



## JAARVERSLAG 2011

**FOTBIJSCHRIFT OMSLAG**

Colwyn Bay kustbescherming – De bestaande kustbescherming in Colwyn Bay, Noord-Wales was meer dan 100 jaar oud en aan vervanging toe. VolkerStevin en haar dochters VolkerBrooks en VolkerGround Engineering legden een geheel nieuwe, 400 meter lange waterkering en verhoogde boulevard aan. Ten behoeve van de omwonenden werd een full time omgevingsmanager ingezet.

**VolkerWessels**

VolkerWessels – hoofdkantoor  
Podium 9, 3826 PA Amersfoort  
Postbus 2767, 3800 GJ Amersfoort

T +31 88 186 61 86  
F +31 88 186 61 87  
E [informatie@volkerwessels.com](mailto:informatie@volkerwessels.com)  
[www.volkerwessels.com](http://www.volkerwessels.com)



## INHOUDSOPGAVE

### Voorwoord 8

#### 1. VolkerWessels in één oogopslag 9

- 1.1 Belangrijke ontwikkelingen in 2011 9
- 1.2 In het oog springende werken 11
- 1.3 Kerncijfers 13
- 1.4 Profiel, activiteiten en markten 14
- 1.5 Strategie en (financiële) doelstellingen 15
- 1.6 Personalia Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen 20
- 1.7 Aandeelhoudersinformatie 22

#### 2. Verslag van de Raad van Commissarissen 23

#### 3. Verslag van de Raad van Bestuur 27

- 3.1 Algemeen 27
- 3.2 Strategie en realisatie 31
  - Operational Excellence 33
  - Verbreding van de positie in de waardeketen 35
  - Marktleiderschap 36
  - De beste mensen 37
- 3.3 Ontwikkelingen randvoorwaarden 40
  - Veiligheid 40
  - Integriteit 40
  - Duurzaamheid 40
- 3.4 Financieel 43
- 3.5 Vooruitzichten 45
- 3.6 Verslag per sector 47
  - Bouw & Vastgoed Nederland 47
  - Infrastructuur Nederland 51
  - Energie & Telecom 55
  - VolkerWessels Verenigd Koninkrijk (VK) 61
  - VolkerWessels Canada / Verenigde Staten (VS) 65

#### 4. Risicobeheersing 66

- 4.1 Risicoprofiel van de onderneming 66
- 4.2 Risicobeheersing in relatie tot onze strategie 67
- 4.3 Fundament en de randvoorwaarden van onze strategie 71

#### 5. Corporate Governance 73

- Inleiding 73
- Raad van Bestuur 73
- Raad van Commissarissen 75
- Controle van de jaarrekening – externe accountant 76
- Externe betrekkingen 76

**Jaarrekening 77**

Geconsolideerde winst- en verliesrekening	78
Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat	80
Geconsolideerde balans	82
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	84
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen	86
Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging	90
Resultaten per sector	106
Overige gegevens per sector	108
Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening	110
Toelichting op de geconsolideerde balans	117
Vennootschappelijke balans	158
Vennootschappelijke winst- en verliesrekening	158
Toelichting op de vennootschappelijke balans en winst- en verliesrekening	159

**Overige gegevens 164**

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	164
Voorstel winstbestemming 2011	166
Voorstel uitkering uit overige reserves	166
Statutaire bepalingen inzake winstbestemming	166

**Vier jaar VolkerWessels 167****Begrippenlijst 168****Bedrijvenoverzicht 169****Colofon 176**

**GEMEENTEHUIS HARDENBERG** Het meest duurzame gemeentehuis van Nederland is inmiddels voorzien van zijn kenmerkende gevel. Dit gezamenlijke project van Koenen Bouw, Te Pas Bouw, HOMU Technische Installaties, Archiment en Aveco de Bondt wordt in de loop van 2012 opgeleverd.





## VOORWOORD

**Het jaar 2011 was een bewogen jaar voor de bouwsector. Het jaar begon relatief voorspoedig, mede door gunstige weersomstandigheden. Maar het aanvankelijk optimisme werd flink getemperd na de zomervakantie. De krediet- en eurocrisis zorgden voor een flinke vertraging. VolkerWessels had ook last van deze ontwikkelingen, maar wij hebben ons goed staande weten te houden. De omzet groeide met bijna 13% naar € 4,7 miljard en de orderportefeuille is gegroeid met 7% naar € 5,5 miljard. De operationele winst (€ 180 miljoen) en nettowinst (€ 81 miljoen) komen iets lager uit dan in 2010.**

De infrabedrijven in Nederland kunnen terugzien op een goed jaar. De gecombineerde infrabedrijven van VolkerWessels ontwikkelen zich tot marktleider in termen van technisch kunnen, omvang en resultaat. In de grote projecten zijn mooie resultaten behaald. De gemeentelijke markt was lastiger. In de woning- en kantorenmarkten blijven de marktomstandigheden onverminderd moeilijk. Woonconsumenten, zakelijke opdrachtgevers en beleggers zijn nog steeds erg terughoudend. Ook de hypotheekverstrekking en financiering van projecten verlopen moeizaam. In de industriebouw hebben we een goed jaar achter de rug.

Door de Energie & Telecom-bedrijven zijn gemengde resultaten behaald. In de telecommarkt zijn goede resultaten behaald door de verdergaande verglazing en upgrade van bestaande telecommunicatiesystemen. In de energiemarkt kenden we een moeilijk jaar en werden we geplaagd door uitvoerings- en opstartproblemen in nieuwe markten. Bij een goed werkaanbod richten we ons hier vooral op operationele verbeteringen.

Onze bedrijven in het Verenigd Koninkrijk en Canada hebben goed gepresteerd. De winst in het VK heeft zich krachtig hersteld en het orderboek is fors toegenomen. Volker Stevin Canada heeft een uitstekend jaar achter de rug. Onze activiteiten in Canada profiteren van de directe en gerelateerde investeringen in de olie- en gasindustrie.

Na een zorgvuldige afweging is besloten het eigen VolkerWessels Pensioenfonds grotendeels onder te brengen bij het bedrijfstak pensioenfonds BpfBouw. Gezien de uitdagingen in de pensioensector is een consolidatie in het belang van de werknemers, gepensioneerden en de onderneming. Ook in 2011 hebben we belangrijke stappen gezet op het gebied van onze sociale, milieugerelateerde en maatschappelijke verantwoordelijkheid. Deze prestaties maken we opnieuw zichtbaar in ons duurzaamheidsverslag. Belangrijke speerpunten blijven duurzame innovaties, veiligheid en integriteit, CO<sub>2</sub>-reductie en afval- en omgevingsmanagement.

De markt blijft onverminderd moeilijk in 2012. De woning- en kantorenmarkten zitten in een dal. Gemeentelijke overheden voelen ook steeds meer de gevolgen van de crisis en zullen verder bezuinigen. Daarnaast zijn er groeikansen zoals bij de grote infrastructuurprojecten, de energiemarkt en in Canada. Onze investeringscapaciteit en ons investeringsbeleid zijn, net als onze organisatie, flexibel genoeg om hierop in te spelen en deze kansen te benutten.

We blijven inzetten op een gezonde groei van de onderneming. De basis van onze strategie is organische groei en onze Operational Excellence-programma's waarbij we onze activiteiten beter, slimmer, sneller en efficiënter uitvoeren voor onze klanten. Dit vullen we aan met strategische overnames en deelnames. Zo hebben we in 2011 Wilchem, gespecialiseerd in incidentmanagement, McNally in Canada en TCK (telecommunicatie) overgenomen. Daarnaast worden onderhoud en dienstverlening in langjarige contracten actief verder ontwikkeld.

De basis voor ons succes zijn en blijven onze medewerkers. VolkerWessels wil een inspirerende werkomgeving bieden aan haar mensen. Een plek waar je met plezier op een ondernemende wijze je werk doet. Wij blijven investeren in onze medewerkers en bieden hun opleidingen en kansen.

Wij zien de toekomst met vertrouwen tegemoet. Wij zijn een sterk en divers bedrijf met gepassioneerde medewerkers en een gezonde en groeiende marktpositie.

### Gerard van de Aast

Voorzitter Raad van Bestuur





## 1. VOLKERWESSELS IN ÉÉN OOGOPSLAG

### 1.1 Belangrijke ontwikkelingen in 2011

De bedrijfsopbrengsten zijn in 2011 gestegen met bijna 13% naar € 4,7 miljard (2010: € 4,2 miljard). De stijging van de bedrijfsopbrengsten is zichtbaar in al onze sectoren hetgeen tot tevredenheid stemt.

Onze operationele winst (EBITDA) over 2011 bedraagt € 180 miljoen, een daling van 3,2% vergeleken met de in de jaarrekening 2010 gepresenteerde € 186 miljoen. Door een wijziging in de presentatie van de resultaten als gevolg van beëindigde bedrijfsactiviteiten in de jaarrekening 2011, en daarmee een aanpassing van de vergelijkende cijfers 2010, bedraagt de daling 6,7% ten opzichte van de aangepaste EBITDA 2010 ad € 193 miljoen.

De nettowinst over 2011 is uitgekomen op € 81 miljoen ten opzichte van € 87 miljoen in 2010.

In 2011 hebben wij op holdingniveau een verdere nettoschuldreductie gerealiseerd van € 57 miljoen waarmee cumulatief onze nettoschuldreductie de afgelopen twee jaren bijna een half miljard euro bedraagt.

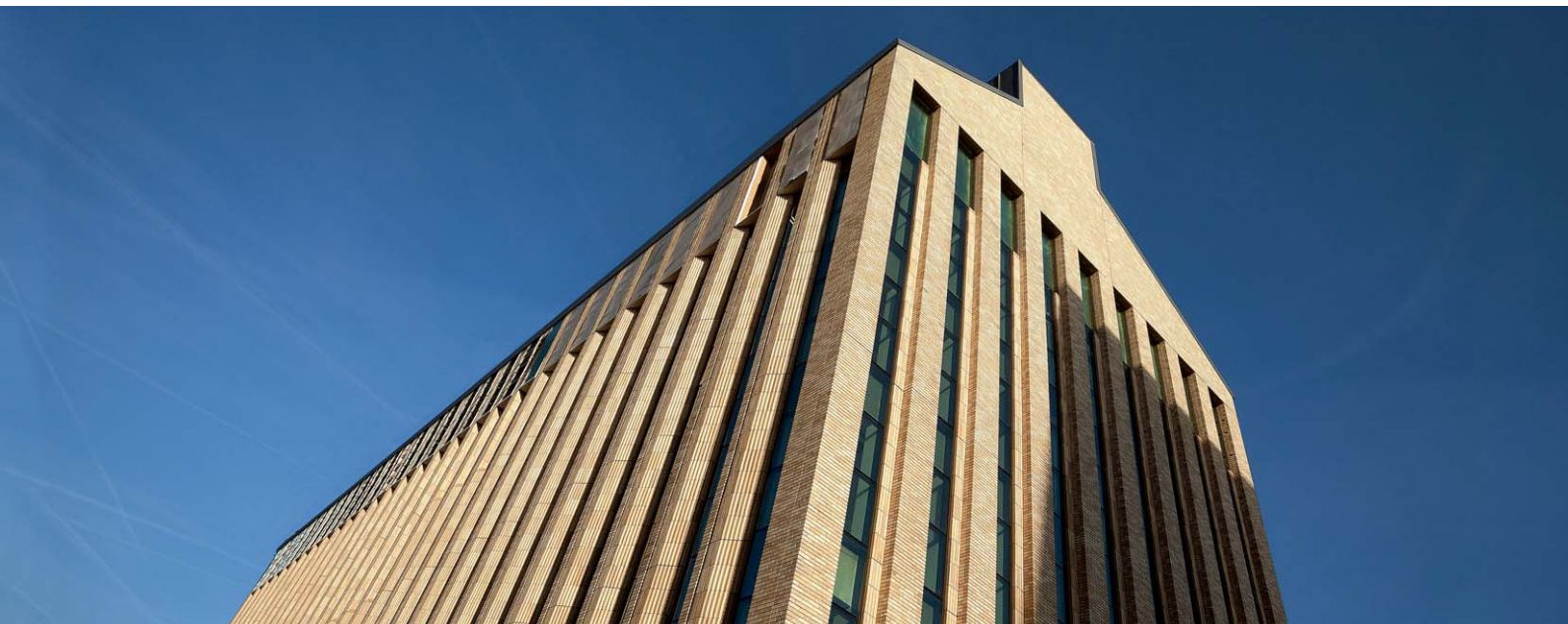
De solvabiliteit ultimo 2011 bedraagt 26% en is stabiel ten opzichte van 2010 (27%).

Onze orderportefeuille ultimo 2011 laat een belangrijke stijging zien van 7% naar € 5,5 miljard (2010: € 5,1 miljard). Naar verwachting wordt hiervan € 3 miljard (55%) uitgevoerd in 2012, € 1,3 miljard in 2013 en € 1,2 miljard in 2014 en verder. In onze orderportefeuille nemen wij alleen de getekende opdrachten mee.

In het volgende hoofdstuk worden een aantal in het oog springende werken opgesomd, waar wij in het afgelopen jaar aan hebben gewerkt c.q. welke zijn verworven.

#### Het VolkerWessels-huis

Twaalf werkmaatschappijen bouwden samen het nieuwe duurzame concernkantoor in Amersfoort. Zes etages, circa 4.800 m<sup>2</sup> vloeroppervlak, een tweelaagse ondergrondse garage. Een massief houten trap slingert als blikvanger omhoog. Innovatief gebouwd met een duurzame blik. Goed bereikbaar. Een thuis voor alle werkmaatschappijen.





**WERKEN OP HOOGTE, BOVEN WATER** Het vervangen van een losbrug en kraan in de Rotterdamse haven bij stuwadoor EBS. Tijdens het lossen van vrachtschepen beweegt de kraan zich over een rails van circa honderd meter. Die was aan vervanging toe. Om een veilige werkplek te creëren is de brug in de steigers gezet, een ponton geplaatst en werd gewerkt met klimgordels.

## 1.2 In het oog springende werken

Onderstaand volgt een (niet limitatieve) opsomming van een aantal in het oog springende werken waaraan wij in het afgelopen jaar hebben gewerkt c.q. welke zijn verworven.

### Bouw & Vastgoed Nederland

- Het Stads kantoor Utrecht omvat 66.000 m<sup>2</sup> en is een van de grootste gebouwen dat vanaf medio 2011 wordt gebouwd in Nederland.
- Begin 2012 is het Stedelijk Museum in Amsterdam binnen het budget van de gemeente opgeleverd.
- In 2011 werd het zeer duurzame hoofdkantoor van TNT in Hoofddorp opgeleverd.
- In september werd het contract getekend voor de afbouw van de Noord/Zuidlijn Amsterdam.
- De bouw van de Energiecentrales rWE in de Eemshaven en Electrabel op de Maasvlakte waren beide nog volop in uitvoering in 2011.

### Infrastructuur Nederland

- Het spoedproject A1/A6 van Rijkswaterstaat werd in 2011 nagenoeg opgeleverd. Nog in uitvoering zijn de spoedprojecten A2 Hooggelegen en de A27/A28 (Utrechtse Tulp).
- Het bouwen van de Westrandweg in Amsterdam-West, de circa 10 kilometer snelweg (2 x 2 rijstroken en vluchtstrook) waarvan een deel boven het havengebied tussen knooppunt Raasdorp naar de A10 west (ten zuiden van de Coentunnel), was in 2011 nog in volle productie.
- In 2011 werd de opdracht verkregen voor de aanleg van de A4 Midden-Delfland voor een bedrag van € 300 miljoen. Begin 2012 zijn wij gestart met de voorbereidende werkzaamheden.
- In 2011 werd een aantal andere aansprekende opdrachten verworven: het ontpolderen van de Noordwaard (aanneemsom totale combinatie € 78,2 miljoen), de bouw van een terminal op de Tweede Maasvlakte (RWG) in combinatie met BAM voor een contractwaarde van € 75,5 miljoen en de aanleg van de Haak om Leeuwarden (N31).
- VolkerRail heeft het Prestatiegerichte Onderhoudscontract (PGO) voor de regio West-Brabant/Zeeland verworven. Het contract start op 1 januari 2012 en heeft een looptijd van vijf jaar.
- Vialis gaat voor de komende vijf jaar het vast onderhoud uitvoeren van de dynamische verkeersmanagementketens van het hoofdwegennetwerk in de regio Utrecht.

### Energie & Telecom Nederland

- In het kader van de contractverlenging van KPN en Reggefiber heeft VolkerWessels Telecom afgelopen jaar veel werk geleverd aan KPN voor het onderhoud van het traditionele koperkabelnetwerk en aan Reggefiber voor het realiseren van glasvezelaansluitingen.
- In 2011 werd gewerkt aan het offshorewindturbinepark London Array (opdracht € 50 miljoen). Daarnaast zijn eind 2011 de offshorewindturbineprojecten Walney 1 en Ormonde nagenoeg opgeleverd.

### Verenigd Koninkrijk (VK)

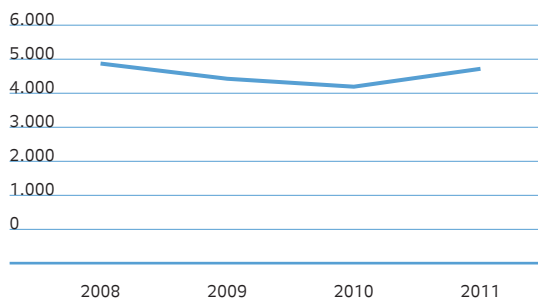
- Het bouwen van het nieuwe metro-lichtrail-netwerk in en rond Manchester, een opdracht van Volker Rail in het VK, is volop in uitvoering. Deze opdracht loopt nog een aantal jaren door.
- VolkerFitzpatrick is vergevorderd met de oplevering van het Hoe Valley-regeneratieproject; een project ter waarde van € 35 miljoen dat voorziet in nieuwe collectieve voorzieningen voor de bescherming van honderden huishoudens in dit overstromingsgebied.
- In 2011 heeft VolkerFitzpatrick het contract gegund gekregen voor het opnieuw asfalteren van de belangrijkste, 3,3 kilometer lange start- en landingsbaan op Gatwick Airport.

### Canada/vs

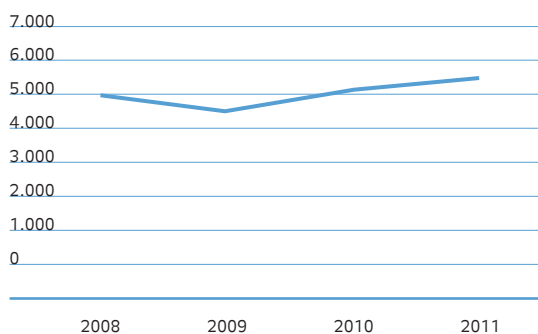
- Een contract ter waarde van CAD 70 miljoen is ontvangen voor de ondergrondse nutsvoorzieningen voor de uitbreiding van Calgary Airport. In 2011 was dit contract reeds volop in uitvoering.
- In 2011 is gestart met het tienjarig Lethbridge-wegenonderhoudscontract voor het zuidelijk deel van de provincie Alberta met een totale contractwaarde van CAD 400 miljoen.

**BEDRIJFSOPBRENGSTEN**

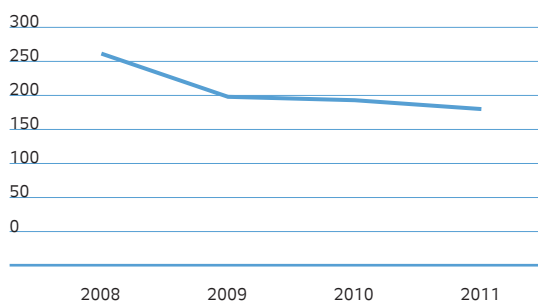
(in miljoenen euro's)

**ORDERPORTEFEUILLE**

(in miljoenen euro's)

**EBITDA**

(in miljoenen euro's)

**BEDRIJFSOPBRENGSTEN\***

(in miljoenen euro's)

	Nederland	VK	Canada/VS	Totaal
<b>Bouw &amp; Vastgoed</b>	1.709	168	-	1.877
	1.420	137	4	1.561
<b>Infrastructuur</b>	1.397	622	292	2.311
	1.353	477	213	2.043
<b>Energie &amp; Telecom</b>	914	-	-	914
	890	-	-	890
Overige/eliminatie				-389
				-309
<b>Totaal</b>				4.713
				4.185

**ORDERPORTEFEUILLE\***

(in miljoenen euro's)

	Nederland	VK	Canada/VS	Totaal
<b>Bouw &amp; Vastgoed</b>	2.559	126	61	2.746
	2.535	113	75	2.723
<b>Infrastructuur</b>	1.137	642	444	2.223
	1.126	380	460	1.966
<b>Energie &amp; Telecom</b>	781	-	-	781
	727	-	-	727
Overige/eliminatie				-266
				-288
<b>Totaal</b>				5.484
				5.128

**EBITDA\***

(in miljoenen euro's)

	Nederland	VK	Canada/VS	Totaal
<b>Bouw &amp; Vastgoed</b>	39	2	-	41
	46	4	-	50
<b>Infrastructuur</b>	83	22	42	147
	71	-12	26	85
<b>Energie &amp; Telecom</b>	9	-	-	9
	54	-	-	54
Overige/eliminatie				-17
				4
<b>Totaal</b>				180
				193

■ 2011

■ 2010

\* Cijfers 2010 aangepast door gewijzigde sectorindeling.

### 1.3 Kerncijfers

Bedragen in miljoenen euro's

	2011	2010*
<b>Geconsolideerde gegevens</b>		
Bedrijfsopbrengsten	4.713	4.185
Orderportefeuille	5.484	5.128
EBITDA	180	193
Genormaliseerde EBITDA**	230	249
Nettowinst uit voortgezette activiteiten na belastingen	102	89
Resultaat na belastingen uit beëindigde activiteiten	-21	-2
Totaal nettowinst na belastingen	81	87
Belastingen op voortgezette activiteiten	14	19
Belastingdruk op voortgezette activiteiten	12,1%	17,3%
Operationeel werkkapitaal	679	632
Nettotegoed (-schuld)	158	258
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen materiële vaste activa	59	76
Amortisatie en bijzondere waardeverminderingen immateriële activa	10	8
Investerings in materiële vaste activa	57	72
Investerings in immateriële activa	5	3
Aandelenkapitaal	84	84
Totaal eigen vermogen	939	947
<b>Gemiddeld aantal medewerkers</b>	15.996	16.551
<b>Verhoudingsgetallen</b>		
Current ratio	1,02	1,19
Solvabiliteit	26%	27%
<b>Rendement</b>		
EBITDA-marge	3,8%	4,6%
Nettomarge	1,7%	2,1%
Nettorendement op eigen vermogen	8,6%	9,3%

\* Aangepast in verband met beëindigde bedrijfsactiviteiten Duitsland, zie noot 7 op pagina 115.

\*\* Genormaliseerde EBITDA is EBITDA genormaliseerd voor eenmalige posten conform definities bankconvenanten.

De beste mensen  
maken het  
beste bedrijf

## 1.4 Profiel, activiteiten en markten

VolkerWessels bouwt met circa 16.000 medewerkers aan wonen, werken, mobiliteit, energie en telecom. We ontwikkelen, ontwerpen, bouwen, financieren, beheren en exploiteren en doen dat voor onze stakeholders: klanten, medewerkers, aandeelhouders, leveranciers en de maatschappij in brede zin. Wij hebben leidende posities in bepaalde regio's en segmenten in Nederland\*, het Verenigd Koninkrijk en Canada.

De wensen en eisen van onze klant staan voorop bij het uitvoeren van onze projecten. Deze projecten worden wereldwijd uitgevoerd door circa 125 werkmaatschappijen van VolkerWessels.

Onze bedrijven hebben wij onderverdeeld in drie marktsectoren: Bouw & Vastgoed, Infrastructuur en Energie & Telecom. In deze sectoren willen we de best renderende onderneming zijn. Een onderneming die kansen benut en duurzame innovaties introduceert. Waar de beste mensen integer, veilig en met plezier werken omdat er goede ontwikkelingsmogelijkheden zijn en ruimte voor ondernemerschap is. Kortom, een onderneming die waarde creëert voor haar stakeholders.

### VolkerWessels is actief in drie sectoren en richt zich op drie landen

	Nederland*	Verenigd Koninkrijk	Canada/Verenigde Staten
<b>Bouw &amp; Vastgoed</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Vastgoedontwikkeling</li> <li>- Industriële bouw</li> <li>- Utiliteitsbouw</li> <li>- Woningbouw</li> <li>- Installatietechniek</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Industriële bouw</li> <li>- Utiliteitsbouw</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Gebiedsontwikkeling</li> </ul>
<b>Infrastructuur</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Civiele techniek</li> <li>- Wegenbouw</li> <li>- Spoorwegbouw</li> <li>- Verkeer- en railtechniek</li> <li>- Verkeer- en parkeer-management</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Civiele techniek</li> <li>- Wegenbouw</li> <li>- Spoorwegbouw</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Civiele techniek</li> <li>- Wegenbouw</li> </ul>
<b>Energie &amp; Telecom</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Energienetwerken</li> <li>- Telecomverbindingen (onshore &amp; offshore)</li> <li>- Maritieme services</li> </ul>		

\* Onder Nederland verstaan wij in dit verslag Nederland én België.

Voor de individuele bedrijven per sector verwijzen wij naar het bedrijvenoverzicht vanaf pagina 169.

## 1.5 Strategie en (financiële) doelstellingen

### Strategiemodel VolkerWessels



Wij borgen de langetermijncontinuïteit door de best renderende onderneming te zijn binnen onze marktsectoren: Bouw & Vastgoed, Infrastructuur en Energie & Telecom in Nederland, het Verenigd Koninkrijk en Canada. Operational Excellence, verbreding in de waardeketen en marktleiderschap zijn de drie pijlers van onze strategie. Wij willen dit bereiken door een optimaal resultaat te leveren aan onze klant, met de beste mensen, op een duurzame, integere en veilige wijze. Hieronder lichten wij onze strategie kort toe. De realisatie van onze strategie komt aan de orde in het verslag van de Raad van Bestuur in hoofdstuk 3.

#### Operational Excellence

We willen onze activiteiten beter, slimmer, sneller en/of efficiënter uitvoeren voor onze klant en wij benaderen dit vanuit kwaliteit en efficiency. Onze kwaliteit houden wij op hoog niveau door aandacht en sturing te geven aan ons projectmanagement, bijvoorbeeld door de opleidingen van de VolkerWessels Academy. Ook richten wij ons op het herwaarderen van de projectleidersrol en het reduceren van de faalkosten. Innovaties blijven een belangrijke rol spelen in ons ondernemerschap. Tot slot intensiveren wij de interne en externe samenwerking onder andere door kennis te delen in diverse platforms, bijeenkomsten en netwerken. Wij vullen efficiency in door een verdere implementatie van onze focus op kosten, het professionaliseren van de inkoop en het optimaliseren van het werkkapitaal en nettoschuldreductie. Het gaat hier nadrukkelijk om een voortdurend proces dat nooit 'af' is.

**Verbreding van onze positie in de waardeketen**

Wij verbreden onze huidige positie in de waardeketen door vanuit de core business activiteiten toe te voegen op het gebied van services, dienstverlening, financiering, beheer en onderhoud en exploitatie. Aan de voorkant van de waardeketen sturen wij erop – vanuit strategisch oogpunt – grondstoffen zeker te stellen. Aan de achterkant bouwen wij een sterkere positie op in dienstverlening, beheer en onderhoud en exploitatie. Dit resulteert in integrale producten voor de klant, spreiding van risico's door diversificatie en stabiliteit op langere termijn en een opgaande trend in de marge. Voorbeelden zijn DBFMO-contracten, CO<sub>2</sub>-verkoop en parkeerbeheer.

**Marktleiderschap**

Wij streven naar leidende posities in onze sectoren in Nederland, het Verenigd Koninkrijk en Canada. Binnen al onze sectoren in Nederland (met uitzondering van de energiemarkt) hebben wij reeds leidende posities gerealiseerd. Daarmee is een verdere groei naar marktleiderschap geen doel op zich maar ligt de focus met name op margeverhoging en behoud van marktaandeel. We streven naar een margeverhoging opdat de marge en de risico's die we lopen zich beter tot elkaar verhouden dan nu het geval is.

In de sector Energie en in Canada hebben wij nog geen leidende positie anders dan regionaal en wij formuleren derhalve een duidelijke groei-doelstelling.

In de Verenigde Staten heeft VolkerWessels een aantal grondposities en een kleiner, infrastructureel bedrijf. Op dit moment wordt gezien de moeilijke marktomstandigheden geen actieve groei nagestreefd.

In het Verenigd Koninkrijk is VolkerWessels een top 10-speler met mogelijkheden voor verdere groei door uitbreiden van de activiteiten, met name in de energiemarkt.

Posities die niet passen bij onze strategie stoten wij af.

De wensen  
van de klanten  
staan voorop

**De klant**

De wensen en eisen van onze klanten staan voorop bij de strategische keuzes die wij maken en de uitvoering daarvan in de dagelijkse praktijk. We sturen erop onze klanten te kennen, te begrijpen hoe de klant en haar markt zich op langere termijn ontwikkelen en wat klanten vinden van de dienstverlening van VolkerWessels. Deze inzichten geven ons belangrijke informatie over hoe we de beoogde partner op langere termijn kunnen worden dan wel blijven.

Op alle thema's van onze strategie werken we nauw samen met onze klanten zoals de rijksoverheid, lokale overheden en de private sector, waaronder ook particuliere opdrachtgevers.

**De beste mensen**

Onze mensen zijn het fundament van onze strategie. De kwaliteit van onze medewerkers is de kern van ons succes. Zij maken het verschil en wij streven ernaar de beste mensen te werven, op te leiden en te behouden. VolkerWessels kent een grote diversiteit aan werkmaatschappijen die een relatief grote autonomie hebben. Het decentrale model stimuleert ondernemerschap, want managers en medewerkers voelen zich verantwoordelijk voor hun eigen organisatie. Dit prikkelt tot technologische innovaties en vernieuwende benaderingen van markt en maatschappij. Wij geven het management ruimte voor eigen initiatief en bieden ook uitstekende ontwikkelingsmogelijkheden. Concrete initiatieven zijn bijvoorbeeld ons managementdevelopment-programma, ruime loopbaankansen in binnen- en buitenland en de VolkerWessels Academy.



**Randvoorwaarden: integer, veilig en duurzaam**

We onderscheiden drie belangrijke randvoorwaarden voor onze strategie: integriteit, veiligheid en duurzaamheid. Onze ondernemingsintegriteit wordt versterkt door een heldere gedragscode, de klokkenluidersregeling, managementaandacht en het trainen van onze vertrouwenspersonen en overige medewerkers. Veiligheid vraagt om een proactieve veiligheidscultuur en wij richten ons dan ook op het verwerven van meer inzicht, kennisdeling en het formuleren van corporate beleid. Duurzaamheid ten slotte staat hoog op onze agenda omdat het de motor is voor innovaties. Wij willen waarde toevoegen aan de markt, onze medewerkers, het milieu en de samenleving en hebben beleid geformuleerd voor tien belangrijke thema's. De randvoorwaarden van onze strategie zijn volledig geïntegreerd in dat beleid en wij rapporteren over de ontwikkelingen en prestaties in ons duurzaamheidsverslag.

**Kwantitatieve doelstellingen**

Onze kwantitatieve doelstellingen voor de jaren 2010-2014 zijn:

**Nieuwbouw Stedelijk Museum**

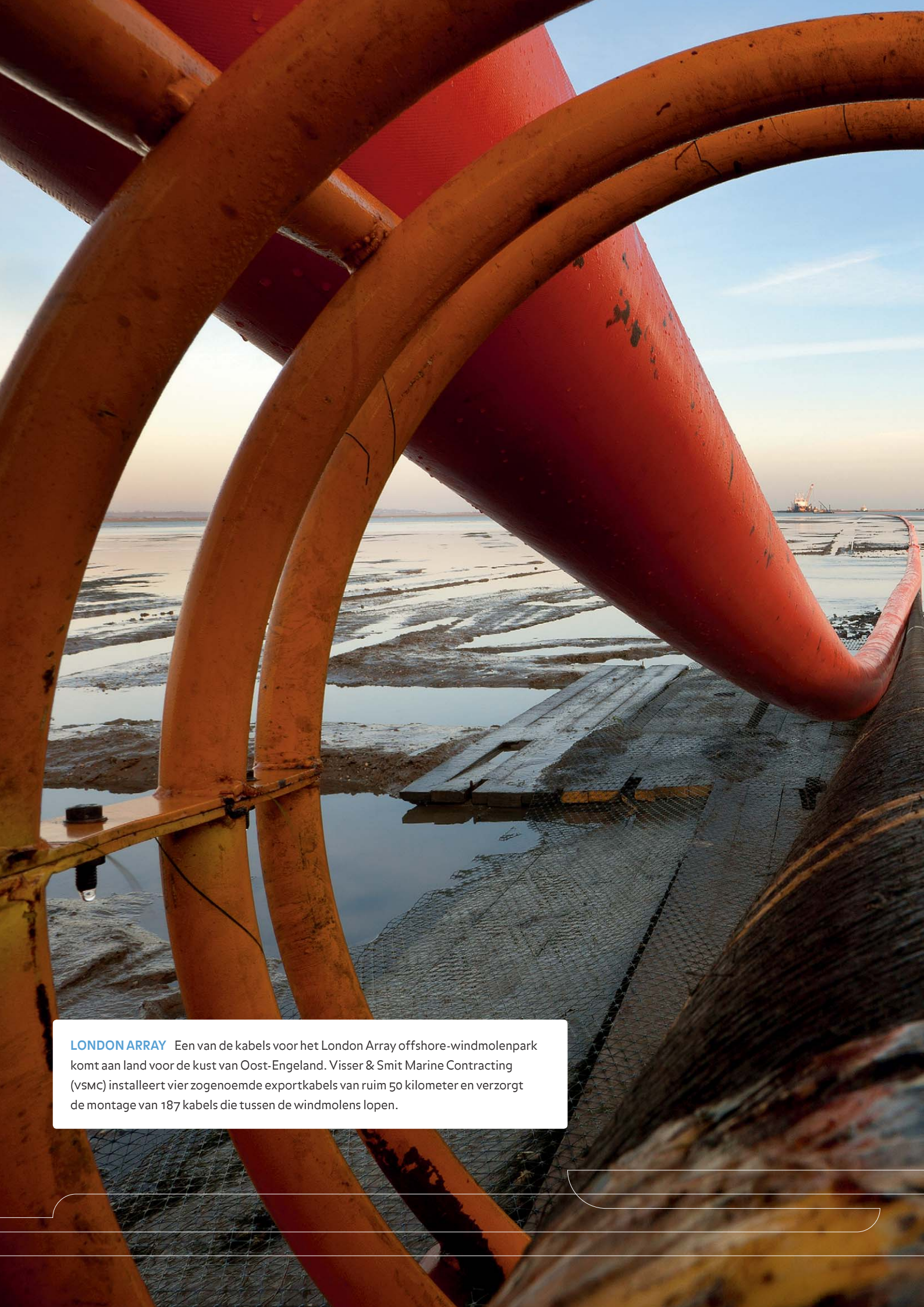
Boele & van Eesteren en Bébouw-Midreth voltooiden de nieuwbouw van het Stedelijk Museum in Amsterdam. Blikvanger van de avontuurlijke architectuur van Benthem Crouwel Architecten is de overkragende luifel van het fonkelende witte dak; in de volksmond omgedoopt tot 'De Badkuip'.

**Doelstellingen 2010-2014**

EBITDA-marge	5 – 6%
Nettorendement op eigen vermogen	15 – 20%
Solvabiliteit	20 – 25%
EBITDA-bijdrage buitenland	20 – 25%
Nettoschuldreductie Holding	€ 850 mln*

\* Cumulatief 2010-2014, gecorrigeerd voor uitkeringen aan aandeelhouders en acquisities (netto).





**LONDON ARRAY** Een van de kabels voor het London Array offshore-windmolenpark komt aan land voor de kust van Oost-Engeland. Visser & Smit Marine Contracting (VSMC) installeert vier zogenoemde exportkabels van ruim 50 kilometer en verzorgt de montage van 187 kabels die tussen de windmolens lopen.



## 1.6 Personalia Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen

Per 31 december 2011

### Raad van Bestuur

#### **Ing. G.J.A. (Gerard) van de Aast (1957)**

Functie: voorzitter Raad van Bestuur

Benoemd per: 1 januari 2009

Werkzaam bij VolkerWessels: sinds 2009

Voorheen: lid Raad van Bestuur Reed Elsevier en CEO Reed Business

De heer Van de Aast is verantwoordelijk voor de (deel)sector Energie Onshore en de concernafdelingen Corporate Communications, Corporate Responsibility, Human Resource Management, ICT en Juridische Zaken.

#### **Ing. D. (Dick) Boers (1966)**

Functie: lid Raad van Bestuur

Benoemd per: 1 juli 2006

Werkzaam bij VolkerWessels: sinds 1989

De heer Boers is verantwoordelijk voor de sector Bouw & Vastgoed (NL).

#### **Drs. M.J. (Jolanda) Poots-Bijl RC (1969)**

Functie: CFO, lid Raad van Bestuur

Benoemd per: 15 juli 2009

Werkzaam bij VolkerWessels: sinds 2009

Voorheen: CFO en lid Raad van Bestuur Connexxion

Mevrouw Poots is verantwoordelijk voor de concernafdelingen Assurantiën en Risicobeheersing, F&A, Treasury en het Secretariaat van de Vennootschap.

Nevenfunctie: commissaris bij Gasunie NV.

#### **A. (Alfred) Vos (1969)**

Functie: lid Raad van Bestuur

Benoemd per: 1 januari 2009

Werkzaam bij VolkerWessels: sinds 2009

Voorheen: COO Europe AMB Property Corporation

De heer Vos is verantwoordelijk voor de (deel)sectoren Telecom, Energie Offshore en de activiteiten van VolkerWessels in het Verenigd Koninkrijk en Canada/vs.

Per 6 februari 2012 is ing. H.J. van der Kamp benoemd als vijfde lid van de Raad van Bestuur.

Van links naar rechts:  
D. Boers, G.J.A. van de Aast,  
M.J. Poots-Bijl en A. Vos.



**Raad van Commissarissen****Drs. A. (Adri) Baan (1942)**

Functie: voorzitter

Benoemd per: herbenoemd in 2009, lid sinds 2001

Commissies: lid Audit Commissie, voorzitter

Remuneratie-, Selectie- en Benoemingscommissie

Aftredend: volgens rooster in 2013

Voorheen: lid Raad van Bestuur

Koninklijke Philips Electronics NV

Andere functies: commissariaten bij onder

andere Dockwise Ltd., Wolters Kluwer NV,

Océ NV, Imtech NV en een aantal andere

bestuurlijke functies.

**Mr. H. (Hugo) G.J. van Berckel (1960)**

Benoemd per: herbenoemd in 2010, lid sinds 2007

Commissie: voorzitter Audit Commissie

Aftredend: volgens rooster in 2014

Andere functies: Partner in cvc Capital Partners

Group SA en onder andere commissariaten bij

Van Gansewinkel Groep BV, C1000 BV en Raet NV.

**H. (Henry) M. Holterman RA (1955)**

Benoemd per: lid sinds 2010

Commissies: lid Audit Commissie

Aftredend: volgens rooster in 2012

Andere functies: lid Raad van Bestuur

Reggeborgh Groep, commissaris bij

Argos-North Sea Group BV.

**Mr. R. (Rolly) L.J. van Rappard (1960)**

Benoemd per: herbenoemd in 2011, lid sinds 2007

Commissie: lid Remuneratie-, Selectie-

en Benoemingscommissie

Aftredend: volgens rooster in 2015

Andere functies: Managing Director

van cvc Capital Partners Group SA.

**D. (Dik) Wessels (1946)**

Benoemd per: herbenoemd in 2011, lid sinds 2007

Commissie: lid Remuneratie-, Selectie-

en Benoemingscommissie

Aftredend: volgens rooster in 2015

Voorheen: lid Raad van Bestuur VolkerWessels

Andere functies: commissariaten bij onder

andere Riessen Metaal BV, Meatpoint BV,

W. Wessels Rijssen BV, Norit International BV

en diverse andere bestuurlijke functies.

Van links naar rechts:  
R.L.J. van Rappard, D. Wessels,  
A. Baan, H.M. Holterman en  
H.G.J. van Berckel.



## 1.7 Aandeelhoudersinformatie

### Belangrijke data

6 maart 2012	Publicatie jaarcijfers 2011
24 mei 2012	Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders
16 juli 2012	Betaalbaarstelling dividend over het boekjaar 2011
24 augustus 2012	Publicatie halfjaarcijfers 2012

### Dividend over 2011

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld de gehele winst ad € 81.171.000 te bestemmen voor uitkering van dividend (€ 2,42 per aandeel). Daarnaast wordt voorgesteld een uitkering ten laste van de vrije reserves te doen ad € 180 miljoen ten behoeve van de aflossing van bancaire financiering in Victor Holdings bv.

### Gegevens per aandeel (IFRS)

(x € 1,-)

	2011	2010	2009	2008
Winst	2,42	2,59	2,71	4,34
Dividend	2,42	2,59	2,71	2,00

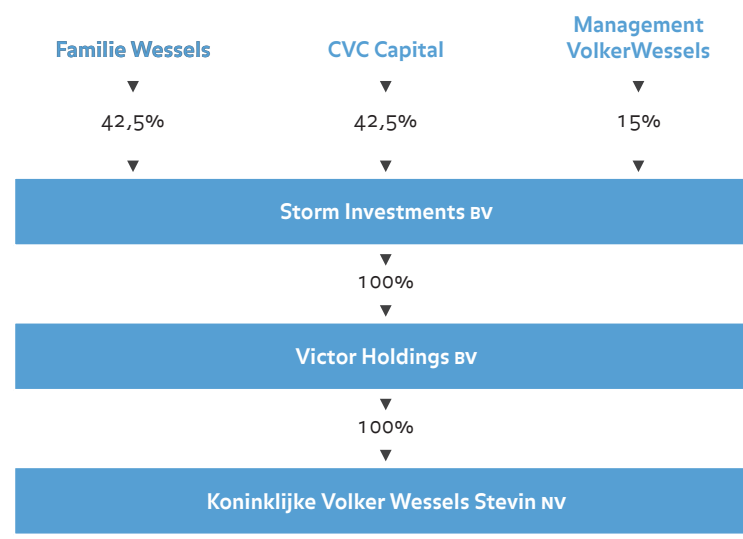
### Aandeelhouders

Het gehele aandelenkapitaal wordt gehouden door Victor Holdings bv (direct) en Storm Investments bv (indirect). Aandeelhouders zijn (indirect) de familie Wessels (42,5%), cvc Capital (42,5%) en het management van VolkerWessels (15%).

### UBO-verklaring inzake WWFT (Wet ter voorkoming van witwassen en financiering van terrorisme)

Er is (zijn) geen natuurlijke perso(ou)nen(en), die onmiddellijk dan wel middellijk een belang houdt (houden) van meer dan 25% in Koninklijke VolkerWessels Stevin nv of meer dan 25% van de stemrechten kan (kunnen) uitoefenen in de aandeelhoudersvergadering.

### Holdingstructuur



## 2. VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

### Aan de aandeelhouder van Koninklijke Volker Wessels Stevin nv

#### Jaarverslag 2011

Overeenkomstig artikel 30 van de statuten bieden wij u hierbij het door de Raad van Bestuur opgestelde jaarverslag over het boekjaar 2011 aan. Onderdeel van dit jaarverslag is de jaarrekening over 2011. Deze jaarrekening is door KPMG Accountants NV onderzocht en van een controleverklaring voorzien. Wij hebben de jaarrekening besproken met de Raad van Bestuur en de accountant en vervolgens goedgekeurd in onze vergadering, gehouden op 5 maart 2012.

In de op 24 mei 2012 te houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt u gevraagd de jaarrekening 2011 en het door de Raad van Bestuur daarin verwoorde voorstel voor de winstbestemming en winstverdeling vast te stellen. De Raad van Commissarissen heeft dit voorstel goedgekeurd. Tevens zal u worden gevraagd om de Raad van Bestuur decharge te verlenen voor zijn bestuur over het boekjaar 2011 en de Raad van Commissarissen voor het daarop uitgeoefende toezicht. De Raad van Commissarissen adviseert u uw stemrecht overeenkomstig deze voorstellen uit te brengen.

#### Samenstelling Raad van Commissarissen

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is het afgelopen jaar niet gewijzigd.

De heren D. Wessels en R.L.J. van Rappard zijn in mei 2011 herbenoemd. Conform het rooster van aftreden zal de heer H.M. Holterman in mei 2012 aftreden. De heer Holterman is herbenoembaar. De Raad van Commissarissen draagt de heer Holterman voor herbenoeming voor een periode van vier jaren voor. De Centrale Ondernemingsraad heeft afgezien van het doen van een aanbeveling voor de invulling van de ontstane vacature. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal in de op 24 mei 2012 te houden vergadering eveneens in de gelegenheid worden gesteld om een aanbeveling te doen voor de invulling van deze vacature.

De in 2005 vastgestelde algemene profielschets van de Raad van Commissarissen is geplaatst op de website van de Vennootschap. In samenhang met de sinds mei 2007 bestaande aandeelhoudersstructuur zijn vier van de vijf commissarissen benoemd uit de gelederen van (indirecte) grootaandeelhouders van de Vennootschap. Hierbij wordt niet voldaan aan de algemene verwachtingen inzake diversiteit.

#### Toezicht en advies

In 2011 hebben de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur vijf keer gezamenlijk vergaderd, waarbij nagenoeg altijd alle leden aanwezig waren. Daarnaast waren er veel tussentijdse contacten tussen commissarissen onderling alsmede tussen commissarissen en bestuurders. Ook hebben er enkele telefonische vergaderingen plaatsgevonden, onder meer om inschrijvingen voor grote projecten te bespreken.

Net als in voorgaande jaren is veel aandacht besteed aan de door de Raad van Bestuur gedefinieerde strategie en doelstellingen voor de middellange termijn en het daarmee samenhangende beleid.

De drie pijlers van de strategie zijn: Operational Excellence, verbreding in de waardeketen en marktleiderschap. De uitvoering van de strategie geschiedt door een optimaal resultaat te leveren aan onze klanten, met de beste mensen op een duurzame, integere en veilige wijze. Door diverse werkmaatschappijen zijn presentaties op het gebied van bouw- en vastgoed en infrastructuur in de Raad gegeven, waardoor het inzicht van de leden van de Raad in deze sectoren verder is verdiept. In iedere vergadering wordt veel aandacht besteed aan de ontwikkeling van de resultaten en de financiële positie. Het verder terugbrengen van de nettoschuldpositie in combinatie met een betere beheersing van het werkkapitaal is hier onderdeel van.

Andere onderwerpen die door de Raad zijn besproken en waar nodig zijn goedgekeurd betreffen onder meer:

- de risico's die samenhangen met de strategie en de bedrijfsactiviteiten van de onderneming, alsmede de maatregelen gericht op beheersing van deze risico's;
- grote aanbestedingen, waaronder de verlengde A4 Midden-Delfland, alsmede de evaluatie daarvan;
- de aansturing van grote projecten, inclusief de projecten waarbij de uitvoering minder succesvol is, zoals onder meer bij Visser & Smit Hanab BV;
- het beleid gericht op verbetering van de veiligheid van medewerkers en de in 2011 plaatsgevonden ernstige ongevallen;
- de acquisitie van het Canadese bedrijf McNally Contractors Ltd.;
- de overname van een aantal projecten van Bouwbedrijf Midreth BV, waaronder het project Stedelijk Museum in Amsterdam;
- de beëindiging van de wegenbouwactiviteiten in Duitsland;
- de overgang van de pensioenen van het eigen VolkerWessels-pensioenfonds naar het Pensioenfonds voor de Bouwnijverheid;
- de voortgaande verslechtering van met name de markten voor woning- en utiliteitsbouw in Nederland en de gevolgen daarvan, ook in de relatie met opdrachtgevers.

