

Jaarverslag 2015

Oranjewoud N.V.

Inhoud

	Blz.
Bestuursverslag	
Voorwoord	1
Ondernemingsprofiel	2
Kerncijfers, Personalia Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen	3
Verslag van de Raad van Commissarissen.....	5
Verslag van de Raad van Bestuur	9
 Jaarrekening 2015	 29
Geconsolideerde balans	30
Geconsolideerde winst-en-verliesrekening.....	31
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten.....	32
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen.....	33
Geconsolideerd kasstroomoverzicht.....	34
Waarderingsgrondslagen	35
Toelichting op de geconsolideerde balans.....	53
Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening.....	89
Enkelvoudige balans.....	97
Enkelvoudige winst-en-verliesrekening	98
Toelichting op de enkelvoudige balans	99
Toelichting op de enkelvoudige winst-en-verliesrekening.....	103
Geconsolideerde belangen en deelnemingen.....	104
Overige gegevens	111
Controleverklaring.....	112
 Aandeelhoudersinformatie.....	 120

Voorwoord

Wij presenteren in dit jaarverslag over 2015 onze cijfers en informeren u over de ontwikkeling van de segmenten binnen Oranjewoud N.V.

Oranjewoud N.V. is op 18 oktober 2001 ontstaan en is genoteerd aan de officiële Markt van Euronext N.V. te Amsterdam. Oranjewoud N.V. is voor 95,70% in handen van Sanderink Investments B.V. Oranjewoud N.V. telt ruim 10.000 medewerkers en heeft in 2015 een omzet van 2,3 miljard euro gerealiseerd.

Sinds 2005 is Oranjewoud N.V. ieder jaar blijven expanderen, ook door het overnemen van entiteiten. In 2015 werd deze trend doorgezet. Om te beginnen met de overname op 1 juli 2015 van NS Spooransluitingen B.V., dat sedertdien verder is gegaan als Strukton Short Line B.V. Op 7 december 2015 werd een belang van 47% in Angelbrasil Geologia e Meio Ambiente Ltda verworven. En op 21 december 2015 werd Groupe IRH Environnement SAS overgenomen.

De omzet bedroeg 2,3 miljard euro. Historisch gezien de hoogste omzet die ooit door de Groep is behaald. De omzetgroei ten opzichte van 2014 van 169 miljoen euro werd met name gedreven door hogere productie in het metroproject in Riyad (waar de uitvoering in 2015 daadwerkelijk op gang is gekomen) en de projecten A15 Maasvlakte-Vaanplein en Ondertunneling A2 Maastricht. De hogere productie in de projecten A15 en A2 is het gevolg van het vergroten van het economisch belang in genoemde projecten. Dit als uitvloeisel van de overeenkomst die daartoe met Ballast Nedam is gesloten. De omzet zal in 2016 lager uitvallen, aangezien de projecten A15 en A2 hun einde naderen. De Groep streeft niet naar een hoge omzet persé. Er moet een duidelijke balans zijn tussen risk, reward en revenue. De strategie is gericht op technologie, specialty products en projecten van beperktere omvang dan die in het verleden zijn aangenomen. De projectomvang liefst niet groter dan 100 miljoen euro.

Het operationeel resultaat steeg van 16,3 miljoen euro in 2014 naar 88,7 miljoen euro in 2015. Een verbetering van het operationeel resultaat met 72,4 miljoen euro.

Op het segment Advies- en ingenieursdiensten na, verbeterden alle andere segmenten waarover de Groep rapporteert hun operationeel resultaat ten opzichte van 2014:

- Advies- en ingenieursdiensten -/- 6,3 miljoen euro
- Railsystemen + 11,6 miljoen euro
- Civiele infrastructuur + 53,6 miljoen euro
- Internationale infrastructuur en railsystemen + 8,0 miljoen euro
- Techniek en gebouwen + 5,2 miljoen euro
- Overig + 0,3 miljoen euro

Het netto resultaat steeg van 25,1 miljoen euro negatief in 2014 naar 19,2 miljoen euro positief in 2015. Een verbetering van 44,3 miljoen euro. Deze verbetering stemt tot tevredenheid. Het is echter pas de eerste stap naar herstel, na de twee opeenvolgende verlieslatende jaren 2013 en 2014. Daarnaast streeft de Groep naar het verder beperken van de omvang van het werkzaam kapitaal dat de Groep nodig heeft om de omzet te realiseren. Dit wordt bereikt door de gekozen strategie succesvol uit te voeren én op dagdagelijkse basis het werkkapitaalmanagement als belangrijke parameter en management drive voor het succes van de onderneming te blijven benadrukken.

Ter verbetering van de solvabiliteit en ter versterking van de liquiditeitspositie heeft Oranjewoud N.V. op 6 maart 2015 zijn Eigen Vermogen met 10 miljoen euro versterkt door onderhandse plaatsing bij Sanderink Investments B.V. In 2015 is het Eigen Vermogen verder verbeterd door het gerealiseerde (18,1 miljoen euro) en het niet-gerealiseerde resultaat (7,6 miljoen euro). Hiertegenover staat een verlenging van de balans met 194 miljoen euro door overnames, het toegenomen aandeel in de projectcombinaties A2 en A15, het volledig operationeel zijn van het project in Riyad en de toegenomen bedrijfsomvang. Dit legt additioneel beslag op werkkapitaal, hetgeen binnen de vigerende bankconvenanten moet worden gefinancierd. De combinatie van deze feiten leidt tot het voorstel van de Raad van Bestuur om, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, over het boekjaar 2015 geen dividend uit te keren.

De Raad van Bestuur

Ondernemingsprofiel

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

Strukton focust op rail- en civielgerelateerde werkzaamheden en door technologie gedreven specialismen. Het bedrijf onderscheidt zich met een aantal unieke specialismen voor railsystemen, civiele infrastructuur en techniek & gebouwen. Opdrachtgevers bevinden zich zowel binnen Europa als ook steeds meer daarbuiten. Strukton is actief in drie markten:

- Railsystemen: onderhoud, vernieuwing en nieuwbouw van railinfrastructuur en elektrische treinsystemen, zowel heavy rail als light rail (Strukton Rail)
- Civiele infrastructuur: ontwerp, realisatie, beheer en onderhoud van infrastructurele projecten in Nederland (Strukton Civiel)
- Techniek en gebouwen: ontwerp, realisatie, onderhoud, ontwikkeling en exploitatie van technische installaties en gebouwen in Nederland (Strukton Worksphere)

Strukton International realiseert op internationale schaal geïntegreerde rail- en civiele infrastructurele oplossingen, vooral bij de aanleg van vervoerssystemen in dichtbevolkte gebieden, havens en verbindingen van havens met het binnenland. Strukton International maakt daarbij gebruik van capaciteit, ervaring en knowhow van Strukton Rail en Strukton Civiel.

Binnen elk van deze markten als ook marktoverstijgend werkt Strukton Integrale Projecten aan pps-concessieprojecten en financieringsoplossingen. Ook levert Strukton Integrale Projecten project- en contractmanagement voor integrale pps- en EMVI-tenders. Voor de verworven pps-assets verzorgt Strukton Integrale Projecten het volledige SPC-management in zowel de realisatie- als de exploitatiefase.

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

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

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

De werkmaatschappijen van Oranjewoud N.V. werken zowel in opdracht van centrale en lokale overheden als van het bedrijfsleven.

Kerncijfers

	2015	2014	2013	2012 *	2011
Resultaat (bedragen x € 1 mln.)					
Netto-omzet	2.305,6	2.136,8	1.962,1	1.719,8	1.743,4
Ebitda	88,7	16,3	44,6	69,3	84,3
Nettoresultaat (na belasting)	19,2	(25,1)	(12,6)	23,5	17,9
Totaalresultaat na belastingen	26,8	(38,5)	(11,6)	19,4	15,0
Totale netto kasstroom	56,5	17,0	17,1	(64,6)	(22,8)
Totale operationele kasstroom	67,0	56,6	49,4	17,6	2,0
Vermogen (bedragen x € 1 mln.)					
Eigen vermogen (EV)	242,1	206,5	246,8	259,2	240,6
Totaal vermogen (TV)	1.661,3	1.467,3	1.317,9	1.037,8	1.085,4
EV/TV	14,6%	14,1%	18,7%	25,0%	22,2%
Medewerkers (headcount)					
Aantal ultimo boekjaar	10187	10499	10587	9646	9369
Orderportefeuille (bedragen x € 1 mln.)					
Advies- en ingenieursdiensten	248,6	230,7	246,6	252,6	246,0
Rail	1.290,0	1.196,4	1.043,2	719,2	757,5
Civil	470,3	380,3	1.462,1	643,2	639,6
International	919,9	952,0	-	-	-
Techniek en gebouwen	538,2	445,2	507,6	583,6	587,7
Overig	<u>12,0</u>	<u>12,8</u>	<u>11,6</u>	<u>12,8</u>	<u>16,1</u>
Totaal	3.479,0	3.217,4	3.271,1	2.211,4	2.247,0

* Herzien voor vergelijkingsdoeleinden in verband met wijzigingen in grondslagen voor pensioenvoorzieningen (IAS 19) en joint arrangements (IFRS 11).
2011 is niet aangepast voor effect stelselwijzigingen.

Personalia

Raad van Bestuur

G.P. Sanderink (1948, Nederlandse nationaliteit)

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

P.G. Pijper (1966, Nederlandse nationaliteit)

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

Raad van Commissarissen

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

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

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

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

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

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

Verslag van de Raad van Commissarissen

Algemeen

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is als volgt:

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

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

Tijdens de Algemene vergadering van Aandeelhouders op woensdag 25 mei 2016 zal de heer Spenkelink worden voorgedragen voor herbenoeming voor een termijn van drie jaar. De heer Te Kamp zal worden voorgedragen voor herbenoeming voor een periode van twee jaar.

Alle leden van de Raad van Commissarissen zijn onafhankelijk, zoals vereist in de best practice bepaling III.2.1 van de Nederlandse Corporate Governance Code. Er is geen sprake van conflicterende belangen, waarmee is voldaan aan best practice bepalingen III.6.1 en III.6.3.

De Raad van Commissarissen heeft in 2015 zes reguliere vergaderingen gehad met het Bestuur van Oranjewoud N.V. Daarnaast hebben de leden van de Raad van Commissarissen diverse contactmomenten gehad met de organisatie:

- diverse overleggen met directies van de werkmaatschappijen,
- presentatie door projectdirectie over het metroproject in Riyad (Saoedi-Arabië),
- overleg met personeelsvertegenwoordigers, en
- bespreking met vertegenwoordigers van de Strukton banken in het kader van de herfinanciering van Strukton in mei 2015.

Tevens heeft de groepsaccountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PwC) twee vergaderingen bijgewoond in 2016: eenmaal om de eerste bevindingen inzake de jaarrekeningcontrole 2015 te bespreken en eenmaal om het accountantsverslag inzake de jaarrekening 2015 te bespreken. Bij de reguliere vergaderingen zijn alle leden van de Raad van Commissarissen aanwezig geweest. De vergaderingen hadden tot doel om te komen tot een effectieve en efficiënte werkwijze tussen de Raad van Commissarissen en Bestuur en bespreking van de strategie. Voorts is het overleg gebruikt om inzicht te verschaffen in de strategische, operationele en financiële doelstellingen van de onderneming. In de vergaderingen zijn onder meer de tussentijdse financiële rapportages en de halfjaarcijfers 2015 besproken. Daarnaast is de interne audit functie besproken. Deze functie is niet geformaliseerd op het niveau van Oranjewoud N.V. maar is verankerd in de onderliggende werkmaatschappijen. Van alle vergaderingen zijn verslagen gemaakt.

Benoeming accountant

Ernst & Young accountants heeft in mei 2015 aangegeven dat zij geen audit engagement voor het boekjaar 2015 van Oranjewoud N.V. wilden aanvaarden. Oranjewoud N.V. is vervolgens een tenderprocedure gestart om een nieuwe accountant te selecteren. Uiteindelijk is PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (PwC) als nieuwe accountant gekozen. De tenderprocedure heeft een doorlooptijd gehad van vier maanden en is eind september 2015 afgerond. Als gevolg hiervan heeft PwC zijn werkzaamheden pas eind oktober 2015 kunnen aanvangen. Door een intensieve samenwerking tussen de nieuwe accountant en de organisatie is het jaarrekening proces tijdig afgerond. De samenwerking met de nieuwe accountant heeft geleid tot een aantal nieuwe inzichten ten aanzien van de interne beheersing. Een frisse blik. In 2016 zal, voor zover nodig in samenwerking met de accountant, een aantal verbeteringen in de interne beheersing worden geïmplementeerd. De Raad van Commissarissen spreekt zijn dank uit aan alle betrokkenen voor alle inspanningen en de geleverde prestatie.

Gang van zaken

2015 stond in het teken van de heroriëntatie op de strategie (met name als gevolg van de verliesjaren 2013 en 2014), de herfinanciering van Strukton, het stabiliseren van de projecten A15 Maasvlakte-Vaanplein en Ondertunneling A2 Maastricht en de dalende olieprijs op de wereldmarkten, maar ook in het teken van het herstel van het financieel resultaat van Oranjewoud N.V. als gevolg van diverse positieve ontwikkelingen in de meeste segmenten van de Groep.

De bovengenoemde onderwerpen en de consequenties daarvan zijn regelmatig onderwerp van gesprek geweest tussen de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur. Deze gesprekken verliepen in een open sfeer.

De heroriëntatie van de strategie heeft geleid tot de conclusie dat het belang van de Nederlandse thuismarkt, en dan met name voor Strukton Groep, in de toekomst in relatieve zin zal afnemen. In belangrijke deelmarkten voor infrastructuur en rail is er sprake van sterke (prijs)concurrentie, onvoorspelbare aanbestedingstrajecten inclusief onduidelijke gunningscriteria en een slechte risk-reward verhouding. Ingezet wordt op het verder uitbouwen van technologie en specialty products, die over het algemeen makkelijker zijn te vermarkten in het buitenland. Daarnaast is de combinatie van een civiel project met rail (bijvoorbeeld het oplossen van vervoersproblematiek in dichtbevolkte stedelijke gebieden) ook onderdeel van de buitenlandstrategie.

De projecten A15 Maasvlakte-Vaanplein en Ondertunneling A2 Maastricht zijn richting het einde van 2015 in financieel rustiger vaarwater gekomen. Dit na een turbulente periode waarin projectpartners Ballast Nedam (A2 en A15) en later Imtech (A2) niet meer konden of wilden bijdragen aan de afronding van de genoemde projecten. De problemen die hieruit voortvloeiden zijn in het belang van onszelf maar ook in het belang van de opdrachtgever opgelost.

De dalende olieprijs op de wereldmarkt heeft de activiteiten van Antea Group Colombia (segment Advies- en ingenieursdiensten) onevenredig hard geraakt. Als gevolg van het stopzetten en vertragen van projecten door opdrachtgevers in de olie- en gasindustrie daalde de order intake en moest noodgedwongen afscheid worden genomen van bijna 600 medewerkers. De huidige omvang van de onderneming is gedaald tot ca. 175 medewerkers. Duidelijk is dat product- en geografische diversificatie van groot belang is om dit in de toekomst te voorkomen.

Het operationeel resultaat daalde in het segment Advies- en ingenieursdiensten met ca. 6 miljoen euro ten opzichte van 2014, als gevolg van de hierboven beschreven situatie in Colombia, tot 19,5 miljoen euro.

De andere segmenten waarover de Groep rapporteert lieten allemaal in meer of mindere mate verbetering van het operationeel resultaat zien ten opzichte van 2014:

- Railsystemen + 11,6 miljoen euro
- Civiele infrastructuur + 53,6 miljoen euro
- Internationale infrastructuur en railsystemen + 8,0 miljoen euro
- Techniek en gebouwen + 5,2 miljoen euro
- Overig + 0,3 miljoen euro

Een duidelijke verbetering van het operationeel resultaat van in totaal 72,4 miljoen euro ten opzichte van het resultaat van 2014. Deze verbetering stemt tot tevredenheid. De weg omhoog is gevonden, maar de reis is nog niet voltooid. De Raad van Commissarissen waardeert de enorme inspanningen die in 2015 zijn geleverd, maar ziet tegelijkertijd dat ook in 2016 de schouders er weer onder gezet moeten worden. Niks gaat vanzelf.

Continuïteit van financiering

Oranjewoud N.V.'s grootaandeelhouder Sanderink Investments heeft in het eerste kwartaal van 2015 een bedrag van 20 miljoen euro ingebracht in het beursfonds. Deze inbreng bestond uit een agiostorting van 10 miljoen euro en een achtergestelde lening van 10 miljoen euro met een looptijd tot 1 januari 2018. Best practice bepaling III.6.4 is nageleefd. Daarnaast is Strukton Groep op 12 mei 2015 een herfinanciering overeengekomen met haar banken. Voor de details van de inbreng en de herfinanciering wordt verwezen naar het directieverslag en het jaarrekeninggedeelte.

Overnames

In 2015 zijn diverse voorstellen van de Raad van Bestuur inzake acquisities besproken. De acquisities die zijn geëffectueerd, zijn in overeenstemming met de strategische lijn van de Groep. In het verslag van de Raad van Bestuur wordt nader ingegaan op deze acquisities.

Functioneren Raad van Commissarissen en Raad van Bestuur

In een afzonderlijk overleg is het functioneren van de Raad van Bestuur en de individuele leden van de Raad alsmede het functioneren van de Raad van Commissarissen besproken.

Hierbij is geconcludeerd dat de voor de onderneming specifieke kennis- en ervaringsgebieden in de huidige Raden adequaat zijn vertegenwoordigd.

Profielschets Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen van Oranjewoud N.V. heeft - na overleg met de Raad van Bestuur en ondernemingsraad - een profielschets Raad van Commissarissen vastgesteld. Daarbij is overeengekomen dat deze profielschets periodiek zal worden getoetst aan maatschappelijke ontwikkelingen (o.a. corporate governance) en het beleid van Oranjewoud N.V. en zo nodig, na overleg met de Raad van Bestuur en ondernemingsraad, zal worden aangepast. De Corporate Governance Code bevat zowel principes als best practice bepalingen die de bij een vennootschap betrokken personen (onder andere bestuurders en commissarissen) en partijen tegenover elkaar in acht zouden moeten nemen. Deze profielschets is op 6 juli 2011 vastgesteld op grond van het Reglement Raad van Commissarissen Oranjewoud N.V., art. 2.2 (c). De profielschets is in 2015 niet aangepast ten opzichte van 2011. De volledige tekst van de Profielschets is terug te vinden op de website van Oranjewoud N.V.: www.oranjewoudnvn.nl.

Diversiteit

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

Commissies

De Raad van Commissarissen bestond in 2015 uit drie leden. Gezien de omvang van de Raad van Commissarissen, vervult de Raad collectief de rol van audit- en remuneratiecommissie. Specifieke punten voor de auditcommissie zijn besproken tijdens de reguliere Raad van Commissarissen-vergaderingen en met de accountant.

Besturing van de Vennootschap

Er zijn in 2015 geen veranderingen opgetreden in de wijze van besturing van de vennootschap. De heer Sanderink is als algemeen directeur benoemd voor onbepaalde tijd. Hij vervult de statutaire directeursfunctie en heeft daarnaast als directeur-groootaandeelhouder van de vennootschap een bijzondere positie en verantwoordelijkheid. Dit wordt door de Raad van Commissarissen herkend en gewaardeerd.

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

Remuneratie Bestuursleden

Er zijn in 2015 geen wijzigingen opgetreden in het systeem van beloning van de leden van de Raad van Bestuur vergeleken met het verslagjaar 2014. Voor de remuneratie wordt verwezen naar toelichting 21.

Beloning Raad van Bestuur

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

Beloning van de Raad van Commissarissen

De bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering en is voor het laatst vastgesteld op 29 oktober 2010. De leden van de Raad van Commissarissen ontvangen een vaste vergoeding die geen verband houdt met de resultaten van de Groep. De beloning van de Raad van Commissarissen geldt als een reële vergoeding voor de uit te voeren taken en verantwoordelijkheden voor een Raad van

Commissarissen van een internationale, beursgenoteerde onderneming. De details van de beloning worden toegelicht onder toelichting 21 van de jaarrekening.

Jaarrekening

De jaarrekening over 2015 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 PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., is de jaarrekening door alle leden van de Raad van Commissarissen goedgekeurd en ondertekend ingevolge hun wettelijke verplichting krachtens artikel 2:101 (2) Burgerlijk Wetboek. De Raad van Commissarissen stelt de Aandeelhoudersvergadering voor de jaarrekening vast te stellen. Daarnaast wordt voorgesteld de Raad van Bestuur decharge te verlenen voor het gevoerde beheer en de Raad van Commissarissen voor het toezicht.

Dividend

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

Ter verbetering van de solvabiliteit en ter versterking van de liquiditeitspositie heeft Oranjewoud N.V. op 6 maart 2015 zijn Eigen Vermogen met 10 miljoen euro versterkt door onderhandse plaatsing bij Sanderink Investments B.V. In 2015 is het Eigen Vermogen verder verbeterd door het gerealiseerde (18,1 miljoen euro) en het niet-gerealiseerde resultaat (7,6 miljoen euro). Hiertegenover staat een verlenging van de balans met 194 miljoen euro door overnames, het toegenomen aandeel in de projectcombinaties A2 en A15, het volledig operationeel zijn van het project in Riyad en de toegenomen bedrijfsomvang. Dit legt additioneel beslag op werkkapitaal, hetgeen binnen de vigerende bankconvenanten moet worden gefinancierd. De combinatie van deze feiten leidt tot het voorstel van de

Raad van Bestuur om, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, over het boekjaar 2015 geen dividend uit te keren.

Tot slot

2015 heeft een herstel van het financieel resultaat laten zien, na twee opeenvolgende verlieslatende jaren. Dit herstel gaat niet zonder slag of stoot. Van de organisatie wordt het uiterste gevergd om dit te realiseren. De resultaten in 2015 zijn een fundament om naar de toekomst toe verder te kunnen bouwen. Het fundament zal verder moeten worden versterkt in 2016. Dit, in combinatie met de op handen zijnde herfinanciering van Strukton Groep, zal de positieve wending, na de teleurstellende jaren 2013 en 2014, verder ondersteunen.

De Raad van Commissarissen van Oranjewoud N.V. dankt het management en de medewerkers voor de inspanningen in 2015.

De Raad van Commissarissen

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

30 april 2016

Verslag van de Raad van Bestuur

Inleiding

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

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

In 2015 heeft Oranjewoud een netto omzet behaald van 2,3 miljard euro (2014: ruim 2,1 miljard euro). Het operationeel resultaat (ebitda) bedroeg 88,7 miljoen euro (2014: 16,3 miljoen euro); een toename van 72,4 miljoen euro. Het netto resultaat was 19,2 miljoen euro, 44,3 miljoen euro beter dan in 2014 waarin een netto resultaat werd behaald van 25,1 miljoen euro negatief.

De verbetering van het operationeel resultaat en het netto resultaat in 2015 is niet zonder slag of stoot tot stand gekomen. In 2015 heeft Oranjewoud N.V. enkele grote kwesties het hoofd moeten bieden. In de Nederlandse thuismarkt werd de Groep geconfronteerd met de ontwikkelingen rond de onduidelijke toekomst van Ballast Nedam, en die negatieve invloed konden hebben op Strukton Groep (Strukton) en Oranjewoud N.V., en het faillissement van Imtech.

Oranjewoud N.V.'s dochter Strukton werkte in diverse projecten samen met genoemde bedrijven. Om risico's te mitigeren en regie te houden werd eind april 2015 een intentieovereenkomst gesloten met Ballast Nedam waarin Strukton zijn economisch belang in het project A15 Maasvlakte-Vaanplein (A15) heeft uitgebreid van 26,2/3% naar 45% en in het civiele deel van het project Ondertunneling A2 Maastricht (A2) van 50% naar 100%. Ballast Nedam neemt in het project A2 het gebieds- en planontwikkelingsdeel over van Strukton. Voor het vergroten van het economisch belang in genoemde projecten ontvangt Strukton een bedrag voor verliescompensatie van Ballast Nedam. Zes miljoen voor het project A15 en 22 miljoen voor het project A2. Tevens betaalt Ballast Nedam voor het overnemen van grond- en vastgoedposities in het project A2. Deze intentieovereenkomst is uitgemond in een definitieve overeenkomst die op 23 september 2015 is getekend. Het bovengenoemde bedrag van 22 miljoen euro is in 2015 volledig ontvangen.

De resterende zes miljoen euro wordt in vier gelijke termijnen van 1,5 miljoen euro elk in 2016 door Ballast Nedam aan Strukton betaald. De eerste van deze vier termijnen is eind maart 2016 ontvangen.

Eind 2015 was het project A15 nagenoeg gereed. In 2015 zijn tevens enkele - door het consortium dat het project uitvoert - ingediende claims door de Commissie van Deskundigen aan het consortium toegewezen. Dit betekent dat met meer zekerheid het eindresultaat van het project kan worden bepaald. Dit verwachte resultaat is in lijn met onze inzichten van circa één jaar geleden, toen de jaarrekening van 2014 werd opgemaakt en dit verwachte - hogere - resultaat destijds niet in de jaarrekening 2014 is verwerkt.

Het faillissement van Imtech had met name gevolgen voor het project A2. De verkeers- en tunneltechnische installaties (VTI-TTI) moesten worden aangelegd in 2015. Imtech was een belangrijke projectpartner voor dit deel van het werk. Het faillissement van Imtech creëerde onduidelijkheid over de voortgang van de werkzaamheden en dus tot stagnatie. Strukton heeft besloten om het bestaande contract met Imtech af te wikkelen en is zelfstandig verder gegaan met dit complexe onderdeel van het project A2. Door een enorme inspanning van alle betrokkenen is het gelukt om eind 2015 de inbouw van de VTI-TTI af te ronden. Een prestatie om trots op te zijn. Ook voor het project A2 komt daarmee nu het einde in zicht. De Groep komt, door de – naderende - afronding van beide hoofdpijndossiers, in financieel rustiger vaarwater. Het segment Civiele infrastructuur behaalde een omzet van 602,8 miljoen euro (2014: 501,0 miljoen euro) en een operationeel resultaat van 3,3 miljoen euro (2014: 50,3 miljoen euro negatief). In 2015 is in het segment Civiele infrastructuur, en ten laste van het resultaat, een bedrag van 7,2 miljoen euro aan reorganisatiekosten verwerkt. Deze reorganisatie was noodzakelijk om de organisatie in lijn te brengen met de strategische focus, waarbij wordt ingezet op technologie in combinatie met product specialisaties en er tevens selectief wordt ingeschreven op tenders.

Een ander opvallend fenomeen was de sterke daling van de olieprijs in 2015. Twee groepsbedrijven, Antea Group Verenigde Staten en Antea Group Colombia (segment Advies- en ingenieursdiensten), werden hierdoor in meer en mindere mate zwaar getroffen. In de Verenigde Staten was een duidelijke daling van activiteiten voor de grote oliemaatschappijen te zien. Door succesvol

business development bij technologie bedrijven werd compensatie gevonden voor de afnemende omzet in de olie- en gassector. In Colombia waren de effecten groot. Antea Group Colombia is voor een groot deel van de omzet afhankelijk van opdrachtgevers in de olie- en gasindustrie. Projecten werden door opdrachtgevers opgeschort, vertraagd of helemaal gestopt. Gedurende het jaar 2015 daalde het aantal medewerkers van ca. 800 naar 200. In het eerste kwartaal van 2016 daalde het aantal medewerkers nog verder naar 175. Doelstelling is om de onderneming te stabiliseren en er voor te zorgen dat de organisatie kan reageren op de te verwachten verbetering van de marktomstandigheden. Daarnaast worden er bescheiden stapjes gezet op het gebied van diversificatie. Het operationeel resultaat in Colombia kwam uit op 4 miljoen euro negatief (2014: 2,4 miljoen euro positief). Het negatieve verschil van ruim zes miljoen euro verklaart ook direct het negatieve verschil qua operationeel resultaat in het segment Advies- en ingenieursdiensten. Het operationeel resultaat in dit segment daalde van 25,8 miljoen euro in 2014 naar 19,5 miljoen euro in 2015.

In het segment Railsystemen (Strukton Rail) werd een operationeel resultaat behaald van 49,3 miljoen euro (2014: 37,7 miljoen euro). Alle landen waarin Strukton Rail is gevestigd, hebben bijgedragen aan deze stijging. Op onderhoud en vernieuwing van spoorssystemen in Nederland zijn in 2015 goede resultaten geboekt. Ook de entiteiten in Italië, Zweden en Denemarken hebben een positieve resultaatsbijdrage geleverd. In Scandinavië heeft de samenvoeging van de bestaande Strukton Rail bedrijven met het in 2014 geacquireerde Balfour Beatty zijn vruchten afgeworpen. Het onderdeel Strukton Rolling Stock (tractiesystemen, boordnet-systemen en voertuigbesturingssystemen) heeft een operationeel verlies van 6,7 miljoen euro geboekt. Dit verlies werd veroorzaakt door een te lage omzet, wat resulteerde in dekkingsverliezen, en daarnaast was er sprake van projectverliezen. Strukton Rolling Stock zit in de transitie van een ontwikkelings- en pioniersomgeving naar een fase waarin managed output noodzakelijk is en de voorspelbaarheid van het primaire proces toeneemt.

In de jaarrekening 2015 wordt voor het eerst Internationale infrastructuur en railsystemen als apart segment gepresenteerd. Omzet en resultaat in dit segment worden overwegend gevormd door het metroproject in Riyad, Saoedi-Arabië. In 2014 was dit segment nog onderdeel van het segment Civiele infrastructuur. Het nieuwe segment behaalde een omzet van 164,2 miljoen euro (2014: 63,5 miljoen euro) en een operationeel resultaat van 9,7 miljoen euro (2014: 1,7 miljoen euro). In 2015 is de productie op het

project in Riyad daadwerkelijk op gang gekomen. De komende twee jaar zal de productie flink worden opgevoerd. Het project verloopt voorspoedig.

Het segment Techniek en gebouwen liet een duidelijke omzetsijging zien. De omzet steeg van 343,2 miljoen euro in 2014 naar 372,9 miljoen euro in 2015. Het operationeel resultaat kwam uit op 5,3 miljoen euro (2014: 0,1 miljoen euro). Met name de regiobedrijven en de business unit exploitatie droegen bij aan het positieve resultaat. Bij de business unit projecten is de strategische focus aangescherpt. Ook hier geldt de combinatie van technologie en producten met onderscheidend vermogen. Geen omvangrijke tenders waarbij prijs vaak toch allesbepalend is.

Voor nadere informatie wordt verwezen naar de gesegmenteerde informatie.

De negatieve resultaten uit 2013 en 2014 lieten hun sporen nog na in 2015. De in die jaren getroffen voorzieningen voor projectverliezen, en dan met name voor het project A15 Maasvlakte-Vaanplein, het project Ondertunneling A2 Maastricht en reorganisatiekosten, hadden een duidelijk effect op de ondernemings-financiering van Strukton. In de eerste maanden van 2015 zijn er gesprekken gevoerd met de Strukton banken en is er uiteindelijk op 12 mei 2015 een herfinanciering overeengekomen. Deze herfinanciering betreft de Nederlandse bedrijven van Strukton Groep en is daarmee ringfenced. De Strukton vennootschappen in Zweden en Italië hebben hun eigen financieringsarrangementen. Dit geldt ook voor het metroproject in Riyad. Daarnaast is Oranjewoud met zijn grootaandeelhouder Sanderink Investments een financieringsarrangement overeengekomen voor in totaal een bedrag van 20 miljoen euro. Oranjewoud heeft vervolgens 25 miljoen euro ingebracht in Strukton: een agiostorting van 10 miljoen euro en een achtergestelde lening van 15 miljoen euro. De continuïteit van Strukton Groep werd hiermee gewaarborgd. Het financieringsarrangement voor Strukton Groep met haar banken loopt op 30 april 2017 af. Het traject van de herfinanciering zal worden gestart direct na het gereedkomen van dit jaarverslag. Oranjewoud N.V. en Strukton Groep (waiver ontvangen voor het eerste kwartaal van 2015, toen het proces van de herfinanciering gaande was en dit uitmondde in een overeenkomst op 12 mei 2015) waren het hele jaar 2015 en ultimo 2015 compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten. Voor nadere details wordt verwezen naar de toelichting onder het kopje 'Financiering en aandelenemissie'.

Strategie

Voor Strukton geldt een strategische focus op technologie in combinatie met specialistische producten. Voor het segment Railsystemen (Strukton Rail) betekent dit onder meer dat er wordt ingezet op verdere ontwikkeling van meet- en monitoring-systemen, software, en verdere mechanisatie en automatisering van het productieproces. Tevens zijn er gerichte acquisities gedaan op het gebied van beheer en asset management (het voormalig NS Spoor aansluitingen, nu Strukton Rail Short Line) en technologie (50% aandeel verworven in Dual Inventive, zie ook 'Gebeurtenissen na balansdatum'). In het segment Civiele Infrastructuur (Strukton Civiel) wordt ingezet op technologie in combinatie met specialistische producten en technieken zoals afzinktunnels, betoninjectie, infratechnieken e.d. De - gecombineerde - kennis en producten van bovengenoemde segmenten wordt door het segment Internationale infrastructuur en railsystemen (Strukton International) ingezet in geselecteerde landen en geografieën. Met name de combinatie van specialistische civiele producten en de kennis op het gebied van rail leidt tot concurrentievoordeel bij tenders waarin deze integraliteit wordt gevraagd. Het segment Techniek en gebouwen (Strukton WorkspHERE) richt zich qua technologie op het monitoren op afstand van werktuigbouwkundige- en elektrische installaties in gebouwen in Nederland om invulling te geven aan CO₂-reductie en energiemangement. De strategische keuze van Strukton voor technologie in combinatie met specialistische producten leidt mogelijk op termijn tot een lagere omzet. Dit is een logische consequentie van die strategische keuze. Acquisities en mogelijke desinvesteringen zijn ook integraal onderdeel van de gekozen strategie. Verder wordt de corporate governance bij Strukton Groep versterkt door het instellen van een Raad van Commissarissen.

De bedrijven in het segment Advies- en ingenieursdiensten richten zich primair op de gebieden infrastructuur, milieu, water en ruimtelijk ordening. Zij zijn in eerste instantie gericht op de ontplooiing van activiteiten in het eigen land. De bedrijven werken samen in internationale tenders en bij productontwikkeling en innovaties. Meestal zijn die samenwerkingsverbanden bilateraal.

