

## Notulen

van de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van Koninklijke BAM Groep N.V., gevestigd te 's-Gravenhage, hierna 'de Vennootschap', gehouden op woensdag 5 november 2003 om 15.00 uur te Amsterdam in NH Barbizon Palace Hotel.

---

### 1. Opening

De voorzitter van de raad van commissarissen, de heer Kleiterp, hierna '**de Voorzitter**', opent de vergadering en zit deze voor. Hij heet de aanwezigen welkom.

**De Voorzitter** stelt vast dat de vergadering is bijeengeroepen overeenkomstig het bepaalde in artikel 23 van de statuten door plaatsing van advertenties in 'Het Financieele Dagblad' en 'de Officiële Prijscourant' van Euronext Amsterdam N.V. van 17 oktober 2003.

In de oproeping is de agenda voor deze vergadering opgenomen en is vermeld dat de agenda en een informatiememorandum vanaf de dag van oproeping tot na afloop van de vergadering ter inzage liggen bij ABN AMRO Bank N.V., alsmede ten kantore van de vennootschap en voor aandeelhouders en certificaathouders aldaar kosteloos verkrijgbaar zijn.

Het informatiememorandum bevat onder meer een omschrijving van de voorgenomen transactie, de standpuntbepaling van de raad van commissarissen en de raad van bestuur van Koninklijke BAM Groep, alsmede verdere gegevens die noodzakelijk zijn voor een adequate beoordeling van de transactie.

In de oproeping tot deze vergadering is, met gebruikmaking van het bepaalde in artikel 24 lid 1 van de statuten, voorts meegedeeld dat de raad van bestuur heeft bepaald dat voor deze vergadering ten aanzien van de aandelen of certificaten van aandelen als stem- en/of vergadergerechtigden gelden zij, die per vrijdag 31 oktober 2003, om 17.30 uur, die rechten hebben en als zodanig zijn ingeschreven in een door de raad van bestuur daartoe aangewezen register. Voor houders van aandelen aan toonder en houders van certificaten aan toonder van aandelen op naam zijn als register aangewezen de administraties per voormeld registratietijdstip van de bij het Nederlands Centraal Instituut voor Giraal Effectenverkeer B.V. ['Necigef'] aangesloten instellingen krachtens de Wet giraal effectenverkeer. Als register voor de houders van aandelen op naam is aangewezen het aandeelhoudersregister van de vennootschap per voormeld registratietijdstip.

Houders van aandelen aan toonder en houders van certificaten aan toonder van aandelen op naam die in persoon of bij gevolmachtigde de vergadering wensten bij te wonen, konden zich tot vrijdag 31 oktober 2003, 17.30 uur via hun bank schriftelijk aanmelden bij ABN AMRO Bank N.V. Bij deze aanmelding diende een bevestiging overlegd te worden van de desbetreffende bij Necigef aangesloten instelling waarin is opgenomen het aantal aandelen of certificaten van aandelen dat voor de betreffende persoon voor deze vergadering staat geregistreerd en blijft geregistreerd tot en met vrijdag 31 oktober 2003. Indien houders van aandelen aan toonder of houders van certificaten aan toonder van aandelen op naam zich door een gevolmachtigde wensten te laten vertegenwoordigen, diende bij aanmelding tevens een volmacht te worden overgelegd.

Houders van aandelen op naam zijn schriftelijk opgeroepen.

Houders van aandelen op naam of hun gevolmachtigden dienden hun voornemen de vergadering bij te wonen, uiterlijk vrijdag 31 oktober 2003 aan de raad van bestuur schriftelijk kenbaar te hebben gemaakt. Gevolmachtigden dienden genoemde kennisgeving tezamen met hun schriftelijke volmacht te overleggen.

Houders van certificaten van preferente aandelen F die zich bij ABN AMRO Bank N.V. hebben laten aanmelden en die voorts een stemvolmacht wensten te ontvangen, dienden hun wens tot het ontvangen van die volmacht uiterlijk vrijdag 31 oktober 2003, 17.30 uur kenbaar te maken bij N.V. Algemeen Nederlands Trustkantoor te Amsterdam.

Vervolgens constateert **de Voorzitter** dat aan de wettelijke en statutaire bepalingen met betrekking tot de oproeping tot de vergadering is voldaan. Hij verzoekt aandeelhouders die de presentielijst nog niet hebben getekend, zulks alsnog te doen.

Ingevolge artikel 25 lid 1 van de statuten wijst **de Voorzitter** de heer Jaeger aan als secretaris, belast met het maken van de notulen van deze vergadering. Ten behoeve van de notulen zal deze vergadering op een geluidsband worden opgenomen.

Blijkens de presentielijst zijn ter vergadering aanwezig of rechtsgeldig vertegenwoordigd 21 houders van gewone aandelen en één houder van preferente aandelen F, tezamen houdende in totaal 10.105.166 aandelen, elk nominaal vijftig eurocent. Er kunnen derhalve in totaal 10.105.166 stemmen worden uitgebracht.

**De Voorzitter** gaat vervolgens over tot de behandeling van punt 2 van de agenda.

## 2. Goedkeuring transactie inzake Ballast Ham Dredging bv

**De Voorzitter** attendeert op het informatiememorandum, waarin is vermeld dat de raad van commissarissen en de raad van bestuur van mening zijn dat de voorgenomen transactie inzake Ballast Ham Dredging [BHD] van dusdanig belang is voor Koninklijke BAM Groep dat deze transactie de goedkeuring behoeft van aandeelhouders. Voor een nadere toelichting op deze transactie geeft hij het woord aan de heer **Van Vonno**, voorzitter van de raad van bestuur van de vennootschap.