#### **In weer en wind**

De asfaltweg moet er komen. Of het nu stormt, heel hard regent of ijzig koud is, er wordt door-gewerkt. In dit geval door kws Infra in Delft.

In 2011 is de Audit Commissie van de Raad van Commissarissen tweemaal bijeengewees. Leden van de Audit Commissie zijn de heren H.G.J. van Berckel (voorzitter), A. Baan en H.M. Holterman. De Audit Commissie heeft de jaarrekening 2010 en het halfjaarbericht 2011 besproken met de externe accountant. Van deze besprekingen is verslag gedaan in de daarop-volgende vergaderingen van de Raad van Commissarissen.





De Audit Commissie heeft tevens het functioneren van, de relatie met en de kwaliteit van de externe accountant besproken. In mei 2011 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders KPMG Accountants NV voor een periode van drie jaren herbenoemd als (externe) accountant van de Vennootschap. In de commissie zijn verder diverse onderwerpen van financiële aard aan de orde geweest, inclusief het risicoprofiel van VolkerWessels, maatregelen gericht op beheersing van interne en externe risico's en de beheersing van het werkkapitaal.

De Remuneratie-, Selectie en Benoemingscommissie van de Raad van Commissarissen, bestaande uit de heren A. Baan (voorzitter), L.R.J. van Rappard en D. Wessels, is in 2011 eenmaal bijeengeweest. Hierbij is onder meer het functioneren van de individuele leden van de Raad van Bestuur besproken en is de beloning van de leden van de Raad van Bestuur, conform het beloningsbeleid, vastgesteld. Voor een verslag van de toepassing van het door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders vastgestelde beloningsbeleid wordt verwezen naar het hoofdstuk inzake Corporate Governance.

In 2011 heeft de Raad van Commissarissen zijn functioneren als geheel alsook van zijn leden afzonderlijk geëvalueerd. Hetzelfde geldt mutatis mutandis voor het functioneren van de Raad van Bestuur en zijn leden, alsmede voor de interactie tussen beide organen. Daarbij kwamen onder meer de inzet en betrokkenheid van de individuele leden van beide raden aan de orde.

Andere items waren onder meer de wijze waarop besluiten tot stand komen, de rol van de voorzitters, de informatievoorziening en de onderlinge communicatie. Hoewel er (uiteraard) verbeterpunten zijn, was het totaaloordeel positief. Uit de evaluatie bleek voorts dat er op dit moment geen behoefte is aan nadere training of opleiding van de Raad als geheel of van individuele leden. Ook in de toekomst zullen dit soort evaluaties plaatsvinden.

Ook in 2011 heeft er constructief overleg plaatsgevonden tussen de Centrale Ondernemingsraad en een delegatie van de Raad van Commissarissen.

De Raad van Commissarissen dankt de Raad van Bestuur en alle medewerkers/medewerksters voor hun inzet in 2011 en wenst hun voor 2012 veel succes. De huidige moeilijke marktomstandigheden zullen een groot beroep doen op vakmanschap en inzet.

#### **A. Baan**

Voorzitter Raad van Commissarissen



**RENOVATIE SLUIZEN** De Haringvliet- en Volkeraksluizen zijn inmiddels veertig jaar oud. Reden voor Rijkswaterstaat om alle elektrotechnische installaties en systemen te vervangen en moderniseren. Dit werd door Vialis verzorgd terwijl de sluisen gewoon in bedrijf bleven. Bovendien is Vialis door Rijkswaterstaat aangewezen om de komende vijftien jaar het onderhoud aan de Haringvliet- en Volkeraksluizen te verzorgen.

### 3. VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

#### 3.1 Algemeen

Het jaar begon relatief voorspoedig, mede door gunstige weersomstandigheden. Maar het aanvankelijke optimisme werd flink getemperd na de zomervakantie. De voortslepende krediet- en eurocrisis zorgden voor een flinke vertraging, met name in de bouw- en vastgoedsector in Nederland. VolkerWessels opereert stabiel in de moeilijke omstandigheden in deze markt en wij halen een relatief goed rendement.

De markt voor infrastructuur is stabiel voor wat betreft de omzet maar kent een steeds sterkere prijsdruk in Nederland.

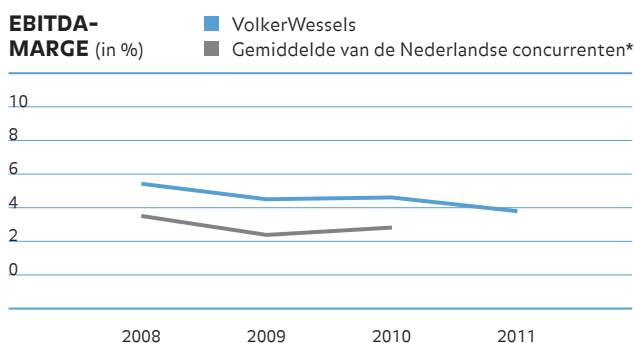
De energiemarkt ontwikkelt zich goed, maar wij zijn geconfronteerd met een aantal grote projectschommelingen die de winstbijdrage in deze sector in 2011 bijzonder negatief hebben beïnvloed. De vooruitzichten zijn hier echter goed. De markt voor telecommunicatie ontwikkelt zich stabiel en dat geldt ook voor onze bedrijven in deze sector.

In het Verenigd Koninkrijk hebben wij herstel van rendement gerealiseerd. In de Canadese markt ontwikkelen onze bedrijven in de infrastructuur zich sterk. De goede performance en de uitbreidingen in Canada dragen substantieel bij aan de winst van het geheel.

Voor VolkerWessels was het met al deze ontwikkelingen een bewogen jaar. De omzet is gegroeid in al onze sectoren naar een totaalvolume van circa € 4,7 miljard. Ook is onze orderportefeuille ten opzichte van 2010 verder gegroeid met circa 7% naar circa € 5,5 miljard. Hiervan wordt € 3 miljard (=55%) uitgevoerd in 2012, € 1,3 miljard in 2013 en € 1,2 miljard in 2014 en verder. In onze orderportefeuille nemen wij alleen getekende opdrachten mee hetgeen een voorzichtig uitgangspunt is.

De operationele winstmarge (EBITDA) blijft in absolute termen stabiel met € 180 miljoen (3,8%) maar staat door de genoemde ontwikkelingen relatief onder druk ten opzichte van 2010.

Als we onze prestaties vergelijken met de gemiddelde prestaties van onze concurrenten, presteert VolkerWessels relatief goed:



\* Daaronder verstaan wij BAM, Heijmans, Ballast-Nedam, TBI, Dura Vermeer en Strukton; de EBITDA-marges 2011 zijn nog niet bekend en ontbreken derhalve in deze grafiek.

Als we de ontwikkelingen in 2011 verder uitdiepen per sector en land, geeft dit het volgende beeld (getallen in miljoenen euro's):

**Bouw & Vastgoed (omzet: € 1.709 / EBITDA: € 39)**

Het EIB (Economisch Instituut voor de Bouw) verwacht dat de totale bouwproductie in 2012 in Nederland terugvalt tot het dieptepunt van 2010. Ook in 2013 voorziet het EIB nog geen betekenisvol herstel. Pas vanaf 2014 zal er volgens deze verwachting herstel optreden van productie en werkgelegenheid in de bouw. Dit is twee jaar later dan vóór de eurocrisis werd voorzien.

In onderstaande EIB-tabel worden de verwachtingen per sector weergegeven:

**Bouwproductie per sector 2010-2017**

(Bron: EIB, februari 2012)

	€ mln		Jaarlijkse veranderingen (%) <sup>1</sup>			
	2010 <sup>2</sup>	2011 <sup>3</sup>	2011	2012	2013	2017 <sup>4</sup>
Woningbouw						
- nieuwbouw	11.101	11.650	5,0	-4,5	1,0	6,0
- herstel en verbouw	6.344	6.625	4,5	-3,5	-	4,0
Utiliteitsbouw						
- nieuwbouw	7.710	7.950	3,0	-8,0	-0,5	2,0
- herstel en verbouw	4.307	4.425	3,0	-3,0	1,0	2,5
Onderhoud gebouwen	8.933	9.150	2,5	1,0	2,0	2,5
Grond-, weg- en waterbouw						
- nieuwbouw	7.442	7.625	2,5	-5,5	-0,5	2,0
- herstel en verbouw	6.000	6.125	2,0	-2,0	-	2,0
Externe onderaanneming	2.416	2.500	3,5	-3,0	0,5	3,0
Totaal bouwproductie	54.253	56.050	3,5	-3,5	0,5	3,5

- 1 Exclusief interne leveringen, machines, overige investeringen, saldo uitvoer diensen en handelsmarges; basis nationale rekeningen; bedragen in prijzen 2010, excl. BTW.
- 2 EIB-bewerking van voorlopige CBS-cijfers.
- 3 Raming.
- 4 Gemiddelde jaarlijkse mutaties in de periode 2014-2017.

In de woning- en kantorenmarkt blijven de marktomstandigheden onverminderd lastig. Woonconsumenten, zakelijke klanten en beleggers zijn nog steeds erg terughoudend. Ook de hypotheekverstrekking en financiering van projecten lopen moeizaam. De productie zal volgens het EIB in 2012 dan ook krimpen in zowel de woningbouw (4,5%) als de utiliteitsbouw (8%). De productie in de vorm van herstel en verbouw van woningen en andere gebouwen zal met ongeveer 3% dalen. Ondanks de moeilijke marktontwikkelingen bleven de resultaten in 2011 op een bevredigend niveau. De financiële positie van onze klanten is echter een punt van groeiende zorg. In totaal zijn er door onze ontwikkelaars 825 woningen verkocht (2010: 1.550). De stand van de onverkochte woningen in aanbouw daalde ultimo 2011 naar 320 (2010: 459) terwijl het aantal opgeleverde onverkochte woningen is gestegen naar 67 (2010: 46).

	2011	2010
Verkochte woningen	825	1.550
Onverkochte woningen in aanbouw	320	459
Opgeleverde onverkochte woningen	67	46

#### Werkplaats materieel

Volker Stevin Materieel beheert diverse soorten materieel van met name VolkerWessels' infra-bedrijven in de eigen goed geoutilleerde werkplaatsen. Naast verhuur van materieel worden zware transporten, keuringen, inspecties en bouwplaatseninrichtingen op grote werken verzorgd. De eigen ontwerpafdeling en een lease-bedrijf maken de dienstverlening compleet.

In de industriebouw heeft VolkerWessels een goed jaar achter de rug en is de orderportefeuille versterkt met nieuwe opdrachten op Schiphol en de afbouw van de Noord/Zuidlijn in Amsterdam. Ultimo 2011 bedraagt onze orderportefeuille € 2,6 miljard (ultimo 2010: € 2,5 miljard).

#### Infrastructuur (omzet: € 1.397 / EBITDA: € 83)

De infrabedrijven in Nederland kunnen terugzien op een goed jaar. Alle bedrijven hebben gepresteerd conform verwachting. De integrale aansturing en samenwerking in grote projecten onder de vlag van VolkerInfra krijgen steeds beter vorm. De uitvoering van de projecten loopt goed en er zijn aansprekende nieuwe opdrachten, zoals de A4 Midden-Delfland, verworven. De gemeentelijke markt was duidelijk veel lastiger. De asfaltproductie komt uit op ongeveer 2,5 miljoen ton, nét geen record.

De verwachtingen voor 2012 in de grond-, weg- en waterbouwsector zijn volgens het EIB niet positief. Naar verwachting zal de nieuwbouw in 2012 met ruim 5% teruglopen ten opzichte van 2011, terwijl de onderhoudsproductie met 2% zal krimpen. Ultimo 2011 bedraagt onze orderportefeuille € 1,1 miljard (ultimo 2010: € 1,1 miljard).



## Grote groei in offshore- activiteiten

### **Energie & Telecom (omzet: € 914 / EBITDA: € 9)**

De markt voor Energie & Telecom blijft zich positief ontwikkelen. De toenemende vraag naar duurzame energie maar ook de groei in dataverkeer leidt tot aanvullende investeringsprogramma's bij onze klanten.

In de energiemarkt hebben we echter dit jaar substantiële, incidentele projectverliezen geleden. Deze projectverliezen zijn met name ontstaan door het uitvoeren van projecten in nieuwe markten. Zowel bij offshoreprojecten in de windenergiemarkt als bij het ontwerpen en uitvoeren van thermische EPC-projecten, ook een relatief nieuw marktsegment voor Visser & Smit Hanab, hebben we aanloopproblemen en verliezen gehad. Het projectmanagement is ondertussen aangescherpt in de brede zin van het woord.

Met name in onze offshore-activiteiten is in 2011 een grote groei gerealiseerd met bijna een verdubbeling van onze omzet. De orderportefeuille voor de komende jaren is dan ook goed gevuld. Onze kabelschepen zijn daarmee voor de komende drie jaar verzekerd van opdrachten. Daartegenover staat dat de lagere bouwvolumes op de markt voor nieuwbouwwoningen in combinatie met bezuinigingen bij de overheid zorgen voor een krimp op de markt voor de gas- en transportleidingen ('onshoremarkt').

Onze activiteiten in telecom zijn het afgelopen jaar ook gegroeid door positieve onderliggende marktontwikkelingen zoals de groei van het mobiele dataverkeer, extra vraag naar bandbreedte en toenemende vraag naar afgeschermd netwerk voor grotere organisaties.

Ultimo 2011 bedraagt onze orderportefeuille € 0,8 miljard (ultimo 2010: € 0,7 miljard).

### **VolkerWessels Verenigd Koninkrijk (VK)**

- *Infrastructuur (omzet: € 622 / EBITDA: € 22)*

- *Bouw & Vastgoed (omzet: € 168 / EBITDA: € 2)*

De marktomstandigheden in het Verenigd Koninkrijk blijven moeilijk. De Construction Products Association verwacht dat het nog zeker drie jaar zal duren voordat de Britse markt enige verbetering te zien zal geven. Tevens is sprake van een groeiende concurrentie binnen bepaalde marktsegmenten. Ondanks deze uitdagende marktomstandigheden hebben wij in 2011 een stevige groei gerealiseerd in zowel omzet als EBITDA ten opzichte van 2010. Belangrijkste factor daarbij is dat de sectoren waarin wij actief zijn, zoals civil en rail, minder geraakt worden door de marktmalaise. Daarnaast hebben organisatorische verbeteringen, een hechtere samenwerking tussen onze bedrijven in het Verenigd Koninkrijk en een strakker beheer van werkkapitaal geholpen in het realiseren van een mooi resultaat. Het werk van VolkerHighways en VolkerFitzpatrick aan het Olympic Park loopt ten einde en nieuwe kansen in oost-Londen dienen zich aan. Voor VolkerRail UK verdient de oplevering van de Docklands Light Railway Extension naar Stratford International vermelding, evenals de werkzaamheden aan de nieuwe light-rail in Manchester, welk contract nog enkele jaren doorloopt. Ultimo 2011 bedraagt onze orderportefeuille bijna € 0,8 miljard (ultimo 2010: € 0,5 miljard).

### **VolkerWessels Canada / Verenigde Staten (VS)**

- *Infrastructuur (omzet € 292 / EBITDA € 42)*

- *Bouw & Vastgoed (omzet € 0 / EBITDA € 0)*

Onze activiteiten in Canada worden gesteund door een onderliggende positieve economische ontwikkeling in de provincie Alberta waar we actief zijn. De olie- en gasactiviteiten in de provincie Alberta (met name in Fort Mc Murray) zorgen voor een sterke economische ontwikkeling en dat vertaalt zich in een positieve EBITDA-ontwikkeling. Voor VolkerWessels is Canada een groeimarkt en in dat kader zijn onze activiteiten in Canada in 2011 verder uitgebreid met de overname van McNally. Met deze acquisitie kunnen wij inspelen op de trend dat de Canadese overheid steeds meer onderhouds- en beheerwerkzaamheden van de infrastructuur overdraagt aan private partijen. De woningbouw en civiele markt in de VS zijn lastig. De residentiële markt is ook in 2011 vrijwel stilgevallen en in de civiele markt is de concurrentie zeer scherp. Ultimo 2011 bedraagt onze orderportefeuille € 0,5 miljard (ultimo 2010: € 0,5 miljard).

### 3.2 Strategie en realisatie



In onze strategie voor de jaren 2010-2014 hebben wij een aantal kwantitatieve doelstellingen vastgesteld. Deze lichten wij hieronder kort toe voor wat betreft de realisatie tot en met 2011. Daarna volgt een korte weergave van wat wij het afgelopen jaar hebben gerealiseerd per strategische pijler. In het afgelopen jaar hebben wij de strategie verder verdiept en vertaald naar de werkmaatschappijen. In de verslagen per sector gaan wij hier uitgebreider op in.

#### De kwantitatieve doelstellingen

In onderstaande tabel zijn de kwantitatieve doelstellingen van 2010-2014 en de realisatie van de doelstellingen tot en met 2011 weergegeven.

	Doelstelling	Realisatie	Realisatie
	2010-2014	2011	2010
EBITDA-marge	5-6%	3,8%	4,6%
Nettorendement op eigen vermogen	15-20%	8,6%	9,3%
Solvabiliteit	20-25%	26%	27,5%
EBITDA-bijdrage buitenland	20-25%	38,3%	11,9%
Nettoschuldreductie Holding**	€ 850 mln*	€ 474 mln*	€ 417 mln
** GECORRIGEERD VOOR UITKERINGEN AAN AANDEELHOUDERS EN ACQUISITIES (NETTO)	* CUMULATIEF 2010-2014	* CUMULATIEF 2010-2011	

#### EBITDA-marge

Met name als gevolg van de voortdurende crisis in Europa staat onze marge onder druk en duurt het langer dan beoogd om margeverhoging te realiseren. Ons doel blijft gehandhaafd om uiterlijk 2014 een marge tussen de 5% en 6% te realiseren. Ultimo 2011 is de marge gedaald naar 3,8%. De geformuleerde doelstelling is ambitieus maar haalbaar. We streven naar een margeverhoging opdat de marge en de risico's die we lopen zich beter tot elkaar verhouden dan nu het geval is. Wij intensiveren onze Operational Excellence-programma's en richten ons op een verdere groei van activiteiten met een hogere EBITDA-marge zoals in de energie- en telecommarkt en in de Canadese markt.

#### Nettorendement op eigen vermogen

Het nettorendement op eigen vermogen bedraagt 8,6% over 2011 (2010: 9,3%). Onze ambitie om per 2014 tussen de 15-20% te behalen, denken wij nog steeds te realiseren door een stijging van het rendement in combinatie met een verlaging van het eigen vermogen door een voorgenomen extra dividendum van € 180 miljoen van VolkerWessels aan de moedermaatschappij Victor Holdings bv. Met deze extra dividendum worden bancaire schulden afgelost in 2012. Dit laatste past in ons beleid van nettoschuldreductie.

#### Solvabiliteit

Wij behouden onze sterke financiële positie, de solvabiliteit van 26% ultimo 2011 blijft boven de door ons gestelde doelstelling van 20-25%. Ook na de voorgestelde dividendum blijft de solvabiliteit boven de 20%.

**EBITDA-bijdrage buitenland**

Het verhogen van onze EBITDA-bijdrage in het buitenland vinden wij van belang in het kader van risicospreiding door in verschillende geografische gebieden werkzaam te zijn. Daarnaast kan hiermee een hogere margebijdrage worden gerealiseerd door te investeren in gebieden waar inherente groeimarkten aanwezig zijn. Door de uitstekende resultaatontwikkeling in Canada en het herstel in het VK, is de EBITDA-bijdrage in het buitenland ten opzichte van de totale EBITDA gestegen naar 38,3%, ruim boven onze doelstelling van 20-25%.

**Nettoschuldreductie**

Binnen de onderneming is er een constante focus op verlaging van het werkkapitaal en de nettoschuld. Wij zetten onze liquide middelen zo efficiënt en zo effectief mogelijk in. Wij maken geld vrij voor gewenste investeringen en zorgen ervoor dat er altijd voldoende liquiditeit aanwezig is om aan betalingsverplichtingen en bankconvenanten te voldoen. De reductie van de nettoschuld leidt ook tot een substantiële besparing op rentelasten.

Ter beheersing van onze liquiditeitspositie hanteert VolkerWessels een strikt investeringsbeleid. Dit betekent dat voor iedere investering boven een vastgesteld bedrag toestemming moet worden gevraagd aan de Raad van Bestuur.

Wij sturen wekelijks op onze kasstanden op werkmaatschappij niveau en geconsolideerd niveau opdat er tijdig inzicht bestaat in onze liquiditeit- en nettoschuldontwikkeling. Deze kasstanden zijn ook 'early indicators' voor eventuele afwijkingen in projectresultaten.

In 2011 is er een liquiditeitsprognose ontwikkeld, waarmee wij achttien maanden vooruitkijken. Wij hebben daarmee inzicht in onze toekomstige liquiditeitsbehoefte en kunnen tijdig sturen op de beheersing van de met de banken afgesloten convenanten.

Wij hebben in onze werkkapitaalbehoefte voorzien door het aantrekken van externe financieringsfaciliteiten zowel op het niveau van VolkerWessels als bij haar moedermaatschappij Victor Holdings bv. Gegeven deze structuur sturen wij bij onze nettoschuldbeheersing en -verlaging op geconsolideerd niveau en op holdingniveau.

De focus op kasstanden en de strakke sturing daarop hebben ons de laatste twee jaar in staat gesteld een grote nettoschuldreductie van bijna een half miljard euro tot stand te brengen. Dit maakt ons financieel sterker.

Het doel van de cumulatieve nettoschuldreductie in de periode 2010 tot en met 2014 bedraagt € 850 miljoen. In 2010 is op holdingniveau een reductie gerealiseerd van € 398 miljoen.

Deze corrigeren wij voor eventuele uitkeringen aan de uiteindelijke aandeelhouders\* (2010: € 0 miljoen) en de acquisities minus desinvesteringen (2010: € 19 miljoen).

In totaal derhalve € 417 miljoen.

Het nettotegood op VolkerWessels-niveau is sterk afgenomen

In 2011 is het nettotegood op VolkerWessels-niveau met € 100 miljoen afgenomen tot € 158 miljoen. Geconsolideerd is de nettoschuld met € 18 miljoen gestegen. Op holdingniveau is afgelost op de externe financieringsfaciliteiten met het daartoe door VolkerWessels uitgekeerde dividend. Dit heeft op VolkerWessels-niveau geleid tot een nettoschuldverhoging omdat er dividend is uitgekeerd aan de Holding. Op geconsolideerd niveau van Victor Holdings wordt dit effect geëlimineerd omdat daar met het uitgekeerde geld de schulden zijn afgelost. Gecorrigeerd voor uitkeringen aan aandeelhouders en acquisities (netto) daalt de nettoschuld geconsolideerd met € 57 miljoen in 2011. Hiermee is de cumulatieve reductie van 2010 tot en met 2011 € 474 miljoen.

\* De uiteindelijke aandeelhouders zijn de aandeelhouders van de moedermaatschappij van Victor Holdings bv. Zie pagina 22 voor een overzicht van de holdingstructuur van de onderneming.



De nettoschuldreductie is samengevat in onderstaand overzicht.

**Nettoschuldreductie**  
(in miljoenen euro's)

	31-12-2009	31-12-2010	31-12-2011
KVWS	114	-258	-158
Victor Holdings	480	454	372
<b>Totaal</b>	<b>594</b>	<b>196</b>	<b>214</b>
Reductie		398	-18
Uitkering aandeelhouders		-	60
Acquisities (netto)		19	15
<b>Totaal reductie</b>		<b>417</b>	<b>57</b>
<b>Cumulatief</b>			<b>474</b>

Per 31 december 2011 wordt ruimschoots voldaan aan de convenanten van onze bankfaciliteiten.

## Operational Excellence

### Projectmanagement

Het afgelopen jaar hebben wij sterk geïnvesteerd in opleidingen in het kader van een functieherwaardering voor projectmanagers en het betrekken van ervaren projectleiders bij een second review van calculaties voor onze grotere projecten. Ondanks de goede progressie blijft de kwaliteit van ons projectmanagement een topprioriteit voor alle bedrijfsonderdelen. Wij blijven inzetten op kwaliteitsverbetering, onder andere door scholing, training en uitwisseling van ervaringen om projectverliezen te voorkomen en faalkosten te verminderen. In 2011 werd 35% van de opleidingsuren in de VolkerWessels Academy besteed aan projectmanagementcursussen (7.522 uren). In 2010 was dat 44% van het totaal aantal uren training en in 2009 lag dit percentage op 36%.

### Samenwerking en inkoop

Gegeven de huidige marktomstandigheden is samenwerken binnen de gehele keten van groot belang. Vooraf bij de startfase van een project met onze klant en/of kredietverschaffer maar ook in de uitvoeringsfase met onze onderaannemers en leveranciers. Dit levert aantoonbaar vermindering van faalkosten op. Daarnaast leidt samenwerking binnen de VolkerWessels-groep op het gebied van inkoop tot kosten- en kwaliteitsvoordelen. Dit jaar zijn er op dat gebied goede resultaten geboekt, bijvoorbeeld op het gebied van afvalstromen. Deze worden voor een belangrijk deel (meer dan de helft) veroorzaakt door verpakkingsmateriaal en pallets. Door aan de voorkant beter te sturen op goede afspraken is hier veel verbetering mogelijk. Groepsbrede inkoopafspraken dringen de hoeveelheid verpakkingsmateriaal terug en bevorderen het gebruik van recyclebare retourpallets. Door het afsluiten van mantelcontracten met leveranciers dalen de kosten en het afvaltonnage dat via een vuilverbrandingsinstallatie wordt verwerkt tot energie.

Ook de samenwerking binnen VolkerInfra is dit jaar succesvol gebleken. Het laatste halfjaar is er een aantal integrale projecten met succes verworven, grotendeels ook door een hoge score op kwaliteitsproducten (EMVI-score). Bij vier van deze tenders haalde VolkerInfra de doelstelling om in de top 2 van kwaliteitscore te komen (tweemaal eerste en tweemaal tweede). Daarnaast zorgt de expertise van VolkerInfra er mede voor dat onze multidisciplinaire projecten in uitvoering soepel en gecontroleerd verlopen.

Kwaliteit  
projectmanagement  
blijft topprioriteit

**Kostenfocus**

Een aantal bedrijven binnen de sectoren Bouw & Vastgoed en Infrastructuur in Nederland zijn begonnen met Lean (Samen Slimmer Bouwen). Naast het hanteren van Lean tijdens het uitvoeringsproces van het project wordt ook in het ontwerpproces Lean toegepast. Hiermee wordt de ontwerptijd significant gereduceerd. Onze bedrijven in het Verenigd Koninkrijk hebben een sterk herstel ten opzichte van voorgaand jaar gerealiseerd. Belangrijke factoren daarin zijn organisatorische verbeteringen, een hechtere samenwerking tussen onze bedrijven in het Verenigd Koninkrijk, een rationalisatie in de staffuncties en strakker beheer van werkkapitaal.

In 2011 hebben wij ter beperking van de pensioenrisico's de rechten en aanspraken vanuit het eigen pensioenfonds kvws overgebracht naar het bedrijfstakpensioenfonds en Nationale-Nederlanden. De pensioenvoorzieningen van VolkerWessels zijn ruimer dan het marktgemiddelde. Deze voorzieningen en rechten zijn onaangetast gebleven, echter de daarmee gepaard gaande premie is substantieel gedaald terwijl de risico's blijvend buiten VolkerWessels liggen.

**Werkkapitaal/ nettoschuldreductie**

Binnen de onderneming is er een constante focus op verlaging van het werkkapitaal en de nettoschuld. Voor toelichting op de realisatie 2011 verwijzen wij u graag naar pagina 32.

**Innovatie**

Wij stimuleren innovaties in brede zin en dit heeft geleid tot een stijging van het aantal innovaties in 2011 (90 innovaties ten opzichte van 69 in 2010). Ten aanzien van innovaties hebben wij ook het afgelopen jaar een aantal belangrijke successen geboekt.

Duurzame concepten  
succesvol  
doorontwikkeld

Bouw & Vastgoed Nederland heeft een aantal innovatieve concepten in 2011 succesvol ontwikkeld, zoals de Pluswoning en Climate Ready. Deze concepten bieden een kostenvriendelijke en duurzame manier van bouwen. De Pluswoning volgens dit concept presteert 10% beter dan de EPC-norm (Energieprestatiecoëfficiënt), maar ook een EPC van 0 is mogelijk. In 2011 hebben we hier hoog op ingezet omdat we hierin veel toekomst zien. Climate Ready is het VolkerWessels-duurzaamheidsinitiatief voor woningen waar met duurzame materialen en voorzieningen de CO<sub>2</sub>-uitstoot van de woning sterk wordt teruggedrongen. Deze concepten bieden zowel een kostenperspectief voor de klant maar daarnaast dragen ze ook bij aan een beter milieu.

In het kader van verduurzaming van de asfaltproductie is een nieuw concept ontwikkeld voor een hoogwaardig hergebruik van vrijgekomen asfalt, het zogenaamde HERA-system (Highly Ecological Recycling Asphalt-system). Het resultaat van dit nieuwe concept is aanzienlijk minder emissies, een lager energieverbruik, een hoger hergebruik van oud asfalt en door minder veroudering van de bitumen is de kwaliteit van het eindproduct beter. Meer informatie hierover vindt u in ons duurzaamheidsverslag.

De markt voor verkeersmanagement, waarbij de beschikbare infrastructurele capaciteit beter wordt benut, maakt een goede groei door. VolkerWessels integreert deze innovatieve oplossingen steeds vaker in haar aanbiedingen. Een voorbeeld hiervan is de introductie ViaAcoustique door Vialis. Veel spoorwegovergangen zijn uitgerust met elektromechanische of elektronische bellen met een voorgedefinieerd belvolume. Dergelijke bellen kunnen voor de omgeving van de overweg een bron van ergernis worden, want ook op de stille momenten van de dag is het geluidsniveau van de bel even hoog als op drukke momenten. De ViaAcoustique biedt een prima oplossing. Zij meet het omgevingslawaai en past het geluidsvolume van de bel daarop aan. Gevolg is dat er minder geluidsoverlast is dan nodig, zonder dat de alarmerende functie van de bel teniet wordt gedaan. Deze bel kan worden toegepast bij spoorweg-, tram- en busovergangen en bij brugafsluitsystemen.

Innovaties zijn in de telecommarkt essentieel voor het bestaansrecht op langetermijn. Wij hechten daarbij aan co-creatie met onze klanten. Een voorbeeld is de zogenaamde LinkManager, een innovatieve dienst die het mogelijk maakt om de ov-chipkaart in te zetten voor producten en diensten buiten het openbaar vervoer. De LinkManager ondersteunt de introductie van elektrisch vervoer als de emissieloze vorm van privaat en publiek vervoer. Deze nieuwe oplossing is bekroond met het PlanetFit label, het label van VolkerWessels voor duurzame innovaties.

In totaal hebben wij in 2011 circa € 4,5 miljoen (2010: € 4,7 miljoen) uitgegeven aan kosten voor onderzoek en ontwikkeling. Ondanks onze kostenfocus blijven we investeren in innovaties en hanteren we een voorzichtige benadering ten aanzien van het activeren van deze ontwikkelingskosten in de balans. Dit doet overigens geen afbreuk aan de realiseerbaarheid van onze innovatieve concepten.

### Verbreding van de positie in de waardeketen

Wij verbreden onze huidige positie in de waardeketen door nieuwe activiteiten die aansluiten op onze core business toe te voegen op het gebied van services, dienstverlening, financiering, beheer en onderhoud en exploitatie. Aan de voorkant van de waardeketen sturen we erop – meer vanuit strategisch oogpunt – grondstoffen zeker te stellen. Dit resulteert in integrale producten voor de klant, spreiding van risico's en een opgaande trend in de marge.

In 2011 is onze omzet in service en onderhoud gegroeid met circa 10% naar bijna € 500 miljoen en bedraagt in totaal bijna 10% van onze omzet. De gerealiseerde marges op deze service- en onderhoudscontracten liggen hoger dan op onze overige contracten.

Binnen Bouw & Vastgoed Nederland zijn de installatietechnische activiteiten verbreed doordat Homij Technische Installaties begin dit jaar IT2 Installatiegroep heeft overgenomen. IT2 heeft specifieke kennis op het gebied van het installeren van elektrische en werktuigbouwkundige installaties voor appartementencomplexen en zorgwoningen.

Infrastructuur Nederland beschikt over een brede propositie met onder meer een deelneming in een Noorse steengroeve – ten behoeve van leveringszekerheid van specifieke grondstoffen –, een goede landelijke dekking met asfaltcentrales en hoogwaardige expertise ten aanzien van verkeersmanagementsystemen. kws Infra heeft in 2011 het bedrijf Wilchem overgenomen. Dit bedrijf is actief op het gebied van incidentmanagement. Incidentmanagement zal een steeds belangrijkere rol gaan spelen bij de gunning van onderhoudscontracten. Eind 2011 is het eerste succes geboekt en heeft kws Infra het onderhoudscontract van vijf jaar verworven voor het in stand houden van de infrastructuur in de regio Rijnmond.

Vialis heeft een centraal verkeersmanagementsysteem aangelegd in Zwolle dat de dynamische route-informatie coördineert en aanstuurt. Verder gaat Vialis de komende vijf jaar het vast onderhoud uitvoeren van de dynamische verkeersmanagementketens van het hoofdwegennetwerk in de regio Utrecht en hebben we de opdracht gekregen om 1.389 toegangspoorten te installeren verdeeld over 62 NS-treinstations in Nederland.

VolkerWessels Telecom heeft haar portfolio uitgebreid met de overname van TKG België. Deze overname stelt ons in staat de huidige dienstverlening in België te verbreden en daarmee onze positie in Nederland/België uit te bouwen.

In het Verenigd Koninkrijk hebben wij een aantal belangrijke meerjarige raamcontracten voor het onderhoud van vliegvelden en rail afgesloten. VolkerHighways boekt met een hoge kwaliteitsstandaard succes bij lokale overheden op het gebied van onderhoud.

## Positie in de asfaltproductie in Canada versterkt

### Marktleiderschap

Wij hebben een groei-doelstelling voor de energiemarkt en Canada. In 2011 is onze omzet in de offshore-energieactiviteiten verdubbeld ten opzichte van vorig jaar naar een volume van bijna € 200 miljoen.

In Canada is een omzetgroei gerealiseerd van circa € 75 miljoen, een stijging van meer dan 33%, die voor een relatief beperkt deel is gerealiseerd door de overname van McNally (€ 18 miljoen omzetstijging). Deze acquisitie past in de strategie van het uitbouwen en versterken van onze positie in Canada. Wij zetten in op verdere diversificatie van onze activiteiten en daarmee ook op verbreding van onze positie in de waardeketen. We beschikken nu over een sterke positie in de asfaltproductie en kunnen ook inspelen op de trend dat de Canadese overheid steeds meer onderhouds- en beheerwerkzaamheden overdraagt aan private partijen met als voorbeeld het in 2010 verworven Lethbridge-contract voor een periode van tien jaar met een aanneemsom van CAD 400 miljoen.

Voor de overige sectoren gaat het met name om margeverhoging en behoud van het marktaandeel. In het Verenigd Koninkrijk is in 2011 de orderportefeuille fors gegroeid in een krimpende markt en daarmee ons marktaandeel (met name in de railsector). Zeker gezien de uitdagende markt-omstandigheden en toegenomen concurrentie in de Britse markt is dit een redelijk resultaat.

Onze omzet binnen Bouw & Vastgoed Nederland is in 2011 uitgekomen op € 1,7 miljard, een stijging van 20% ten opzichte van 2010 (de marktstijging volgens het EIB was 3 tot 5%, zie pagina 28). In 2011 hebben wij 3.535 nieuwbouwwoningen opgeleverd (2010: 3.629 woningen). Bovendien won VolkerWessels Vastgoed in 2011 voor de vijfde keer op rij de reputatiemonitor van het vakblad Building Business.

De gecombineerde infrabedrijven van VolkerWessels zijn marktleider in termen van technisch kunnen, omvang en resultaat. Wij zijn actief op het gebied van civiele werken, wegenbouw, verkeersmanagement en op de spoormarkt. Al deze disciplines bieden we via het samenwerkingsverband VolkerInfra integraal aan. Met de gunning van onder andere A4 Midden-Delfland en de Haak om Leeuwarden heeft VolkerWessels haar positie op de markt voor grote infrastructurele projecten weten uit te breiden.

In de railmarkt in Nederland is ProRail voornemens om eind 2013 alle negentien PGO-contracten te hebben aanbesteed. Tot op heden heeft ProRail zes PGO-contracten gegund aan de markt, waarvan twee aan VolkerRail. Met de gunning van deze contracten heeft VolkerRail in 2011 haar top 3-positie op de onderhoudsmarkt weten te behouden.

VolkerWessels Telecom heeft in het afgelopen jaar een sterke omzetgroei gerealiseerd en heeft een substantieel marktaandeel in de aanleg van vaste en mobiele netwerken in de telecomsector en in de aanleg van glasvezelverbindingen.

Bij acquisities formuleren wij een aantal belangrijke criteria, te weten een strategische fit, een directe bijdrage aan de EBITDA, passend bij de core business van VolkerWessels en een passende cultuur en management. Al onze acquisities in het afgelopen jaar voldoen ruimschoots aan deze criteria en zijn succesvol binnen onze organisatie geïntegreerd.

In het kader van onze strategie zijn in het afgelopen jaar een aantal ondernemingen gedesinvesteerd c.q. de activiteiten beëindigd. In Duitsland zijn, naast het afstoten van onze railactiviteiten in januari 2011, onze wegenactiviteiten beëindigd, omdat we in deze markt niet de slagkracht hebben die past bij onze strategie waarin marktleiderschap wordt nagestreefd. Dit geldt eveneens voor onze railactiviteiten in Oost-Europa die in het eerste kwartaal van 2011 zijn afgestoten.

## De beste mensen

Mensen maken het verschil en Human Resource Management (HRM) is dan ook een belangrijk onderdeel van onze bedrijfsvoering. Onze mensen zijn het fundament van onze strategie en wij willen dan ook de beste mensen werven, opleiden en behouden. Wij zetten daar juist in tijden van economische tegenwind hoog op in. Concrete initiatieven zijn onder andere: professioneel management development, loopbaankansen bij opvolgingsvraagstukken (70% zijn interne plaatsingen), carrièrekansen in binnen- en buitenland, opwaardering functie projectleider, VolkerWessels Academy en opleiding en samenwerking met partners binnen de keten. De praktijk laat ook zien dat goede mensen in uitdagende marktomstandigheden het verschil kunnen maken door consistente kwaliteit, creativiteit en vasthoudendheid. Eigen initiatief is daarin essentieel en daar wordt binnen VolkerWessels dan ook volop de ruimte voor gegeven.

In 2011 was er speciale aandacht voor het onderwerp management development. Wij realiseren ons dat het succes in de markt sterk afhankelijk is van de mate waarin er bij de werkmaatschappijen leiderschap wordt getoond. Een moderne bouwer houdt rekening met stakeholders in brede zin en werkt nauw samen met partners aan een onderscheidende marktpropositie. Het gaat om het leveren van een positieve bijdrage aan onze medewerkers, de markt, het milieu en de samenleving in brede zin. Modern leiderschap vergt naast professionaliteit en ondernemerschap dan ook een brede blik op de maatschappij en een natuurlijke focus op samenwerking met partners in de keten.

In 2011 formuleerden we een leiderschapsprofiel dat hierop aansluit. Dat vormt de basis voor ons beleid voor talentontwikkeling en maakt het ook mogelijk gericht de talentontwikkeling te begeleiden. Daarmee verzekeren we ons van adequate opvolging op cruciale posities in de organisatie en spelen we ook in op schaarste op dit deel van de arbeidsmarkt. Het resultaat is dat we beter dan voorheen de ontwikkeling van talent kunnen volgen en begeleiden.

### Incidentmanagement

Bij een incident met een vrachtwagen treft Wilchem, onderdeel van kws Infra, verkeersmaatregelen om (kijkers)files tot een minimum te beperken. Daarnaast reinigt men de weg na de ontstane dieselolielekkage.



In het kader van de opwaardering van de projectleidersfunctie hebben wij de hoge functieschalen opengesteld voor de zware projectmanagementfuncties. Hierdoor is de beperking in de salarisgroei voor projectmanagers ten opzichte van de lijnmanagementfuncties opgeheven en zijn er dus gelijke carrièrekansen.

**Gemiddeld aantal medewerkers**

	2011	2010
Bouw & Vastgoed	4.094	4.154
Infrastructuur	5.027	5.253
Energie & Telecom	3.316	3.265
Verenigd Koninkrijk	2.069	2.140
Canada/VS	1.068	780
Overige	442	959
<b>Totaal</b>	<b>15.996</b>	<b>16.551</b>

**Onze mensen  
maken het verschil**

De VolkerWessels Academy speelt een belangrijke rol bij de ontwikkeling van talent. In 2011 werd de Masterclass leiderschap, specifiek voor medewerkers op zwaardere functies, met succes voortgezet. De overige programma's van onze Academy werden bezocht door 849 medewerkers, die hiermee hun algemene en leiderschapsvaardigheden verder ontwikkelden. In totaal werden 260.261 uren training gevolgd, waarvan 21.647 uren in de VolkerWessels Academy.

*Gezondheidsmanagement*

In 2011 hebben we onze inspanningen voortgezet om het langdurig ziekteverzuim te verminderen en daarmee de instroom van medewerkers in de wga-regeling te beperken. Dit gezondheidsmanagement omvat een intensievere begeleiding van (langdurig) zieke medewerkers, waarbij uitgegaan wordt van de mogelijkheden van de betreffende medewerker en niet van zijn beperkingen. Het ziekteverzuimpercentage is nagenoeg gelijk gebleven op 4,31% (2010: 4,34%).

*Mobiliteit*

In 2009 sloten we een mobiliteitsconvenant met de Centrale Ondernemingsraad (COR) om ontslagen in de Groep zo veel mogelijk te voorkomen en interne overplaatsingen in de Groep te bevorderen. Binnen ons concern zijn er ook in mindere tijden marktsegmenten die zich goed ontwikkelen zodat vacatures ontstaan. Wij zetten het convenant voort, zodat we goede mensen en technische specialisten kunnen behouden voor de onderneming. Ook brengen we vraag en aanbod gestructureerd in kaart en stimuleren we mobiliteit actief.

#### *Verhuizing hoofdkantoor*

De verhuizing van het hoofdkantoor van Rotterdam naar Amersfoort – in januari 2012 – sluit aan op het strategisch perspectief van VolkerWessels. Het ontwerp en de inrichting van het nieuwe hoofdkantoor bevorderen de doelstelling van de concernafdelingen om dienstverlenend te zijn aan de werkmaatschappijen met specifieke expertise en ondersteuning. De opzet van het kantoor nodigt ook meer uit tot ontmoetingen en kennisdeling. Het nieuwe hoofdkantoor wordt ook de thuisbasis voor de campus van de VolkerWessels Academy en dit zal deze functies verder versterken.

#### *Pensioenen*

VolkerWessels heeft te maken met diverse cao's en diverse pensioenuitvoerders. Een van die uitvoerders is het pensioenfonds kvws. De rechten en aanspraken van deelnemers in dit fonds zijn in 2011 na een intensieve dialoog met betrokken partijen overgebracht naar het bedrijfstakpensioenfonds en Nationale-Nederlanden. De bovengemiddelde arbeidsvoorwaarden zijn hierdoor niet gewijzigd maar de wijziging heeft wel geleid tot een premiebesparing.

#### *Centrale Ondernemingsraad*

Met de Centrale Ondernemingsraad (COR) en de Europese Ondernemingsraad (EOR) is in 2011 wederom constructief overleg geweest. Er is in diverse vergaderingen met de COR gesproken over het herfinancieringsarrangement. Veiligheid was een belangrijk structureel thema. Wat betreft de pensioenregeling is gesproken over de overgang naar BPF en de verzekeraar Nationale-Nederlanden en over de gewenste instemming op het verzekeringscontract. Tevens waren diverse reorganisaties en de betrokkenheid van de COR hierbij onderwerp van gesprek. In dit kader past ook het convenant werkgelegenheid (mobiliteitssupport). Daarnaast is de strategienota 2011-2013 van de Raad van Bestuur besproken. Tot slot zijn social media, de beloning van de Raad van Bestuur en de nieuwe gedragscode aan de orde gekomen. De COR heeft bovendien nog gesproken met de voorzitter van de Raad van Commissarissen over onder andere de strategie van de onderneming en het remuneratiebeleid.

Met de EOR is (naast de onderwerpen op de reguliere agenda) gesproken over veiligheid, de inrichting van de internationale medezeggenschap, nieuwe wet- en regelgeving betreffende Europese medezeggenschap en de situatie in Duitsland waar de activiteiten beëindigd zijn.

### 3.3 Ontwikkelingen randvoorwaarden

#### Veiligheid

Een belangrijke randvoorwaarde van onze strategie is dat wij veilig werken. Dit jaar werden we geconfronteerd met 188 bedrijfsongevallen met verzuim in Nederland (174 in 2010). Het tragische ongeluk bij de bouw van de Grolsch Veste drukte ons nogmaals met de neus op de feiten dat veiligheid altijd een topprioriteit is. Elk ongeval is er één te veel en we blijven dan ook werken aan het verhogen van het bewustzijn ervan. De uitdaging is om de hele organisatie proactief te laten handelen op dit gebied zodat medewerkers (en het management) elkaar er actief op aanspreken. Nadat we in 2010 de organisatie hebben betrokken bij het thema door het aanleveren en realiseren van ideeën voor verbetering in de praktijk hebben we in 2011 meer structuur gegeven aan ons veiligheidsbeleid. Er is een veiligheidsadviesgroep onder leiding van de voorzitter van de Raad van Bestuur. Een van de activiteiten is het onderzoeken van de veiligheidscultuur binnen de hele organisatie. Wij hebben dit onderzoek door TNO laten uitvoeren op basis van het Hearts en Minds-model en dit heeft laten zien dat het bedrijf berekenend (calculatief) is op het gebied van veiligheid. Op een schaal van vijf scoort de organisatie een 3,5. Alhoewel dit in onze branche geen slecht resultaat is, streeft de organisatie naar een (pro)actieve houding op dit gebied (minimaal 4,0). Veiligheid en gezondheidsrisico's moeten duidelijker worden meegewogen bij besluitvorming. Andere aandachtsgebieden zijn belonen, onderaannemers en het lerend vermogen van de organisatie.

Om meer zicht te krijgen op de ontwikkelingen, is veiligheid als vast punt op de managementagenda gezet en geïntegreerd in het managementinformatiesysteem. Veiligheid is een zaak van ons allen en het blijft belangrijk elkaar erop aan te spreken.

Een andere activiteit is het delen van kennis en best practices. In 2011 hebben we opnieuw een themadag met de Centrale Ondernemingsraad over veiligheid georganiseerd.

#### Integriteit

Een andere randvoorwaarde voor gezond ondernemerschap is een integere ondernemingscultuur. Het integriteitsbeleid richt zich op het tot een minimum beperken van frauderisico's, het bewaken van de reputatie en vooral ook het nemen van onze verantwoordelijkheid om een positieve bijdrage te leveren aan onze stakeholders. Integriteit vergt voortdurende aandacht en communicatie om het bewustzijn ervan op hoog niveau te houden. In 2011 hebben we daartoe onze gedragscode in handzame vorm opnieuw uitgebracht en onder de aandacht gebracht. Hiermee willen we bewerkstelligen dat alle medewerkers kunnen handelen naar de gedragscode en bekend zijn met zaken als de vertrouwenspersonen en de klokkenluidersregeling. Zowel de klokkenluidersregeling als de gedragscode is op onze website te raadplegen, onder [www.volkerwessels.com](http://www.volkerwessels.com). In 2011 hebben we daarnaast ook een training verzorgd voor alle vertrouwenspersonen.

