



Koninklijke BAM Groep N.V.
t.a.v. de raad van bestuur en raad van commissarissen
Postbus 20
3980 CA BUNNIK

per e-mail verstuurd: michel.aupers@bam.com

Den Haag, 13 april 2020

Betreft: VEB vragen AvA Koninklijke BAM Groep N.V. 2020

Geacht bestuur, geachte raad van commissarissen,

De VEB hecht veel waarde aan een openbare dialoog van aandeelhouders met de vennootschap. Het komende seizoen van aandeelhoudersvergaderingen belooft een kwalitatieve impuls aan die dialoog te zullen geven vanwege nieuwe wet- en regelgeving die eisen stelt aan betrokkenheid van aandeelhouders en transparantie en verantwoording van vennootschappen.

De huidige situatie als gevolg van de Covid-19 pandemie heeft de omstandigheden radicaal doen kantelen. Een reguliere dialoog in persoon kan onder de huidige omstandigheden niet plaatsvinden.

De VEB rekent er echter op dat op virtuele wijze, in beeld en geluid, interactie tussen aandeelhouders en vertegenwoordigers van de vennootschap tijdens de vergadering mogelijk zal zijn.

Hieronder treft u een aantal vragen, waarvan wij graag inhoudelijke beantwoording tegemoet zien tijdens de eerstvolgende aandeelhoudersvergadering. Wij ontvangen deze antwoorden ook graag in schrift. Bovendien gaan wij ervan uit dat de vragen en daarop verstrekte antwoorden ook in de notulen worden opgenomen.

Allereerst vraagt de VEB uw aandacht voor enkele kwesties die de onderneming en haar stakeholders moeten helpen om de huidige crisis zo goed als mogelijk het hoofd te bieden. U treft deze aandachtspunten in het separaat bijgesloten document 'Algemene aandachtspunten in crisistijd'.

VEB vragen

Agendapunt 2a.

1. Naar aanleiding van de projecttegenvallers medio 2019 hebben commissarissen het bestuur gevraagd om een *'in-depth root cause analysis'*. Wat waren de door het bestuur geconstateerde deficiënties en welke verbeterplannen zijn opgesteld (afgezien van het vervangen van het Duitse management)?

2. De meeste verliesposten in de afgelopen jaren vloeien voort uit grote projecten. Dit lijkt niet gestopt te kunnen worden.
 - a. Zijn de onderliggende oorzaken niet onderschat, ook door commissarissen?
 - b. De grote projecten (DBFM) bieden volgens commissarissen de mogelijkheid om projecten aan te nemen waar technische expertise van BAM kan worden ingezet waardoor hogere marges mogelijk zijn. Tot op heden is dit niet in de financiële resultaten zichtbaar. Blijven commissarissen van mening dat BAM in financiële zin zal profiteren van grote projecten?
 - c. Waarop baseren commissarissen hun mening dat BAM *in control* is?
3. Welke aanbevelingen heeft EY in de management letter 2019 gedaan ten aanzien van (i) het projectmanagement, (ii) de interne controle en (iii) de budget en forecasting capaciteiten van BAM?
4. CEO Van Wingerden is door commissarissen niet voorgedragen voor een nieuwe termijn. Als Van Wingerden in de ogen van commissarissen is tekortgeschoten, gaan commissarissen ook niet vrijuit. Hebben één of meer, in het bijzonder langer zittende, commissarissen overwogen op te stappen? Zo ja, waarom treedt geen enkele commissaris af? Zo niet, waarom menen commissarissen dat zij geen consequenties aan dat besluit behoeven te verbinden?

Agendapunt 3.