De heer **Van Vonno** verzorgt aan de hand van een Powerpoint-presentatie een toelichting op de transactie inzake BHD. De presentatie wordt ingeleid door een korte filmimpressie van de totstandkoming van het project Palm Island voor de kust van Dubai door BHD en Van Oord-ACZ. Hij deelt vervolgens mee verheugd te zijn, dat – zoals Koninklijke BAM Groep al heeft aangekondigd sinds de uitoefening van de putoptie door Ballast Nedam – de Groep erin is geslaagd een strategische partner voor BHD te vinden. Dit stelt Koninklijke BAM Groep in de gelegenheid een belangrijke financiële transactie te verrichten en tevens bij te dragen aan de consolidatie in de baggerindustrie.

De heer **Van Vonno** toont dat op grond van deze transactie BHD een waarde vertegenwoordigt van € 427 miljoen. Hij wijst erop dat BAM voorts in het voorjaar van 2003 een dividend van € 30 miljoen heeft ontvangen uit het baggerbedrijf BHD. Kijkend naar de structuur van de nieuwe situatie, houdt BAM een belang van 21,5% in de nieuwe combinatie. BAM krijgt in totaal € 260 miljoen aan contanten uitgekeerd. Bovendien ontvangt BAM € 70 miljoen preferente aandelen. Het nieuwe baggerbedrijf zal sterker in de markt staan dan de beide bedrijven afzonderlijk. Het nieuwe Van Oord blijft in omzet enigszins achter bij de marktleider en is groter is dan de twee Belgische concurrenten.

Vervolgens schetst de heer **Van Vonno** de voordelen van de transactie voor Koninklijke BAM Groep. De Groep heeft van meet af aan gecommuniceerd, de overbruggingskredieten zo snel mogelijk te willen aflossen. Door deze transactie zal dat ook nagenoeg gebeuren. Er blijft dan nog ongeveer € 40 miljoen aan aflossingen over, maar hij verwacht aan het eind van het jaar of begin volgend jaar over voldoende middelen in kas te beschikken om ook dat bedrag af te kunnen lossen. Met deze transactie neemt de solvabiliteit met circa 3% toe. De solvabiliteit bedroeg ultimo 2002 ruim 12% en ultimo 2003 tussen 18% en 19%. Hij wijst erop steeds te hebben aangegeven, dat de Groep vanwege zekere synergie-effecten bij de baggerindustrie

betrokken wenst te blijven. Door het belang van 21,5% is dit thans het geval. Koninklijke BAM Groep kan rekenen op € 4,2 miljoen preferent dividend en 21,5% van de nettowinst van het nieuwe Van Oord.

Het belang van 21,5% in de nieuwe onderneming heeft een waarde van € 97 miljoen. De preferente aandelen vertegenwoordigen een waarde van € 70 miljoen. Derhalve zal de Groep in de jaarrekening onder deelnemingen een bedrag van € 167 miljoen opnemen.

De heer **Van Vonno** beschouwt deze transactie eigenlijk de afronding van de overname van HBG. In totaal moest Koninklijke BAM Groep daarvoor € 920 miljoen investeren. Voor de overname was € 750 miljoen overbruggingskredieten aangetrokken en is € 170 miljoen betaald uit eigen kasmiddelen. De aandelenemissie bracht eind 2002 circa € 250 miljoen op. Vervolgens is een achtergestelde lening aangetrokken van € 100 miljoen. Een bedrag van nog eens € 100 miljoen kon in de loop van 2003 uit eigen kasmiddelen worden afgelost. De € 260 miljoen van de transactie met BHD zal het sluitstuk vormen.

De heer **Van Vonno** deelt mee dat de integratie van HBG in Koninklijke BAM Groep zeer voorspoedig verloopt. De focus van de Groep is gericht op verdere verbetering van de winstgevendheid. De Groep wil de activiteiten op de terreinen van PFI (Private Finance Initiative) en projectontwikkeling verder uitbouwen. Grote acquisities zijn op korte termijn niet te verwachten. De margedoelstelling ligt op 3,5% van de omzet. Vorig jaar bedroeg de marge 2,4%. Voor een verbetering van de marge van het afgelopen jaar is wel vereist dat de economie uit het dal komt.

De heer **Van Vonno** sluit af met de verwachtingen voor 2003, te weten een omzet van € 7,7 miljard en een nettowinst van ongeveer € 80 miljoen, hetgeen een handhaving van de winst per aandeel (€ 4,35) inhoudt. Daarbij moet een voorbehoud worden gemaakt voor eventuele boetes van de Nederlandse Mededingingsautoriteit. Het is nog steeds onduidelijk wat daarvan moet worden verwacht.

**De Voorzitter** dankt de heer Van Vonno voor zijn toelichting en stelt aandeelhouders in de gelegenheid vragen te stellen en commentaar te geven.

De heer **Rienks** deelt mee dat hij het op prijs had gesteld indien hij het informatiememorandum voorafgaand aan de vergadering per post zou hebben ontvangen. Hij informeert waarom aan BHD een bedrag van slechts € 105 miljoen aan goodwill is toegerekend. Hij vraagt zich af hoe dat kan, gezien het feit dat voor de overname van geheel HBG € 598 miljoen aan goodwill is betaald. Hij spreekt de vrees uit dat volgend jaar het teveel aan goodwill in één keer zal moeten worden afgeboekt. Voorts informeert hij waarom Koninklijke BAM Groep een bedrag van € 70 miljoen aan preferente aandelen accepteert met 6% dividend, terwijl Koninklijke BAM Groep op vergelijkbare stukken, die verleden jaar door de vennootschap werden uitgegeven, een dividend van rond 9% uitkeert. Ten slotte deelt hij mee uitgerekend te hebben dat de nieuwe baggeronderneming 1,5 keer groter is dan BHD, maar ongeveer een zelfde waarde behoudt. Hij vraagt zich af hoe dat mogelijk is.