In 2011 zijn er centraal en bij onze vertrouwenspersonen in de werkmaatschappijen in totaal 21 meldingen gedaan. In vijf gevallen heeft dit geleid tot een beëindiging van de arbeidsovereenkomst, waarvan drie in de vorm van ontslag op staande voet. Het thema integriteit is toegevoegd als vast agendapunt bij de managementbesprekingen. Dit heeft in 2011 ook nog eens tot twee beëindigingen geleid. Er zijn geen meldingen gedaan in het kader van de Wet economische mededinging en er is één keer gebruikgemaakt van de klokkenluidersregeling.

#### Duurzaamheid

Ook in 2011 hebben wij belangrijke stappen gezet op het gebied van onze sociale, milieugerelateerde en maatschappelijke verantwoordelijkheid. Wij willen waarde toevoegen aan de markt, onze medewerkers, het milieu en de samenleving. Wij nemen onze verantwoordelijkheid door hier transparant over te communiceren.

Transparante  
communicatie over  
duurzame prestaties



De Corporate Responsibility (CR)-strategie bleef het afgelopen jaar gecontinueerd met de indeling van vier deelgebieden en tien thema's. Door dezelfde zaken te blijven meten, kunnen wij de datacollectie verder professionaliseren en zijn wij in staat om per thema de trend te laten zien over een langere periode.

**CR-ambitie**

VolkerWessels heeft vanuit haar visie op de vier deelgebieden markt, milieu, medewerkers en samenleving, tien thema's geformuleerd waarvan de komende jaren de duurzame ontwikkeling actief wordt gemeten en waarop wordt gestuurd.

▼	▼	▼	▼
Markt	Medewerkers	Milieu	Samenleving
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Innovatie</li> <li>- Toeleveringsketen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Veiligheid</li> <li>- Integriteit</li> <li>- Training &amp; Ontwikkeling</li> <li>- Diversiteit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CO<sub>2</sub>-reductie</li> <li>- Grondstoffen-beheer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-Community Investment</li> <li>-Omgevings-management</li> </ul>

Wij willen duurzaam werken en CR bij VolkerWessels maakt de risico's en kansen van onze bedrijfsvoering dan ook inzichtelijk en helpt ons concrete verbeteringen te realiseren. De publicatie van het vorige duurzaamheidsverslag 2010 volgens GRI-B-niveau (Global Reporting Initiative), resulteerde na toetsing door het Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie in het transparantiebenchmark voor de tweede maal in een notering in de top 5% van de Nederlandse bedrijven. Het is onze ambitie om het CR-beleid verder te ontwikkelen en dit jaar te rapporteren op GRI-B+-niveau. Om dit te kunnen realiseren hebben wij op basis van een Audit Readiness-check door een externe accountant een professionaliseringslag gemaakt in het aanscherpen van definities en processen zodat wij de betrouwbaarheid van de data beter kunnen garanderen. Dit resulteert erin dat wij dit jaar een assurancerapport zullen opnemen in ons duurzaamheidsverslag.

Het is onze missie om meer waarde te creëren op economisch, sociaal, milieutechnisch en maatschappelijk gebied en wij zijn ervan overtuigd dat deze gebieden sterk met elkaar samenhangen. Dit blijkt bijvoorbeeld uit tal van innovaties die de impact op het milieu verminderen en tevens kosten besparen en op die manier ook bijdragen aan de strategische focus op Operational Excellence. Om de verschillende gebieden te integreren hebben wij niet-financiële KPI's (Kritische Prestatie Indicatoren) toegevoegd aan de periodieke managementrapportages. Naast financiële gegevens rapporteren de werkmaatschappijen nu bijvoorbeeld ook veiligheidsgegevens.

Een vermeldenswaardige prestatie is de reductie van onze CO<sub>2</sub>-uitstoot van 6,3% naar 181 kton (193 kton in 2010, op basis van de CO<sub>2</sub>-conversiefactoren 2011). Opnieuw werden de inspanningen om CO<sub>2</sub> te reduceren in de infrastructuur beloond met certificaten op de hoogste trede van de CO<sub>2</sub>-prestatieladder. Er zijn tal van initiatieven in de sector ontplooid, waaronder een pilot door KWS Infra in de gemeente Ridderkerk met luchtzuiverende wegdekken om de lokale luchtkwaliteit te verbeteren.

Een ander positief resultaat is het hoge scheidingspercentage van onze afvalstromen. In 2009 lag dat percentage op 42,3%, in 2010 steeg het naar 50% en in 2011 scheidden we al 56,5%. Dit ligt aanzienlijk hoger dan het landelijk sectorgemiddelde dat tegen de 50% zit. Verder zijn wij op verschillende plaatsen betrokken bij initiatieven voor het hergebruik en verduurzaming van bestaande kantoorgebouwen en trachten op die wijze een bijdrage te leveren aan het aanbod van voordelig geprijsd duurzaam vastgoed.

CR highlights Nederland 2011

	2011	2010	2009
Aantal innovaties	90	69	67
Waarvan bekroond met PlanetFit-duurzaamheidslabel	13%	9%	18%
Ziekteverzuimpercentage	4,31%	4,34%	4,19%
Aantal bedrijfsongevallen met verzuim	188	174	n.b.
IF-cijfer (incident frequency)	7,7	8,2	6,7
Aantal uren training	260.261	286.459	267.460
CO <sub>2</sub> -uitstoot (absoluut)	181 kton	199 kton	201 kton
Afvalscheidingspercentage	56,5%	50%	42.3%
Aantal bouwplaatsen gecertificeerd met 'Bewuste Bouwers'	36	5	n.v.t.

**HERA system**

kws Infra ontwikkelde in samenwerking met Volker Stevin Materieel de Invendroger. Deze nieuwe technologie van indirecte verwarming van het asfaltgranulaat bij de asfaltproductie maakt een flinke energiebesparing. Daarnaast kan het percentage asfaltgranulaat (oud asfalt) in de productie verhoogd worden tot 100%.

Een volledig overzicht van alle CR-resultaten vindt u in het duurzaamheidsverslag van VolkerWessels.



### 3.4 Financieel

#### Bedrijfsopbrengsten en orderportefeuille

De bedrijfsopbrengsten over 2011 bedragen € 4.713 miljoen (2010: € 4.185 miljoen), een stijging van € 528 miljoen (12,6%). De orderportefeuille bedraagt ultimo 2011 € 5.484 miljoen en is daarmee met circa 7% sterk gestegen ten opzichte van een orderportefeuille ad € 5.128 miljoen ultimo 2010.

#### Resultaat (EBITDA en nettowinst, na belastingen)

Het resultaat voor interest, belastingen en afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa (EBITDA) bedraagt over 2011 € 180 miljoen; een daling van 6,7% vergeleken met € 193 miljoen in 2010. Dit resultaat is exclusief het resultaat uit de beëindigde activiteiten in Duitsland. Het verlies uit de beëindiging van de activiteiten in Duitsland wordt in overeenstemming met de van toepassing zijnde verslaggevingsregels na aftrek van belastingen apart gepresenteerd. In 2011 hebben wij een bedrag van circa € 35 miljoen ten laste van het resultaat gebracht, gezien de verslechterde markt-omstandigheden bij Bouw & Vastgoed in Nederland; dit betreft onder andere voorzieningen voor dubieuze debiteuren en afwaardering van terreinen.

Onderliggend is de EBITDA dit jaar beïnvloed door een aantal eenmalige posten. Genormaliseerd voor deze eenmalige posten, conform de normalisatiedefinitie in de bankconvenanten, is de EBITDA ontwikkeling als volgt:

#### EBITDA-ontwikkeling (in miljoenen euro's)

		Referentie jaarrekening
EBITDA volgens jaarrekening 2011	180	
Resultaat verkoop deelnemingen	-6	Noot 31
Reorganisatiekosten	7	Noot 3
Afwaardering terreinen	11	Noot 15
Pensioenkosten	7	Noot 30
Incidentele opstart en overige verliezen energiemarkt	31	
Totaal eenmalige posten	50	
Genormaliseerde EBITDA 2011 conform bankconvenanten	230	

De genormaliseerde EBITDA over 2010 conform bankconvenanten bedraagt € 249 miljoen, zie ook het vierjarenoverzicht op pagina 167.

De nettowinst uit voortgezette activiteiten bedraagt over 2011 € 102 miljoen, een stijging van 13,8% ten opzichte van 2010 (€ 89 miljoen).

Het nettoverlies uit beëindigde activiteiten bedraagt over 2011 € 21 miljoen (2010: € 2 miljoen).

De totale nettowinst over 2011 komt daarmee op € 81 miljoen (2010: € 87 miljoen).

### Vermogenspositie

Het balanstotaal is toegenomen met € 132 miljoen tot € 3.579 miljoen (2010: € 3.447 miljoen). De solvabiliteit voor winstbestemming bedraagt 26% (2010: 27%); na winstbestemming 25% (2010: 25%). Na de additionele uitkering uit de reserves bedraagt de solvabiliteit circa 20%. De doelstelling is een solvabiliteit van ten minste 20% van het balanstotaal, na aftrek van het uit te keren dividend.

### Nettoschuldontwikkeling

Het doel van de cumulatieve nettoschuldreductie in de periode 2010 tot en met 2014 bedraagt € 850 miljoen. Gecorrigeerd voor uitkeringen aan aandeelhouders en acquisities (netto) daalt de nettoschuld geconsolideerd met € 57 miljoen in 2011. Hiermee is de cumulatieve reductie van 2010 tot en met 2011 € 474 miljoen. Voor verdere toelichting zie pagina 32.

### Nettoschuldreductie

(in miljoenen euro's)

	31-12-2009	31-12-2010	31-12-2011
KVWS	114	-258	-158
Victor Holdings	480	454	372
Totaal	594	196	214
Reductie		398	-18
Uitkering aandeelhouders		-	60
Acquisities (netto)		19	15
Totaal reductie		417	57
Cumulatief			474

### Investerings in materiële vaste activa

De investeringen in materiële vaste activa bedragen in 2011 € 57 miljoen (2010: € 72 miljoen), waarvan € 23 miljoen door middel van financial lease. Daarnaast zijn in 2011 onze operational leaseverplichtingen toegenomen met € 35 miljoen.

De afschrijvingen op materiële vaste activa over 2011 bedragen € 59 miljoen (2010: € 76 miljoen).

De investeringen hebben voornamelijk betrekking op vervanging en uitbreiding van materieel voor de operationele activiteiten. Daarnaast is gelet op de uitbreiding van onze activiteiten geïnvesteerd in een nieuw hoofdkantoor in Canada (operational lease).

### Financiering

De huidige faciliteit bedraagt bij VolkerWessels € 600 miljoen en loopt in mei 2012 af. De faciliteit is aangepast en verlengd tot eind 2015 door middel van een Forward Start Faciliteit van € 595 miljoen. De huidige faciliteit op Victor Holdings-niveau bedraagt € 350 miljoen; ook deze faciliteit is aangepast en verlengd tot eind 2015 door middel van een Forward Start Faciliteit van € 150 miljoen. Onze nettoschuldreductie maakt dat we met een lagere kredietfaciliteit kunnen volstaan.

Op deze wijze hebben wij zekerheid met betrekking tot de beschikbaarheid, voorwaarden en kosten van de financiering voor de komende jaren. Dit is een belangrijke basis voor onze toekomst.

**Financiering**

(in miljoenen euro's)

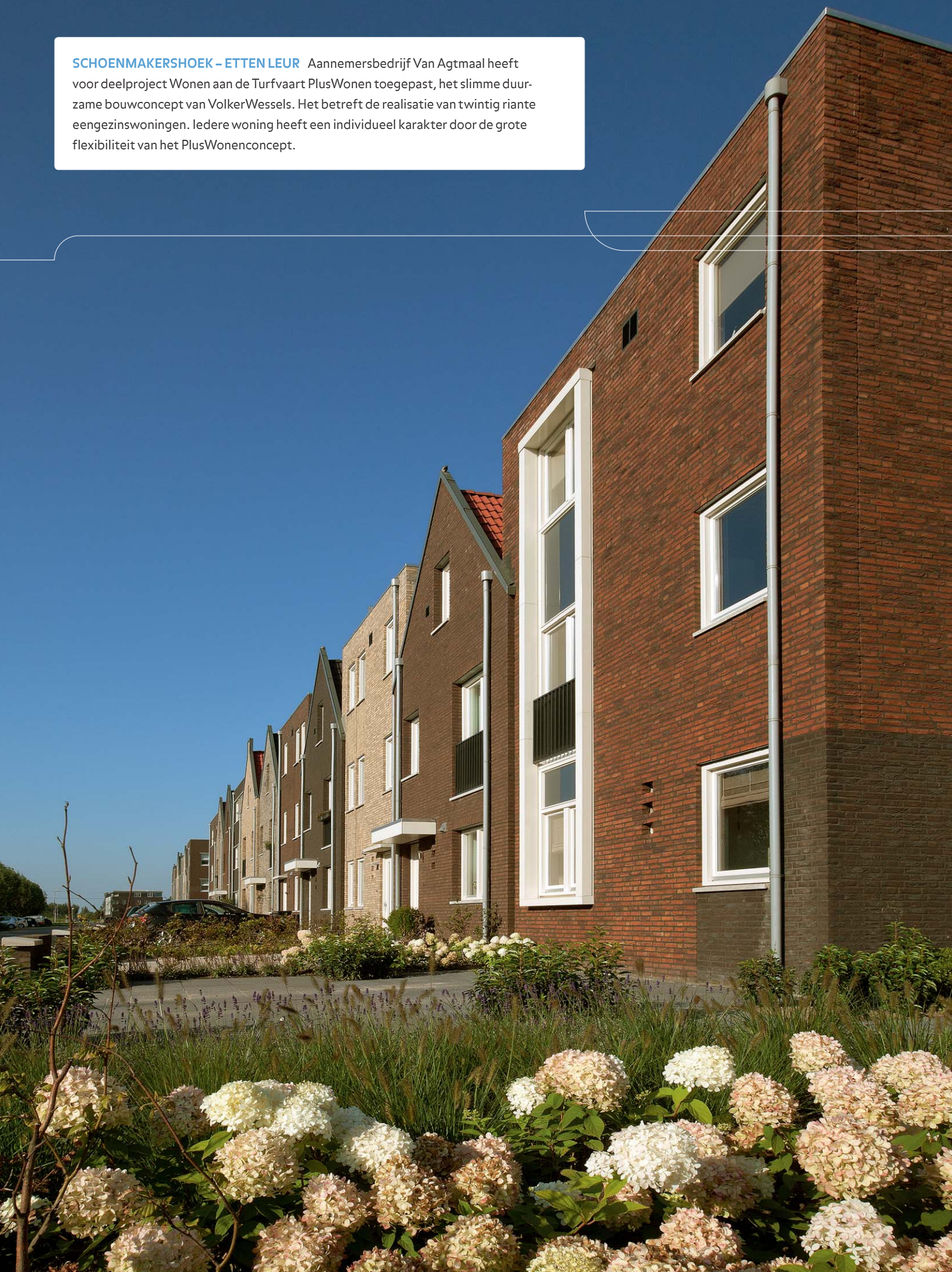
<b>Huidige faciliteit</b>		<b>Forward Start Faciliteit</b>	
<b>(t/m mei 2012)</b>	<b>€ mln</b>	<b>(t/m december 2015)</b>	<b>€ mln</b>
KVWS	600	KVWS (FSF)	595
Victor Holdings	350	Victor Holdings	150
<b>Totaal</b>	<b>950</b>	<b>Totaal</b>	<b>745</b>

**3.5 Vooruitzichten**

De vooruitzichten voor de korte termijn zijn voor een aantal sectoren ongunstig. Wij moeten dus alle zeilen blijven bijzetten. Daarentegen zijn wij optimistisch over het potentieel binnen de sectoren Energie & Telecom en Canada/vs. Onze strategie, met als basis Operational Excellence, heeft zijn effectiviteit bewezen en we houden hier in 2012 onverkort aan vast.

Continuïteit en stabiliteit hebben de allerhoogste prioriteit voor de Raad van Bestuur. Daarnaast moeten we groeikansen pakken in die markten waar dat mogelijk is. Onze investeringscapaciteit en ons investeringsbeleid zijn, net als onze organisatie, flexibel genoeg om dat mogelijk te maken. Ten aanzien van de omzetontwikkeling zijn wij positief, ook gezien onze gezonde orderportefeuille ultimo 2011 voor uit te voeren opdrachten in 2012. De nadruk ligt vooral op het behalen van een gezonde winstmarge door het goed en scherp uitvoeren van de projecten en een verdere reductie van het werkkapitaal.

**SCHOENMAKERSHOEK – ETTEN LEUR** Aannemersbedrijf Van Agtmaal heeft voor deelproject Wonen aan de Turfvaart PlusWonen toegepast, het slimme duurzame bouwconcept van VolkerWessels. Het betreft de realisatie van twintig riante eengezinswoningen. Iedere woning heeft een individueel karakter door de grote flexibiliteit van het PlusWonenconcept.



### 3.6 Verslag per sector

#### BOUW & VASTGOED NEDERLAND

**Bouw & Vastgoed Nederland**  
(in miljoenen euro's)

	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	1.709	1.420
Orderportefeuille	2.559	2.535
EBITDA	39	46
Nettowinst na belastingen	17	25
Operationeel werkkapitaal	415	358
EBITDA/bedrijfsopbrengsten	2,3%	3,2%
Gemiddeld aantal medewerkers	4.094	4.154

**Regionale focus  
en financiële  
stabiliteit**

VolkerWessels Bouw & Vastgoed is op de Nederlandse markt actief op het gebied van woning- en utiliteitsbouw, industriebouw en vastgoedontwikkeling. Daarbij horen ook activiteiten op het gebied van toelevering, advies en installatietechniek. Wij werken nauw samen met projectontwikkelaars en zetten onze decentrale structuur in voor een lokale benadering van onze klanten. Onze kracht ligt onder meer in de combinatie van een regionale focus en de financiële stabiliteit van de Groep.

#### Gang van zaken 2011

De financiële crisis had in 2011 een grote impact op onze activiteiten. De gehele bouwsector kreeg op de woningmarkt flinke klappen te verduren als gevolg van een afname van de vraag – door aanhoudende onzekerheden bij consumenten – en grote terughoudendheid van banken bij het verstrekken van hypothecaire leningen. Eenzelfde onzekerheid was voelbaar bij opdrachten van bedrijven en overheden. Dit vertaalde zich in een teruglopend bouwvolume en prijsdruk. Projecten zijn moeilijker te realiseren en/of lopen vertraging op. Ook bij onze toeleveringsbedrijven leidde de slechte markt tot afname van de vraag en prijsdruk. Dit speelde met name ten aanzien van de timmerfabriek en de prefabproductie.

De resultaten uit onze bouwactiviteiten bleven niettemin op een bevredigend niveau, onder meer omdat we onze Operational Excellence verder wisten te verbeteren. De resultaten bij de bouwbedrijven werden negatief beïnvloed door insolventieproblemen van opdrachtgevers. Hiervoor zijn voorzieningen getroffen. Voor de ontwikkelingsactiviteiten geldt dat we onze grondposities al jaren conservatief waarderen en dat we die voorzichtigheid nu ook toepassen ten aanzien van de huidige (insolventie)risico's in de ontwikkelportefeuille.

In totaal zijn door onze ontwikkelaars 825 woningen verkocht (2010: 1.550). De stand van de onverkochte woningen in aanbouw daalde ultimo 2011 naar 320 (2010: 459) terwijl het aantal opgeleverde onverkochte woningen is gestegen naar 67 (2010: 46).

### Highlights 2011

In de regio Noord-oost leverde Veluwezoom Verkerk het lyceumkwartier Doetinchem, passiefhuiswoningen te Beek en het sportcomplex Vitesse op. Goossen Almelo rondde Titus Brandsmahof af. Regio Zuid sloot de 3W-ING-deal, haalde de tender Q4 binnen van de gemeente Venlo en leverde de Rabobank Roermond op.

VolkerWessels heeft nagenoeg alle projecten van Midreth overgenomen. In de regio West nam Boele & van Eesteren voortvarend de afbouw van het Stedelijk Museum in Amsterdam op zich. Begin 2012 is het Stedelijk Museum bouwkundig opgeleverd. Stadskantoor Utrecht is een van de grootste gebouwen die komende jaren in Nederland worden gebouwd. Boele & van Eesteren, G&S Bouw en Homij Technische Installaties werken aan de realisatie hiervan. Ook het duurzame hoofdkantoor van TNT in Hoofddorp werd opgeleverd. IBB Kondor leverde het nieuwe kantoor voor Bosch Siemens Huisapparaten op in Park 20/20 in Hoofddorp, net zoals alle gebouwen op Park 20/20 geheel 'Cradle to Cradle'. Daarnaast is gestart met de bouw van de paviljoens Fifpro en FOX. Kondor Wessels Amsterdam startte met de bouw van 111 woningen op het Riva-terrein en met de verbouwing van theater De Nieuwe Liefde.

Visser & Smit Bouw startte 2011 met een vijfjarig contract voor beheer en onderhoud van het terminalcomplex van 650.000 m<sup>2</sup> op Schiphol. Het contract voor de afbouw van de Noord/Zuidlijn in Amsterdam werd in juli gegund aan Visser & Smit Bouw. Het realiseren van het spoorstelsel en daarbij behorende voorzieningen over de gehele lijn, en het afbouwen van alle metrostations behoren tot deze opdracht. Daarnaast werden diverse uitbreidingen voor energiecentrales opgeleverd.

### Invulling strategie

De financiële crisis geeft geen aanleiding tot het aanpassen van onze strategie. Wel fungeert de crisis als een katalysator voor veranderingen in de markt. Veel vanzelfsprekendheden zijn verdwenen en dat vraagt om ondernemerschap en het doorbreken van conventies. Het versnelt ook een nieuwe marktwerking waarbij veel nauwer wordt samengewerkt met andere partijen in de keten.

Samenwerking is dus een belangrijk thema voor ons en heeft op vele terreinen voordelen. Wanneer we bij de startfase van een project in staat zijn om samen met ontwikkelaars en kredietverschaffers een project vorm te geven, kunnen we bijvoorbeeld direct goed inspelen op de nieuwe eisen van kredietverschaffers. Ook worden we collectief gedwongen om in een vroeg stadium uitgangspunten over haalbaarheid en kwaliteit nog scherper te definiëren en daarmee onplezierige verrassingen in een latere fase te voorkomen. Samenwerking tijdens de bouwwerkzaamheden zelf – onder andere met onderaannemers en leveranciers – is eveneens essentieel en leidt tot verlaging van faalkosten. De inzet van slimme ICT-systemen levert daarbij aantoonbare verbetering op. Tot slot leidt samenwerking binnen de VolkerWessels-groep op het gebied van inkoop tot kosten- en kwaliteitsvoordelen. Dit jaar zijn op dat gebied goede resultaten geboekt.

Duurzaamheid speelt een belangrijke rol in onze strategie. Bestendigheid en langetermijnbruikbaarheid zijn belangrijke begrippen die meer dan ooit een rol spelen bij nieuwe projecten. Samen met klanten en/of ontwikkelaars zoeken we actief naar nieuwe mogelijkheden op dit punt. Vermeldenswaardig in dit kader is dat we in 2011 binnen onze bouwbedrijven zijn gestart met de CO<sub>2</sub>-prestatieladder. Daarmee laten we zien dat we serieus werk maken van het beperken van onze CO<sub>2</sub>-footprint.



Specifiek ten aanzien van het energieverbruik van woningen bieden we innovatieve concepten aan als de Pluswoning en Climate Ready. De Pluswoning kenmerkt zich door een efficiënte bouw, gebruik van duurzame materialen, lage kosten, een korte bouwtijd en een grote individuele keuzevrijheid. Met Climate Ready wordt een woning voorbereid op de inbouw van een aantal energie-efficiënte toepassingen, zoals een warmtepomp en zonneboiler. Deze concepten worden steeds verder ontwikkeld en in dat kader heeft bouwbedrijf De Bonth van Hulten een belangrijke samenwerking met een woningcorporatie opgestart.

De concepten bieden langetermijnperspectief, omdat de energiekosten van woningen een steeds belangrijker kostencomponent zullen worden voor de bewoner. Een energiezuinige woning is om die reden financieel interessant voor zowel woningcorporaties als particulieren. Als gevolg van de structuur van de markt en wet- en regelgeving komt de prikkel om hierin te investeren nu nog niet optimaal tot zijn recht. Dat gaat echter de komende jaren veranderen.

Last but not least zetten we ook in op een andere marktwerking. De tijden zijn veranderd en dat vraagt onder andere om een groter inlevingsvermogen in de wensen van de klant. De afgelopen jaren investeerden we dan ook in een nieuwe marktbenadering waarin nog meer dan vroeger vanuit het perspectief van de klant wordt gedacht. In 2012 openen we in dat kader ook een Wooniversum, waarin met moderne audiovisuele middelen en 3D-technieken een ervaring wordt geboden aan potentiële kopers.

#### **Toekomstverwachting**

Het lijkt evident dat we de eerstkomende jaren in een lastige markt zullen blijven opereren. Het volume blijft laag en de prijsdruk hoog. Het is onwaarschijnlijk dat de 'business as usual' van enkele jaren geleden zal terugkeren. Wij verwachten dat we het de komende jaren beter dan de markt zullen doen, onder andere omdat we een financieel sterke partij zijn en omdat juist die eigenschap in combinatie met onze vakmatige kwaliteit een belangrijk punt is in deze onzekere markt.

Voor de langere termijn zijn we optimistischer. Er zijn grote veranderingen gaande in de markt. Een van de rode lijnen daarin is een intensievere samenwerking met kredietverschaffers, ontwikkelaars, onderaannemers en andere partijen. Dit draagt bij aan de realisatie van betere projecten en leidt tot efficiency. Wij zetten daar al enige jaren met succes op in en dat geeft ons dan ook veel vertrouwen voor de middellange termijn.

Ook bij onze toeleveringsbedrijven zal er een nieuw marktevenwicht ontstaan in de komende jaren. Wij verwachten dat we in staat zullen zijn om ons marktaandeel in deze sector te vergroten omdat we financiële stabiliteit koppelen aan Operational Excellence.

**NEGENDAAGSE LAGE ZWALUWE** Midden in de zomer verving VolkerRail dertien wissels en 800 meter spoor en een dubbele overweg bij Lage Zwaluwe. Bij Tilburg werden drie wissels en bij Gilze en Rijen werden overwegen vervangen. Zowel de detailengineering als de uitvoering behoorde tot dit spoorvernieuwingsproject.



**INFRASTRUCTUUR NEDERLAND**

**Infrastructuur Nederland**  
(in miljoenen euro's)

	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	1.397	1.353
Orderportefeuille	1.137	1.126
EBITDA	83	71
Nettowinst na belastingen	44	33
Operationeel werkkapitaal	61	33
EBITDA/bedrijfsopbrengsten	5,9%	5,2%
Gemiddeld aantal medewerkers	5.027	5.253

VolkerWessels heeft een sterke positie in de Nederlandse markt voor infrastructurele werken. We zijn actief op het gebied van civiele werken, wegenbouw, verkeersmanagement, verkeers-techniek en op de spoormarkt. Al deze disciplines bieden we via het samenwerkingsverband VolkerInfra integraal aan. Infrastructuur Nederland biedt een breed pakket met onder meer een deelneming in een Noorse steengroeve – ten behoeve van leveringszekerheid van hoogwaardige grondstoffen voor de wegenbouw –, een goede landelijke dekking met asfaltcentrales en grote expertise op het gebied van verkeersmanagementsystemen.

**Gang van zaken 2011**

Mede als gevolg van economische stimuleringsmaatregelen van de rijksoverheid bleef het volume in de Nederlandse markt voor infrastructurele projecten redelijk op peil. Het resultaat steeg ten opzichte van vorig jaar. Niettemin is er sprake van een zeer lastige markt, waarin de investeringen vanuit de provinciale en gemeentelijke overheden afnemen. De impact hiervan is met name groot voor kws Infra, dat voor circa de helft van de opdrachten afhankelijk is van deze markt. Van Hattum en Blankevoort heeft er relatief wat minder last van, omdat deze werkmaatschappij vooral werkzaam is voor projecten van de rijksoverheid, die naar verwachting qua volume ook de komende jaren op niveau zullen blijven. Ook de private markt is sterk teruggelopen: onderhouds- en nieuwbouwprojecten worden uitgesteld of geannuleerd. Bovendien wordt prijsdruk in de markt gevoeld en op inschrijvingen zien we regelmatig dat onder kostprijs wordt ingeschreven. Hierbij speelt ook mee dat het aantal inschrijvers toeneemt: bedrijven die voorheen alleen in andere markten opereerden slaan nu als gevolg van de economische omstandigheden ook hun vleugels uit naar de markt voor infrastructurele projecten.

**Highlights 2011**

Het consortium Willemsunie – gevormd door Van Hattum en Blankevoort, kws Infra, GMB en Van den Herik – kreeg de opdracht voor het graven van de Zuid-Willemsvaart ten oosten van Den Bosch. De uitvoeringswerkzaamheden zijn begin 2012 gestart.

In 2011 werd het project Noordwaard in combinatie met Boskalis en Martens en Van Oord verkregen voor € 78,2 miljoen. Het gaat hier om een project in het kader van Ruimte voor de Rivier.

In 2011 werd de opdracht verkregen voor de aanleg van de A4 Midden-Delfland, voor een bedrag van € 300 miljoen. Door een innovatieve aanpak van dit project kunnen de kosten flink lager uitvallen dan geraamd door de opdrachtgever. Het betreffende consortium A4ALL bestaat uit de bedrijven Boskalis, Heijmans en de VolkerWessels-bedrijven kws Infra, Van Hattum en Blankevoort en Vialis.

In 2011 werd de opdracht verkregen voor de aanleg van de Haak om Leeuwarden (N31). De aanleg van de Noordwesttangent gebeurde volgens de contractvorm design en construct. De aannemerscombinatie kon binnen bepaalde randvoorwaarden zelf met een ontwerp komen. Doordat ons aanbod hoog scoorde op een aantal onderdelen – waaronder duurzaamheid – werd de opdracht verkregen terwijl concurrerende aanbieders tegen lagere kosten inschreven.

In 2011 werd de opdracht verkregen voor de bouw van een containerterminal op de Tweede Maasvlakte (RWG) in combinatie met BAM voor € 75,5 miljoen.

In 2011 werd doorgewerkt aan onder meer de ambitieuze projecten Utrechtse Tulp (A27/A28), de Amsterdamse Westrandweg, het spoedpakket A1-A6 en de Ramspol-reconstructie N50.

### **Invulling strategie**

De slechtere marktomstandigheden leiden niet tot een aanpassing van onze strategie. Speerpunten in deze strategie zijn:

#### *Operational excellence*

Goede prestaties vragen om goede mensen en onze focus is dan ook gericht op de ontwikkeling van competenties die passen bij de kwaliteit van onze organisatie. Door middel van Lean-trajecten blijven we verder werken aan het verminderen van faalkosten, in de wetenschap dat er bij onze medewerkers veel goede ideeën daarvoor leven.

#### *Verbreding van onze positie in de waardeketen*

We zien mogelijkheden om aan de voorkant – beheer en onderhoud van infrastructuur – te groeien als gevolg van de trend dat overheden steeds vaker het beheer van een gebied of corridor volledig willen overdragen aan marktpartijen tegen een vaste vergoeding. Wij kunnen hier waarde creëren en ook de stabiliteit van onze inkomsten vergroten aangezien het gaat om meerjarige contracten. We verwachten dat op termijn niet alleen de rijksoverheid maar ook lagere overheden hiertoe zullen overgaan omdat ze hiermee invulling kunnen geven aan de wens tot kostenbesparing. Ook nieuwe activiteiten op het vlak van incidentmanagement – in 2011 namen we hiertoe het specialistische bedrijf Wilchem over – passen in deze verbreding.

#### *Marktleiderschap*

Onze kracht schuilt in de naadloze integrale aanpak van verschillende disciplines die goed samenwerken en samen tot innovatieve concepten komen. Die kracht komt vooral naar voren bij grote integrale projecten waar de overheid in toenemende mate niet alleen let op prijs maar ook op zaken als doorstroming, samenwerking, omgevingsmanagement, duurzaamheid, innovaties etc. De praktijk leert dat we juist bij deze projecten onze meerwaarde kunnen bewijzen en dit onderscheidend vermogen willen we nog nadrukkelijker laten zien.

Binnen de sector Infrastructuur hebben wij reeds leidende posities gerealiseerd. Daarmee is een verdere groei naar marktleiderschap geen doel op zich maar ligt de focus met name op margeverhoging en behoud van marktaandeel.

Onze activiteiten in Duitsland worden afgebouwd omdat we in deze markt niet de slagkracht hebben die past bij onze strategie waarin marktleiderschap wordt nagestreefd.

**Onze kracht schuilt  
in een naadloze  
integrale aanpak**

**Toekomstverwachting**

We verwachten dat gemeenten en provincies de komende jaren de broekriem verder zullen aanhalen. Als gevolg van het stimuleringsbeleid zullen de projecten vanuit de rijksoverheid ook de komende twee jaar naar verwachting op niveau blijven. Voor de railsector verwachten we na een kleine krimp in 2012 weer een opleving in de jaren daarna. Voor onze internationale activiteiten (Volker Construction International bv) verwachten we dat er in 2012 enkele grote projecten zullen loskomen.

De nabije toekomst ziet er niet in alle markten rooskleurig uit. Toch zien we de toekomst met vertrouwen tegemoet in de wetenschap dat ons integrale aanbod gekoppeld aan onze brede positie in de waardeketen duidelijk toegevoegde waarde biedt.



**WINTRACKMASTEN** De innovatieve hoogspanningsmasten bestaan uit twee smalle pylonen. De hoogspanningsdraden hangen dicht bij elkaar dan bij bestaande hoogspanningsmasten, hetgeen resulteert in een kleiner magnetisch veld. Wintrack maakt het mogelijk om optimaal gebruik te maken van de beschikbare ruimte. VolkerWessels Telecom is verantwoordelijk voor het ontwerp (volgens de uitgangspunten van TenneT), de productie en het plaatsen van de Wintrackmasten.

**ENERGIE & TELECOM**

**Energie & Telecom**  
(in miljoenen euro's)

	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	914	890
Orderportefeuille	781	727
EBITDA	9	54
Nettowinst na belastingen	-4	28
Operationeel werkkapitaal	53	66
EBITDA/bedrijfsopbrengsten	1,0%	6,1%
Gemiddeld aantal medewerkers	3.316	3.265

**Stevige groei door  
opkomst nieuwe  
energieconcepten**

Toegang tot internet wordt steeds meer alomtegenwoordig en het dataverkeer – zowel mobiele netwerken als vaste lijnen – vertoont een stevige groei die ook de komende jaren zal doorzetten.

Onze energievoorziening verandert structureel door de opkomst van nieuwe – duurzame – vormen van energieopwekking en een veelheid aan slimme nieuwe energieconcepten.

Beide ontwikkelingen leggen een sterk fundament onder de activiteiten van VolkerWessels in de sector Energie & Telecom. Deze veranderingen stellen immers nieuwe eisen aan netwerken en VolkerWessels heeft de kennis en ervaring om partijen te helpen bij het ontwikkelen, bouwen en soms ook exploiteren van deze netwerken. De moeilijke marktomstandigheden voor onze klanten missen in de huidige markt hun uitwerking echter niet en zorgen voor prijsdruk en daarmee ook voor druk op de EBITDA-marge (met uitzondering van offshore-activiteiten). Dat weerhoudt ons er niet van om samen met marktpartijen te blijven zoeken naar innovatieve oplossingen. Wij doen dat op een ontwikkelende manier: we denken en doen graag mee aan innovaties mits de onderliggende business case goed is.

## Energie

Visser & Smit Hanab is verantwoordelijk voor een groot deel van de VolkerWessels-activiteiten in deze markt en is te typeren als een ontwikkelende bouwer. Dit is een partij die met hoogwaardige kennis in staat is goede ideeën om te zetten in plannen en deze plannen vervolgens om te zetten in goede resultaten. Als gevolg van grote veranderingen in het energielandschap gaat het in deze sector vaak om innovatieve technologie. Een groeiend aandeel van de omzet wordt behaald in buitenlandse markten. De activiteiten binnen Visser & Smit Hanab zijn te splitsen in onshore- (met name het aanleggen van transportleidingen op land) en offshore-activiteiten (het realiseren van complete energieverbindingen tussen de windmolenparken op zee en de netwerken op het land).

### Gang van zaken 2011

Het volume van onze activiteiten in 2011 stemde tot tevredenheid, het negatieve resultaat niet. In het afgelopen jaar hebben wij substantiële incidentele projectverliezen geleden. Deze projectverliezen zijn met name ontstaan door het uitvoeren van projecten in nieuwe markten. Zowel bij offshoreprojecten in de windenergiemarkt als bij het ontwerpen en uitvoeren van thermische EPC-projecten, ook een relatief nieuw marktsegment voor Visser & Smit Hanab, hebben we aanloopproblemen en verliezen gehad. Het projectmanagement is ondertussen aangescherpt in de brede zin van het woord.

#### *Onshore*

Wij opereren in een markt waarin vergunningen en financieringen een lange adem vragen. Kapitaal is wel aanwezig maar de rol van de overheid is evident. VolkerWessels is een financieel sterke partij en investeert soms ook mee in (de exploitatie van) projecten. Wij blijven echter bij onze leest en zijn primair een bouwer.

#### *Offshore*

Voor onze offshore- en maritieme activiteiten was 2011 qua omzetontwikkeling een goed jaar. In de BRIC-landen (Brazilië, Rusland, India en China) is veel vraag naar het ontwikkelen van onder meer havens; dichterbij huis wordt substantieel geïnvesteerd in LNG-capaciteit en ook de bouw van offshorewindmolenparken is een aantrekkelijke groeiemarkt. Met onze kabellegschepen Stemat Spirit en Stemat 82 zijn we zeer zichtbaar in deze offshoremarkt. Voor deze schepen hebben we voor de komende drie jaar opdrachten.

### Highlights 2011

In 2011 werd het OCAP-netwerk – de benutting van CO<sub>2</sub> uit de industrie door tuinders – verder opgeschaald doordat ook bio-ethanolproducent Abengoa als bron werd ontsloten. Eind 2011 is de installatie in bedrijf genomen. Het ging om een investering van € 40 miljoen.

In 2011 werd een eerste deelproject toegekend in het project Stoompijp Botlek. Dit is een netwerk waarin leveranciers en afnemers van hogedrukstoom aan elkaar worden gekoppeld en dat na realisatie een wereldprimeur zal zijn. Visser & Smit Hanab is de beoogde aannemer, Stedin de beoogde netwerkbeheerder. Een eerste project van € 15 miljoen is nu toegekend en het toekomstpotentieel is groot.

In 2011 werd gewerkt aan het offshorewindturbinepark London Array. Het gaat om een opdracht van € 50 miljoen. De werkzaamheden omvatten onder meer het installeren van vier zogenoemde exportkabels van ruim 50 kilometer en de montage van 187 kabels die tussen de windmolens lopen.



Toenemend belang  
van duurzame energie  
creëert kansen

### **Invulling strategie**

#### *Operational Excellence*

We nemen maatregelen om de Operational Excellence binnen Visser & Smit Hanab te verbeteren. Versterking van het management en investeringen in het verbeteren van het projectmanagement zullen daar in 2012 aan bijdragen.

#### *Verbreding van onze positie in de waardeketen*

We streven daarnaast ook naar verbreding van onze positie in de waardeketen door nadrukkelijker in te zetten op het beheer en onderhoud van energienetwerken. Dat leidt tot verbreding van ons aanbod aan de markt en ook tot betere voorspelbaarheid van inkomstenstromen.

#### *Marktleiderschap*

Visser & Smit Hanab heeft een sterke reputatie als een ontwikkelende bouwer. Dit past uitstekend in de VolkerWessels-strategie. Het toenemend belang van duurzame energie creëert kansen voor innovatieve concepten, variërend van industriële energieconcepten tot smart grids voor woonwijken. Met onze kennis van verbindingen, netwerken en installaties voor water en energie zijn we in staat om daarop in te spelen.

### **Toekomstverwachting**

We verwachten dat 2012 een tussenjaar zal worden en in omzet geen groei zal laten zien, echter wel een voorzichtig herstel van resultaat op EBITDA-niveau.

De maritieme projecten lopen goed maar de aanleg van transportleidingen kent een tijdelijke dip. In 2013 zullen de effecten van de verbetering van de bedrijfsvoering zichtbaar worden en kan in een licht positievere markt weer sprake zijn van groei. De onderliggende marktontwikkelingen richting een duurzame energievoorziening zijn positief.

## Telecom

VolkerWessels Telecom legt onder meer complete vaste en mobiele netwerken aan voor een breed scala van serviceproviders, operators en leveranciers van telecommunicatieapparatuur. Wij zijn ook actief in de ontwikkeling en bouw van hoogspanningsmasten, de aanleg van infrastructuur voor zonne-energie en de bouw van datacenters.

### Gang van zaken 2011

De economische tegenwind legt druk op onze klanten en zorgt daarmee ook voor druk op onze resultaten. Wij bleken desalniettemin in staat in 2011 een groei te realiseren omdat de onderliggende ontwikkelingen in deze markt gunstig zijn. Het mobiele dataverkeer groeit nog steeds explosief door het veelvuldig gebruik van smartphones. Mobiele operators rollen daarom hoogstwaarschijnlijk in de toekomst 4G-netwerken (Long Term Evolution) uit met de bijbehorende apparatuur en zullen eveneens meer opstelpunten bouwen. De groei van het dataverkeer leidt tot extra vraag naar bandbreedte en dit is terug te zien in de markt voor glasvezelverbindingen bij zowel consumenten als bedrijven. Tot slot groeit ook de vraag naar afgeschermd netwerken (private network) voor grotere organisaties. Stuk voor stuk zijn dit factoren die een sterke basis leggen onder de vraag naar onze diensten.

### Highlights 2011

Een opvallende gebeurtenis in 2011 was de brand in de zendmast in Smilde. VolkerWessels Telecom was betrokken bij de bouw van een tijdelijke oplossing en dingt nu mee naar de opdracht voor nieuwbouw van deze in het oog springende zendmast.

In de zendmast Lopik heeft VolkerWessels Telecom de gedoofde brandhaard verwijderd en toezicht gehouden op de herstelwerkzaamheden.

In 2011 namen we in de Belgische markt het bedrijf TCK over. Deze overname stelt ons in staat het huidige pakket aan diensten in België verder te verbreden en daarmee onze positie in België uit te bouwen.

Blijvend hoge inzet  
op Operational  
Excellence

### Invulling strategie

#### *Operational Excellence*

Onze klanten opereren in een moeilijke markt en naar het zich laat aanzien zullen deze markt-omstandigheden op korte termijn niet veranderen. Wij zetten al jaren hoog in op Operational Excellence om hierop in te spelen en concurrerend te zijn en zetten dat ook nu voort.

#### *Verbreding van de waardeketen*

Verder zijn we in staat om steeds meer integrale oplossingen te bieden aan onze klanten. Wij bieden hun niet alleen turn-keyprojecten aan, maar kunnen hun ook ontzorgen door (delen van) het beheer over te nemen. Onze manier van werken maakt het mogelijk dat het overnemen van deze taken voor klanten kan leiden tot kostenvoordelen.

#### *Marktleiderschap*

Innovaties zijn in de telecommarkt essentieel voor ons bestaansrecht op de lange termijn. We hechten daarbij aan co-creatie met onze klanten en dat uit zich in gezamenlijke innovatieprojecten waarin we met onze klanten mogelijke innovaties ontwikkelen en realiseren.

**Toekomstverwachting**

We verwachten dat de economische crisis ook de komende jaren haar weerslag zal hebben op onze klanten en bereiden ons dan ook voor op aanhoudende prijsdruk. De onderliggende factoren voor groei zijn positief. Voor zowel de consumenten- als zakelijke markt zien we een continu toenemende vraag naar bandbreedte. Zo verwachten wij in 2012 een toenemend aantal glasvezel-aansluitingen te realiseren. KPN zet in op het optimaal benutten en upgraden van het traditionele koperkabelnetwerk (VDSL) en verdere groei van glasvezelverbindingen. Daarnaast blijven de kabelbedrijven investeren in het verder verbeteren van hun infrastructuur. Mobiele operators investeren niet alleen in opstelpunten, maar ook in het moderniseren van de verbindingen tussen de verschillende opstelpunten.

De business case voor grootschalige fotovoltaïsche (PV) systemen wordt ook steeds beter als gevolg van een combinatie van hogere energietarieven en verbeterde rendementen van zonnepanelen. Omdat de kosten-batenverhouding gunstiger wordt, zal het aantrekkelijker worden om zonnecellen te leveren aan exploitanten. In 2011 hebben we een groot PV-project gerealiseerd en we verwachten in de toekomst groei in dit marktsegment. De aanleg van smart grids – die tweerichtingsverkeer over energienetwerken mogelijk maken en verschillende nieuwe functies bieden – is een ontwikkeling die op wat langere termijn aantrekkelijke kansen biedt.



**OVERSTEEK** VolkerStevin UK greep de uitdaging aan om een 132 meter lange pijpleiding aan te leggen dwars door de rivier de Lune bij de plaats Lancaster. Minimale ecologische impact en getijdenstromen vroegen om een technisch uitdagende aanpak.

**VOLKERWESSELS VERENIGD KONINKRIJK (VK)**

VolkerWessels vk  
(in miljoenen euro's)

	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	790	614
Orderportefeuille	768	493
EBITDA	24	-8
Nettowinst na belastingen	18	-13
Operationeel werkkapitaal	-8	30
EBITDA/bedrijfsopbrengsten	3,0%	-1,3%
Gemiddeld aantal medewerkers	2.069	2.140

In het Verenigd Koninkrijk zijn we op een breed front actief met onder meer projecten op het gebied van civiele bouw, wegen-, spoor-, utiliteits- en industriebouw.

Stevige groei van  
de omzet in het  
Verenigd Koninkrijk

**Gang van zaken 2011**

We kunnen terugkijken op een jaar waarin sprake was van een stevige groei van de omzet en een positieve EBITDA. De orderportefeuille groeide, evenals ons marktaandeel (met name in de railsector). Zeker gezien de uitdagende marktomstandigheden en toegenomen concurrentie in de Britse markt ontwikkelde VolkerWessels vk zich goed.

**Highlights 2011**

In 2011 was sprake van een groot aantal highlights, waaronder de afronding van het ambitieuze project Crossrail Tunnelling Academy, de bouw van een aantal distributiecentra voor supermarktketens en de afronding van de stations Chorley Buckshaw en Latimer Road. Ook de ontwikkeling van de East Kent Access Road – met een uitdagende en innovatieve ‘jacked box’-aanpak in de tunnel die het mogelijk maakt ook tijdens de werkzaamheden verkeer te laten doorstromen – was een belangrijk project.

Voor VolkerRail uk verdient de oplevering van de Docklands Light Railway Extension naar Stratford International vermelding, evenals de werkzaamheden aan de nieuwe light-rail in Manchester en nieuwe contracten met Network Rail.

Het werk van VolkerHighways en VolkerFitzpatrick aan het Olympic Park loopt ten einde en nieuwe kansen in oost-Londen dienen zich aan. VolkerLaser blijft een hoogwaardige specialist op het gebied van waterproofing, het versterken en onderhouden van bruggen, wegen, parkeergarages en andere constructies. Belangrijke mijlpalen waren de werkzaamheden aan het historisch National Museum in Edinburgh en de waterproofing van de Blackfriars brug. Wij sloten ook een raamcontract voor ondersteuning bij de wegenbouw in Birmingham en een aantal belangrijke offshorecontracten, zoals Portsmouth Upper Harbour Ammunitioning Facility, Colwyn Bay en de Tay Bridge.