De heroriëntatie van de strategie heeft geleid tot de conclusie dat het belang van de Nederlandse thuismarkt, en dan met name voor Strukton Groep, in de toekomst in relatieve zin zal afnemen. In belangrijke deelmarkten voor infrastructuur en rail is sprake van

sterke (prijs)concurrentie, onvoorspelbare aanbestedingstrajecten inclusief onduidelijke gunningscriteria en een slechte risk-reward verhouding. Ingezet wordt op het verder uitbouwen van technologie en specialty products, die over het algemeen makkelijker zijn te vermarkten in het buitenland. Daarnaast is de combinatie van een civiel project met rail (bijvoorbeeld het oplossen van vervoersproblematiek in dichtbevolkte stedelijke gebieden) ook onderdeel van de buitenlandstrategie. Het risicoprofiel van de onderneming en de orderportefeuille zal bij het succesvol implementeren van de strategie verder omlaag gaan.

Acquisities

In 2015 is een aantal acquisities geëffectueerd, in lijn met de strategische doelstellingen die zijn geformuleerd voor de vier strategische groeisectoren. De overnames worden hieronder toegelicht.

NS Spoor aansluitingen

Strukton Rail B.V. heeft per 1 juli 2015 NS Spoor aansluitingen B.V. overgenomen van de Nederlandse Spoorwegen. De nieuwe naam van het bedrijf is Strukton Rail Short Line B.V. Strukton Rail Short Line beheert en onderhoudt ruim 200 kilometer spoor en 500 wissels bij ongeveer 130 bedrijven in Nederland. Deze acquisitie past in de strategie van Strukton Rail, dat de ambitie heeft ook als Asset Manager te opereren en het spoorvervoer aantrekkelijker te maken. Spoorvervoer biedt een duurzame oplossing voor de problemen die industrialisering en verstedelijking met zich meebrengen.

Angel Brasil Geologia e Meio Ambiente

Op 7 december 2015 heeft Antea Group een minderheidsbelang van 47% in milieu advies- en ingenieursbureau Angel Brasil Geologia e Meio Ambiente Ltda (Angel) verworven. Angel verricht activiteiten op het gebied van milieuonderzoek en bodem- en grondwatersanering, advisering over duurzaamheid en QHSE. Antea Group verwacht synergieën met Angel te bereiken op verschillende gebieden, maar met name in business development op het gebied van waterbeheer en duurzaamheid.

Groupe IRH Environnement

Per 21 december 2015 heeft Antea Group Frankrijk het Franse Groupe IRH Environnement overgenomen. Groupe IRH Environnement is een milieu advies- en ingenieursbureau. Het bedrijf heeft twee operationele entiteiten: IRH Ingénieur Conseil (IRH IC) en ICF Environnement (ICF). IRH IC voert activiteiten uit op het

gebied van lucht- en waterbemonstering, en drinkwater- en afvalwatermanagement. ICF richt zich op advisering en uitvoering van bodem- en grondwater- en afvalwatersanering, inclusief turn-key projecten. Antea Group Frankrijk verwacht met deze acquisitie op verschillende gebieden synergievoordelen te behalen, met name op de internationale markt van afvalwaterbehandeling, bodemsaneringsprojecten en rationalisatie van kosten.

De met de bovengenoemde overnames samenhangende verplichting terzake aankoop van aandelen bedraagt ca. 9 miljoen euro.

Acquisities na balansdatum worden toegelicht onder 'Gebeurtenissen na balansdatum'.

Financiering en aandelenemissie

Financiering

Per 1 augustus 2013 zijn voor zowel Oranjewoud N.V. als voor Strukton Groep N.V. (Strukton) nieuwe financieringsovereenkomsten afgesloten met de banken Rabobank, ABN-Amro en NIBC. De financieringsarrangementen hebben een looptijd van vier jaar en eindigen op 31 juli 2017 en zijn afgesloten tegen marktconforme voorwaarden. In verband met de verliezen op het project A15 Maasvlakte-Vaanplein en Ondertunneling A2 Maastricht is op 12 mei 2015 een herfinanciering overeengekomen met de Strukton banken. De hoofdlijnen van deze financiering zijn:

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

Bankconvenanten

Oranjewoud N.V. is het gehele jaar 2015 en per 31 december 2015 compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten. Strukton Groep N.V. (Strukton) heeft zijn eigen financieringsarrangement dat volledig ringfenced is van de financiering van Oranjewoud N.V. Strukton was in 2015 (waiver ontvangen voor het eerste kwartaal van 2015, toen het proces van de herfinanciering gaande was en dit uitmondde in een overeenkomst op 12 mei 2015) en op 31 december 2015 compliant ten aanzien van de met banken overeengekomen convenanten. Op 12 mei 2015 is een herfinancieringsarrangement overeengekomen met de Strukton banken.

De convenanten zijn:

Voor 2015:

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

Vanaf 2016:

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

Aandelenkapitaal en achtergestelde lening

Op 6 maart 2015 heeft Oranjewoud N.V. zijn Eigen Vermogen vergroot middels een onderhandse emissie van 1.855.288 aandelen B aan Sanderink Investments B.V. Tevens is door Sanderink Investments een achtergestelde lening verstrekt ter grootte van 10 miljoen euro. De achtergestelde lening heeft een looptijd tot 1 januari 2018. Dit ter versterking van het vermogen en de kapitaalbehoefte van de vennootschap. De aandelen zijn uitgegeven aan Sanderink Investments B.V. tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 17 februari 2015 tot en met 4 maart 2015. De uitgiftekoers was 5,39 euro per aandeel. Voor de aandelen B is geen beursnotering aangevraagd. Door het plaatsen van aandelen B door Oranjewoud N.V. bij Sanderink Investments B.V., zoals hierboven beschreven, is het belang van Sanderink Investments toegenomen van 95,56% tot 95,70%.

Gescheiden ondernemingen

De advies- en ingenieursdiensten van Antea Group en de uitvoeringsactiviteiten van Strukton zijn niet en worden niet geïntegreerd. Vanzelfsprekend wordt samengewerkt op het moment dat opdrachtgevers kunnen profiteren van de gecombineerde kennis, competenties en referenties van de Groep en vindt kennisuitwisseling en het delen van best practices plaats.

Antea Group en Strukton hebben ieder hun eigen strategische doelstellingen. Het beleid van Oranjewoud N.V. met betrekking tot het voorkomen van eventuele belangenverstrengeling is vorm gegeven door compartimentering van ondernemingen en procedures die worden aangepast aan de interne organisatorische veranderingen en de eisen die gesteld worden door aanbestedingswet- en regelgeving. Deze procedures omvatten: organisatorische scheiding van projecten, scheiding van bedrijven, scheiding van managementsystemen, borging van geheimhouding en de bedrijfs(gedrags)code. De medewerkers van de relevante onderdelen van Oranjewoud N.V. worden voorgelicht over belangenverstrengeling, integriteit en het belang van naleving van (interne) regelgeving. De ICT systemen en de directies van Antea Group en Strukton zijn volledig gescheiden.

Het netto resultaat steeg van 25,1 miljoen euro negatief in 2014 naar 19,2 miljoen euro in 2015. Een verbetering van 44,3 miljoen euro. Deze verbetering stemt tot tevredenheid. Het is echter pas de eerste stap naar herstel, na de twee opeenvolgende verlieslatende jaren 2013 en 2014. Daarnaast streeft de Groep naar het verder beperken van de omvang van het werkzaam kapitaal dat de Groep nodig heeft om de omzet te realiseren. Dit wordt bereikt door de gekozen strategie succesvol uit te voeren én op dagdagelijkse basis het werkkapitaalmanagement als belangrijke parameter en management drive voor het succes van de onderneming te blijven benadrukken.

Omzet en resultaat

De omzet bedroeg 2,3 miljard euro. Historisch gezien de hoogste omzet die ooit door de Groep is behaald. De omzetgroei ten opzichte van 2014 van 169 miljoen euro werd met name gedreven door hogere productie in het metroproject in Riyad (waar de uitvoering in 2015 daadwerkelijk op gang is gekomen) en de projecten A15 Maasvlakte-Vaanplein en Ondertunneling A2 Maastricht. De hogere productie in de projecten A15 en A2 is het gevolg van het vergroten van het economisch belang in genoemde projecten. Dit als uitvloeisel van de overeenkomst die daartoe met Ballast Nedam is gesloten. De omzet in 2016 zal, aangezien de projecten A15 en A2 hun einde naderen, lager uitvallen. De Groep streeft niet naar een hoge omzet persé. Er moet een duidelijke balans zijn tussen risk, reward en revenue. De strategie is gericht op technologie, specialty products en projecten van beperktere omvang dan die in het verleden zijn aangenomen. De projectomvang liefst niet groter dan 100 miljoen euro.

Het operationeel resultaat steeg van 16,3 miljoen euro in 2014 naar 88,7 miljoen euro in 2015. Een verbetering van het operationeel resultaat met 72,4 miljoen euro.

Op het segment Advies- en ingenieursdiensten na, verbeterden alle andere segmenten waarover de Groep rapporteert hun operationeel resultaat ten opzichte van 2014:

- Advies- en ingenieursdiensten -/- 6,3 miljoen euro
- Railsystemen + 11,6 miljoen euro
- Civiele infrastructuur + 53,6 miljoen euro
- Internationale infrastructuur en railsystemen + 8,0 miljoen euro
- Techniek en gebouwen + 5,2 miljoen euro
- Overig + 0,3 miljoen euro

Omzet en resultaat	2015	2014	2013	2012 *	2011
Resultaat (bedragen x € 1 mln.)					
Netto-omzet	2.305,6	2.136,8	1.962,1	1.719,8	1.743,4
Ebitda	88,7	16,3	44,6	69,3	84,3
Nettoresultaat (na belasting)	19,2	(25,1)	(12,6)	23,5	17,9
Totale netto kasstroom	56,5	17,0	17,1	(64,6)	(22,8)
Vermogen (bedragen x € 1 mln.)					
Eigen vermogen (EV)	242,1	206,5	246,8	259,2	240,6
Totaal vermogen (TV)	1.661,3	1.467,3	1.317,9	1.037,8	1.085,4
EV/TV	14,6%	14,1%	18,7%	25,0%	22,2%
Medewerkers (headcount)					
Aantal ultimo boekjaar	10187	10499	10587	9646	9369
Orderportefeuille (bedragen x € 1 mln.)					
Advies- en ingenieursdiensten	248,6	230,7	246,6	252,6	246,0
Rail	1.290,0	1.196,4	1.043,2	719,2	757,5
Civil	470,3	380,3	1.462,1	643,2	639,6
International	919,9	952,0	-	-	-
Techniek en gebouwen	538,2	445,2	507,6	583,6	587,7
Overig	<u>12,0</u>	<u>12,8</u>	<u>11,6</u>	<u>12,8</u>	<u>16,1</u>
Totaal	3.479,0	3.217,4	3.271,1	2.211,4	2.247,0

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

2011 is niet aangepast voor effect stelselwijzigingen.

Amortisatie

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

Bedragen x € 1.000	Excl. Strukton Groep			Strukton Groep			Totaal		
	Bruto amortisatie	Vrijval Vpb latentie	Netto resultaat	Bruto amortisatie	Vrijval Vpb latentie	Netto resultaat	Bruto amortisatie	Vrijval Vpb latentie	Netto resultaat
2014	9.273	-2.475	6.798	3.626	-907	2.720	12.899	-3.382	9.518
2015	9.017	-2.415	6.601	2.629	-657	1.972	11.646	-3.073	8.573
2016	10.036	-2.734	7.301	635	-159	476	10.671	-2.893	7.778
2017	8.224	-2.175	6.049	0	0	0	8.224	-2.175	6.049
2018	2.804	-716	2.088	0	0	0	2.804	-716	2.088
2019	<u>728</u>	<u>-184</u>	<u>544</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>728</u>	<u>-184</u>	<u>544</u>
Totaal	40.081	-10.699	29.382	6.890	-1.723	5.168	46.971	-12.422	34.549

De totale bruto amortisatie van immateriële vaste activa, Purchase Price Allocation (PPA) afschrijvingen en overige amortisaties, bedraagt 14,8 miljoen euro (2014: 14,7 miljoen euro). De amortisatie van immateriële vaste activa heeft daarmee in 2015 een fors effect op het netto resultaat.

In het verslagjaar 2015 is een bruto bedrag (non cash) van 11,6 miljoen euro (2014: 12,9 miljoen euro) gerelateerd aan Purchase Price Allocations (PPA's) geamortiseerd ten laste van het resultaat (zie bovenstaande tabel). Van de bruto amortisatie vloeit een bedrag van 2,6 miljoen euro (2014: 3,6 miljoen euro) voort uit de amortisatie die is gerelateerd aan de PPA van Strukton Groep.

De amortisaties die voortvloeien uit de Purchase Price Allocations zullen ook in 2016 en verder invloed hebben op het netto resultaat. Op basis van de PPA van Strukton Groep, de reeds bestaande amortisaties uit eerdere overnames en amortisaties uit latere overnames en op basis van de ultimo 2015 geschatte resterende economische levensduur zijn de komende jaren de in de bovenstaande tabel opgenomen effecten te verwachten.

Gebeurtenissen na balansdatum

Oranjewoud N.V. dochter Strukton Rail zal zijn aandeel in de Italiaanse spoorbouwer Costruzioni Linee Ferroviarie (CLF) uitbreiden naar 100%. Strukton Rail is sinds 1998 aandeelhouder van CLF en heeft zijn aandeel in 2013 uitgebreid van 40% naar 60% door de overname van een aandelenpakket van medeaandeelhouder Unieco. Bij die overname is een putoptie voor Unieco overeengekomen. Unieco heeft de putoptie ingeroepen, waardoor Strukton Rail 100% eigenaar wordt van CLF. De aandelen zullen eind juni 2016 worden overgedragen, waardoor Strukton Rail vanaf dat moment voor 100% juridisch en economisch eigenaar is van CLF. Strukton Rail betaalt € 32 miljoen voor de aandelen. De betaling wordt eind juni 2017 geëffectueerd. Als zekerheid zal een bankgarantie ter hoogte van de koopsom worden verstrekt.

Oranjewoud N.V. dochter Strukton Rail heeft met ingang van 1 januari 2016 een belang van 50% in Dual Inventive Holding verworven. De overeenkomst die deze deelneming bekrachtigt, is donderdag 4 februari 2016 getekend. Dual Inventive ontwikkelt en produceert innovatieve technologische producten ter verbetering van de veiligheid, efficiëntie en betrouwbaarheid van railinfrastructuur en ter maximalisatie van spoorcapaciteit. De bedrijven verwachten door de bundeling van hun netwerken en innovatievermogen hun slagkracht op de (internationale) markt van railonderhoud en inregeling van processen voor verbetering van spoorveiligheid te vergroten.

Segmentatie

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

Advies- en ingenieursdiensten

<i>in EUR x miljoen</i>	2015	2014
Netto omzet	358,3	368,9
Operationeel resultaat (ebitda)	19,5	25,8
Orderportefeuille	248,6	230,7
Aantal medewerkers (ultimo)	3372	3528

De omzet in het segment Advies- en ingenieursdiensten daalde met ruim 10 miljoen euro tot 358,3 miljoen (2014: 368,9 miljoen euro). De grootste daling van de omzet was bij Antea Group Colombia, namelijk ruim 24 miljoen euro. Als gevolg van de lage olieprijs in 2015 werden projecten gestopt, opgeschort en uitgesteld. Deze omzetzijdeling werd gedeeltelijk gecompenseerd door Antea Group Nederland (5 miljoen euro), en Antea Group Verenigde Staten (10 miljoen euro). Het operationeel resultaat in Colombia daalde met 6,4 miljoen euro. Dit is ook orde grootte de daling van het operationeel resultaat in het segment. Het operationeel resultaat daalde van 25,8 miljoen euro in 2014 naar 19,5 miljoen euro in 2015. De overige Antea Group bedrijven behaalden in absolute zin licht hogere en lagere operationele resultaten, hetgeen per saldo geen effect heeft.

Het aantal medewerkers per ultimo 2015 nam per saldo met ca. 150 af ten opzichte van ultimo 2014. In Colombia daalde het aantal medewerkers van ca. 800 naar ca. 200. Door de overname eind 2015 van de IRH Groupe in Frankrijk nam het aantal medewerkers in het segment toe met ca. 400.

In 2015 heeft de Europese economie weliswaar enig herstel laten zien, maar de marktomstandigheden voor de advies- en ingenieursdiensten blijven onveranderd lastig; er is sprake van grote concurrentie en prijsdruk, de investeringen door overheidsopdrachtgevers blijven beperkt en door de lage olieprijs staan ook het aantal en de omvang van opdrachten van grote olie- en gasmaatschappijen onder druk.

Antea Group in **Nederland** heeft, ondanks de aanhoudend uitdagende omstandigheden, zijn goede positie in diverse marktsectoren kunnen handhaven. In 2015 zijn zowel de omzet als het operationeel resultaat gestegen ten opzichte van vorig jaar. De orderportefeuille (incl. India) is licht gestegen naar 84,5 miljoen euro (2014: 80,2 miljoen euro). Het aantal medewerkers is gestegen naar ca. 1550 (2014: 1494).

In **België** heeft Antea Group eveneens nog altijd te kampen met prijsdruk, terughoudende opdrachtgevers en relatief hoge offertekosten. Antea Group België heeft desondanks een lichte stijging van de omzet gerealiseerd, die tezamen met een goede (overhead) kostenbeheersing en verbetering van de bezettingsgraad, heeft geresulteerd in een forse stijging van het operationeel resultaat. De orderportefeuille is gestegen van 26,2 miljoen euro naar 27,1 miljoen euro. Het aantal medewerkers is gering gedaald naar ca. 200 (2014: 207).

In lijn met de verwachtingen heeft Antea Group in **Frankrijk** nog steeds te kampen met verminderde investeringen door overheidsopdrachtgevers en projecten die (tijdelijk) stopgezet worden. In deze situatie is op korte termijn geen verbetering te verwachten. Als gevolg daarvan heeft Antea Group Frankrijk te kampen met een teruglopend aantal opdrachten, waardoor zowel de netto omzet als het operationeel resultaat lager zijn dan in 2014. De orderportefeuille is gedaald van 34,4 miljoen euro naar 31,8 miljoen euro. Het aantal medewerkers is, als gevolg van de overname van Groupe IRH gestegen naar ca. 900 medewerkers.

Het teruglopende aantal opdrachten door grote oliemaatschappijen is voor Antea Group in de **Verenigde Staten** mede aanleiding geweest om het producten- en dienstenaanbod verder te diversificeren. Dit heeft tot een verbetering van de netto omzet geleid, met name bij technologiebedrijven. Het operationeel resultaat blijft nog achter bij de goede ontwikkeling die deze diversificatie heeft gebracht en was in 2015 lager dan in 2014. De orderportefeuille is gedaald van 82,3 miljoen euro ultimo 2014 naar 75,7 miljoen euro ultimo 2015. De daling van de orderportefeuille werd met name veroorzaakt door Environmental Liability Transfer (ELT) projecten die aan het einde van hun looptijd zijn. Het aantal werknemers is afgenomen naar ca. 450 (2014: 462).

Antea Group in **Colombia** heeft te maken met een aanhoudende daling van investeringen door de olie- en gasindustrie en de schommelende valutakoersen van de Colombiaanse peso en de US Dollar. Netto omzet en operationeel resultaat liepen fors achter bij 2014. Ook de orderportefeuille is aanzienlijk teruggelopen naar 5,1 miljoen euro (2014: 7,3 miljoen euro). Het aantal werknemers is gedaald naar ca. 200 per eind 2015 (2014: ca. 800), en in het eerste kwartaal van 2016 is het personeelsbestand met nog eens 25 werknemers afgenomen. Doelstelling is om ervoor te zorgen dat de onderneming minder afhankelijk wordt van olie- en gasmaatschappijen als opdrachtgevers en beter kan inspelen op de verwachte verbetering van de marktomstandigheden. Dat zal ook moeten gebeuren door diversificatie. In 2015 werden enkele kleine successen geboekt met de verwerving van projecten van elektriciteitsmaatschappijen en industriële opdrachtgevers.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen en duurzaamheid binnen Antea Group

Inspelen op de vragen van vandaag en de antwoorden van morgen. Dát is waar Antea Group voor staat: 'Understanding today. Improving tomorrow'. Samen met opdrachtgevers wordt elke dag aan een betere en duurzame leefomgeving gewerkt. Een omgeving waar we met elkaar prettig kunnen wonen, werken en recreëren. Niet alleen vandaag, juist ook in de toekomst. Duurzaam ondernemen kan alleen in samenspraak met de wereld om ons heen. Antea Group pakt haar verantwoordelijkheid in eigen huis, in relaties met opdrachtgevers en partners én in de keten. Duurzaamheid, maatschappelijk verantwoord ondernemen, volhoudbaarheid, corporate social responsibility; het zijn wat Antea Group betreft synoniemen voor het verstandig omgaan met de onderneming. Daarbij wordt steeds gezocht naar de balans tussen de P's van Profit, People en Planet, zodat de onderneming nu en in de toekomst relevant blijft voor markt en samenleving.

Railsystemen

Tot de kernactiviteiten van Strukton Rail behoren nieuwbouw, vernieuwing, beheer en onderhoud van rail(systemen) en treinsystemen zowel heavy rail als light rail (inclusief tractie en bovenleiding, seinwezen, telecommunicatie en informatie- en besturingssystemen), ontwerp, bouw, installatie en inbedrijfstelling van elektrische systemen voor rolling stock, data-acquisitie en datamanagement en systeemintegratie. Strukton Rail is gespecialiseerd in asset management, hoogmechaniseerde werkmethode en machines, monitoringsystemen,

meet- en inspectietreinen, energiesystemen, bovenleiding, tractie-elektronica en boordnetsystemen, en installatie en integratie van ERTMS en andere treinbeveiligingssysteem.

<i>in EUR x miljoen</i>	2015	2014
Netto omzet	764,9	814,0
Operationeel resultaat (ebitda)	49,3	37,7
Orderportefeuille	1.290,0	1.196,4
Aantal medewerkers (ultimo)	3534	3635

In het segment Railsystemen heeft Strukton in 2015 een positief operationeel resultaat gerealiseerd van 49,3 miljoen euro (2014: 37,7 miljoen euro). Alle landen hebben hieraan bijgedragen. Een verbetering ten opzichte van boekjaar 2014 van 11,6 miljoen euro, die is gerealiseerd ondanks een teleurstellend resultaat bij het bedrijfsonderdeel Strukton Rolling Stock. Strukton Rolling Stock houdt zich bezig met de ontwikkeling, productie en levering van tractiesystemen, boordnetsystemen en voertuigbesturingssystemen. Het operationeel resultaat van Strukton Rolling Stock in 2015 bedraagt 6,7 miljoen euro negatief en wordt met name veroorzaakt door dekkingsverliezen en projectverliezen. Op onderhoud en vernieuwing van spoorssystemen in Nederland zijn in 2015 goede resultaten geboekt. Ook de buitenlandse entiteiten in Italië, Zweden en Denemarken hebben een positieve resultaatbijdrage geleverd.

De orderportefeuille van het segment Railsystemen is ten opzichte van 2014 gestegen met 94 miljoen euro. Deze stijging heeft voornamelijk betrekking op de orderportefeuille in Scandinavië.

Civiele infrastructuur

Tot de kernactiviteiten van Strukton Civiel behoren ontwerp, realisatie, beheer en onderhoud van infrastructurele projecten, kunstwerken, wegenbouw, ondergronds bouwen en waterbouw. Strukton Civiel is gespecialiseerd in, funderingstechnieken, bitumen, milieutechniek, asset management, renovatie van bruggen en sluizen, verkeerstechnieken (verkeers- en tunneltechnische installaties), prefab beton, geluidsschermen, grond- en afvalstoffenbeheer, verkeersgeleidingen en incidentmanagement.

<i>in EUR x miljoen</i>	2015	2014
Netto omzet	602,8	501,0
Operationeel resultaat (ebitda)	3,3	(50,3)
Orderportefeuille	470,3	380,3
Aantal medewerkers (ultimo)	1303	1351

Het segment Civiele infrastructuur heeft in 2015 een positief operationeel resultaat gerealiseerd van 3,3 miljoen euro (2014: 50,3 miljoen euro negatief). Het resultaat is in 2015 negatief beïnvloed door een reorganisatie die het gevolg was van een strategische keuze om binnen dit segment de focus te verleggen naar specialisaties in combinatie met technologie en om selectief in te schrijven op tenders. De reorganisatiekosten, die ten laste van het resultaat van 2015 zijn gebracht, bedroegen 7,2 miljoen euro.

De bedrijfsopbrengsten bedragen 602,8 miljoen euro en zijn hoger dan vooraf ingeschat. Dit komt door het vergroten van het economisch belang, voortvloeiend uit de overeenkomst daartoe met Ballast Nedam, in de projecten A15 Maasvlakte-Vaanplein en Ondertunneling A2 Maastricht. Vanwege financiële moeilijkheden bij Ballast Nedam was Strukton Civiel genoodzaakt zijn economisch belang te vergroten om de projecten niet in gevaar te brengen. Het project A15 heeft positief bijgedragen aan het resultaat in 2015. Het resultaat van het project A2 is gestabiliseerd. De directie van Strukton is in overleg met de opdrachtgever Rijkswaterstaat over de afwikkeling van claims met betrekking tot het project A15 Maasvlakte-Vaanplein. De waardering van deze claims is gebaseerd op eerdere uitspraken van de Commissie van Deskundigen. Het project A15 Maasvlakte-Vaanplein zal in 2016 definitief worden afgerond.

De orderportefeuille van het segment Civiele infrastructuur is toegenomen met 90 miljoen euro. Deze verbetering is onder andere het gevolg van een sterke orderportefeuille van regio Zuid. Daarnaast is de orderportefeuille van Strukton Civiel Projecten, die de grote landelijke projecten voor haar rekening neemt, gestegen ten opzichte van 2014. Er is, in lijn met de strategie, terughoudendheid bij het aangaan van grote projecten met grote contractuele risico's. Dit met het oog op het risicoprofiel in relatie tot de marge en het beslag op de financiële middelen van de onderneming. Risk, reward en revenue moeten met elkaar in evenwicht zijn.

Internationale infrastructuur en railsystemen

Strukton International legt de nadruk op het internationaal vermarkten van specialismen, zoals tractie-elektronica en boordnetsystemen, monitoringsystemen, energiesystemen, polymeer modified bitumen (pmb), afzink- en onderwatertechnieken en funderingstechnieken. De combinatie van specialismen en rail-civieltechnische kennis geeft Strukton een unieke positie bij de aanleg van vervoerssystemen in dichtbevolkte gebieden, havens en verbindingen van havens met het binnenland. Strukton International richt zich vooral op projecten waar zijn kennis repeterend kan worden ingezet.

<i>in EUR x miljoen</i>	2015	2014
Netto omzet	164,2	63,5
Operationeel resultaat (Ebitda)	9,7	1,7
Orderportefeuille	919,9	952,0
Aantal medewerkers (ultimo)	115	92

Het operationeel resultaat van het segment Internationale infrastructuur en railsystemen van 9,7 miljoen euro (2014: 1,7 miljoen euro) is voornamelijk behaald door het metroproject in Riyad. Strukton bouwt hier als lid van het FAST consortium mee aan drie van de zes lijnen van een volledig automatisch en onbemand metrosysteem dat door de stad Riyad wordt aangelegd. De totale contractwaarde bedraagt ca. 6 miljard euro. Het aandeel van Strukton vertegenwoordigt ca. 1 miljard euro. De totale productiewaarde per eind 2015 bedraagt ca. 900 miljoen euro (aandeel Strukton ca. 163 miljoen euro). Ondanks de eerder opgelopen vertraging vanwege ontwerpwijzigingen, onbekende kabels en leidingen en verkeersmanagement in een overvolle stad, verlopen de werkzaamheden voorspoedig. Verwacht wordt dat het project in 2020 is afgerond.

Techniek en gebouwen

Strukton Worksphere (segment Techniek en gebouwen) is actief op het gebied van ontwerp, ontwikkeling, realisatie, onderhoud en exploitatie van technische installaties en gebouwen in Nederland. Onderhoudswerk en beheer vormen de basis van de activiteiten, waarbij de organisatie zich richt op de markten zorg, industrie, mobiliteitsknooppunten en kantoren.

<i>in EUR x miljoen</i>	2015	2014
Netto omzet	372,9	343,2
Operationeel resultaat (ebitda)	5,3	0,1
Orderportefeuille	538,2	445,2
Aantal medewerkers (ultimo)	1680	1627

Het segment Techniek en gebouwen heeft in 2015 een operationeel resultaat gerealiseerd van 5,3 miljoen euro (2014: 0,1 miljoen euro). Met name de regiobedrijven en de exploitatiecontracten droegen bij aan het positieve resultaat. Voor de businessunit projecten is de strategische focus aangescherpt, waarbij vooral wordt ingezet op integraliteit en duurzaamheid. In 2015 waren enkele bijstellingen nodig op lopende projecten.

De toename van de orderportefeuille van het segment Techniek en gebouwen bedraagt 93 miljoen euro en is met name het gevolg van de DBFMO-overeenkomst voor de herontwikkeling van de voormalige Knoopkazerne in Utrecht tot Rijkskantoor de Knoop, die in 2015 aan het consortium R Creators is gegund. De uitvoerende partijen van R Creators zijn Strukton Worksphere, Ballast Nedam en Facilicom Bedrijfsdiensten. Het aandeel van Strukton Worksphere in de DBMO-fase bedraagt 45%.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen en duurzaamheid binnen Strukton Groep

Net als voorgaande jaren is in 2015 een vast percentage van de loonsom geïnvesteerd in opleidingen. Actuele kennis is immers een voorwaarde voor het kennisbedrijf dat Strukton is. Ook is in 2015 opnieuw gebruikgemaakt van de aanpak waarbij onervaren medewerkers meelopen met ervaren medewerkers en zo het vakmanschap krijgen bijgebracht. Ligt bij duurzaamheid vaak de nadruk op een groeiend tekort aan grondstoffen als motivatie, voor Strukton gaat de aandacht uit naar de hoge percentages vervuilende stoffen in onze leefomgeving. Denk aan de uitstoot door dieselmotoren (fijnstof, CO₂ en kankerverwekkende stoffen), lekkages van pijpleidingen en dumpingen van afvalstoffen. De basis van het duurzaamheidsbeleid van Strukton is vervat onder de noemer 'samen denken in levensduur'. De eigen bedrijfsvoering moet voldoen aan strenge duurzaamheidseisen. Maar ook in projecten, innovaties en samenwerking met klanten en leveranciers zoekt Strukton naar duurzame, langjarige oplossingen. Strukton heeft de technologische kennis en capaciteit om wereldwijd bij te dragen aan duurzaamheid. Te denken valt aan fundaties van windmolenparken, transformatorplatforms en onderstations voor windmolenparken, zonnecollectoren op stations, getijdenenergie en het reinigen van vervuilde gebieden. Voor duurzame oplossingen werkt Strukton vaak samen met zusterbedrijf Antea Group.

Overig

<i>in EUR x miljoen</i>	2015	2014
Netto omzet	42,5	46,2
Operationeel resultaat (ebitda)	1,6	1,3
Orderportefeuille	12,0	12,8
Aantal medewerkers (ultimo)	183	266

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

Sport

Zowel de Nederlandse als de Europese sportmarkt kwam in 2015 maar langzaam op gang. Dit leidde in het begin van het jaar tot een nog sterkere prijsdruk in deze competitieve markt. De omzet bleef uiteindelijk achter ten opzichte van 2014, maar door een goede planning, weinig stagnatie en lage faalkosten en enkele interessante grotere projecten, is Sport erin geslaagd het operationeel resultaat met 0,3 miljoen euro te verbeteren ten opzichte van 2014. De orderportefeuille is stabiel rond de 10 miljoen euro.

Detachering

Detachering heeft in 2015 verbeterende markt-omstandigheden ervaren, hoewel nog zwak en breekbaar. Er was een toenemende vraag naar technisch personeel waarneembaar, maar het blijft een uitdaging om te definiëren waar deze vraag zich zal manifesteren, omdat de vraag niet in een gehele sector waarneembaar is. Ook zijn er gedurende het jaar sterke fluctuaties in de vraag geconstateerd. Het is echter evident dat het tweede halfjaar (met name juli en augustus) qua markt duidelijk beter waren dan de eerste zes maanden van 2015.

In augustus werd detachering hard geraakt door het faillissement van Imtech. Met name door de afboeking van 0,4 miljoen euro die hiervan het gevolg was, bleef het operationeel resultaat steken op break even. De omzet bleef ten opzichte van 2014 ruim 2,2 miljoen euro achter. De orderportefeuille is van 2,7 miljoen euro naar 2,5 miljoen euro gedaald.

Interne beheersing

De samenwerking met de nieuwe accountant PwC heeft geleid tot verbeterde inzichten in het proces van interne beheersing. PwC heeft met een frisse blik gekeken naar de interne procedures en processen en heeft aanbevelingen gegeven voor verbetering. De Groep zal deze verbeteringen implementeren. Daar waar nodig in samenwerking met de accountant. De onderwerpen die op korte termijn zullen worden geadresseerd zijn met name gerelateerd aan werkkapitaalbeheer, project-beheersing en het standaardiseren van werkprocessen en rapportages waarbij de reeds ingezette implementatie van één ERP backbone in bepaalde onderdelen van de Groep een belangrijke rol speelt.

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

Ter verbetering van de solvabiliteit en ter versterking van de liquiditeitspositie heeft Oranjewoud N.V. op 6 maart 2015 zijn Eigen Vermogen met 10 miljoen euro versterkt door onderhandse plaatsing bij Sanderink Investments B.V. In 2015 is het Eigen Vermogen verder verbeterd door het gerealiseerde (18,1 miljoen euro) en het niet-gerealiseerde resultaat (7,5 miljoen euro). Hiertegenover staat een verlenging van de balans met 194 miljoen euro door overnames, het toegenomen aandeel in de projectcombinaties A2 en A15, het volledig operationeel zijn van het project in Riyad en de toegenomen bedrijfsomvang. Dit legt additioneel beslag op werkkapitaal, hetgeen binnen de vigerende bankconvenanten moet worden gefinancierd. De combinatie van deze feiten leidt tot het voorstel van de Raad van Bestuur om, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, over het boekjaar 2015 geen dividend uit te keren.

Kapitaalstructuur

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per 31 december 2015 10.000.000 euro bestaande uit 100.000.000 aandelen A en B van elk 0,10 euro. Het geplaatst en volgestort kapitaal bedraagt 58.733.435 aandelen elk 0,10 euro groot. Het geplaatst kapitaal bestaat per 31 december 2015 uit 2.955.307 euro aandelen A en 2.918.037 euro aandelen B (31 december 2014: 2.955.307 euro aandelen A en 2.732.508 euro 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.