De heer **Van Vonno** antwoordt dat voor HBG inderdaad € 598 miljoen aan goodwill op de balans staat. Voor de allocatie van die goodwill wordt gekeken naar de winstgevendheid van de diverse activiteiten. Bij die berekening komt er voor de baggeractiviteiten € 105 miljoen uit. Daarbij speelt een rol dat de baggermarkt het moeilijk heeft door een neergaande wereldeconomie en zandproblemen bij Singapore.

De heer **Rienks** meent dat wel erg veel goodwill is toegerekend aan de overige activiteiten.

De heer **Van Vonno** wijst erop dat ten aanzien van de voormalige HBG bedrijven een aantal zaken is veranderd. De winstgevendheid van het baggerbedrijf is afgenomen, maar de winstgevendheid van een aantal andere voormalige HBG-activiteiten is flink toegenomen. Op basis daarvan is tot deze toedeling gekomen.

De heer **Rienks** vraagt of de heer Van Vonno het risico derhalve klein acht dat de goodwill in de nabije toekomst eenmalig zal moeten worden afgeboekt.

De heer **Van Vonno** bevestigt dit risico momenteel als klein te beoordelen. Hij stelt dat van jaar tot jaar beoordeeld moet worden of het bedrag aan geactiveerde goodwill nog redelijk is.

Aanvullend wijst de heer **Ruis** erop, dat het baggerbedrijf zeer kapitaalintensief is. De overige voormalige HBG-bedrijven zijn over het algemeen veel minder kapitaalintensief. Op basis van de goede winstgevendheid blijft, rekening houdend met het aanzienlijk kleinere eigen vermogen waarmee de activiteiten worden uitgevoerd, meer ruimte over voor goodwill.

**De Voorzitter** concludeert dat de goodwill-toedeling met DCF-berekeningen is onderbouwd en de instemming en de goedkeuring van de externe accountant heeft.

De heer **Van Vonno** licht verder toe dat het bedrag van € 70 miljoen aan preferente aandelen tegen een dividend van 6% als een compromis in het onderhandelingsproces dient te worden beschouwd. Hij heeft een voorkeur voor gewone aandelen boven preferente aandelen, maar dat bleek in de onderhandelingen niet mogelijk. Hij verzekert dat de afspraak is gemaakt dat –zodra het financieringstechnisch mogelijk is – de preferente aandelen zullen worden gekocht door de andere aandeelhouders van Van Oord óf zullen worden ingekocht en ingetrokken door het bedrijf zelf. De waarde van de preferente aandelen bedraagt € 70 miljoen. Er bestaat geen voornemen deze onder deze waarde aan een belegger te verkopen.

Ten slotte gaat de heer **Van Vonno** in op de conclusie van de heer Rienks dat de waarde van het baggerbedrijf niet is toegenomen, terwijl het bedrijf 1,5 keer groter is geworden. Hij wijst erop dat de winstgevendheid van BHD groter is dan die van Van Oord. Derhalve dient men van andere verhoudingen uit te gaan. Het is bovendien moeilijk cijfers uit voorafgaande jaren te vergelijken, aangezien BHD een jong bedrijf is.

**De Voorzitter** vult aan dat de onderneming zal worden geherfinancierd, in welk kader zowel Van Oord ACZ als BHD aan hun aandeelhouders een flink dividend zullen uitkeren voordat de fusie een feit is. Doordat BHD en Van Oord ACZ een kapitaaluitkering doen, mogen hun vermogens niet zonder meer vergeleken worden met het vermogen van de nieuwe baggeronderneming. De transactie wordt gefinancierd door leningen van banken, hetgeen ook van invloed is op de waarde van de nieuwe onderneming.

De heer **Van Vonno** deelt mee dat de waarde is gebaseerd op 21,5% van het eigen vermogen na aftrek van de preferente aandelen, plus enige goodwill binnen het baggerbedrijf. Het belang zal door Koninklijke BAM Groep niet worden geconsolideerd, maar in de jaarrekening onder deelnemingen worden opgevoerd.

De heer **De Vries** – sprekend namens de Vereniging van Effectenbezitters – complimenteert de Voorzitter met het feit dat deze transactie ter goedkeuring aan de aandeelhoudersvergadering wordt voorgelegd. Hij is van mening dat voor de aankoop van het eenderde belang in BHD € 68 miljoen teveel is betaald. Hij komt tot dit bedrag door te wijzen op de prijs die is betaald bij de aankoop van 1/3<sup>e</sup> BHD toen Ballast Nedam zijn putoptie uitoefende. Die aankoopprijs bedroeg € 210 miljoen, hetgeen een waarde voor geheel BHD van € 630 miljoen impliceert. Een derde van het verschil tussen dat bedrag en de waarde die aan BHD op dit moment wordt toegekend van € 427 miljoen, geeft wat hem betreft het prijskaartje aan van het wanbeleid dat bij HBG is gevoerd. Hij spreekt verder zijn twijfel uit over de door Koninklijke BAM Groep aangenomen hoogte van de waarde van de 21,5% participatie in Van Oord van € 97 miljoen, in die zin dat hij die waarde aan de hoge kant acht. Hij informeert wat precies is afgesproken over de financiële preferente aandelen, of het dividendpercentage op deze aandelen van 6% in de loop van de tijd ongewijzigd zal blijven en of Koninklijke BAM Groep over een putoptie terzake van deze preferente aandelen beschikt.