Ook ten aanzien van onze duurzaamheidsagenda boekten we voortgang. Vermeldenswaardig in dit verband is de transformatie van Hoe Valley, met onder meer een hoogwaterbeschermingssysteem, een sanering van een gebied ter grootte van 25.000 m<sup>2</sup> en de bouw van faciliteiten volgens de ambitieuze duurzaamheidsstandaard ‘BREEAM Very Good’. In Chesterfield werken we aan de sanering van grond van de voormalige cokesfabriek, een zwaar vervuilde locatie. Tot slot werkten we ook aan een belangrijke afval- en recyclingsfaciliteit in Southwark.

### **Invulling strategie en toekomstverwachting**

We zijn goed gepositioneerd voor de toekomst. Belangrijke factoren daarin zijn organisatorische verbeteringen, een rationalisatie in de staffuncties en strakker beheer van werkkapitaal. In de civiele markt horen we tot de top 10 in de Britse markt. Op dit moment wordt geen verdere groei in de kernactiviteiten nagestreefd gezien de moeilijke marktomstandigheden en de bijbehorende margedruk. In het Verenigd Koninkrijk is de focus gelegd op margeverhoging door beter aansluiten bij de wensen van de klant, opschuiven in de waardeketen en Operational Excellence.

De Britse overheid heeft eind 2011 plannen ontvouwd om te investeren in infrastructuur – rail en andere infrastructuur – en we zien mogelijkheden om ons marktaandeel daarin te laten groeien. Het vertrouwen om ons marktaandeel uit te breiden komt ook voort uit het feit dat we een aantal belangrijke raamcontracten voor vliegvelden en rail hebben afgesloten voor de komende jaren. Voor de divisie VolkerHighways geldt dat we met een hoge kwaliteitsstandaard succes boeken bij lokale overheden op het gebied van onderhoud. Wij investeren in nieuwe technologie en systemen om onze efficiency en kwaliteit verder te verbeteren.





**UITBREIDING CALGARY AIRPORT** Calgary International Airport anticipeert op haar snelle groei met het Runway Development Program. Van dit project kreeg Volker Stevin Contracting het Deep Utilities Contract gegund, dat voorziet in een grootschalige uitbreiding van de ondergrondse nutsvoorzieningen op het vliegveld.



**VOLKERWESSELS CANADA/VERENIGDE STATEN (VS)**

VolkerWessels Canada/vs  
(in miljoenen euro's)

	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	292	217
Orderportefeuille	505	535
EBITDA	42	26
Nettowinst na belastingen	25	13
Operationeel werkkapitaal	118	96
EBITDA/bedrijfsopbrengsten	14,4%	12,0%
Gemiddeld aantal medewerkers	1.068	780

VolkerWessels bouwt aan een steeds krachtiger positie in de provincie Alberta in Canada, waar we werken aan projecten in de private sector, aan gebiedsontwikkeling en wegenbouw en -onderhoud. In de Verenigde Staten zijn we actief in gebiedsontwikkeling en civiele bouw.

**Gang van zaken 2011**

Onze activiteiten in Canada worden gesteund door een onderliggende positieve economische ontwikkeling van de regio's waarin we actief zijn. De olie- en gasactiviteiten in de provincie Alberta zorgen daar voor een sterke economische ontwikkeling en dat vertaalt zich in een positieve EBITDA-ontwikkeling. In de vs zijn we actief in gebiedsontwikkeling en civiele markt. De woningbouw en civiele markt in de vs zijn lastig. De residentiële markt is ook in 2011 vrijwel stilgevallen en in de civiele markt is de concurrentie zeer scherp. Ondanks deze ontwikkelingen hebben wij in de vs solide resultaten conform budget gerealiseerd. In de vs richten we ons op behoud van onze marktpositie.

Overname McNally  
versterkt onze  
positie in Canada

**Highlights 2011**

In 2011 nam VolkerWessels het Canadese bedrijf McNally over, actief in wegenbouw, asfaltproductie en ondergrondse utilitaire installaties. McNally is daarmee naast Volker Stevin Contracting en H. Wilson Industries de derde werkmaatschappij van VolkerWessels in Alberta. Volker Stevin heeft van de Calgary Airport Authority een contract ter waarde van circa € 50 miljoen verworven. Op het vliegveld zal een tweede landingsbaan worden aangelegd, inclusief bijbehorende voorzieningen.

**Invulling strategie**

Wij zetten in op verdere diversificatie van onze activiteiten en daarmee ook op verbreding van onze positie in de waardeketen. In lijn met onze focus op marktleiderschap hebben wij onze positie in Canada met McNally versterkt. Wij beschikken nu over een sterke positie in de asfaltproductie en kunnen ook inspelen op de trend dat de Canadese overheid steeds meer onderhouds- en beheerwerkzaamheden overdraagt aan private partijen. In de vs richten we ons op behoud van onze marktpositie.

**Toekomstverwachting**

De economische ontwikkeling van de regio waarin wij in Canada actief zijn, is positief en legt een goed fundament onder onze resultaten daar. Met onze activiteiten op het terrein van gebiedsontwikkeling kunnen we ook de komende jaren inspelen op het economisch potentieel van deze regio. Wij verwachten dan ook dat onze resultaten de komende jaren verder kunnen groeien. Ten aanzien van onze activiteiten in de vs zijn we minder optimistisch. Er is sprake van een aanhoudend slechte markt, al verwachten we wel een licht herstel in de woningbouw. De impact hiervan is echter gering, gezien de beperkte omvang van onze activiteiten in de vs.

## 4. RISICOBEBEERSING

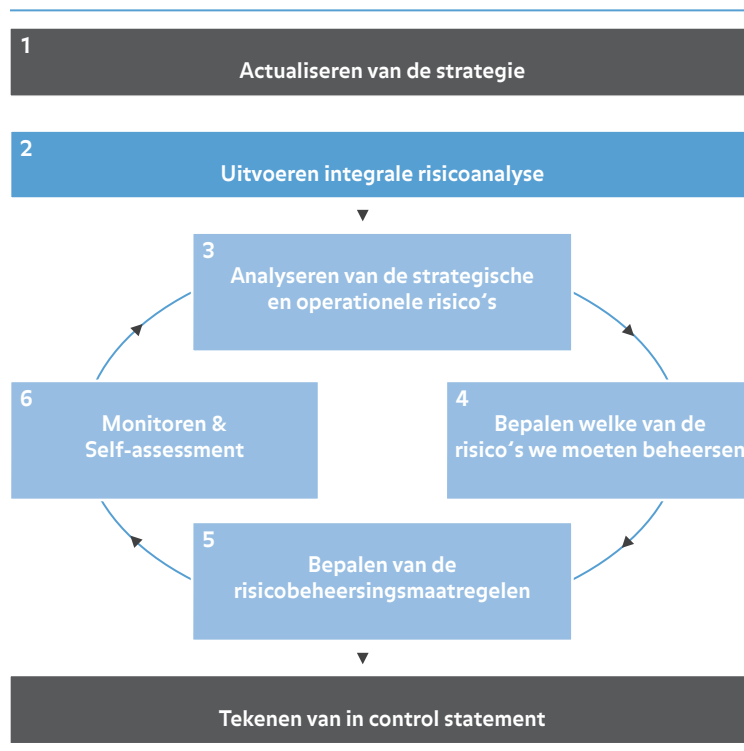
### 4.1 Risicoprofiel van de onderneming

VolkerWessels kent een grote diversiteit aan werkmaatschappijen die een relatief grote autonomie hebben. Dit maakt dat managers en medewerkers van deze bedrijven zich zeer verantwoordelijk voelen voor hun organisatie, wat prikkelt tot technologische innovaties en vernieuwende benaderingen. Wij geven het management hiervoor de ruimte en bieden ook uitstekende mogelijkheden om competenties hiervoor op te bouwen. Bij het inrichten van onze risicobeheersingsmaatregelen houden we rekening met deze relatieve autonomie.

Wij borgen continuïteit op de lange termijn door de best renderende onderneming te zijn binnen onze marktsectoren. Operational excellence, verbreding in de waardeketen en marktleiderschap zijn de drie pijlers van onze strategie. Wij willen dit bereiken door een optimaal resultaat te leveren aan onze klant, met de beste mensen, op een duurzame, integere en veilige wijze. Operational excellence en risicobeheersing zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. De Raad van Bestuur en de directies van onze werkmaatschappijen zijn daarom dan ook constant bezig met het verbeteren en optimaliseren van de risicobeheersingsmaatregelen. Tijdens de kwartaalgesprekken is dit dan ook een standaardonderwerp op de agenda.

Risico's nemen is inherent aan ondernemen. Het goed beheersen van risico's vormt dan ook een integraal onderdeel van onze dagelijkse bedrijfsvoering. Hierdoor zijn we in staat om op basis van een gestructureerde aanpak risico's proactief te beheersen in plaats van problemen oplossen bij het manifesteren van risico's achteraf. Dit scheelt tijd en inspanning en creëert rust en transparantie in de organisatie. Daarnaast draagt risicobeheersing bij aan het realiseren van onze strategische doelstellingen. De Raad van Bestuur is zich ervan bewust dat de risicobeheersing binnen VolkerWessels – hoe professioneel ook – geen absolute zekerheid kan bieden dat de strategische doelstellingen worden gerealiseerd of dat materiële onjuistheden, negatieve resultaten, fraude of overtredingen van wetten en regels volledig worden voorkomen.

#### Business Control Framework



Voor de risicobeheersing hanteren wij het hiernaast afgebeelde Business Control Framework dat is gebaseerd op het COSO-model. Wij starten met het jaarlijks actualiseren van onze strategie en het uitvoeren van een integrale risicoanalyse. Het identificeren van risico's gebeurt op zowel groeps- als werkmaatschappijniveau. Bij de volgende stap in het proces worden de strategische en operationele risico's nader geanalyseerd en wordt bepaald welke risico's wij moeten beheersen om onze strategische en operationele doelstellingen met redelijke zekerheid te kunnen behalen. Vervolgens worden de beheersingsmaatregelen bepaald. De strategische en operationele risico's en de beheersingsmaatregelen worden in een risicomatrix vastgelegd. Tot slot worden deze risico's enerzijds door een self-assessment (vragenlijst) gemonitord en anderzijds wordt de ontwikkeling van de risico's vastgelegd in de periodieke managementrapportages en besproken tijdens de kwartaalbesprekingen met de directies van de werkmaatschappijen. Doelstelling is dat zowel de directies van de werkmaatschappijen als de Raad van Bestuur jaarlijks een in control statement tekenen waarbij zij een oordeel geven over het functioneren van de risicobeheersingsmaatregelen.

Risicobeheersing is dynamisch hetgeen betekent dat in- en externe factoren steeds aanleiding geven voor een herijking van de beheersingsmaatregelen. Het is dan ook een terugkerend proces waarbij constant wordt gekeken naar risico's en de aanwezige beheersingsmaatregelen.

In 2011 heeft het verder verbeteren van de risicobeheersing prioriteit gehad. Wij zijn gestart met het uitvoeren van een integrale risicoanalyse, zowel op Raad van Bestuur-niveau als op werkmaatschappijniveau. Daarnaast is met succes bij een aantal werkmaatschappijen een self-assessment-vragenlijst als test uitgerold.

## 4.2 Risicobeheersing in relatie tot onze strategie

Zoals hiervoor aangegeven draagt risicobeheersing bij aan de realisatie van onze strategische doelstellingen. Wij onderkennen hierbij de volgende belangrijkste risicogebieden.

### **Uitblijven van marktherstel op de woningbouw- en kantorenmarkt in Nederland**

Wij verwachten voor 2012 nog geen herstel van de woningbouw- en kantorenmarkt.

De aanhoudende eurocrisis, de strengere regels voor hypotheekverstrekking en een verminderd consumentenvertrouwen hebben hun weerslag op de verkoop van het aantal woningen. Voor 2012 wordt een daling verwacht van het aantal opgeleverde wooneenheden. Bij deze marktomstandigheden neemt het risico van tegenvallende verkopen toe en dat kan daarbij aanleiding geven tot verliezen en een te hoog werkkapitaalbeslag. Ter beheersing en voorkoming van deze risico's zijn onder meer de volgende maatregelen van kracht:

- woningbouwprojecten in Nederland vinden pas doorgang als 70% van de in verkoop gebrachte woningen is verkocht en de financiering ervan door de kopers is zekergesteld;
- investeringen in grondposities behoeven de voorafgaande goedkeuring van de Raad van Bestuur.

Het dalende producentenvertrouwen in combinatie met de overheidsbezuinigingen en de structurele leegstand van commercieel vastgoed zorgen ervoor dat in de komende jaren ook een lager bouwvolume wordt verwacht in de utiliteitsbouwsector. Ter beheersing van het risico van leegstand vinden projecten pas doorgang als het te bouwen object vooraf is verkocht (met minimale huurgarantie) dan wel grotendeels is verhuurd.

Door de moeilijke marktomstandigheden bestaat het risico dat de geschatte opbrengstwaarde van grondposities en onverkochte productie op voorraad lager is dan de kostprijs, hetgeen zou kunnen leiden tot een afwaardering. In het licht van deze moeilijke marktomstandigheden hebben wij in 2011 uitgebreide analyses uitgevoerd op de meest risicovolle posities, op basis van de huidige verwachtingen omtrent het ontwikkelpotentieel, -termijnen en het prijspeil. Op grond van deze analyses hebben we geconcludeerd dat een bijzondere waardevermindering dient te worden verwerkt ter hoogte van € 9 miljoen in Nederland en € 2 miljoen in de Verenigde Staten. Wij kunnen niet uitsluiten dat bij verdere, substantiële daling van de grondprijzen ook bij VolkerWessels verdere afboekingen nodig zullen zijn. Voor wat betreft vastgoed bestemd voor verkoop zijn voor een groot deel van de objecten huurcontracten afgesloten.

#### **Toenemende concurrentie en prijsdruk op de aanbestedingsmarkt in Nederland en het Verenigd Koninkrijk**

De marktomstandigheden in Nederland en het Verenigd Koninkrijk zullen het komend jaar niet verbeteren. De aanhoudend economische onzekerheden in combinatie met de overheids-bezuinigingen zorgen voor een lagere bouwproductie en daarmee een verdere prijsdruk op de aanbestedingsmarkt. Onder deze moeilijke marktomstandigheden streven wij naar behoud en waar mogelijk uitbreiding van marktaandeel. Hierbij is als voorwaarde gesteld dat er een constante afweging plaatsvindt tussen behoud van marktaandeel en het inschrijven onder kostprijs.

#### **Conjunctuurgevoeligheid**

De bouwsector is conjunctuurgevoelig. Om de conjunctuurgevoeligheid verder te beperken richten wij ons met name op langdurige onderhoudscontracten met een meer voorspelbare kasstroom. Deze gewijzigde contractvormen vereisen extra aandacht op het gebied van contractmanagement. Onze diversificatie en geografische spreiding verminderen daarnaast de gevoeligheid van de onderneming voor wisselende markt- en conjuncturele omstandigheden.

#### **Contract- en projectrisico's**

Binnen de bouw- en vastgoedsector is een grote verscheidenheid aan contractvormen, waarbij veelal sprake is van een vooraf overeengekomen, in meer of mindere mate, vaste prijs. Het aandeel groot-schalige en complexe projecten neemt toe, vaak in de vorm van prestatiecontracten.

Daarnaast neemt bij onze offshoreprojecten het risicoprofiel toe door de afhankelijkheid van weers-invloeden. Fouten in ontwerp en/of calculatie en het niet contractueel afdekken van alle risico's kunnen een negatieve impact hebben op de uitvoeringskosten en derhalve leiden tot project-verliezen en negatieve kasstromen. Duidelijke projectspecificaties, goed vastgelegde afspraken, (technische) projectreviews en goede en volledige kostenbegrotingen, evenals de juridische toetsing van contracten, vormen de basis voor de beheersing van deze risico's.

Om het aangaan van onverantwoorde risico's te voorkomen moeten aanbiedingen boven € 10 miljoen voorafgaand schriftelijk worden goedgekeurd door de Raad van Bestuur en bij zeer omvangrijke projecten is ook de Raad van Commissarissen betrokken bij de besluitvorming. Daarbij vormt de risico-inventarisatie van de betreffende aanbidding, naast een review van de calculatie, een belangrijk beslissingscriterium. Gedurende de uitvoeringsperiode zijn daarnaast adequate tussentijdse projectbeheersingsmaatregelen ingericht zoals een maandelijkse projectbewaking.

Goede afspraken  
zijn de basis voor  
risicobeheersing

**Aansprakelijkheidsrisico**

De complexiteit en omvang van de door ons uitgevoerde projecten brengen met zich mee dat fouten in de voorbereiding en uitvoering kunnen leiden tot een aanzienlijke (financiële) aansprakelijkheid. Ons beleid ziet toe op het verzekeren van die risico's die wij zelf niet kunnen of willen dragen waarbij de focus ligt op nieuwe verzekeringsoplossingen en mogelijkheden op het gebied van alternatieve risicofinanciering(en). Jaarlijks wordt het verzekeringsprogramma getoetst aan gewijzigde wet- en regelgeving, verzekerde bedragen, nieuwe risico's en waar nodig (tussentijds) aangepast. Tevens vindt jaarlijks een toetsing plaats van de solvabiliteitspositie van de met VolkerWessels samenwerkende verzekeringsmaatschappijen. Wij kiezen als uitgangspunt de langdurige relatie met gerenommeerde verzekeringsmaatschappijen te bestendigen en uit te bouwen.

Bij het aangaan van nieuwe projecten worden verschillende zekerheden afgegeven aan onze klanten. Hierbij kan worden gedacht aan bank- en concerngaranties. Om het risico van het afgeven van deze garanties te beperken zijn binnen VolkerWessels richtlijnen opgesteld welke moeten worden gevolgd.

De projecten binnen ons concern worden geoffreerd en uitgevoerd in samenwerking met derden in vof- of bv-vorm: Dit zijn zowel partners uit de branche waarin wij actief zijn als partners daarbuiten. Zowel de afdeling Juridische Zaken als Fiscale Zaken is nauw betrokken bij het vormgeven en beoordelen van deze samenwerkingsvormen. Verder beperken wij het aansprakelijkheidsrisico voor het concern door een gelaagde structuur, waarbij aansprakelijkheid door middel van zogenaamde 403-verklaringen niet vanzelfsprekend is. Bij het oprichten van nieuwe rechtspersonen wordt een afweging gemaakt tussen enerzijds de mogelijke aansprakelijkheidsrisico's van de betreffende activiteit en anderzijds de kosten welke voortvloeien uit het oprichten en beheren van een nieuwe rechtspersoon.

**Liquiditeitsrisico**

Binnen de onderneming is er een constante focus op verlaging van het werkkapitaal en de nettoschuld. Wij zetten onze liquide middelen zo efficiënt en zo effectief mogelijk in. Wij maken geld vrij voor gewenste investeringen en zorgen ervoor dat er altijd voldoende liquiditeit aanwezig is om aan betalingsverplichtingen en bankconvenanten te voldoen. De reductie van de nettoschuld leidt ook tot een substantiële besparing op rentelasten. Voor een toelichting op onze aanpak verwijzen wij u graag naar pagina 32.

Ter beheersing van onze liquiditeitspositie hanteren wij een strikt investeringsbeleid. Dit betekent dat voor iedere investering boven een vastgesteld bedrag toestemming moet worden aangevraagd bij de Raad van Bestuur.

### **Krediet-, rente- en valutarisico's**

Een belangrijk deel van onze klanten bestaat uit publieke organisaties (overheden) in West-Europa, waardoor het kredietrisico voor dit deel van de omzet minimaal is. Het concern heeft een kredietbeleid vastgesteld en het kredietrisico wordt voortdurend bepaald. Waar nodig wordt de afnemer aan een kredietbeoordeling onderworpen. Ook binnen onze maandrapportage is het kredietrisico een belangrijke KPI. Waar mogelijk wordt gebruikgemaakt van vooruitbetalingen om het kredietrisico verder te beperken. Daarnaast wordt binnen het concern gebruikgemaakt van kredietverzekeringen om het kredietrisico af te dekken.

Ons rentebeleid is gericht op beperking van de invloed van wijzigende renteniveaus op het resultaat van de onderneming. Daartoe is voor een deel (€ 300 miljoen) van de gecommitteerde financiering een tweetal renteswaps afgesloten ten bedrage van € 50 miljoen en € 250 miljoen. Met het afsluiten van deze renteswaps is de rente gefixeerd op respectievelijk 4,34% en 4,38% (exclusief opslag). De renteswaps lopen tot respectievelijk 2012 en 2014.

Het valutarisico is beperkt aangezien verreweg het grootste deel van de kasstromen binnen de onderneming plaatsvindt in euro's. Daarnaast worden valutarisico's beperkt door middel van het aantrekken van financieringsarrangementen in lokale valuta voor de werkmaatschappijen buiten de eurozone. De centrale financieringsfaciliteit biedt ook de mogelijkheid leningen in vreemde valuta aan te trekken.

### **Acquisities en integratie van bedrijven**

Bij het streven naar verdere uitbreiding van onze activiteiten in de waardeketen trachten wij de juiste balans te vinden tussen autonome groei en groei door acquisities. De afgelopen jaren zijn wij actief geweest op het gebied van acquisities, met een aantal kleinere transacties. Bij elke acquisitie ontstaat de mogelijkheid dat het concern wordt geconfronteerd met negatieve maatschappelijke, economische en sociale omstandigheden. Teneinde deze mogelijke risico's, welke voortkomen uit hierboven vermelde uiteenlopende omstandigheden, te beperken, werken wij aan voortdurende versterking van de processen voor acquisitie en integratie. De betreffende concernafdelingen, de werkmaatschappijen en het regionale management worden nauw betrokken bij het uitvoeren van doeltreffende due diligence-onderzoeken en bij het voorbereiden van plannen voor de feitelijke overname en de integratie. Een jaar na de overname wordt iedere belangrijke acquisitie door betrokkenen nogmaals geanalyseerd en wordt gekeken of alle verwachtingen daadwerkelijk zijn gerealiseerd.

### **Reputatieschade**

Wanneer de relatie tussen VolkerWessels en haar klanten verslechtert als gevolg van bijvoorbeeld onvoldoende klantenservice of transparantie kan dit leiden tot verlies van marktaandeel. Ter beheersing van het reputatierisico besteden wij veel aandacht aan de relatie met onze klanten. Binnen onze werkmaatschappijen worden regelmatig klanttevredenheidsonderzoeken uitgevoerd en zijn een drietal klanttevredenheidsfactoren gedefinieerd, zijnde kwaliteit, nakomen van afspraken en klantgerichtheid van de organisatie. Eventueel voortkomende verbeterpunten uit klanttevredenheidsonderzoeken worden direct opgevolgd teneinde de relatie met onze klanten te optimaliseren.

Naast bovengenoemde risicobeheersingsmaatregelen zijn er de volgende algemene procedures die bijdragen aan de realisatie van ons Operational Excellence-programma:

- een bevoegdhedenschema waarin goedkeuringsprocedures voor de directies van de werkmaatschappijen zijn vastgelegd;
- een planning- en controlcyclus, waarbij periodiek door het operationele management gerapporteerd wordt over de ontwikkeling van de relevante markten, de financiële voortgang van zaken in relatie tot het budget en de financiële en operationele voortgang van projecten;
- (gecertificeerde) beheerssystemen op het gebied van kwaliteit, arbeidsomstandigheden en milieu.

### 4.3 Fundament en de randvoorwaarden van onze strategie

Binnen ons Business Control Framework hebben we risicomitigerende maatregelen benoemd om het fundament en de bijbehorende randvoorwaarden te waarborgen bij het uitvoeren van onze strategie.

#### De beste mensen

Door de vergrijzing van onze eigen vaklieden in de bouw kan een tekort aan vakkundig en ervaren personeel ontstaan. Tevens vindt inhuur van interim-krachten of zzp'ers plaats hetgeen een hoger risicoprofiel met zich meebrengt.

Wij proberen door onze activiteiten en de wijze waarop wij hierover communiceren te laten zien dat ons bedrijf een zeer interessante werkgever kan zijn. Ons veelzijdig portfolio van activiteiten met grote geografische spreiding biedt aan mensen met diverse achtergronden en opleidingen een mooie uitdaging. Met interne scholingsprogramma's, loopbaanplanning, management development en gerichte wervingsprogramma's positioneren wij ons bedrijf als aantrekkelijke werkgever.

#### Veiligheid

Een onveilige werkomgeving en ongevallen kunnen grote gevolgen hebben voor onze reputatie binnen en buiten de branche maar, nog belangrijker, hebben ook impact op medewerkers, waaronder het risico van ongevallen en ziekte. Een goede beheersing van veiligheids- en gezondheidsrisico's is derhalve van groot strategisch belang. Risico's voor veiligheid en gezondheid zijn echter altijd aanwezig. Ook in 2011 heeft dit geleid tot een aantal ernstige ongevallen.

Een onderzoek van TNO naar de veiligheidscultuur bij VolkerWessels in 2011 geeft inzicht in belangrijke aandachtspunten. Meer informatie hierover leest u op pagina 40.

VolkerWessels streeft naar een goede beheersing van veiligheids- en gezondheidsrisico's door analyse en het nemen van de juiste maatregelen op alle bedrijfsniveaus. De eerste stap die daarin wordt genomen is het inventariseren en analyseren van risico's. Voldoende kennis en capaciteit zijn een belangrijke voorwaarde om de risico's op hun waarde te schatten. Door de VolkerWessels Academy wordt hieraan specifieke aandacht besteed. Daarnaast werken wij aan de invoering van veiligheids- en gezondheidsmanagementsystemen in al onze bedrijfsonderdelen.

Om het grote aantal struikel- en valongevallen te voorkomen heeft VolkerWessels in 2011 ingezet op orde en netheid op de bouwplaats. De verbeteringen op dit gebied worden ondersteund door inspecties van Bewuste Bouwers, een stichting opgericht door BAM, Ballast Nedam, Strukton en VolkerWessels die een gedragscode voor bouwplaatsen uitgeeft en de bouwplaatsen onder andere toetst op orde en netheid, en de inzet van externe partijen zoals Aboma.

### Integriteit

Wij zijn ons bewust van onze maatschappelijke en ethische verantwoordelijkheid en willen zekerstellen dat de werkwijze binnen ons bedrijf voldoet aan wet- en regelgeving en aan maatschappelijke en ethische normen. De relatie tussen VolkerWessels en haar stakeholders kan verslechteren. Het integriteitsbeleid richt zich op het tot een minimum beperken van frauderisico's en het bewaken van de reputatie. Het vertrouwen dat onze stakeholders stellen in VolkerWessels is essentieel om de continuïteit van de onderneming te kunnen waarborgen. Wij doen geen concessies waar het gaat om het integriteitsbeleid. De naleving van de gedragscode wordt strikt gecontroleerd en wordt ondersteund met een compliance-programma. Incidenten worden onderzocht en kunnen arbeidsrechtelijke consequenties hebben. Daarnaast is integriteit een vast gespreksonderwerp tussen de Raad van Bestuur en de directies van werkmaatschappijen tijdens de reguliere overlegvergaderingen.

### Duurzaamheid

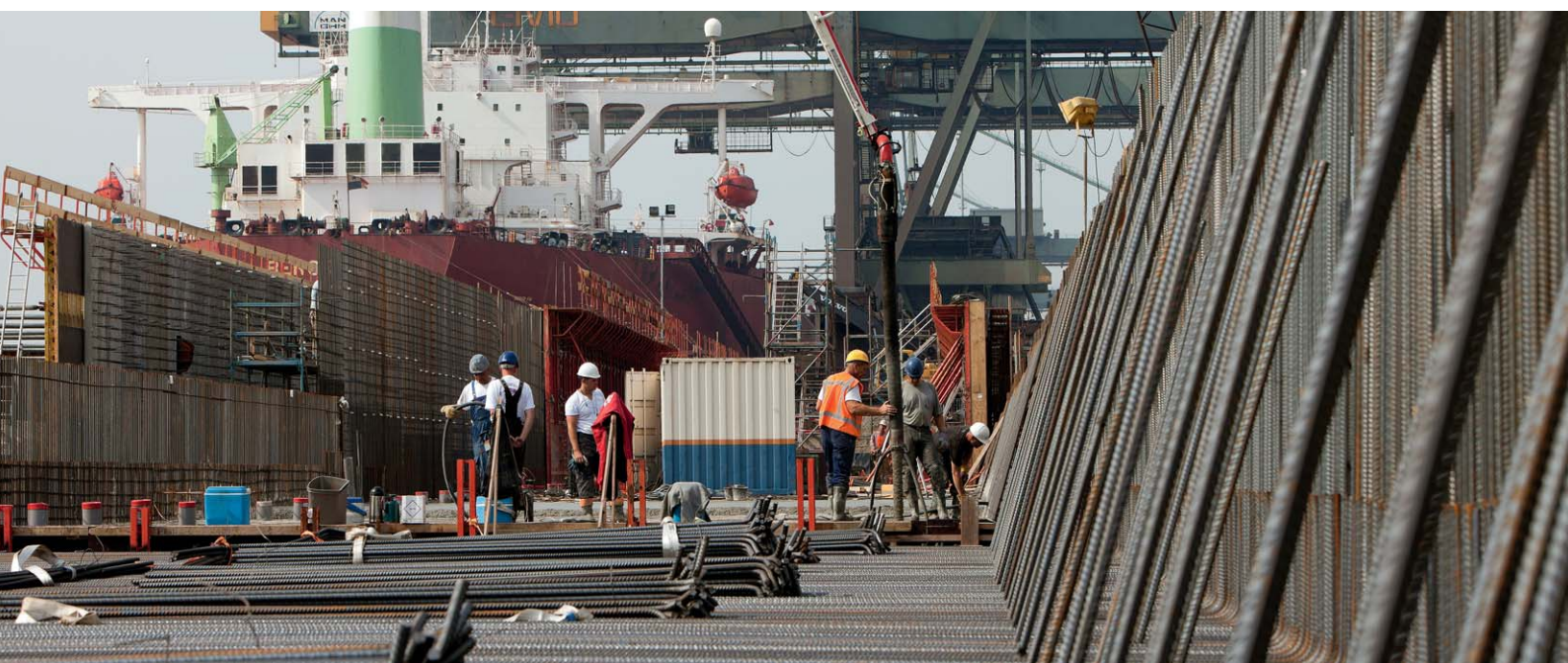
Wij willen een positieve bijdrage leveren aan de verduurzaming van onze omgeving en aan de maatschappij in het algemeen. Wij werken vanuit de overtuiging dat een focus op duurzaamheid – en daarmee op innovatieve concepten en producten – goed is voor onze stakeholders en voor ons eigen bestaansrecht op langere termijn. Winst maken en duurzaam opereren gaan dan ook uitstekend samen.

De klantvraag en eisen vanuit de markt richten zich steeds meer op duurzame oplossingen die de negatieve impact op mens en milieu verminderen. Het onderbelichten van duurzame innovaties zou negatief uitwerken op onze reputatie en op het aannemen van nieuwe projecten. Dit kan resulteren in een verlies van marktaandeel.

Het is onze ambitie om het CR-beleid verder te ontwikkelen en dit jaar te rapporteren op GRI-B+-niveau. Om dit te kunnen realiseren hebben wij op basis van een Audit Readiness-check door een externe accountant een professionaliseringslag gemaakt in het aanscherpen van definities en processen zodat wij de betrouwbaarheid van de data beter kunnen garanderen. Dit resulteert erin dat wij dit jaar een assurancerapport zullen opnemen in ons duurzaamheidsverslag.

#### Hoge Sterkte Kade Maasvlakte

Op de 1<sup>e</sup> Maasvlakte in het Rotterdamse Havengebied is 500 meter kade voorzien van een innovatieve betonconstructie die de traditionele fender vervangt om de kade te beschermen bij het hedendaags overslagproces. Volker InfraDesign, Van Hattum en Blankevoort en Volker Staal en Funderingen tekenden voor deze tender van het Havenbedrijf Rotterdam.





## 5. CORPORATE GOVERNANCE

### Inleiding

VolkerWessels is een niet-beursgenoteerde Nederlandse naamloze vennootschap waarop de zogenaamde structuurregeling van toepassing is. Dit betekent dat bepaalde rechten die bij kleinere vennootschappen toekomen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders bij VolkerWessels aan de Raad van Commissarissen toekomen. De Corporate Governance-structuur van VolkerWessels is gebaseerd op de Nederlandse wetgeving, jurisprudentie en de Nederlandse Corporate Governance Code (hierna ook te noemen: 'de Code').

Omdat VolkerWessels niet-beursgenoteerd is, is er geen wettelijke verplichting om de Code toe te passen. De Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen en de Algemene Vergadering van Aandeelhouders onderschrijven de belangrijkste uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de Code. Om die reden wordt een groot deel van de Code, op vrijwillige basis, bij VolkerWessels toegepast. Uiteraard volgt uit het niet-beursgenoteerd zijn, dat een aantal principes en best practices van de Code niet van toepassing is, of dat toepassing niet bijdraagt aan de beoogde doelstellingen van de Code. In het kader van het 'pas toe of leg uit'-principe wordt in het navolgende op een aantal punten aangegeven waar de Code niet of niet geheel wordt gevolgd.

De principes en best practices uit de Code die door VolkerWessels worden toegepast, blijken uit het onderhavige jaarverslag, de statuten en de reglementen die gelden voor de Raad van Bestuur dan wel de Raad van Commissarissen en/of de commissies daarvan. De belangrijkste governancegerelateerde documenten zijn gepubliceerd op de website.

### Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur is belast met het besturen van VolkerWessels en is verantwoordelijk voor onder meer de realisatie van de doelstellingen, de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, de resultatenontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten. De Raad van Bestuur legt hierover verantwoording af aan de Raad van Commissarissen en de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De Raad van Bestuur richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van VolkerWessels en de met haar verbonden onderneming en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van bij VolkerWessels betrokkenen af. De Raad van Bestuur bestaat per 31 december 2011 uit vier leden, die benoemd zijn voor onbepaalde tijd. Gezien de aard van de bedrijfsactiviteiten, met veel langetermijnprojecten en investeringen, wordt een benoeming voor een periode van maximaal vier jaar niet in het belang van de onderneming geacht. Binnen de uitoefening van de bestuurstaak als college heeft de Raad van Bestuur een interne taakverdeling voor zijn leden. Iedere wijziging in deze taakverdeling behoeft de goedkeuring van de Raad van Commissarissen. Onverminderd de verantwoordelijkheid van ieder lid van de Raad van Bestuur voor de hem of haar toebedeelde taak, is de gehele Raad van Bestuur collectief verantwoordelijk.

Als niet-beursgenoteerde onderneming heeft VolkerWessels geen separaat reglement met betrekking tot privébeleggingen en handelen in effecten in relatie tot voorwetenschap. Wel heeft VolkerWessels een voor alle medewerkers geldende algemene gedragscode, gericht op integer handelen. Voorts geldt ingevolge de wet, in combinatie met voor hen toepasselijke reglementen, dat het de leden van de Raad van Bestuur en de leden van de Raad van Commissarissen niet is toegestaan met voorwetenschap te handelen in effecten en/of te handelen in effecten en ook alle schijn daartoe te vermijden. Leden van de Raad van Bestuur hebben, tezamen met circa 150 directieleden uit het concern, een minderheidsbelang in de houdstermaatschappij Storm Investments BV, die indirect alle aandelen in VolkerWessels houdt. Dit aandelenbezit heeft een langetermijnbeleggingskarakter.

### **Remuneratie Raad van Bestuur**

De remuneratie van de leden van de Raad van Bestuur wordt bepaald door de Raad van Commissarissen op voorstel van de Remuneratie-, Selectie- en Benoemingscommissie. Het beloningsbeleid voor de leden van de Raad van Bestuur is erop gericht gekwalificeerde en deskundige bestuurders aan te kunnen trekken en te behouden en dient de belangen van VolkerWessels op middellange en lange termijn.

Voor het beloningsniveau van de leden van de Raad van Bestuur geldt als referentie het beloningsniveau van leden van de Raad van Bestuur van andere Nederlandse en Europese bouwconcerns en bedrijven van vergelijkbare omvang in andere sectoren, waarbij rekening wordt gehouden met complexiteit, omvang en risicoprofiel. Bij het vaststellen van het beloningsniveau van de voorzitter en de overige leden van de Raad van Bestuur worden hun specifieke verantwoordelijkheden in aanmerking genomen.

In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van mei 2005 is het beloningsbeleid van de leden van de Raad van Bestuur vastgesteld. De Remuneratie-, Selectie- en Benoemingscommissie toetst het beloningsniveau jaarlijks, waarbij – indien nodig of gewenst – gebruik wordt gemaakt van extern advies voor de weging van de relevante criteria en ook de algemene salaristrend in de bedrijfstak in beschouwing wordt genomen. De remuneratie van de leden van de Raad van Bestuur bestaat uit de volgende componenten:

#### *1 – Vast basissalaris*

Dit betreft het vaste deel van het inkomen.

#### *2 – Prestatiegerelateerde beloningen*

De variabele beloning van de leden van de Raad van Bestuur wordt jaarlijks door de Raad van Commissarissen vastgesteld en is gerelateerd aan een aantal meetbare, vooraf vastgestelde, financiële doelstellingen (thans: verbetering operationeel werkkapitaal en EBITDA) en persoonlijke doelstellingen die bijdragen aan de realisatie van de langetermijnstrategie van VolkerWessels. De Raad van Commissarissen heeft de bevoegdheid de variabele beloning te maximeren.

#### *3 – Pensioenregeling*

De leden van de Raad van Bestuur nemen deel aan een pensioenregeling. Deze pensioenregeling betreft een collectief beschikbaar-premiesysteem met een pensioenleeftijd van 65 jaar en een opbouwpercentage van 2,25% per jaar van de pensioengrondslag op basis van middelloon. De doelstelling daarbij is een zodanige financiering dat pensionering op 62-jarige leeftijd haalbaar is. Individuele bestuursleden kunnen afzien van opbouw van pensioenrechten.

#### *4 – Vergoedingen en emolumenten in natura*

De leden van de Raad van Bestuur ontvangen een algemene onkostenvergoeding voor kosten die zij uit hoofde van hun functie moeten maken. Emolumenten in natura zijn een door de onderneming beschikbaar gestelde personenauto en deelname aan een collectieve zorgverzekeringsfaciliteit.

#### *5 – Ontslagvergoeding*

In alle contracten die vanaf 1 januari 2009 zijn ingegaan, is de eventuele ontslagvergoeding voor de leden van de Raad van Bestuur gemaximeerd tot eenmaal het vaste basisjaarsalaris vermeerderd met de helft van de gemiddeld gerealiseerde kortetermijnbeloning in de drie voorafgaande jaren.

## Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van de Raad van Bestuur en op de algemene gang van zaken in VolkerWessels en de met haar verbonden onderneming en staat de Raad van Bestuur met raad ter zijde. De Raad van Commissarissen richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van VolkerWessels en de met haar verbonden onderneming en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van bij VolkerWessels betrokkenen af. Daarbij worden ook in aanmerking genomen de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van het ondernemen. De Raad van Commissarissen heeft een reglement, waarin zijn samenstelling, taken en werkwijze, alsmede zijn omgang met de Raad van Bestuur zijn vastgelegd. In samenhang met de sinds mei 2007 bestaande aandeelhoudersstructuur, zijn vier van de vijf commissarissen benoemd uit de geledingen van (indirecte) grootaandeelhouders van VolkerWessels. De heer D. Wessels was voorafgaand aan zijn benoeming tot lid van de Raad van Commissarissen lid van de Raad van Bestuur. Het vijfde lid van de Raad van Commissarissen, tevens de voorzitter van de Raad van Commissarissen, is herbenoemd op aanbeveling van de Centrale Ondernemingsraad en is onafhankelijk in de zin van artikel III.2.2. van de Code.

De beloning van de leden van de Raad van Commissarissen is vast en onafhankelijk van de resultaten van de onderneming. De beloning wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De beloning bedraagt € 40.000 per jaar voor de voorzitter en € 30.000 per jaar voor de overige leden. Leden van de Raad van Commissarissen ontvangen tevens een vaste vergoeding voor kosten (voorzitter € 2.740 per jaar en overige leden € 2.270 per jaar).

### Commissies van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen heeft een tweetal commissies ingesteld. Deze commissies doen verslag van hun bevindingen aan de voltallige Raad van Commissarissen.

De Audit Commissie heeft een (voorbereidende) toezichthoudende rol met betrekking tot de integriteit en kwaliteit van VolkerWessels' interne en externe financiële rapportages en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Ook adviseert deze commissie de voltallige Raad van Commissarissen over benoeming en ontslag van de externe accountant en de inhoud en reikwijdte van de controle-opdracht. Tevens waakt de Audit Commissie over de onafhankelijkheid van de externe accountant en de aard en omvang van de overige werkzaamheden die door (het kantoor van) de externe accountant voor VolkerWessels worden verricht. Ten minste één lid van de Audit Commissie is financieel expert in de zin van de Code. De Audit Commissie bestaat per 31 december 2011 uit: H.G.J. van Berckel (voorzitter), A. Baan en H.M. Holterman. Voor een uitgebreid overzicht van de taken en werkwijze van de Audit Commissie wordt verwezen naar het reglement dat is gepubliceerd op onze website.

De Remuneratie-, Selectie- en Benoemingscommissie heeft onder meer tot taak de Raad van Commissarissen te adviseren over de omvang en samenstelling en het functioneren van de Raad van Bestuur en de remuneratie van de individuele leden daarvan. De leden van de Remuneratie-, Selectie- en Benoemingscommissie dienen bij voorkeur te beschikken over een brede bestuurlijke achtergrond met ervaring op het gebied van belonings- en bestuursvraagstukken in een 'corporate' omgeving. De Remuneratie-, Selectie- en Benoemingscommissie bestaat per 31 december 2011 uit: A. Baan (voorzitter), R.L.J. van Rappard en D. Wessels.

Gezien de positie van VolkerWessels als niet-beursgenoteerde onderneming en de structuur van onze onderneming worden de hoofdlijnen van het remuneratiebeleid gepubliceerd. Om dezelfde redenen is gekozen voor voortzetting van het voorzitterschap van de Remuneratie-, Selectie- en Benoemingscommissie door de voorzitter van de Raad van Commissarissen. Voor een uitgebreid overzicht van de taken en werkwijze van de Remuneratie-, Selectie- en Benoemingscommissie wordt verwezen naar het reglement dat is gepubliceerd op onze website.

### Controle van de jaarrekening – externe accountant

De benoeming van de externe accountant en de opdrachtverstrekking tot controle van de door de Raad van Bestuur opgemaakte jaarrekening geschiedde door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. KPMG is tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 12 mei 2011 herbenoemd als de externe accountant voor een periode van drie jaar.

De Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur hebben in samenspraak met de externe accountant de nodige maatregelen genomen teneinde de objectiviteit en de onafhankelijkheid van de externe accountant te waarborgen. De voornaamste maatregelen zijn:

- in de opdrachtverstrekking is zo veel mogelijk een scheiding aangebracht tussen belastingadviezen en de controlewerkzaamheden inzake de jaarrekening;
- aan de controle van de jaarrekening gerelateerde diensten worden, om efficiencyredenen, voornamelijk uitgevoerd door de externe accountant. Werkzaamheden op het gebied van acquisities of desinvesteringen kunnen alleen op basis van vooraf afgegeven offertes (niet exclusief) door de externe accountant worden uitgevoerd. Waar naar het oordeel van VolkerWessels sprake is van een mogelijk conflicterend belang, wordt gebruikgemaakt van andere professionele dienstverleners;
- de externe accountant wordt beperkt ingeschakeld voor algemene adviesopdrachten.

Het niet aan de jaarrekeningcontrole gerelateerde honorarium van de externe accountant bedraagt in het verslagjaar circa 21% van de controlekosten.

De uitvoering van bovengenoemde maatregelen wordt door de Raad van Commissarissen, Raad van Bestuur en Audit Commissie periodiek getoetst.

De externe accountant brengt verslag uit aan de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen over de maatregelen die zijn en worden genomen om te blijven voldoen aan de professionele en wettelijke eisen met betrekking tot het waarborgen van de onafhankelijke positie tegenover de onderneming. Hieronder valt onder meer de periodieke wisseling van de verantwoordelijke accountants/partners.

### Externe betrekkingen

VolkerWessels is als grote onderneming en als grote werkgever een actief bij de samenleving betrokken partij met een grote maatschappelijke betrokkenheid. Duurzaamheid en 'Corporate Responsibility' hebben een prominente plaats in onze bedrijfsvoering.

Daarbij past dat VolkerWessels verbinding maakt en houdt met de samenleving en ook de financiële resultaten en de belangrijkste gebeurtenissen binnen het concern blijft publiceren door middel van onder meer persberichten en publicaties op de website. Daarnaast blijft VolkerWessels, net als alle aangesloten bedrijven, actief communiceren met alle relevante stakeholders, waaronder zeker ook worden begrepen omwonenden van de locaties waar (bouw)activiteiten worden uitgevoerd.



## Geconsolideerde winst- en verliesrekening

Bedragen in 1.000 euro's

	Noot	2011	2010*
<b>Voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>			
<b>Opbrengsten</b>	1	4.712.510	4.185.164
<b>Bedrijfslasten</b>			
Kosten van grond- en hulpstoffen		-1.238.632	-1.063.344
Kosten van uitbesteed werk en andere externe kosten		-2.255.400	-1.974.318
Personeelskosten	2	-969.455	-920.282
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen materiële vaste activa	4	-59.369	-75.928
Amortisatie en bijzondere waardeverminderingen immateriële activa	4	-10.196	-7.693
Overige bedrijfskosten	3	-108.989	-87.350
		-4.642.041	-4.128.915
Resultaat verkoop deelneming(en)	31	5.704	35.386
Aandeel in resultaat geassocieerde deelnemingen en joint ventures (na winstbelastingen)	11	34.252	17.301
<b>Bedrijfsresultaat</b>		110.425	108.936
Financieringsbaten		34.804	29.450
Financieringslasten		-29.701	-30.475
Nettofinancieringsresultaat	5	5.103	-1.025
<b>Resultaat vóór belastingen</b>		115.528	107.911
Winstbelastingen	6	-13.961	-18.660
<b>Resultaat op voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>		101.567	89.251
<b>Resultaat op beëindigde bedrijfsactiviteiten (na winstbelastingen)</b>	7	-20.406	-1.735
<b>Resultaat over het boekjaar</b>		81.161	87.516

\* Aangepast in verband met beëindigde bedrijfsactiviteiten Duitsland, zie noot 7.