Op 6 maart 2015 heeft Oranjewoud N.V. zijn Eigen Vermogen vergroot middels een onderhandse emissie van 1.855.288 aandelen B. Dit ter versterking van het

vermogen en de kapitaalbehoefte van de vennootschap. De aandelen zijn uitgegeven aan Sanderink Investments B.V. tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 17 februari 2015 tot en met 4 maart 2015. De uitgiftekoers is 5,39 euro per aandeel. Voor de aandelen B is geen beursnotering aangevraagd. Door het plaatsen van aandelen B door Oranjewoud N.V. bij Sanderink Investments B.V., zoals hierboven beschreven, is het belang van Sanderink Investments toegenomen van 95,56% tot 95,70%.

Financiering en Financiële instrumenten

Algemeen

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

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

Financiële Convenanten

Oranjewoud N.V. is het gehele jaar 2015 en per 31 december 2015 compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten. Strukton Groep N.V. heeft zijn eigen financieringsarrangement dat volledig ringfenced is van de financiering van Oranjewoud N.V. Strukton was in 2015 (met uitzondering van het eerste kwartaal van 2015 waarvoor een waiver is ontvangen. Het proces van de herfinanciering was gaande (standstill period) en dit mondde uit in een overeenkomst op 12 mei 2015) en op 31 december 2015 compliant ten aanzien van de met banken overeengekomen convenanten.

Renterisico

Het renterisico met betrekking tot de rentedragende leningen en bankschulden is toegelicht onder het hoofd "langlopende verplichtingen". Bij 1%-punt rentestijging is de invloed op het netto resultaat en het eigen

vermogen ca. 0,7 miljoen euro negatief (2014: 0,8 miljoen euro negatief). Bij een rentedaling is het effect vergelijkbaar maar tegengesteld.

Valutarisico

Het merendeel van de activiteiten van de Groep vindt plaats in het eurogebied. Voor de dochterbedrijven buiten het eurogebied geldt dat zij veelal handelen in de valuta van het desbetreffende land. Voor transacties in vreemde valuta is het beleid dat de nettopositie volledig wordt gehedged door middel van vreemde valuta contracten. Het translatierisico op het eigen vermogen en verstrekte leningen aan dochters buiten het euro gebied wordt niet ingedekt, met uitzondering van Antea Group Verenigde Staten (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 Group Verenigde Staten is begin 2008 voor een bedrag in USD van 23.750.000 volledig gefinancierd middels een transactie in euro's. De euro/dollar koers op het moment van de transactie was 1,47. Het valutarisico op deze lange termijninvestering is begin 2011 afgedekt middels een lening tegen een koers van 1,35. Per 1 augustus 2013 is genoemde US dollar lening vervangen door een nieuwe US dollar lening van 23.800.000. De USD lening functioneert als een natuurlijke hedge ten opzichte van de equity waarde in US dollars van Antea Group Verenigde Staten.

Kredietrisico

In een aantal projecten werkt Strukton samen met Ballast Nedam. Gedurende al langere tijd was er onduidelijkheid over de continuïteit van Ballast Nedam. Ter beperking van het kredietrisico op Ballast Nedam is op 28 april 2015 een intentieovereenkomst gesloten met Ballast Nedam. Eén van de doelstellingen van deze overeenkomst is het zo veel als mogelijk beperken van het kredietrisico op Ballast Nedam. Deze intentieovereenkomst heeft op 23 september 2015 zijn beslag gekregen in een door alle betrokken partijen getekende overeenkomst. Met ingang van 30 juni 2015 heeft Strukton zijn aandeel in de bouwfase van het project A15 Maasvlakte-Vaanplein vergroot naar 45%. Ballast Nedam betaalt daarvoor in 2016 een risicopremie van 6 miljoen euro aan Strukton. Deze betaling wordt gedaan in vier gelijke termijnen van 1,5 miljoen euro elk. De eerste termijn is eind maart 2016 ontvangen. In het project Ondertunneling A2 Maastricht heeft Strukton - eveneens per 30 juni 2015 - het aandeel van Ballast Nedam in de infrastructuuractiviteiten overgenomen en het aandeel van Strukton in de vastgoedontwikkeling van het project is overgegaan naar Ballast Nedam.

Ballast Nedam betaalt zijn aandeel van 50% van het projectverlies, ter grootte van 22 miljoen euro, aan Strukton. Deze betaling is in 2015 volledig ontvangen.

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

Liquiditeitsrisico

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

De totale werkkapitaalfaciliteiten voor Oranjewoud N.V. (inclusief Strukton Groep daarbinnen) bedragen ca. 205 miljoen euro (2014: 205 miljoen euro). Oranjewoud N.V. en zijn in Nederland gevestigde groepsmaatschappijen zijn hoofdelijk aansprakelijk voor hun deel van de genoemde faciliteit. De kredietnemers hebben zich verplicht hun activa niet te bezwaren met zekerheidsstellingen zonder voorafgaande toestemming van de kredietverstrekker. Deels zijn als zekerheid activa verpand.

Bankgaranties

Voor projecten, huurcontracten en investeringsverplichtingen 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.

2016

Hoewel er vertrouwen kan worden geput uit het behaalde resultaat over 2015, is er in de diverse deelmarkten waarin de groepsmaatschappijen opereren nog steeds sprake van moeilijke marktomstandigheden. De Raad van Bestuur doet daarom geen uitspraak over de verwachte resultaten voor 2016.

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

Organisatie

Oranjewoud N.V. wordt bestuurd door een Raad van Bestuur onder toezicht van een Raad van Commissarissen. De algemene vergadering van aandeelhouders (de "Algemene Vergadering") benoemt en ontslaat de leden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen.

Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur is belast met het besturen van de vennootschap en richt zich daarbij naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen. Leden van de Raad van Bestuur worden benoemd door de Algemene Vergadering. Een lid van de Raad van Bestuur treedt uiterlijk af op de dag waarop de jaarlijkse algemene vergadering wordt gehouden in het vierde kalenderjaar waarin hij voor het laatst werd benoemd en is – indien overeenkomstig deze bepaling afgetreden – terstond herbenoembaar. De Raad van Commissarissen draagt voor iedere vacature één of meer kandidaten voor. De Algemene Vergadering kan aan een bindende voordracht het bindende karakter ontnemen door een besluit genomen met een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen die ten minste een derde van het geplaatste kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigen. De Algemene Vergadering kan ieder lid van de Raad van Bestuur schorsen of ontslaan. 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.

Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Hij staat het bestuur met raad terzijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden ondernemingen. De Raad van Commissarissen bestaat uit ten minste drie commissarissen. Commissarissen worden op voordracht van de Raad van Commissarissen benoemd door de Algemene Vergadering. Elke commissaris treedt uiterlijk af op de dag van de eerste Algemene Vergadering die gehouden wordt nadat vier jaren na zijn laatste benoeming zijn verlopen. De

commissarissen treden periodiek af volgens een door de Raad van Commissarissen vastgesteld rooster. De Algemene Vergadering kan bij volstreekte meerderheid van uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste een derde van het geplaatste kapitaal) het vertrouwen in de Raad van Commissarissen opzeggen.

Aandeelhoudersvergadering

Oranjewoud N.V. belegt ten minste jaarlijks een algemene vergadering van aandeelhouders. De Algemene Vergadering wordt bijeengeroepen door de Raad van Commissarissen of de Raad van Bestuur. 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 kunnen door de Raad van Commissarissen of de Raad van Bestuur aan de orde worden gesteld en aangekondigd met inachtneming van de bepalingen in de statuten, zoals het verlenen van kwijting aan de leden van de Raad van Bestuur en van 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 machtiging van de Raad van Bestuur tot het doen verkrijgen van eigen aandelen door de vennootschap.

Statuten

Oranjewoud N.V. is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. De Algemene Vergadering is bevoegd tot statutenwijziging, met dien verstande dat een besluit daartoe alleen genomen kan worden op voorstel van de Raad van Bestuur. Het voorstel van het Bestuur is onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

De laatste statutenwijziging van Oranjewoud N.V. heeft op 29 oktober 2010 plaatsgevonden.

Aandelen

Oranjewoud N.V. heeft een maatschappelijk kapitaal van 10.000.000 euro, bestaande uit 50.000.000 aandelen A en 50.000.000 aandelen B, elk met een nominale waarde van 0,10 euro. Per 31 december 2015 bedraagt het geplaatste kapitaal 5.873.343,50 euro, bestaande uit 29.553.066 aandelen A en 29.180.369 aandelen B. De aandelen B zijn, in tegenstelling tot de aandelen A, niet beursgenoteerd. Er is geen verschil in zeggenschap tussen de aandelen A en aandelen B.

Uitgifte van nieuwe aandelen

De uitgifte van aandelen geschiedt ingevolge een besluit van de Algemene Vergadering of krachtens besluit van de Raad van Bestuur, indien en voor zover die raad

daartoe door de Algemene Vergadering is aangewezen. Het besluit is onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen. Deze bevoegdheid betreft alle nog niet uitgegeven aandelen van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap. De duur van de bevoegdheid wordt vastgesteld bij besluit van de Algemene Vergadering en bedraagt ten hoogste vijf jaren. In de Algemene Vergadering van juni 2015 is voor een periode van 18 maanden vanaf de datum van deze vergadering, aan het Bestuur de bevoegdheid toegekend tot het uitgeven van aandelen en het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen, met een maximum van 10% van het ten tijde van deze vergadering uitstaande kapitaal, vermeerderd met maximaal 20% indien de toekenning of uitgifte plaatsvindt in het kader van een fusie of overname.

Verkrijgen van eigen aandelen

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. Verkrijging 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.

Corporate Governance Code

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), worden door de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van Oranjewoud N.V. onderschreven en, tenzij anders weergegeven, toegepast. Oranjewoud N.V. wijkt op de volgende best practice bepalingen af van de Code:

- II.1.1 Oranjewoud N.V. heeft een statutair bestuurder, de heer G.P. Sanderink die voor onbepaalde tijd is benoemd. De heer Sanderink ontvangt voor zijn werkzaamheden geen bezoldiging van de vennootschap.
- II.1.3 Oranjewoud N.V. heeft geen gedragscode op de website gepubliceerd. Strukton Groep en Antea Group hebben hun gedragscode op de respectievelijke websites gepubliceerd.
- II.3.3 Oranjewoud N.V. past best practice bepaling II.3.3 niet toe omdat een significant deel van de

aandelen (95,70%) van Oranjewoud N.V. in handen is van Sanderink Investments B.V. waarvan de heer Sanderink tevens bestuurder en enig aandeelhouder is.

- III.5 De Raad van Commissarissen van Oranjewoud N.V. bestaat uit drie leden en vervult collectief de rol van de kerncommissies.

In 2015 is geen sprake geweest van een transactie van enige betekenis waarbij tegenstrijdige belangen tussen de bestuurder en Oranjewoud N.V. hebben gespeeld.

Risicobeheersing

Ondernemen is risico's nemen en beheersen. 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 kunnen hebben op de financiële positie van de Groep. Een gerichte marktaanpak, consistente en regelmatige rapportages en het creëren van bewustzijn in alle geledingen in de onderneming zijn belangrijke pijlers van het risicobeheersingsbeleid.

Oranjewoud N.V. beperkt de risico's door goede interne risicobeheersings- en controlesystemen in de bedrijfsonderdelen te verplichten en ziet toe op de toepassing en naleving van die systemen. Belangrijke factoren bij het beheersen van risico's zijn ondermeer betrokkenheid van medewerkers, voorbeeldgedrag van het verantwoordelijk management, transparantie en bespreekbaarheid van standpunten en dilemma's.

De bedrijfsonderdelen van de Oranjewoud Groep houden zich bezig met ingenieurs- en adviesdiensten door Antea Group enerzijds en met constructie- en realisatieactiviteiten door Strukton Groep anderzijds. Binnen de kaders van het overkoepelende risicobeheersingsbeleid van Oranjewoud N.V. hebben Strukton Groep en Antea Group hun eigen specifieke risicobeheersingssystemen. De verantwoordelijkheid voor het onderhouden, aanpassen en toepassen van die systemen ligt primair bij de bedrijfsonderdelen zelf.

Alle bedrijfsonderdelen hebben een gedragscode waarin onder meer de bevoegdheden van het verantwoordelijk management zijn beschreven. Deze gedragscodes worden regelmatig geaudit. De audits hebben zowel een continu karakter (onderdeel van de planning- en controlecyclus binnen de Groep) als een incidenteel karakter (audits die worden uitgevoerd door certificerende instellingen of accountants).

Risicobeheersing Strukton Groep

Strukton maakt gebruik van het raamwerk van de Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) om doublures, inconsistenties en lacunes bij bestaande activiteiten op het gebied van risicomanagement en interne beheersing te identificeren en weg te nemen. De verschillende risico's worden continu in kaart gebracht en gewogen.

De opdrachten voor Strukton in binnen- en buitenland zijn in financiële omvang afkomstig van een beperkt aantal grote opdrachtgevers. De Nederlandse overheid blijft zich bij aanbestedingen voornamelijk richten op concurrentie op laagste kostprijs op het moment van aanbesteden. De huidige aanbieders van aanleg, beheer en onderhoud op de rail- en infrastructuurmarkt zijn continu in gesprek met ProRail en Rijkswaterstaat om op basis van marktconforme voorwaarden en met een evenwichtige risicotoedeling (de markt draagt die risico's die zij kan beheersen) projecten uit te voeren en diensten te leveren.

Door de complexiteit van openbare aanbestedingen (in het bijzonder bij projecten die op een d&c- of dbfmo-basis worden aanbesteed) stijgen de aanbestedingskosten. Deze kosten worden veelal slechts beperkt vergoed door de opdrachtgever. Strukton voert doorgaans op projectmatige basis werk uit voor derden. De complexiteit en omvang van de werken kunnen aanzienlijk variëren. Veelal wensen opdrachtgevers risico's over te dragen in ruil voor een vaste prijs. 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.

Strukton is een kapitaalintensieve onderneming die, vooral op het gebied van railsystemen, een groot en gespecialiseerd materieelpark beheert. Dit materieel is veelal eigendom van Strukton. De kosten hiervan worden afgeschreven over de economische levensduur van het materieel. Wanneer Strukton onvoldoende in staat is het materieel in te zetten tegen dekkende tarieven, heeft dit weliswaar niet direct een kasuitstroom tot gevolg, maar wordt het resultaat wel negatief beïnvloed. Daarnaast heeft een groot deel van de Strukton-werknemers een vast dienstverband. Als deze mensen niet tegen dekkende tarieven op projecten kunnen worden ingezet, heeft dit negatieve effecten op de winstgevendheid en de kasstroom. Binnen Strukton wordt het risico van onderbezetting beperkt door het continu streven naar een vergroting van het aandeel niet-projectgebonden activiteiten.

De aard en omvang van de projecten die Strukton uitvoert maakt dat er sprake is van schattingen door het projectmanagement van de totale uitvoeringskosten en opbrengsten van die projecten. Bij deze schattingen is er sprake van een bandbreedte. Deze schattingen zijn van invloed op de bepaling van met name de waardering van het onderhanden werk (inclusief daaraan gerelateerde voorzieningen) in de financiële verslaggeving. Voor verdere toelichting wordt verwezen naar de jaarrekening.

De heroriëntatie van de strategie heeft geleid tot de conclusie dat het belang van de Nederlandse thuismarkt, en dan met name voor Strukton Groep, in de toekomst in relatieve zin zal afnemen. In belangrijke deelmarkten voor infrastructuur en rail is er sprake van sterke (prijs)concurrentie, onvoorspelbare aanbestedingstrajecten inclusief onduidelijke gunningscriteria en een slechte risk-reward verhouding. Ingezet wordt op het verder uitbouwen van technologie en specialty products, die over het algemeen makkelijker zijn te vermarkten in het buitenland. Daarnaast is de combinatie van een civiel project met rail (bijvoorbeeld het oplossen van vervoersproblematiek in dichtbevolkte stedelijke gebieden) ook onderdeel van de buitenlandstrategie. Het risicoprofiel van de onderneming en de orderportefeuille zal bij het succesvol implementeren van de strategie verder omlaag gaan.

Risicobeheersing Antea Group

Het realiseren van de bedrijfsdoelstellingen en het beheersen van risico's gaan in de dagelijkse praktijk hand in hand. Bij het creëren van bewustzijn en voorkomen van bedrijfsrisico's spelen de volgende factoren een belangrijke rol: uitvoerbaarheid van gestelde doelen, betrokkenheid van medewerkers en voorbeeldgedrag van het verantwoordelijk management, transparantie en bespreekbaarheid van standpunten en dilemma's en ten slotte de handhaving en controle van de risicobeheersingssystemen. De risicobeheersingssystemen zijn afgestemd op aard en omvang van de opdrachtgevers en de opdrachten. Voor de minder complexe opdrachten wordt een meer eenvoudig, maar beproefd en doeltreffend model gebruikt, zoals de gedragsregels, instructies, tekenbevoegdheid, een risicobeoordelingsprotocol en uniforme voorwaarden voor het aangaan van verplichtingen.

Voor multinationale en omvangrijke opdrachten wordt een risicobeheersingssysteem gebruikt dat is afgeleid van de risicobeheersingssystemen van de grote

oliemaatschappijen waarvoor wordt gewerkt. De offertes en projectvoortgang worden integraal besproken met het verantwoordelijk management, de financiële managers en de legal counsel. Voor multinationale offertes en opdrachten wordt het Decision Making Framework gebruikt, waarmee de verschillende (project)risico's in kaart worden gebracht, zoals financiële risico's, lokale wet- en regelgeving, omgaan met cultuurverschillen, etc. Alle medewerkers worden regelmatig getraind in het gebruik van de risicobeheersingssystematiek. De toepassing van de risicobeheersingssystemen wordt regelmatig gecontroleerd door group control en group legal van Antea Group.

Internationaal (Wet- en regelgeving)

De bedrijfsonderdelen van Oranjewoud N.V. zijn internationaal actief en de internationalisering neemt toe. Het bestuur van Oranjewoud N.V. heeft duidelijke en verifieerbare regels opgesteld voor het management van alle bedrijfsonderdelen. De landen waarin gewerkt wordt, kennen ieder specifieke aandachtspunten. Voor alle landenorganisaties gelden dezelfde regels voor ondermeer hospitality, omkoping, bijdragen aan politieke of liefdadigheidsinstellingen en naleving van nationale wet- en regelgeving op het gebied van arbeidsomstandigheden en -voorwaarden. De risicobeheersingssystemen zijn voor alle bedrijfsonderdelen gelijk, met lokale aandachtspunten voor wet- en regelgeving, governance en compliance, verzekeringsvoorwaarden en risicobeheersing. Ieder jaar komen de directeuren van de diverse landenorganisaties meerdere keren bij elkaar. Strategie, risicobeheersing, claims, klanten, compliance en governance zijn onderwerpen die iedere keer op de agenda staan. Er is daardoor een goed beeld van de financiële en projectadministratie en de operationele gang van zaken van de onderneming.

IT

IT-governance richt zich op informaticaveiligheid en de bedrijfscontinuïteit: effectief en efficiënt gebruik van IT-middelen en het beheer van de informatiebeveiliging. Dit wordt onder meer bereikt door technische oplossingen zoals het creëren van een beveiligde IT-omgeving, back-up van data en het opzetten en onderhouden van herstelplannen en door voorlichtingsprogramma's voor medewerkers die zich bezig houden met het verwerken van persoonsgegevens.

Financiële instrumenten

Voor de financiële risicobeheersingsmaatregelen wordt verwezen naar toelichting 17 "financiële instrumenten".

Gevoeligheid van resultaten

Overheden en bedrijven die zich namens overheden op de markt begeven zijn belangrijke opdrachtgevers voor de bedrijfsonderdelen van Oranjewoud N.V. Het beleid van deze opdrachtgevers en de daaraan gekoppelde budgetten zijn een belangrijke randvoorwaarde voor het functioneren van de bedrijven binnen de Groep.

Vertragingen in politieke besluitvorming en aanpassingen in investeringsbudgetten van overheden zijn van invloed op de opdrachtverlening. De uitkomst van die bezuinigingen is niet te voorspellen. Door een gerichte marktaanpak en diversificatie, zowel nationaal als internationaal, streeft Oranjewoud N.V. ernaar de diversiteit van opdrachtgevers te vergroten en de afhankelijkheid van grote overheidsopdrachtgevers te verkleinen.

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 de eenheid waartoe de joint venture behoort en ook met de financiële en juridische medewerkers van Antea Group, Strukton Groep en Oranjewoud N.V.

Veiligheid

Het veiligheidsbeleid binnen de bedrijfsonderdelen is gericht op beheersing en om te voorkomen dat operationele activiteiten leiden tot ongelukken, letselschade en reputatieverlies of dat activiteiten worden uitgevoerd in strijd met wet- en regelgeving. Alle werknemers hebben toegang tot de systemen voor kwaliteit, arbeidsomstandigheden 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. Zorgvuldige voorbereiding van werkzaamheden, analyse van bijna-ongevallen en toolbox-meetings moeten deze risico's minimaliseren.

Aansprakelijkheidsrisico's

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

het gebied van wettelijke aansprakelijkheid, beroepsaansprakelijkheid en meer specifieke varianten daarvan zijn afgesloten. Door de grote verscheidenheid van projecten, zowel in omvang als in complexiteit en door de vereisten die (lokale) wet- en regelgeving opleggen in de verschillende landen waarin de ondernemingen actief zijn, zijn er verschillende aanvullende verzekeringspolissen ingekocht die met die verscheidenheid rekening houden.

Status

De status van risicobeheersing binnen Oranjewoud N.V. is in 2015 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.

In Control Statement

De Raad van Bestuur verklaart de verantwoordelijkheid te aanvaarden voor de opzet en werking van op de Groep toegesneden interne risicobeheersing- en controlesystemen. De Raad van Bestuur heeft gedurende 2015 op systematische wijze relevante significante risico's alsmede de beheersomgeving geanalyseerd en beoordeeld. Op basis hiervan verklaart de Raad van Bestuur dat de risicobeheersing- en controlesystemen van de financiële rapportage een redelijke mate van zekerheid verschaffen dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat, en dat de risicobeheersing- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

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

Namens de Raad van Bestuur

G.P. Sanderink

30 april 2016

Jaarrekening 2015

Oranjewoud N.V.

GECONSOLIDEERDE BALANS

(in duizenden euro's)

	31-12-2015	31-12-2014
Vaste activa		
Immateriële vaste activa (1)	100.762	100.603
Materiële vaste activa (2)	180.066	188.328
Vastgoedbeleggingen (3)	5.369	9.657
Geassocieerde deelnemingen en joint ventures (4)	27.758	29.960
Overige financiële vaste activa (5)	33.603	34.518
Uitgestelde belastingvorderingen (6)	47.534	44.826
	395.092	407.892
Vlottende activa		
Vorraden (7)	29.800	33.381
Vorderingen (8)	780.459	665.593
Onderhanden projecten (9)	213.901	185.022
Winstbelastingvorderingen	7.896	10.992
Geldmiddelen en kasequivalenten (10)	234.198	164.421
	1.266.254	1.059.409
Totaal activa	1.661.346	1.467.301
Eigen vermogen		
Geplaatst kapitaal	5.873	5.688
Agioreserve	183.310	173.495
Reserve omrekeningsverschillen	(2.684)	(304)
Wettelijke reserve deelnemingen	8.460	893
Afdekkingsreserve	(2.001)	(6.021)
Actuariële reserve	(5.660)	(11.577)
Ingehouden winsten	36.760	71.265
Onverdeeld resultaat	18.088	(26.938)
Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij	242.146	206.501
Minderheidsbelangen	416	454
Groepsvermogen (11)	242.562	206.955
Langlopende verplichtingen		
Uitgestelde personeelsbeloningen (12)	43.592	45.546
Voorzieningen (13)	13.988	14.224
Voorziening deelnemingen (4)	-	7.259
Uitgestelde belastingverplichtingen (6)	11.628	13.285
Achtergestelde leningen (14)	10.000	-
Langlopende schulden (14)	150.044	112.010
Totaal langlopende verplichtingen	229.252	192.324
Kortlopende schulden		
Handelscrediteuren	335.826	384.558
Schulden aan kredietinstellingen (10)	92.301	88.124
Onderhanden projecten (9)	338.194	199.665
Verschuldigde winstbelasting	7.474	7.798
Voorzieningen (13)	3.543	9.645
Overige kortlopende schulden (15)	412.194	378.232
Totaal kortlopende schulden	1.189.532	1.068.022
Totaal passiva	1.661.346	1.467.301

GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

(in duizenden euro's)

	2015	2014
Netto omzet (18)	2.305.607	2.136.835
Overige bedrijfsopbrengsten (19)	1.887	738
Som der bedrijfsopbrengsten	2.307.494	2.137.573
Projectkosten van derden	(1.246.830)	(1.123.933)
Personeelskosten (20)	(785.069)	(800.474)
Overige bedrijfskosten (22)	(186.867)	(196.851)
Afschrijvingen	(49.246)	(48.615)
Totaal bedrijfskosten	(2.268.012)	(2.169.873)
Bedrijfsresultaat	39.482	(32.300)
Financieringsopbrengsten (23)	5.850	2.697
Financieringskosten (23)	(24.517)	(12.238)
Saldo financiële baten en lasten	(18.667)	(9.541)
Aandeel resultaat na belastingen geassocieerde deelnemingen (4)	3.402	4.130
Resultaat voor belastingen	24.217	(37.711)
Belastingen (24)	(4.973)	12.562
Resultaat na belastingen	19.244	(25.149)
Toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	18.088	(26.938)
Minderheidsbelangen	1.156	1.789
WINST PER AANDEEL (in euro's)		
Netto resultaat per aandeel toe te rekenen aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij (gewoon en verwaterd)	0,31	(0,47)
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	58.408.124	56.878.147

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN
(in duizenden euro's)

		2015	2014
Resultaat na belastingen		19.244	(25.149)
<u>Totaalresultaat te reclassificeren naar winst-en-verlies in volgende perioden</u>			
Mutaties in reële waarde van derivaten voor hedge accounting		5.360	(5.517)
Winstbelasting effect	toel. 6	(1.340)	1.379
		4.020	(4.138)
Koersverschillen vreemde valuta		(2.380)	(1.405)
Winstbelasting effect		-	-
		(2.380)	(1.405)
Totaalresultaat te reclassificeren naar winst-en-verlies in volgende perioden		1.640	(5.543)
<u>Totaalresultaat niet te reclassificeren naar winst-en-verlies in volgende perioden</u>			
Mutatie actuariële reserve	toel. 12	7.755	(10.169)
Winstbelasting effect	toel. 6	(1.838)	2.357
Totaalresultaat niet te reclassificeren naar winst-en-verlies in volgende perioden		5.917	(7.812)
Totaalresultaat over de verslagperiode		26.801	(38.504)
Toe te rekenen aan:			
Aandeelhouders Oranjewoud		25.645	(40.293)
Minderheidsbelangen		1.156	1.789
Totaalresultaat over de verslagperiode		26.801	(38.504)

Groepsvermogen	Toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij									Minderheidsbelangen	Totaal
	Geplaatst kapitaal	Agio-reserve	Reserve omrekeningsverschillen	Wettelijke reserve	Afdekings-reserve	Actuariële reserve	Ingehouden winsten	Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen		
Stand per 1 januari 2014	5.688	173.495	1.101	758	(1.883)	(3.765)	84.693	(13.293)	246.794	427	247.221
Dividenduitkering 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Winstinhouding 2013	-	-	-	-	-	-	(13.293)	13.293	-	-	-
	5.688	173.495	1.101	758	(1.883)	(3.765)	71.400	-	246.794	427	247.221
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	(26.938)	(26.938)	1.789	(25.149)
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	(1.405)	135	(4.138)	(7.812)	(135)	-	(13.355)	-	(13.355)
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten na belastingen	-	-	(1.405)	135	(4.138)	(7.812)	(135)	(26.938)	(40.293)	1.789	(38.504)
Reclassificatie naar verplichtingen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.762)	(1.762)
Stand per 31 december 2014	5.688	173.495	(304)	893	(6.021)	(11.577)	71.265	(26.938)	206.501	454	206.955
Stand per 1 januari 2015	5.688	173.495	(304)	893	(6.021)	(11.577)	71.265	(26.938)	206.501	454	206.955
Uitgifte aandelen	185	9.815	-	-	-	-	-	-	10.000	-	10.000
Minderheidsbelangen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividenduitkering 2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Allocatie verlies 2014	-	-	-	-	-	-	(26.938)	26.938	-	-	-
	5.873	183.310	(304)	893	(6.021)	(11.577)	44.327	-	216.501	454	216.955
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	18.088	18.088	1.156	19.244
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	(2.380)	7.567	4.020	5.917	(7.567)	-	7.557	-	7.557
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten na belastingen	-	-	(2.380)	7.567	4.020	5.917	(7.567)	18.088	25.645	1.156	26.801
Reclassificatie naar verplichtingen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.194)	(1.194)
Stand per 31 december 2015	5.873	183.310	(2.684)	8.460	(2.001)	(5.660)	36.760	18.088	242.146	416	242.562

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT
(in duizenden euro's)

		2015	2014
Resultaat na belastingen		19.244	(25.149)
Mutaties zonder kasstroom:			
Resultaat van geassocieerde deelnemingen	toel. 4	(3.402)	(4.130)
Winstbelastingen	toel. 24	4.973	(12.562)
Financiële baten en lasten	toel. 23	18.667	9.541
Afschrijvingen		49.246	48.615
Resultaat op verkoop PPS-projecten		(1.310)	(639)
Resultaat op verkoop materiële vaste activa		-	(80)
Resultaat op verkoop geassocieerde deelnemingen		(52)	-
Badwill verwerving groepsmaatschappij	toel. 1	(1.741)	-
Resultaat op deconsolidatie groepsmaatschappij		-	3.343
Mutatie in voorzieningen		5.952	(1.164)
Kasstroom uit operationele activiteiten voor mutaties in werkkapitaal		91.577	17.775
Mutaties in werkkapitaal:			
Crediteuren		(58.880)	72.733
Overige kortlopende schulden		15.288	11.047
Voorraden		3.930	919
Onderhanden projecten		38.977	78.598
Handelsdebiteuren		10.963	(20.679)
Overige vorderingen en overlopende activa		(35.129)	(97.014)
Mutaties in werkkapitaal		(24.851)	45.604
Ontvangen dividend geassocieerde deelnemingen		2.961	3.712
Ontvangen rente		5.847	2.619
Betaalde winstbelastingen		(8.546)	(13.104)
		(24.589)	38.831
Kasstroom uit operationele activiteiten		66.988	56.606
Investeringsactiviteiten			
Investeringsactiviteiten in immateriële vaste activa	toel. 1	(1.050)	(2.458)
Investeringsactiviteiten in materiële vaste activa	toel. 2	(20.944)	(28.161)
Investeringsactiviteiten in vastgoedbeleggingen	toel. 3	(184)	-
Investeringsactiviteiten in geassocieerde deelnemingen	toel. 4	(2.943)	(4.227)
Overname deelnemingen	toel. 1	(1.848)	2.700
Vervreemding deelnemingen		-	(679)
Desinvesteringen in (im)materiële vaste activa, incl. ov. mutaties		1.141	1.025
Desinvesteringen in geassocieerde deeln., incl. ov. mutaties		3.781	776
Mutatie overige financiële vaste activa		(2.732)	(1.984)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		(24.779)	(33.008)
Financieringsactiviteiten			
Opgenomen achtergestelde leningen		10.000	-
Opgenomen leningen		23.457	13.886
Aflossingen leningen		(5.419)	(7.508)
Overige mutaties		(1.675)	(476)
Betaalde rente		(22.057)	(12.548)
Uitgifte aandelen		10.000	-
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		14.306	(6.646)
Totale netto kasstroom		56.515	16.952
Saldo geldmiddelen en kasequivalenten op 1 januari		76.297	59.799
Koersverschillen op geldmiddelen en kasequivalenten		9.085	(454)
Saldo geldmiddelen en kasequivalenten op 31 december	toel. 10	141.897	76.297

WAARDERINGSGRONDSLAGEN

Informatie over de vennootschap

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

De jaarrekening 2015 is op 30 april 2016 opgesteld door het Bestuur met instemming van de Raad van Commissarissen van de vennootschap en zal ter vaststelling worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering op 25 mei 2016.

Uitgangspunten

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

Continuïteit en liquiditeit van de onderneming

Oranjewoud N.V. beschikt over meerdere ringfenced financieringsarrangementen.

Ter versterking van de vermogenspositie en ter invulling van de financieringsbehoefte heeft Strukton Groep in 2015 een herfinanciering gerealiseerd met steun van de aandeelhouder, banken en garantieverstrekkingen. Het betreft hier de herfinanciering van de Nederlandse groepsbedrijven van Strukton Groep, de zogenaamde Nederlandse Credit Base. Deze herfinanciering betreft onder meer:

- Een agiostorting ter grootte van 10 miljoen euro en een achtergestelde lening ter grootte van 15 miljoen euro verstrekt door Oranjewoud N.V. De achtergestelde lening heeft een looptijd tot 1 januari 2018.
- Een totaal aan kredietfaciliteiten van 115 miljoen euro (40 miljoen euro Term Loan en 75 miljoen euro werkkapitaal) en een totaal aan garantiefaciliteiten van 400 miljoen euro (waarvan 248 miljoen euro ten behoeve van het Riyad project) vastgelegd in een Common Terms Agreement (hierna CTA). De CTA heeft een looptijd tot en met 30 april 2017. Gedurende de looptijd zijn er geen verplichte aflossingen.
- Een door Sanderink Investments B.V. verstrekte garantie om een aanvullende achtergestelde financiering of eigen vermogen te verstrekken ter hoogte van maximaal 30 miljoen euro in geval van een liquiditeitstekort. Deze garantie bedraagt bij afronding van de projecten A15 Maasvlakte-Vaanplein en Ondertunneling A2 Maastricht maximaal 20 miljoen euro.

Voor 2015 golden convenanten met betrekking tot ebitda, capital expenditure en minimum beschikbare liquiditeit. De convenanten zijn:

- Vastgestelde minimum ebitda voor de Credit Base (de Nederlandse Strukton bedrijven), het metroproject in Riyad en de gehele Strukton Groep (exclusief het metroproject in Riyad), met een maximale afwijking van 20%; en
- Minimum liquiditeit convenant, met op het rapportagemoment een liquiditeitsruimte van ten minste 5 miljoen euro; en
- Maximum bedrag besteed aan Capital Expenditures (CAPEX) van 11,6 miljoen euro.