De heer **De Vries** mist in het informatiememorandum onder meer een analyse van de lagere rentabiliteit van Van Oord ten opzichte van die van BHD. Het memorandum geeft aan wat de gevolgen zijn voor de balans, maar niet voor de winst- en verliesrekening van Koninklijke BAM Groep. Hij informeert derhalve naar de gevolgen van het afstoten van BHD voor de winstprognose voor 2004. Hij zou toch menen dat de voorgestelde transactie een verlagend effect heeft op de winst per aandeel voor afschrijving goodwill.

De heer **De Vries** wijst er verder op dat de financieringspreferente aandelen die Koninklijke BAM Groep eind 2002 heeft uitgegeven een dure vermogenscomponent vormen. Hij informeert of inkoop van deze aandelen overwogen zal worden, zodra de vennootschap een voldoende mate aan vrije kasmiddelen ter beschikking heeft. Hij is voorts benieuwd naar de

solvabiliteitsdoelstelling en wanneer de raad van bestuur denkt die te bereiken en hoeveel jaren winsthouding daarvoor nodig zijn. In dat kader vraagt hij zich af hoe het staat met de Europese ambities en of deze niet worden belemmerd door de huidige financiële omstandigheden van het bedrijf.

De heer **De Vries** vraagt zich af of naast Van Oord ACZ ook nog met andere bieders is onderhandeld. Hij zou graag van de raad van bestuur vernemen of deze er van overtuigd is dat de best mogelijke prijs voor BHD wordt verkregen.

En ten slotte deelt hij mee dat hij het aantal commissarissen van de onderneming erg groot acht en geeft hij in overweging dit aantal bij gelegenheid terug te brengen. Een aantal van 4 tot 5 commissarissen acht hij voor een bedrijf als Koninklijke BAM Groep toereikend.

De heer **Van Vonno** antwoordt dat de waarde van het eenderde deel van BHD van €210 miljoen voortkomt uit een contractuele afspraak tussen Ballast Nedam en HBG, gebaseerd op marktomstandigheden zoals die twee jaar geleden golden. Hij kan niet beoordelen of dat bedrag op dat moment al dan niet terecht was. Duidelijk is wel dat de omstandigheden van de markt nu beduidend slechter zijn dan toen. Daarmee vormt de dag van vandaag een ander, bepaald minder gunstig verkoopmoment.

**De Voorzitter** deelt mee de opmerking van de heer De Vries over de hoogte van het aan Ballast Nedam betaalde bedrag te begrijpen, maar in deze vergadering van Koninklijke BAM Groep de toevoeging 'prijskaartje van wanbeleid' niet te willen accepteren. De heer **De Vries** toont daarvoor begrip.

De heer **Van Vonno** antwoordt ten aanzien van het bedrag van € 70 miljoen aan preferente aandelen, dat partijen hebben afgesproken dat deze aandelen te zijner tijd zullen worden ingekocht. Het op deze aandelen uit te keren dividend zal na een periode van circa vijf jaar telkens worden verhoogd, mocht het aantal uitstaande preferente aandelen niet zijn verminderd overeenkomstig een daarover gemaakte afspraak. De heer **De Vries** concludeert daarop dat het dividend in vergelijking met de door Koninklijke BAM Groep uitgegeven preferente aandelen 3% lager ligt. De heer **Van Vonno** merkt op dat dit een juiste constatering is.

Ten aanzien van de effecten van de transactie op de resultaten van Koninklijke BAM Groep in 2004 geeft de heer **Van Vonno** een rekenvoorbeeld, daarbij benadrukkend dat het niet gaat om een winstprognose. Indien wordt aangenomen dat BHD in 2004 'stand alone' een nettowinst realiseert van € 30 miljoen en Van Oord 'stand alone' een nettowinst van € 10 miljoen, dan betekent een en ander een nadelig saldo voor Koninklijke BAM Groep in de jaarrekening 2004 van € 3,5 miljoen, waarbij rekening is gehouden met onder meer de effecten van rente en goodwill. Indien de winsten van de ondernemingen hoger worden gesteld, dan komt het negatieve saldo ook hoger te liggen. Omgekeerd zal bij een lagere winst ook het nadelig saldo kleiner worden.

De heer **De Vries** informeert wat de uitkomst zou zijn als men een pro forma winst van respectievelijk € 50 miljoen en € 20 miljoen zou hanteren. De heer **Van Vonno** antwoordt deze berekening niet realistisch te achten. De winsten van de baggerbedrijven staan onder druk en er is geen reden te verwachten dat de situatie in 2004 aanmerkelijk verbetert.

De heer **Van Vonno** deelt verder mee geen toezeggingen te kunnen doen over de inkoop van de in het jaar 2002 door Koninklijke BAM Groep uitgegeven preferente aandelen, maar zegt zich er goed van bewust te zijn dat het om een duur instrument gaat. De emissie is in 2002 onder buitengewoon moeilijke marktomstandigheden tot stand gekomen en daar is een duur product uit voortgekomen. Natuurlijk zal een eventuele inkoop van deze aandelen aan de orde komen als de solvabiliteit van de vennootschap zich in voldoende mate heeft verbeterd en de benodigde kasmiddelen aanwezig zijn, doch daar valt op dit moment nog niets over te zeggen.

De raad van bestuur hanteert als doelstelling voor de te bereiken solvabiliteit een percentage van 25%. De periode die nodig is voor het realiseren van de solvabiliteitsdoelstelling is mede afhankelijk van de economische ontwikkelingen. Onder normale omstandigheden zou een solvabiliteit van 25% binnen twee tot drie jaar haalbaar moeten zijn.