**Geconsolideerde winst- en verliesrekening**

Bedragen in 1.000 euro's

	Noot	2011	2010*
Toe te rekenen aan:			
Eigenaars van de Vennootschap		81.171	86.761
Minderheidsbelangen		-10	755
<b>Resultaat over het boekjaar</b>		<b>81.161</b>	<b>87.516</b>
<b>Winst per aandeel</b>			
Aantal uitstaande aandelen		33.537.105	33.537.105
Gewone winst per aandeel (€)		2,42	2,59
Verwaterde winst per aandeel (€)		2,42	2,59
<b>Winst per aandeel – voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>			
Gewone winst per aandeel (€)		3,03	2,66
Verwaterde winst per aandeel (€)		3,03	2,66

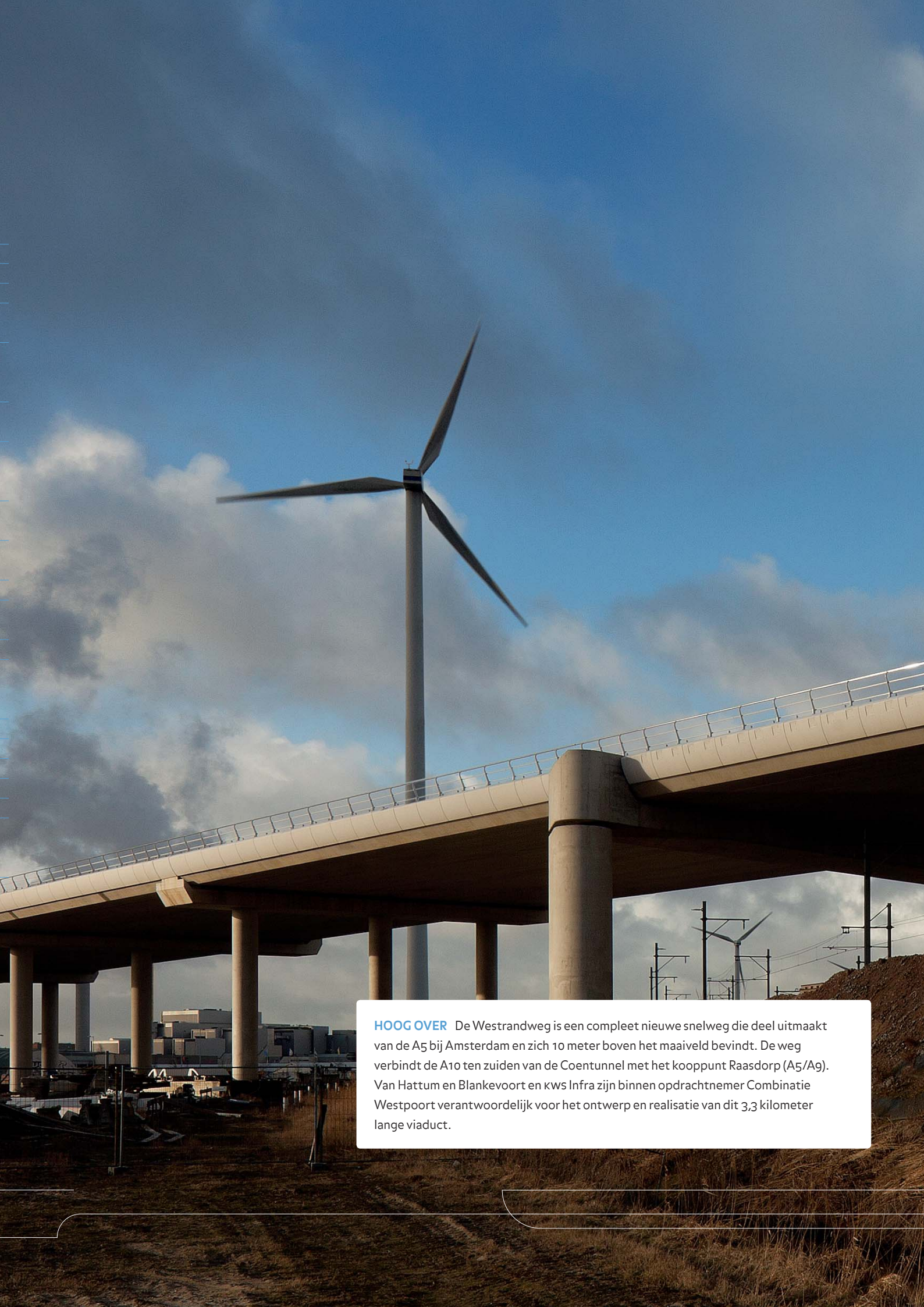
\* Aangepast in verband met beëindigde bedrijfsactiviteiten Duitsland, zie noot 7.

**Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat**

Bedragen in 1.000 euro's

	Noot	2011	2010
<b>Resultaat over het boekjaar</b>		81.161	87.516
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>			
Valutaomrekeningsverschillen voor buitenlandse activiteiten		1.745	18.400
Herclassificatie valutaomrekeningsverschillen bij verkoop groepsmaatschappijen		357	-
Actuariële resultaten toegezegd-pensioenregelingen	25	-657	-5.786
Aandeel in het totaalresultaat van geassocieerde deelnemingen en joint ventures		-1.905	535
Effectief deel van veranderingen in de reële waarde van kasstroomafdekkingen		3.918	3.056
Winstbelasting op niet-gerealiseerde resultaten	6	-980	-942
<b>Niet-gerealiseerde resultaten na winstbelastingen</b>		2.478	15.263
<b>Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar</b>		83.639	102.779
Toe te rekenen aan:			
Eigenaars van de Vennootschap		83.593	101.855
Minderheidsbelangen		46	924
<b>Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar</b>		83.639	102.779





**HOOG OVER** De Westrandweg is een compleet nieuwe snelweg die deel uitmaakt van de A5 bij Amsterdam en zich 10 meter boven het maaiveld bevindt. De weg verbindt de A10 ten zuiden van de Coentunnel met het kooppunt Raasdorp (A5/A9). Van Hattum en Blankevoort en kws Infra zijn binnen opdrachtnemer Combinatie Westpoort verantwoordelijk voor het ontwerp en realisatie van dit 3,3 kilometer lange viaduct.

## Geconsolideerde balans

Bedragen in 1.000 euro's

	Noot	31 december 2011	31 december 2010
<b>Activa</b>			
Bedrijfsgebouwen en -terreinen		74.767	79.013
Materieel en installaties		211.536	224.573
Andere vaste bedrijfsmiddelen		32.308	29.302
Materiële vaste activa in aanbouw		8.362	1.179
<b>Materiële vaste activa</b>	9	326.973	334.067
Goodwill		87.389	82.717
Overige immateriële activa		11.586	7.909
<b>Immateriële activa</b>	10	98.975	90.626
Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures	11	268.005	270.196
Langlopende vorderingen	12	339.436	315.936
Overige niet-vlottende activa	13	6.713	6.684
Uitgestelde belastingvorderingen	14	16.696	16.248
<b>Totaal vaste activa</b>		1.056.798	1.033.757
Terreinen	15	261.791	235.994
Vastgoed bestemd voor verkoop	16	32.564	19.036
Voorraden	17	120.229	120.602
Onderhanden werken	18	457.331	332.520
Handels- en overige vorderingen	19	1.044.527	1.031.575
Te vorderen winstbelastingen		16.180	12.038
Activa aangehouden voor verkoop	21	-	26.116
Geldmiddelen en kasequivalenten	20	589.349	635.703
<b>Totaal vlottende activa</b>		2.521.971	2.413.584
<b>Totaal activa</b>		3.578.769	3.447.341

## Geconsolideerde balans

Bedragen in 1.000 euro's

	Noot	31 december 2011	31 december 2010
<b>Eigen vermogen</b>			
Geplaatst aandelenkapitaal		83.843	83.843
Agioreserve		67.339	67.339
Overige reserves		703.889	704.210
Onverdeeld resultaat		81.171	86.761
<b>Eigen vermogen toe te rekenen aan eigenaars van de Vennootschap</b>			
		936.242	942.153
Minderheidsbelangen		2.881	4.976
<b>Totaal eigen vermogen</b>	22	939.123	947.129
<b>Leningen en overige financieringsverplichtingen</b>			
Derivaten	24	22.864	27.694
Personeelsbeloningen	25	34.024	31.440
Voorzieningen	26	58.958	76.636
Uitgestelde belastingverplichtingen	14	7.868	6.645
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>		171.288	465.202
<b>Leningen en overige financieringsverplichtingen</b>			
Bankkredieten	27	50.245	20.202
Onderhanden werken	18	450.761	353.995
Handelsschulden en overige schulden	28	1.470.782	1.506.760
Personeelsbeloningen	25	6.568	8.745
Voorzieningen	26	165.797	118.238
Te betalen winstbelastingen		13.562	-
Verplichtingen aangehouden voor verkoop	21	-	20.508
<b>Totaal kortlopende verplichtingen</b>		2.468.358	2.035.010
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b>		3.578.769	3.447.341

## Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Bedragen in 1.000 euro's

	Noot	2011	2010
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>			
Winst na belastingen over het boekjaar		81.171	86.761
Aanpassingen voor:			
- Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen materiële vaste activa	4	61.634	79.063
- Amortisatie en bijzondere waardeverminderingen immateriële activa	4	7.742	8.520
- Resultaat op verkoop van materiële vaste activa		-10.367	-3.205
- Resultaat op verkoop deelnemingen	31	-5.704	-35.386
- Aandeel in resultaat geassocieerde deelnemingen en joint ventures minus dividend		13.643	9.269
- Nettofinancieringslasten	5	-3.269	1.939
- Last uit hoofde van winstbelastingen	6	4.560	8.825
- Resultaat op verkoop van beëindigde bedrijfsactiviteiten	7	-1.420	-
		147.990	155.786
<b>Operationele kasstroom voor mutaties in werkkapitaal en voorzieningen</b>			
Mutaties in terreinen, vastgoed bestemd voor verkoop, voorraden en onderhanden werken		-44.123	9.388
Mutaties in handels- en overige vorderingen		-20.879	-39.418
Mutaties in handelsschulden en overige te betalen posten		-35.020	363.740
Mutaties in voorzieningen en personeelsbeloningen		1.859	6.275
		-98.163	339.985
		49.827	495.771
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>			
Betaalde / ontvangen rente		3.314	1.540
Betaalde / ontvangen winstbelastingen		3.636	-29.756
		56.777	467.555
<b>Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>			
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>			
Verwerving van dochterondernemingen, na aftrek van verworven geldmiddelen	8	-30.048	-19.140
Investerings in materiële vaste activa	9	-56.978	-71.627
Investerings in overige immateriële activa	10	-5.040	-2.972
Mutatie in financiële vaste activa		-3.821	-31.112
Opbrengst uit de verkoop van materiële vaste activa	9	24.616	125.446

## Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Bedragen in 1.000 euro's

	Noot	2011	2010
Opbrengst uit de verkoop van overige immateriële activa		2.790	2.435
Opbrengst uit de verkoop van dochtermaatschappijen		13.853	-
Verkoop beëindigde bedrijfsactiviteit, na aftrek van afgestoten geldmiddelen	7	1.420	-
<b>Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		<b>-53.208</b>	<b>3.030</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Opgenomen leningen op lange termijn		17.743	26.345
Aflossing van opgenomen leningen op lange termijn		-3.864	-70.692
Betaling uit hoofde van financiële leaseverplichtingen		-4.684	-4.888
Betaald dividend		-86.761	-90.792
Overige mutaties		-4.837	743
<b>Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>-82.403</b>	<b>-139.284</b>
<b>Verloop liquiditeitspositie</b>			
Geldmiddelen en kasequivalenten per 1 januari		615.501	290.850
Valutakoers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen, kasequivalenten en rekening-courant banken		2.437	-4.611
Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten		56.777	467.555
Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten		-53.208	3.030
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten		-82.403	-139.284
Mutatie liquide middelen inzake activa en verplichtingen aangehouden voor verkoop		-	-2.039
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten per 31 december</b>		<b>539.104</b>	<b>615.501</b>
<b>Samenstelling liquiditeitspositie per 31 december</b>			
Geldmiddelen en kasequivalenten	20	589.349	635.703
Bankkredieten	27	-50.245	-20.202
		<b>539.104</b>	<b>615.501</b>

## Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen

Bedragen in 1.000 euro's

	Geplaatst kapitaal	Agio- reserve	Reserve omreke- nings- verschillen	Wettelijke reserve deel- nemingen	Wettelijke reserve ont- wikkelings- kosten	Actuariële reserve	Afdekkings- reserve	Overige reserves
<b>Stand 1 januari 2011</b>	83.843	67.339	9.861	33.341	-	-11.000	-21.812	693.820
<b>Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar</b>								
Totaal niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar			2.046			-657	1.033	
Resultaat over het boekjaar								
Overige mutaties				6.669				-6.669
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar	-	-	2.046	6.669	-	-657	1.033	-6.669
<b>Transacties met eigenaars, rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen</b>								
Bijdragen van en uitkeringen aan eigenaars van de Vennootschap								
- Dividend								
- Kapitaalstorting minderheidsbelang								
Veranderingen in eigendomsbelangen in dochterondernemingen								
- Verwerving van minderheidsbelangen die niet leiden tot een wijziging in de zeggenschap								-2.973
- Verwerving van dochteronderneming met minderheidsbelangen								
Op aandelen gebaseerde betalingen								230
Totaal transacties met eigenaars van de Vennootschap	-	-	-	-	-	-	-	-2.743
<b>Stand per 31 december 2011</b>	83.843	67.339	11.907	40.010	-	-11.657	-20.779	684.408

Onverdeeld resultaat	Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeel- houders	Minderheids- belangen	Totaal eigen vermogen
86.761	942.153	4.976	947.129
	2.422	56	2.478
81.171	81.171	-10	81.161
	-		-
81.171	83.593	46	83.639
-86.761	-86.761	-768	-87.529
	-2.973	-2.202	-5.175
		829	829
	230		230
-86.761	-89.504	-2.141	-91.645
81.171	936.242	2.881	939.123

## Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen

Bedragen in 1.000 euro's

	Geplaatst kapitaal	Agio- reserve	Reserve omreke- nings- verschillen	Wettelijke reserve deel- nemingen	Wettelijke reserve ont- wikkelings- kosten	Actuariële reserve	Afdekkings- reserve	Overige reserves
<b>Stand 1 januari 2010</b>	83.843	67.339	-8.320	48.752	3.583	-6.710	-24.336	676.147
<b>Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar</b>								
Totaal niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar			18.181			-5.668	2.524	
Resultaat over het boekjaar								
Overige mutaties				-15.411	-3.583	1.378		17.616
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over het boekjaar	-	-	18.181	-15.411	-3.583	-4.290	2.524	17.616
<b>Transacties met eigenaars, rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen</b>								
Bijdragen van en uitkeringen aan eigenaars van de Vennootschap								
- Dividend								
- Kapitaalstorting minderheidsbelang								
Veranderingen in eigendomsbelangen in dochterondernemingen								
- Verwerving van minderheidsbelangen die niet leiden tot een wijziging in de zeggenschap								
- Verwerving van dochteronderneming met minderheidsbelangen								
Op aandelen gebaseerde betalingen								57
Totaal transacties met eigenaars van de Vennootschap	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Stand per 31 december 2010</b>	83.843	67.339	9.861	33.341	-	-11.000	-21.812	693.820



Onverdeeld resultaat	Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeel- houders	Minderheids- belangen	Totaal eigen vermogen
90.792	931.090	4.233	935.323
	15.037	226	15.263
86.761	86.761	755	87.516
	-		-
86.761	101.798	981	102.779
-90.792	-90.792	-516	-91.308
		278	278
	57		57
-90.792	-90.735	-238	-90.973
86.761	942.153	4.976	947.129

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

### TOELICHTING BEHORENDE TOT DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR EINDIGEND OP 31 DECEMBER 2011

#### VERSLAGGEVENDE ENTITEIT

Koninklijke Volker Wessels Stevin nv is statutair gevestigd te Rotterdam, Nederland. Het hoofdkantoor is gevestigd aan Podium 9 te Amersfoort. De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap over het boekjaar 2011 omvat de Vennootschap en haar dochterondernemingen (tezamen te noemen 'VolkerWessels' of 'de Groep'). De aandelen van VolkerWessels worden gehouden door Victor Holdings bv en indirect gehouden door Storm Investments bv (de uiteindelijke moedermaatschappij). VolkerWessels is de geprefereerde partner bij de duurzame inrichting van de samenleving op het gebied van de bouw, mobiliteit, energie- en communicatievoorziening. VolkerWessels bestaat uit een hecht samenwerkende en ondernemende groep van bedrijven in binnen- en buitenland.

#### BASIS VOOR PRESENTATIE

##### Overeenstemmingsverklaring

De geconsolideerde jaarrekening van de Groep is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard door de Europese Unie (EU-IFRS) en voldoet tevens aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 boek 2 Burgerlijk Wetboek.

De vennootschappelijke jaarrekening van Koninklijke Volker Wessels Stevin nv wordt opgesteld volgens de wettelijke bepalingen van Titel 9 boek 2 BW en artikel 2:402 BW.

De jaarrekening is op 5 maart 2012 opgemaakt voor publicatie door de Raad van Bestuur.

##### Functionele valuta en presentatievaluta

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's; dit is de functionele valuta van de Groep. Alle financiële informatie is weergegeven in duizenden euro's, tenzij anders vermeld.

##### Waarderingsbasis

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld op basis van historische kosten, met uitzondering van de volgende van materieel belang zijnde balansposten:

- afgeleide financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen reële waarde;
- voor verkoop aangehouden vaste activa en groepen activa die worden afgestoten, worden gewaardeerd tegen de laagste van de boekwaarde en de reële waarde na aftrek van geschatte verkoopkosten;
- fondsbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Het resultaat van geassocieerde deelnemingen en joint ventures na belastingen maakt deel uit van het bedrijfsresultaat. Dit bevordert het inzicht in het resultaat van de Groep en sluit aan op het gebruik in de bedrijfstak.

##### Beëindigde bedrijfsactiviteiten

Classificatie als beëindigde bedrijfsactiviteit geschiedt bij afstoting of liquidatie of, indien dit eerder is, wanneer de bedrijfsactiviteit voldoet aan de criteria voor classificatie als aangehouden voor verkoop.

De resultaten uit beëindigde bedrijfsactiviteiten worden in de winst- en verliesrekening afzonderlijk gepresenteerd, waarbij ook de vergelijkende cijfers worden aangepast. In de toelichtingen op de winst- en verliesrekening worden de bedragen gepresenteerd exclusief de beëindigde bedrijfsactiviteiten.

De classificatie als beëindigde bedrijfsactiviteit heeft geen impact op de balans en het kasstroomoverzicht, alsmede de toelichtingen hierop.

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving

### Gebruik van schattingen en oordelen

De opstelling van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS vereist dat de leiding 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. Schattingen en beoordelingen worden voortdurend geëvalueerd en zijn gebaseerd op in het verleden opgedane ervaring en andere factoren, waaronder verwachtingen ten aanzien van toekomstige gebeurtenissen die zich, gelet op de omstandigheden, redelijkerwijs kunnen voordoen. VolkerWessels maakt schattingen en doet veronderstellingen ten aanzien van de toekomst. De werkelijkheid kan afwijken van de gemaakte schattingen.

De schattingen en veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

In het bijzonder wordt informatie over belangrijke punten van schattingsonzekerheden en kritische oordelen bij de toepassing van de grondslagen die het meest van invloed zijn op de in de jaarrekening opgenomen bedragen, beschreven in de volgende onderdelen van toelichting:

Noot 10: Immateriële activa

Noot 11: Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Noot 12: Langlopende vorderingen (derden)

Noot 14: Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

Noot 15: Terreinen

Noot 17: Voorraden

Noot 18: Onderhanden werken

Noot 19: Handels- en overige vorderingen

Noot 25: Personeelsbeloningen

Noot 26: Voorzieningen

Noot 32: Financiële instrumenten

### Nieuw toegepaste standaarden en interpretaties

Ten opzichte van 2010 zijn geen nieuwe standaarden toegepast in de jaarrekening 2011.

## BELANGRIJKE GRONDSLAGEN VOOR FINANCIËLE VERSLAGGEVING

### Grondslagen voor consolidatie

De hierna uiteengezette grondslagen van financiële verslaggeving zijn consistent toegepast voor alle gepresenteerde perioden in deze geconsolideerde jaarrekening en zijn tevens consistent toegepast door de groepsentiteiten. Bepaalde vergelijkende bedragen in de geconsolideerde balans, winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn geherclassificeerd ter afstemming op de presentatie van het huidige jaar.

### Dochterondernemingen (integrale consolidatie)

Dochterondernemingen zijn die entiteiten waarover de Vennootschap zeggenschap heeft. Er is sprake van zeggenschap indien de Vennootschap de mogelijkheid heeft om, direct of indirect, het financiële en operationele beleid van een entiteit te bepalen teneinde voordelen te verkrijgen uit de activiteiten van de entiteit. Bij de beoordeling of er sprake is van zeggenschap wordt rekening gehouden met potentiële stemrechten die op dat moment uitoefenbaar of converteerbaar zijn. De jaarrekeningen van dochterondernemingen zijn in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst sprake is van zeggenschap, tot aan het moment waarop deze eindigt. De grondslagen voor financiële verslaggeving van dochterondernemingen zijn waar nodig aangepast aan de door de Groep gehanteerde grondslagen.

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

Verliezen in verband met minderheidsbelangen in dochterondernemingen worden toegerekend aan de minderheidsbelangen, zelfs als hierdoor bij de minderheidsbelangen een tekort ontstaat. Bij verlies van zeggenschap worden de activa en verplichtingen van de dochteronderneming, eventuele minderheidsbelangen en overige met de dochteronderneming samenhangende vermogenscomponenten niet langer in de balans verantwoord. Het eventuele overschot of tekort op het verlies van zeggenschap wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening. Indien de Groep een belang behoudt in de voormalige dochteronderneming, wordt dat belang tegen de reële waarde verantwoord per de datum dat niet langer sprake was van zeggenschap. Het belang wordt na eerste opname verantwoord als een investering verwerkt volgens de 'equity'-methode of als financieel actief beschikbaar voor verkoop, afhankelijk van de mate van behouden invloed.

### **Joint ventures (equity-methode)**

Joint ventures zijn die entiteiten waarover de Groep gezamenlijk met andere partijen zeggenschap heeft en waarbij deze zeggenschap in een overeenkomst is vastgelegd. De geconsolideerde jaarrekening omvat het aandeel van de Groep in het totaalresultaat van joint ventures volgens de equity-methode, vanaf de datum waarop voor het eerst gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend tot aan de datum waarop deze eindigt. Wanneer het aandeel van de Groep in de verliezen groter is dan de waarde van het belang in een joint venture, inclusief eventuele andere vorderingen, wordt de boekwaarde van de entiteit in de balans van de Groep afgeboekt tot nihil en worden verdere verliezen niet meer in aanmerking genomen behalve voor zover de Groep een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting is aangegaan of betalingen heeft verricht namens een joint venture.

### **Geassocieerde deelnemingen (equity methode)**

Geassocieerde deelnemingen zijn die entiteiten waar de Groep invloed van betekenis heeft op het financiële en operationele beleid, maar waarover zij geen zeggenschap heeft. De geconsolideerde jaarrekening omvat het aandeel van de Groep in het totaalresultaat van geassocieerde deelnemingen volgens de equity-methode, vanaf de datum waarop de Groep voor het eerst invloed van betekenis heeft, tot aan de datum waarop voor het laatst sprake is van invloed van betekenis. Wanneer het aandeel van de Groep in de verliezen groter is dan de waarde van het belang in een geassocieerde deelneming, inclusief eventuele andere vorderingen, wordt de boekwaarde van de entiteit in de balans van de Groep afgeboekt tot nihil en worden verdere verliezen niet meer in aanmerking genomen behalve voor zover de Groep een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting is aangegaan of betalingen heeft verricht namens een geassocieerde deelneming.

### **Overige niet-vlottende activa (overige deelnemingen)**

Overige deelnemingen betreffen kapitaalbelangen in entiteiten waarin de Groep geen invloed van betekenis heeft. Deze overige deelnemingen worden verantwoord als effecten die voor verkoop beschikbaar zijn. Bij verkoop wordt de cumulatieve reële-waardeaanpassing van de betreffende overige deelnemingen uit het vermogen geëlimineerd en verwerkt in de winst- en verliesrekening. Indien geen betrouwbare reële waarde kan worden vastgelegd, worden de overige deelnemingen tegen de kostprijs gewaardeerd. Het dividend, alsmede de boekwinst of het boekverlies op de verkoop van deze overige deelnemingen, worden in de winst- en verliesrekening verantwoord.

### **Eliminaties van transacties bij consolidatie**

Saldi binnen de Groep en eventuele niet-gerealiseerde winsten en verliezen op transacties binnen de Groep 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. Niet-gerealiseerde verliezen worden op dezelfde wijze geëlimineerd als niet-gerealiseerde winsten, maar slechts voor zover er geen aanwijzing is voor een bijzondere waardevermindering.

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

### VREEMDE VALUTA

#### Transacties in vreemde valuta

Transacties in vreemde valuta worden in euro's omgerekend tegen de wisselkoers op transactiedatum. In vreemde valuta luidende monetaire activa en verplichtingen worden per balansdatum in euro's omgerekend tegen de op die datum geldende wisselkoers. Aangehouden vreemde valuta, alsmede activa en verplichtingen die ontvangen of betaald worden in vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers per balansdatum. De verschillen die optreden door de omrekening worden in de winst- en verliesrekening opgenomen. Niet monetaire activa en verplichtingen die in een vreemde valuta luiden en op basis van historische kosten worden gewaardeerd, worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum.

#### Buitenlandse activiteiten

De activa en verplichtingen van buitenlandse activiteiten, met inbegrip van goodwill en bij consolidatie ontstane reële-waardecorrecties, worden in euro's omgerekend tegen de geldende koers per balansdatum. De opbrengsten en kosten van buitenlandse activiteiten worden in euro's omgerekend tegen de koers die de wisselkoers op de transactiedatum benadert. Valutaomrekeningsverschillen worden direct in een afzonderlijke component van het eigen vermogen opgenomen, de reserve omrekeningsverschillen. Als een buitenlandse activiteit geheel of gedeeltelijk wordt verkocht, wordt het betreffende bedrag uit de reserve omrekeningsverschillen overgeboekt naar de winst- en verliesrekening.

#### Valutakoersen

De ten opzichte van de euro gehanteerde koersen van de voor de Groep belangrijke valuta zijn:

Koers per balansdatum	2011	2010	2009
Engelse pond	1,20	1,16	1,13
Canadese dollar	0,76	0,75	0,66
Amerikaanse dollar	0,77	0,75	0,69

Gemiddelde koers	2011	2010	2009
Engelse pond	1,18	1,17	1,12
Canadese dollar	0,74	0,73	0,63
Amerikaanse dollar	0,76	0,75	0,72

### AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN

De Groep maakt gebruik van afgeleide financiële instrumenten om rente- en valutarisico's af te dekken die voortvloeien uit bedrijfs-, financierings- en investeringsactiviteiten. In overeenstemming met het treasurybeleid houdt de Groep geen derivaten aan voor handelsdoeleinden en geeft de Groep deze ook niet uit. Derivaten die echter niet in aanmerking komen voor hedge accounting worden verwerkt als handelsinstrumenten.

Afgeleide financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen reële waarde. De winst of het verlies uit herwaardering naar reële waarde wordt onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen. Indien derivaten echter voor hedge accounting in aanmerking komen is de opname van een resulterende winst of een resulterend verlies afhankelijk van de aard van de post die wordt afgedekt.

#### Kasstroomafdekking

Wanneer een afgeleid financieel instrument wordt aangewezen als afdekking van de variabiliteit van de kasstromen van een opgenomen actief, verplichting of een hoogstwaarschijnlijk verwachte transactie dan wordt het effectieve deel van een winst of verlies op het afgeleide financiële instrument opgenomen in niet-gerealiseerde resultaten en gepresenteerd in de afdekkingsreserve in het eigen vermogen. Het eventuele niet-effectieve deel van veranderingen van de reële waarde van het afgeleide instrument wordt rechtstreeks in de winst- en verliesrekening opgenomen.

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

Indien de verwachte transactie vervolgens leidt tot de opname van een niet-financieel actief of een niet-financiële verplichting, wordt de hiermee verband houdende cumulatieve winst of het hiermee verband houdende cumulatieve verlies verwijderd uit het eigen vermogen en opgenomen in de kostprijs bij eerste opname van het niet-financiële actief of de niet-financiële verplichting. Leidt een afdekking van een verwachte transactie tot de opname van een financieel actief of een financiële verplichting dan worden de daarmee verbonden winsten of verliezen, die rechtstreeks in het eigen vermogen werden opgenomen, overgeboekt naar de winst- en verliesrekening, in dezelfde periode of perioden waarin het verkregen actief of de aangegane verplichting van invloed is op de winst- en verliesrekening.

Indien een afdekkingsinstrument niet langer voldoet aan de voorwaarden voor hedge accounting of wordt verkocht, beëindigd of uitgeoefend, wordt hedge accounting prospectief beëindigd. Indien niet langer wordt verwacht dat de afgedekte transactie zal plaatsvinden, wordt de cumulatieve niet-gerealiseerde winst of het cumulatieve niet-gerealiseerde verlies dat in het eigen vermogen is opgenomen, onmiddellijk overgeboekt naar de winst- en verliesrekening.

### Afdekking van monetaire activa en verplichtingen

Wanneer een afgeleid financieel instrument wordt gebruikt als economische afdekking van het valutarisico van een opgenomen monetair actief of monetaire verplichting, wordt geen hedge accounting toegepast en wordt een winst of verlies op het afdekkingsinstrument in de winst- en verliesrekening opgenomen.

### Afdekking van netto-investering in een buitenlandse activiteit

Het gedeelte van de winst of het verlies op een instrument dat wordt gebruikt om een netto-investering in een buitenlandse activiteit af te dekken, waarvan wordt vastgesteld dat sprake is van een effectieve afdekking, wordt rechtstreeks in het eigen vermogen opgenomen.

Het niet-effectieve deel wordt in de winst- en verliesrekening opgenomen. Wanneer het afgedekte deel van de netto-investering wordt verkocht, wordt het op deze netto-investering betrekking hebbende deel van de reserve omrekeningsverschillen overgeboekt naar de winst- en verliesrekening als onderdeel van de winst of het verlies op de verkoop.

## MATERIËLE VASTE ACTIVA

### Activa in eigendom

Materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen (veronderstelde) kostprijs verminderd met cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindervingsverliezen. In de kostprijs zijn de kosten begrepen die direct toerekenbaar zijn aan de verwerving van het actief. De kostprijs van zelf vervaardigde activa omvat materiaalkosten, directe arbeidskosten, financieringskosten en eventuele andere kosten die rechtstreeks toerekenbaar zijn aan het gebruiksklaar maken van het actief. Voorts omvat de kostprijs van zelf vervaardigde activa en verworven activa de ontmantelings- en verwijderingskosten van de activa en de herstelkosten van de locatie waar de activa zich bevinden zoals deze worden ingeschat op het moment van installatie, alsmede veranderingen in de omvang van bestaande verplichtingen voor ontmanteling en verwijdering. Wanneer materiële vaste activa bestaan uit onderdelen met een ongelijke gebruiksduur, wordt de componentenbenadering toegepast.

### Geleasde activa

Leaseovereenkomsten waarbij de Groep nagenoeg alle aan het eigendom verbonden risico's en voordelen overneemt, worden geclassificeerd als financiële leases. Het geleasde actief wordt gewaardeerd op de laagste van de reële waarde en de contante waarde van de nominale leasebetalingen bij aanvang van de lease, verminderd met cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen. Operationele leaseovereenkomsten worden niet in de balans van de Groep opgenomen.

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

Bij aanvang van een overeenkomst bepaalt de Groep of deze overeenkomst een leaseovereenkomst is of bevat. Een bepaald actief is onderhevig aan een lease als de nakoming van de overeenkomst afhankelijk is van het gebruik van dit specifiek actief. Er is sprake van een overeenkomst die het recht op het gebruik van het actief aan de Groep verleent als de overeenkomst het recht verleent om het gebruik van het onderliggende actief te bepalen.

Bij de aanvang of herbeoordeling van de overeenkomst scheidt de Groep betalingen en overige door de overeenkomst vereiste vergoedingen in betalingen voor het lease-element van de overeenkomst en betalingen voor de overige elementen, op basis van hun relatieve reële waarden. Indien de Groep concludeert dat het praktisch niet haalbaar is om de betalingen betrouwbaar te scheiden, worden een actief en een verplichting opgenomen voor een bedrag dat gelijk is aan de reële waarde van het onderliggende actief. Daarna wordt de verplichting verminderd naarmate betalingen worden gedaan en worden impliciete financieringskosten met betrekking tot de verplichting opgenomen, op basis van de marginale rentevoet van de Groep.

### Kosten na eerste opname

De Groep neemt in de boekwaarde van een materieel vast actief de kostprijs van vervanging van een deel van dat actief op wanneer die kosten worden gemaakt. Dit gebeurt indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen met betrekking tot het actief aan de Groep zullen toekomen en de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Alle andere kosten worden als last in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer zij worden gemaakt.

### Afschrijving van materiële vaste activa

Afschrijvingen worden ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht volgens de lineaire methode op basis van de geschatte gebruiksduur van ieder onderdeel van een materieel vast actief. Op terreinen wordt niet afgeschreven.

De geschatte gebruiksduur luidt als volgt:

Bedrijfsgebouwen	20 – 30 jaar
Materieel en installaties	5 – 20 jaar
Andere vaste bedrijfsmiddelen	3 – 5 jaar

De restwaarde wordt jaarlijks beoordeeld.

## IMMATERIËLE ACTIVA

### Goodwill

Alle bedrijfscombinaties worden verwerkt op basis van de overnamemethode per de overnamedatum, dat wil zeggen de datum waarop de zeggenschap overgaat naar de Groep. Goodwill betreft het bedrag dat voortvloeit uit de overname van dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures. Voor geassocieerde deelnemingen en joint ventures wordt de boekwaarde van goodwill opgenomen in de boekwaarde van de investering. Goodwill komt overeen met het verschil tussen de kostprijs van de overname en de reële waarde van de overgenomen identificeerbare activa en passiva op het moment van aankoop. Voor de berekening van de goodwill wordt bij een overname de overgedragen vergoeding verhoogd met de reële waarde van een al eerder gehouden aandelenbelang in de over te nemen partij. VolkerWessels bepaalt per transactie of minderheidsbelangen aangehouden door derden worden opgenomen tegen reële waarde dan wel tegen het evenredige deel van het verantwoorde bedrag van de identificeerbare netto-activa van de overgenomen partij per overnamedatum. Verder worden transactiekosten direct ten laste van het resultaat gebracht. Goodwill wordt gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen. Goodwill wordt toegerekend aan kasstroomgenererende eenheden en niet stelselmatig geamortiseerd. Jaarlijks, of indien er een aanwijzing is, wordt getoetst of sprake is van bijzondere waardevermindering. Op goodwill van overnames voor 1 januari 2008 is jaarlijks

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

afgeschreven gebaseerd op de waarde die hieraan op grond van in Nederland toegepaste algemeen aanvaarde grondslagen werd toegekend. Negatieve goodwill die bij een overname ontstaat, wordt direct in de winst- en verliesrekening opgenomen. Voor acquisities wordt een voorwaardelijke vergoeding tegen reële waarde gewaardeerd. Wijzigingen na eerste opname worden in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Verworven minderheidsbelangen worden verwerkt als transacties met aandeelhouders in hun capaciteit als aandeelhouders en derhalve wordt uit hoofde van dergelijke transacties geen goodwill opgenomen.

### Ontwikkelingskosten

Uitgaven voor ontwikkelingskosten, waarbij de onderzoeksresultaten worden aangewend voor een plan of ontwerp voor de productie van nieuw of wezenlijk verbeterde producten en processen, kunnen worden geactiveerd indien het product of proces technisch en commercieel haalbaar is. De geactiveerde uitgaven omvatten de materiaalkosten, directe arbeidskosten en een redelijk deel van de indirecte kosten. De geactiveerde ontwikkelingskosten worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met cumulatieve amortisatie en cumulatieve bijzondere waardevermindingsverliezen.

### Overige immateriële activa

De door de Groep verworven immateriële activa, met een eindige gebruiksduur, worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met cumulatieve amortisatie en cumulatieve bijzondere waardevermindingsverliezen.

### Uitgaven na eerste opname

Uitgaven voor immateriële activa, niet zijnde goodwill, worden na eerste opname uitsluitend geactiveerd, wanneer hierdoor naar verwachting de toekomstige economische voordelen toenemen. Die voordelen zijn besloten in het specifieke actief waarop de uitgaven betrekking hebben. Alle overige uitgaven worden als last in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer zij worden gedaan.

### Amortisatie

De amortisatie geschiedt lineair ten laste van de winst- en verliesrekening op basis van de geschatte gebruiksduur van de immateriële activa, tenzij deze gebruiksduur onbepaald is. De amortisatie start zodra de activa gebruiksklaar zijn. De geschatte gebruiksduur luidt als volgt:

Software	3 - 10 jaar
Klantenbestanden/contracten	5 - 10 jaar
Geactiveerde ontwikkelingskosten	5 - 10 jaar
Merken	10 jaar

Met betrekking tot goodwill en immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur wordt ieder jaar systematisch per balansdatum getoetst of zich een bijzondere waardevermindering heeft voorgedaan.

## LANGLOPENDE VORDERINGEN

Langlopende vorderingen worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde plus eventuele direct toerekenbare transactiekosten. Na de eerste opname worden de verstrekte leningen en overige vorderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, verminderd met bijzondere waardevermindingsverliezen.



## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

### TERREINEN

Terreinen in eigendom, die zijn verworven ten behoeve van de ontwikkelings- en bouwactiviteiten, worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs vermeerderd met de kosten van infrastructurele ontwikkeling en overige uit het bezit van deze terreinen voortvloeiende kosten of lagere realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde is gedefinieerd als de hoogste van de marktwaarde en de bedrijfswaarde bij ontwikkeling van de terreinen.

Activering van rente vindt pas plaats vanaf het moment van aanvraag van de bouwvergunning. Tussen het moment van verkrijging en de aanvraag van de bouwvergunning kan een aanzienlijke tijd zitten. Het niet activeren van rente in deze periode verlaagt ons risicoprofiel op deze posities. Indien gedurende een langere termijn geen ontwikkelingsactiviteiten plaatsvinden, wordt rente niet langer geactiveerd. Op het moment dat ontwikkelings- en bouwactiviteiten op de terreinen aanvangen, worden de terreinen tegen de boekwaarde opgenomen bij onderhanden werken of bij de voorraad (woningbouw)projecten.

### VASTGOED BESTEMD VOOR VERKOOP

Vastgoed bestemd voor verkoop wordt gewaardeerd tegen kostprijs of lagere marktwaarde.

### VOORRADEN

De voorraden grondstoffen en halffabricaten worden gewaardeerd op 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, kostprijzen en het 'eerst in, eerst uit'-beginsel (fifo) 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. Zandputten worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs vermeerderd met de direct toerekenbare kosten. Indien er een herinrichtingsverplichting bestaat voor de verworven zandput wordt een voorziening getroffen.

(Woningbouw)projecten welke niet vallen onder de definitie van onderhanden werken in opdracht van derden worden gerubriceerd onder de post voorraden. Voor die woningbouwprojecten waarbij de overdracht van risico's en voordelen plaatsvindt naar rato van het stadium van voltooiing, worden opbrengsten en resultaat verantwoord naar rato van voltooiing. Deze projecten worden in de jaarrekening weergegeven als een saldo van gefactureerde termijnen, kosten, de naar rato van voltooiing verantwoorde winst, dan wel de verwachte verliezen.

### ONDERHANDEN WERKEN

Onderhanden werken in opdracht van derden worden gewaardeerd tegen kostprijs plus tot dan toe genomen winst verminderd met een voorziening voor voorzienbare verliezen en verminderd met gefactureerde termijnen. De kostprijs omvat alle uitgaven die rechtstreeks verband houden met specifieke projecten en een toerekening van de gemaakte vaste kosten en variabele indirecte kosten in verband met de contractactiviteiten van de Groep op basis van de normale productiecapaciteit. Het voortgangpercentage bestaat uit de verhouding geboekte kosten ten opzichte van de totale verwachte kosten, te bezien per project afzonderlijk. De voorbereidingskosten van grote projecten worden als onderhanden werk geactiveerd op het moment dat het project is gegund of indien VolkerWessels is aangewezen als preferred bidder.

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

Als het bedrag aan gefactureerde termijnen op een project hoger is dan de gemaakte kosten plus opgenomen winst, wordt het saldo onder de kortlopende schulden in de balans gepresenteerd als onderhanden werk.

### HANDELS- EN OVERIGE VORDERINGEN

Handels- en overige vorderingen worden bij eerste opname verwerkt tegen reële waarde plus eventueel direct toerekenbare transactiekosten. Na de eerste opname worden handels- en overige vorderingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, die in het algemeen overeenkomt met de nominale waarde verminderd met een eventuele waardecorrectie in verband met oninbaarheid. Indien de oninbaarheid zeker is, wordt de waardecorrectie direct in mindering gebracht op de oorspronkelijke vordering.

### BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN

De boekwaarde van de activa van de Groep, met uitzondering van voorraden, onderhanden projecten in opdracht van derden, een positief saldo uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen en uitgestelde belastingvorderingen, wordt per iedere verslagdatum opnieuw bezien om te bepalen of er aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen. Indien dergelijke aanwijzingen bestaan, wordt een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde van het actief. Voor goodwill, activa met een onbepaalde gebruiksduur en immateriële activa die nog niet bruikbaar zijn, wordt elk jaar de realiseerbare waarde geschat. Er wordt een bijzonder waardeverminderverslies opgenomen wanneer de boekwaarde van een actief of de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de realiseerbare waarde. Bijzondere waardeverminderversliesen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen. Bijzondere waardeverminderversliesen opgenomen met betrekking tot kasstroomgenererende eenheden worden eerst in mindering gebracht op de boekwaarde van eventueel aan kasstroomgenererende eenheden (of groepen van eenheden) toegerekende goodwill en vervolgens naar rato in mindering gebracht op de boekwaarde van de overige activa van de eenheid (of groep van eenheden).

#### Berekening van de realiseerbare waarde

De realiseerbare waarde van tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerde vorderingen wordt berekend als de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, verdisconteerd tegen de oorspronkelijke effectieve rente (dat wil zeggen de effectieve rente berekend bij eerste opname van deze financiële activa). Vorderingen met een resterende looptijd van minder dan één jaar worden niet contant gemaakt. Voor de overige activa is de realiseerbare waarde gelijk aan de reële waarde minus verkoopkosten of de bedrijfswaarde, indien deze hoger is. Bij het bepalen van de bedrijfswaarde wordt de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen berekend met behulp van een disconteringsvoet voor belasting die een afspiegeling is van zowel de actuele markttransacties van de tijdswaarde van geld als van de specifieke risico's met betrekking tot het actief. Voor een actief dat geen kasontvangsten genereert die in hoge mate onafhankelijk zijn van die van andere activa, wordt de realiseerbare waarde bepaald voor de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort.

#### Terugneming van bijzondere waardeverminderingen

Een bijzonder waardeverminderverslies met betrekking tot een tegen amortisatiewaarde gewaardeerde vordering wordt teruggenomen indien de terugname objectief in verband kan worden gebracht met een gebeurtenis die zich heeft voorgedaan nadat dit bijzondere waardeverminderverslies werd opgenomen. Met betrekking tot goodwill worden geen bijzondere waardeverminderversliesen teruggenomen. Voor andere activa wordt een bijzonder waardeverminderverslies teruggenomen als de schattingen zijn veranderd aan de hand waarvan de realiseerbare waarde was bepaald. Een bijzonder waardeverminderverslies wordt uitsluitend teruggenomen voor zover de

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

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.

### GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN

De geldmiddelen en kasequivalenten bestaan uit kas- en banksaldi en andere direct opvraagbare deposito's met een oorspronkelijke looptijd van maximaal drie maanden.

### ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

Onmiddellijk voorafgaand aan de classificatie als aangehouden voor verkoop worden de activa (en alle activa en verplichtingen van een groep af te stoten activa) opnieuw gewaardeerd in overeenstemming met de toepasselijke EU-IFRS-standaarden. Vervolgens worden vaste activa en groepen activa die worden afgestoten, bij eerste opname als aangehouden voor verkoop, gewaardeerd op de laagste van de boekwaarde en de reële waarde minus verkoopkosten. Bijzondere waardevermindingsverliezen bij eerste classificatie als aangehouden voor verkoop worden in de winst- en verliesrekening opgenomen. Eenmaal aangemerkt als voor verkoop aangehouden, worden immateriële activa en materiële vaste activa niet geamortiseerd of afgeschreven.

### EIGEN VERMOGEN

#### Aandelenkapitaal

Gewone aandelen zijn onderdeel van het eigen vermogen.

#### Reserves

De reserves bestaan uit een agioreserve, reserve omrekeningsverschillen, een wettelijke reserve deelnemingen, een wettelijke reserve voor geactiveerde ontwikkelingskosten, een actuariële reserve en een afdekkingsreserve.

De agioreserve bestaat uit het gedeelte dat bij emissie boven de nominale waarde is ontvangen.

De reserve omrekeningsverschillen omvat alle valutaverschillen, die ontstaan door de omrekening van de netto-investering van VolkerWessels in buitenlandse dochterondernemingen.

De wettelijke reserve voor geactiveerde ontwikkelingskosten bestaat uit het bedrag dat ultimo van het boekjaar aan ontwikkelingskosten is geactiveerd op de balans.

De wettelijke reserve deelnemingen bestaat uit niet-uitgekeerde resultaten van deelnemingen, vanaf de datum van verwerving, waarvan uitkering niet zonder beperking kan worden bewerkstelligd.

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

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

#### Overige reserves

Dit betreffen de cumulatieve resultaten uit voorgaande boekjaren onder vermindering van vastgesteld dividend en mutaties in de wettelijke reserves.

#### Dividend

Dividenden worden als verplichting verwerkt in de periode waarin zij worden gedeclareerd.

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

### OPGENOMEN RENTEDRAGENDE LENINGEN

Opgenomen rentedragende leningen worden bij de eerste opname verwerkt tegen de reële waarde verminderd met de toerekenbare transactiekosten. Na de eerste opname worden rentedragende leningen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij het verschil tussen de kostprijs en het aflossingsbedrag op basis van de effectieve-rentemethode in de winst- en verliesrekening wordt opgenomen over de looptijd van de leningen.

### PERSONEELSBELONINGEN

#### 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 verschuldigd zijn.

#### Toegezegd-pensioenregelingen

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

De disconteringsvoet is het rendement per balansdatum van hoogwaardige ondernemingsobligaties waarvan de looptijd de termijn van de verplichtingen van de Groep benadert. De berekening wordt uitgevoerd door een erkende 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 lineair als last in de winst- en verliesrekening opgenomen over de gemiddelde periode totdat de pensioenaanspraken onvoorwaardelijk worden. Voor zover de aanspraken onmiddellijk onvoorwaardelijk worden, wordt de last onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen. De Groep neemt alle actuariële winsten en verliezen in verband met toegezegd-pensioenregelingen onmiddellijk in het eigen vermogen op. Wanneer de fondsbeleggingen de verplichtingen overtreffen, wordt de opname van het actief beperkt tot een bedrag dat maximaal gelijk is aan het saldo van eventuele niet opgenomen pensioenkosten van verstreken diensttijd en de contante waarde van eventuele toekomstige terugstorting door het fonds of lagere toekomstige pensioenpremies. De Groep verantwoordt winsten of verliezen op de inperking of afwikkeling van een toegezegd-pensioenregeling op het moment dat de inperking of afwikkeling plaatsvindt. De winst of het verlies op inperking omvat eventuele hieruit voortvloeiende wijzigingen in de reële waarde van de fondsbeleggingen, wijzigingen in de contante waarde van de verplichting uit hoofde van toegezegd-pensioenrechten en actuariële winsten/verliezen en pensioenkosten van verstreken diensttijd die nog niet eerder waren opgenomen.

#### Overige langetermijn personeelsbeloningen

De nettoverplichting van de Groep voor langetermijn personeelsbeloningen, met uitzondering van pensioenregelingen, is het bedrag van de toekomstige aanspraken zoals bijvoorbeeld jubileumuitkeringen, bonussen en gratificaties die werknemers in ruil voor hun diensten hebben verdiend in de verslagperiode en voorgaande perioden. De verplichtingen worden berekend met behulp van de 'projected unit credit'-methode en worden verdisconteerd tot de contante waarde. De disconteringsvoet is het rendement per balansdatum van hoogwaardige

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

ondernemingsobligaties waarvan de looptijd de termijn van verplichtingen van de Groep benadert. Eventuele actuariële winsten of verliezen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen in de periode waarin deze zich voordoen.

### Op aandelen gebaseerde betalingstransacties

Aan een aantal leidinggevende functionarissen, onder wie de leden van de Raad van Bestuur, zijn opties op certificaten van aandelen Storm Investments toegekend. De reële waarde van de toegekende opties op aandelen wordt opgenomen als een personeelslast, met een overeenkomstige opboeking van het eigen vermogen. Het als last opgenomen bedrag wordt jaarlijks aangepast voor het daadwerkelijk aantal opties dat in het jaar onvoorwaardelijk wordt.