Deze convenanten zijn in 2015 behaald.

Naast de hiervoor genoemde convenanten gelden voor 2016 aanvullende convenanten met betrekking tot Leverage, Interest cover, Fixed charge cover en Solvency. De convenanten zijn:

- De financiële convenanten zoals hierboven beschreven;
- Recourse senior leverage ratio (van de Nederlandse Credit Base en met een maximale afwijking van 20%);
- Recourse interest cover ratio (van de Nederlandse Credit Base en met een maximale afwijking van 20%);

- Recourse fixed charge cover ratio (van de Nederlandse Credit Base en met een maximale afwijking van 20%);
- Recourse solvency ratio (van de Groep exclusief het metroproject in Riyad en met een maximale afwijking van 20%).

Voor de periode van 1 januari 2017 tot en met 30 april 2017 gelden geen convenanten, met uitzondering van minimum beschikbare liquiditeit.

De herfinanciering heeft de balans versterkt. Op basis van de liquiditeitsprognose van Strukton tot en met april 2017, verwacht de directie van Strukton voldoende financiële ruimte te hebben om het businessplan uit te voeren. Realisatie van de liquiditeitsprognose hangt in belangrijke mate af van de ontwikkeling van externe marktcondities, order intake, de ontwikkeling van projectresultaten en van het netto werkkapitaal.

Strukton heeft geen aanwijzingen die er op duiden dat bepaalde marktcondities, zoals prijsontwikkeling bij zowel opdrachtgevers als leveranciers en onderaannemers, of afspraken met leveranciers en kredietverzekeraars, zich ongunstig ontwikkelen. Dat geldt ook voor de order intake en tijdige conversie tot omzet en ontwikkeling van project resultaten binnen de daarvoor verwachte bandbreedtes.

De directie van Strukton heeft diverse maatregelen geïdentificeerd welke (mogelijk) voor additionele financiële ruimte kunnen zorgen. Deze maatregelen betreffen onder meer:

- Snellere facturatie, betere betalingscondities en inning van facturen waardoor het werkkapitaal verbetert.
- Zekerstellen van dividenden uit non-credit base dochterondernemingen, deelnemingen en gerelateerde samenwerkingsverbanden.
- Verkoop van vastgoedbeleggingen.

De directies van Strukton en Oranjewoud zijn van mening dat het bedrijf, op basis van de gerealiseerde herfinanciering, het business plan (rekening houdend met de geïdentificeerde gevoeligheden), maatregelen om additionele financiële ruimte te creëren en reeds gerealiseerde resultaten, in staat is om binnen haar krediet- en garantiefaciliteiten te blijven en de overeengekomen convenanten te behalen.

De directies van Strukton en Oranjewoud onderkennen dat er een risico bestaat dat indien de liquiditeitsprognose niet volledig wordt gerealiseerd, additionele liquiditeiten noodzakelijk kunnen zijn en een beroep gedaan moet worden op de door de aandeelhouder gestelde garantie.

Per 30 april 2017 zal een nieuwe herfinanciering moeten zijn gerealiseerd. De groepsdirectie van Strukton is momenteel bezig met de voorbereidingen voor deze herfinanciering. Op basis van de begroting voor 2016 en de businessplannen voor 2017 tot en met 2020 verwacht de groepsdirectie tijdig een nieuwe financiering te realiseren.

Op basis van de hierboven weergegeven acties, plannen en verwachtingen is de jaarrekening 2015 opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling.

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

De Groep heeft in 2015 een aantal nieuwe en herziene standaarden toegepast die zijn uitgevaardigd door de International Accounting Standards Board (IASB) en die (verplicht of door vervroegde toepassing) van kracht zijn op verslagperiodes aanvangend op of na 1 januari 2015.

IFRS 3 Bedrijfscombinaties

De wijziging verduidelijkt dat alle voorwaardelijke regelingen omtrent vergoedingen geclassificeerd als verplichting (of actief) die voortvloeien uit een bedrijfscombinatie vervolgens moeten worden gewaardeerd tegen reële waarde wat leidt tot een winst of verlies (of zij wel of niet vallen binnen het toepassingsgebied van IAS 39 is hierbij niet relevant). Dit is in overeenstemming met de huidige waarderingsgrondslagen zodat deze aanpassing de grondslagen van de Groep niet beïnvloedt.

Een andere wijziging in IFRS 3 heeft betrekking op joint arrangements. Deze wijziging verduidelijkt dat joint arrangements, en niet alleen joint ventures, buiten de scope vallen van IFRS 3.

IFRS 8 Operationele segmentatie

De wijzigingen verduidelijken dat:

- De beslissingen die door het management worden genomen voor het toepassen van aggregatie criteria (paragraaf 12 van IFRS 8) moeten worden toegelicht, inclusief een korte beschrijving van operationele segmenten die zijn samengevoegd en de economische kenmerken (bijvoorbeeld verkoop en bruto marges) die zijn gebruikt om te beoordelen of sprake is van 'vergelijkbare' segmenten.
- De aansluiting van gesegmenteerde activa met de totale activa is slechts vereist wanneer operationele beslissingen op grond hiervan worden genomen.

In de jaarrekening zijn geen segmenten samengevoegd. De aansluiting van gesegmenteerde activa naar totale activa werd in voorgaande jaarrekeningen reeds toegelicht en wordt ook in de jaarrekening 2015 toegelicht. De aanpassing in IFRS 8 heeft derhalve geen impact op de jaarrekening 2015 van de Groep.

IAS 19 Personeelsbeloningen – Toegezegd pensioenregelingen: Werknemersbijdragen

De wijziging vereenvoudigt de verwerking van bijdragen van werknemers of derden aan toegezegd pensioenregelingen die geen verband houden met de lengte van het dienstverband van de werknemer. Wanneer de bijdrage is gekoppeld aan dienstjaren dan moet deze worden toegerekend aan deze dienstjaren als een negatief voordeel. Wanneer de bijdrage niet is gekoppeld aan dienstjaren mag de onderneming de bijdrage volledig in mindering brengen op de pensioenkosten van de betreffende periode. Deze wijziging is van toepassing vanaf 1 juli 2014 maar is niet materieel voor de Groep.

IAS 40 Vastgoedbeleggingen

Bij overname van activa of van een bedrijfscombinatie is IFRS 3 leidend en niet IAS 40. In IAS 40 wordt onderscheid gemaakt tussen vastgoedbeleggingen en materiële vaste activa voor eigen gebruik. In IFRS 3 is vastgelegd of er sprake is van de koop van een actief of van een bedrijfscombinatie. Dit is in overeenstemming met de huidige waarderingsgrondslagen zodat deze wijziging de grondslagen van de Groep niet beïnvloedt.

IFRIC 21 Heffingen van overheidswege

IFRIC 21 verduidelijkt dat een entiteit een verplichting ten aanzien van een heffing opneemt zodra de activiteit die volgens de van toepassing zijnde wetgeving tot die heffing leidt, zich voordoet. Voorts wordt verduidelijkt dat, indien het overschrijden van een bepaalde drempel tot een heffing leidt, er geen verplichting dient te worden opgenomen totdat de aangegeven drempel is overschreden. Deze interpretatie heeft geen effect op de financiële positie of de resultaten van de Groep.

Nog niet toegepaste standaarden en interpretaties

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

De volgende standaarden en interpretaties die in 2015 nog niet verplicht waren, zijn in deze jaarrekening niet toegepast.

IFRS 9 Financiële instrumenten

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

IFRS 15 Omzet uit contracten met klanten

De nieuwe standaard is gebaseerd op het principe dat omzet wordt genomen op het moment dat de beheersing van goederen of diensten overgaat naar de klant. IFRS 15 vervangt IAS 18 Revenue recognition en IAS 11 Construction contracts. Deze standaard is van toepassing op boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2018. De Groep zal de gevolgen van deze standaard de komende jaren beoordelen.

IAS 1 Presentatie van de jaarrekening

Deze aanpassingen betreffen verduidelijkingen op:

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

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

IAS 27 Enkelvoudige jaarrekening

Deze aanpassing staat het gebruik van de “equity methode” (vermogensmutatiemethode) toe voor de verwerking van deelnemingen in dochtermaatschappijen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures in haar enkelvoudige jaarrekening. De verwachting is dat de wijziging in IAS 27 geen effect heeft. Deze standaard is van toepassing op boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2016.

Grondslagen voor consolidatie

Dochterondernemingen (integrale consolidatie)

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

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

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

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

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

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

Joint arrangements

Op grond van IFRS 11 ‘joint arrangements’ worden gezamenlijke overeenkomsten geclassificeerd als ‘joint venture’ of als ‘joint operation’. De classificatie is afhankelijk van de rechten en verplichtingen van iedere aandeelhouder of vennoot en is onafhankelijk van de juridische vorm. De Groep kent zowel joint ventures als joint operations.

Geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Deelnemingen zijn alle entiteiten waarover de Groep invloed van betekenis, maar geen beslissende zeggenschap kan uitoefenen. Dit gaat in het algemeen gepaard met het bezit van meer dan een vijfde van de stemgerechtigde aandelen.

Joint ventures zijn samenwerkingsverbanden waarbij de Groep samen met andere partijen gezamenlijk zeggenschap heeft en recht heeft op de netto-activa van de joint venture. De betrokken partijen zijn contractueel overeengekomen dat zeggenschap wordt gedeeld en beslissingen inzake relevante activiteiten unanieme instemming vereisen van de partijen die gezamenlijke zeggenschap in de joint venture hebben.

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

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

Joint operations

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

Deelnemingen zonder invloed van betekenis

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

Eliminatie van transacties bij consolidatie

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

Enkelvoudige 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 enkelvoudige jaarrekening.

Geconsolideerde belangen

De geconsolideerde deelnemingen en het percentage belang zijn vermeld in toelichting 37.

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

Voor de interest rate swaps en valutatermijncontracten welke na de overname van Strukton afgesloten zijn, wordt hedge accounting toegepast. De verandering van de reële waarde van de interest rate swaps en valutatermijncontracten, 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 valutatermijncontracten worden afgewikkeld en op het moment dat de afgedekte toekomstige rentecoupons 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 en IP

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. Voor IP is een gebruiksduur gehanteerd van zeven 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 is twee tot vijf jaar.

Business Combinations en goodwill

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

Wanneer de Groep een onderneming overneemt, beoordeelt zij de overgenomen financiële activa en verplichtingen met het oog op een juiste classificatie en aanwijzing, in overeenstemming met de contractuele voorwaarden, economische

omstandigheden en van toepassing zijnde overige omstandigheden. Dit omvat eveneens de scheiding door de overgenomen partij van in contracten besloten derivaten. Indien de bedrijfscombinatie in verschillende fasen tot stand komt, wordt per de overnamedatum de reële waarde van het eerder door de Groep in de overgenomen partij gehouden belang opnieuw bepaald met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening.

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

Goodwill wordt eerst tegen zijn kostprijs gewaardeerd, zijnde het bedrag waarmee de overgedragen vergoeding het saldo van de verkregen activa en de overgenomen verplichtingen 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 vier jaar tot twaalf jaar, afhankelijk van de aard en verwachte "churn-rate". Voor de waarde van een orderportefeuille wordt een afschrijvingsperiode van een half tot zes jaar gehanteerd. De afschrijvingstermijn wordt jaarlijks beoordeeld.

Materiële vaste activa

Bedrijfsgebouwen en terreinen

De bedrijfsgebouwen zijn gewaardeerd tegen aanschafprijzen verminderd met jaarlijkse lineaire afschrijvingen gebaseerd op de verwachte gebruiksduur, rekening houdend met een restwaarde en eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. De gehanteerde gebruiksduur in jaren is voor bedrijfsgebouwen vijftientig 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 waarderingsmethoden worden beoordeeld en, indien noodzakelijk, aangepast per einde van het boekjaar.

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

Geleasde activa "Groep als lessee"

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

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

Vastgoedbeleggingen

Een vastgoedbelegging is een actief dat wordt aangehouden om huuropbrengsten of een waardestijging, of beide te realiseren. Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met cumulatieve afschrijvingen en bijzondere 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 gedefinieerd als de prijs die zou worden ontvangen om een actief te verkopen of die zou worden betaald om een verplichting over te dragen in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers op de waarderingdatum.

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

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

Overige financiële vaste activa

Overige langlopende vorderingen

Voorzover bestaande uit vorderingen met vaste of bepaalde aflossingen worden deze initieel opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestaties en vervolgens tegen de geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Winsten en verliezen worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening zodra de vorderingen niet meer op de balans worden opgenomen of bijzondere waardeverminderingen ondergaan, alsmede via het amortisatieproces. Een financieel vast actief wordt afgeboekt op het moment dat er geen recht op cash flows uit het actief voor rekening van de Groep meer bestaat.

PPS-vorderingen

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

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

Uitgestelde belastingen

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

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

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

Bijzondere waardevermindering

Financiële activa

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

Niet-financiële activa

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

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

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

Voor een actief of een kasstroomgenererende eenheid is de realiseerbare waarde gelijk aan de hoogste van de bedrijfswaarde of de reële waarde minus verkoopkosten. Bij het bepalen van de bedrijfswaarde wordt de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen berekend met behulp van een disconteringsvoet die een afspiegeling is

van zowel de actuele markttaxaties van de tijdswaarde van geld als van de specifieke risico's met betrekking tot het actief.

Met betrekking tot goodwill worden (met uitzondering van goodwill inbegrepen in de boekwaarde van geassocieerde deelnemingen) bijzondere waardevermindingsverliezen niet teruggenomen. Voor andere activa worden in voorgaande perioden opgenomen bijzondere waardevermindingsverliezen bij elke verslagdatum beoordeeld op indicaties dat het verlies afgenomen is of niet langer bestaat. Een bijzonder waardevermindingsverlies wordt teruggenomen als de schattingen zijn veranderd aan de hand waarvan de realiseerbare waarde was bepaald. Een bijzonder waardevermindingsverlies 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 waardevermindingsverlies was opgenomen.

Vorraden

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

Vorderingen

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

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

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

Handelsdebiteuren en overige vorderingen zijn opgenomen tegen het oorspronkelijke factuurbedrag (historische kosten) minus bijzondere waardeverminderingen gebaseerd op 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 leiden tot een vaste vergoeding na uitdiensttreding, waarvan de hoogte onder andere afhankelijk is van salaris, diensttijd en opbouwpercentage. De Groep is verplicht om onder IAS 19 een voorziening te treffen voor deze vaste vergoeding na dienstverband. De netto verplichting van de Groep uit hoofde van toegezegd pensioenregelingen wordt voor iedere regeling afzonderlijk berekend door een schatting te maken van de pensioenaanspraken die werknemers hebben opgebouwd en gaan opbouwen in de toekomst, 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 actuaire volgens de 'projected unit credit' methode. Deze methode houdt rekening met toekomstige salarisstijgingen als gevolg van carrièrekansen van werknemers en algemene loonontwikkelingen inclusief inflatiecorrectie.

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

De Groep verwerkt alle actuariële winsten en verliezen in verband met toegezegd pensioenregelingen onmiddellijk in de OCI. Het fictieve rendement op beleggingen wordt gelijk gesteld aan dezelfde disconteringsvoet. Wanneer de fondsbeleggingen de verplichtingen overtreffen, wordt de opname van het actief beperkt tot een bedrag dat maximaal gelijk is aan de contante waarde van eventuele toekomstige terugstorting door het fonds of lagere toekomstige pensioenpremies.

Voorzieningen

Een voorziening wordt in de balans opgenomen wanneer de Groep een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft door een gebeurtenis in het verleden en wanneer het waarschijnlijk is dat middelen nodig zijn voor de afwikkeling van de verplichting en een betrouwbare schatting gemaakt kan worden van het bedrag van de verplichting. Indien het effect van de tijdwaarde in geld materieel is, worden de voorzieningen contant gemaakt. Indien gedisconteerd wordt, wordt de toename in de voorziening wegens het verstrijken van de tijd verantwoord als financieringskosten.

Herstructureringsvoorziening

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

Voorziening projecten (garantieplichtingen)

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

Jubileumvoorziening (Overige lange termijn personeelsbeloningen)

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

Overig

Voor groot onderhoud aan onroerend goed wordt een voorziening gevormd.

Achtergestelde leningen

Een lening wordt geclassificeerd als achtergestelde lening, indien sprake is van achterstelling ten opzichte van andere verantwoorde schulden. 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 tussen PPS-vorderingen en PPS-schulden, die zou ontstaan bij waardering tegen geamortiseerde kostprijs, te voorkomen. De verandering van de reële waarde wordt rechtstreeks verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Bij één van de PPS-projecten is er sprake van een annuïtaire lening. Deze annuïtaire lening wordt tegen reële waarde gewaardeerd. Voor een nadere uiteenzetting van de omstandigheden die hebben geleid tot het op deze wijze waarderen, wordt verwezen naar de toelichting bij noot 17.

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

Kortlopende schulden

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

Grondslagen voor resultaatbepaling

Bedrijfsopbrengsten

Diensten

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

Het gepresteerde deel van de totale te verwachten opbrengst van een project wordt hierbij bepaald door de 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 de winst-en-verliesrekening gebracht.

Projecten in opdracht van derden

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

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

Service- en onderhoudscontracten

Opbrengsten uit hoofde van service- en onderhoudscontracten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen naar rato van het stadium van voltooiing van de transactie op verslagdatum. Het stadium van voltooiing wordt bepaald aan de hand van de verhouding geboekte kosten ten opzichte van de totaal te verwachten kosten.

Omzet uit verkoop van goederen uit voorraad

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

Concessies

Tijdens de operationele fase bestaan de opbrengsten van concessiemanagement uit:

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

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

Overige bedrijfsopbrengsten

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

Bedrijfslasten

Bedrijfslasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben.

Financiële baten en lasten

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

Financiële lasten omvatten de rentelasten op opgenomen gelden, de oprenting van voorzieningen, valutakoersverliezen, bijzondere waardevermindervingsverliezen op financiële activa en verliezen op afdekkingsinstrumenten die in de winst-en-

verliesrekening worden opgenomen. Financieringsbaten en -lasten die rechtstreeks zijn toe te rekenen aan de verwerving, bouw of productie van een in aanmerking komend actief worden geactiveerd als onderdeel van de kosten van dat actief gedurende de periode dat het actief in vervaardiging is.

Overheidssubsidies

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

Winstbelasting

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

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

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

Er wordt uitsluitend een uitgestelde belastingvordering opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er in de toekomst belastbare winsten beschikbaar zullen zijn die voor de realisatie van het tijdelijke verschil kunnen worden aangewend. Uitgestelde belastingvorderingen worden per iedere verslagdatum herzien en verlaagd voor zover het niet langer waarschijnlijk is dat het daarmee samenhangende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

Additionele winstbelastingen naar aanleiding van dividenduitkeringen worden op hetzelfde moment opgenomen als de verplichting tot uitkering van het desbetreffende dividend.

Gesegmenteerde informatie

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

Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht

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

Belangrijkste schattingen en beoordelingen

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

Resultaatsneming op projecten

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

Prestatievergoedingen en claims op projecten

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

Onderhanden projecten

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

- De overeengekomen contractvorm meer risico's voor de aannemer inhoudt. Bij een design & construct contract neemt de aannemer immers ook het ontwerprisico voor zijn rekening. Bij een DBMO contract komt hier de verantwoordelijkheid voor het onderhoud en de exploitatie bij;
- Het contract zich nog in een vroege fase van ontwerp of uitvoering bevindt. Bij het uitwerken van een voorlopig ontwerp naar een definitief ontwerp kunnen aanzienlijke afwijkingen van het voorlopig ontwerp blijken (omdat een aanvankelijke oplossing bij nader inzien niet mogelijk blijkt te zijn, of omdat de grondcondities beter of slechter zijn dan verwacht, of omdat de dialoog met stakeholders veel gecompliceerder is en dus meer kost dan vooraf is aangenomen).

Ook tijdens de uitvoeringsfase kunnen tal van risico's blijken welke voor rekening van de aannemer komen. Genoemde afwijkingen kunnen overigens positief en negatief zijn;

- De looptijd van het contract langer is en daarmee de prognose einde werk inherent meer schattingsonzekerheden kent;
- Projecten onderhevig zijn aan meerwerk en claim situaties.

PPS-projecten

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

Vastgoedbeleggingen

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

Immateriële en materiële vaste activa

De afschrijvingstermijnen voor de immateriële en materiële vaste activa zijn gebaseerd op de verwachte gebruiksduur. Jaarlijks worden impairmenttests uitgevoerd op de goodwill. Op basis van de businessplannen voor de komende vijf jaar wordt gekeken naar de te verwachten kasstromen per bedrijfsonderdeel. Voor elk bedrijfsonderdeel wordt een 'weighted average cost of capital' (wacc) vastgesteld. De verwachte kasstromen en de wacc vormen de basis voor de 'discounted cashflow methode' om de goodwill te testen. De Groep heeft hiervoor een standaard model ontwikkeld.

Uitgestelde belastingen

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

Herstructureringsvoorziening

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

Voorziening dubieuze debiteuren

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

Toegezegd pensioenregelingen en personeelsbeloningen

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

Bijzondere waardeverminderingen

Teneinde vast te kunnen stellen of sprake is van een bijzonder waardeverminderingsverlies op activa is het noodzakelijk een schatting te maken van de realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde van een actief of kasstroomgenererende eenheid is gelijk aan de hoogste van de bedrijfswaarde en de reële waarde minus verkoopkosten.

Indien mogelijk, wordt de reële waarde minus verkoopkosten bepaald aan de hand van een bindende verkoopovereenkomst in een transactie tussen onafhankelijke partijen op zakelijke en objectieve grondslag. Als geen bindende verkoopovereenkomst bestaat maar het actief op een actieve markt wordt verhandeld, is de reële waarde minus verkoopkosten gelijk aan de marktprijs van het actief verminderd met de kosten van de vervreemding. Als er voor een actief geen bindende verkoopovereenkomst is, noch een actieve markt, wordt de reële waarde minus verkoopkosten gebaseerd op de best beschikbare informatie om te komen tot het bedrag dat op balansdatum zou kunnen worden verkregen uit de vervreemding van het actief in een transactie tussen terzake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn, na aftrek van de kosten van vervreemding. Bij de bepaling van deze waarde wordt rekening gehouden met de resultaten van recente transacties voor soortgelijke activa binnen dezelfde bedrijfstak.

Bij bepaling van de bedrijfswaarde wordt de contante waarde van geschatte toekomstige kasstromen berekend met behulp van een disconteringsvoet die een afspiegeling is van zowel de actuele marktrente als van de specifieke risico's met betrekking tot het actief. De kasstroomprognoses worden gebaseerd op redelijke en gefundeerde veronderstellingen die de beste inschatting door het management vertegenwoordigen van de economische omstandigheden die gedurende de resterende gebruiksduur van het actief zullen bestaan.

Classificatie van joint arrangements

Investerings in joint arrangements worden geclassificeerd als joint ventures of joint operations, afhankelijk van de contractuele rechten en verplichtingen. De classificatie van joint ventures en joint operations kan incidenteel een bepaalde mate van subjectiviteit bevatten. Het oordeel van de directie hieromtrent is zoveel mogelijk gebaseerd op de economische realiteit.

Risicobeheer

Financiële risico's

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

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

Kredietrisico

Een belangrijk deel van de opdrachtgevers bestaat uit publieke organisaties (overheden) waardoor het kredietrisico minimaal is. Bij leveringen aan private opdrachtgevers, hoger dan een bepaald bedrag, wordt ook het kredietrisico in de contractbeoordeling betrokken. Daarenboven worden opdrachten naar voortgang van de projecten (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. Daarnaast is in 2013 het metroproject in Riyad, Saoedi-Arabië, gestart. Voor het metroproject in Riyad wordt het valutarisico op een groot gedeelte van de toekomstige kasstromen in US dollar afgedekt. 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 Group Verenigde Staten.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat de Groep niet op het vereiste moment aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen. De uitgangspunten van het liquiditeitsbeheer zijn dat voldoende liquiditeitsruimte aanwezig is om te kunnen voldoen aan huidige en toekomstige financiële verplichtingen, in normale en bijzondere omstandigheden, zonder dat daarbij onaanvaardbare verliezen worden geleden of de reputatie van de Groep in gevaar komt. Met behulp van

voortschrijdende liquiditeitsprognoses wordt vastgesteld of voldoende liquiditeit beschikbaar is. Bij langlopende contracten wordt veelal aan opdrachtgevers om termijnbetalingen gevraagd voor de financiering van de projectkosten.

Inflatierisico

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

Kapitaalbeheer

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

De directie streeft naar een solvabiliteit van ten minste 12,5%. Per ultimo 2015 bedroeg de solvabiliteit 14,6% (2014: 14,1%).

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE BALANS

1. Immateriële vaste activa	Octrooien	IP	Software	Goodwill	Merk-naam	Klanten-bestand	Orderpor-tefeuille	Totaal
Stand per 1 januari 2014:								
Aanschafwaarde	650	-	6.283	61.560	6.100	56.048	63.005	193.646
Afschrijvingen	(420)	-	(4.492)	-	(1.998)	(34.367)	(41.360)	(82.637)
Boekwaarde	230	-	1.791	61.560	4.102	21.681	21.645	111.009
Boekwaarde per 1 januari 2014	230	-	1.791	61.560	4.102	21.681	21.645	111.009
Investeringsen	145	-	1.899	1.130	410	-	-	3.584
Overige mutaties	-	1.063	(453)	-	-	-	-	610
Koersverschillen	-	-	25	(241)	-	312	-	96
Afschrijvingen en impairment	(156)	(76)	(1.565)	(30)	(1.358)	(6.091)	(5.420)	(14.696)
Boekwaarde per 31 december 2014	219	987	1.697	62.419	3.154	15.902	16.225	100.603
Stand per 31 december 2014:								
Aanschafwaarde	796	1.063	8.290	62.419	6.100	51.215	63.005	192.888
Afschrijvingen	(577)	(76)	(6.593)	-	(2.946)	(35.313)	(46.780)	(92.285)
Boekwaarde	219	987	1.697	62.419	3.154	15.902	16.225	100.603
Boekwaarde per 1 januari 2015	219	987	1.697	62.419	3.154	15.902	16.225	100.603
Acquisitie deelnemingen	49	-	-	4.169	-	88	907	5.213
Investeringsen	158	-	899	-	-	-	-	1.057
Desinvesteringen	-	-	(2)	-	-	-	-	(2)
Overige mutaties	-	7.714	418	-	-	430	315	8.877
Koersverschillen	-	-	3	(366)	-	215	-	(148)
Afschrijvingen en impairment	(126)	(1.389)	(1.021)	(1.030)	(824)	(5.181)	(5.267)	(14.838)
Boekwaarde per 31 december 2015	300	7.312	1.994	65.192	2.330	11.454	12.180	100.762
Stand per 31 december 2015:								
Aanschafwaarde	1.003	8.777	7.924	65.192	6.100	46.427	64.227	199.650
Afschrijvingen	(703)	(1.465)	(5.930)	-	(3.770)	(34.973)	(52.047)	(98.888)
Boekwaarde	300	7.312	1.994	65.192	2.330	11.454	12.180	100.762

Octrooien worden afgeschreven op lineaire basis over de gebruiksduur van vijf jaar en software in twee tot vijf jaar. Er zijn in 2015 en 2014 geen financieringskosten als onderdeel van de kostprijs van software in ontwikkeling geactiveerd.

In de categorie software is het door Antea Group Verenigde Staten voor de verkoop aan derden ontwikkelde softwarepakket iEHS geactiveerd. De geactiveerde ontwikkelingskosten zijn per 31 december 2015 € 3.440.000 (2014: € 5.074.000). De afname is het gevolg van het vervreemden van volledig afgeschreven oude onderdelen.

Business Combinations

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

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

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

Op **1 januari 2015** heeft Oranjewoud N.V. via zijn dochter Strukton Rail B.V. alle aandelen van NS Spooransluitingen B.V. overgenomen van de Nederlandse Spoorwegen. Met ingang van 1 juli 2015 gaat NS Spooransluitingen B.V. verder als Strukton Rail Short Line B.V. Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

NS Spooransluitingen B.V.	Reële Waarde
Materiële vaste activa	3.003
Subtotaal vaste activa	3.003
Vorraden	350
Debiteuren	923
Overige vorderingen	1.014
Liquide middelen	6.233
Subtotaal vlottende activa	8.520
Subtotaal activa	11.523
Crediteuren	327
Overige kortlopende schulden	2.255
Subtotaal kortlopende schulden	2.582
Subtotaal passiva	2.582
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	8.941
Aankoopprijs	7.200
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	8.941
Badwill bij aankoop	(1.741)

Onder de vlottende activa zijn de onderhanden projecten opgenomen op basis van de grondslagen van de Groep. Met de overname door Oranjewoud is de toekomst van de spooransluitingen veilig gesteld. Deze overname past in de strategie

van Oranjewoud, dat de ambitie heeft het spoorvervoer aantrekkelijker te maken. Spoorvervoer biedt een duurzame oplossing voor de problemen die industrialisering en verstedelijking met zich meebrengen. De badwill, dat wil zeggen het verschil tussen de aankoopprijs en de reële waarde van de activa en verplichtingen, op de overnamedatum is als overige bedrijfsopbrengst verantwoord in de winst-en-verliesrekening. Dit betekent dat er een bedrag van € 1.741.000 is verantwoord als badwill. Er is geen waarde toegekend aan immateriële vaste activa omdat deze waarde niet materieel wordt geacht. De opgestelde purchase price allocation is definitief.

Op **21 december 2015** heeft Oranjewoud N.V. via zijn dochter Antea France S.A.S. alle aandelen van Groupe IRH Environnement SAS overgenomen. Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

Groupe IRH Environnement SAS	Reële Waarde
Immateriële vaste activa	1.044
Materiële vaste activa	2.645
Financiële vaste activa	3.069
Subtotaal vaste activa	6.758
Debiteuren	4.306
Overige vorderingen	5.632
Liquide middelen	1.619
Subtotaal vlottende activa	11.557
Subtotaal activa	18.315
Voorzieningen	1.554
Langlopende verplichtingen	3.711
Crediteuren	2.810
Overige kortlopende schulden	13.309
Subtotaal kortlopende schulden	16.119
Subtotaal passiva	21.384
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	(3.069)
Aankoopprijs	1.100
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	(3.069)
Goodwill bij aankoop	4.169

Onder de vlottende activa zijn de onderhanden projecten opgenomen op basis van de grondslagen van de Groep. Oranjewoud verwacht met deze acquisitie synergievoordelen te behalen. De markt voor systemen voor afvalwater-behandeling zal zich naar verwachting op een aantal specifieke groeimarkten internationaal ontwikkelen, een expertise waarin IRH langjarige ervaring heeft en die daarmee een belangrijke versterking van de kennis en expertise over de "kleine waterkringloop" betekent. Voorts heeft IRH een omvangrijke portefeuille van trouwe publieke en private opdrachtgevers voor meet- en controlediensten van lucht- en waterbemonstering, wat de Groep in staat stelt om aan die

opdrachtgevers een groot aantal andere diensten aan te bieden. Tenslotte biedt de combinatie op het gebied van turn-key bodemsaneringsprojecten kansen tot verdere groei, met name op de internationale markt. Dit zijn factoren als bedoeld in IFRS 3.67(h) die hebben geresulteerd in de opname van goodwill. De goodwill bij aankoop van € 4.169.000 omvat de verwachte synergievoordelen, voortvloeiend uit de acquisitie. Afzonderlijk van de goodwill zijn bij aankoop de waarde van de orderportefeuille en het cliëntenbestand opgenomen onder immateriële vaste activa. Er is geen waarde toegekend aan andere immateriële vaste activa omdat deze waarde niet materieel wordt geacht. De opgestelde purchase price allocation is provisioneel. Een deel van de betaalde koopsom is gestort op een escrow account. Afhankelijk van het Ebita-resultaat 2015 zal de definitieve koopprijs worden vastgesteld en zal de verkoper mogelijk een deel van de betaalde koopsom moeten terugbetalen.

Vanaf het moment van acquisitie (economisch 1 januari 2015) van NS Spooransluitingen B.V. en Groupe IRH Environnement SAS (21 december 2015) bedraagt de bijdrage aan de bedrijfsopbrengsten € 5,7 miljoen en aan het resultaat 2015 na belastingen van de Groep € 1,8 miljoen.

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

De externe (advies)kosten inzake de aankoop van de deelnemingen bedragen in 2015 en 2014 per deelneming maximaal enkele tienduizenden euro's.

Recapitulerend:

Per 31 december 2015	Aankoopprijs	Reële Waarde op datum ver- krijgen control	Cumulatieve impairments	Goodwill	Negatieve goodwill
Oranjewoud Beheer B.V.	47.500	44.107	-	3.393	-
Detachering	28.268	16.141	(1.000)	11.127	-
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	15.828	-	344	-
Overige acquisities 2008	741	433	-	360	52
Antea France SAS	14.500	8.769	-	5.731	-
J&E Sports B.V.	4.659	2.809	-	1.850	-
Strukton Groep N.V.	168.475	155.143	-	13.332	-
Antea Colombia SAS	9.157	7.065	-	2.092	-
Ooms Nederland Holding B.V.	17.876	24.774	-	-	6.898
Van Straten B.V.	1.039	1.039	-	-	-
Rasenberg Holding B.V.	15.850	8.451	-	7.399	-
Unihorn India Pvt. Ltd.	1.500	2.725	-	-	1.225
Géo-Hyd SARL	1.100	1.060	-	40	-
Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.	48.920	43.379	-	5.541	-
Van Rens B.V.	1.273	976	(60)	237	-
Balfour Beatty Rail Scandinavia	2.407	1.626	-	781	-
Siebens Spoorbouw BVBA	1.300	1.006	-	294	-
NS Spooransluitingen B.V.	7.200	8.941	-	-	1.741
Groupe IRH Environnement SAS	1.100	(3.069)	-	4.169	-
Totaal	411.374	355.269	(1.060)	65.192	10.148

2015	Betaling	Netto cash ¹⁾	Netto betaling
Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.	5.000	-	5.000
Siebens Spoorbouw BVBA	300	-	300
NS Spooransluitingen B.V.	2.400	6.233	(3.833)
Groupe IRH Environnement SAS	2.000	1.619	381
Totaal 2015	9.700	7.852	1.848

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

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

Bijzondere waardeverminderingen en afschrijvingen

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

De waarderingsmethodiek betreft de discounted cashflow methode, waarbij wordt uitgegaan van een oneindige levensduur. Voor elk van de acquisities als CGU is de waarde gebaseerd op de door het management verwachte cash flows. De groeivoet van het netto resultaat hierin varieert met vaste bedragen, dan wel met relatieve stijgingen per jaar, afhankelijk van de verwachtingen van het management. De verwachting van het management is gebaseerd op historische gegevens, orderportefeuilles, beoordelingen en externe informatie. De gehanteerde berekende wacc voor belastingen varieert van 12% tot 26%, afhankelijk van het risicoprofiel van de CGU.