In antwoord op de vraag over het lagere rendement van Van Oord wijst de heer **Van Vonno** erop dat Van Oord een andere mix in activiteiten kent. Zo beschikt Van Oord over een civiele divisie, die een lagere marge kent dan de baggeractiviteiten.

Met betrekking tot de berekening van de waarde van de bedrijven merkt hij op dat het uitgangspunt is geweest een waarde voor BHD van € 395 miljoen en voor Van Oord ACZ van € 180 miljoen. Ruwweg één op twee, waarbij ook een element van onderhandelingen heeft meegespeeld. Mocht de heer De Vries geïnteresseerd zijn naar meer gedetailleerde berekeningen dan is hij van harte welkom in Bunnik om daarvan kennis te nemen.

Zijn beantwoording van de vragen vervolgens, deelt de heer **Van Vonno** mee dat met een aantal partijen werd onderhandeld. In alle gevallen lag de bieding lager, dat wil zeggen onder € 400 miljoen, dan het resultaat van de transactie met Van Oord.

De heer **Van Vonno** merkt ten aanzien van de vraag over de Europese ambitie op dat de onderneming in drie jaar ongeveer vijf keer zo groot is geworden. Hij ziet het als zijn voornaamste opdracht om de onderneming nu zo efficiënt mogelijk te maken en de integratie te vervolmaken. Er zijn op korte termijn dan ook geen grote stappen op het overnamepad te verwachten.

**De Voorzitter** wijst erop dat de vraag over de omvang van de raad van commissarissen uitvoerig aan de orde is geweest in de aandeelhoudersvergadering van 10 juni 2002. In de notulen van die vergadering is opgenomen dat de raad van commissarissen eveneens van mening is dat de raad getalsmatig aan de ruime kant is en dat de raad zal worden teruggebracht tot zeven wellicht zes leden. In de notulen is eveneens vermeld dat binnen afzienbare tijd minimaal twee leden van de raad, waaronder hijzelf, wegens het verstrijken van de termijn van hun benoeming zullen aftreden. In de tussentijd is tevens commissaris Platschorre afgetreden, omdat zijn echtgenote werd benoemd tot minister van Verkeer en Waterstaat. Op grond hiervan heeft de heer Platschorre het verstandig geoordeeld zijn functie neer te leggen. De omvang van de raad van commissarissen komt aan de orde als agendapunt op de eerstvolgende algemene vergadering van aandeelhouders in mei 2004 en is al aan de orde geweest in een vergadering van de raad van commissarissen.

De heer **De Vries** herhaalt zijn mening dat een aantal van 4 tot 5 commissarissen in het geval van Koninklijke BAM Groep voldoende zou moeten zijn.

De heer **Swinkels** verzoekt om een nadere toelichting op de problemen rond de zandleveranties in het Verre Oosten, in hoeverre deze problemen een marktgegeven zijn of dat dit alleen bij BHD of Van Oord speelt. Voorts vraagt hij zich af of al iets kan worden gezegd over het dividendbeleid ten aanzien van het jaar 2003. Afgelopen jaar werd een cash dividend uitgekeerd. Echter met de wens tot verbetering van de solvabiliteit in gedachte - genoemd is een wenselijk solvabiliteitsniveau van 25% - zou het wel eens beter voor de balans kunnen zijn om het geld in het bedrijf te houden en een uitkering in aandelen te doen. In dat verband speelt natuurlijk ook de nasleep van de bouwaffaire een rol en dan met name mogelijke boetes van de zijde van de Nederlandse Mededingingsautoriteit. Hij informeert of het bedrijf al claims heeft ontvangen, of daarvoor voorzieningen zijn getroffen en of vorderingen kunnen worden afgewenteld op derden.

Op verzoek van de heer **Van Vonno** licht de heer **De Waard**, voorzitter van de directie van BHD, de situatie rond de zandleveringen in het Verre Oosten toe. Deze problematiek heeft te maken met een aantal grote baggercontracten die in Singapore in uitvoering zijn. Bij deze contracten, die in het jaar 2000 zijn opgedragen, is de gehele Westerse en Oosterse baggerindustrie betrokken. De contracten voorzien in het winnen van zand voor rekening en risico van de aannemers op het grondgebied van Maleisië en Indonesië. Als gevolg van de complexe politieke verhoudingen tussen de betrokken staten zijn de concessiegebieden in Maleisië en Indonesië door de autoriteiten aldaar gesloten voor uitvoer van zand naar Singapore. Op dit moment kan er slechts met kleine hoeveelheden zand worden gewerkt, komende uit de strategische zandvoorraad van Singapore. De baggerindustrie is op dit moment afhankelijk van de voortgang die de betrokken staten maken met het oplossen van de gerezen geschillen.

De heer **Van Vonno** deelt ten aanzien van de gemaakte opmerkingen over de bouwaffaire mee dat hij deze zaak een zeer pijnlijke vindt. Hij betreurt het dat de branche niet in gesprek kan komen met de overheid en de Nederlandse Mededingingsautoriteit ten einde een oplossing te vinden. Politiek ligt deze zaak uiterst gevoelig en dat betekent dat op korte termijn geen doorbraak kan worden verwacht. Er zijn nog geen boetes gevallen waarbij Koninklijke BAM

Groep betrokken is, maar deze worden binnenkort wel verwacht.

De heer **Swinkels** merkt op dat deze onzekerheid zeer onbehagelijk is. Daarbij is Koninklijke BAM Groep financieel kwetsbaar, immers het onderwerp van deze vergadering, de verkoop van BHD, is in feite een verkoop uit financiële nood.