## VOORZIENINGEN

Een voorziening wordt in de balans opgenomen wanneer de Groep een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft als gevolg van een gebeurtenis in het verleden, het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichting een uitstroom van middelen nodig is en deze verplichting betrouwbaar kan worden geschat. Indien het effect daarvan materieel is, worden de voorzieningen bepaald door de verwachte toekomstige kasstromen contant te maken op basis van een disconteringsvoet vóór belasting die een afspiegeling is van de actuele marktrentes van de tijdswaarde van geld en, waar nodig, van de specifieke risico's met betrekking tot de verplichting. De oprenting van de voorziening wordt verwerkt als financieringslast.

### Garanties

Er wordt een garantievoorziening opgenomen wanneer de onderliggende producten of diensten worden verkocht respectievelijk opgeleverd. De voorziening is gebaseerd op historische garantiegegevens en met een weging van alle mogelijke uitkomsten op basis van de waarschijnlijkheid dat deze zich zullen voordoen.

### Reorganisatievoorziening

Reorganisatievoorzieningen worden opgenomen wanneer de Groep een gedetailleerd en geformaliseerd herstructureringsplan heeft goedgekeurd en een aanvang is gemaakt met de herstructurering of deze publiekelijk bekend is gemaakt. Er wordt geen voorziening getroffen voor toekomstige bedrijfslasten.

### Milieu- en herstelkosten

De voorziening voor milieu- en herstelkosten dient voor mogelijke uitgaven voor milieutechnische aanpassingen.

### Verlieslatende contracten

Er wordt in de balans een voorziening voor verlieslatende contracten opgenomen wanneer de door de Groep naar verwachting te behalen voordelen uit een overeenkomst lager zijn dan de onvermijdbare kosten om aan de verplichtingen uit hoofde van de overeenkomst te voldoen.

## HANDELSCHULDEN EN OVERIGE TE BETALEN POSTEN

Handelsschulden en overige te betalen posten worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De eerste opname geschiedt tegen reële waarde verminderd met toerekenbare transactiekosten.

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

### OPBRENGSTEN

#### Onderhanden werken in opdracht van derden

Zodra een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van het resultaat van een onderhanden project in opdracht van derden, 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 op basis van de bestede kosten ten opzichte van de totaal 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.

Onderscheid wordt gemaakt tussen opbrengsten uit het hoofdcontract, wijzigingen op het hoofdcontract, claims en incentives. Goedgekeurde wijzigingen op het hoofdcontract worden op dezelfde wijze verantwoord als het hoofdcontract. Onder claims worden onder meer begrepen kosten van vertragingen die zijn ontstaan door de opdrachtgever, fouten in specificaties en ontwerp en betwiste wijzigingen in het contractwerk. Opbrengsten uit hoofde van claims worden pas verantwoord als de onderhandelingen met de opdrachtgever in een vergevorderd stadium zijn en het waarschijnlijk is dat de opdrachtgever de claim zal accepteren. Opbrengsten uit hoofde van incentives worden pas verantwoord als het werk zover gevorderd is dat het waarschijnlijk is dat de incentive zal worden ontvangen.

Per contract wordt bepaald of het kwalificeert als onderhanden projecten in opdracht van derden, het verlenen van diensten of de verkoop van goederen. Woningbouwprojecten kwalificeren op basis van IFRIC 15 vaak niet als opdrachten in opdracht van derden ('construction contracts'), omdat over het ontwerp en de belangrijke specificaties van de woningen niet specifiek is onderhandeld met de koper. VolkerWessels verwerkt de opbrengsten van de betreffende woningbouwprojecten volgens de bepalingen van IAS 18. Derhalve worden opbrengsten naar rato van voltooiing van de omzet en/of oplevering verantwoord, wanneer sprake is van continue overdracht van significante risico's en eigendom van het onderhanden werk (continue levering).

#### Verkoop van goederen en verlening van diensten

Opbrengsten uit de verkoop van goederen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt wanneer de belangrijkste risico's en voordelen van eigendom aan de koper zijn overgedragen, dat is het moment van levering. Voor die woningbouwprojecten waarbij de overdracht van risico's en voordelen plaatsvindt door levering van de grond aan de koper voor aanvang van de bouw en vestiging van appartementsrecht, worden opbrengsten en resultaat verantwoord naar rato van het stadium van voltooiing van het project.

Het stadium van voltooiing wordt bepaald op basis van de bestede kosten ten opzichte van de totaal te verwachten kosten. Opbrengsten uit hoofde van verleende diensten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen naar rato van het stadium van voltooiing van de transactie op balansdatum. Het stadium van voltooiing wordt bepaald op basis van de bestede kosten ten opzichte van de totaal te verwachten kosten.

#### Overheidssubsidies

Subsidies ter compensatie van door de Groep gemaakte kosten worden systematisch als opbrengsten in de winst- en verliesrekening opgenomen in dezelfde periode waarin de kosten worden gemaakt. Subsidies ter compensatie van de Groep voor kosten van een actief worden systematisch als opbrengsten in de winst- en verliesrekening opgenomen gedurende de gebruiksduur van het actief.

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

### LASTEN

#### Leasebetalingen uit hoofde van operationele leases

Leasebetalingen uit hoofde van operationele leases worden lineair over de leaseperiode in de winst- en verliesrekening opgenomen.

#### Leasebetalingen uit hoofde van financiële leases

Leasebetalingen uit hoofde van financiële leases zijn gesplitst naar financieringskosten en aflossing van de verplichting. De financieringskosten zijn aan iedere periode van de totale leasetermijn toegerekend, zodanig dat dit resulteert in een constante rentevoet over de resterende looptijd van de verplichting.

#### Nettofinancieringsresultaat

Het nettofinancieringsresultaat betreft het saldo van de financiële baten en lasten. Financiële baten omvatten de rentebaten op geïnvesteerde gelden, valutakoerswinsten, het verwachte rendement op fondsbeleggingen en resultaten op afdekkingsinstrumenten die in de winst- en verliesrekening worden opgenomen. De financiële lasten omvatten de rentelasten uit hoofde van opgenomen gelden berekend met behulp van de effectieve-rentemethode, oprenting van voorzieningen, valutakoersverliezen en verliezen op afdekkingsinstrumenten die in de winst- en verliesrekening worden opgenomen.

Financieringskosten die direct toerekenbaar zijn aan de acquisitie, constructie of productie van een in aanmerking komend actief moeten worden toegerekend aan alle kwalificerende activa zoals onder andere de post onderhanden werken. Dit heeft tot gevolg dat een deel van de financieringskosten wordt toegerekend aan de onderhanden werken.

#### Winstbelasting

Winstbelasting omvat de over de verslagperiode verschuldigde, verrekenbare 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.

## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

### Gesegmenteerde informatie

Een operationeel segment is een onderdeel van de Groep dat bedrijfsactiviteiten uitvoert die kunnen resulteren in opbrengsten en kosten, waaronder opbrengsten en kosten in verband met transacties met de andere onderdelen van de Groep. Alle operationele resultaten van een operationeel segment worden periodiek beoordeeld door de Raad van Bestuur ten behoeve van de besluitvorming over de toekenning van middelen aan het segment en ter beoordeling van de prestatie, op basis van beschikbare aparte financiële informatie.

De aan de Raad van Bestuur gerapporteerde resultaten per operationeel segment omvatten posten die rechtstreeks, dan wel op basis van redelijkheid aan het segment kunnen worden toegerekend.

Niet-gealloceerde posten bestaan voornamelijk uit bedrijfsactiva (met name het hoofdkantoor van de Vennootschap), kosten van het hoofdkantoor, beëindigde bedrijfsactiviteiten, alsmede de eliminatie van transacties tussen segmenten.

De prijzen voor transacties tussen segmenten worden op een zakelijke, objectieve grondslag bepaald.

De investeringsuitgaven van een segment betreffen het totaal van de in het boekjaar gemaakte kosten voor de verwerving van materiële activa en van immateriële activa behoudens goodwill.

In de operationele structuur zijn, gedurende het boekjaar 2011, enkele wijzigingen doorgevoerd.

Als gevolg hiervan is ook de bestuurlijke structuur binnen de organisatie aangepast.

De gesegmenteerde informatie en sectorindeling zijn overeenkomstig deze veranderingen aangepast. De Groep onderscheidt vanaf 1 januari 2011 de volgende segmenten:

- Bouw & Vastgoed;
- Infrastructuur;
- Energie & Telecom;
- Verenigd Koninkrijk;
- Canada/Verenigde Staten.

De over 2010 ter vergelijking opgenomen cijfers zijn dienovereenkomstig aangepast.



## Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging

### KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode. De liquiditeitspositie in het kasstroomoverzicht bestaat uit de liquide middelen onder aftrek van bankkredieten. De verkrijgingsprijs van de verworven groepsmaatschappijen, respectievelijk verkoopprijs van de verkochte groepsmaatschappijen wordt opgenomen onder de kasstroom uit investeringsactiviteiten. De in de verworven, respectievelijk verkochte groepsmaatschappijen aanwezige liquiditeiten worden op de aankoopprijs respectievelijk verkoopprijs in mindering gebracht. Transacties waarbij geen ruil van liquiditeiten plaatsvindt, worden niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

### NOG NIET TOEGEPASTE NIEUWE STANDAARDEN EN INTERPRETATIES

De volgende standaarden en interpretaties waren in 2011 nog niet van kracht en zijn derhalve in deze jaarrekening nog niet toegepast.

#### IFRS 9 Financiële instrumenten

IFRS 9 is van toepassing op jaarrekeningen die op of na 1 januari 2013 aanvangen en is nog niet aanvaard door de Europese Unie. Deze standaard adresseert de classificatie en waardering van financiële activa. De publicatie van IFRS 9 vertegenwoordigt de afronding van het eerste gedeelte van het project (dat uit drie delen bestaat) om IAS 39 Financial Instruments Recognition and Measurement te vervangen. IFRS 9 vergroot de mogelijkheden van beleggers en andere gebruikers van financiële informatie om de administratieve verwerking van financiële activa te begrijpen en vermindert complexiteit. VolkerWessels zal de gevolgen van IFRS 9 op de geconsolideerde jaarrekening onderzoeken.

#### IAS 19 Personeelsbeloningen

De wijzigingen in IAS 19, die in 2013 verplicht van toepassing worden, kunnen aanleiding zijn voor wijzigingen in de waardering van pensioensvoorzieningen. De Groep is niet van plan deze standaard vervoegd toe te passen. VolkerWessels zal de gevolgen van de wijzigingen op de geconsolideerde jaarrekening onderzoeken.

#### IFRS 11 Samenwerkingsovereenkomsten

IFRS 11 wordt (onder voorbehoud van goedkeuring door de Europese Unie) in 2013 verplicht van toepassing en kan aanleiding zijn voor wijzigingen in de verwerking van joint ventures en soortgelijke overeenkomsten. De Groep is niet van plan deze standaard vervoegd toe te passen en het te verwachten effect dient nog onderzocht te worden.

#### Overige standaarden

IFRS 12 Toelichting van belangen in overige entiteiten, IFRS 13 Reële waardewaardering en IAS 1 Presentatie van de jaarrekening leiden mogelijk tot additionele toelichtingen. De Groep is niet van plan deze standaarden vervoegd toe te passen.

## Resultaten per sector

Bedragen in 1.000 euro's

	Bouw & Vastgoed		Infrastructuur		Energie & Telecom		Verenigd Koninkrijk	
	2011	2010*	2011	2010*	2011	2010*	2011	2010*
Projecten in opdracht van derden	859.266	809.810	947.003	887.123	774.590	760.846	623.131	456.591
Projecten in eigen ontwikkeling	412.700	277.707	-	-	-	-	-	-
Service en onderhoud	61.765	56.003	174.677	168.671	37.754	20.674	166.108	147.495
Verkoop van goederen	170.635	136.910	137.939	141.681	59.337	58.378	582	5.598
Opbrengst uit transacties tussen sectoren	204.857	139.569	137.650	155.600	42.206	50.331	-	3.898
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>1.709.223</b>	<b>1.419.999</b>	<b>1.397.269</b>	<b>1.353.075</b>	<b>913.887</b>	<b>890.229</b>	<b>789.821</b>	<b>613.582</b>
Overige bedrijfslasten	-1.665.442	-1.371.943	-1.350.879	-1.296.307	-905.065	-847.729	-766.066	-611.917
Resultaat deelnemingen	-4.422	-1.501	36.168	14.233	-135	11.352	-	-9.357
<b>EBITDA</b>	<b>39.359</b>	<b>46.555</b>	<b>82.558</b>	<b>71.001</b>	<b>8.687</b>	<b>53.852</b>	<b>23.755</b>	<b>-7.692</b>
Afschrijving materiële vaste activa	-9.666	-10.227	-28.141	-36.121	-11.879	-10.317	-4.303	-4.353
Bijzondere waardeverminderingen	-	-803	-	-500	-	-	-	-
<b>EBITA</b>	<b>29.693</b>	<b>35.525</b>	<b>54.417</b>	<b>34.380</b>	<b>-3.192</b>	<b>43.535</b>	<b>19.452</b>	<b>-12.045</b>
Amortisatie en bijzondere waardeverminderingen immateriële activa	-3.559	-357	-2.205	-428	-3.293	-4.724	-242	-309
<b>EBIT</b>	<b>26.134</b>	<b>35.168</b>	<b>52.212</b>	<b>33.952</b>	<b>-6.485</b>	<b>38.811</b>	<b>19.210</b>	<b>-12.354</b>
Nettofinancieringsresultaat								
<b>Resultaat voor winstbelastingen</b>								
Belastingen								
<b>Resultaat op voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>								
<b>Resultaat op beëindigde bedrijfsactiviteiten (na winstbelastingen)</b>								
<b>Resultaat over het boekjaar</b>								
Minderheidsbelangen								
<b>Resultaat toe te rekenen aan eigenaars van de Vennootschap</b>								

\* Aangepast in verband met beëindigde bedrijfsactiviteiten Duitsland (zie noot 7), alsmede door gewijzigde sectorindeling.

Canada/Verenigde Staten		Niet gealloceerd/eliminatie		Totaal	
2011	2010*	2011	2010*	2011	2010*
232.448	160.669	2.282	40.313	3.438.720	3.115.352
-	4.187	-	-	412.700	281.894
55.957	52.720	-	4.823	496.261	450.386
3.581	-	-7.245	-5.035	364.829	337.532
-	-	-384.713	-349.398	-	-
291.986	217.576	-389.676	-309.297	4.712.510	4.185.164
-253.530	-193.265	368.506	275.867	-4.572.476	-4.045.294
3.590	1.782	4.755	36.178	39.956	52.687
42.046	26.093	-16.415	2.748	179.990	192.557
-5.964	-7.439	584	-6.169	-59.369	-74.626
-	-	-	1	-	-1.302
36.082	18.654	-15.831	-3.420	120.621	116.629
-897	-1.389	-	-486	-10.196	-7.693
35.185	17.265	-15.831	-3.906	110.425	108.936
				5.103	-1.025
				115.528	107.911
				-13.961	-18.660
				101.567	89.251
				-20.406	-1.735
				81.161	87.516
				10	-755
				81.171	86.761

## Resultaten per sector

Bedragen in 1.000 euro's

Overige gegevens per sector	Bouw & Vastgoed		Infrastructuur		Energie & Telecom		Verenigd Koninkrijk	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Activa	1.390.969	1.231.172	1.019.714	932.178	503.388	509.025	281.225	259.661
Activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	15.912	-	-	-	-
Verplichtingen	916.865	754.032	714.061	668.387	428.448	415.079	205.753	191.535
Verplichtingen aangehouden voor verkoop	-	-	-	14.275	-	-	-	-
Werkzaam vermogen	474.104	477.140	305.653	265.428	74.940	93.946	75.472	68.126
Geassocieerde deelnemingen	12.971	14.109	10.767	10.908	478	-	128	255
Joint ventures	105.431	94.107	65.704	44.033	6.063	11.712	-	13.647
Investerings in materiële vaste activa	9.746	9.468	8.682	27.016	13.276	18.026	1.060	6.400
Investerings in overige immateriële activa	276	550	1.000	668	940	421	2.808	1.002

## Geografische informatie

Bedragen in 1.000 euro's

	Opbrengsten		Vaste activa	
	2011	2010*	2011	2010
Nederland	4.020.379	3.663.303	816.672	804.842
Verenigd Koninkrijk	789.821	613.582	69.602	81.959
Canada / Verenigde Staten	291.986	217.576	145.437	115.180
Overige landen	-	41.559	25.087	31.776
Eliminatie	-389.676	-350.856	-	-
	4.712.510	4.185.164	1.056.798	1.033.757

\* Aangepast in verband met beëindigde bedrijfsactiviteiten Duitsland (zie noot 7), alsmede door gewijzigde sectorindeling.

Canada/Verenigde Staten		Niet gealloceerd/eliminatie		Totaal	
2011	2010	2011	2010	2011	2010
331.145	243.907	52.328	245.282	3.578.769	3.421.225
-	-	-	10.204	-	26.116
159.604	103.587	-58.300	105.380	2.366.431	2.238.000
-	-	-	6.233	-	20.508
171.541	140.320	110.628	143.873	1.212.338	1.188.833
35.095	32.226	2.528	3.993	61.967	61.491
517	135	28.323	45.071	206.038	208.705
20.443	4.739	3.771	5.978	56.978	71.627
13	-	3	331	5.040	2.972

## Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

### (1) Opbrengsten

	2011	2010*
Projecten in opdracht van derden	3.438.720	3.115.352
Projecten in eigen ontwikkeling	412.700	281.894
Service en onderhoud	496.261	450.386
Verkoop van goederen	364.829	337.532
<b>Totaal</b>	<b>4.712.510</b>	<b>4.185.164</b>

### (2) Personeelskosten

	2011	2010*
Lonen en salarissen	-778.106	-733.922
Pensioenlasten	-82.045	-81.880
Overige sociale lasten	-109.074	-104.423
Op aandelen gebaseerde betalingstransacties	-230	-57
<b>Totaal</b>	<b>-969.455</b>	<b>-920.282</b>

Ultimo 2011 telde de Groep 15.781 medewerkers uitgedrukt in fte (2010: 16.257 fte).  
Het gemiddeld aantal medewerkers bedroeg 15.996 fte (2010: 16.551 fte).

#### Op aandelen gebaseerde betalingstransacties

Aan een aantal leidinggevende functionarissen, onder wie de leden van de Raad van Bestuur, zijn in 2011 aandelenopties op certificaten Storm Investments toegekend.

Voor een nadere toelichting op de aandelen optieregeling wordt verwezen naar noot 30.

### (3) Overige bedrijfskosten

#### Reorganisatiekosten

In de overige bedrijfskosten is een bedrag van € 7 miljoen (2010: € 12 miljoen) begrepen aan reorganisatiekosten. In 2011 hebben deze kosten betrekking op organisatieaanpassingen in de volgende sectoren: Bouw- en Vastgoed Nederland, Infrastructuur Nederland en Energie & Telecom. Daarnaast is in het resultaat van beëindigde bedrijfsactiviteiten een bedrag van € 13 miljoen aan reorganisatiekosten opgenomen.

\* Aangepast in verband met beëindigde bedrijfsactiviteiten Duitsland, zie noot 7.

## Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

## (4) Afschrijving/amortisatie en bijzondere waardevermindering materiële vaste activa en immateriële activa

	2011	2010*
Afschrijving materiële vaste activa	-59.369	-74.626
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	-	-1.302
Totaal afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen materiële vaste activa	-59.369	-75.928
Bijzondere waardevermindering goodwill en overige immateriële activa	-3.719	-2.880
Amortisatie overige immateriële activa	-3.477	-4.813
Bijzondere waardevermindering goodwill geassocieerde deelnemingen	-3.000	-
Totaal amortisatie en bijzondere waardevermindering van immateriële activa	-10.196	-7.693
Totaal	-69.565	-83.621

De daling in de afschrijvingskosten materiële vaste activa is een gevolg van het steeds meer middels operational lease financieren van materieel en de verkoop van de bedrijfsgebouwen (via de verkoop van Matex Vastgoed I BV en Matex Vastgoed III BV) eind 2010.

\* Aangepast in verband met beëindigde bedrijfsactiviteiten Duitsland, zie noot 7.

## Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

## (5) Nettofinancieringsresultaat

	Noot	2011	2010*
Rentebaten langlopende vorderingen		3.804	2.438
Rentebaten Victor Holdings BV		11.250	11.250
Rentebaten kortlopende vorderingen		16.916	12.935
Totaal rentebaten inzake activa die niet worden gewaardeerd op reële waarde		31.970	26.623
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	25	2.834	2.827
Rentelasten langlopende schulden		-6.114	-4.250
Rentelasten kortlopende schulden		-20.061	-20.312
Geactiveerde rente onderhanden werken		3.614	3.264
Totaal rentelasten inzake verplichtingen die niet worden gewaardeerd op reële waarde		-22.561	-21.298
Oprenting voorzieningen	26	-2.514	-2.100
Valutaverschillen (negatief)		-621	-1.776
Rente over personeelsgerelateerde verplichtingen	25	-3.806	-4.140
Overige financieringsresultaten		-199	-1.161
		-7.140	-9.177
Totaal		5.103	-1.025

Voor de berekening van de te activeren rente op onderhanden werken is gedurende het boekjaar een gemiddelde rente van 2,3% gehanteerd (2010: 2,1%).

\* Aangepast in verband met beëindigde bedrijfsactiviteiten Duitsland, zie noot 7.



## Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

## (6) Winstbelastingen

	2011	2010*
<b>Verschuldigde winstbelastingen</b>		
Boekjaar	14.220	20.110
Correcties van voorgaande jaren	-	-
	14.220	20.110
<b>Uitgestelde winstbelastingen</b>		
Ontstaan en afwikkeling van tijdelijke verschillen	-259	-1.327
Verlaging van belastingtarief	-	-123
	-259	-1.450
Winstbelastingen voortgezette bedrijfsactiviteiten	13.961	18.660
Winstbelastingen beëindigde bedrijfsactiviteiten (exclusief boekwinst verkoop)	-9.401	-9.835
	4.560	8.825
Winstbelastingen boekwinst op verkoop beëindigde bedrijfsactiviteit	-	-
Totaal winstbelastingen	4.560	8.825

\* Aangepast in verband met beëindigde bedrijfsactiviteiten Duitsland, zie noot 7.

## Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

De effectieve belastingdruk bedraagt 12,1% (2010: 17,3%). Het verschil met de nominale belastingdruk in Nederland ad 25,0% (2010: 25,5%) wordt veroorzaakt door de volgende posten:

	2011	2010*
Resultaat op voortgezette bedrijfsactiviteiten	101.567	89.251
Totaal winstbelastingen	13.961	18.660
Resultaat (exclusief winstbelastingen)	115.528	107.911
Belasting op basis van het Nederlands belastingtarief	28.882	27.517
Belastingeffecten van:		
- Verschillende belastingtarieven in diverse landen	1.506	1.010
- Deelnemingsvrijstelling	-1.722	-11.000
- Verlaging belastingtarief	-	123
- Liquidatieverlies	-	2.900
- Bijzondere waardevermindering goodwill	1.645	203
- Investeringsregelingen	-4.637	-603
- Overige verschillen	-11.713	-1.490
Effectieve belastingdruk	13.961	18.660
Effectieve belastingdruk (%)	12,1%	17,3%

## Rechtstreeks in het eigen vermogen opgenomen winstbelastingen

	2011			2010		
	Voor belasting	Belasting-bate (-last)	Na belasting	Voor belasting	Belasting-bate (-last)	Na belasting
Valutaomrekeningsverschillen voor buitenlandse activiteiten	2.102	-	2.102	18.400	-	18.400
Aandeel in het totaalresultaat van geassocieerde deelnemingen en joint ventures	-1.905	-	-1.905	535	-	535
Effectief deel van veranderingen in de reële waarde van kasstroomafdekkingen	3.918	-980	2.938	3.056	-1.060	1.996
Actuariële winsten (verliezen) toegezegd-pensioenregelingen	-657	-	-657	-5.786	118	-5.668
	3.458	-980	2.478	16.205	-942	15.263

\* Aangepast in verband met beëindigde bedrijfsactiviteiten Duitsland, zie noot 7.

## Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

### (7) Resultaat op beëindigde bedrijfsactiviteit

In het kader van de uitgezette strategie heeft de Groep begin 2011 besloten de wegenbouw-activiteiten in Duitsland te beëindigen. De sector was per 31 december 2010 niet aangemerkt als beëindigde bedrijfsactiviteit noch als aangehouden voor verkoop. De vergelijkende cijfers in de winst- en verliesrekening en het overzicht van totaalresultaat zijn herzien om de beëindigde bedrijfsactiviteit afzonderlijk te tonen van de voortgezette bedrijfsactiviteiten.

	2011	2010
Opbrengsten	49.189	64.647
Afschrijvingen en bijzondere waarde- verminderingen materiële vaste activa	-2.266	-3.127
Amortisatie en bijzondere waarde- verminderingen immateriële activa	-546	-827
Overige bedrijfslasten	-74.100	-70.552
(Aandeel in) resultaat geassocieerde deelnemingen en joint ventures	-1.670	-796
Nettofinancieringsresultaat	-1.834	-915
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten	-31.227	-11.570
Winstbelastingen	9.401	9.835
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten, na belastingen	-21.826	-1.735
Boekwinst op verkoop van beëindigde bedrijfsactiviteit	1.420	-
Winstbelasting over boekwinst op verkoop van beëindigde bedrijfsactiviteit	-	-
Winst (verlies) over het boekjaar	-20.406	-1.735
<b>Winst per aandeel</b>		
Gewone winst per aandeel (€)	-0,61	-0,05
Verwaterde winst per aandeel (€)	-0,61	-0,05

Het verlies van de beëindigde bedrijfsactiviteit ten bedrage van € 20,4 miljoen (2010: verlies van € 1,7 miljoen) is volledig toe te rekenen aan de eigenaars van de Vennootschap.

## Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

### Kasstroom uit beëindigde bedrijfsactiviteiten

	2011	2010
Resultaat na belastingen over het boekjaar	-20.406	-1.735
Aanpassingen	4.481	4.758
Mutaties in werkkapitaal en voorzieningen	-4.173	-19.590
<b>Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>	<b>-20.098</b>	<b>-16.567</b>
(Des)investeringen in materiële vaste activa en immateriële activa	552	4.290
Mutatie in financiële vaste activa	1.911	5.432
<b>Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>2.463</b>	<b>9.722</b>
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	-195	-2
<b>Nettokasstroom over het boekjaar</b>	<b>-17.830</b>	<b>-6.847</b>

### (8) Verwerving van dochterondernemingen en minderheidsbelangen

In 2011 heeft VolkerWessels de volgende bedrijven overgenomen:

- McNally Contractors Ltd;
- Wilchem bv en Wilchem Noord-Holland bv;
- Telecommunicatie, Grond- en Kabelwerken BVBA;
- Diverse overnames die gezien de omvang in totaal worden toegelicht.

#### **McNally Contractors Ltd**

Op 1 juni 2011 heeft vs Contracting de activa en passiva overgenomen van McNally Contractors Ltd. Deze vennootschap is een wegenbouwbedrijf gevestigd in Lethbridge (Canada). Het bedrijf bestaat reeds 35 jaar en heeft een marktaandeel van circa 50% op het gebied van wegenbouw, ondergrondse infra en onderhoud in Lethbridge. De onderneming heeft een uitstekende lokale reputatie, bezit vijf strategische grondstofposities, twee asfaltcentrales en modern materieel.

De opbrengsten en bijdrage aan de winst na belastingen vanaf het moment van overname bedragen respectievelijk € 18,1 miljoen en € 3,0 miljoen. Indien de vennootschappen per 1 januari 2011 overgenomen zouden zijn, zouden de totale bedrijfsopbrengsten circa € 2,9 miljoen hoger zijn. De winst na belastingen zou in dat geval circa € 0,5 miljoen lager zijn.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Wilchem bv en Wilchem Noord-Holland bv

Op 30 november 2011 heeft de Groep alle aandelen overgenomen van Wilchem bv en Wilchem Noord-Holland bv. Beide vennootschappen zijn actief op het gebied van incidentmanagement. Veel van deze incidenten vereisen specialistische reiniging, dat wordt uitgevoerd door Support Clean bv, een dochter van Wilchem bv.

De balans is vanaf 31 december 2011 meegeconsolideerd. Resultaten worden vanaf 1 januari 2012 meegeconsolideerd. Indien de vennootschappen per 1 januari 2011 overgenomen zouden zijn, zouden de totale bedrijfsopbrengsten circa € 13,5 miljoen hoger zijn. De winst na belastingen zou in dat geval circa € 0,8 miljoen hoger zijn.

### Telecommunicatie, Grond- en Kabelwerken BVBA

Op 31 augustus 2011 heeft de Groep de activa en passiva overgenomen van TCK BVBA. De vennootschap is actief in het aanleggen van telecommunicatie-infrastructuur in België. De bedrijfsvoering van de vennootschap is grotendeels gebaseerd op een aantal voor langere duur afgesloten raamovereenkomsten.

De opbrengsten en bijdrage aan de winst na belastingen vanaf het moment van overname bedragen respectievelijk € 2,6 miljoen en € 0,4 miljoen. Indien de vennootschappen per 1 januari 2011 overgenomen zouden zijn, zouden de totale bedrijfsopbrengsten circa € 4,6 miljoen hoger zijn. De winst na belastingen zou in dat geval circa € 0,4 miljoen hoger zijn.

Conform IFRS 3 zijn de waarden van de overgenomen activa en verplichtingen ingeschat op basis van reële waarde.

Bij de overnames is goodwill ontstaan als gevolg van winstpotentieel. De voorwaardelijke vergoedingen (earn-out) betreffen betalingen die in de komende jaren moeten worden voldaan als bepaalde winstdoelstellingen worden behaald.

De belangrijkste categorieën overgedragen vergoeding en de opgenomen bedragen aan verworven activa en aangegane verplichtingen waren op overnamedatum als volgt:

	2011
Kostprijs	35.977
Verworven geldmiddelen, kasequivalenten en rekening-courantkredieten banken	-1.988
Voorwaardelijke vergoeding	-3.941
Uitstroom van geldmiddelen (netto)	30.048

### Aan overnames gerelateerde kosten

De Groep heeft aan de hierboven genoemde overnames gerelateerde kosten gemaakt van € 0,3 miljoen in verband met externe juridische kosten en due diligencekosten. De juridische kosten en due diligencekosten worden in de geconsolideerde winst- en verliesrekening van de Groep opgenomen onder de overige bedrijfskosten.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

## Identificeerbare verworven activa en aangegane verplichtingen

	McNally Contractors Ltd	Wilchem BV en Wilchem Noord- Holland BV	Telecom- municatie, Grond- en Kabelwerken BVBA	Overige overnames	Totaal
Materiële vaste activa	17.317	4.398	728	243	22.686
Immateriële activa	796	-	-	1.500	2.296
Vorraden	2.736	89	10	40	2.875
Onderhanden werken	-	-	581	119	700
Handels- en overige vorderingen	3.149	3.478	954	1.412	8.993
Geldmiddelen en kasequivalenten	203	958	374	453	1.988
Leningen en overige financieringsverplichtingen	-	-3.096	-476	-	-3.572
Uitgestelde belastingverplichtingen	-	-	-	-	-
Voorwaardelijke verplichtingen	-	-	-	-	-
Voorzieningen	-678	-258	-	-24	-960
Bankkredieten	-	-	-	-	-
Onderhanden werken	-	-	-	-	-
Handels- en overige schulden	-5.810	-2.272	-682	-1.918	-10.682
<b>Saldo van identificeerbare activa en verplichtingen</b>	<b>17.713</b>	<b>3.297</b>	<b>1.489</b>	<b>1.825</b>	<b>24.324</b>
<b>Goodwill</b>					
Uit hoofde van de overname is als volgt goodwill opgenomen:					
- Totaal overgedragen vergoeding	17.811	6.975	2.367	4.882	32.035
- Earn-out	3.032	-	909	-	3.941
- Minderheidsbelang	-	-	-	-1.171	-1.171
- Reële waarde van identificeerbare activa	-17.713	-3.297	-1.489	-1.825	-24.324
<b>Goodwill</b>	<b>3.130</b>	<b>3.678</b>	<b>1.787</b>	<b>1.886</b>	<b>10.481</b>

De goodwill is voorlopig bepaald op basis van de voorlopig vastgestelde reële waarden van activa en passiva. De goodwill is voornamelijk toe te rekenen aan te verwachten synergievoordelen, winstpotentieel en de goede aanvulling op de activiteiten en regionale spreiding van de Groep.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

## (9) Materiële vaste activa

	Bedrijfs- gebouwen en -terreinen	Materieel en installaties	Andere vaste bedrijfs- middelen	Materiële vaste activa in aanbouw	2011 Totaal materiële vaste activa
<b>Stand 1 januari</b>					
Aanschafwaarde	122.176	581.014	102.775	1.179	807.144
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-43.163	-356.441	-73.473	-	-473.077
<b>Boekwaarde</b>	<b>79.013</b>	<b>224.573</b>	<b>29.302</b>	<b>1.179</b>	<b>334.067</b>
<b>Mutaties</b>					
Herrubricering	-8.349	2.776	-395	-306	-6.274
Acquisities	7.701	13.472	1.513	-	22.686
Uit consolidatie	-936	-4.789	-44	-	-5.769
Naar activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-	-
Investerings	9.751	25.205	12.431	9.591	56.978
Desinvesteringen	-9.836	-4.124	-274	-	-14.234
In gebruik genomen	-	1.680	422	-2.102	-
Afschrijvingen	-3.175	-47.792	-10.667	-	-61.634
Bijzondere waardeverminderingen	-	-	-	-	-
Koersverschillen	598	535	20	-	1.153
<b>Totaal mutaties</b>	<b>-4.246</b>	<b>-13.037</b>	<b>3.006</b>	<b>7.183</b>	<b>-7.094</b>
<b>Stand 31 december</b>					
Aanschafwaarde	119.531	594.024	106.701	8.362	828.618
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-44.764	-382.488	-74.393	-	-501.645
<b>Boekwaarde</b>	<b>74.767</b>	<b>211.536</b>	<b>32.308</b>	<b>8.362</b>	<b>326.973</b>

De actuele waarde van de bedrijfsgebouwen en -terreinen is bepaald op basis van taxaties en bedraagt per 31 december 2011 circa € 136 miljoen (2010: € 135 miljoen). Van materieel en installaties is deze waarde geschat met behulp van prijscouranten e.d. en bedraagt circa € 243 miljoen (2010: € 251 miljoen).

In het verslagjaar zijn geen bijzondere waardeverminderingen teruggenomen. Materiële vaste activa in bestelling hebben voornamelijk betrekking op materieel, machines en installaties. Voor contractuele verplichtingen ten aanzien van materiële vaste activa wordt verwezen naar noot 29.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

	Bedrijfs- gebouwen en -terreinen	Materieel en installaties	Andere vaste bedrijfs- middelen	Materiële vaste activa in aanbouw	2010 Totaal materiële vaste activa
<b>Stand 1 januari</b>					
Aanschafwaarde	260.463	608.269	113.243	3.147	985.122
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-96.136	-350.712	-81.681	-	-528.529
<b>Boekwaarde</b>	164.327	257.557	31.562	3.147	456.593
<b>Mutaties</b>					
Herrubricering	5.310	-2.130	-2.807	939	1.312
Acquisities	-	8.445	72	-	8.517
Uit consolidatie	-	-571	-9	-	-580
Naar activa aangehouden voor verkoop	-579	-7.265	-321	-	-8.165
Investerings	7.735	41.501	16.343	6.048	71.627
Desinvesteringen	-92.293	-27.021	-2.619	-308	-122.241
In gebruik genomen	762	6.490	1.395	-8.647	-
Afschrijvingen	-10.052	-54.134	-13.567	-	-77.753
Bijzondere waardeverminderingen	-	-503	-807	-	-1.310
Koersverschillen	3.803	2.204	60	-	6.067
<b>Totaal mutaties</b>	-85.314	-32.984	-2.260	-1.968	-122.526
<b>Stand 31 december</b>					
Aanschafwaarde	122.176	581.014	102.775	1.179	807.144
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-43.163	-356.441	-73.473	-	-473.077
<b>Boekwaarde</b>	79.013	224.573	29.302	1.179	334.067

Onder de materiële vaste activa zijn activa begrepen met een boekwaarde van circa € 27 miljoen (2010: € 7 miljoen), die zijn gefinancierd door middel van financiële lease-overeenkomsten. Van deze activa berust het juridisch eigendom bij derden. De hiermee samenhangende verplichtingen zijn opgenomen onder de kort- en langlopende schulden.



## Toelichting op de geconsolideerde balans

Hieronder volgt een overzicht per categorie van activa die zijn gefinancierd door middel van financiële lease-overeenkomsten:

	2011	2010
Bedrijfsgebouwen en terreinen	1.431	1.633
Materieel en installaties	25.598	5.323
Andere vaste bedrijfsmiddelen	235	74
<b>Totaal</b>	<b>27.264</b>	<b>7.030</b>

## (10) Immateriële activa

	2011				
	Goodwill	Software	Intern ge- genereerde ontwikke- lingskosten	Overige immateriële activa	Totaal immateriële activa
<b>Stand 1 januari</b>					
Aanschafwaarde	96.981	8.393	130	8.131	113.635
Cumulatieve amortisatie en bijzondere waardeverminderingen	-14.264	-5.213	-14	-3.518	-23.009
<b>Boekwaarde</b>	<b>82.717</b>	<b>3.180</b>	<b>116</b>	<b>4.613</b>	<b>90.626</b>
<b>Mutaties</b>					
Investering	-	5.040	-	-	5.040
Acquisities	10.481	-	-	2.296	12.777
Uit consolidatie	-	-48	-86	-	-134
Naar activa aangehouden voor verkoop	-	-	-	-	-
Desinvesteringen	-2.751	-7	-31	-	-2.789
Amortisatie	-	-1.746	-	-1.770	-3.516
Bijzondere waardeverminderingen	-4.226	-	-	-	-4.226
Koersverschillen	1.168	16	1	12	1.197
<b>Totaal mutaties</b>	<b>4.672</b>	<b>3.255</b>	<b>-116</b>	<b>538</b>	<b>8.349</b>
<b>Stand 31 december</b>					
Aanschafwaarde	101.135	11.787	-	8.965	121.887
Cumulatieve amortisatie en bijzondere waardeverminderingen	-13.746	-5.352	-	-3.814	-22.912
<b>Boekwaarde</b>	<b>87.389</b>	<b>6.435</b>	<b>-</b>	<b>5.151</b>	<b>98.975</b>

## Toelichting op de geconsolideerde balans

Voor een toelichting op de investeringen in goodwill wordt verwezen naar de acquisitieparagraaf, zie noot 8. Bij de in deze noot genoemde acquisities is € 2,3 miljoen gealloceerd aan immateriële activa; hetgeen bestaat uit klantenbestanden (€ 2,0 miljoen) en handelsnamen (€ 0,3 miljoen).

De in de winst- en verliesrekening opgenomen kosten van onderzoek en ontwikkeling bedroegen over het boekjaar 2011 € 4,5 miljoen (2010: € 4,7 miljoen).

	2010				
	Goodwill	Software	Intern ge- genereerde ontwikke- lingskosten	Overige immateriële activa	Totaal immateriële activa
<b>Stand 1 januari</b>					
Aanschafwaarde	83.149	11.969	4.531	3.000	102.649
Cumulatieve amortisatie en bijzondere waardeverminderingen	-13.469	-6.682	-733	-1.523	-22.407
Boekwaarde	69.680	5.287	3.798	1.477	80.242
<b>Mutaties</b>					
Investering	-	2.410	562	-	2.972
Acquisitie	12.618	56	-	5.131	17.805
Naar activa aangehouden voor verkoop	-	-220	-402	-	-622
Desinvestering	-	-2.435	-	-	-2.435
Amortisatie	-	-1.926	-987	-1.957	-4.870
Bijzondere waardeverminderingen	-795	-	-2.855	-	-3.650
Koersverschillen	1.214	8	-	-38	1.184
Totaal mutaties	13.037	-2.107	-3.682	3.136	10.384
<b>Stand 31 december</b>					
Aanschafwaarde	96.981	8.393	130	8.131	113.635
Cumulatieve amortisatie en bijzondere waardeverminderingen	-14.264	-5.213	-14	-3.518	-23.009
Boekwaarde	82.717	3.180	116	4.613	90.626

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Toetsing op bijzondere waardevermindering voor kasstroomgenererende eenheden die goodwill bevatten

De volgende eenheden bevatten belangrijke goodwillposten:

	2011	2010
H. Wilson Industries Ltd.	10.550	10.474
Fitzpatrick Ltd	14.289	13.833
G&S Bouw bv	8.588	8.588
Laser Ltd	6.388	6.185
M.J.O. Holding bv	5.517	5.517
VolkerRail Ltd	4.215	4.145
Wilchem bv	3.678	-
TPA bv	3.450	3.450
McNally Contractors Ltd	3.130	-
Planofarm	2.444	2.444
Van Dulmen	2.907	2.907
Telecommunicatie, Grond- en Kabelwerken BVBA	1.787	-
Kroon	1.657	3.353
Overig	18.789	21.821
	87.389	82.717

De goodwill is getoetst voor bijzondere waardeverminderingen door de huidige boekwaarden van de activa, inclusief toegerekende goodwill, van de kasstroomgenererende eenheden, te vergelijken met de bedrijfswaarde ervan. De bedrijfswaarden zijn berekend op basis van de geprognosticeerde kasstromen, uitgaande van prognoses van de opbrengsten en winstpercentages (na belastingen). De kasstromen voor de aansluitende periode na het vijfde jaar zijn geëxtrapoleerd aan de hand van de jaarlijkse groei van 2%. De prognoses zijn gebaseerd op realisaties uit het verleden en op verwachtingen over de markt en ontwikkelingen in de verschillende sectoren. De geschatte kasstromen zijn contant gemaakt tegen een disconteringsvoet van 9% voor belasting (na belasting 8%) die de huidige marktsituatie, de tijdswaarde van geld en de aan het activum gerelateerde risico's reflecteert. Ultimo 2011 heeft deze toets geresulteerd in een bijzondere waardevermindering van de goodwill ad € 4,2 miljoen (2010: € 0,8 miljoen) hetgeen grotendeels betrekking heeft op de desinvestering van een groepsmaatschappij (€ 1,6 miljoen) en de afwaardering van activiteiten (€ 2,6 miljoen).

Met betrekking tot acquisities tot en met 2010 zijn er geen aanpassingen van goodwill geweest.

**(11) Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures**

De balanspost geassocieerde deelnemingen en joint ventures betreft enkele honderden bouwcombinaties. Het merendeel heeft een tijdelijk karakter voor de duur van een bepaald project.

In 2011 zijn de belangrijkste geassocieerde deelnemingen Norwegian Sandstone Export, Anthony Fokker Business Park cv en Ontwikkelingsmaatschappij Paleiskwartier bv.

De belangrijkste joint ventures zijn Matex Vastgoed I bv, g&s Vastgoed bv, VolkerWessels Business Lease bv en PGB Holding bv.

In 2011 heeft de Groep € 46,2 miljoen aan dividenduitkeringen van geassocieerde deelnemingen en joint ventures ontvangen (2010: € 25,8 miljoen).

De stijging volgt met name vanuit de oplevering van een aantal grote infrastructurele werken, uitgevoerd in combinaties.

Het aandeel in de activa, verplichtingen, opbrengsten en resultaten van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures kan als volgt worden weergegeven:

	Vlottende activa	Vaste activa	Eigen vermogen	Langlopende schulden	Kortlopende schulden	Opbrengsten	Kosten	2011 Winst (verlies)
Geassocieerde deelnemingen	146.456	123.782	56.756	108.145	105.337	79.989	-77.300	2.689
Joint ventures	563.452	347.422	194.889	169.177	546.808	708.087	-678.194	29.893
Goodwill geassocieerde deelnemingen en joint ventures			16.360					
			268.005					32.582
Resultaat geassocieerde deelnemingen en joint ventures beëindigde bedrijfsactiviteiten								-1.670
Resultaat exclusief beëindigde bedrijfsactiviteiten								34.252

	Vlottende activa	Vaste activa	Eigen vermogen	Langlopende schulden	Kortlopende schulden	Opbrengsten	Kosten	2010 Winst (verlies)
Geassocieerde deelnemingen	101.282	94.510	60.786	84.224	50.782	63.731	-57.733	5.998
Joint ventures	657.381	326.439	196.635	248.008	539.177	745.725	-735.218	10.507
Goodwill geassocieerde deelnemingen en joint ventures			12.775					
			270.196					16.505
Resultaat geassocieerde deelnemingen en joint ventures beëindigde bedrijfsactiviteiten								-796
Resultaat exclusief beëindigde bedrijfsactiviteiten								17.301

## Toelichting op de geconsolideerde balans

In de geassocieerde deelnemingen en joint ventures zijn tevens deelnemingen verantwoord waarin de Groep minder dan 20% van het potentieel aantal stemgerechtigde aandelen houdt, maar waarin de Groep door lidmaatschappen van directies en/of Raden van Commissarissen invloed van betekenis uitoefent.

Bij enkele deelnemingen zijn aanzienlijke beperkingen gesteld aan de overdracht van gelden. Dit betreft vooral bepalingen op grond waarvan aflossing van externe schulden voorrang heeft boven dividenduitkeringen.

Het in geassocieerde deelnemingen en joint ventures geïnvesteerde bedrag is inclusief € 16 miljoen (2010: € 13 miljoen) aan goodwill. Op deze goodwill is een bijzondere waardevermindering van € 3,0 miljoen toegepast, in verband met negatieve vooruitzichten.

Om de financiële resultaten van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures tijdig in de financiële verslaglegging van de Groep te kunnen verwerken, is door de samenwerkende entiteiten besloten om een afwijkend boekjaar voor deze samenwerkingsverbanden te hanteren. Het boekjaar van dergelijke samenwerkingsverbanden loopt in veel gevallen van 1 december tot en met 30 november.

### (12) Langlopende vorderingen

	2011	2010
Langlopende vorderingen op joint ventures en geassocieerde deelnemingen	50.286	37.620
Langlopende vorderingen derden	64.150	53.316
Vordering op moedermaatschappij	225.000	225.000
	339.436	315.936

#### Langlopende vorderingen derden

De post langlopende vorderingen derden heeft met name betrekking op leningen welke zijn verstrekt aan klanten ter financiering van vastgoedprojecten en leningen welke zijn verstrekt aan eigenaren van bepaalde grondposities waarmee is afgesproken dat VolkerWessels de grond in de toekomst zal overnemen. De langlopende vorderingen hebben een looptijd van korter dan vijf jaar en bevatten een marktconforme rente.

In het verslagjaar is een bedrag van € 1,0 miljoen toegevoegd aan de voorziening voor mogelijk oninbare vorderingen (2010: € 8,5 miljoen). De voorziening bedraagt hiermee ultimo 2011 € 9,5 miljoen.

Met betrekking tot de langlopende vorderingen op derden zijn door de betrokken tegenpartijen zekerheden gesteld in de vorm van onder meer pandrecht op aandelen en hypotheekrecht op het vastgoed en/of grondposities, waarvoor deze financieringen zijn verstrekt.

#### Vorderingen op moedermaatschappij

Op 16 mei 2007 is er een lening verstrekt aan Victor Holdings bv ad € 225 miljoen. Deze lening heeft een looptijd tot 2 januari 2016 en een rentepercentage van 5%.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

## (13) Overige niet-vlottende activa

	<b>2011</b>	2010
Beleggingen	6.713	6.684
	6.713	6.684

De post beleggingen betreft voornamelijk belangen in niet-beursgenoteerde deelnemingen waarover de Groep geen invloed van betekenis uitoefent. Hieronder is onder andere een 6%-belang verantwoord in een onroerendgoedvennootschap waarin woningen en appartementen in Duitsland zijn ondergebracht.