De belangrijkste veronderstellingen en de wijze van kwantificeren voor impairment voor de materiële en meer dan evenredig voor impairment gevoelige business combinations zijn:

Detachering

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen van de gecombineerde entiteiten in Nederland. De entiteiten zijn gecombineerd beschouwd vanwege verregaande integratie. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 14,5%. In de planperiode is uitgegaan van een omzetgroei met 15 tot 20% in jaar één tot en met vier en zeven procent in jaar vijf. In de planperiode is uitgegaan van een operationeel resultaat van 6% in jaar één, 15% in jaar twee en drie en 20% in jaar vier en vijf. In de restwaardeperiode is 0,5% omzetgroei per jaar opgenomen (2014: 2%) en een resultaat van 15%. De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde is lager dan de boekwaarde van de ondernemingen inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in het boekjaar een bijzondere waardevermindering van € 1,0 miljoen op de goodwill voor Detachering doorgevoerd. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een verhoging van de wacc met 1%-punt dan daalt de realiseerbare waarde met € 1,4 miljoen. Een verlaging van de wacc met 1%-punt levert een € 1,4 miljoen hogere realiseerbare waarde. Wanneer de omzetgroei jaarlijks 1%-punt lager is dan daalt de realiseerbare waarde met € 0,8 miljoen en indien er geen perpetual growth wordt berekend, daalt de realiseerbare waarde met € 0,3 miljoen.

Van der Heide Beheer B.V.

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Nederland. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 13,4%. In de planperiode is uitgegaan van een omzet- en resultaatgroei van 3% per jaar (2014: 3%). In de restwaardeperiode is 0,5% omzetgroei per jaar opgenomen (2014: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt € 5,2 miljoen 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 Van der Heide Beheer B.V. doorgevoerd. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een verhoging van de wacc met 1%-punt dan daalt de realiseerbare waarde met € 1,2 miljoen. Een verlaging van de wacc met 1%-punt levert een € 1,4 miljoen hogere realiseerbare waarde. Wanneer de omzetgroei jaarlijks 1%-punt lager is dan daalt de realiseerbare waarde met € 0,7 miljoen en indien er geen perpetual growth wordt berekend, daalt de realiseerbare waarde met € 0,3 miljoen. Indien in de planperiode en perpetual wordt uitgegaan van een nulgroei en de wacc wordt verhoogd tot boven de 19%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde van de onderneming 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 16,7%. In de planperiode is uitgegaan van een omzet- en resultaatgroei van 3% per jaar (2014: 3%). In de restwaardeperiode is 2% omzetgroei per jaar opgenomen (2014: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt € 3,7 miljoen boven de boekwaarde van de onderneming inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor Antea USA, Inc. doorgevoerd. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een verhoging van de wacc met 1%-punt dan daalt de realiseerbare waarde met € 1,4 miljoen. Een verlaging van de wacc met 1%-punt levert een € 1,6 miljoen hogere realiseerbare waarde. Wanneer de omzetgroei jaarlijks 1%-punt lager is dan daalt de realiseerbare waarde met € 0,9 miljoen en indien er geen perpetual growth wordt berekend, daalt de realiseerbare waarde met € 1,0 miljoen. Indien in de planperiode en perpetual wordt uitgegaan van een nulgroei en de wacc wordt verhoogd tot boven de 19%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde van de onderneming uit.

Antea France SAS

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Frankrijk. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 12,4%. In de planperiode is uitgegaan van een omzet- en resultaatgroei van 3% per jaar (2014: 3%). In de restwaardeperiode is 0,5% omzetgroei per jaar opgenomen (2014: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt € 2,7 miljoen 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 France SAS doorgevoerd. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een verhoging van de wacc met 1%-punt dan daalt de realiseerbare waarde met € 2,0 miljoen. Een verlaging van de wacc met 1%-punt levert een € 2,4 miljoen hogere realiseerbare waarde. Wanneer de omzetgroei jaarlijks 1%-punt lager is dan daalt de realiseerbare waarde met € 0,7 miljoen en indien er geen perpetual growth wordt berekend, daalt de realiseerbare waarde met € 0,4 miljoen. Indien in de planperiode en perpetual wordt uitgegaan van een nulgroei en de wacc wordt verhoogd tot boven de 13,7%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde van de onderneming uit.

Groupe IRH Environnement SAS

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Frankrijk. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 14,2%. In de planperiode is uitgegaan van een omzet- en resultaatgroei van 3% per jaar. In de restwaardeperiode is 0,5% omzetgroei per jaar opgenomen. De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt fractioneel 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 Groupe IRH Environnement SAS doorgevoerd. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een verhoging van de wacc met 1%-punt dan daalt de realiseerbare waarde met € 1,1 miljoen. Een verlaging van de wacc met 1%-punt levert een € 1,2 miljoen hogere realiseerbare waarde. Wanneer de omzetgroei jaarlijks 1%-punt lager is dan daalt de realiseerbare waarde met € 0,6 miljoen en indien er geen perpetual growth wordt berekend, daalt de realiseerbare waarde met € 0,3 miljoen.

Strukton Groep N.V.

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

De goodwill toerekening per CGU is als volgt:

Goodwill per CGU (bedragen x € 1.000)	2015	2014
Railsystemen	3.000	3.000
Civiele infrastructuur	5.000	5.000
Techniek en Gebouwen	5.332	5.332
Totaal	13.332	13.332

Railsystemen

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Europa. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 13,5%. In de planperiode is uitgegaan van een omzetgroei per jaar variërend van -1,6% tot + 7,1%. Er is uitgegaan van een stabiel operationeel resultaat van 4,2%. In de restwaardeperiode is 0,5% omzetgroei per jaar opgenomen (2014: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt € 16,9 miljoen 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. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een verhoging van de wacc met 1%-punt dan daalt de realiseerbare waarde met € 19,0 miljoen. Een verlaging van de wacc met 1%-punt levert een € 22,2 miljoen hogere realiseerbare waarde. Wanneer de omzetgroei jaarlijks 1%-punt lager is dan daalt de realiseerbare waarde met € 14,8 miljoen en indien er geen perpetual growth wordt berekend, daalt de realiseerbare waarde met € 3,9 miljoen. Als de wacc stijgt tot boven de 14,1%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

Civiele infrastructuur

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Europa. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 13,3%. In de planperiode is in jaar twee en drie uitgegaan van een stabiele omzet. In jaar vier en vijf is ruim 5% omzetgroei gecalculeerd. Er is uitgegaan van een groei van het operationeel resultaat van 1,4% in jaar één, 2,1% in jaar twee, 2,5% in jaar drie, 2,9% in jaar vier en vijf en in de restwaardeperiode 3,0%. In de restwaardeperiode is 0,5% omzetgroei per jaar opgenomen (2014: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt € 9,8 miljoen 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. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een verhoging van de wacc met 1%-punt dan daalt de realiseerbare waarde met € 7,6 miljoen. Een verlaging van de wacc met 1%-punt levert een € 9,0 miljoen hogere realiseerbare waarde. Wanneer de omzetgroei jaarlijks 1%-punt lager is dan daalt de realiseerbare waarde met € 6,2 miljoen en indien er geen perpetual growth wordt berekend, daalt de realiseerbare waarde met € 1,8 miljoen. Als de wacc stijgt tot boven de 14,6%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

Techniek en Gebouwen

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Nederland. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 13,0%. In de planperiode is uitgegaan van een groei van de omzet met gemiddeld ca. 10% per jaar. Er is uitgegaan van een stijging van het operationeel resultaat van 1,2% in jaar één, 1,5% in jaar twee, 1,9% in jaar drie en 2,2% in jaar vier en vijf en in de restwaardeperiode. In de restwaardeperiode is 0,5% omzetgroei per jaar opgenomen (2014: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt € 63,9 miljoen boven de boekwaarde van de CGU inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor Strukton Techniek en Gebouwen doorgevoerd. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een verhoging van de wacc met 1%-punt dan daalt de realiseerbare waarde met € 5,8 miljoen. Een verlaging van de wacc met 1%-punt levert een € 6,8 miljoen hogere realiseerbare waarde. Wanneer de omzetgroei jaarlijks 1%-punt lager is dan daalt de realiseerbare waarde met € 4,3 miljoen en indien er geen perpetual growth wordt berekend, daalt de realiseerbare waarde met € 1,0 miljoen. Als de wacc stijgt tot boven de 91%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

Rasenberg Holding B.V.

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Nederland. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 13,0%. In de planperiode is uitgegaan van een omzetgroei van 3% per jaar (2014: 3%) en een groei van het resultaat. In de restwaardeperiode is 0,5% omzetgroei per jaar opgenomen (2014: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt € 16,9 miljoen boven de boekwaarde van de onderneming inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor Rasenberg Holding B.V. doorgevoerd. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een verhoging van de wacc met 1%-punt dan daalt de realiseerbare waarde met € 2,6 miljoen. Een verlaging van de wacc met 1%-punt levert een € 3,1 miljoen hogere realiseerbare waarde. Wanneer de omzetgroei jaarlijks 1%-punt lager is dan daalt de realiseerbare waarde met € 2,0 miljoen en indien er geen perpetual growth wordt berekend, daalt de realiseerbare waarde met € 0,7 miljoen. Indien in de planperiode en perpetual wordt uitgegaan van een nulgroei en de wacc wordt verhoogd tot boven de 24,8%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde van de onderneming uit.

Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Italië. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 15,3%. In de planperiode is uitgegaan van een omzetgroei van 3% per jaar (2014: 3%) en een groei van het resultaat. In de restwaardeperiode is 0,5% omzetgroei per jaar opgenomen (2014: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt € 13,0 miljoen boven de boekwaarde van het belang in de onderneming inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. doorgevoerd. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een verhoging van de wacc met 1%-punt dan daalt de realiseerbare waarde met € 7,4 miljoen. Een verlaging van de wacc met 1%-punt levert een € 8,4 miljoen hogere realiseerbare waarde. Wanneer de omzetgroei jaarlijks 1%-punt lager is dan daalt de realiseerbare waarde met € 4,9 miljoen en indien er geen perpetual growth wordt berekend, daalt de realiseerbare waarde met € 1,5 miljoen. Indien in de planperiode en perpetual wordt uitgegaan van een nulgroei en de wacc wordt verhoogd tot boven de 15,7%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde van de onderneming uit.

Overige Cash Generating Units

Voor de niet materiële Cash Generating Units (business combinations) heeft samenvoeging van informatie in de jaarrekening plaatsgevonden. De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen van de activiteiten. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van tussen 12% en 26%. In de planperiode is uitgegaan van een omzetgroei van 3% per jaar (2014: 3%). In de restwaardeperiode is 0,5% tot 4,0% omzetgroei per jaar opgenomen (2014: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt boven de boekwaarde van de ondernemingen inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill doorgevoerd.

Sensitiviteit

Bij een 1%-punt hogere wacc daalt de contante waarde van de totale cash flows ca. € 69 miljoen. Bij een 1%-punt lagere wacc stijgt de contante waarde van de totale cash flows ca. € 81 miljoen. Bij een 1%-punt lagere groeivoet is de invloed ca. € 50 miljoen.

2. Materiële vaste activa	Bedrijfsge- bouwen	Terreinen	Materieel en instru- mentarium	Overig	Activa in constructie	Totaal
Stand per 1 januari 2014						
Aanschafwaarde	79.864	11.145	159.849	25.356	5.658	281.872
Afschrijvingen	(15.873)	(153)	(65.963)	(12.461)	(1.317)	(95.767)
Boekwaarde	63.991	10.992	93.886	12.895	4.341	186.105
Boekwaarde per 1 januari 2014	63.991	10.992	93.886	12.895	4.341	186.105
Acquisitie deelnemingen	120	-	9.727	1.937	-	11.784
Deconsolidatie	(480)	(445)	(496)	-	-	(1.421)
Overige mutaties	1.151	(865)	(666)	2.093	(951)	762
Investeringsen	1.239	1	24.545	3.034	(658)	28.161
Desinvesteringen	(208)	(1.038)	(1.349)	(58)	-	(2.653)
Koersverschillen	-	-	(588)	(52)	(54)	(694)
Afschrijvingen	(4.370)	(77)	(25.256)	(4.013)	-	(33.716)
Boekwaarde per 31 december 2014	61.443	8.568	99.803	15.836	2.678	188.328
Stand per 31 december 2014						
Aanschafwaarde	81.604	8.798	189.209	32.003	2.678	314.292
Afschrijvingen	(20.161)	(230)	(89.406)	(16.167)	-	(125.964)
Boekwaarde	61.443	8.568	99.803	15.836	2.678	188.328
Boekwaarde per 1 januari 2015	61.443	8.568	99.803	15.836	2.678	188.328
Acquisitie deelnemingen	342	-	4.358	707	241	5.648
Overige mutaties	(390)	-	1.684	(1.100)	(1.393)	(1.199)
Investeringsen	81	109	17.110	2.793	866	20.959
Desinvesteringen	(131)	-	(371)	(31)	-	(533)
Koersverschillen	1	-	548	27	2	578
Afschrijvingen	(3.441)	(78)	(26.343)	(3.853)	-	(33.715)
Boekwaarde per 31 december 2015	57.905	8.599	96.789	14.379	2.394	180.066
Stand per 31 december 2015:						
Aanschafwaarde	80.931	8.907	205.189	33.991	2.394	331.412
Afschrijvingen	(23.026)	(308)	(108.400)	(19.612)	-	(151.346)
Boekwaarde	57.905	8.599	96.789	14.379	2.394	180.066

In 2015 is voor een bedrag van € 5,6 miljoen aan activa ingeconsolideerd. Dit betreft activa ten gevolge van de acquisities van NS Spoor aansluitingen (€ 3,0 miljoen) en Groupe IRH Environnement (€ 2,6 miljoen).

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

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 € 14,7 miljoen (2014: € 18,4 miljoen) zijn hypotheek gevestigd als zekerheid voor een lening (zie toelichting 14).

In 2015 evenals in 2014 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 € 14,9 miljoen (2014: € 15,4 miljoen) en betreffen auto's, it-hardware, machines en installaties. De met de leaseovereenkomsten samenhangende betalingsverplichtingen zijn opgenomen onder de kortlopende en langlopende schulden. De Groep heeft niet het juridische eigendom van deze activa.

De investeringen in 2015 hebben evenals in 2014 voornamelijk betrekking op het segment railsystemen.

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

3. Vastgoedbeleggingen	Totaal
Boekwaarde per 1 januari 2014	10.066
Investerings	-
Afschrijvingen	(203)
Overige mutaties	(206)
Boekwaarde per 31 december 2014	9.657
Stand per 31 december 2014:	
Kostprijs	10.142
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	(485)
Boekwaarde	9.657
Boekwaarde per 1 januari 2015	9.657
Investerings	184
Afschrijvingen en impairments	(283)
Deconsolidatie	(4.189)
Boekwaarde per 31 december 2015	5.369
Stand per 31 december 2015:	
Kostprijs	6.137
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	(768)
Boekwaarde	5.369

De reële waarde van vastgoedbeleggingen bedraagt per 31 december 2015 € 5,4 miljoen (2014: € 9,7 miljoen). Deze waarde is gebaseerd op taxatierapporten die opgesteld zijn door erkende deskundigen.

De exploitatie van de vastgoedbeleggingen vindt plaats door een joint venture waarin de Groep 50% belang heeft. De Groep ontving in 2015 € 0,9 miljoen (2014: € 0,6 miljoen) voor de exploitatie.

De deconsolidatie van € 4,2 miljoen is het gevolg van het feit dat Ballast Nedam in 2015 het gebieds- en planontwikkelingsdeel in het project 'ondertunneling A2 Maastricht' over heeft genomen. Hierbij is een vastgoedobject, waar de Groep voorheen 50% belang in had, overgedragen aan Ballast Nedam.

De afschrijvingstermijnen zijn gebaseerd op de verwachte gebruiksduur als volgt:

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

4. Geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Verloop	2015	2014
Boekwaarde per 1 januari	29.960	19.689
Investerings	2.943	4.227
Aandeel in het resultaat	3.402	4.130
Dividenden	(2.961)	(3.712)
Koersverschillen	22	36
Overig	1.651	(1.669)
Mutatie voorziening	(7.259)	7.259
Boekwaarde per 31 december	27.758	29.960

De Groep heeft investeringen in (niet-beursgenoteerde) geassocieerde deelnemingen en joint ventures. Daarnaast heeft de Groep belangen in enkele kleine vennootschappen.

De investeringen in 2015 hebben met name betrekking op Eurailscout (€ 1,7 miljoen) en deelnemingen van Ooms Construction B.V.

In de mutatie Overig zijn de mutaties van de reële waarden van de renteswaps van de PPS-projecten verantwoord. De negatief gewaardeerde PPS-projecten zijn in 2015 op nihil gewaardeerd aangezien de Groep geen bijstort verplichting heeft.

De investeringen in 2014 betreffen met name Eurailscout.

2014	vaste activa	vlottende activa	langlop. verplicht.	kortlop. verplicht.	saldo	bedrijfs-opbrengsten	resultaat	belang	liquide middelen	financiële baten	financiële lasten	winst-belasting
Edel Grass B.V.	1.722	5.433	308	2.454	4.393	19.227	393	50,0%	(43)	172	38	200
Strukton Finance Holding B.V.	(3.066)	233	3.172	331	(6.336)	-	451	20,0%	209	326	316	1
A1 Electronics Netherlands B.V.	270	714	208	284	492	2.527	201	50,0%	69	-	14	51
Eurailscout B.V.	10.869	6.409	4.125	7.217	5.936	11.783	190	50,0%	2.603	-	-	309
Tubex B.V.	126	1.399	4	583	938	2.899	324	50,0%	230	2	13	94
DMI GmbH	374	2.625	-	584	2.415	4.544	575	50,0%	1.266	15	4	247
Aduco Holding B.V.	800	2.632	-	1.500	1.932	9	454	25,0%	573	-	6	3
APA B.V.	710	1.663	-	1.129	1.244	5.307	576	25,0%	431	1	0	174
APRR B.V.	1.837	2.472	-	2.505	1.804	7.461	432	25,0%	(436)	-	9	136
Bituned B.V.	63	4.730	-	3.019	1.774	19.227	410	50,0%	1.156	-	5	137
NOAP B.V.	1.551	1.340	915	1.606	370	3.282	23	50,0%	-	-	33	7
Overig					7.739		101					
Totaal					22.701		4.130					
Voorziening voor geassocieerde deelnemingen en associates, gepresenteerd onder langlopende verplichtingen					(7.259)							
Totaal					29.960							

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

2015	vaste activa	vlottende activa	langlop. verplicht.	kortlop. verplicht.	saldo	bedrijfs-opbrengsten	resultaat	belang	liquide middelen	financiële baten	financiële lasten	winst-belasting
Edel Grass B.V.	1.668	5.322	208	2.643	4.139	12.612	321	50,0%	193	29	1	100
Angelbrasil Geologia	317	244	21	133	408	98	3	46,9%	86	1	-	6
Strukton Finance Holding B.V.	939	79	689	79	250	-	69	20,0%	52	159	159	-
A1 Electronics Netherlands B.V.	278	942	193	372	655	2.777	163	50,0%	21	-	6	23
Eurailscout B.V.	11.758	7.689	3.146	7.737	8.564	14.646	1.056	50,0%	1.416	6	105	242
Tubex B.V.	253	1.221	2	670	802	2.668	113	50,0%	18	-	-	23
DMI GmbH	479	4.624	50	2.120	2.933	6.987	576	50,0%	1.099	5	6	235
Aduco Holding B.V.	732	1.354	244	403	1.439	10.848	329	25,0%	130	35	-	55
APA B.V.	892	1.387	-	843	1.436	3.861	592	25,0%	244	-	-	197
APRR B.V.	1.708	1.660	225	1.556	1.587	4.758	282	25,0%	312	-	-	94
Bituned B.V.	51	2.607	-	820	1.838	12.198	364	50,0%	1.369	12	7	138
NOAP B.V.	1.435	1.237	716	1.444	512	3.786	143	50,0%	121	-	28	39
Overig					3.195		(609)					
Totaal					27.758		3.402					

Het aandelenkapitaal van Strukton Finance Holding B.V. bestaat uit verschillende soorten aandelen die gekoppeld zijn aan de diverse investeringen in PPS-projecten. Het negatieve saldo van de activa en verplichtingen van Strukton Finance Holding B.V. in 2014 is het gevolg van de negatieve waardering van renteswaps van deze PPS-projecten, die zijn afgesloten om leningen met een variabele rente om te zetten in een vaste rente. Aangezien de Groep geen bijstort verplichting heeft om het negatieve vermogen aan te zuiveren, zijn de negatief gewaardeerde PPS-projecten met ingang van 2015 op nihil gewaardeerd. In 2015 is het 6% belang in de special purpose company Komfort B.V., aan DIF Infra 3 Finance B.V. verkocht.

De in de PPS-projecten gerealiseerde cashflows staan niet ter vrije beschikking van de Groep. Voor de overige deelnemingen zijn geen beperkingen van toepassing. Het (pro rata belang in het) resultaat van deelnemingen is, zoals gepresenteerd, € 3,4 miljoen positief (2014: € 4,1 miljoen positief).

Via Strukton Finance Holding B.V. participeert de Groep in diverse Publiek Private Samenwerkingsverbanden. Voor de overige deelnemingen zijn er geen belangrijke beperkingen.

Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van de deelnemingen

	31-12-2015	31-12-2014
Gerealiseerd resultaat	3.402	4.130
Niet-gerealiseerd resultaat	6.868	(2.347)
Totaal resultaat	10.270	1.783

In 2015 bedraagt het niet gerealiseerde resultaat van de deelnemingen € 6,9 miljoen. Dit resultaat wordt gedeeltelijk veroorzaakt door de verkoop van het 6% belang in de special purpose company Komfort B.V. aan DIF Infra 3 Finance B.V. Als gevolg van deze verkoop is de negatieve fair value van de renteswap die in Komfort B.V. is gewaardeerd, netto gecorrigeerd in het eigen vermogen van de Groep.

Daarnaast heeft het niet-gerealiseerde resultaat betrekking op de positieve mutaties van de fair values van de renteswaps van de overige PPS-projecten en op de mutatie als gevolg van de hierboven genoemde correctie op de waardering van Strukton Finance Holding B.V.

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

Joint Operations

De Groep heeft een aantal kapitaalbelangen in project-entiteiten. Zie toelichting 37.

Pro rata belang in Joint Operations	31-12-2015	31-12-2014
Activa	391.571	236.405
Verplichtingen	(467.779)	(226.065)
Omzet	393.414	263.320
Netto resultaat	898	8.655

Alle materiële vennootschappen onder firma zijn als Joint Operation verwerkt. Voor de vennootschappen onder firma geldt een hoofdelijke aansprakelijkheid. Er zijn echter geen voorwaardelijke verplichtingen. De Joint Operations bestaan met name uit combinaties gericht op het totstandbrengen van projecten.

5. Overige financiële vaste activa	Langlopende vorderingen	PPS-vorderingen	Deelnemingen	Totaal
Boekwaarde per 1 januari 2014	24.307	36.320	3.705	64.332
Verstrekte leningen	3.051	-	-	3.051
Aflossingen leningen	(1.361)	(455)	-	(1.816)
Deconsolidatie	-	(33.957)	-	(33.957)
Oprenting	-	153	-	153
Overige mutaties	3.510	-	(755)	2.755
Boekwaarde per 31 december 2014	29.507	2.061	2.950	34.518
Boekwaarde per 1 januari 2015	29.507	2.061	2.950	34.518
Verstrekte leningen	802	450	-	1.252
Aflossingen leningen	(3.960)	-	-	(3.960)
Oprenting	-	133	-	133
Overige mutaties	1.660	-	-	1.660
Boekwaarde per 31 december 2015	28.009	2.644	2.950	33.603

De deconsolidatie van PPS-vorderingen ad. € 34,0 miljoen in 2014 betreft SPC ISE B.V. Deze entiteit is voor 90% verkocht. De resterende 10% is overgenomen door Strukton Finance Holding B.V. welke onderdeel uitmaakt van de niet-geconsolideerde deelnemingen van de Groep.

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

Onder de deelnemingen is het belang in Voest Alpine Railpro B.V. 10% (2014: 10%) verantwoord.

6. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

De uitgestelde belastingpositie op 31 december betreft het volgende:

	Geconsolideerde balans		Geconsolideerde winst- en-verliesrekening	
	2015	2014	2015	2014
<i>Uitgestelde belastingvorderingen</i>				
Waardering compensabele verliezen	35.264	32.816	(2.366)	(15.009)
Tijdelijke waarderingsverschillen voorzieningen	1.273	1.120	(104)	(159)
Tijdelijke verschillen inzake acquisitie deelnemingen				
terzake (im)materiële vaste activa	949	893	(56)	(496)
Financiële derivaten	2.017	1.524	(86)	-
Overig	8.031	8.473	(1.250)	(4.743)
	<u>47.534</u>	<u>44.826</u>		
Uitgestelde belastingvordering gepresenteerd als vordering				
	<u>47.534</u>	<u>44.826</u>		
Tijdelijke waarderingsverschillen onderhanden werk	524	533	10	20
Tijdelijke waarderingsverschillen voorzieningen	1.213	1.371	157	(219)
Waardering compensabele verliezen	2.200	2.000	(200)	(200)
Overige	(10)	(10)	-	-
	<u>3.927</u>	<u>3.894</u>		
Uitgestelde belastingvordering gesaldeerd met verplichting				
	<u>3.927</u>	<u>3.894</u>		
<i>Uitgestelde belastingverplichtingen</i>				
Tijdelijke verschillen inzake acquisitie deelnemingen				
terzake (im)materiële vaste activa	(10.541)	(13.501)	(2.960)	(3.691)
Materiële vaste activa	(3.469)	(2.153)	1.316	(504)
Tijdelijke waarderingsverschillen onderhanden werk	(1.588)	(1.531)	57	695
Overig	43	6	(37)	(63)
	<u>(15.555)</u>	<u>(17.179)</u>		
Uitgestelde belastingverplichtingen				
	<u>(15.555)</u>	<u>(17.179)</u>		
Saldo uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	<u>(11.628)</u>	<u>(13.285)</u>		
Uitgestelde belastinglast (bate)			<u>(5.519)</u>	<u>(24.369)</u>
Saldo uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	<u>35.906</u>	<u>31.541</u>		

De uitgestelde belastingen zijn gemuteerd door het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten voor het winstbelasting effect van de mutaties reële waarde van derivaten voor hedge accounting (financiële derivaten) voor € 1.340.000 (2014: - € 1.379.000) en voor het winstbelasting effect van de mutatie actuariële reserve (overig) voor € 1.838.000 (2014: - € 2.357.000).

De verantwoorde uitgestelde belastingvordering ad. € 47.534.000 (2014: € 44.826.000) heeft met name betrekking op de waardering van compensabele verliezen. Deze waardering heeft plaatsgevonden op basis van toekomstige winstverwachtingen op basis van inschattingen van het verantwoordelijk management. Op basis van het vigerende vpb-tarief (25%) is er in 2014 € 4.054.000 geactiveerd uit hoofde van de in Duitsland opgeofferde bedragen. Daarnaast betreft het de fiscaal geactiveerde (fiscaal af te schrijven) goodwill uit overnames in Antea Group Verenigde Staten geëffectueerd vóór de overname van Antea Group Verenigde Staten door Oranjewoud N.V. Omdat deze goodwill commercieel niet is verantwoord, is sprake van een fiscaal hoger afschrijvingspotentieel waarvoor deze uitgestelde belastingvordering is

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

Bij diverse voornamelijk buitenlandse deelnemingen is een totaal fiscaal compensabel verlies van € 30,5 miljoen (2014: € 26,3 miljoen). Voor dit bedrag is, omdat geen toekomstige winsten worden verwacht, geen uitgestelde belastingvordering opgenomen. De verliezen zijn onbeperkt voorwaarts verrekenbaar. Anders dan de genoemde niet gewaardeerde fiscaal compensabele verliezen bij buitenlandse deelnemingen zijn er geen niet gewaardeerde fiscaal compensabele verliezen van toepassing.

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

Uitgestelde belastingsschulden

Uitgestelde belastingsschulden 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	2015	2014
Grond- en hulpstoffen	13.149	12.262
Gereed product en handelsgoederen	3.824	3.006
Vastgoed	12.827	18.113
Totaal	29.800	33.381

Het niet verkochte deel van vastgoedprojecten, welke reeds in uitvoering zijn genomen, is in 2015 gedaald met € 5,3 miljoen (2014: daling € 0,5 miljoen). Het niet verkochte deel van het vastgoed betreft grondposities en gemaakte kosten voor vastgoedprojecten in uitvoering. Van het niet verkochte deel van het vastgoed in 2015 is voor een bedrag van € 2,2 miljoen (2014: € 3,3 miljoen) in zekerheid gegeven bij financiers.

8. Vorderingen	2015	2014
Vorderingen op gelieerde ondernemingen	149	79
Handelsdebiteuren	449.808	442.230
Nog te factureren inzake afgesloten projecten	59.252	6.414
Rente	-	16
Belastingen en premies soc. verzekeringen	9.082	5.556
Overige vorderingen	165.226	151.695
Overlopende activa	96.942	59.603
Totaal	780.459	665.593

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.

Onder de overige vorderingen en overlopende activa is ca. € 60 miljoen opgenomen met betrekking tot vooruitbetalingen aan onderaannemers van het metroproject in Riyad. Resterende overige vorderingen en overlopende activa betreffen vorderingen op combinaties en diverse soorten overige vooruitbetaalde bedragen.

De kredietrisico's van de Groep hebben hoofdzakelijk betrekking op handelsdebiteuren, overige vorderingen en nog te factureren bedragen inzake afgesloten en onderhanden projecten. Om de kredietrisico's te beheersen heeft Oranjewoud N.V. een kredietbeleid uitgewerkt en worden de kredietrisico's voortdurend opgevolgd. Binnen Oranjewoud N.V. is geen sprake van een significante concentratie van kredietrisico's omdat er sprake is van een groot aantal afnemers, met uitzondering van de railactiviteiten, waar sprake is van een beperkt aantal afnemers waarvoor het kredietrisico als zeer beperkt is ingeschat en met uitzondering van Ballast Nedam, waarmee begin 2015 een overeenkomst is gesloten. De beoordeling van de inbaarheid is afhankelijk van het klantprofiel individueel bepaald op basis van risico-inschatting door het management. De voorziening voor oninbare debiteuren is in de balans in mindering gebracht op de handelsdebiteuren. Voor de nog te factureren bedragen zijn geen afwaarderingen uit hoofde van kredietwaardigheidsbeoordelingen noodzakelijk geweest.

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

Per 31 december is de ouderdomsanalyse van de debiteuren als volgt:	2015	2014
- Niet vervallen en niet voorzien (0 - 30 dagen):	185.393	222.018
- Vervallen:		
31 - 60 dagen	129.489	95.389
61 - 90 dagen	40.903	27.657
91 - 180 dagen	34.707	31.843
181 - 365 dagen	55.093	59.988
> 365 dagen	4.223	5.335
Totaal	449.808	442.230
Voorzien per 1 januari	(4.393)	(8.978)
Dotatie voor het jaar	(5.584)	(530)
Afgeboekt	2.879	2.492
Ongebruikt tegengeboekte bedragen	79	1.627
Deconsolidatie	-	641
Overig	(7)	355
Totaal	(7.026)	(4.393)

De stijging van de debiteurenvorderingen is het gevolg van de acquisities en van de toegenomen bedrijfsomvang.

9. Onderhanden projecten

	2015	2014
Waarvan projecten met een stand:		
Nog te factureren	213.901	185.022
Vooruitgefactureerd	(338.194)	(199.665)
Totaal	(124.293)	(14.643)
Opbrengsten	4.116.938	3.362.006
Gefactureerde termijnen	(4.241.231)	(3.376.649)
Totaal	(124.293)	(14.643)

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

In totaal is in 2015 € 0,1 miljoen (2014: € 0,2 miljoen) rente geactiveerd. Grote langlopende projecten worden in de meeste gevallen voorgefinancierd waardoor de gefactureerde termijnen op deze projecten groter zijn dan de gemaakte kosten. Het positief saldo onderhanden werken bestaat voornamelijk uit kortlopende projecten.

10. Geldmiddelen en kasequivalenten

	2015	2014
Banken	234.049	164.356
Kassen	149	65
Totaal	234.198	164.421
Schulden aan kredietinstellingen:		
Onderdeel van het cash management systeem van de groep	92.301	88.124
Geen onderdeel van het cash management systeem van de groep	-	-
Totaal	92.301	88.124
Ten behoeve van het kasstroomoverzicht:		
Geldmiddelen en kasequivalenten	234.198	164.421
Af: Schulden aan kredietinstellingen onderdeel van het cash management systeem van de groep	92.301	88.124
Saldo geldmiddelen en kasequivalenten op 31 december	141.897	76.297

Op banktegoeden wordt een marktconforme rente vergoed.

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

In de liquide middelen zijn begrepen geldmiddelen van bouwcombinaties ad. € 139,8 miljoen (2014: € 83,3 miljoen) en geldmiddelen die zijn ontvangen op geblokkeerde rekeningen ad. € 0,8 miljoen (2014: € 2,3 miljoen). Deze geldmiddelen staan niet ter vrije beschikking van de onderneming. De groei van de gebonden liquide middelen in 2015 wordt in belangrijke mate verklaard door de ontvangen geldmiddelen met betrekking tot het metro project in Riyad.

De geldmiddelen opgenomen in bouwcombinaties betreffen geldmiddelen in samenwerkingsverbanden waarbij contractueel is vastgelegd dat niet vrij mag worden beschikt over de liquide middelen. De geldmiddelen ontvangen op geblokkeerde rekeningen betreffen met name de in het kader van de Wet Ketenaansprakelijkheid aan te houden G-rekeningen. De overige liquide middelen staan volledig ter vrije beschikking.

11. Groepsvermogen

Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij

Kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per 31 december 2015 € 10.000.000 bestaande uit 100.000.000 aandelen A en B van elk € 0,10. Het geplaatst en volgestort kapitaal bedraagt 58.733.435 aandelen elk € 0,10 groot.