De heer **Van Vonno** deelt mee dat ook hij deze onzekerheid zeer ongemakkelijk vindt. Zodra een boete bekend wordt, dan zal eerst de argumentatie van de Nederlandse Mededingingsautoriteit worden beoordeeld. Het kan zeer wel zijn dat de Groep besluit bezwaar te maken tegen de boete, waarmee een langdurige juridische procedure in het verschiet ligt.

**De Voorzitter** reageert op de opmerking over het dividendbeleid. Hij begrijpt de vraag zeer goed, doch kan daar op dit moment nog geen antwoord op geven. De Groep hanteert een pay out percentage van 40% en heeft tot nu toe de voorkeur uitgesproken voor een contant dividend. Natuurlijk zal bij de komende discussie over het dividend worden gekeken naar de balansverhoudingen. Of dat ook zal leiden tot een keuze dividend moet worden afgewacht.

De heer **Dirksen** informeert of Koninklijke BAM Groep aan Van Oord garanties heeft afgegeven met betrekking tot lopende projecten. Verder vraagt hij zich af of van de zijde van grote opdrachtgevers bezwaren worden verwacht tegen het vormen van de nieuwe baggercombinatie.

De heer **Van Vonno** wijst er op dat het due diligence onderzoek met betrekking tot BHD en Van Oord nog niet is afgerond. De uitkomsten daarvan zijn bepalend voor het al dan niet vragen om garanties. Beide partijen streven er naar om het aantal over en weer te verstrekken garanties zo beperkt mogelijk te houden. Met betrekking tot de vraag of van opdrachtgeverzijde bezwaren te verwachten zijn, deelt hij mee de indruk te hebben dat de fusie van BHD en Van Oord in de baggerwereld positief wordt ontvangen.

De heer **De Waard** voegt daar aan toe dat hij van de zijde van opdrachtgevers geen significante reacties heeft ontvangen. In het algemeen is het zo dat belangrijke internationale opdrachtgevers bij voorkeur zaken wensen te doen met een omvangrijk en solide baggerbedrijf en derhalve het vormen van de nieuwe combinatie zullen toejuichen.

De heer **Vrijdag** informeert of informatie over de gang van zaken bij de nieuwe combinatie de aandeelhouders van Koninklijke BAM Groep in de toekomst nog ter ore komt. Dat zulks wel gebeurt acht hij van belang gezien ook het feit dat Van Oord kennelijk minder presteert dan BHD, hetgeen uiteindelijk consequenties kan hebben voor aandeelhouders van Koninklijke BAM Groep.

De heer **Van Vonno** legt uit dat de nieuwe combinatie een raad van commissarissen van vijf leden zal krijgen, van welk orgaan de heer De Waard en hijzelf deel zullen uitmaken. Voorts bestaat de directie uit zes personen, waarvan drie voormalig BHD-directeur zijn. Het nieuwe bedrijf zal goede informatiekanalen kennen en zal commissarissen en aandeelhouders op adequate wijze informeren over de gang van zaken.

Op een vraag van de heer **Vrijdag** of naast Koninklijke BAM Groep en de familie Van Oord nog andere grootaandeelhouders deelnemen in de nieuwe combinatie antwoordt de heer **Van Vonno** dat de Nederlandse Participatie Maatschappij voor circa 30% in de nieuwe onderneming zal deelnemen.

De heer **Burgers** informeert of tussen aandeelhouders van de nieuwe combinatie afspraken zijn gemaakt over participatie door deze aandeelhouders in investeringen van groot baggermaterieel. Hij wijst er op dat het besluit tot desinvestering van BHD vooral onder druk van de financiële verplichtingen van de Groep tot stand is gekomen en dat de raad van bestuur bij voorkeur een meerderheidsbelang in de baggeractiviteiten had aangehouden. Tegen die achtergrond informeert hij de raad van bestuur nog aspiraties heeft om de NPM in de toekomst, wanneer zulks financieel mogelijk is, uit te kopen.

Kijkend naar de balans, dan kent de Groep nog immer, ook na verkoop van BHD, een zwakke solvabiliteit. Hij informeert of de raad van bestuur langs de weg van geleidelijkheid, met instandhouding van de huidige portfolio, tracht de balans te verstevigen of dat overwogen wordt om dat proces te versnellen door nog meer activiteiten af te stoten. In het kader van verbetering

van de solvabiliteit is ook het te volgen dividendbeleid van belang. Hij zou zich kunnen voorstellen, ook vanwege mogelijke maatregelen van de zijde van de Nederlandse Mededingingsautoriteit, dat de Groep de komende jaren een lager dividendpercentage gaat hanteren.

**De Voorzitter** merkt op dat goede nota genomen is van de opmerking over het dividendbeleid en dat daarvan rekenschap zal worden gegeven bij de komende beraadslagingen over dat onderwerp.

De heer **Van Vonno** beantwoordt de overige vragen van de heer Burgers. In geval van investeringen zal het nieuwe bedrijf zelf voor de financiering daarvan moeten zorgdragen. Aandeelhouders hebben geen afspraken gemaakt over deelname aan toekomstige investeringen en beogen op dit moment ook niet om dat te doen. De nieuwe combinatie verwacht overigens de komende tijd met een laag investeringsniveau te kunnen leven.

Ten aanzien van de vraag over het aandeelhouderschap van de nieuwe combinatie verwacht hij niet dat daar op korte termijn veel verandering in zal optreden, bijzondere omstandigheden daargelaten. De familie Van Oord hecht sterk aan een meerderheidspositie. De NPM is erg positief over de nieuwe combinatie en denkt in langetermijn participaties. Mochten zich veranderingen voordoen, dan zal daarop alsdan worden gereageerd.