## (14) Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

Het saldo van de uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen uit hoofde van tijdelijke verschillen tussen de fiscale en commerciële waardering van balansposten alsmede de waardering van opgenomen voorwaartse verliesverrekening is als volgt samengesteld:

	Activa		Verplichtingen		Netto	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Materiële vaste activa	5.498	2.675	-24.478	-15.652	-18.980	-12.977
Immateriële activa	318	280	-	-	318	280
Financiële vaste activa	-	-	-	-	-	-
Terreinen	11.975	11.289	-	-	11.975	11.289
Voorraden	-	-	-	-	-	-
Onderhanden werken	-	-	-	-	-	-
Derivaten	5.948	6.914	-	-	5.948	6.914
Personeelsbeloningen	4.863	4.863	-	-463	4.863	4.400
Voorzieningen	8.795	9.242	-2.012	-1.050	6.783	8.192
Overige posten	6.560	6.102	-19.483	-27.540	-12.923	-21.438
Voorwaartse verliescompensatie	10.844	12.943	-	-	10.844	12.943
Belasting(vorderingen) -verplichtingen	54.801	54.308	-45.973	-44.705	8.828	9.603
Saldering van belastingvorderingen en -verplichtingen	-38.105	-38.060	38.105	38.060	-	-
Nettobelasting (-vorderingen) -verplichtingen	16.696	16.248	-7.868	-6.645	8.828	9.603

De belangrijkste mutaties in 2011 betreffen de toepassingen van tijdelijke willekeurige afschrijving bij de materiële vaste activa, alsmede de vrijval van een verplichting in verband met de afronding van een discussie met de belastingdienst inzake nagekomen baten uit een vaste inrichting.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Niet in de balans opgenomen uitgestelde belastingvorderingen

	2011	2010
Nederland	4.282	158
Gibraltar	2.896	2.712
België	1.897	2.272
Duitsland	-	3.906
Overige buitenland	-	1.505
<b>Totaal</b>	<b>9.075</b>	<b>10.553</b>

De niet in de balans opgenomen uitgestelde belastingvorderingen dienen binnen de volgende boekjaren verrekend te zijn:

	2011	2010
Verrekening voor of uiterlijk in 2012	-	-
Verrekening voor of uiterlijk in 2013	-	-
Verrekening voor of uiterlijk in 2014	-	-
Verrekening voor of uiterlijk in 2015	158	158
Verekening na 2015, maar niet onbeperkt	4.124	10.395
Onbeperkt verrekenbaar	4.793	-
	<b>9.075</b>	<b>10.553</b>

### (15) Terreinen

	2011	2010
Binnenland	230.220	202.917
Buitenland	31.571	33.077
	<b>261.791</b>	<b>235.994</b>

Deze post betreft voornamelijk terreinen die zijn verworven om in de nabije toekomst te ontwikkelen als bouwlocatie.

In het licht van de slechte marktomstandigheden en -verwachtingen en het uitblijven van structureel herstel op korte termijn, heeft de Groep in 2011 analyses van vastgoedposities in Nederland en het buitenland uitgevoerd. Deze analyses hebben zich gericht op de meest risicovolle posities, overwegend in gronden en grondexploitaties, en zijn gebaseerd op huidige verwachtingen omtrent het ontwikkelpotentieel, -termijnen en het prijspeil. Op grond van deze analyses heeft de Groep geconcludeerd dat de verwachte (toekomstige) opbrengstwaarden van een aantal posities neerwaarts bijgesteld dienen te worden. Deze bijzondere waardeverminderingen bedragen in 2011 € 11 miljoen (2010: € 12 miljoen).

De terreinen opgenomen onder buitenland betreffen voornamelijk gronden in Canada en de Verenigde Staten.



## Toelichting op de geconsolideerde balans

### (16) Vastgoed bestemd voor verkoop

	2011	2010
Verhuurd	26.030	13.982
Onverhuurd	16.657	16.670
Bijzondere waardeverminderingen	-10.123	-11.616
	<u>32.564</u>	<u>19.036</u>

In de post vastgoed bestemd voor verkoop zijn begrepen een aantal verhuurde en onverhuurde appartementsgebouwen, woningen en een complex centrale voorzieningen ten behoeve van een recreatieproject.

De stijging van het vastgoed bestemd voor verkoop concentreert zich met name in het verhuurde vastgoed. Het risico op een negatieve ontwikkeling van de kasstromen is hierdoor beperkt.

### (17) Voorraden

	2011	2010
Vastgoedontwikkeling	58.943	60.600
Grond- en hulpstoffen	51.441	50.688
Gereed product en handelsgoederen	28.178	27.315
Bijzondere waardeverminderingen	-18.333	-18.001
	<u>120.229</u>	<u>120.602</u>

Gedurende het jaar hebben zich met betrekking tot overige voorraden voor een bedrag van € 0,3 miljoen bijzondere waardeverminderingen voorgedaan (2010: nihil). De terugneming van de vermindering van de voorraadwaarde bedroeg € nihil (2010: nihil).

### Vastgoedontwikkeling

	2011	2010
Kostprijs inclusief naar rato van voortgang gerealiseerd resultaat, verminderd met getroffen voorzieningen	541.883	407.454
Gedeclareerde termijnen	-482.940	-346.854
	<u>58.943</u>	<u>60.600</u>

## Toelichting op de geconsolideerde balans

## (18) Onderhanden werken

	2011	2010
Kostprijs inclusief naar rato van voortgang gerealiseerd resultaat, verminderd met getroffen voorzieningen	4.793.516	4.001.203
Gedeclareerde termijnen	-4.786.946	-4.022.678
	<u>6.570</u>	<u>-21.475</u>
Saldo onderhanden werken met een debetsaldo na aftrek gedeclareerde termijnen	457.331	332.520
Saldo onderhanden werken met een creditsaldo na aftrek gedeclareerde termijnen	-450.761	-353.995
	<u>6.570</u>	<u>-21.475</u>
De verdeling naar opdracht werken in opdracht van derden en service en onderhoud is als volgt:		
<b>Onderhanden werken in opdracht van derden</b>		
Kostprijs inclusief naar rato van voortgang gerealiseerd resultaat, verminderd met getroffen voorzieningen	4.674.558	3.879.090
Gedeclareerde termijnen	-4.669.775	-3.908.848
	<u>4.783</u>	<u>-29.758</u>
<b>Service en onderhoud</b>		
Kostprijs inclusief naar rato van voortgang gerealiseerd resultaat, verminderd met getroffen voorzieningen	118.958	122.113
Gedeclareerde termijnen	-117.171	-113.830
	<u>1.787</u>	<u>8.283</u>
<b>Samenstelling gedeclareerde termijnen</b>		
Ontvangen termijnen	4.319.977	3.707.405
Openstaande termijnen	451.304	304.950
Ingehouden op termijnen	15.665	10.323
	<u>4.786.946</u>	<u>4.022.678</u>

Ontvangen voorschotten inzake werken, zoals opgenomen onder de overige schulden, bedragen € 33 miljoen (2010: € 22 miljoen). Inherent aan de bedrijfsactiviteiten is er sprake van een schattings-onzekerheid met betrekking tot de waardering van onderhanden werken en vastgoedontwikkeling. Dit betreft met name de verwachte kosten tot afronding van het werk en daarmee de naar rato van de voortgang verantwoorde winst, respectievelijk het verwachte verlies.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

## (19) Handels- en overige vorderingen

	2011	2010
Handelsdebiteuren	693.165	619.152
Af: bijzondere waardevermindering	-56.510	-30.637
Nettohandelsvorderingen	636.655	588.515
Vorderingen op geassocieerde deelnemingen en joint ventures	226.158	192.456
Kortlopend deel langlopende vorderingen	10.002	7.626
Nog te factureren inzake opgeleverde werken	26.111	31.719
Overige vorderingen	127.209	187.772
Overlopende activa	18.392	23.487
	<b>1.044.527</b>	<b>1.031.575</b>

De stijging van de voorziening dubieuze debiteuren hangt samen met het feit dat een aantal van de opdrachtgevers van de Groep insolventieproblemen heeft. Mede als gevolg van de markt-omstandigheden en het feit dat afnemers problemen ondervinden bij het verkrijgen van financiering, is er sprake van een toenemende schattingsonzekerheid bij de waardering van handelsvorderingen. Het met handels- en overige vorderingen (exclusief onderhanden projecten in opdracht van derden) samenhangende krediet- en valutarisico alsmede de bijzondere waardeverminderingverliezen zijn vermeld in noot 32.

## (20) Geldmiddelen en kasequivalenten

	2011	2010
Deposito's	261.148	237.177
Kas- en banksaldi	328.201	398.526
Geldmiddelen en kasequivalenten in het kasstroomoverzicht	589.349	635.703

De deposito's hebben een resterende looptijd van maximaal één maand en zijn te allen tijde opeisbaar.

De beschikking over een bedrag van € 30,7 miljoen is aan beperking onderhevig (2010: € 29,1 miljoen). Hiervan heeft een bedrag ad € 12,0 miljoen betrekking op G-rekeningen (2010: € 14,6 miljoen).

## Toelichting op de geconsolideerde balans

## (21) Activa en verplichtingen aangehouden voor verkoop

	2011	2010
<b>Activa aangehouden voor verkoop</b>		
Materiële vaste activa	-	8.165
Immateriële activa	-	622
Overige niet-vlottende activa	-	-
Voorraden	-	8.258
Onderhanden werken	-	28
Handels- en overige vorderingen	-	7.004
Geldmiddelen en kasequivalenten	-	2.039
	-	26.116
<b>Verplichtingen aangehouden voor verkoop</b>		
Langlopende verplichtingen	-	1.218
Kortlopende verplichtingen	-	19.290
	-	20.508

De activa en verplichtingen die ultimo 2010 waren geclassificeerd als aangehouden voor verkoop zijn in 2011 verkocht en overgedragen. Dit betroffen Munt Centrale Holland bv en VolkerRail Deutschland GmbH.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### (22) Eigen vermogen

Voor een cijfermatige toelichting op het eigen vermogen wordt verwezen naar het geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen op pagina 86 - 89.

#### **Kapitaalbeheer**

Het beleid van de Raad van Bestuur is gericht op handhaving van een sterke vermogenspositie waarmee het vertrouwen van aandeelhouders, crediteuren, kredietverschaffers en de markten kan worden behouden en de toekomstige ontwikkeling van de bedrijfsactiviteiten zeker kan worden gesteld. De Raad van Bestuur stuurt steeds meer op het rendement op het totale geïnvesteerde vermogen in onze onderneming (dus eigen vermogen en nettoschuld) en niet alleen op het rendement op het eigen vermogen. Juist de balans tussen rendement op eigen vermogen en op vreemd vermogen is van belang en wordt bij de uitkering van dividend in ogenschouw genomen.

#### **Aandelenkapitaal**

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 300.000.000 en is verdeeld in 119.999.998 gewone aandelen en twee prioriteitsaandelen van elk nominaal € 2,50. Per 31 december 2011 bestaat het geplaatste en geheel volgestorte aandelenkapitaal uit 33.537.103 gewone aandelen (2010: 33.537.103) en uit twee prioriteitsaandelen. Gedurende het boekjaar hebben zich geen mutaties in het aandelenkapitaal voorgedaan. De prioriteitsaandelen geven de houder het recht om, voor zover de winst dat toelaat, als eerste een dividend uitgekeerd te krijgen, naar een percentage van het nominaal op de aandelen gestorte bedrag, gelijk de wettelijke rente op de laatste dag van het boekjaar. De aandelen worden gehouden door Victor Holdings bv en de aandelen van Victor Holdings bv worden gehouden door Storm Investments bv, de uiteindelijke moedermaatschappij.

#### **Agioreserve**

De agioreserve bestaat uit het gedeelte dat bij emissie boven de nominale waarde is gestort.

#### **Reserve omrekeningsverschillen**

De omrekeningsverschillen die ontstaan bij de omrekening van het eigen vermogen van de buitenlandse deelnemingen worden rechtstreeks ten gunste of ten laste van de reserve omrekeningsverschillen gebracht. In 2011 bedroeg de mutatie € 2,0 miljoen (2010: 18,2 miljoen). Het verschil ten opzichte van 2010 wordt verklaard door aanzienlijke valutaschommelingen gedurende 2010.

#### **Wettelijke reserve deelnemingen**

De wettelijke reserve deelnemingen bestaat uit niet-uitgekeerde resultaten van deelnemingen waarvan uitkering niet zonder beperking kan worden bewerkstelligd.

#### **Wettelijke reserve voor geactiveerde ontwikkelingskosten**

De wettelijke reserve voor geactiveerde ontwikkelingskosten bestaat uit het bedrag dat ultimo van het boekjaar aan ontwikkelingskosten is geactiveerd op de balans.

#### **Actuariële reserve**

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

#### **Afdekkingsreserve**

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.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Dividend

In het verslagjaar is € 86.761.000 dividend uitgekeerd (€ 2,59 per aandeel). Na de balansdatum is door de Raad van Bestuur met goedkeuring van de Raad van Commissarissen het onderstaande dividendvoorstel gedaan. De algemene vergadering van aandeelhouders wordt voorgesteld de gehele winst ad € 81.171.000 te bestemmen voor uitkering van dividend (€ 2,42 per aandeel). Daarnaast wordt voorgesteld een uitkering ten laste van de overige reserves te doen ad € 180 miljoen ten behoeve van de aflossing van externe financiering in Victor Holdings bv. Het dividendvoorstel is niet in de balans verwerkt.

### (23) Leningen en overige financieringsverplichtingen

Deze noot bevat informatie over de contractuele bepalingen van de rentedragende leningen en overige financieringsverplichtingen van de Groep, die worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Voor meer informatie over het door de Groep gelopen rente-, valuta- en liquiditeitsrisico wordt verwezen naar noot 32.

	2011	2010
Gecommitteerde financiering	300.000	300.000
Overige financieringen	28.862	20.480
Financiële leaseverplichtingen	28.217	8.643
	357.079	329.123
Aflossing in 2012 / 2011	-309.505	-6.336
	47.574	322.787

### Gecommitteerde financiering

In 2007 is een gecommitteerde financiering aangetrokken van maximaal € 600 miljoen. Deze financiering bestaat uit een term loan van € 300 miljoen met een looptijd van vijf jaar en een kasgeldfaciliteit van € 300 miljoen voor vijf jaar. Voor de hierboven vermelde gecommitteerde financiering zijn financiële convenanten van toepassing, gerelateerd aan de leverage ratio en interest cover ratio. De leverage ratio is de uitkomst van nettoschuld gedeeld door EBITDA, een en ander volgens de met de bankgroep overeengekomen definities voor nettoschuld en EBITDA. De maximale leverage ratio is 2,75 en de minimale interest cover ratio is 5,35. Aan beide convenanten wordt in het boekjaar 2011 ruimschoots voldaan. De huidige financieringsfaciliteit eindigt in mei 2012. VolkerWessels heeft ervoor gekozen de financieringsfaciliteit te verlengen door middel van een Forward Start Faciliteit ter hoogte van € 595 miljoen. Dit betekent dat de huidige financiering blijft bestaan onder de huidige voorwaarden en dat bestaande en nieuwe banken reeds nu gecommitteerd zijn om aansluitend een kasgeldfaciliteit van € 595 miljoen beschikbaar te stellen tot en met 2015. Voor deze nieuwe financieringsfaciliteit is de maximale leverage ratio 2,75 en de minimale interest cover ratio 5. Aangezien de huidige financieringsfaciliteit in mei 2012 eindigt, is het openstaande saldo per 31 december 2011 als kortlopend gepresenteerd.

### Overige financieringen

Deze leningen zijn over het algemeen aangegaan ter financiering van terreinen ten behoeve van vastgoedontwikkeling en van vastgoedontwikkelingsprojecten in uitvoering en veelal op stand-alone-basis aangetrokken bij verschillende banken. De rente op deze leningen is overwegend variabel en gebaseerd op Euribor plus een opslag.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

**Financiële leaseverplichtingen**

Gedurende het verslagjaar is voor een bedrag ad € 23,4 miljoen aan financial leaseovereenkomsten afgesloten. Deze overeenkomsten zijn hoofdzakelijk ter financiering van de aankoop, vervanging of uitbreiding van materieel en gebouwen.

**(24) Derivaten**

	2011		
	Activa	Passiva	Reële waarde
Renteswaps langlopend	-	-22.864	-22.864
Renteswaps kortlopend	-	-1.138	-1.138
	-	-24.002	-24.002

	2010		
	Activa	Passiva	Reële waarde
Renteswaps langlopend	-	-27.694	-27.694
Renteswaps kortlopend	-	-226	-226
	-	-27.920	-27.920

De belangrijkste renteswaps hebben betrekking op de afdekking van het renterisico op de aangetrokken liquiditeiten. Hiervoor zijn twee renteswaps afgesloten ter hoogte van € 50 miljoen en € 250 miljoen (2010: € 100 miljoen en € 250 miljoen), met een looptijd tot respectievelijk medio 2012 en medio 2014. Met het afsluiten van deze renteswaps is de rente gefixeerd op respectievelijk 4,34% en 4,38%. Daarnaast zijn enkele renteswaps afgesloten ter afdekking van het renterisico op enkele projectgerelateerde financieringen.

**Nettotegoed (-schuld)**

	2011	2010
Geldmiddelen en kasequivalenten	589.349	635.703
Leningen en overige financieringsverplichtingen	-47.574	-322.787
Derivaten	-22.864	-27.694
Bankkredieten	-50.245	-20.202
Leningen en overige financieringsverplichtingen (kortlopend)	-310.643	-6.562
<b>Nettotegoed (-schuld)</b>	<b>158.023</b>	<b>258.458</b>
Non-recoursefinanciering	41.239	13.430
<b>Nettotegoed (-schuld) gecorrigeerd voor non-recoursefinancieringen</b>	<b>199.262</b>	<b>271.888</b>

## Toelichting op de geconsolideerde balans

## (25) Personeelsbeloningen

De personeelsbeloningen betreffen toegezegd-pensioenregelingen, jubileumuitkeringen en overige personeelsgerelateerde verplichtingen. De samenstelling is als volgt:

	2011	2010
Contante waarde niet-gefinancierde verplichtingen	-10.095	-14.114
Contante waarde van toegekende pensioenaanspraken	-69.139	-69.163
	-79.234	-83.277
Reële waarde van de fondsbeleggingen	59.509	58.770
Contante waarde van nettoverplichtingen	-19.725	-24.507
Verplichtingen uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen	-19.725	-24.507
Overige personeelsgerelateerde verplichtingen	-8.911	-4.308
Verplichting uit hoofde van jubilea	-11.956	-11.370
Totaal	-40.592	-40.185
Langlopend deel	-34.024	-31.440
Kortlopend deel	-6.568	-8.745
Totaal	-40.592	-40.185

De overige personeelsgerelateerde verplichtingen betreft een bonusregeling voor een bepaalde groep personeelsleden, die betaalbaar is meer dan één jaar na balansdatum, alsmede verplichtingen in Canada en de vs.



## Toelichting op de geconsolideerde balans

### **Verplichting voor toegezegd-pensioenregelingen in Nederland**

Voor een aantal groepsmaatschappijen in Nederland zijn pensioenregelingen van toepassing waarvoor een verplichting in de balans is opgenomen. Het merendeel van deze regelingen is inmiddels gesloten voor nieuwe toetreders.

### **Toegezegde-bijdrageregelingen in Nederland**

Het overgrote deel van de werknemers in Nederland neemt deel in een bedrijfstakpensioenregeling. De pensioenverplichtingen die waren ondergebracht in de Stichting Pensioenfonds Koninklijke VolkerWessels Stevin zijn gedurende het boekjaar overgedragen aan het Bedrijfstakpensioenfonds Bouwnijverheid en Nationale-Nederlanden.

Hieronder volgt een opsomming van de belangrijkste bedrijfstakregelingen binnen VolkerWessels:

#### ***Pensioenfonds voor de Bouwnijverheid en Pensioenfonds Metaal en Techniek***

Beide fondsen voeren een geïndexeerde middelloonregeling uit. Deze toegezegd-pensioenregelingen zijn verwerkt als toegezegde-bijdrageregeling, omdat de administraties van deze fondsen niet zijn ingericht om het deel van de pensioenverplichtingen en fondsbeleggingen dat aan de Groep toebehoort inzichtelijk te maken. Voor deze regelingen is de Groep gehouden de vooraf bepaalde premie af te dragen. De Groep kan geen aanspraak maken op een eventueel overschot en niet worden verplicht tot aanzuivering van een eventueel tekort, anders dan door toekomstige premieaanpassingen.

De dekkingsgraad van het Pensioenfonds voor de Bouwnijverheid is eind december 2011 99,8%, een daling ten opzichte van 31 december 2010 van 6,6%. Het bestuur van het BpfBouw heeft besloten de pensioenpremies per 1 januari 2012 niet te verhogen.

De dekkingsgraad van het Pensioenfonds Metaal en Techniek is in 2011 gedaald met 7%. Per 31 december 2011 bedraagt de dekkingsgraad 88,5%. Evenals in 2010 heeft het fonds besloten de pensioenaanspraken niet te indexeren. Daarnaast zijn de premies met ingang van 2012 met 1% verhoogd.

#### ***Spoorwegpensioenfonds***

De 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 fonds. Evenmin kunnen de VolkerWessels-groepsmaatschappijen rechten doen gelden op eventuele overschotten in het fonds. De actuariële risico's en de beleggingsrisico's liggen bij het pensioenfonds en haar deelnemers. De dekkingsgraad per 31 december 2011 bedraagt 113%, een daling van 13% ten opzichte van 31 december 2010. Het bestuur van het pensioenfonds heeft besloten de pensioenpremies per 1 januari 2012 niet te verhogen.

#### ***Verplichting voor toegezegd-pensioenregelingen in het Verenigd Koninkrijk***

De Groep heeft in het Verenigd Koninkrijk een aantal toegezegd-pensioenregelingen voor werknemers die voor 1 januari 2005 in dienst zijn getreden. De opbouw van deze toegezegd-pensioenregelingen eindigde per 31 december 2007 en is door middel van jaarlijkse premiebetalingen aan het pensioenfonds afgefinancierd.

#### ***Verplichting voor toegezegd-pensioenregelingen in Duitsland***

In Duitsland heeft de Groep diverse kleinere toegezegd-pensioenregelingen.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

Hieronder volgt een overzicht van de mutaties in de verplichting uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen:

	Nederland	VK	Duitsland	Totaal
<b>Pensioenvermogen 2011</b>				
<b>Pensioenvermogen op 1 januari 2011</b>	24.916	33.854	-	58.770
Valutaverschillen	-	1.161	-	1.161
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	1.060	1.774	-	2.834
Werkgeversbijdrage	-	1.766	-	1.766
Werknemersbijdrage	-	1	-	1
Inperking	-380	-	-	-380
Uitbetaalde pensioenen	-1.001	-1.688	-	-2.689
Actuariële winsten en verliezen	-954	-1.000	-	-1.954
Overige mutaties	-	-	-	-
<b>Pensioenvermogen op 31 december 2011</b>	<b>23.641</b>	<b>35.868</b>	<b>-</b>	<b>59.509</b>
<b>Pensioenverplichting</b>				
<b>Pensioenverplichting op 1 januari 2011</b>	-42.034	-37.938	-3.305	-83.277
Valutaverschillen	-	-1.303	-	-1.303
Servicekosten	-180	-6	-	-186
Rentekosten	-1.720	-2.086	-122	-3.928
Werknemersbijdrage	-	-1	-	-1
Inperking	380	-	-	380
Uitbetaalde pensioenen	5.696	1.688	293	7.677
Actuariële winsten en verliezen	1.253	349	-198	1.404
<b>Pensioenverplichting op 31 december 2011</b>	<b>-36.605</b>	<b>-39.297</b>	<b>-3.332</b>	<b>-79.234</b>
<b>Nettobalansverplichting</b>				
Saldo tussen verplichtingen en beleggingen	-12.964	-3.429	-3.332	-19.725
<b>Verloop pensioenvoorziening</b>				
<b>Brutopensioenverplichting per 1 januari 2011</b>	-17.118	-4.084	-3.305	-24.507
Niet-gewaardeerd actief	-	-	-	-
Nettopensioenverplichting per 1 januari	-17.118	-4.084	-3.305	-24.507
Koersverschillen	-	-35	-	-35
Verwerkt actuariële resultaat (inclusief koerseffect actuariële reserve)	299	-758	-198	-657
Betaling pensioenpremie en uitbetaling pensioenen	4.695	1.766	293	6.754
In de winst- en verliesrekening opgenomen pensioenlast	-840	-318	-122	-1.280
<b>Nettopensioenverplichting per 31 december 2011</b>	<b>-12.964</b>	<b>-3.429</b>	<b>-3.332</b>	<b>-19.725</b>

## Toelichting op de geconsolideerde balans

	Nederland	VK	Duitsland	Totaal
<b>Pensioenvermogen 2010</b>				
<b>Pensioenvermogen op 1 januari 2010</b>	40.406	30.529	-	70.935
Valutaverschillen		881	-	881
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	1.310	1.517	-	2.827
Werkgeversbijdrage	473	1.768	-	2.241
Werknemersbijdrage	-	2	-	2
Inperking	-18.460	-	-	-18.460
Uitbetaalde pensioenen	-964	-1.953	-	-2.917
Actuariële winsten en verliezen	2.151	1.110	-	3.261
Overige mutaties	-	-	-	-
<b>Pensioenvermogen op 31 december 2010</b>	24.916	33.854	-	58.770
<b>Pensioenverplichting</b>				
<b>Pensioenverplichting op 1 januari 2010</b>	-59.139	-34.290	-3.576	-97.005
Valutaverschillen	-	-985	-	-985
Servicekosten	-432	-206	-	-638
Rentekosten	-2.159	-1.981	-21	-4.161
Werknemersbijdrage	-	-2	-	-2
Inperking	19.912	-	-	19.912
Uitbetaalde pensioenen	6.404	1.953	292	8.649
Actuariële winsten en verliezen	-6.620	-2.427	-	-9.047
<b>Pensioenverplichting op 31 december 2010</b>	-42.034	-37.938	-3.305	-83.277
<b>Nettobalansverplichting</b>				
Saldo tussen verplichtingen en beleggingen	-17.118	-4.084	-3.305	-24.507
<b>Verloop pensioenvoorziening</b>				
<b>Brutopensioenverplichting per 1 januari 2010</b>				
Niet-gewaardeerd actief	-	-	-	-
Nettopensioenverplichting per 1 januari	-18.733	-3.761	-3.576	-26.070
Koersverschillen	-	-104	-	-104
Verwerkt actuariële resultaat (inclusief koerseffect actuariële reserve)	-4.469	-1.317	-	-5.786
Betaling pensioenpremie en uitbetaling pensioenen	5.913	1.768	292	7.973
In de winst- en verliesrekening opgenomen pensioenlast	171	-670	-21	-520
<b>Nettopensioenvoorziening per 31 december 2010</b>	-17.118	-4.084	-3.305	-24.507

## Toelichting op de geconsolideerde balans

	2011	2010
<b>De fondsbeleggingen bestaan uit:</b>		
Aandelen	12.600	13.144
Obligaties en vorderingen	46.909	45.626
	59.509	58.770

Het werkelijke rendement op de fondsbeleggingen bedroeg over 2011 € 0,9 miljoen (2010: € 6,1 miljoen).

## Toelichting op de geconsolideerde balans

2011

**In de winst-en verliesrekening  
opgenomen last met betrekking tot  
de toegezegd-pensioenregelingen**

	Nederland	VK	Duitsland	Totaal
Servicekosten	-180	-6	-	-186
Rentekosten	-1.720	-2.086	-122	-3.928
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	1.060	1.774	-	2.834
Inperkingsresultaat	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>-840</b>	<b>-318</b>	<b>-122</b>	<b>-1.280</b>

Deze kosten zijn in de volgende posten van de winst- en verliesrekening opgenomen:

2011

	Nederland	VK	Duitsland	Totaal
Personeelskosten	-180	-6	-	-186
Nettofinancieringsresultaat	-660	-312	-122	-1.094
	-840	-318	-122	-1.280

2010

**In de winst-en verliesrekening  
opgenomen last met betrekking tot  
de toegezegd-pensioenregelingen**

	Nederland	VK	Duitsland	Totaal
Servicekosten	-432	-206	-	-638
Rentekosten	-2.159	-1.981	-21	-4.161
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	1.310	1.517	-	2.827
Inperkingsresultaat	1.452	-	-	1.452
<b>Totaal</b>	<b>171</b>	<b>-670</b>	<b>-21</b>	<b>-520</b>

Deze kosten zijn in de volgende posten van de winst- en verliesrekening opgenomen:

2010

	Nederland	VK	Duitsland	Totaal
Personeelskosten	1.020	-206	-	814
Nettofinancieringsresultaat	-849	-464	-21	-1.334
	171	-670	-21	-520

## Toelichting op de geconsolideerde balans

**Actuariële veronderstellingen**

De voornaamste actuariële veronderstellingen per 2011 zijn als volgt:

**2011**

	Nederland	VK	Duitsland
Disconteringsvoet	4,75%	4,90%	4,70%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	4,75%	3,85%	-
Toekomstige salarisstijgingen	1,50%	-	-
Inflatie	2,00%	3,10%	2,00%

De voornaamste actuariële veronderstellingen per 2010 zijn als volgt:

**2010**

	Nederland	VK	Duitsland
Disconteringsvoet	4,50%	5,50%	4,40%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	4,50%	5,20%	-
Toekomstige salarisstijgingen	1,50%	3,50%	-
Inflatie	2,00%	3,50%	2,00%

De gehanteerde disconteringsvoet is gebaseerd op het rendement per balansdatum op hoogwaardige Europese bedrijfsobligaties. Het verwacht rendement op fondsbeleggingen is vastgesteld rekeninghoudend met het verwachte langetermijnrendement op de beleggingen van de regelingen. Hierbij wordt rekening gehouden met de verdeling van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties en andersoortige beleggingen, alsmede met verwachte materiële veranderingen in de verhouding tussen de verschillende beleggingscategorieën in de nabije toekomst.

De verwachtingen met betrekking tot toekomstige sterftetijfers en levensverwachtingen zijn gebaseerd op gepubliceerde sterftetabels (Prognosetabel 2010-2060).

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Historische informatie

	2011	2010	2009	2008
Contante waarde van de verplichtingen uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen	-79.234	-83.277	-97.006	-83.623
Reële waarde van de fondsbeleggingen	59.509	58.770	70.935	60.249
Tekort (overschot) van de regeling	-19.725	-24.507	-26.071	-23.374

### Ervaringsaanpassingen

	2011	2010	2009	2008
Ervaringsaanpassingen ontstaan op bestandsontwikkelingen	-2.709	1.947	3.417	-495
Ervaringsaanpassingen ontstaan op aanpassing sterftetafel	-778	2.882	440	244
Ervaringsaanpassingen ontstaan op aanpassing disconteringsvoet	2.083	4.218	6.252	-3.441
Totaal	-1.404	9.047	10.109	-3.692

De Groep voorziet een bijdrage van € 1,1 miljoen aan de gefinancierde toegezegd-pensioenregelingen in 2012.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

## (26) Voorzieningen

	Garanties	Reorganisatie	Milieu- en		Overige	Totaal
			Negatieve deelneming	herstelkosten		
Per 1 januari 2011	43.538	6.437	93.025	10.211	41.663	194.874
Koersverschillen	-65	32	-	-	16	-17
Dotatie	14.186	20.533	26.257	137	7.140	68.253
Reclassificatie	-	-	-	-	-	-
Onttrekking	-6.754	-13.657	-	-70	-1.190	-21.671
Vrijval	-5.184	-1.281	-	-341	-12.542	-19.348
Oprenting	2.097	-	-	132	435	2.664
Per 31 december 2011	47.818	12.064	119.282	10.069	35.522	224.755
Langlopend deel	35.619	1.185	-	7.768	14.386	58.958
Kortlopend deel	12.199	10.879	119.282	2.301	21.136	165.797
	47.818	12.064	119.282	10.069	35.522	224.755

De voorziening voor garanties dient ter dekking van mogelijke verplichtingen inzake opgeleverde werken binnen de garantieperioden. De toevoeging aan de voorziening is gebaseerd op een uit ervaring verkregen percentage van de omzet.

De reorganisatievoorziening dient voor uitgaven uit hoofde van noodzakelijk geachte wijzigingen in de operationele structuur, teneinde op veranderende markteisen te kunnen blijven inspelen. Een voorziening voor reorganisatie wordt alleen opgenomen indien de Groep een gedetailleerd en formeel reorganisatieplan heeft goedgekeurd en de reorganisatie is aangevangen of algemeen bekend is gemaakt.

De voorziening voor milieu- en herstelkosten dient voor mogelijke uitgaven voor milieutechnische aanpassingen.

De voorziening voor overige risico's is van uiteenlopende aard en dient onder meer ter dekking van mogelijke verplichtingen uit hoofde van aanvullende uitkeringen voor wao en ziektewet, alsmede mededingingsboetes. Tegen de door de Europese Commissie opgelegde beschikking inzake bitumen is hoger beroep aangetekend.

## (27) Bankkredieten

	2011	2010
Bankkredieten	50.245	20.202

In het totaal van de per balansdatum uitstaande financieringen zijn non-recoursefinancieringen begrepen voor een totaal van € 41,2 miljoen (2010: € 13,4 miljoen).



## Toelichting op de geconsolideerde balans

**(28) Handelsschulden en overige te betalen posten**

	2011	2010
Ontvangen voorschotten inzake werken	32.862	22.269
Handelscrediteuren	704.283	606.195
Overige crediteuren en te betalen kosten	247.351	361.599
Schulden aan geassocieerde deelnemingen	7.845	8.134
Schulden aan joint ventures	164.210	209.438
Belastingen en premies sociale lasten	99.335	98.387
Nog te verwachten kosten opgeleverde projecten	57.769	61.395
Reservering voor vakantiedagen	45.694	39.094
Overlopende passiva	111.433	100.249
	<b>1.470.782</b>	<b>1.506.760</b>

**(29) Niet in de balans opgenomen verplichtingen**

	2011	2010
<b>Garanties</b>		
Uitvoeringsgaranties	489.769	420.376
Kredietgaranties	7.269	10.913
Vooruitbetalingsgaranties	80.121	70.372
Garanties Noord-Amerika	134.499	59.817
<b>Totaal bankgaranties</b>	<b>711.658</b>	<b>561.478</b>
Uitvoeringsgaranties	523.771	559.834
Kredietgaranties	61.558	41.477
Vooruitbetalingsgaranties	13.088	13.041
<b>Totaal concerngaranties</b>	<b>598.417</b>	<b>614.352</b>

Voor het stellen van bankgaranties zijn garantiefaciliteiten afgesloten bij diverse bank- en borginstellingen. De garanties in Noord-Amerika worden separaat weergegeven. In afwijking van hetgeen in Europa gebruikelijk is, worden daar aan klanten voor de volledige aannemingsom garanties afgegeven. Daarnaast worden concerngaranties afgegeven aan klanten. Het beleid is dat concerngaranties worden afgegeven op ten hoogste regio-/subholdingniveau. Dit geldt ook voor de aansprakelijkheidsverklaringen als bedoeld in artikel 403 lid 1 sub f boek 2 BW. De hierboven vermelde garanties zijn niet aan te merken als kredietvervangende garanties.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Overige niet in de balans opgenomen verplichtingen

	Binnen 1 jaar	1-3 jaar	3-5 jaar	Na 5 jaar	Totaal 2011	Totaal 2010
Lease-overeenkomsten	57.576	80.237	7.484	1.145	146.442	111.648
Huurovereenkomsten	32.216	64.360	34.532	76.999	208.107	236.830
Erfpachtovereenkomsten	71	110	74	1.735	1.990	3.428
(On)voorwaardelijke verplichting tot aankoop van bouwterreinen	40.822	25.364	20.746	21.261	108.193	104.085
Materiële vaste activa in bestelling	528	-	-	-	528	396
Overige	28.097	1.410	1.146	438	31.091	28.002

De verplichtingen uit hoofde van lease-overeenkomsten betreffen hoofdzakelijk transportmiddelen. In het boekjaar 2011 is uit hoofde van operational lease een last van € 54,4 miljoen (2010: € 48,8 miljoen) in de winst- en verliesrekening opgenomen. De verplichtingen uit hoofde van huurovereenkomsten betreffen hoofdzakelijk verplichtingen voor onroerend goed. In Nederland zijn verplichtingen aangegaan in verband met grondaankopen tot een bedrag van € 108 miljoen (2010: € 104 miljoen), gedeeltelijk onder voorbehoud van de bestemmingswijzigingen respectievelijk af te geven vergunningen. Indien aannemingscombinaties uitgeoefend worden in de vorm van een vennootschap onder firma wordt slechts rekening gehouden met hoofdelijke aansprakelijkheid, indien en voor zover daartoe aanleiding bestaat op grond van de financiële positie van de combinatie en/of van één of meer van de partners daarin. De totale verplichting jegens derden van vennootschappen waarvoor de Groep hoofdelijk aansprakelijk is (zoals vennootschappen onder firma) bedraagt ultimo 2011 € 586 miljoen (2010: € 625 miljoen).

#### Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

Selectief worden woningen in de markt gezet met subsidie, waarbij VolkerWessels meedeelt in de eventuele winst bij doorverkoop. Deze subsidie leidt aanvankelijk tot een verlies bij het aangaan van de transactie welke als last wordt verantwoord. Aangezien de omvang van de opbrengst bij doorverkoop alsmede het tijdstip waarop die zal worden gerealiseerd onzeker zijn, kwalificeert dit recht als een voorwaardelijke vordering. De eventuele toekomstige opbrengst zal worden verantwoord op het moment van doorverkoop.

De Groep kent uit hoofde van lopende procedures en geschillen met klanten aanzienlijke voorwaardelijke vorderingen. Het is niet mogelijk met voldoende zekerheid de omvang en het tijdstip van instroom van mogelijke economische voordelen vast te stellen. In verband hiermee zijn deze voorwaardelijke vorderingen niet gewaardeerd.

Met betrekking tot de niet-gewaardeerde belastingvorderingen wordt verwezen naar de Uitgestelde belastingvorderingen en verplichtingen, noot 14.

In 2011 heeft Rabobank een beslag gelegd bij een van de tot de Groep behorende maatschappijen. De Groep acht haar juridische positie sterk; er is derhalve geen voorziening gevormd.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### (30) Transacties met verbonden partijen

VolkerWessels onderscheidt de navolgende verbonden partijen: groepsmaatschappijen, geassocieerde deelnemingen, joint ventures, de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen, Storm Investments bv, Victor Holdings bv, Stichting Pensioenfonds Koninklijke Volker Wessels Stevin, cvc Capital Partners Group SA en Reggeborgh bv en haar groepsmaatschappijen. Transacties met verbonden partijen geschieden tegen prijzen die ook worden toegepast bij transacties met derden.

#### Raad van Bestuur

Ultimo 2011 bestaat de Raad van Bestuur uit vier bestuursleden.

De bezoldiging van de leden van de Raad van Bestuur is als volgt:

	2011	2010
Salaris en overige emolumenten	1.747.450	1.618.040
Variabele beloning*	1.669.000	1.525.320
Pensioenlasten	598.130	388.184
Aandelenoptieregelingen	89.000	18.000
	4.103.580	3.549.544

\* De variabele beloning betreft de uitbetaalde beloningen in het boekjaar die betrekking hebben op het voorgaande jaar.

#### Raad van Commissarissen

De bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen over 2011 bedraagt € 171.820 (2010: € 171.804).

Aan de leden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen zijn geen voorschotten of garanties verstrekt.

#### Management Participatie Plan Storm Investments

Gedurende 2010 en 2011 is aan geselecteerde werknemers van VolkerWessels de mogelijkheid geboden pakketten van certificaten van aandelen van Storm Investments bv te kopen onder de voorwaarden van het 'Storm Participatieplan September 2010' ('het Plan'). Deze pakketten bevatten certificaten van (i) preferente aandelen en (ii) gewone aandelen in een vastgestelde samenstelling, tegen betaling van een tevoren vastgestelde prijs per pakket.

Bij het aankopen van een pakket ontvangt een deelnemer aan het Plan ('Deelnemer') een tevoren vastgesteld aantal optierechten op pakketten die kunnen worden verkregen tegen betaling van de uitoefenprijs. Deze uitoefenprijs is gelijk aan de koopprijs waarvoor het initiële pakket verkregen is. Deze toegekende opties kunnen alleen worden uitgeoefend ten tijde van een beursgang of verkoop van Storm of van VolkerWessels en onder de voorwaarde dat de Deelnemer op dat moment nog steeds in dienst is van de Groep.

De reële waarde van de toegekende optierechten wordt bepaald op de toekenningsdatum en de kosten worden gelijkmatig in aanmerking genomen over de duur van de verwachte periode waarover de rechten voorwaardelijk zullen zijn (*vestingperiode*) met een overeenkomstige verhoging van het eigen vermogen. De opties vervallen bij beëindiging van de arbeidsovereenkomst, de verkoop van de certificaten of na bovengenoemde exit. Ultimo 31 december 2011 zijn er 19.291 opties op certificaten van aandelen aanvaard uit hoofde van de nieuwe regeling.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

De reële waarde van de optierechten wordt bepaald met gebruik van het Black & Scholes-optiewaarderingsmodel (*B&S*), op basis van de vastgestelde Business Enterprise Value (*BEV*) en de toekomstige waarde van het vreemd vermogen als de uitoefenprijs, inclusief een correctie voor de betaling van de uitoefenprijs van de toegekende optierechten.

Voor de vaststelling van de *BEV* zijn *BEV/EBITDA* multiples gebruikt die gebaseerd zijn op: (i) een benchmark van marktconforme multiples bij transacties in vergelijkbare ondernemingen en (ii) een inkomensbenadering als controle op de verkregen waarde in de *BEV/EBITDA* multiple benchmark.

De details van de toekenning van opties in 2011 zijn onderstaand beschreven:

	Opties toegekend in 2011 01 april 2011 / 01 oktober 2011	Opties toegekend in 2010 01 oktober 2010
Toekenningsdatum	01 oktober 2011	01 oktober 2010
Aantal toegekende opties	8.825	10.862
Aandelenprijs op de toekenningsdatum	€ 90 / € 92	€ 80
Gewogen gemiddelde uitoefenprijs	€ 91	€ 80
Verwachte assetvolatiliteit	21%	20%
Risicovrije rentevoet	1,05%	1,51%
Verwacht dividendrendement	-	-
Toegepast waarderingsmodel	Black & Scholes	Black & Scholes
Verantwoord in de personeelslasten (in hele euro's)	€ 229.536	€ 57.233

	2011	2010
Jaarlast toegekende opties 2010	146	57
Jaarlast toegekende opties 2011	84	-
	230	57

De veranderingen gedurende het verslagjaar 2011 van het aantal uitstaande optierechten kunnen als volgt worden weergegeven:

	Aantal opties 2011	Aantal opties 2010
Uitstaand op 1 januari	10.862	-
Toegekend gedurende het jaar	8.825	10.862
Vervallen gedurende het jaar	-396	-
Uitgeoefend gedurende het jaar	-	-
Verlopen gedurende het jaar	-	-
Uitstaand op 31 december	19.291	10.862
Uitoefenbaar op 31 december	-	-

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Stichting Pensioenfonds Koninklijke VolkerWessels Stevin

VolkerWessels is verbonden met de Stichting Pensioenfonds Koninklijke VolkerWessels Stevin. De belangrijkste taak van het pensioenfonds is het uitvoeren van de pensioenregelingen voor (ex-)werknemers en gepensioneerden van VolkerWessels. Gedurende het verslagjaar zijn de pensioenverplichtingen die waren ondergebracht in de Stichting Pensioenfonds Koninklijke VolkerWessels Stevin overgedragen aan het Bedrijfstakpensioenfonds Bouwnijverheid en Nationale-Nederlanden. VolkerWessels heeft derhalve aan Stichting Pensioenfonds Koninklijke VolkerWessels Stevin geen reguliere premie betaald in 2011 (2010: € 58,9 miljoen). In het kader van de overdracht van de verplichtingen is een eenmalige bijdrage ad € 7 miljoen betaald.

### Geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Een belangrijk deel van de activiteiten van de Groep wordt uitgeoefend in joint ventures. Transacties met deze verbonden partijen geschieden in het algemeen tegen prijzen die ook worden toegepast bij transacties met derden.

## (31) Resultaat verkoop deelneming

Het resultaat op verkoop van deelnemingen in 2011 bedraagt € 5,7 miljoen (2010: € 35,4 miljoen) en heeft met name betrekking op de verkoop van deelnemingen die in voorgaand jaar reeds waren geclassificeerd als activa aangehouden voor verkoop. Het resultaat in 2010 had met name betrekking op de verkoop van 50% van de aandelen in vennootschappen Matex Vastgoed I BV en Matex Vastgoed III BV.

## (32) Financiële instrumenten

De Groep onderkent financiële risicofactoren ten aanzien van valuta, rente, krediet en liquiditeit. Deze financiële risico's zijn niet bijzonder van aard of afwijkend van wat er in de branche gebruikelijk kan worden geacht. De Groep kent een strikt beleid, dat erop is gericht deze risico's zo veel mogelijk te beperken en te beheersen. Hiertoe wordt gebruikgemaakt van algemene beheersmaatregelen, zoals interne procedures en instructies, specifieke maatregelen en/of financiële instrumenten. Deze maatregelen gaan gepaard met adequate rapportagesystemen en korte communicatielijnen. De financiële risicofactoren van de Groep, de beheersmaatregelen en het resterende risico worden hieronder nader toegelicht.

### Kredietrisico

Kredietrisico is het risico van financieel verlies voor het concern indien een partij waar de Groep een vordering op heeft de aangegane contractuele verplichtingen niet nakomt. Een belangrijk deel van onze klanten bestaat uit publieke organisaties (overheden), waardoor het kredietrisico voor dit deel van de omzet minimaal is. De Groep heeft een kredietbeleid vastgesteld en het kredietrisico wordt voortdurend bewaakt. Waar nodig wordt de afnemer aan een kredietbeoordeling onderworpen. Ook binnen onze maandrapportage is het kredietrisico een belangrijke KPI. Voor een bepaalde groep debiteuren is voor € 20 miljoen een kredietverzekering afgesloten.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

	2011	2010
Langlopende vorderingen	339.436	315.936
Handelsvorderingen	636.655	588.515
Overige vorderingen	407.522	443.060
Geldmiddelen en kasequivalenten	589.349	635.703
	<b>1.972.962</b>	<b>1.983.214</b>

De ouderdomsopbouw van de handelsvorderingen per balansdatum is als volgt:

	2011		2010	
	Bruto	Voorziening	Bruto	Voorziening
Niet vervallen	429.574	-	379.093	-
Vervallen 1 tot 60 dagen	143.799	-1.398	130.649	-792
Vervallen 61 tot 180 dagen	46.179	-12.487	31.124	-2.270
Vervallen 181 dagen tot een jaar	27.321	-7.468	27.975	-2.282
Meer dan een jaar	46.292	-35.157	50.311	-25.293
	<b>693.165</b>	<b>-56.510</b>	<b>619.152</b>	<b>-30.637</b>

Mutaties in de voorziening voor bijzondere waardeverminderingen met betrekking tot leningen en vorderingen gedurende het jaar waren als volgt:

	2011	2010
Stand per 1 januari	30.637	33.955
Gedurende het boekjaar getroffen voorzieningen	37.580	5.826
Gedurende het boekjaar gebruikte voorzieningen	-1.736	-3.068
Vrijval van voorzieningen gedurende het boekjaar	-10.011	-6.640
Valutaomrekeningsverschillen	40	564
Stand per 31 december	<b>56.510</b>	<b>30.637</b>

De debiteuren met een looptijd van meer dan 181 dagen worden individueel beoordeeld en waar nodig wordt een voorziening getroffen voor mogelijke oninbaarheid.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Liquiditeitsrisico

Onder liquiditeitsrisico wordt verstaan: het risico dat de Groep niet in staat is om aan haar financiële verplichtingen te voldoen wanneer deze verschuldigd worden. Het liquiditeitsbeheer van de Groep is erop gericht ervoor te zorgen dat er altijd voldoende liquiditeit is om aan de verplichtingen te voldoen wanneer deze verschuldigd worden, zowel onder normale als bijzondere omstandigheden.