Het geplaatst kapitaal bestaat per 31 december 2015 uit € 2.955.307 aandelen A en € 2.918.037 aandelen B (31 december 2014: € 2.955.307 aandelen A en € 2.732.508 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 statuten van de vennootschap bepalen dat aandelenuitgifte geschiedt ingevolge een directiebesluit. De vennootschap mag volgestorte eigen aandelen verkrijgen, doch slechts om niet. Verrijking anders dan om niet kan slechts plaatsvinden indien de algemene vergadering de directie daartoe heeft gemachtigd.

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

Winst per aandeel

De aan houders van gewone aandelen toe te rekenen winst bedraagt € 18.088.000 (2014: verlies € 26.938.000). Het aantal uitstaande aandelen is per 1 januari 2014 en 31 december 2014 56.878.147 en per 31 december 2015 58.733.435.

De winst per aandeel bedraagt € 0,31 (2014: verlies € 0,47).

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 (2015: 58.408.124 aandelen en 2014: 56.878.147 aandelen). Over 2015 en 2014 is de verwaterde winst per aandeel gelijk aan het gewone resultaat per aandeel.

Dividend

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

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

Ter verbetering van de solvabiliteit en ter versterking van de liquiditeitspositie heeft Oranjewoud N.V. op 6 maart 2015 zijn Eigen Vermogen met 10 miljoen euro versterkt door onderhandse plaatsing bij Sanderink Investments B.V. In 2015 is het Eigen Vermogen verder verbeterd door het gerealiseerde (18,1 miljoen euro) en het niet-gerealiseerde resultaat (7,5 miljoen euro). Hiertegenover staat een verlenging van de balans met 194 miljoen euro door overnames, het toegenomen aandeel in de projectcombinaties A2 en A15, het volledig operationeel zijn van het project in Riyad en de toegenomen bedrijfsomvang. Dit legt additioneel beslag op werkkapitaal, hetgeen binnen de vigerende bankconvenanten moet worden gefinancierd. De combinatie van deze feiten leidt tot het voorstel van de Raad van Bestuur om, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, over het boekjaar 2015 geen dividend uit te keren.

Minderheidsbelangen

Strukton Railinfra Projekten B.V. heeft op 9 april 2013 haar belang in de Italiaanse Spoorbouwers Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. en Uniferr S.r.L. uitgebreid van 40% naar 60%. Als gevolg van deze acquisitie heeft Oranjewoud zeggenschap verkregen over deze deelnemingen en derhalve worden zij voor 100% meegeconsolideerd. De 40% minderheidsaandeelhouder Unieco Societa Cooperativa heeft haar optie, om de resterende 40% van de aandelen in Costruzione Linee Ferroviarie S.p.A. en Uniferr S.r.L. te verkopen, in december 2015 ingeroepen. De aandelen zullen eind juni 2016 worden overgedragen. Het respectievelijke aandeel derden wordt niet als onderdeel van het groepsvermogen verantwoord maar als langlopende schuld. Zie voor een nadere toelichting noot 1 en noot 14.

12. Uitgestelde personeelsbeloningen

Oranjewoud N.V. heeft verschillende pensioenregelingen in overeenstemming met lokale regelingen en voorwaarden. Deze regelingen zijn grotendeels geclassificeerd 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 2015 en de dekkingsgraden van de fondsen per 31 december 2015 en 2014:

	Actieven	Dekkings- graad 2015	Dekkings- graad 2014
• Bedrijfstakpensioenfondsen Bouw	1.607	108,9%	114,5%
• Bedrijfstakpensioenfondsen Betonproduktenindustrie	21	97,1%	106,4%
• Bedrijfstakpensioenfondsen Metaal en Techniek	1.524	97,4%	102,8%
• Spoorwegpensioenfondsen	1.834	106,1%	115,7%
• Groepsverzekering Zwitserleven	5		
• Pensioenfondsen Vervoer	14		
• Nationale Nederlanden	81		
• Alecta pensioenverzekering plan Zweden ITP schema	316		
• Alecta pensioenverzekering plan Zweden SAF-LO schema	612		
• Axa pensioenverzekering Strukton Rail Infra NV België	52		
• FONDO TFR – Pension Fund – ITALY	253		

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 het fonds. Als gevolg hiervan zijn deze pensioenregelingen in deze jaarrekening verwerkt als toegezegde bijdrageregeling.

Wat betreft de pensioenregeling voor de bedrijfstak spoorwegen, ondergebracht bij het spoorwegpensioenfonds, geldt dat in 2005 werkgevers en werknemersvertegenwoordigers in deze bedrijfstak overeenstemming hebben bereikt over

een nieuwe pensioenregeling. Deze nieuwe regeling is op 31 december 2005 ingegaan. Deze regeling kwalificeert voor de financiële verantwoording als een toegezegde bijdrageregeling. Kenmerk van deze pensioenregeling is dat de onderneming in het kader van deze regeling zich heeft verplicht tot het betalen van een vooraf vastgestelde jaarlijkse premie.

De onderneming heeft na betaling van de overeengekomen premie geen verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen in geval sprake zou zijn van een tekort bij het spoorwegpensioenfonds. Evenmin kunnen de groepsmaatschappijen rechten doen gelden op eventuele overschotten in de fondsen. De actuariële risico's en de beleggingsrisico's liggen bij het spoorwegpensioenfonds en haar deelnemers.

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

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

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

De pensioenvoorziening is als volgt opgebouwd:	2015	2014
Antea France SAS en Géo-Hyd SARL (Frankrijk)	3.165	3.389
Groupe IRH Environnement SAS (Frankrijk)	1.262	-
Strukton Rail AB (Zweden)	32.477	34.701
Strukton Railinfra NV (België)	1.227	1.638
Reef Infra B.V. (Nederland)	1.519	1.434
Rasenberg Holding B.V. (Nederland)	1.377	1.246
Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. (Italië)	2.565	3.138
	<u>43.592</u>	<u>45.546</u>

De daling van de pensioenvoorziening in 2015 wordt voornamelijk veroorzaakt door de stijging van de disconteringsvoet.

Antea France SAS en Géo-Hyd SARL (Frankrijk)

Deze pensioenregeling voorziet in een uit te betalen bedrag aan de werknemer als deze tot de overeengekomen pensioenleeftijd in dienst van de werkgever is. Het uit te betalen bedrag is, naast de hoogte van het maandsalaris, afhankelijk van het aantal dienstjaren dat tot de pensioendatum is bereikt. Bij de verzelfstandiging van Antea France SAS 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.

Groupe IRH Environnement SAS (Frankrijk)

Het gaat om twee regelingen, een retirement indemnity plan en een retirement benefits plan. Het retirement benefits plan is een gesloten regeling voor deelnemers die voor 1996 in dienst waren.

Strukton Rail AB (Zweden)

De pensioenregeling voor de medewerkers van Strukton Rail AB (Zweden) die geboren zijn vóór 1978, betreft een toegezegd pensioenregeling. Alle actieve deelnemers van deze regeling zijn ondergebracht in het 'Sweden Pension Plan ITP2'. De overige twee lopende regelingen betreffen 'Sweden pension Plan Balfour Beatty' en 'Sweden Pension Plan KPA'. Deze twee regelingen kennen alleen nog inactieve deelnemers van voormalig Balfour Beatty en voormalig Svensk Banproduktion. De drie regelingen zijn ondergebracht bij pensioenverzekeraar PRI. De totale verplichting bedraagt eind 2015 € 32,5 miljoen (2014: € 34,7 miljoen). Hierbij zijn de pensioenaanspraken op basis van IAS 19 berekend tegen de contante waarde. De berekening is uitgevoerd door een erkende actuaaris. De verplichting moet gefinancierd worden uit de onderneming. De uitkering van het pensioen wordt uitgevoerd door Alecta. Het risico van faillissement van de onderneming is verzekerd bij PRI. Ten behoeve van deze verzekering zijn garanties verstrekt aan PRI ter grootte van SEK 160 miljoen. Alecta hanteert andere uitgangspunten bij de berekening van de verplichting dan PRI. Hierdoor is de berekende verplichting van Alecta hoger. Voor deze zogenaamde 'estimated redemption cost' wordt er jaarlijks een premie aan PRI betaald.

Strukton Rail Infra NV (België)

Deze pensioenverzekering voor de medewerkers van Strukton Railinfra N.V. betreft een toegezegd pensioenregeling. De pensioenverplichting wordt gefinancierd door middel van een verzekeringscontract.

Reef Infra B.V. (Nederland)

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

Rasenberg Holding B.V.

Bij Rasenberg is een indexatieverplichting opgenomen voor de pensioenregeling. De indexatieverplichting wordt gefinancierd door middel van een verzekeringscontract. Deze is ondergebracht bij Delta Lloyd.

Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.

Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. heeft een toegezegd pensioenregeling voor zijn medewerkers. Hiervoor is een bedrag op de balans van de vennootschap voorzien van € 2,6 miljoen (2014: € 3,1 miljoen). De pensioenvoorziening in Italië wordt niet extern gefinancierd maar moet gefinancierd worden uit de onderneming.

Uitgangspunten

De geïdentificeerde materiële uitgangspunten zijn de inflatie, de discontrate en de sterftetabellen. De inflatie is een 'indirect uitgangspunt'. Salarisgroei en pensioengroei zijn directe uitgangspunten die afgeleid zijn van deze inflatie.

Uitgangspunten:

	31-12-2015	31-12-2014
Disconteringsvoet pensioenregeling	1,75-3,25%	1,50-2,50%
Inflatie	1,50-1,75%	1,50-1,75%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	1,75-3,25%	1,50-2,50%
Verwachte salarisstijging	1,75-3,25%	0,25-3,25%

De toegepaste sterftetabellen per 31 december 2015 zijn:

Antea France SAS	: INSEE TF/TH 2004-2010
Groupe IRH Environnement SAS	: IFC Plan: INSEE TF/TH 2008-2010
Groupe IRH Environnement SAS	: RET Plan: TG HF2005
Strukton Rail AB	: PRI 2011
Strukton Rail Infra NV	: MR/FR sterftetabellen conform Belgian Control legislation t.b.v. minimum funding doeleinden
Reef Infra B.V.	: AG 2014 prognosetafel
Rasenberg Holding B.V.	: AG 2014 prognosetafel
CLF S.p.A.	: ISTAT 2013

Sensitiviteit

Wanneer de disconteringsvoet bij verder gelijkblijvende aannames zou stijgen met 1%-punt, dan zou de contante waarde van de pensioenverplichtingen met € 8,8 miljoen dalen. Bij een daling van de disconteringsvoet met 1%-punt en verder gelijkblijvende omstandigheden, zou de contante waarde van de pensioenverplichtingen stijgen met € 11,3 miljoen.

Wanneer de inflatie bij verder gelijkblijvende aannames zou stijgen met 0,25%-punt, dan zou de contante waarde van de pensioenverplichtingen met € 1,9 miljoen stijgen. Bij een daling van de inflatie met 0,25%-punt en verder gelijkblijvende omstandigheden, zou de contante waarde van de pensioenverplichtingen dalen met € 1,8 miljoen.

Duration

De duur van de Defined Benefit Obligation per 31 december 2015 voor de plannen bedraagt 19,0 jaar.

Zweden

Wanneer de disconteringsvoet bij verder gelijkblijvende aannames zou stijgen met 1%-punt, dan zou de contante waarde van de pensioenverplichtingen met € 6,8 miljoen dalen. Bij een daling van de disconteringsvoet met 1%-punt en verder gelijkblijvende omstandigheden, zou de contante waarde van de pensioenverplichtingen stijgen met € 8,9 miljoen.

Wanneer de inflatie bij verder gelijkblijvende aannames zou stijgen met 0,25%-punt, dan zou de contante waarde van de pensioenverplichtingen met € 1,5 miljoen stijgen. Bij een daling van de inflatie met 0,25%-punt en verder gelijkblijvende omstandigheden, zou de contante waarde van de pensioenverplichtingen dalen met € 1,4 miljoen.

Indien de deelnemers van de drie Zweedse regelingen verondersteld worden één jaar langer te leven dan aangenomen, dan stijgen de verplichtingen met ca. 3,5%.

Voor de drie pensioenregelingen in Zweden is het actuariële verlies gelijk aan € 6,8 miljoen, waarvan € 6,2 miljoen wordt veroorzaakt door de gedaalde rekenrente en € 0,6 miljoen door het verschil in veronderstelde demografische kansen en het werkelijke verloop in 2015. De direct door de werkgever te betalen uitkeringen bedragen voor de komende jaren € 0,3 miljoen tot € 0,6 miljoen per jaar. De duration van de ITP2 regeling is gelijk aan 25,5 jaar, waar voor de gesloten Balfour Betty en KPA regelingen een duration geldt van 24,9 jaar respectievelijk 22,9 jaar.

Samenstelling

De pensioenverplichtingen en het pensioenvermogen zijn bepaald op basis van actuariële berekeningen die per 31 december zijn uitgevoerd. De samenstelling en het verloop van de pensioenverplichtingen en het pensioenvermogen met betrekking tot de toegezegde pensioenregelingen zijn hierna weergegeven.

Voorziening pensioenverplichtingen	2015	2014
Samenstelling:		
Pensioenbeleggingen (reële waarde)	2.111	1.800
Pensioenverplichtingen (contante waarde)	45.703	46.949
Nadelig verschil	43.592	45.149
Pensioenvermogen (reële waarde) als asset gepresenteerd	-	397
Voorziening pensioenverplichtingen	43.592	45.546
Verloop:		
Pensioenbeleggingen op 1 januari	1.800	1.812
Inconsolidatie	418	-
Verwacht rendement op beleggingen	32	50
Pensioenpremies	729	700
Uitbetaalde pensioenen	(1.014)	(941)
Actuariële winst of verlies op beleggingen	127	208
Overige mutaties	19	(29)
Pensioenbeleggingen op 31 december	2.111	1.800
Pensioenverplichtingen op 1 januari	46.949	27.449
Inconsolidatie	1.680	9.936
In boekjaar toe te kennen aanspraken	3.753	1.524
Rentekosten	1.056	1.442
Uitbetaalde pensioenen	(1.014)	(941)
Actuariële winst of verlies op verplichtingen	(7.634)	10.586
Koersverschillen	905	(2.048)
Overige mutaties	8	(999)
Pensioenverplichtingen op 31 december	45.703	46.949
Actuariële resultaten op 1 januari	-	-
Actuariële winst of verlies op verplichtingen	(7.755)	10.413
Actuariële winst of verlies op beleggingen	-	(10)
Overige mutaties	-	(234)
Verwerkt in de niet-gerealiseerde resultaten	7.755	(10.169)
Actuariële resultaten op 31 december	-	-
Pensioenkosten componenten uit hoofde van toegezegd pensioenregelingen:		
In boekjaar toe te kennen aanspraken	3.753	1.524
Rentekosten	1.056	1.442
Verwacht rendement op beleggingen	(23)	(51)
Totale pensioenkosten uit hoofde van toegezegd pensioenregelingen in de winst-en-verliesrekening	4.786	2.915

Het gerealiseerde resultaat op fondsbeleggingen bedraagt € 0 (2014: € 0). Er waren geen beleggingen van het fonds in bezit van of in gebruik bij de Groep. De belangrijkste categorieën van fondsbeleggingen als percentage van de reële waarde van de totale fondsbeleggingen zijn als volgt:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Obligaties	0%	20%
Geldmiddelen	0%	2%
Overige fondsbeleggingen	100%	78%

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.

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

Voor een uitsplitsing van de pensioenkosten in toegezegd pensioenregelingen en toegezegde bijdrage regelingen verwijzen wij naar toelichting 20. De verwachte bijdrage aan de toegezegd pensioenregelingen in 2016 bedraagt € 4,1 miljoen.

13. Voorzieningen

	2015	2014
Voorziening herstructurering	2.693	8.776
Voorziening projecten	4.507	4.815
Jubileumvoorziening e.d.	10.181	10.192
Voorziening overig	150	86
Totaal	17.531	23.869
Langlopend deel	13.988	14.224
Kortlopend deel	3.543	9.645
Totaal	17.531	23.869

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

Verloop voorzieningen	Herstructurering	Projecten	Jubileum e.d.	Overig	Totaal
Stand per 1 januari 2014	2.519	14.748	9.361	22	26.650
Veranderingen vanwege:					
Toevoegingen	6.645	1.342	1.064	64	9.115
Acquisitie deelnemingen	-	2.467	-	-	2.467
Bestedingen	(1.202)	(4.383)	(87)	-	(5.672)
Koersverschillen	(35)	(7)	-	-	(42)
Overige mutaties	1.067	(8.056)	(146)	-	(7.135)
Vrijval	(218)	(1.296)	-	-	(1.514)
Stand per 31 december 2014	8.776	4.815	10.192	86	23.869
Langlopend deel	-	4.797	9.341	86	14.224
Kortlopend deel	8.776	18	851	-	9.645
Stand per 31 december 2014	8.776	4.815	10.192	86	23.869
Stand per 1 januari 2015	8.776	4.815	10.192	86	23.869
Veranderingen vanwege:					
Toevoegingen	2.096	931	181	64	3.272
Acquisitie deelnemingen	-	292	-	-	292
Bestedingen	(7.871)	(1.020)	(30)	-	(8.921)
Koersverschillen	9	1	-	-	10
Overige mutaties	9	134	467	-	610
Vrijval	(326)	(646)	(629)	-	(1.601)
Stand per 31 december 2015	2.693	4.507	10.181	150	17.531
Langlopend deel	-	4.507	9.331	150	13.988
Kortlopend deel	2.693	-	850	-	3.543
Stand per 31 december 2015	2.693	4.507	10.181	150	17.531

Voorziening herstructurering

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

Voorziening projecten

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

Jubileumvoorziening e.d.

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

Voor de jubileumregelingen van toepassing voor de Groep wordt een gratificatie uitgekeerd als een bepaald aantal dienstjaren wordt bereikt. De hoogte van deze gratificatie en wanneer deze wordt uitgekeerd hangt af van de entiteit waar de werknemer in dienst is, aangezien er verschillende soorten regelingen van toepassingen zijn. Het voornaamste risico dat de Groep loopt over deze voorziening is het renterisico, waar een lage rente leidt tot een hogere verplichting.

14. Achtergestelde leningen en Langlopende schulden

Achtergestelde leningen

	2015	2014
Sanderink Investments B.V.	10.000	-
Totaal	10.000	-

De achtergestelde lening van verbonden partij Sanderink Investments B.V. heeft een looptijd tot 1 januari 2018. De rente op de lening bedraagt 5,0%.

De achterstelling geldt voor alle verplichtingen van de Groep aan de leningverstrekker (Sanderink Investments B.V.), voortvloeiend uit deze achtergestelde lening ten opzichte van alle tegenwoordige en toekomstige vorderingen van de Rabobank onder de Rabobank Leningovereenkomst, in en buiten faillissement of surseance van betaling van de leningnemer.

Langlopende schulden

	2015	2014
Langlopende schulden incl. kortlopend deel	187.638	161.785
Af:		
Kortlopend deel langlopende schulden	(37.594)	(49.775)
Langlopende schulden	150.044	112.010
Financiering materiële vaste activa	822	804
Term loan	39.361	39.673
Optie aandelen CLF	32.000	31.061
Hypothecaire lening pand Oosterhout	9.741	10.314
Schulden financiering vastgoed projecten	2.237	3.128
Bankfinancieringen	52.849	11.043
Financiële derivaten	1.925	4.165
Groupe IRH	1.454	-
Leaseverplichtingen	7.342	5.743
Non-recourse PPS-financiering	2.305	1.545
Overige langlopende schulden	8	4.534
Totaal	150.044	112.010

De toename van de langlopende schulden wordt veroorzaakt doordat het langlopende deel van de bankfinancieringen met € 41,8 miljoen is toegenomen. Daartegenover staat dat het kortlopende deel met € 12,2 miljoen is afgenomen. Zie hiervoor ook toelichting 15.

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

De term loan bestaat uit een USD-deel van 23,8 miljoen (A) en een Euro-deel van 20 miljoen (2014: 22,5 miljoen) (B), waarvan € 2,5 miljoen kortlopend is. De lening loopt tot 31 juli 2017. De rente bestaat uit driemaands libor (A) respectievelijk euribor (B) plus een marge van 2,6%-punt (A) respectievelijk 2,5%-punt (B). De variabele rente op (A) is geswapt tegen 1,05%.

Oranjewoud zal zijn aandeel in het Italiaanse spoorbedrijf Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. (CLF) uitbreiden naar 100%. Strukton Rail is sinds 1998 aandeelhouder van CLF en heeft zijn aandeel in 2013 uitgebreid van 40% naar 60% door de overname van een aandelenpakket van medeaandeelhouder Unieco. Bij die overname is een putoptie met Unieco overeengekomen. Unieco heeft de putoptie op 18 december 2015 ingeroepen, waardoor de Groep de verplichting heeft het overige 40% belang over te nemen tegen een overeengekomen waarde van € 32,0 miljoen. De aandelen zullen eind juni 2016 worden overgedragen. Als zekerheid zal eind juni 2016 een bankgarantie ter hoogte van de koopsom worden verstrekt. Vanaf dat moment is de Groep voor 100% juridisch en economisch eigenaar van CLF. De betaling wordt eind juni 2017 geëffectueerd.

De rente op de hypothecaire lening inzake pand Oosterhout is voor de helft van het hypotheekbedrag geswapt. De rente bestaat uit driemaands euribor plus een marge van 3,0%-punten voor het niet geswapte deel en 4,11% voor het geswapte deel. De looptijd van de lening is tot 31 juli 2018. De boekwaarde van het met hypotheek bezwaarde materiële vaste actief is ultimo 2015 € 11.712.000 (2014: € 12.228.000).

De rente op de schulden financiering vastgoed projecten bedraagt 2,87%, looptijd tot 2018. De rente van de bankfinancieringen is 3,35% (2014: 2,85%), looptijden variëren van 2017 tot 2027. Door het consolideren van PPS-projecten, bedraagt in 2015 de non-recourse PPS-financiering € 2,3 miljoen (2014: € 1,5 miljoen). De rente is 4,00% (2014: 0,20%) en de looptijden variëren van 2018 tot 2043. De overige langlopende schulden betreffen onderhandse leningen.

De stijging van de bankfinancieringen ten opzichte van 2014 wordt verklaard door kredietverstrekking door factormaatschappijen (€ 23,4 miljoen) waarbij debiteuren als onderpand zijn gegeven.

De € 40 miljoen term loan van Strukton Groep is verantwoord onder de bankfinancieringen en heeft een looptijd tot en met 30 april 2017. In 2014 was de term loan van € 40 miljoen onder het kortlopende deel van de langlopende schulden verantwoord. Dit was een gevolg van het niet halen van de bankconvenanten per 31 december 2014. Op 12 mei 2015 is een herfinancieringsarrangement overeengekomen die op 27 juli 2015 heeft geleid tot een Common Terms Agreement met een looptijd tot en met 30 april 2017.

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

2014	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Financiering materiële vaste activa	273	804	-	1.077
Term loan	2.500	39.673	-	42.173
Antea Colombia	2.149	-	-	2.149
Optie aandelen CLF	-	31.061	-	31.061
Hypothecaire lening pand Oosterhout	573	10.314	-	10.887
Schulden financiering vastgoed projecten	-	3.128	-	3.128
Bankfinancieringen	42.974	9.457	1.586	54.017
Financiële derivaten	721	4.165	-	4.886
Leaseverplichtingen	306	5.743	-	6.049
Non-recourse PPS-financiering	279	1.545	-	1.824
Overige langlopende schulden	-	129	4.405	4.534
Stand per 31 december 2014	49.775	106.019	5.991	161.785
2015	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Financiering materiële vaste activa	364	822	-	1.186
Term loan	2.500	39.361	-	41.861
Antea Colombia	2.388	-	-	2.388
Optie aandelen CLF	-	32.000	-	32.000
Hypothecaire lening pand Oosterhout	573	9.741	-	10.314
Schulden financiering vastgoed projecten	-	2.237	-	2.237
Bankfinancieringen	29.368	51.409	1.440	82.217
Financiële derivaten	528	1.925	-	2.453
Groupe IRH	589	1.454	-	2.043
Leaseverplichtingen	940	7.342	-	8.282
Non-recourse PPS-financiering	344	1.787	518	2.649
Overige langlopende schulden	-	8	-	8
Stand per 31 december 2015	37.594	148.086	1.958	187.638

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

Verder wordt verwezen naar de continuïteitparagraaf in de waarderingsgrondslagen.

15. Overige kortlopende schulden

	2015	2014
Aflossingsverplichtingen	37.594	49.775
Schulden aan gelieerde ondernemingen	961	1.666
Schulden inzake andere belastingen en premies	75.749	76.711
Pensioenverplichtingen	5.070	5.909
Overige schulden	200.778	133.039
Overlopende passiva	92.042	111.132
Totaal	412.194	378.232

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

Binnen de overige kortlopende schulden is een afname zichtbaar van de aflossingsverplichtingen met € 12,2 miljoen. Dit is een verschuiving vanuit de langlopende schulden. Zie hiervoor ook toelichting 14.

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

De overige schulden zijn met € 67,7 miljoen toegenomen en de overlopende passiva zijn met € 19,1 miljoen gedaald. Per saldo een stijging van € 48,6 miljoen met name door toegenomen verplichtingen van joint operations aan consortiumpartners.

Oranjewoud N.V. is het gehele jaar 2015 en per 31 december 2015 compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten.

Strukton Groep N.V. (Strukton) heeft zijn eigen financieringsarrangement dat volledig ringfenced is van de financiering van Oranjewoud N.V. Strukton was in 2015 en op 31 december 2015 compliant ten aanzien van de met banken overeengekomen convenanten.

Schematisch kunnen de resultaten voor Strukton als volgt worden weergegeven:

	Convenant	Realisatie
Ebitda - Creditbase	> 28,1	38,0
Ebitda - Group excl. Riyad	> 52,3	66,4
Ebitda – Project Riyad	> 5,3	9,3
Senior Leverage Ratio	Netto schuld / Ebitda	n/a
Fixed Charge Cover Ratio	(Ebitda – investeringen) / Interestlasten	n/a
Interest Cover Ratio	Ebitda / Interestlasten	n/a
Solvency Ratio	Garantievermogen / Balanstotaal	n/a
Capital Expenditure	Investeringen in activa	< 11,6
		6,1

Omdat ultimo 2014 voor de Strukton financiering niet was voldaan aan de bankconvenanten, zijn de betreffende bancaire verplichtingen in 2014 gepresenteerd onder de kortlopende schulden. Verder wordt verwezen naar de continuïteitparagraaf in de waarderingsgrondslagen.

16. Niet in de balans opgenomen verplichtingen en gestelde zekerheden

Voorwaardelijke verplichtingen

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

Indien het niet waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergt, vereist zal zijn om een verplichting af te wikkelen of indien het bedrag van de verplichting niet met voldoende betrouwbaarheid kan worden gewaardeerd, worden betreffende verplichtingen eveneens aangemerkt als voorwaardelijke verplichtingen. De voorwaardelijke verplichtingen betreffen afgegeven garanties en eventuele verplichtingen uit gerechtelijke procedures tegen Oranjewoud N.V. en/of zijn werkmaatschappijen waarvan de omvang van de risico's en eventuele verplichtingen die hieruit voortvloeien niet met voldoende betrouwbaarheid kunnen worden gewaardeerd.

Daarnaast is Oranjewoud N.V. hoofdelijk aansprakelijk voor alle schulden van vennootschappen onder firma (aannemers-combinaties) 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 € 2,2 miljoen (2014: € 3,3 miljoen) aan zekerheden gesteld ter dekking van opgenomen leningen.

Bankgaranties, huur- en leaseverplichtingen

De bankgaranties voor projecten, huurcontracten en investeringsverplichtingen bedragen € 458.425.000 (2014: € 338.167.000). De totale financiële verplichtingen voor huur en operationele lease bedragen € 158.466.000 (2014: € 160.937.000).

De termijnen zijn als volgt verschuldigd:

	2015	2014
Binnen 1 jaar	50.214	49.856
Na 1 jaar maar binnen 5 jaar	97.257	99.227
Na 5 jaar	10.995	11.854
Totaal	158.466	160.937

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

Investeringsverplichtingen in verband met grondafname zijn nihil (2014: € 23.925.000) en in verband met verwerving van materiële vaste activa € 355.000 (2014: € 53.000).

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

Juridische procedures

Per jaareinde 2015 en 2014 was de Groep partij in een aantal juridische zaken. Gebaseerd op inschattingen omtrent het financiële risico zijn terzake voorzieningen gevormd.

17. Financiële instrumenten

Algemeen

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

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

Renterisico

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

Bij 1%-punt rentestijging is de invloed op het nettoresultaat en het eigen vermogen ca. € 0,7 miljoen negatief (2014: € 0,8 miljoen negatief). Bij een rentedaling is het effect vergelijkbaar maar tegengesteld. Dit renterisico is exclusief het effect van derivaten.

Valutarisico

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

Het valutarisico van de Groep heeft betrekking op de buitenlandse dochters in Colombia, Scandinavië, India en in Riyad (Saoedi-Arabië), tot een bedrag van omgerekend € 40,9 miljoen (2014: € 28,5 miljoen).

De hoge volatiliteit van de US dollar versus de euro is een risico. De overname van Antea Group Verenigde Staten is begin 2008 voor een bedrag in US dollar van 23.750.000 volledig gefinancierd middels een transactie in euro's. De euro/dollar koers op het moment van de transactie was 1,47. Het valutarisico op deze lange termijninvestering is begin 2011 afgedekt middels een lening tegen een koers van 1,35. Per 1 augustus 2013 is genoemde US dollar lening vervangen door een nieuwe US dollar lening van 23.800.000. De US dollar lening functioneert als een natuurlijke hedge ten opzichte van de equity waarde in US dollar van Antea Group Verenigde Staten.

De belangrijkste wisselkoersen gedurende het verslagjaar luiden als volgt:

	Gemiddelde koers		Eindkoers	
	2015	2014	2015	2014
USD	1,1101	1,3285	1,0887	1,2098
DKK	7,4587	7,4548	7,4626	7,4471
NOK	8,9496	8,3612	9,6030	9,0162
SEK	9,3563	9,1013	9,1895	9,4441
GBP	0,7262	0,8062	0,7340	0,7765
COP	3.046,6200	2.655,0750	3.454,6600	2.876,0000
INR	71,2616	81,0821	72,0215	76,6271
SAR	4,1685	4,9829	4,0807	4,5413

Een toename met 10 procent van de euro ten opzichte van de overige valuta per jaareinde zou het vermogen met ca. € 6,3 miljoen (2014: € 2,3 miljoen) en het resultaat met ca. € 0,6 miljoen (2014: € 0,3 miljoen) hebben verlaagd.

Aangenomen wordt dat alle andere variabelen, met name de rentetarieven, constant blijven. Een verzwakking met 10 procent van de euro ten opzichte van de overige valuta per jaareinde zou een vergelijkbaar maar tegengesteld effect hebben gehad, aangenomen dat alle andere variabelen constant blijven.

Kredietrisico

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

De totale kredietfaciliteiten voor Oranjewoud N.V. (inclusief Strukton Groep daarbinnen) bedragen circa € 205 miljoen (2014: € 205 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 2015 € 49 miljoen (2014: € 94 miljoen) gebruikt.

Ter financiering van debiteurenvorderingen zijn er met financiers factorovereenkomsten gesloten met een totale faciliteit van € 88 miljoen (2014: nihil). Hiervan is een bedrag van € 23,4 miljoen gebruikt (2014: nihil).