Het ligt op dit moment niet in de bedoeling om drastische wijzigingen in de portfolio aan te brengen met als doel de balans te versterken. Wel blijven raad van bestuur en raad van commissarissen kritisch kijken naar de samenstelling van de portfolio en naar de prestaties van de verschillende activiteiten. Daarbij moet ook bedacht worden dat de verkoopopbrengst van bedrijven in het huidige economische klimaat niet zodanig hoog is dat daarmee de solvabiliteit aanzienlijk kan worden verbeterd.

De heer **Burgers** proeft hierin toch een zeker opportunisme. Hij heeft begrip voor het feit dat het thans niet het meest uitgelezen moment is om tot verkoop over te gaan. Doch dat neemt niet weg dat de raad van bestuur een beeld moet hebben van wat wel en wat niet tot de core-activiteiten van de Groep behoort en dat een visie dient te bestaan over de richting waarin het bedrijf zich verder zal bewegen bij genormaliseerde balansverhoudingen. Maar hij geeft toe dat dit een discussie is die over enige tijd gevoerd dient te worden.

De heer **Van Vonno** meent dat, kijkend naar de ontwikkelingen van Koninklijke BAM Groep in de laatste jaren, de Groep geen visie ontzegd kan worden. Hij wijst er op dat na de vele acquisities alle aandacht eerst dient uit te gaan naar het verder samensmeden en optimaliseren van de Groep. Pas als dat achter de rug is, is het opportuun om over verdere stappen te spreken.

De heer **Schout** verwijst naar de algemene vergadering van aandeelhouders van 16 mei van dit jaar en naar hetgeen hij in die vergadering heeft gezegd over een eventuele desinvestering van de baggeractiviteiten, waarbij hij zijn waardering uitspreekt voor de goede samenvatting in de notulen van de toen gevoerde discussie. Hij heeft destijds gepleit voor behoud van de baggeractiviteiten, gezien de grote potentie van deze activiteiten, en verkoop van andere delen van de Groep, bijvoorbeeld de bouwactiviteiten in het Verenigd Koninkrijk. Hij vraagt zich af of een en ander nog is overwogen.

**De Voorzitter** wijst er op dat de Groep al een aantal jaren de ambitie had om uit te groeien tot een Europees bouwbedrijf. Er is daarbij van uitgegaan, dat zulks via de weg van de geleidelijkheid gestalte zou krijgen. Toen zich de mogelijkheid voordeed om HBG te verwerven, zag de Groep een kans om de realisering van zijn ambitie te versnellen. Daarbij is van begin af aan gesteld dat het niet zozeer ging om de baggeractiviteiten. Niet te ontkennen valt dat een zekere synergie bestaat tussen bagger en droge waterbouw. Maar als het bij de noodzaak tot desinvesteren neer komt op het maken van een logische keuze, dan kan het niet anders zijn dan dat besloten wordt de bagger te verkopen en niet bijvoorbeeld de bouwactiviteiten in het Verenigd Koninkrijk, welke activiteiten nu juist een van de belangrijke redenen waren om HBG te verwerven. Verkoop van belangrijke bouwactiviteiten als die in het Verenigd Koninkrijk zou een wijziging van de strategie van het concern inhouden, waar noch de raad van bestuur noch de raad van commissarissen de zin van in zien.

De heer **Schout** vraagt of naast strategische overwegingen ook financiële overwegingen spelen, die mogelijk ten gunste van het behoud van de baggeractiviteiten spreken. De heer **Van Vonno** deelt mee dat ook de financiële overwegingen wijzen op de logica van verkoop van de baggeractiviteiten. Niet alleen vanwege een hogere verkoopprijs die deze activiteit genereert, doch ook vanwege de kapitaalintensiteit van de bagger. Weliswaar behaalt de bagger een hoog rendement in de zin van winstmarge, doch het rendement op het geïnvesteerd vermogen is zeker niet zo hoog als bij de bouwactiviteiten. Hij wijst er voor alle duidelijkheid op dat de Groep de baggeractiviteiten overigens liever niet zou verkopen, doch gezien de financiële situatie tot verkoop dient over te gaan.

**De Voorzitter** stelt vast dat er geen verdere vragen of opmerkingen zijn. Daarop brengt hij het voorstel in stemming om goedkeuring te verlenen aan de transactie inzake BHD, zoals deze transactie in het informatiememorandum is uiteengezet. Hij constateert vervolgens dat geen stemmen tegen dit voorstel worden uitgebracht en dat evenmin sprake is van stemonthoudingen. Hij concludeert daarop dat de vergadering mitsdien met algemene stemmen de transactie inzake BHD heeft goedgekeurd. Hij dankt de aanwezigen vervolgens voor de levendige beraadslaging.

### 3. Rondvraag

**De Voorzitter** stelt aandeelhouders in de gelegenheid om vragen te stellen.

De heer **De Vries** informeert of het aan BHD toegerekende bedrag aan goodwill van € 105 miljoen onlangs is vastgesteld of dat dit bedrag al eerder met de externe accountant is besproken in het kader van de jaarrekening over het jaar 2002. Voorts informeert hij of de raad van commissarissen en de raad van bestuur grote problemen voor de vennootschap voorzien bij de komende discussie over de code Tabaksblat.

**De Voorzitter** antwoordt op de laatste vraag dat is afgesproken dat de raad van commissarissen en de raad van bestuur op basis van de definitieve code Tabaksblat in februari volgend jaar zich nader over het onderwerp corporate governance zullen buigen. Hij wil op de uitkomsten van die bespreking niet vooruitlopen.