De huidige financieringsfaciliteit loopt tot mei 2012. De liquiditeitsruimte is gewaarborgd door de verlenging van de huidige financieringsfaciliteit middels een Forward Start Faciliteit ter hoogte van € 595 miljoen. Dit betekent dat huidige en nieuwe financiers reeds nu gecommiteerd zijn om aansluitend op de lopende financieringsfaciliteit een kasgeldfaciliteit van € 595 miljoen beschikbaar te stellen tot en met 2015. Voor deze nieuwe financieringsfaciliteiten is de maximale leverage ratio 2,75 en de minimale interest cover ratio 5.

De faciliteiten worden waar nodig ingezet voor de financiering van de werkkapitaalbehoefte van de werkmaatschappijen. De interne financieringsstructuur van VolkerWessels is erop gebaseerd dat werkmaatschappijen uitsluitend bij de centrale treasuryfunctie werkkapitaalfinancieringen kunnen aantrekken.

Ten behoeve van onze activiteiten in het Verenigd Koninkrijk stond VolkerWessels UK Ltd (vwuk) in 2011 een kasgeldfaciliteit van GBP 12 miljoen ter beschikking. Vlak na balansdatum is ten behoeve van vwuk een vervangende kasgeldfaciliteit van GBP 25 miljoen aangetrokken. Ultimo 2011 was er geen externe kapitaalbehoefte in het Verenigd Koninkrijk.

Eind 2011 zijn ten behoeve van onze Canadese activiteiten kredietfaciliteiten aangetrokken voor een totaal van CAD 47 miljoen. Daarnaast staat een bedrag van CAD 45 miljoen ter beschikking in de vorm van een leasefaciliteit. Onder deze faciliteit is eind 2011 CAD 18 miljoen getrokken.

Om aan de eisen van klanten met betrekking tot het stellen van bankgaranties te voldoen beschikt de Groep over voldoende garantiefaciliteiten bij diverse banken en borginstellingen. Deze faciliteiten zijn niet gecommiteerd. Doelstelling is om minimaal 20% headroom aan te houden in de garantiefaciliteiten. Aan deze doelstelling werd ultimo 2011 ruimschoots voldaan.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

De contractuele vervalttermijnen van de financiële verplichtingen, inclusief de interest-betalingen, zijn als volgt:

	2011						
	Boekwaarde	Contractuele kasstromen	< 6 maanden		6-12 maanden		> 5 jaar
			1-2 jaar	2-5 jaar	1-2 jaar	2-5 jaar	
Leningen (inclusief kortlopend)	328.862	329.852	302.258	2.257	6.727	8.612	9.998
Derivaten (inclusief kortlopend)	24.002	24.221	6.086	4.697	9.268	4.170	-
Financiële leaseverplichtingen (inclusief kortlopend)	28.217	30.202	3.436	3.387	11.097	12.282	-
Bankkredieten	50.245	50.245	50.245	-	-	-	-
Handels- en overige schulden	1.470.782	1.470.782	1.470.782	-	-	-	-
	1.902.108	1.905.302	1.832.807	10.341	27.092	25.064	9.998

	2010						
	Boekwaarde	Contractuele kasstromen	< 6 maanden		6-12 maanden		> 5 jaar
			1-2 jaar	2-5 jaar	1-2 jaar	2-5 jaar	
Leningen (inclusief kortlopend)	320.480	340.460	7.191	8.055	310.739	4.219	10.256
Derivaten (inclusief kortlopend)	27.920	28.458	7.368	4.636	8.820	7.634	-
Financiële leaseverplichtingen (inclusief kortlopend)	8.643	9.678	1.444	1.299	3.634	3.301	-
Bankkredieten	20.202	20.202	20.202	-	-	-	-
Handels- en overige schulden	1.487.960	1.487.960	1.225.713	245.760	7.987	8.500	-
	1.865.205	1.886.758	1.261.918	259.750	331.180	23.654	10.256



## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Vreemdevalutarisico

Het valutarisico is beperkt aangezien verreweg het grootste deel van de kasstromen binnen de Groep plaatsvindt in euro's. Een materieel deel van de omzet van VolkerWessels wordt gerealiseerd in het Verenigd Koninkrijk en in Canada. Het valutarisico hiervan is beperkt doordat wij in deze markten actief zijn via lokale werkmaatschappijen en transacties voor het grootste deel in hun functionele munteenheid luiden. Daarnaast worden valutarisico's beperkt door middel van het aantrekken van financieringsarrangementen in lokale valuta voor de werkmaatschappijen buiten de eurozone. De door de centrale treasury verstrekte leningen aan werkmaatschappijen buiten het eurogebied zijn allemaal afgedekt. De centrale financieringsfaciliteit biedt ook de mogelijkheid om leningen in vreemde valuta aan te trekken. Daar waar toch sprake is van valutarisico's worden valutatermijntransacties en valutaswaps afgesloten. Het totaal van uitstaande transacties per balansdatum heeft in relatie tot de gehele onderneming een bescheiden omvang.

Het translatierisico op het eigen vermogen wordt niet afgedekt. De belangrijkste wisselkoersen in het verslagjaar luiden als volgt:

	Gemiddelde koers			Slotkoers		
	2011	2010	2009	2011	2010	2009
GBP	1,18	1,17	1,12	1,20	1,16	1,13
CAD	0,74	0,73	0,63	0,76	0,75	0,66
USD	0,76	0,75	0,72	0,77	0,75	0,69

### Gevoeligheidsanalyse

De invloed van een sterke of zwakkere eurokoers ten opzichte van de hiervoor genoemde valuta zou van invloed geweest zijn op het resultaat over het boekjaar en het eigen vermogen per balansdatum. Deze analyse is gebaseerd op door de Groep gemaakte veronderstellingen ten aanzien van mogelijke koersschommelingen per balansdatum. In deze analyse worden alle overige variabelen zoals met name de rentestanden gelijk gehouden.

#### 31 december 2011

	Sterkere euro		Zwakkere euro	
	Eigen Vermogen	Resultaat	Eigen Vermogen	Resultaat
GBP (5% afwijking)	-3.704	-765	3.704	765
CAD (5% afwijking)	-6.928	-1.347	6.928	1.347
USD (5% afwijking)	-892	-7	892	7

#### 31 december 2010

	Sterkere euro		Zwakkere euro	
	Eigen Vermogen	Resultaat	Eigen Vermogen	Resultaat
GBP (5% afwijking)	-2.858	116	2.858	-116
CAD (5% afwijking)	-5.498	-642	5.498	642
USD (5% afwijking)	-862	-23	862	23

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Renterisico

Het rentebeleid van de Groep is gericht op beperking van de invloed van wijzigende renteniveaus op het resultaat van de Groep. Daartoe is een deel van de toekomstige variabele-renteverplichtingen over de gecommitteerde financiering gefixeerd door middel van een tweetal renteswaps ten bedrage

van € 50 miljoen en € 250 miljoen met een looptijd tot respectievelijk medio 2012 en medio 2014.

Bij een vaste rente is echter sprake van een reëlewaarde-renterisico. De Groep is hierdoor niet volledig ongevoelig voor rentebewegingen. Op de effectieve renteswaps wordt hedge accounting toegepast.

### Instrumenten met een vaste rente

	2011	2010
Langlopende vorderingen op geassocieerde deelnemingen en joint ventures	31.649	17.894
Langlopende vorderingen derden	40.740	33.637
Vorderingen op moedermaatschappij	225.000	225.000
Financiële leaseverplichtingen	-28.217	-8.643
<b>Totaal</b>	<b>269.172</b>	<b>267.888</b>

### Instrumenten met een variabele rente

	2011	2010
Langlopende vorderingen op geassocieerde deelnemingen en joint ventures	18.637	19.726
Langlopende vorderingen derden	23.410	19.679
Leningen en overige financieringsverplichtingen	-328.862	-320.480
Geldmiddelen en kasequivalenten	589.349	635.703
Bankkredieten	-50.245	-20.202
<b>Totaal</b>	<b>252.289</b>	<b>334.426</b>

## Toelichting op de geconsolideerde balans

## Gevoeligheidsanalyse

De reële waarde van de instrumenten met een vaste en variabele rente benadert de boekwaarde. Door een wijziging van 1% in de rente per balansdatum zouden het resultaat en het eigen vermogen met de hieronder vermelde bedragen zijn toe- of afgenomen. Aangenomen wordt daarbij dat alle andere variabelen, met name valutakoersen, constant blijven.

31 december 2011

	Resultaat (voor belastingen)		Eigen vermogen	
	Toename 100	Afname 100	Toename 100	Afname 100
	basispunten	basispunten	basispunten	basispunten
<b>Instrumenten met een variabele rente</b>				
Langlopende vorderingen op geassocieerde deelnemingen en joint ventures	186	-186	-	-
Langlopende vorderingen derden	234	-234	-	-
Leningen en overige financieringsverplichtingen	-3.289	3.289		
Geldmiddelen en kasequivalenten	5.893	-5.893	-	-
Bankkredieten	-502	502	-	-
<b>Totaal</b>	<b>2.522</b>	<b>-2.522</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Renteswaps – langlopend	3.000	-3.000	4.560	-4.560
Gevoeligheid kasstromen (netto)	5.522	-5.522	4.560	-4.560

31 december 2010

	Resultaat (voor belastingen)		Eigen vermogen	
	Toename 100	Afname 100	Toename 100	Afname 100
	basispunten	basispunten	basispunten	basispunten
<b>Instrumenten met een variabele rente</b>				
Langlopende vorderingen op geassocieerde deelnemingen en joint ventures	197	-197	-	-
Langlopende vorderingen derden	197	-197	-	-
Leningen en overige financieringsverplichtingen	-3.205	3.205	-	-
Geldmiddelen en kasequivalenten	6.357	-6.357	-	-
Bankkredieten	-202	202	-	-
<b>Totaal</b>	<b>3.344</b>	<b>-3.344</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Renteswaps – langlopend	3.500	-3.500	6.750	-6.750
Gevoeligheid kasstromen (netto)	6.844	-6.844	6.750	-6.750

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Reële waarde financiële instrumenten

De onderstaande tabel toont de reële waarde van financiële instrumenten :

	2011	2010
<b>Reële waarde derivaten</b>		
Renteswaps	-24.002	-27.920
<b>Vorderingen</b>		
Langlopende vorderingen	339.436	315.936
Handels- en overige vorderingen	1.044.527	1.031.575
Geldmiddelen en kasequivalenten	589.349	635.703
	1.973.312	1.983.214
<b>Financiële verplichtingen tegen geamortiseerde kostprijs</b>		
Financiële leaseverplichtingen (lang- en kortlopend)	-28.217	-8.643
Gecommiteerde financiering (lang- en kortlopend)	-300.000	-300.000
Overige financieringen (lang- en kortlopend)	-28.862	-20.480
Handelsschulden en overige schulden	-1.470.782	-1.506.760
Bankkredieten	-50.245	-20.202
	-1.878.106	-1.856.085

De boekwaarde van financiële instrumenten die niet op reële waarde zijn gewaardeerd, benadert de reële waarde per balansdatum.

De reële waarde van financiële instrumenten is als volgt bepaald.

#### Derivaten

Renteswaps worden gewaardeerd op basis van genoteerde marktprijzen of door de actuele contantprijs in mindering te brengen op de verdisconteerde contractuele termijnprijs.

#### Langlopende vorderingen en financieringen

De reële waarde wordt berekend op basis van de verdisconteerde toekomstige aflossingen en rentebetalingen.

#### Financiële leaseverplichtingen

De reële waarde wordt geschat op de contante waarde van de toekomstige kasstromen, verdisconteerd tegen de rente voor homogene leaseovereenkomsten. De geschatte reële waarde weerspiegelt verandering in de rente.

#### Handelsvorderingen en overige vorderingen / handelsschulden en overige schulden

Voor vorderingen en schulden die binnen één jaar vervallen wordt de nominale waarde geacht een afspiegeling te zijn van de reële waarde. Alle overige vorderingen en schulden worden contant gemaakt om de reële waarde te bepalen.

## Toelichting op de geconsolideerde balans

### Bepaling reële waarde

In de onderstaande tabel wordt een overzicht gegeven van tegen reële waarde opgenomen financiële instrumenten naar waarderingsmethode. De diverse niveaus zijn als volgt gedefinieerd:

**Niveau 1:** genoteerde marktprijzen (niet gecorrigeerd) in actieve markten voor identieke activa of verplichtingen.

**Niveau 2:** input die geen onder niveau 1 vallende genoteerde marktprijs betreft en die waarneembaar is voor het actief of de verplichting, hetzij rechtstreeks (in de vorm van een prijs) hetzij indirect (dat wil zeggen, afgeleid van een prijs).

**Niveau 3:** input voor het actief dat of de verplichting die niet op waarneembare marktgegevens is gebaseerd (niet-waarneembare input).

#### 31 december 2011

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
<b>Voor afdekking gebruikte renteswaps</b>				
Verplichtingen (langlopend)	-	-22.864	-	-22.864
Verplichtingen (kortlopend)	-	-1.138	-	-1.138
Totaal	-	-24.002	-	-24.002

#### 31 december 2010

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Totaal
<b>Voor afdekking gebruikte renteswaps</b>				
Verplichtingen (langlopend)	-	-27.694	-	-27.694
Verplichtingen (kortlopend)	-	-226	-	-226
Totaal	-	-27.920	-	-27.920

#### (33) Overheidssubsidies

De ontvangen subsidies hebben hoofdzakelijk betrekking op opleiding, onderzoek en ontwikkeling en loonkosten.

De ontvangen subsidies zijn verrekend met de gemaakte kosten.

#### (34) Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich geen noemenswaardige gebeurtenissen voorgedaan welke invloed hebben op de jaarrekening 2011.

**Vennootschappelijke balans**

Bedragen in 1.000 euro's  
(vóór winstbestemming)

	Noot	31 december 2011	31 december 2010
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	1	876.038	795.130
<b>Totaal vaste activa</b>		<b>876.038</b>	<b>795.130</b>
Uitgestelde belastingvordering		0	600
Vorderingen groepsmaatschappijen		67.896	289.196
Te vorderen winstbelastingen		16.180	26.252
Geldmiddelen en kasequivalenten		73	3.327
<b>Totaal vlottende activa</b>		<b>84.149</b>	<b>319.375</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>960.187</b>	<b>1.114.505</b>
<b>Eigen vermogen</b>	2		
Geplaatst aandelenkapitaal		83.843	83.843
Agioreserve		67.339	67.339
Wettelijke reserves		51.917	43.202
Overige reserves		651.972	661.008
Onverdeeld resultaat		81.171	86.761
		936.242	942.153
Voorzieningen	3	4.397	4.496
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>		<b>4.397</b>	<b>4.496</b>
Schuld moedermaatschappij		19.548	156.845
Schulden groepsmaatschappijen		0	11.011
Te betalen winstbelastingen		0	0
<b>Totaal kortlopende verplichtingen</b>		<b>19.548</b>	<b>167.856</b>
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b>		<b>960.187</b>	<b>1.114.505</b>

**Vennootschappelijke winst- en verliesrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2011**

Bedragen in 1.000 euro's

	2011	2010
Aandeel in resultaat van groepsmaatschappijen na belastingen	79.454	82.925
Overige baten en lasten na belastingen	1.717	3.836
<b>Resultaat toe te rekenen aan de eigenaars van de Vennootschap</b>	<b>81.171</b>	<b>86.761</b>

## Toelichting op de vennootschappelijke balans en winst- en verliesrekening

### Algemeen

De vennootschappelijke jaarrekening maakt deel uit van de jaarrekening 2011 van Koninklijke Volker Wessels Stevin NV ('de Vennootschap').

### Grondslagen voor financiële verslaggeving

De Vennootschap maakt voor de bepaling van de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling van haar vennootschappelijke jaarrekening gebruik van de optie die wordt geboden in artikel 362 lid 8 boek 2 BW. Dit houdt in dat de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling (hierna 'waarderingsgrondslagen') van de vennootschappelijke jaarrekening gelijk zijn aan de waarderingsgrondslagen die voor de geconsolideerde jaarrekening zijn toegepast. Hierbij worden deelnemingen waarop invloed van betekenis wordt uitgeoefend op basis van de nettovermogenswaarde verwerkt, waarbij de nettovermogenswaarde wordt bepaald op basis van de waarderingsgrondslagen die in de geconsolideerde jaarrekening zijn toegepast.

Bij de vennootschappelijke winst- en verliesrekening is gebruikgemaakt van de mogelijkheid conform artikel 402 boek 2 BW tot het opstellen van een beknopte winst- en verliesrekening.

### (1) Deelnemingen in groepsmaatschappijen

	2011	2010
Stand 1 januari	795.130	732.841
Aandeel in resultaat	79.454	82.925
Ontvangen dividenden	-	-35.730
Overige mutaties	-592	-3.087
Koersverschillen	2.046	18.181
	<u>876.038</u>	<u>795.130</u>

Met inachtneming van de desbetreffende wettelijke voorschriften is een lijst van groepsmaatschappijen en andere deelnemingen van de Vennootschap ter inzage gelegd bij het Handelsregister te Rotterdam.

### (2) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is toegelicht in de geconsolideerde jaarrekening.

### (3) Voorzieningen

Dit betreft de voorziening voor latente belastingverplichtingen.

	2011	2010
Stand 1 januari	4.496	4.496
Vrijval	-495	-
Besteding	-	-
Dotatie	396	-
Stand 31 december	<u>4.397</u>	<u>4.496</u>

## Toelichting op de vennootschappelijke balans en winst- en verliesrekening

### (4) Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Garanties	2011	2010
Uitvoeringsgaranties	485.058	411.782
Kredietgaranties	7.269	10.913
Vooruitbetalingsgaranties	76.083	66.558
Noord-Amerika-garanties	41.832	59.817
<b>Totaal bankgaranties</b>	<b>610.242</b>	<b>549.070</b>
<b>Totaal concerngaranties</b>	<b>106.833</b>	<b>137.452</b>

Voor het stellen van bankgaranties zijn garantiefaciliteiten afgesloten bij diverse bank- en borginstellingen. De garanties in Noord-Amerika worden separaat weergegeven. In afwijking van hetgeen in Europa gebruikelijk is, worden daar aan klanten voor de volledige aannemingsom garanties afgegeven. Daarnaast worden er concerngaranties afgegeven aan klanten. Het beleid is dat concerngaranties worden afgegeven op ten hoogste regio-/subholdingniveau. Dit geldt ook voor de aansprakelijkheidsverklaringen als bedoeld in artikel 403 lid 1 sub f boek 2 BW. De hierboven vermelde garanties zijn niet aan te merken als kredietvervangende garanties.

Koninklijke VolkerWessels Stevin nv maakt met het merendeel van haar 100% binnenlandse dochterondernemingen deel uit van de fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting van Storm Investments bv. Op grond daarvan is de Vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor de vennootschapsbelastingsschuld van de fiscale eenheid als geheel.

### (5) Honoraria van de accountant

De volgende honoraria van KPMG Accountants zijn ten laste gebracht van de onderneming, haar dochtermaatschappijen en andere maatschappijen die zij volledig consolideert, een en ander zoals bedoeld in artikel 382a boek 2 BW.

	2011		
	KPMG	Overig	Totaal
	Accountants NV	KPMG netwerk	KPMG
Controle van de jaarekening	1.928	1.028	2.956
Andere controleopdrachten	116	-	116
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	125	125
Andere niet-controlediensten	-	682	682
	<b>2.044</b>	<b>1.835</b>	<b>3.879</b>



## Toelichting op de vennootschappelijke balans en winst- en verliesrekening

	2010		
	KPMG	Overig	Totaal
	Accountants NV	KPMG netwerk	KPMG
Controle van de jaarekening	1.921	801	2.722
Andere controleopdrachten	142	4	146
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	256	256
Andere niet-controlediensten	-	890	890
	<u>2.063</u>	<u>1.951</u>	<u>4.014</u>

### (6) Transacties met verbonden partijen

Voor de beschrijving van transacties met verbonden partijen wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening.

Rotterdam, 5 maart 2012

#### De Raad van Bestuur

G.J.A. van de Aast

D. Boers

M.J. Poots-Bijl

A. Vos

H. van der Kamp (benoemd per 6 februari 2012)

#### De Raad van Commissarissen

A. Baan


R.L.J. van Rappard

H.G.J. van Berckel

H.M. Holterman

D. Wessels



A low-angle photograph of a construction worker in profile, wearing a white hard hat and a dark blue jacket. The worker is pulling a thick, orange and yellow braided rope. In the background, a tall, slender metal tower is being assembled, with a red crane arm visible at the top. The scene is set outdoors with trees and a cloudy sky.

**MASTVERHOGING A2** In verband met de reconstructie van de A2 bij Maastricht verhoogde VolkerWessels Telecom | Netwerk Solutions een hoogspanningsmast. Met behulp van twee kranen werd een drie meter hoog tussenstuk in de mast geplaatst zodat de 150 kV-verbinding op veilige hoogte komt. VolkerWessels Telecom kreeg in Limburg ondersteuning van de collega's van ELJA Beton- en Waterbouw. Het dochterbedrijf van Van Hattum en Blankevoort verstevigde de bestaande fundatieplaat met extra beton.

## Overige gegevens

### CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de aandeelhouder van Koninklijke VolkerWessels Stevin nv

#### Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van Koninklijke VolkerWessels Stevin nv te Rotterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de vennootschappelijke jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2011, het geconsolideerd overzicht van totaalresultaat over 2011, de geconsolideerde balans per 31 december 2011, het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2011, het geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen over 2011, en de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen. De vennootschappelijke jaarrekening bestaat uit de vennootschappelijke balans per 31 december 2011 en de vennootschappelijke winst- en verliesrekening over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

#### Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de Vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de Vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

## Overige gegevens

### **Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening**

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

### **Oordeel betreffende de vennootschappelijke jaarrekening**

Naar ons oordeel geeft de vennootschappelijke jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Koninklijke VolkerWessels Stevin NV per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 boek 2 BW.

### **Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen**

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 5 maart 2012

KPMG Accountants NV  
P.W.J. Smorenburg RA

## Overige gegevens

### VOORSTEL WINSTBESTEMMING 2011

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgesteld de gehele winst ad € 81.171.000 te bestemmen voor uitkering van dividend van € 2,42 per aandeel.

### VOORSTEL UITKERING UIT OVERIGE RESERVES

In aanvulling op het voorstel winstbestemming 2011 wordt de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorgesteld om ten laste van de overige reserves een dividend ad € 180.000.000 (€ 5,37 per aandeel) uit te keren aan de aandeelhouster Victor Holdings bv, ten behoeve van aflossing van financiering.

### STATUTAIRE BEPALINGEN INZAKE WINSTBESTEMMING

In de artikelen 32 en 33 zijn bepalingen opgenomen over de winstbestemming.

#### 32.1.

De Raad van Bestuur doet onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen aan de algemene vergadering een voorstel omtrent welk gedeelte van de winst wordt gereserveerd en welk gedeelte wordt uitgekeerd.

#### 32.2.

Uit de winst na reservering wordt allereerst, voorzover de winst dat toelaat, op de prioriteitsaandelen een dividend uitgekeerd, naar een percentage van het nominale op die aandelen gestorte bedrag, gelijk de wettelijke rente op de laatste dag van het verstreken boekjaar. De na toepassing van het hiervoor bepaalde resterende winst staat ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, met dien verstande dat op de prioriteitsaandelen geen uitkering meer zal plaatsvinden.

#### 32.3.

Besluit de algemene vergadering tot gehele of gedeeltelijke uitkering als bedoeld in lid 1, dan geschiedt deze aan de houders van gewone aandelen in verhouding van hun bezit aan gewone aandelen, onverminderd het bepaalde in lid 4 van artikel 33.

#### 32.4.

De Vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden. Besluiten van de algemene vergadering tot gehele of gedeeltelijke opheffing van reserves behoeven de goedkeuring van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen.

#### 33.4.

De Raad van Bestuur is met goedkeuring van de Raad van Commissarissen en van de algemene vergadering bevoegd om te bepalen dat een uitkering op gewone aandelen niet in geld maar in de vorm van gewone aandelen zal worden gedaan of te bepalen dat houders van gewone aandelen de keuze wordt gelaten om een uitkering hetzij in geld, hetzij in de vorm van gewone aandelen te nemen, een en ander voorzover de Raad van Bestuur overeenkomstig het bepaalde in artikel 5 is aangewezen als het orgaan dat bevoegd is te besluiten tot uitgifte van dergelijke aandelen, dan wel voorzover de algemene vergadering daartoe besluit. De Raad van Bestuur stelt met goedkeuring van de Raad van Commissarissen de voorwaarden vast waaronder een dergelijke keuze kan worden gedaan.

## Vier jaar VolkerWessels

bedragen op basis van de geconsolideerde jaarrekening in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld

	EU-IFRS 2011	EU-IFRS 2010	EU-IFRS 2009	EU-IFRS 2008
<b>Winst- en verliesrekening</b>				
Bedrijfsopbrengsten	4.713	4.185	4.419	4.874
Bedrijfsresultaat voor amortisatie en afschrijving materiële vaste activa (EBITDA)	180	193	198	262
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen materiële vaste activa	-59	-76	-71	-69
Bedrijfsresultaat voor amortisatie (EBITA)	121	117	127	193
Amortisatie en bijzondere waardeverminderingen immateriële activa	-10	-8	-10	-9
Bedrijfsresultaat na amortisatie (EBIT)	110	109	117	184
Financiële baten en lasten	5	-1	4	2
Resultaat gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	116	108	121	186
Belastingen	-14	-19	-30	-40
Resultaat over het boekjaar	102	89	91	146
Resultaat op beëindigde bedrijfsactiviteiten (na winstbelastingen)	-20	-2	-	-
Resultaat over het boekjaar	81	88	91	146
Toe te rekenen aan:				
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	81	87	91	145
Minderheidsbelangen	-	1	-	1
Resultaat over het boekjaar	81	88	91	146
<b>Balans</b>				
Materiële vaste activa	327	334	457	419
Immateriële vaste activa	99	91	80	80
Financiële vaste activa	631	609	577	566
Totaal vaste activa	1.057	1.034	1.114	1.065
Terreinen	262	236	245	250
Vastgoed bestemd voor verkoop /voorraden/ onderhanden werken/vorderingen	1.671	1.523	1.494	1.661
Liquide middelen	589	636	310	320
Totaal activa	3.579	3.429	3.163	3.296
Aandelenkapitaal	84	84	84	84
Reserves	771	771	756	678
Niet-verdeelde winsten	81	87	91	145
Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders	936	942	931	907
Aandeel van derden	3	5	4	3
Totaal eigen vermogen	939	947	935	910
Leningen en overige financieringsverplichtingen	48	323	367	355
Derivaten	23	28	31	26
Voorzieningen	101	115	94	122
Overige kortlopende verplichtingen	2.468	2.016	1.736	1.883
Totaal passiva	3.579	3.429	3.163	3.296
<b>Verhoudingsgetallen</b>				
Current ratio (vlottende activa / kortlopende schulden)	1,02	1,19	1,24	1,24
Solvabiliteit (eigen vermogen / totaal vermogen)	0,26	0,27	0,29	0,28
Rentabiliteit (winst na belastingen / eigen vermogen per 1/1)	8,6%	9,3%	10,0%	16,8%
<b>Overige gegevens</b>				
Genormaliseerde EBITDA	230	249	239	281
Orderportefeuille	5.484	5.128	4.499	4.966
Gemiddeld aantal werknemers	15.996	16.551	16.599	17.279

## Begrippenlijst

**Bedrijfsopbrengsten** Netto-omzet vermeerderd met de mutatie onderhanden werk en vermeerderd met de mutatie geactiveerde winst in het onderhanden werk.

**Current ratio** Bij de berekening van de current ratio wordt de verhouding vlottende activa ten opzichte van de kortlopende verplichtingen gehanteerd.

**DBFMO** Design, Build, Finance, Maintain, Operate. Aanbestedingsvorm waarbij niet alleen de bouwfase, maar ook financiering, beheer en onderhoud integraal en voor een langere periode worden overgedragen aan de opdrachtnemer.

**EBIT** Earnings Before Interest and Taxes. Bedrijfsresultaat voor rente en belasting.

**EBITA** Earnings Before Interest, Taxes and Amortization. Bedrijfsresultaat voor rente, belasting, amortisatie en bijzondere waardeverminderingen immateriële activa.

**EBITDA** Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. Bedrijfsresultaat voor rente, belasting, afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen materiële vaste activa en amortisatie en bijzondere waardeverminderingen immateriële activa.

**Genormaliseerde EBITDA** EBITDA genormaliseerd voor eenmalige posten conform definities bankconvenanten.

**EPC** Energieprestatiecoëfficiënt. Een index die de energetische efficiëntie van nieuwbouw aangeeft en die wordt bepaald door berekeningen vastgelegd in normen NPR 2916 (utiliteitsbouw) en NPR 5128 (woningbouw).

**Goodwill** Het bij de verwerving van deelnemingen vastgesteld verschil tussen de verwervingsprijs van de aandelen en de nettovermogenswaarde hiervan.

**Lean** Lean ('slank') is een managementfilosofie om verspilling in bedrijfsprocessen en werkwijze te herkennen, te verminderen en tegelijkertijd de kwaliteit te verbeteren waarbij de klantvraag het uitgangspunt is.

**Nettoschuld** Geldmiddelen en kasequivalenten minus leningen en overige financieringsverplichtingen minus derivaten.

**Operationeel werkkapitaal** Terreinen + vastgoed bestemd voor verkoop + investering in geassocieerde deelnemingen en joint ventures + overige niet-vlottende activa + langlopende vorderingen geassocieerde deelnemingen en joint ventures + voorraden + onderhanden werken + debiteuren +/- crediteuren.

**Rentabiliteit eigen vermogen** Winst na belasting / eigen vermogen per 1/1.

**Solvabiliteit** Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van VolkerWessels in procenten van totaal eigen vermogen + verplichtingen.

**Totaal vermogen** Vaste activa + vlottende activa.

**Werkzaam vermogen** Eigen vermogen + aandeel van derden + voorzieningen.



## Bedrijvenoverzicht

Per 31 december 2011

**BOUW & VASTGOED NEDERLAND****VolkerWessels Bouw & Vastgoedontwikkeling bv**

Ing. D. Boers, L. Elmendorp, H.T.J.M. Roelofs, Mr. L.F.J. Bruggink, B. Dijkhuis

**Vastgoedontwikkeling**

A.H.M. de Koning, directeur integrale projecten

Biesterbos Planontwikkeling bv\* Ing. T. Biesterbos

Bouwontwikkeling Jongen bv C.P.H. Külter

Credo Integrale Planontwikkeling bv J.A. van der Veer, J. Boxem

Credo Real Estate Development España SL\* Ir. P.M.J.M. Jacobs

**DNC Vastgoedontwikkeling bv\*** J. Snoeren (a.i.)

Kondor Wessels Ontwerpfabriek Ing. R. Overdam

Kondor Wessels Vastgoed bv Ir. W.A. Gaymans, Ing. R.H.K. Elbersen

Kontour Vastgoed bv\* Ing. J. van der Mijl

**KWP Gebiedsontwikkeling bv** N.H.W. de Boer, M. Luchjenbroers

Loostad bv D.H. Spikker, Ing. H. Driesen

Maapron bv Ir. M.S. Wieringa

**SDK Vastgoed bv** Ir. F.P.M. Gremmen, Drs. A.C. Boidin

VolkerWessels Vastgoed bv Drs. H.D. Werner, Ir. A. Schelling, Drs. M.H. Schipper

ZorgID R.M.Th. Goossens

VolkerWessels WoonID N. Wolfers

**VolkerWessels Bouw & Vastgoedontwikkeling Noord bv**

Ing. H.D. Vissers, Ing. J. Dobben

Bouwbedrijf Reitsma bv Ing. L. Douma

Koenen Bouw- en Aannemingsmaatschappij bv Ing. P.L. Wigboldus,

Rottinghuis' Aannemingsbedrijf bv Ing. J. Dobben, Ing. A.P.R. de Brabander

**VolkerWessels Bouw & Vastgoedontwikkeling Oost bv**

Ing. H.D. Vissers, Ir. D.J.C. van der Hulst

Bouwonderneming Goossen Almelo bv A.J.H. Büter, H.J. Nijkamp

Bouwmaatschappij Ufkes Apeldoorn bv Ing. P.G.M. Bekhuis, H.J. Schoonhoven

Bouwbedrijf Wessels Rijssen bv G.J. Boers, C.J. Kroot, J.H.B. Schotman

Te Pas Bouw bv Ing. G.J. Logtmeijer, G.D.J. van den Berg,

Systabo bv Turn-Key Bouw\* Ing. R.M.C. van Hoof, G.I. Lawrence

(Systabo Bausysteme GmbH)

De Veluwezoom Verkerk bv Ir. D.J.C. van der Hulst, ing. F.Th.M. Verkerk

**VolkerWessels Bouw & Vastgoedontwikkeling West bv**

P.A. van Hoeven

Aannemingsbedrijf Joh. Kroon &amp; Zn. bv C. Kroon, P. Gestel

Bébouw Midreth bv E.P. van den Bergh, A.B.J.M. Pompe

Boele &amp; van Eesteren bv M. den Harder, ing. M. Coffeng, Ir. F.H. Knops

Bouwbedrijf Wessels Zeist bv P.H.H. Bos, J. Schellevis

G&amp;S Bouw bv Ing. H. Huisman, Ing. P.J. van der Thiel

**IBB Kondor bv** A.S.C. Westerhuis, A. Spaan

Kondor Wessels Amsterdam bv F. Aalders, O.A. van der Pluijm

Stam + de Koning Zwijndrecht G. van Maanen

#### **VolkerWessels Bouw & Vastgoedontwikkeling Midden bv**

L.H.P. Horsthuis, A.H.P.van Laarhoven

**Aannemersbedrijf Van Agtmaal bv** J.A.C. Snepvangers

Van Bergen bv W.J.M. Willems, Ir. H.T.M. van Boxmeer

Aannemersbedrijf Van der Poel bv R.M. van Pamelen, M. van der Staal

**de Bonth van Hulten bv** Ph.H. Bergmans

Stam + De Koning Bouw bv Ing. J.A. Migchels, A.G. van Tilburg

Van de Ven Bouw en Ontwikkeling bv A.G.M. van Loon, J. Snoeren, A. Krekels

#### **VolkerWessels Bouw & Vastgoedontwikkeling Zuid**

Ir. F.W.J. Zuthof

Aannemersbedrijf Jongen bv R.P.M. Schoffelen, W.A.P.M. Leurs

Aannemersbedrijf Louis Scheepers bv Mr. M.T. Kneepkens, J.A.W.M. Smitsmans

Aannemersbedrijf Jongen Venlo bv T.W.J. Eijkenboom

#### **Industriële Bouw**

**Visser & Smit Bouw bv** F. Snaaijer, Ir. B.R. Roosendaal, Ing. B. Koman, P.M.H. van Zijl  
(MedicomZes, VolkerWessels Bouw Schiphol)

#### **Integrale ontwikkeling**

**VolkerWessels Integraal bv**

#### **Installatietechniek**

**HOIJ Technische Installaties bv** A. Navarrete Gelde, J.W.J. Fabri

#### **Bouwtoelevering**

**De Groot Vroomshoop bv** W.G.M. Pigge, Ing. G. Beltman

De Mors Houtbouw bv G. Winkel, M. Zomer

**PCB Groep** Ing. J.H. Jacobs, Drs. G.J. Baan RA RO, G.J. Boers

(Dollegoor bv, **G.T.G. Oost bv, Infracom GmbH zandwinnings, PCB Holding bv,**

**Westo Prefab Betonsystemen bv, BTG Betonfertigteilm-Systeme GmbH)**

**Reinaerdt Deuren bv** Drs. Ir. E.H. Ufkes

Reinaerdt Türen GmbH Drs. Ir. E.H. Ufkes

Timmerfabriek de Mors Rijssen bv G. Winkel, M. Zomer

VolkerWessels Bouwmaterieel bv K.J. Nieboer, R.G.R. Frazer

#### **Advies en Dienstverlening**

**Archiment bv\*** Ir. H.G.B. Spekhorst

Aveco de Bondt bv Ir. H.G.B. Spekhorst, Ing. G.J. Paalman

Aveco de Bondt ingenieursbedrijf Ir. H.G.B. Spekhorst

(de Bondt Trencin sro/Bratislava, **de Bondt sro, ccm-A/Lier, Primum bv)**

**bvf Vastgoedmanagement bv** L. van Straaten

Con-tura Achitekten + Ingenieure GmbH Ir. H.G.B. Spekhorst

Primum bv\* Ing. G.J. Paalman

**INFRASTRUCTUUR NEDERLAND**

**VolkerInfra vof** M.S. Bakker

**Civiele Techniek**

**Van Hattum en Blankevoort bv** Ir. J.W. Ligterink, Ing. S.A.A. Weghorst, Ing. R.J. Brouwer, Ir. B. Admiraal, C. Sla, Ir. P.A. Kraaijeveld, Ir. R.S. Beurze, Ir. W.T.M. van der Meer, J.A. Messemaker  
(**ELJA Beton- en Waterbouw bv, Volker InfraDesign, Volker Staal en Funderingen bv**)

**Civiele Techniek Internationaal**

**Volker Construction International** Ir. J.W. Ligterink, Ir. H.A.M. Verhoeven  
Suction Pile Technology bv Ir. M.E. Riemers  
Volker Stevin Offshore bv Ing. R.A. de Haas

**Wegenbouw**

**kws Infra bv** Ing. H.J. van der Kamp, Ing. J.P. de Boer, Ing. K.J. de Vries, Ir. R.P. Rijper, M.J.P. Veldt,  
**kws Infra bv, vestiging Leek** Ing. W.Dijkstra  
**kws Infra bv, vestiging Zwolle** Ing. C. Veerman  
**kws Infra bv, vestiging Amsterdam-Heerhugowaard** Ing. R.M. Mars  
**kws Infra bv, vestiging Utrecht** Ing. J. Swank  
**kws Infra bv, vestiging Rotterdam** Ing. J.H. de Morée  
**kws Infra bv, vestiging Zwijndrecht/Rozenburg** Ing. R.G.W. de Ruijter  
**kws Infra bv, vestiging Klundert/Sas van Gent** Ing. M. Dees  
**kws Infra bv, vestiging Eindhoven** Ing. P.J.M. van Wanrooij  
**kws Bijzondere Opdrachten** Ing. H.H. Peters  
Gebr. van Kessel bv Ing. A. de Morée  
(Gebr. van Kessel Speciale Technieken en Producten bv, Van Kessel Sport en Cultuurtechniek bv,  
**IJzerman bv, Gebr. van Kessel Wegenbouw bv**)  
**BRUIL infra bv** Ing. A.A. de Rooij  
M.J.O. Holding bv Ing. A.J. Oomen  
Wilchem bv E.H. Rietvelt  
InfralinQ Ir. M.J. Kok  
Verhoeve Infra bv Ing. A.A. de Rooij

(**Grond- en Zandexploitatie**maatschappij 'Rijnland' bv, **Handel**maatschappij De Keerkring bv, **Holland Scherm bv, Koudasfalt bv, Smits Neuchâtel Infrastructuur bv, Wegenbouw Stevin Projectbureau bv, Oakite bv, vkb Infra, Timmer-Verzijl bv, Gelders Adviesbureau Infra & Milieu (G.A.I.M.) bv, Aquavia, Nederlands Wegenmarkeerbedrijf nwm\*, StreetPrint Nederland\*, Graniet Import Benelux bv\*, Latexfalt bv\*, Nederlandse Freesmaatschappij bv\*, Rapid Asfalt bv\*, Reflectielijnen Van Velsen bv\*, Traffic Service Nederland bv\*, Mineralis bv\*, Vialis Infra Techniek bv\*, Multiline Markering bv, Aduco bv\*, Van Straten Geleiderail bv\*, NSE AS\*)**

**Parkmanagement en Dienstverlening**

R.E. Kas  
**PCN Integrated Facility Management & Services B.V.**  
**PCN Parking & Facility Management B.V.**  
**PCN Parking & Facility Management Services Schiphol B.V.**  
**BVN Security Services B.V.**

#### Verkeer- en railtechniek

**Holland Systemen bv** Ing. R.A.L. Hijdra

Vialis bv J.H. Sweers, Ir. C.T. de Groot, R. Steeman

(Vialis Infratechniek bv J. Brinkhuis, **Vialis Belgium nv** J. Deneir, **Vialis Polska Sp. Z o.o., Polen** J. Deneir, **Traffic Service Nederland**)

**Vialis bv Verkeersmobiliteit** R. van Haasteren

Vialis **bu Integrale Projecten** N. Rövekamp, H. Vrieling

Vialis **bu Beheer & Onderhoud** H. van Kessel

Vialis **bu Consultancy** L. Linders

Vialis **bu Openbaar vervoer** M.H. Bode

#### Spoorwegbouw

**VolkerRail bv** J.J. Vos, K. van Tilburg RA

VolkerRail Nederland bv J.J. Vos, Ing. P.M. Groen, Ir. T.A. de Vries, K. van Tilburg RA,  
D.S.E.M. Wieggers, R.F.A. de Ridder, Ir. M. de Weijze,

(**IRS IJmond bv**, **Tribase**, **Van der Worp bv**, **VolkerRail Engineering bv**,

**VolkerRail Materieel & Logistiek bv**, **VolkerRail SAFAC bv**, **VolkerRail Plant & Equipment bv**)

**VolkerRail International bv**

**Railcom bv**

#### Materieelbeheer en Dienstverlening

**Volker Stevin Materieel bv** Ir. J. de Jong, W. Veenje

Romers Transport bv Ir. J. de Jong

**ENERGIE & TELECOM****Netwerken (Energie en Water)**

**Visser & Smit Hanab BV** Ing. R.W.P. Oudeman, Ing. H. Herremans, A. Jansen, Ing. W. Koop, A. van Rossum, Ing. L.R.P. van Vliet, Ing. L.F. Wartna MBA, J.S. Wattel, R.K.J. Elliot

Visser & Smit Hanab bv - Distributie

Visser & Smit Hanab bv - Boiler Services

Visser & Smit Hanab bv - Cables, Marine and Installations

Visser & Smit Hanab bv - **IPP**

**Visser & Smit Hanab BV - Transport & Drilling Solutions**

**Visser & Smit Hanab UK Ltd**

**Visser & Smit Marine Contracting BV**

**Volker Stevin Kabelwerken Railinfra vof**

**VolkerInfra Ltd vK**

**Visser & Smit Hanab nv, België** Ing. V.E. van Esbroeck

**vws Pipeline Control BV**

**Stemat BV** Ir. J. de Jong, J.W. Dijkshoorn

**Netwerken (Telecom)**

**Volker Wessels Telecom BV** Ir. A.A. Meijer, J. ten Hove, A.F.M. van Kaam MBA, Ing. A.W.J. van Kippersluis, Ir. M.H. Linde, Drs. J. Quist, E.S. Velderman

Volker Wessels Telecom Datacenters bv

Volker Wessels Telecom | FttH

Volker Wessels Telecom Infra bv

Volker Wessels Telecom Infratechniek bv

Volker Wessels Telecom Infratechniek Noordwest bv

Volker Wessels Telecom Netwerk Solutions bv

Volker Wessels Telecom **TNS BV**

**Volker Wessels Telecom Van Dulmen BV**

**Volker Wessels Telecom Vecotech BV**

**Volker Wessels Telecom Wireless BV**

**(RailCom BV\*, Volker SafeGuard BV\*)**

**Mobility Commerce Services BV**

**Volker Wessels Telecom Belgium NV** P. Colman

## VERENIGD KONINKRIJK

### VolkerWessels vk

**VolkerWessels uk Ltd.** A. Robertson

VolkerFitzpatrick Ltd. A. Robertson, M. Woods, R. Offord, N. Connell, J. Suckling

VolkerHighways Ltd. P. Hyde, A. Robertson, N. Connell

VolkerLaser Ltd. M. Weaver, A. Robertson, N. Connell

(Quickseal)

VolkerRail Group Ltd. A.R. Robertson, S. Cocliff

**(ALH Rail Coatings, VolkerMatrix, VolkerRail Developments, VolkerRail Plant Ltd,**

**VolkerRail Power Ltd, VolkerRail Projects, VolkerRail Signalling Ltd, VolkerRail Welding Ltd)**

**VolkerStevin Ltd.** R. Coupe, M. Woods, J. Humphries, A. Garratt, A. Robertson

(VolkerBrooks Ltd, VolkerSteel Foundations Ltd)

## CANADA/VS

### VolkerWessels Canada/vs

**H. Wilson Industries Ltd** K. Briscoe, J. Wilson

McNally Contractors Ltd K. Briscoe, F. Desjarlais

**Mid-Mountain Contractors Inc., Verenigde Staten** J. Levere

Volker Stevin Contracting Ltd., Canada K. Briscoe

\* Geen 100% deelneming.

Dit is een bedrijvenoverzicht en wijkt af van de juridische structuur.

**RAAD VAN BESTUUR**

Ing G.J.A. van de Aast, voorzitter  
Ing. D. Boers  
Ing. H. van der Kamp  
Drs M.J. Poots-Bijl RC  
A. Vos

**CONCERN**

L.C. van Dijke, Public Affairs  
Mr. H.W.R.A.M. Janssen, general counsel/advocaat  
J.D. Knoester, Human Resources  
F.W.T. Kool, secretaris van de Vennootschap  
Dr. D.M. Wietsma-Bogaarts, Corporate Responsibility & Communications  
H. de Jong RA, financieel directeur Holding  
H. Gorrée, directeur Corporate Risk & Insurance  
J.W. den Otter, directeur Treasury & Finance

**CENTRALE ONDERNEMINGSRAAD**

F.T.M. Engelen, voorzitter  
R. Scipio, secretaris

**EUROPESE ONDERNEMINGSRAAD**

M.P. van der Sluijs, voorzitter  
F. Bierkant, vice-voorzitter

## COLOFON

VolkerWessels  
Podium 9  
3826 PA Amersfoort

Postbus 2767  
3800 GJ Amersfoort

T +31 88-186 6186  
E [informatie@volkerwessels.com](mailto:informatie@volkerwessels.com)  
I [www.volkerwessels.com](http://www.volkerwessels.com)

## Samenstelling

C&F Report Amsterdam B.V.  
VolkerWessels | Corporate Communications

## Basisontwerp

Dedato ontwerpers en architecten, Amsterdam

## Fotografie

Robbert Broekhuijsen  
Ant Clausen  
Yvette van Erp  
Carel de Jong  
Carel Kramer  
Maggie Lennon

## Drukwerk

Zalsman b.v.

*Dit jaarverslag is gedrukt op 250 grams Arctic Volume Highwhite FSC-Mixed 70% (omslag)  
en 130 grams Arctic Volume Highwhite FSC-Mixed 70% (binnenwerk) papier.*



- Er is een Engelse vertaling van dit verslag beschikbaar.  
*An English translation of this report is available.*  
*In case of textual contradictions, the Dutch version shall prevail.*
- Het verkorte jaarverslag en het volledige jaarverslag (inclusief jaarrekening) zijn als download beschikbaar op [www.volkerwessels.com/nl/financieel](http://www.volkerwessels.com/nl/financieel)
- Het duurzaamheidsverslag is beschikbaar op [www.volkerwessels.com/nl/corporate-responsibility](http://www.volkerwessels.com/nl/corporate-responsibility) en kan via deze webpagina apart worden aangevraagd.