Het "maturity profile" van de financiële verplichtingen van de Groep per 31 december 2014 en 2015 is als volgt:

Maturity profile (bedragen x € 1.000)	Boek- waarde	Contractuele kasstromen	Binnen 6 maanden	6 tot 12 maanden	1 tot 5 jaar	> 5 jaar
Per 31 december 2014						
Rentedragende leningen	125.838	137.909	46.230	9.021	70.835	11.823
Crediteuren en overige schulden	949.960	961.562	509.752	367.334	84.476	-
Schuld kredietinstellingen	88.124	89.964	40.047	49.917	-	-
Financiële derivaten	35.947	39.891	1.635	1.422	36.834	-
Totaal	1.199.869	1.229.327	597.664	427.695	192.145	11.823
Per 31 december 2015						
Achtergestelde leningen	10.000	11.417	-	-	11.417	-
Rentedragende leningen	153.185	165.348	31.957	13.633	117.711	2.047
Crediteuren en overige schulden	1.134.165	1.134.165	601.194	433.085	99.886	-
Schuld kredietinstellingen	92.301	101.360	43.032	58.328	-	-
Financiële derivaten	34.453	40.257	3.187	2.619	34.451	-
Totaal	1.424.104	1.452.548	679.370	507.665	263.465	2.047

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

Kasstromen ten gevolge van derivaten (bedragen x € 1.000)	Boek- waarde	Contractuele kasstromen	Binnen 6 maanden	6 tot 12 maanden	1 tot 5 jaar	> 5 jaar
2014						
Renteswaps: verplichtingen	(889)	(1.012)	(844)	-	(168)	-
Valutatermijncontracten: verplichtingen	(3.997)	(5.378)	(791)	(1.422)	(3.165)	-
Optie aandelen	(31.061)	(33.501)	-	-	(33.501)	-
Totaal	(35.947)	(39.891)	(1.635)	(1.422)	(36.834)	-
2015						
Renteswaps: verplichtingen	(716)	(715)	-	-	(715)	-
Valutatermijncontracten: verplichtingen	(1.737)	(7.542)	(3.187)	(2.619)	(1.736)	-
Optie aandelen	(32.000)	(32.000)	-	-	(32.000)	-
Totaal	(34.453)	(40.257)	(3.187)	(2.619)	(34.451)	-

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

Reële waarden

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

(bedragen x € 1.000)

	Boekwaarde		Reële waarde	
	2015	2014	2015	2014
Financiële activa				
Debiteuren	449.808	442.230	449.808	442.230
Overige vorderingen	552.448	419.377	552.448	419.377
Langlopende vorderingen	28.009	29.507	28.009	29.507
PPS-vorderingen en deelnemingen	5.594	5.011	5.594	5.011
Geldmiddelen en kasequivalenten	234.198	164.421	234.198	164.421
Totaal	1.270.057	1.060.546	1.270.057	1.060.546
Financiële verplichtingen				
Rentedragende leningen	153.185	125.838	153.185	125.838
Crediteuren en overige schulden	1.128.845	1.003.178	1.128.845	1.003.178
Schuld kredietinstellingen	92.301	88.124	92.301	88.124
Financiële derivaten	34.453	35.947	34.453	35.947
Totaal	1.418.784	1.253.087	1.418.784	1.253.087

Hiërarchie in reële waarden

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

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

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

Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde

(bedragen x € 1.000)

	Totaal	31 december 2014		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
PPS-vorderingen	2.061	-	-	2.061
Deelnemingen	2.950	-	-	2.950
Totaal	5.011	-	-	5.011

	31 december 2015			
	Totaal	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
PPS-vorderingen	2.644	-	-	2.644
Deelnemingen	2.950	-	-	2.950
Totaal	5.594	-	-	5.594

Verloopoverzicht Niveau 3

(bedragen x € 1.000)

	2015	2014
PPS-vorderingen en deelnemingen		
Stand per 1 januari	5.011	40.025
Desinvesteringen	-	(33.957)
Leningen	450	(455)
Oprenting	133	153
Overig	-	(755)
Stand per 31 december	5.594	5.011

Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde

(bedragen x € 1.000)

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

	31 december 2015			
	Totaal	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Valutatermijncontracten: verplichtingen	1.737	-	1.737	-
Optie aandelen	32.000	-	32.000	-
Totaal	34.453	-	34.453	-

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

18. Gesegmenteerde informatie

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

in miljoenen euro's	Advies- en ingenieurs- diensten		Rail		Civiel		International		Techniek en gebouwen		Overig		Eliminaties		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Netto omzet (extern)	358,3	368,9	764,9	814,0	602,8	501,0	164,2	63,5	372,9	343,2	42,5	46,2			2.305,6	2.136,8
Tussen segmenten	12,0	11,8	8,9	11,8	6,2	12,8	1,7		3,9	27,2	7,5	7,6	-40,2	-71,2		
Afschrijvingen	6,2	6,2	19,8	19,0	5,7	6,4	0,5		2,0	1,6	0,2	0,7			34,4	33,9
Amortisatie	3,6	4,1	5,2	5,4	2,0	2,2	0,6		1,3	1,2	2,1	1,8			14,8	14,7
Bedrijfsresultaat	9,7	15,5	24,3	13,3	-4,4	-58,9	8,6	1,7	2,0	-2,7	-0,7	-1,2			39,5	-32,3
Financiële baten en lasten	-1,6	-1,2	-5,3	-3,7	-2,7	-2,0	-5,3	-0,2	-2,3	-0,7	-1,5	-1,7			-18,7	-9,5
Resultaat deelnemingen	-0,1		0,8	0,6	1,5	2,5	0,8	0,3		0,2	0,4	0,5			3,4	4,1
Belastingen	-1,3	-3,4	-3,6	-2,0	1,7	18,4	-1,5	-1,7	-0,6	0,5	0,3	0,8			-5,0	12,6
Netto winst	6,7	10,9	16,2	8,2	-3,9	-40,0	2,6	0,1	-0,9	-2,7	-1,5	-1,6			19,2	-25,1
Totaal activa	324,3	281,6	631,3	560,4	303,9	227,3	283,5	220,8	218,1	196,7	-6,0	6,8	-93,8	-26,3	1.661,3	1.467,3
Totaal financiële activa	15,9	13,7	15,8	11,9	15,8	23,9	5,6	1,4	3,2	9,2	5,1	5,5		-1,1	61,4	64,5
Totaal verplichtingen	148,1	118,1	526,6	474,9	272,1	218,4	276,9	224,9	191,1	159,8	97,8	88,3	-93,8	-24,1	1.418,8	1.260,3
Totaal investeringen	5,6	4,8	11,9	17,4	2,2	5,2	0,3	0,1	0,8	0,6	0,2	0,1			21,0	28,2
Medewerkers	3372	3528	3534	3635	1303	1351	115	92	1680	1627	183	266			10187	10499

Geografisch is de spreiding als volgt:

in miljoenen euro's	Nederland		Italië		Zweden		Overig Europa		VS		Colombia		Azië		Midden Oosten		Totaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Netto omzet	1.487,5	1.410,6	132,7	123,2	274,1	256,0	153,5	174,1	78,9	69,0	13,2	37,4	2,5	2,2	163,2	64,3	2.305,6	2.136,8
Totaal activa	843,5	810,7	242,8	223,3	119,2	108,7	146,8	122,8	51,5	44,1	12,1	21,6	3,4	2,8	242,0	133,3	1.661,3	1.467,3
Totaal financiële activa	45,1	46,9	2,9	3,1			-1,7	0,8	15,1	13,1						0,6	61,4	64,5
Totaal verplichtingen	738,7	743,6	201,6	178,5	65,5	55,9	129,0	110,0	44,7	37,4	8,0	14,8	0,4	0,1	230,9	120,0	1.418,8	1.260,3
Totaal investeringen	10,0	13,0	6,3	11,1	0,8	0,6	2,4	2,0	0,9	1,2	0,5	0,2	0,1			0,1	21,0	28,2

De gedaalde netto omzet en het gedaalde resultaat van het segment Advies- en ingenieursdiensten wordt grotendeels veroorzaakt door de forse daling van omzet en resultaat in Colombia. Dit door de lage olieprijsen op de wereldmarkt.

Het segment Rail heeft een stijging van het operationele resultaat ten opzichte van 2014 gerealiseerd. Dit met name door een stijging van het resultaat op onderhoud en nieuwbouw van spoorssystemen in Nederland. Daarnaast wordt de verbetering van het resultaat ten opzichte van 2014 veroorzaakt door integratiekosten in 2014 als gevolg van de integratie van Balfour Beatty in Zweden. Tevens zijn er in 2014 voorzieningen gevormd voor de afbouw van personeel (€ 15 miljoen).

De netto omzet en het resultaat bij het segment Civiel zijn ten opzichte van 2014 sterk verbeterd. Dit wordt hoofdzakelijk verklaard door de gevormde verliesvoorzieningen op de projecten 'A15 Maasvlakte-Vaanplein' (€ 33 miljoen) en 'A2 Ondertunneling Maastricht' (€ 16 miljoen) in 2014.

De stijging van de netto omzet en het bedrijfsresultaat van het segment International wordt voornamelijk veroorzaakt door het metroproject in Riyad. De Groep bouwt in Riyad, als lid van het FAST-consortium, mee aan drie van de zes lijnen van een volledig automatisch en onbemand metrosysteem dat door de stad Riyad wordt aangelegd. De constructiefase van de metrolijnen is sinds 2015 in volle gang.

De stijging van het operationele resultaat van het segment 'Techniek en gebouwen' wordt veroorzaakt door een omzetgroei bij de installatietechnische activiteiten op regiewerk en projecten en door de stijging van de marges op regiewerk. De marges op projecten blijft onder druk staan.

Naar opbrengstcategorïeën is de uitsplitsing van de netto omzet als volgt:

in miljoenen euro's	2015	2014
Projecten in opdracht van derden	1.733,9	1.642,0
Detachering	9,7	11,0
Serviceonderhoud en concessies	492,5	449,3
Omzet uit voorraad	7,0	8,0
Overig	62,5	26,5
Totaal	2.305,6	2.136,8

19. Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten in 2015 ad. € 1.887.000 betreffen voor € 1.741.000 de badwill op de aankoop van NS Spoor aansluitingen B.V.

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

20. Personeelskosten

	2015	2014
Lonen en salarissen	510.391	517.981
Sociale lasten	92.849	99.834
Toegezegde bijdrage regelingen	38.799	38.957
Toegezegd pensioenregelingen	4.786	2.915
Uitzendkrachten	49.038	51.040
Overige personeelskosten	89.206	89.747
Totaal	785.069	800.474

De daling van de lonen en salarissen en de sociale lasten wordt verklaard door de afname van het aantal medewerkers.

Een aantal groepsmaatschappijen heeft toegezegd pensioenregelingen (zie toelichting 12). De leasekosten van personenauto's, opgenomen onder de overige personeelskosten, zijn € 43,2 miljoen (2014: € 46,3 miljoen).

Op 31 december 2015 bedroeg het aantal werknemers bij de Groep, uitgedrukt in fulltime equivalenten, 9878 (2014: 10173).

De verdeling hiervan is als volgt:

	2015	2014
Nederland	6222	6425
Rest Europa	2843	2389
VS	415	462
Colombia	250	762
Azië	148	135
Totaal	9878	10173

21. Verbonden partijen

Sanderink Investments B.V. met zijn deelnemingen is als verbonden partij geïdentificeerd. Sanderink Investments B.V. is met zijn 95,70% belang in Oranjewoud N.V. de ultieme houdstermaatschappij van de vennootschap. De verbonden partijen van de Groep bestaan uit de associates en joint ventures, de bestuurders en andere verbonden partijen. Voor een overzicht van de dochterondernemingen wordt verwezen naar toelichting 37.

De aankopen van verbonden partijen zijn geschied tegen normale marktprijzen en betreffen automatiseringsgerelateerde inkopen in 'the normal course of business' van zowel Oranjewoud N.V. als van andere bedrijven behorend tot de Groep. Het totaal bedrag van deze inkopen bedraagt € 3,0 miljoen (2014: € 3,9 miljoen). Per jaareinde bestaan de volgende openstaande vorderingen en verplichtingen als gevolg van transacties met Sanderink Investments B.V.: vorderingen € 149.000 (2014: € 79.000) en verplichtingen € 961.000 (2014: € 1.666.000).

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

Daarnaast is er per 31 december 2015 een achtergestelde lening van Sanderink Investments B.V. ad. € 10 miljoen (2014: nihil). Zie ook toelichting 14 "Achtergestelde leningen".

Bestuurders

De Raad van Bestuur bestaat in 2015 uit dhr. G.P. Sanderink en dhr. P.G. Pijper. De in het verslagjaar ten laste van de vennootschap gekomen bezoldigingen, bestaande uit vaste en variabele beloningen, alsmede pensioenlasten voor bestuurders (tevens sleutelfunctionarissen van de Groep) bedragen € 310.821 (2014: € 287.407).

De remuneratie van de heer P.G. Pijper is als volgt. Het vaste salaris inclusief vakantiegeld, vaste eindejaarsuitkering en kostenvergoedingen bedraagt € 232.525 (2014: € 229.440) op jaarbasis. De variabele beloning (excl. eenmalige bonussen), gebaseerd op per kalenderjaar afgesproken criteria, is maximaal 35% van het jaarsalaris. Daarnaast wordt door de werkgever een pensioenbijdrage betaald van 8,0% (2014: 9,0%) van het pensioengevend salaris. Eenmaal per jaar, op 30 juni, kan de remuneratie worden aangepast.

	Jaar	Salaris	Bonus ¹⁾	Pensioen
G.P. Sanderink	2015	-	-	-
	2014	-	-	-
P.G. Pijper	2015	232.525	71.400	6.896
	2014	229.440	40.000	17.967

¹⁾ De bonus is gebaseerd op per kalenderjaar afgesproken criteria.

De bonus 2015 ad. € 71.400 is het maximale bedrag. Het daadwerkelijke bedrag wordt vastgesteld na de Algemene Vergadering. 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 (2014: idem).

	2015	2014
H.G.B. Spenkelink	37.500	37.500
J.P.F. van Zeeland	28.500	28.500
W.G.B. te Kamp	28.500	28.500

22. Overige bedrijfskosten

	2015	2014
Huisvestingskosten	37.901	39.805
Kantoorkosten	12.478	14.085
Verkoopkosten	7.002	6.833
Overige kosten	129.486	136.128
Totaal	186.867	196.851

De leasekosten van bedrijfsauto's, opgenomen onder overige kosten, bedragen € 20,0 miljoen (2014: € 29,1 miljoen). De huurlasten, opgenomen onder huisvestingskosten, bedragen € 27,1 miljoen (2014: € 26,7 miljoen). De huurlasten betreffen voornamelijk de huur van kantoorpanden. Huurcontracten worden aangegaan voor gemiddeld 5 tot 10 jaar, met veelal verlengingsopties. De toekomstige huurverplichtingen zijn vermeld bij "Niet in de balans opgenomen verplichtingen en gestelde zekerheden" (toelichting 16).

In 2015 is er in totaal € 1,9 miljoen (2014: € 3,2 miljoen) aan subsidies in mindering gebracht op de kosten waarop de subsidie betrekking heeft. De kosten voor "research en development" (excl. opleidingskosten) bedroegen in 2015 € 0,9 miljoen (2014: € 0,5 miljoen).

23. Financiële baten en lasten

		2015	2014
<u>Financiële baten:</u>	Rentebaten	5.536	2.544
	Oprenting financiële vaste activa	133	153
	Resultaat beleggingen	181	-
	Subtotaal	5.850	2.697
<u>Financiële lasten:</u>	Rentelasten bankschulden en		
	gelieerde maatschappijen	(16.773)	(11.203)
	Koersverliezen	(1.211)	(1.035)
	Mutatie derivaten	(2.319)	-
	Resultaten valutatermijncontracten	(4.214)	-
	Subtotaal	(24.517)	(12.238)
	Saldo financiële baten en lasten	(18.667)	(9.541)

Het saldo van de financiële baten en lasten is ten opzichte van 2014 € 9,1 miljoen meer negatief. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door het negatieve resultaat uit valutatermijncontracten in 2015 van € 4,2 miljoen. Dit resultaat heeft betrekking op de in 2015 afgewikkelde contracten die in 2014 zijn afgesloten voor het metroproject in Riyad. Het negatieve resultaat is het gevolg van de sterke daling van de US dollarkoers in de afgelopen twee jaar. Tegenover het negatieve financiële resultaat als gevolg van de daling van de US dollarkoers, staat een positief ebitda resultaat doordat de US dollar kasstromen uit Riyad leiden tot meer euro's.

De negatieve mutatie derivaten van € 2,3 miljoen betreft de verkochte Kromhout PPS.

Daarnaast is in 2015 een afsluitprovisie betaald met betrekking tot de herfinanciering. Deze afsluitprovisie wordt gedurende de looptijd van de financiering ten laste van het resultaat gebracht.

Er is voor € 0,1 miljoen (2014: € 0,2 miljoen) aan rentelasten geactiveerd in het onderhanden werk, zie ook toelichting 9.

24. Belastingen

De voornaamste componenten van de vennootschapsbelasting voor 2015 en 2014 zijn:

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening	2015		2014	
<i>Acute belastingen</i>				
Verschuldigde belasting resultaat boekjaar	10.817		11.025	
Aanpassing belastinglast voorgaande boekjaren	(325)		782	
<i>Uitgestelde belastingen</i>				
Terzake acquisitie deelnemingen inzake (im)materiële vaste activa	(1.700)		(4.691)	
Terzake waardering compensabele verliezen	(2.566)		(15.209)	
Terzake overige tijdelijke verschillen	(1.253)		(4.469)	
Winstbelasting gepresenteerd in de winst-en-verliesrekening	4.973		(12.562)	
De aansluiting tussen het nominale en het effectieve belastingtarief is als volgt:	2015	%	2014	%
Resultaat voor belastingen	24.217		(37.711)	
Nominale vennootschapsbelasting Nederlands tarief	6.054	25,0	(9.428)	25,0
Effect aanpassing belastinglast voorgaande boekjaren	(325)	(1,3)	782	(2,1)
Deelnemingsvrijstelling	(1.352)	(5,6)	(1.366)	3,6
Effect tarief buitenlandse groepsmaatschappijen	(188)	(0,8)	1.079	(2,9)
Bijzondere waardevermindering goodwill	250	1,0	-	-
(Niet) compensabele verliezen	165	0,7	(3.512)	9,3
Overig	369	1,5	(118)	0,3
Totaal	4.973	20,5	(12.562)	33,3

De effectieve belastingdruk in 2015 wijkt af van wat op basis van de nominale druk verwacht mag worden. Met name het effect van deelnemingsvrijstelling beïnvloedt de effectieve druk. De effectieve belastingdruk in 2014 wijkt af van wat op basis van de nominale druk verwacht mag worden. Met name het effect van niet compensabele verliezen beïnvloedt de effectieve druk.

25. Kasstroomoverzicht

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

De kasstroom is in 2015 € 56,5 miljoen positief (2014: € 17,0 miljoen positief). De kasstroom uit operationele activiteiten is in 2015 € 67,0 miljoen positief (2014: € 56,6 miljoen positief).

Overname deelnemingen ad. € 1,8 miljoen betreft voornamelijk de resterende betaling inzake de uitbreiding van het belang in Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. en de acquisitie van Shortline, welke heeft geleid tot een positieve kasstroom van € 3,8 miljoen.

Overname deelnemingen in 2014 ad. € 2,7 miljoen cash in betreft de resterende (earn-out) betalingen inzake de overnames van Géo-Hyd SARL en Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. alsmede de netto betalingen inzake de overnames van Balfour Beatty Rail Scandinavia en Siebens Spoorbouw BVBA. De netto betaling inzake Balfour Beatty Rail Scandinavia was negatief door de aanwezige netto cash in de business combination.

26. Gebeurtenissen na balansdatum

Oranjewoud N.V. dochter Strukton Rail zal zijn aandeel in de Italiaanse spoorbouwer Costruzioni Linee Ferroviarie (CLF) uitbreiden naar 100%. Strukton Rail is sinds 1998 aandeelhouder van CLF en heeft zijn aandeel in 2013 uitgebreid van 40% naar 60% door de overname van een aandelenpakket van medeaandeelhouder Unieco. Bij die overname is een putoptie voor Unieco overeengekomen. Unieco heeft de putoptie ingeroepen, waardoor Strukton Rail 100% eigenaar wordt van CLF.

Oranjewoud N.V. dochter Strukton Rail heeft een belang van 50% in Dual Inventive Holding verworven. De overeenkomst die deze deelneming bekrachtigt, is donderdag 4 februari 2016 getekend. Strukton Rail is met ingang van 1 januari 2016 50% aandeelhouder van Dual Inventive Holding. Dual Inventive telt 21 medewerkers en heeft een omzet van € 4,5 miljoen.

27. Dienstverlening uit hoofde van concessies en PPS

Oranjewoud groepsmaatschappijen participeren eind 2015 in een zevental Special Purpose Companies voor PPS-concessie projecten. Deze vennootschappen hebben een concessieovereenkomst gesloten voor het leveren van diensten. Alle overeenkomsten zijn gebaseerd op een Publiek Private Samenwerking. Het gaat hierbij om zogenaamde DBFM(O) contracten (Design, Build, Finance, Maintain en Operate). De vennootschappen waarover de Groep (gezamenlijk) beslissende zeggenschap kan uitoefenen, worden verantwoord als deelneming. Indien de Groep geen gezamenlijke beslissende zeggenschap heeft, wordt de vennootschap als belegging verantwoord.

Voor alle concessieovereenkomsten geldt:

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

Waterzuivering

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

Schoolgebouwen

De Groep participeert voor 9% (2014: 9%) in Talentgroep Montaigne B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor bouw, onderhoud en beheer van een schoolgebouw voor het Montaigne Lyceum in Den Haag. De concessie is gestart in 2004 en heeft een looptijd tot 2034.

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

Publieke gebouwen

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

De Groep participeert voor 6% (2014: 6%) in Duo2 B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor bouw, onderhoud en beheer van de gezamenlijke huisvesting van de Dienst Uitvoering Onderwijs en de Belastingdienst in Groningen. De concessie is gestart in 2008 en heeft een looptijd tot 2031.

De Groep participeerde tot 30 september 2015 voor 6% (2014: 6%) in Komfort B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor bouw, onderhoud en beheer van de Kromhout Kazerne in Utrecht. De concessie is gestart in 2008 en heeft een looptijd tot 2035. Op 30 september 2015 is het volledige belang verkocht aan DIF Infra 3 Finance B.V.

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

De Groep participeert sinds juli 2015 voor 80% in het consortium R-creators Holding B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor de herontwikkeling van het rijkskantoor de Knoop. Het project behelst de combinatie van gedeeltelijke sloop, renovatie en uitbreiding op het terrein van de voormalige Knoopkazerne voor de realisatie van een gecombineerd kantoor- en vergadercentrum van circa 30.000 m² bruto vloeroppervlak (bvo) voor de Rijksoverheid. De realisatie start in het voorjaar van 2016 en het rijkskantoor zal begin 2018 in gebruik worden genomen. Daarna zal een onderhouds- en exploitatiefase van 20 jaar starten.

Infrastructuur

De Groep participeert voor 4,8% (2014: 4,8%) in A-Lanes A15 B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFM contract voor de bouw en het onderhoud van duurzame infrastructuur oplossingen die op het A15 tracé Maasvlakte-Vaanplein garant zullen staan voor maximale verkeersdoorstroming en veiligheid zowel tijdens als na de bouw. De concessie is gestart in 2010 en heeft een looptijd tot 2035.

De desbetreffende special purpose companies zijn non-recourse gefinancierd. Aflossings- en rentegaranties zijn door de Groep niet afgegeven. Ultimo 2015 bedraagt de orderportefeuille van deze PPS-projecten € 447,7 miljoen (2014: € 314,5 miljoen).

ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER

voor voorgestelde winsverdeling (in duizenden euro's)

	2015	2014
Vaste activa		
Immateriële vaste activa (28)	16.719	16.719
Deelnemingen en vorderingen op deelnemingen (29)	336.267	296.732
Overige financiële vaste activa (30)	15.750	1.000
Uitgestelde belastingvorderingen	47	42
	368.783	314.493
Vlottende activa		
Vorderingen (31)	9	-
	9	-
Totaal activa	368.792	314.493
Eigen vermogen		
Geplaatst kapitaal	5.873	5.688
Agioreserve	183.310	173.495
Reserve omrekeningsverschillen	(2.684)	(304)
Wettelijke reserve	8.460	893
Afdekkingsreserve	(2.001)	(6.021)
Actuariële reserve	(5.660)	(11.577)
Ingehouden winsten	36.760	71.265
Onverdeeld resultaat	18.088	(26.938)
Totaal eigen vermogen (32)	242.146	206.501
Voorzieningen (29)	112	112
Langlopende verplichtingen		
Achtergestelde leningen (14)	10.000	-
Langlopende schulden (14)	49.289	50.155
Totaal langlopende verplichtingen	59.289	50.155
Kortlopende schulden (33)	67.245	57.725
Totaal passiva	368.792	314.493

ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING

(in duizenden euro's)

	2015	2014
Resultaat uit deelnemingen na belastingen	16.338	(28.574)
Overige resultaten	1.750	1.636
Resultaat na belastingen	18.088	(26.938)

TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE BALANS

Algemeen

De enkelvoudige 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 enkelvoudige 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 en deelnemingen" in toelichting 37) 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.

28. Immateriële vaste activa	Goodwill
Boekwaarde per 1 januari 2014	16.719
Afschrijvingen	-
Boekwaarde per 31 december 2014	16.719
Stand per 31 december 2014:	
Gecumuleerde aanschafwaarde	16.719
Afschrijvingen	-
Boekwaarde	16.719
Boekwaarde per 1 januari 2015	16.719
Afschrijvingen	-
Boekwaarde per 31 december 2015	16.719
Stand per 31 december 2015:	
Gecumuleerde aanschafwaarde	16.719
Afschrijvingen	-
Boekwaarde	16.719

29. Deelnemingen en vorderingen op deelnemingen	Deelnemingen	Vorderingen	Voorziening	Totaal
Stand 1 januari 2014 vorderingen	279.138	76.699	112	355.949
Stand 1 januari 2014 voorziening	-	-	(112)	(112)
Positie per 1 januari 2014	279.138	76.699	-	355.837
Mutatie actuariële reserve	(7.812)	-	-	(7.812)
Dividenduitkering	(20.000)	-	-	(20.000)
Omrekeningsverschillen	(3.085)	-	-	(3.085)
Behaalde resultaten	(28.574)	-	-	(28.574)
Toename vorderingen	-	254	-	254
Positie per 31 december 2014	219.667	76.953	-	296.620
Stand 31 december 2014	219.667	76.953	112	296.732
Stand 31 december 2014 voorziening	-	-	(112)	(112)
Positie per 31 december 2014	219.667	76.953	-	296.620
Stand 1 januari 2015 vorderingen	219.667	76.953	112	296.732
Stand 1 januari 2015 voorziening	-	-	(112)	(112)
Positie per 1 januari 2015	219.667	76.953	-	296.620
Uitbreiding kapitaal	10.000	-	-	10.000
Mutatie actuariële reserve	5.917	-	-	5.917
Omrekeningsverschillen	3.843	-	-	3.843
Behaalde resultaten	16.338	-	-	16.338
Toename vorderingen	-	3.437	-	3.437
Positie per 31 december 2015	255.765	80.390	-	336.155
Stand 31 december 2015	255.765	80.390	112	336.267
Stand 31 december 2015 voorziening	-	-	(112)	(112)
Positie per 31 december 2015	255.765	80.390	-	336.155

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

30. Overige financiële vaste activa

Onder de overige financiële vaste activa is verantwoord de verstrekte achtergestelde lening aan Strukton Groep van € 15 miljoen (2014: nihil). De rente op de achtergestelde lening aan Strukton Groep bedraagt 5% per jaar. De looptijd is tot 1 januari 2018.

Daarnaast omvat deze post een lening aan Sanderink Holding B.V. ad. € 0,75 miljoen (2014: € 1,0 miljoen). Rente 3,5% per jaar. Aflossing per 30 juni 2016, 31 december 2016 en 30 juni 2017 steeds € 0,25 miljoen.

31. Vorderingen

	2015	2014
Overige vorderingen	9	-
Totaal	9	-

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

32. Eigen vermogen

	Geplaatst kapitaal	Agio- reserve	Reserve omreke- ningsver- schillen	Wettelijke reserve	Afdek- kings- reserve	Actua- riële reserve	Inge- houden winsten	Resultaat boekjaar	Totaal
Stand per 1 januari 2014	5.688	173.495	1.101	758	(1.883)	(3.765)	84.693	(13.293)	246.794
Dividenduitkering 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Winstinhouding 2013	-	-	-	-	-	-	(13.293)	13.293	-
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	(1.405)	135	(4.138)	(7.812)	(135)	-	(13.355)
Bij: resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	(26.938)	(26.938)
Stand per 1 januari 2015	5.688	173.495	(304)	893	(6.021)	(11.577)	71.265	(26.938)	206.501
Uitgifte aandelen	185	9.815	-	-	-	-	-	-	10.000
Dividenduitkering 2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Winstinhouding 2014	-	-	-	-	-	-	(26.938)	26.938	-
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	(2.380)	7.567	4.020	5.917	(7.567)	-	7.557
Bij: resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	18.088	18.088
Stand per 31 december 2015	5.873	183.310	(2.684)	8.460	(2.001)	(5.660)	36.760	18.088	242.146

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per 31 december 2015 € 10.000.000 bestaande uit 100.000.000 aandelen A en B van elk € 0,10. Het geplaatst en volgestort kapitaal bedraagt 58.733.435 aandelen elk € 0,10 groot. Het geplaatst kapitaal bestaat per 31 december 2015 uit € 2.955.307 aandelen A en € 2.918.037 aandelen B (31 december 2014: € 2.955.307 aandelen A en € 2.732.508 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.

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

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

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

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

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

De statuten van de vennootschap bepalen dat uitgifte van aandelen geschiedt ingevolge een besluit van de directie. De vennootschap mag volgestorte eigen aandelen verkrijgen, doch slechts om niet. Verkrijging anders dan om niet kan

slechts plaatsvinden indien de algemene vergadering de directie daartoe heeft gemachtigd. De reserve omrekeningsverschillen, de wettelijke reserve en de afdekkingsreserve zijn niet vrij uitkeerbaar. Overige reserves betreffen het saldo van geaccumuleerde verliezen en ingehouden winsten.

33. Kortlopende schulden

	2015	2014
Schulden aan kredietinstellingen	63.161	53.653
Aflossingsverplichtingen	3.073	3.073
Schulden aan leveranciers en handelskredieten	-	21
Overige schulden	1.011	978
Totaal	67.245	57.725

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

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

De schulden aan kredietinstellingen zijn in toelichting 10 nader toegelicht. Voor een toelichting op de aflossingsverplichtingen wordt verwezen naar toelichting 14. Het betreft hier de Term loan en de Hypothecaire lening pand Oosterhout.

34. Niet in de balans opgenomen verplichtingen

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

Binnen de fiscale eenheid wordt de vennootschapsbelasting in rekening-courant verrekend.

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

TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING

35. Bestuurders- en commissarissenbeloning

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

36. Accountantskosten

De honoraria van de accountantsorganisatie zijn als volgt samengesteld:

	2015 PwC Nederland	2015 PwC Netwerk	2015 PwC Totaal
Controle van de jaarrekening	810	474	1.284
Overige controlediensten	35	5	40
Totaal PwC Assurance	845	479	1.324
Fiscaal advies	206	44	250
Overige niet-controlediensten	-	-	-
Totaal PwC fiscaal/overig	206	44	250
Totaal	1.051	523	1.574

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

37. Geconsolideerde belangen en deelnemingen

De geconsolideerde deelnemingen en het percentage belang zijn:	Kapitaalbelang (%)	
	2015	2014
Oranjewoud N.V., Gouda	100	100
Antea Nederland B.V., Heerenveen	100	100
Croonen B.V., Rosmalen	100	100
Oranjewoud Beheer B.V., Heerenveen	100	100
Ingenieursbureau Oranjewoud III B.V., Heerenveen	100	100
Oranjewoud International B.V., Heerenveen	100	100
Antea Inspection B.V., Heerenveen	100	100
HMVT B.V., Rotterdam	100	100
Hazelaar/HMVT Milieutechniek B.V., Coevorden	100	100
Inogen Design en Management B.V., Capelle aan den IJssel	100	100
WeGroSport N.V., Antwerpen (België)	100	100
WeGroSan/HMVT B.V.B.A., Antwerpen (België)	100	100
Antea Belgium N.V., Antwerpen (België)	100	100
Antea Group N.V., Gouda	100	100
Inogen Global Holding Inc., Delaware (VS)	100	100
Antea USA Inc., St. Paul (VS)	100	100
Antea France SNC, Barenton Bugny (Frankrijk)	100	100
Antea France SAS, Orléans (Frankrijk)	100	100
Géo-Hyd SARL, Olivet (Frankrijk)	100	100
Antea Burkina Faso, Ouagadougou (Burkina Faso)	100	100
Groupe IRH Environnement SAS, Gennevilliers (Frankrijk)	100	-
ICF Environnement SAS, Gennevilliers (Frankrijk)	100	-
IRH Ingenieur Conseil SAS, Gennevilliers (Frankrijk)	100	-
Sorange SAS, Barenton Bugny (Frankrijk)	100	100
Antea Colombia SAS, Bogota (Colombia)	100	100
Unihorn India Pvt. Ltd, New Delhi (India)	100	100
Oranjewoud Realisatie Holding B.V., Gouda	100	100
Antea Realisatie B.V., Oosterhout	100	100
Van der Heide Beheer B.V., Kollum #	100	100
Van der Heide Bliksembeveiliging B.V., Kollum #	100	100
Van der Heide Bliksembeveiliging Inspecties B.V., Kollum #	100	100
Van der Heide Opleidingen & Inspecties B.V., Kollum #	100	100
Van der Heide Cathodic Protection & Corrosion Engineering B.V., Kollum #	100	100
Instituut voor Technische Vakexamens B.V., Kollum #	100	100
Waterrijk Infra Boskoop B.V., Oosterhout	100	100
Gebrüder Becker GmbH, Taunusstein-Hahn (Duitsland)	100	100
Oranjewoud Sportanlagen GmbH, Taunusstein-Hahn (Duitsland)	-	100
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
InterStep Projects B.V., Utrecht	100	-
InterStep Professionals B.V., Utrecht	100	-
Nexes Services B.V., Utrecht	100	100

	Kapitaalbelang (%)	
	2015	2014
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 Nederland B.V., Utrecht *	100	100
Strukton Rail Shortline B.V., Utrecht	100	-
Strukton Rolling Stock B.V., Utrecht	100	100
Strukton Embedded Solutions B.V., Utrecht	100	100
Strukton M&E B.V., Maarssen *	100	100
Strukton Systems B.V., Utrecht	100	100
Ecorail B.V., Den Haag *	100	100
Strukton Rail Equipment B.V., Den Bosch *	100	100
Strukton Rail Consult B.V., Utrecht *	100	100
Strukton Rail Projects B.V., Utrecht	100	100
Strukton Railinfra Projecten B.V., Maarssen *	100	100
Strukton Rail Australia PTY Ltd., Perth (Australië)	100	100
Strukton Rail International B.V., Utrecht*	100	100
Nova Gleisbau AG, Zürich (Zwitserland)	100	100
Strukton Rail N.V., Merelbeke (België)	100	100
Siebens Spoorbouw B.V.B.A., Wilrijk (België)	100	100
Strukton Railinfra AB, Stockholm (Zweden)	100	100
Strukton Rail AB, Stockholm (Zweden)	100	100
Strukton Railinfra Nordic AB, Stockholm (Zweden)	100	100
Strukton Rail Västerås AB, Västerås (Zweden)	100	100
Strukton Rail Danmark A/S, Kopenhagen (Denemarken)	100	100
SR Kraft AS, Vøyenenga (Noorwegen)	100	100
Strukton Rail AS (i.l.), Oslo (Noorwegen) **	-	100
Strukton Rail Holding A/S, Kopenhagen (Denemarken)	100	100
Strukton Rail A/S, Kopenhagen (Denemarken)	100	100
Strukton Railinfra GmbH, Kassel (Duitsland)	-	100
Strukton Rail GmbH & Co KG, Kassel (Duitsland)	-	100
Strukton Rail Verwaltungsgesellschaft mbH, Kassel (Duitsland)	-	100
Strukton Systems Verwaltungs GmbH, Kassel (Duitsland)	-	100
Strukton Systems GmbH & Co. KG, Kassel (Duitsland)	-	100
THV Noordzuidlijn, Merelbeke (België)	100	-
Strukton Civiel B.V., Utrecht	100	100
Strukton Civiel Projecten B.V., Utrecht	100	100
Grondbank Nederland B.V., Utrecht	100	100
Grondbank Stadskanaal B.V., Utrecht	100	100
Grind & Ballast Recycling Nederland B.V., Utrecht	100	100
Strukton Asset Management Civiel B.V., Utrecht	100	100