De heer **De Vries** wijst er op dat een aantal voorzitters van raden van bestuur van in de mid- en smallkap genoteerde vennootschappen zich recentelijk in de pers kritisch over de code heeft uitgelaten. Hij zou graag willen weten of hij Koninklijke BAM Groep tot deze groep kritische vennootschappen moet rekenen. Hij krijgt niet die indruk, anders zou de voorzitter van de raad van bestuur van Koninklijke BAM Groep wel van zich hebben laten horen.

De heer **Van Vonno** deelt mee dat ook hij niet op de interne discussie vooruit wil lopen en dat hij geen behoefte voelt om iets toe te voegen aan hetgeen door anderen reeds over dit onderwerp in het openbaar is opgemerkt. Met betrekking tot de vraag over het bedrag aan goodwill merkt hij op dat hij een en ander de afgelopen maanden met de externe accountant heeft besproken.

De heer **De Vries** licht toe dat hij op dit moment niet zo zeer geïnteresseerd is in een reactie op alle best practice bepalingen van de code, doch veeleer mogelijke knelpunten zou willen horen die de vennootschap voorziet bij implementatie van de code. Hij begrijpt dat de heer **Van Vonno** lid van het bestuur van de VEUO is, de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen, hetgeen hij toch wel bezwaarlijk acht, nu de VEUO zich, naar zijn mening, zo weinig constructief heeft opgesteld in het debat over corporate governance. Wellicht dat aandeelhouders de vraag zou moeten worden voorgelegd of zij van mening zijn dat het opportuun is dat de voorzitter van de raad van bestuur tevens lid is van het bestuur van de VEUO.

De heer **Swinkels** verbaast zich er over dat de vennootschap nog niet in staat is te reageren op de concept code Tabaksblat.

**De Voorzitter** licht toe dat commissarissen vanzelfsprekend kennis hebben genomen van de

inhoud van de concept code en dat daarop tijdens vergaderingen is gereageerd. Voorts volgen commissarissen natuurlijk ook het openbaar debat over de code en geven zij hun mening in de verschillende gremia waarin zij participeren. Wat in februari 2004 aan de orde zal zijn is de vraag in welke mate de vennootschap besluit tot naleving van de code.

Op een vraag van de heer **Swinkels** of de bevindingen van de raad van commissarissen en de raad van bestuur aan aandeelhouders zullen worden voorgelegd antwoordt **de Voorzitter** dat zulks vanzelfsprekend het geval zal zijn. Hij gaat er van uit dat dit onderwerp ook in het jaarverslag over het jaar 2003 aan de orde zal komen.

De heer **Rienks** merkt op dat met de aanduiding van Koninklijke BAM Groep als midkap bedrijf of smallkap bedrijf al snel de indruk gewekt wordt alsof het om een klein bedrijf gaat. Het tegendeel is waar. Een bedrijf met 30.000 werknemers en werkzaam in vele landen is in werkelijkheid een groot bedrijf. Hij acht het spijtig dat dit niet tot uitdrukking komt in de beurswaarde van de Groep.

Voorts merkt hij op dat hij met veel plezier terugdenkt aan de jaarlijkse excursie voor aandeelhouders. Hij was getroffen door de opmerking van een projectleider, die toelichtte dat hij altijd op zoek was naar de goedkoopste toeleverancier of onderaannemer en dat hij met andere tot de Groep behorende bedrijven alleen zaken deed als die het goedkoopst bleken te zijn. Daarmee werd het hele onderwerp van synergie voor hem toch wel sterk gerelativeerd.

De heer **Van Vonno** antwoordt dat de ervaring van de heer **Rienks** slechts een deel van de werkelijkheid raakt. Een projectleider zoekt in de situatie waarin hij een werk gegund heeft gekregen naar de laagste prijs voor uit te besteden activiteiten. Daar waar integrale werken in concurrentie met derden moeten worden verworven bundelen werkmaatschappijen wel degelijk hun kennis en kunde.

De heer **Swinkels** merkt op dat de raad van bestuur een evenwicht dient te vinden in aandacht voor het bedrijf, dat voor hem het primaire belang vormt, en aandacht voor onderwerpen als corporate governance. Hij wenst de raad van bestuur veel succes bij het verhogen van de winstmarges.

**De Voorzitter** merkt op dat Koninklijke BAM Groep thans nog een smallkap fonds is en dat het mooi zou zijn indien de Groep in de toekomst een midkap fonds wordt. Dat is echter geheel afhankelijk van de omzet van het aandeel aan de beurs. Hij attendeert er op dat natuurlijk de resultaten van het bedrijf het allerbelangrijkst zijn. In dat opzicht is hij positief gestemd. De economische omstandigheden werken weliswaar niet mee, doch het bedrijf is goed gepositioneerd en met de verkoop van BHD wordt ook de balanspositie verder versterkt. Hij hoopt dat aandeelhouders aan deze vergadering het gevoel overhouden dat het Koninklijke BAM Groep goed gaat en dat de raad van commissarissen en de raad van bestuur veel vertrouwen in de toekomst van het bedrijf hebben.

Daarop constateert **de Voorzitter** dat er verder geen vragen zijn.

#### 4. Sluiting

**De Voorzitter** attendeert erop dat aandeelhouders, die een kopie van de notulen van deze vergadering toegestuurd wensen te krijgen, daartoe hun naam moeten opgeven bij de ingang van de vergaderzaal.

**De Voorzitter** constateert dat daarmee een eind aan deze vergadering is gekomen en dankt aandeelhouders voor hun aanwezigheid en de getoonde belangstelling. Gewoontegetrouw nodigt hij hen uit voor een aperitief.

Daarop sluit **de Voorzitter** om 17.00 uur de vergadering.

**Notulen AvA 5 november 2003  
Koninklijke BAM Groep N.V.**

**Voorzitter**

**Secretaris**