	Kapitaalbelang (%)	
	2015	2014
Terracon Molhoek Beheer B.V. (v/h 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, Berlin (Duitsland)	100	100
Molhoek Aannemingsbedrijf B.V., Nieuwendijk	100	100
Strukton Industriebouw B.V., Utrecht	100	100
Strukton Engineering 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
Reanco Benelux B.V., Utrecht	100	100
Strukton Prefab Beton B.V., Maarssen	100	100
Strukton Verkeertechnieken B.V., Utrecht	100	100
Adpa Holding B.V., Deventer	100	100
Repa Infra B.V., Deventer	100	100
Reef Beheer B.V., Oldenzaal	100	100
Reef Infra B.V., Oldenzaal	100	100
Reef Milieu B.V., Oldenzaal	100	100
Reef Infra Netwerkbouw B.V., Oldenzaal	100	100
Reef GmbH, Gronau (Duitsland)	100	100
Ooms Civiel B.V., Scharwoude	100	100
Ooms Construction B.V., Scharwoude	100	100
Ooms Materieel B.V., Scharwoude	100	100
Ooms Transport B.V., Scharwoude	100	100
Ooms Producten B.V., Scharwoude	100	100
Unihorn B.V., Avenhorn	100	100
Unihorn Astana, Astana (Kazachstan) **	100	100
Strukton Milieutechniek B.V., Utrecht	100	100
Strukton Civiel Zuid B.V. (v/h Rasenberg Infra B.V.), Utrecht	100	100
Rasenberg Infra B.V. (v/h Rasenberg Wegenbouw B.V.), Breda	100	100
Reanco B.V., Breda	100	100
Rasenberg Verkeer & Mobiliteit B.V., Breda	100	100
Recycling & Overslag Breda B.V., Breda	100	100
Van Rens B.V., Horst	100	100
Mergor v.o.f., Maarssen	100	100
Strukton Civiel Projecten - Reef Infra v.o.f., Oldenzaal	100	100
Combinatie Reef - Colijn v.o.f. (ROR), Oldenzaal	100	100
Combinatie Strukton Infratechnieken - Colijn - Reef v.o.f., Utrecht	100	100
CMS Bouwkuipen v.o.f., Werkendam	100	100
Bouwcombinatie Strukton – Rasenberg – Ooms v.o.f., Utrecht	100	100
Colijn – Rasenberg v.o.f., Breda	100	100
RACO A59 v.o.f., Breda	100	100
Avenue2 Infra v.o.f., Nieuwegein	100	50
Meppelerdiepsluis v.o.f., Utrecht	100	100
Combinatie Strukton Zaanstad CSZ v.o.f., Utrecht	100	100
Combinatie Strukton Damsterdiep v.o.f., Oldenzaal	100	100
Duo ² v.o.f., Maarssen	100	100

	Kapitaalbelang (%)	
	2015	2014
Strukton Bouw B.V., Utrecht	100	100
Strukton Bouw & Onderhoud B.V., Maarssen	100	100
Strukton Avenue2 Onroerend Goed B.V., Utrecht	-	100
Strukton Groene Loper B.V., Utrecht	-	100
Strukton Heerderweg B.V., Utrecht	-	100
Strukton Van Straten B.V., Eindhoven	100	100
Strukton Projectontwikkeling B.V., Utrecht	100	100
Strukton Gamma B.V., Maarssen	100	100
Strukton Delta B.V., Maarssen	100	100
C.V. Voorstadslaan, Utrecht	100	100
La Mondiale N.V., Kortrijk (België)	100	100
BC Verkerk - Strukton v.o.f., Utrecht	-	100
Bouwcombinatie ISE Bouw v.o.f., Eindhoven	-	100
Bouwcombinatie Eureka v.o.f., Utrecht	100	100
Strukton CSNS v.o.f., Utrecht	100	100
Strukton Services B.V., Utrecht	100	100
Strukton WorkSphere B.V., Utrecht	100	100
WorkSphere Beheer B.V., Utrecht	100	100
Strukton WorkSphere België B.V.B.A., Tongeren (België)	100	100
Strukton WorkSphere Bouw B.V., Utrecht	100	100
Strukton Integrale Projecten B.V., Maarssen *	100	100
Strukton Finance ESCo's Holding B.V., Utrecht	100	100
RGG cluster zwembaden ESCo Invest B.V., Utrecht	100	100
RGG KPP Esco Invest B.V., Utrecht	100	-
Strukton Finance Holding België N.V., Merelbeke (België)	-	100
Strukton Assets B.V., Utrecht	100	100
Strukton Management B.V., Utrecht *	100	100
Strukton Vastgoedbeheer en Facility Management B.V., Utrecht	100	100
Servica B.V., Utrecht	100	100
Servica Advies B.V., De Meern	100	100
Strukton Materieel B.V., Maarssen *	100	100
Strukton Vuka B.V., Maarssen	100	100
Strukton Elschot B.V., Maarssen	100	100
Strukton International B.V., Utrecht	100	100
Strukton International Denmark A/S, Kopenhagen (Denemarken)	100	-
Strukton Immersion Projects B.V., Utrecht	100	100
Strukton Specialistische Technieken B.V., Utrecht	100	100
Onderwatertechniek Nederland B.V., Utrecht	100	100
Ooms PMB B.V., Scharwoude	100	100
Strukton International Railpersoneel B.V., Utrecht	100	-
Strukton International Belgium N.V., Merelbeke (België)	100	-
Integraal met aandeel derden zijn in de consolidatie de volgende maatschappijen begrepen:		
J&E Sports B.V., Oss	85	85
Inogen Environmental Alliance Inc., Delaware (VS)	73	73

Kapitaalbelang (%)

	2015	2014
Uniferr S.r.l., Reggio Emilia (Italië)	60	60
Costruzioni Linee Ferroviari S.p.A., Bologna (Italië)	60	60
S.I.F. EL S.p.A., Spigno Monferrato (Italië)	60	60
Fimont S.r.l., Spigno Monferrato (Italië)	37,2	37,2
Ar.Fer S.r.l., Alessandria (Italië)	60	60
Sviluppo 2010 S.r.l., Bologna (Italië)	60	60
Techno Engineering System S.r.l., Bologna (Italië)	60	60
CLF Albanie SHPK, Tirana (Albanië)	60	60
Costruzioni Linee Ferroviari CLF C.A., Caracas (Venezuela)	60	60
Frejus s.c.r., Bologna (Italië)	16,79	16,79

De volgende maatschappijen zijn als een joint operation verwerkt:

NV Sint-Michiels-Warande, Brussel (België) **	65	65
Sitec Consorzio Stabile ferr., Bologna (Italië)	28,5	28,5
MT Piling B.V., Harmelen	50	50
Microtunneling Equipment Exploitatie B.V., Maarssen	50	50
Exploitatiemaatschappij A-Lanes A15 B.V., Nieuwegein	33 1/3	33 1/3
Grondontwikkeling Beilen B.V., Amsterdam	50	50
La Linea Leiden C.V., Rotterdam	50	50
ISE Exploitatie B.V., Eindhoven	34	34

Niet in de consolidatie begrepen zijn de volgende maatschappijen:

Edel Grass B.V., Genemuiden	50	50
HMVTRS B.V., Ede	50	50
Reym-HMVT B.V., Ede	50	50
Angelbrasil Geologia e Meio Ambiente, Sao Paulo (Brazilië)	46,94	-
Aanlegkunstgrasvelden.nl B.V.	18,7	18,7
Tubex B.V., Oostburg	50	50
Voest Alpine Railpro B.V., Hilversum	10	10
Profin B.V.B.A., Gent (België)	50	50
Strukton Finance Holding B.V., Maarssen	12	10
Strukton Finance B.V., Maarssen	-	10
TalentGroep Montaigne Holding B.V., Rotterdam	9	9
TalentGroep Montaigne B.V., Rotterdam	9	9
ISE Holding B.V., Utrecht	10	10
SPC ISE B.V., Eindhoven	10	10
Duo ² Holding B.V., Utrecht	6	6
Duo ² B.V., Utrecht	6	6
Komfort Holding B.V., Nieuwegein	-	6
Komfort B.V., Nieuwegein	-	6
A-Lanes A15 Holding B.V., Nieuwegein	4,8	4,8
A-Lanes A15 B.V., Nieuwegein	4,8	4,8
A1 Electronics Netherlands B.V., Almelo	50	50
Buca Electronics B.V., Almelo	50	50
Eurailscout Inspection & Analysis B.V., Utrecht	50	50
Eurailscout France SAS, Parijs (Frankrijk)	48,7	48,7
Eurailscout Italy S.r.l., Bologna (Italië)	50	-
New Sorema Ferroviaria S.p.A., Brescia (Italië)	30	30
Erdmann Software GmbH, Görlitz (Duitsland)	25	25

	Kapitaalbelang (%)	
	2015	2014
BAG B.V., Maastricht	20	20
Nederlands Wegen Markeerbedrijf B.V., Oosterwolde	25	25
Nebeco B.V., Ede	50	50
Grondstoffenrecycling Weert B.V., Weert	50	-
Recycling Overslag Schiedam (ROS) B.V., Schiedam	-	50
ACH Beheer B.V., Hengelo	-	50
ACH Exploitatie B.V., Hengelo	-	50
Noordelijke Asfaltproductie (NOAP) B.V., Heerenveen	50	50
Aduco Holding B.V., Haarlem	25	25
Aduco Nederland B.V., Ede	25	25
Lareco Nederland B.V., Arnhem	33 1/3	33 1/3
Lareco Holding B.V., Hardenberg	33 1/3	33 1/3
Lareco Bornem N.V., Antwerpen (België)	33 1/3	33 1/3
Sureco N.V., Boom (België)	33 1/3	33 1/3
Lareco GmbH, Wesel (Duitsland)	33 1/3	33 1/3
Asfalt Productie Rotterdam Rijnmond, (APRR) B.V., Rotterdam	25	25
Asfalt Productie Amsterdam (APA) B.V., Amsterdam	25	25
BituNed B.V., Reeuwijk	50	50
Palletteer B.V., Wervershoof	50	50
Al Jaber Bitumen-Ooms LLC, Abu Dhabi (VAE)	30	30
Fast Consortium LLC, Riyad (SA)	17,96	-
Ooms PMB Gulf Asphalt Trading LLC, Abu Dhabi (VAE)	49	49
Strukton Construction Trading WLL, Doha (Qatar)	49	49
Strukton LLC, Riyad (SA)	49	-
DMI Nederland B.V., Weert	50	50
DMI Geräte GmbH, Berlin (Duitsland)	50	50
DMI Spezialinjektionen Süd GmbH, Berlin (Duitsland)	50	50
DMI Injektionstechnik GmbH, Berlin (Duitsland)	50	50
DMI International, Berlin (Duitsland)	50	50
DBS Spezialsanierungen GmbH, Forst (Duitsland)	50	50
Incasu Utrecht B.V., Utrecht	-	12,5
La Linea Leiden Beheer B.V., Rotterdam	50	50
Venturium Beheer B.V., Capelle a/d IJssel	25	25
Exploitiemaatschappij DC 16 B.V., Nieuwegein	50	50
Exploitiemaatschappij Komfort B.V., Nieuwegein	50	50
MEET RIVM CBG B.V., Den Bosch	37,5	37,5
SPC Management Services B.V., Utrecht	50	33 1/3
A-Lanes Management Services B.V., Nieuwegein	25	25
RCreators Holding B.V., Utrecht	80	-
RCreators B.V., Utrecht	80	-
Strukton Hurks Heijmans B.V., Utrecht	50	50
Strukton Hurks Heijmans Holding B.V., Utrecht	50	50

Voor de met # gemerkte vennootschappen zijn door Oranjewoud N.V. aansprakelijkheidsverklaringen conform artikel 403 van Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek afgegeven.

Voor de met * gemerkte vennootschappen zijn door Strukton Groep N.V. aansprakelijkheidsverklaringen conform artikel 403 van Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek afgegeven.

** in liquidatie

*** InterStep B.V. en InterStep-des Corps B.V. zijn per 1 januari 2015 juridisch gefuseerd.

Bij de Kamer van Koophandel is een lijst gedeponereerd met alle dochterondernemingen, deelnemingen, joint ventures en joint operations (voornamelijk bouwcombinaties) welke in de consolidatie zijn betrokken.

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

Gouda, 30 april 2016

De Raad van Commissarissen:

H.G.B. Spenkelink, voorzitter

J.P.F. van Zeeland

W.G.B. te Kamp

De Raad van Bestuur:

G.P. Sanderink

OVERIGE GEGEVENS

Statutaire bepalingen winstverdeling

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

Voorschriften voor statutenwijziging

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

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

Voorstel betreffende de bestemming van het resultaat over 2015

Het voorstel van de Raad van Bestuur, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, is om over het boekjaar 2015 geen dividend uit te keren.

Gebeurtenissen na balansdatum

Zie toelichting 26.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de algemene vergadering en de raad van commissarissen van Oranjewoud N.V.

Verklaring over de jaarrekening 2015

Ons oordeel

Naar ons oordeel:

- geeft de in dit jaarverslag opgenomen geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Oranjewoud N.V. op 31 december 2015 en van het resultaat en de kasstromen over 2015, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW);
- geeft de in dit jaarverslag opgenomen vennootschappelijke jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Oranjewoud N.V. op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2015 van Oranjewoud N.V. te Gouda ('de vennootschap') gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde jaarrekening van Oranjewoud N.V. en dochtermaatschappijen (samen: 'de groep') en de vennootschappelijke jaarrekening.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- de geconsolideerde balans per 31 december 2015;
- de volgende overzichten over 2015: de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd overzicht van mutaties in eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht; en
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De vennootschappelijke jaarrekening bestaat uit:

- de vennootschappelijke balans per 31 december 2015;
- de vennootschappelijke winst- en verliesrekening over 2015; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de geconsolideerde jaarrekening is EU-IFRS en de relevante bepalingen uit Titel 9 Boek 2 BW en het stelsel dat is gebruikt voor het opmaken van de enkelvoudige jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Onze controle-aanpak

Samenvatting en context

Dit is het eerste jaar dat wij een controle uitvoeren bij Oranjewoud N.V. In samenwerking met het management hebben wij een transitieplan in het kader van de overdracht naar PwC opgesteld en uitgevoerd. Als onderdeel van dit transitieplan hebben wij een dossierreview uitgevoerd bij de vorige accountant, processen bij alle groepsonderdelen in kaart gebracht en de IT omgeving beoordeeld en groepsonderdelen in Frankrijk, Zweden, Italië, Saudi Arabië en Nederland bezocht. Tevens hebben wij met alle controleteams binnen de groep meerdere besprekingen georganiseerd en deze bevindingen ten aanzien van de beheersingsomgeving gerapporteerd aan de groepsonderdelen, divisies, raad van bestuur en raad van commissarissen.

Wij ontwerpen onze controle-aanpak door het bepalen van materialiteit en het identificeren en inschatten van het risico van materiële afwijkingen in de jaarrekening. Wij besteden bijzondere aandacht aan die gebieden waar de raad van bestuur subjectieve schattingen heeft gemaakt, bijvoorbeeld bij significante schattingen waarbij veronderstellingen over toekomstige gebeurtenissen worden gemaakt die inherent onzeker zijn. Bij al onze controles besteden wij aandacht aan het risico van het doorbreken van de interne beheersingsmaatregelen door de directie waaronder het evalueren van risico's op materiële afwijkingen als gevolg van fraude op basis van een analyse van mogelijke belangen van de raad van bestuur.

Wij hebben er voor gezorgd dat de controleteams, zowel op groepsniveau als op het niveau van de groepsonderdelen, over voldoende specialistische kennis en expertise beschikken die nodig zijn voor de controle van een projectenorganisatie. Wij hebben daarom specialisten op het gebied van IT, pensioenen, financiële instrumenten, belastingen en waarderingen in ons team opgenomen.



Materialiteit

- Materialiteit: €5.000.000, gebaseerd op circa 0,25% van de geconsolideerde omzet.

Reikwijdte van de controle

- Oranjewoud N.V. is de topholding van Strukton Groep, Antea Group alsmede van een aantal kleinere groepsonderdelen. De totale dekking van onze controle werkzaamheden bedraagt 96% van de geconsolideerde omzet en 95% van het geconsolideerde balanstotaal.
- In alle landen waar een groot gedeelte van de activiteiten worden uitgevoerd hebben wij controles verricht, namelijk in Nederland, België, Zweden, Italië, Frankrijk, Denemarken, Verenigde Staten en Colombia. Daarnaast hebben wij het project in Saudi-Arabië bezocht.

Kernpunten

- Waardering van grote en complexe projecten
- Waardering van goodwill
- Waardering van latente belastingvorderingen
- Continuïteitsveronderstelling in relatie tot financiering en convenanten voor Strukton Groep

Materialiteit

De reikwijdte van onze controle wordt beïnvloed door het toepassen van materialiteit. Het begrip 'materieel belang' wordt toegelicht in de sectie 'Onze verantwoordelijkheid voor de controle van de jaarrekening'.

Wij bepalen kwantitatieve grenzen voor materialiteit. Deze grenzen, als ook de kwalitatieve overwegingen daarbij, helpen ons om de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden voor de individuele posten en toelichtingen in de jaarrekening te bepalen en om het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel te evalueren.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel als volgt bepaald:

Materialiteit voor de groep	€5.000.000
Hoe is de materialiteit bepaald	Circa 0,25% van de geconsolideerde omzet.
De overwegingen voor de gekozen benchmark	We hebben deze, algemeen geaccepteerde, benchmark toegepast op basis van onze analyse van de gemeenschappelijke informatiebehoeften van gebruikers van de jaarrekening. Winst voor belasting wordt niet beschouwd als een passende benchmark gezien de volatiliteit van de resultaten over afgelopen jaren. Derhalve is netto omzet gebruikt als alternatieve benchmark, wat ook een passende benchmark is. We hebben een relatief laag percentage gebruikt ten opzichte van de netto omzet gezien de relatief lage winstmarges op projecten. Gezien de gebruikers van de jaarrekening en hun behoeften schatten we in dat een lagere drempel van circa 0,25% passend is.
Materialiteit voor groepsonderdelen	Aan elk groepsonderdeel, binnen de reikwijdte van onze controle, is, op basis van onze oordeelsvorming, een materialiteit toegerekend die lager ligt dan de materialiteit voor de groep als geheel. De materialiteit die we hebben toegerekend aan de groepsonderdelen lag tussen de €175.000 en €4.400.000.

Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

De reikwijdte van onze groepscontrole

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

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

Oranjewoud N.V. heeft de groep georganiseerd langs zes gerapporteerde segmenten zoals toegelicht in noot 18 van de jaarrekening. Vier van deze segmenten hebben betrekking op Strukton Groep, één op Antea Group en het overige segment op voornamelijk detachering. Binnen deze zes segmenten worden bedrijven of clusters van bedrijven (hierna genoemd: groepsmaatschappijen) onderkend die rapporteren aan het verantwoordelijk (divisie) management. Op basis van hun belang en/of risicokarakteristieken zijn wij van mening dat bij elk van de werkmaatschappijen een controle van de complete financiële informatie vereist is: 96% van de omzet is afgedekt middels een controle voor groepsdoeleinden en 4% van de omzet is afgedekt middels een beoordeling voor groepsdoeleinden. We hebben daarbij gebruik gemaakt van accountants van groepsonderdelen van andere PwC netwerkfirma's in elk van de negen landen waar (significante) activiteiten zijn met uitzondering van Frankrijk (waar een ander accountantskantoor nog een lopend mandaat heeft) en Saudi-Arabië (waar een ander accountantskantoor de projectaccountant is).

De divisies Rail, Civiel, en Techniek en Gebouwen zijn individueel significante groepsmaatschappijen voor Strukton Groep en worden separaat gecontroleerd ten behoeve van de groepsrapportage van Strukton Groep. Strukton Groep is een individueel significante groepsmaatschappij voor Oranjewoud die als één entiteit wordt gerapporteerd aan Oranjewoud N.V. en door ons gecontroleerd. Op het niveau van Antea Group vindt ten behoeve van groepsdoeleinden geen subconsolidatie plaats. Wij voeren daarom een controle uit op de vijf grootste, maar individueel niet significante groepsmaatschappijen van Antea Group (Nederland, Realisatie, Frankrijk, USA en Colombia). Voor de overige groepsmaatschappijen die rapporteren aan Oranjewoud N.V. voeren wij specifieke werkzaamheden uit ten behoeve van groepsdoeleinden.

Wij zijn als groepsaccountant ongedeeld eindverantwoordelijk voor de controle van de jaarrekening van Oranjewoud N.V. en het aansturen van, het toezicht op en de uitvoering van de lokale controles. Onze werkzaamheden omvatten onder

meer het uitvaardigen van controle-instructies ten behoeve van de lokale accountants, het bespreken en analyseren van de controle-aanpak van significante risico's per groepsmaatschappij met de lokale accountants, frequent overleg met deze lokale accountants naar aanleiding van de uitgevoerde en gerapporteerde werkzaamheden en bevindingen, het kennisnemen en bespreken van hun rapportages en controleverklaringen voor groepsdoeleinden en het fysiek of door middel van telefoonconferentie bijwonen van eindbesprekingen van de lokale accountant en de lokale directie. Waar controlewerkzaamheden zijn uitgevoerd door de lokale accountants van groepsonderdelen, hebben wij onze **betrokkenheid** bepaald zodat wij in staat zijn een conclusie te trekken of voldoende en geschikte controle-informatie betreffende deze onderdelen is verkregen ten behoeve van ons oordeel bij de groepsjaarrekening als geheel. Welke accountants van groepsonderdelen wij bezoeken, hebben wij mede op basis van omvang, rotatie, of het een niet-PwC kantoor is en feitelijke gebeurtenissen gedurende het jaar bepaald. Voor dit boekjaar hebben wij eindbesprekingen bijgewoond in Italië (Costruzioni Linee Ferroviari S.p.A.), Zweden (Strukton Rail AB) en Frankrijk (Antea France SAS). Daarnaast hebben wij het metro project in Riyad, Saoedi-Arabië bezocht.

De consolidatie van de groep, de toelichtingen in de jaarrekening en een aantal complexe aspecten zoals de verwerking van overnames, de financiering van de groep, waardering van de latente belastingvordering, de waardering van immaterieel vast actief, waardering van Publiek Private Samenwerkingsprojecten en de continuïteitsveronderstelling van Strukton en Oranjewoud zijn door het groepsteam en met medewerking van specialisten gecontroleerd.

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

In totaal hebben wij met het uitvoeren van deze werkzaamheden de volgende dekking over onderstaande jaarrekeningposten verkregen:

Omzet	96%
Balanstotaal	95%
Resultaat voor belasting	87%

De groepsonderdelen die niet onder de reikwijdte van de controle vallen vertegenwoordigen geen van allen meer dan 1% van de geconsolideerde omzet of het geconsolideerde balanstotaal. Op de financiële informatie van deze resterende groepsonderdelen hebben we op groepsniveau, onder meer, cijferanalyses en specifieke werkzaamheden uitgevoerd om onze inschatting, dat deze onderdelen geen significante risico's op materiële fouten bevatten, te bevestigen.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens de controle van de jaarrekening. De kernpunten hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alle risico's en punten die wij tijdens onze controle hebben geïdentificeerd en hebben besproken.

Wij hebben de kernpunten beschreven met daarbij een samenvatting van de op deze punten door ons uitgevoerde werkzaamheden.

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

Kernpunten	Onze controlewerkzaamheden op de kernpunten
Waardering van grote en complexe projecten Noot 9 in de jaarrekening Het resultaat van Oranjewoud wordt in belangrijke mate beïnvloed door het stadium van voltooiing en daaraan	Onze controlewerkzaamheden op deze projecten omvatten het testen van de inschattingen van het management op basis van het stadium van voltooiing en daaraan

Kernpunten

gerelateerde resultaatneming van grote en complexe projecten. De inschatting van de waardering van deze projecten door Oranjewoud wordt beschouwd als een kernpunt in de controle, omdat deze onderworpen is aan onzekerheden als gevolg van risicoprofiel van projecten, complexiteit contracten, complexe inschattingen van de onderneming ten aanzien van de nog te maken kosten om het project af te ronden en de afhandeling van significante bedragen aan meerwerk en claims met opdrachtgevers.

Onze controlewerkzaamheden op de kernpunten

gerelateerde resultaatneming op basis van de voortgang. Daarvoor raadplegen wij onder meer onderliggende documentatie van claims en meerwerkposten inclusief rapportages van juristen. We hebben tevens de verschillen geanalyseerd met eerdere inschattingen en hebben de consistentie onderzocht met de ontwikkelingen gedurende het jaar. Waar relevant hebben wij projecten bezocht op locatie (bijv. het project in Saudi-Arabië).

Wij hebben vastgesteld dat de claims en meerwerkposten op deze projecten voldeden aan de criteria voor verwerking en hebben op basis van voornoemde werkzaamheden de waardering ervan geverifieerd.

We hebben voornoemde aannames van het management kritisch bediscussieerd op het niveau van de projectleiding, de werkmaatschappijdirectie en de raad van bestuur om de redelijkheid en consistentie te evalueren van de waardering van de meerwerkposten en claims alsmede de resultaatprognose van het project.

Waardering van goodwill

Noot 1 van de jaarrekening

Oranjewoud N.V. heeft per 31 december 2015 €101 miljoen aan immaterieel vast actief verantwoord met name als gevolg van acquisities uit het verleden. Immaterieel vast actief bestaat voor €65 miljoen uit goodwill waarover niet wordt afgeschreven.

Gegeven de omvang van de post goodwill is dit een kernpunt in onze controle. De onderneming voert voor goodwill conform IFRS jaarlijks per kasstroom genererende eenheid een test uit om vast te stellen of er sprake is van een bijzondere waardevermindering. De door Oranjewoud N.V. uitgevoerde tests over de verschillende kasstroom genererende eenheden hebben met uitzondering van een afwaardering van € 1,0 miljoen op Detachering geen aanleiding gegeven tot afwaardering van goodwill omdat de realiseerbare waarde op basis van de toekomstige kasstromen per eenheid (met name omzetgroei in de eerste vijf jaar en restwaardeperiode en disconteringsvoet) hoger is dan de boekwaarde van immaterieel vast actief en de overige relevante netto activa. Tevens heeft Oranjewoud sensitiviteitstesten uitgevoerd op basis van omzetgroei en disconteringsvoet op de realiseerbare waarde en die voor alle materiële en meer dan evenredig voor afwaardering gevoelige kasstroom genererende eenheden toegelicht.

Wij hebben onze waarderingsspecialisten betrokken in onze controle om ons te ondersteunen in de beoordeling van de aannames en methodes die Oranjewoud N.V. heeft gehanteerd met betrekking tot de gehanteerde disconteringsvoet voor de verschillende kasstroom genererende eenheden en het model waarmee de verwachte kasstromen worden berekend. Daarnaast hebben wij de verwachte omzetgroeipercentages en de hiermee samenhangende verwachte ontwikkeling van de toekomstige kasstromen gecontroleerd. Wij analyseren deze verwachte kasstromen mede aan de hand van het door de raad van bestuur opgestelde en het door de raad van commissarissen goedgekeurde budget 2016, meerjaren businessplannen per groepsmaatschappij, en andere relevante ontwikkelingen in de bedrijfsactiviteiten van de kasstroom genererende eenheden. Tevens hebben wij ons gericht op de toereikendheid van de toelichtingen inzake de gehanteerde veronderstellingen en de in de jaarrekening opgenomen gevoeligheidsanalyse.

Waardering van latente belastingvordering

Noot 6 in de jaarrekening

De verwerking en waardering van latente belastingvorderingen van €47 miljoen die met name betrekking heeft op compensabele verliezen is gebaseerd

Onze controleaanpak omvat onder andere een analyse van de aannames van de onderneming die ten grondslag liggen aan de geschatte toekomstige compensabele winsten op redelijkheid en op basis van consistentie met interne

Kernpunten

op de verwachte toekomstige fiscale winsten voor de komende 9 jaren.

We hebben dit als een kernpunt in de controle aangemerkt vanwege de omvang en mate van schattingsonzekerheid van toekomstige kasstromen over de toekomstige fiscale winsten binnen de maximale compensatieperiode.

Onze controlewerkzaamheden op de kernpunten

budgetten, uitgangspunten waarderingstest voor goodwill en strategische plannen voor komende jaren. We hebben voornoemde toekomstige kasstromen en de daaraan ten grondslag liggende gedetailleerde plannen en de uitgangspunten op professioneel kritische wijze besproken met de directies van Strukton en haar divisies alsmede met de Raad van bestuur van Oranjewoud. We hebben ook onze belastingdeskundigen erbij betrokken om te verifiëren dat de compensatieperiodes consistent zijn met de van toepassing zijnde belastingwetgeving.

Continuïteitsveronderstelling in relatie tot financiering en convenanten

Directieverslag en waarderingsgrondslagen in de jaarrekening

De jaarrekening van Oranjewoud N.V. is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling, zoals door het bestuur toegelicht in het onderdeel 'going-concern' van de waarderingsgrondslagen in de jaarrekening. In deze toelichting is onder meer aangegeven dat voor de groep sprake is van een tweetal financieringsarrangementen, te weten een financieringsarrangement voor Oranjewoud respectievelijk voor Strukton Groep. Voor 2015 golden convenanten met betrekking tot EBITDA, investeringen en minimum beschikbare liquiditeit. Deze convenanten zijn in 2015 behaald. De huidige financiering van Strukton Groep loopt af op 30 april 2017 en voor Oranjewoud 31 juli 2017.

In het kader van de continuïteitsveronderstelling was het van belang zekerheid te verkrijgen over het blijvend voldoen aan de convenanten in de aankomende 12 maanden door Strukton Groep. Onze controle aanpak omvat onder andere een analyse van het businessplan voor 2016 en de kasstroomprognose voor de aankomende 12 maanden. Wij hebben de aannames van het management en de sensitiviteiten in de kasstroomprognose kritisch beoordeeld en de consistentie vastgesteld met de uitgangspunten van de waarderingstest voor goodwill. Hierbij zijn wij ondersteund door onze specialisten. Tevens hebben wij ons gericht op de toereikendheid van de toelichtingen inzake de gehanteerde continuïteitsveronderstelling en de in de jaarrekening opgenomen sensitiviteitsanalyse.

Verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en de raad van commissarissen

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het Verslag van de raad van bestuur in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, en voor
- een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

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

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

Onze verantwoordelijkheid voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel. Ons controleoordeel beoogt een redelijke mate van zekerheid te geven dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle afwijkingen ontdekken. Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het Verslag van de raad van bestuur en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het verslag van de raad van bestuur en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het Verslag van de raad van bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd.
- dat het verslag van de raad van bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Onze benoeming

Wij zijn op 22 oktober 2015 benoemd als externe accountant van Oranjewoud N.V. volgend een besluit van de algemene vergadering op 24 juni 2015 om een volmacht te verlenen aan de raad van bestuur tot benoemen van een nieuwe accountant voor de jaarrekeningcontrole over het boekjaar 2015.

Rotterdam, 30 april 2016
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door drs. J.G. Bod RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2015 van Oranjewoud N.V.

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze doelstelling is om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de jaarrekening vrij van materiële afwijkingen als gevolg van fouten of fraude is. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap zijn bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen bepaald om te waarborgen dat we voldoende controlewerkzaamheden verrichten om in staat te zijn een oordeel te geven over de jaarrekening als geheel.

Bepalend hierbij zijn de geografische structuur van de groep, de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten, de bedrijfsprocessen en interne beheersingsmaatregelen en de bedrijfstak waarin de vennootschap opereert. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening vanuit alle zaken die wij met de raad van commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze zaken in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang is van het maatschappelijk verkeer.

AANDEELHOUDERSINFORMATIE

Statutaire regeling betreffende de bestemming van de winst

Inzake de winstverdeling is in de statuten het volgende bepaald:

1. De directie stelt onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen vast welk deel gereserveerd wordt van de winst die in een boekjaar is behaald.
2. Het daarna overblijvende deel van de winst wordt uitgekeerd als dividend. Deze uitkering geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
3. Uitkeringen op aandelen kunnen slechts plaats hebben tot ten hoogste het bedrag van het uitkeerbare eigen vermogen.
4. De directie kan besluiten tot het doen van tussentijdse uitkeringen. Het besluit is onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen.
5. Op uitkeringen aan aandeelhouders zijn voorts de artikelen 2:103, 2:104 en 2:105 van het Burgerlijk Wetboek van toepassing.

Voorstel betreffende de bestemming van het resultaat over 2015

Het voorstel van de Raad van Bestuur, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, is om over het boekjaar 2015 geen dividend uit te keren.

Wet Melding Zeggenschap

Tot en met 31 december 2015 is de volgende melding van aandelenbezit ontvangen:

- Sanderink Investments B.V. 95,70%

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

Mutatieoverzicht geplaatst aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bestaat ultimo 2015 uit 100.000.000 aandelen A en B van elk € 0,10.

	2015	2014
Stand per 1 januari	56.878.147	56.878.147
Dividenduitkering	-	-
Emissie 6 maart	1.855.288	-
Stand per 31 december	58.733.435	56.878.147

Enkele financiële gegevens per aandeel

	2015	2014
Netto resultaat (netto resultaat na belastingen/ gemiddeld aantal geplaatste aandelen)	0,31	(0,47)
Netto resultaat na emissie na balansdatum		(0,46)
Eigen vermogen	4,15	3,63
Eigen vermogen na emissie na balansdatum		3,52

Meerjarenoverzicht

	2015	2014	2013	2012 *	2011
Resultaat (bedragen x € 1 mln.)					
Netto-omzet	2.305,6	2.136,8	1.962,1	1.719,8	1.743,4
Ebitda	88,7	16,3	44,6	69,3	84,3
Nettoresultaat (na belasting)	19,2	(25,1)	(12,6)	23,5	17,9
Totaalresultaat na belastingen	26,8	(38,5)	(11,6)	19,4	15,0
Totale netto kasstroom	56,5	17,0	17,1	(64,6)	(22,8)
Totale operationele kasstroom	67,0	56,6	49,4	17,6	2,0
Vermogen (bedragen x € 1 mln.)					
Eigen vermogen (EV)	242,1	206,5	246,8	259,2	240,6
Totaal vermogen (TV)	1.661,3	1.467,3	1.317,9	1.037,8	1.085,4
EV/TV	14,6%	14,1%	18,7%	25,0%	22,2%
Medewerkers (headcount)					
Aantal ultimo boekjaar	10187	10499	10587	9646	9369
Orderportefeuille (bedragen x € 1 mln.)					
Advies- en ingenieursdiensten	248,6	230,7	246,6	252,6	246,0
Rail	1.290,0	1.196,4	1.043,2	719,2	757,5
Civil	470,3	380,3	1.462,1	643,2	639,6
International	919,9	952,0	-	-	-
Techniek en gebouwen	538,2	445,2	507,6	583,6	587,7
Overig	<u>12,0</u>	<u>12,8</u>	<u>11,6</u>	<u>12,8</u>	<u>16,1</u>
Totaal	3.479,0	3.217,4	3.271,1	2.211,4	2.247,0

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

2011 is niet aangepast voor effect stelselwijzigingen.

Voorkoming Misbruik van Voorwetenschap

Oranjewoud N.V. heeft een Reglement Voorwetenschap opgesteld conform artikel 46d van de Wet Toezicht Effectenverkeer 1995, waaraan goedkeuring is verleend door Autoriteit Financiële Markten. 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.

Adres

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