5. Heeft BAM naar aanleiding van de coronapandemie inmiddels stresstesten uitgevoerd? Zo ja, wat is de verwachte impact op de operationele en financiële positie van BAM?
6. Per ultimo 2019 was de kredietfaciliteit (RCF) van 400 miljoen euro niet gebruikt. Twee weken geleden maakte BAM bekend de volledige kredietruimte te hebben opgenomen.
 - a. Beschikt BAM hiermee over voldoende liquiditeiten, te meer nu het werkkapitaalbeslag gedurende het jaar (aanmerkelijk) hoger ligt dan per jaareinde?
 - b. Welke gevolgen heeft het opnemen van de volledige RCF voor de rentelasten en welke convenanten zijn van kracht (geworden)?
7. Heeft BAM de beschikking over voldoende bankgaranties en kredietverzekeringlimieten?
8. Het werkkapitaal is een financieringsbron voor BAM. In geval van een recessie, die inmiddels wordt verwacht, kan dit negatieve consequenties hebben voor de liquiditeitspositie. Immers, projecten dienen nog afgemaakt te worden terwijl het geld reeds is ontvangen. Welke mitigerende maatregelen kan BAM nemen om liquiditeitsspanningen te voorkomen?
9. In welk scenario dreigt op termijn een serieuze liquiditeitskrapte, of zelfs een tekort?
10. Zijn er clauses in de lopende projectcontracten opgenomen waardoor claims zijn te verwachten vanwege niet tijdige opleveringen?

11. Verslechtert de winstgevendheid van projecten doordat bonusregelingen niet gerealiseerd kunnen worden en malusregelingen in werking treden, al dan niet in combinatie met meer inhuurkosten van materieel door optredende vertraging en additionele rentelasten?
12. BAM verkeert naar de mening van de VEB niet in een goede financiële conditie in de laatste fase van de huidige conjunctuur, getuige onder andere een kapitaalratio van 16,5 procent (per ultimo 2019). Die ligt op een vijfjaars dieptepunt en steunt bovendien op een converteerbare obligatielening waarvan de looptijd medio 2021 eindigt. Het lijkt niet haalbaar die vermogenspositie snel te verbeteren door ingehouden winsten. Is naar verwachting versterking van het risicodragend vermogen noodzakelijk?
13. De strategische agenda van BAM is onder meer gericht op het verbeteren van de voorspelbaarheid en de prestaties van de bedrijfsactiviteiten.
 - a. Heeft BAM wel voldoende zicht op wat daadwerkelijk de oorzaken zijn van de telkens opkomende verliezen op projecten? Is BAM wel *in control*?
 - b. Met andere woorden, is er de afgelopen jaren niet teveel aandacht geweest voor symptoombestrijding? Heeft BAM wellicht een cultuurprobleem?
14. Volgens BAM is bij grote geïntegreerde projecten nog altijd geen sprake van een acceptabele balans tussen risico en rendement. Verwacht BAM dat overheden - als gevolg van de coronapandemie en de druk die dat legt op de overheidsfinanciën - zullen gaan bezuinigen op investeringen in infrastructuur en de urgentie om te komen tot betere contractuele voorwaarden verdwijnt?
15. Is BAM in staat om ook in economisch ongunstigere omstandigheden het selectieve aannamebeleid van projecten voort te zetten?
16. Het Economisch Instituut voor de Bouw (EIB) verwacht een langdurige economische vertraging als gevolg van de stikstof- en PFAS-kwesties en Covid-19. Mede daardoor zal naar verwachting druk op de marge ontstaan. Is het daarom nu niet de tijd om radicale maatregelen te nemen, bovenop de al aangekondigde kostenbesparingen en een verlaging van de capex?
17. Rijkswaterstaat (RWS) heeft aangegeven bereid te zijn tot een reeks maatregelen die tot een andere risicoverdeling moeten leiden. Zo wil RWS gaan werken met een zogeheten tweefasen contract. Biedt dat BAM naar huidige inzichten perspectief op toekomstige winstgevendende infraprojecten?
18. De interne auditdienst (IAD) heeft in 2019 enkele 'hoog risico projecten' geaudit. Welke criteria zijn gehanteerd om tot de selectie van projecten te komen, en welke aanbevelingen heeft de IAD gedaan om de projectbeheersing te verbeteren?

Agendapunt 4.

19. Is BAM bereid de halfjaarcijfers 2020 door de accountant te laten beoordelen (audit review), met bij die gelegenheid bijzondere aandacht voor de continuïteitsveronderstelling?

Vragen aan EY

20. De afgelopen jaren zijn door BAM elk jaar impairment lasten gerapporteerd met betrekking tot de actieve belastinglatentie. Dit onderwerp was ook dit jaar een *key audit matter*. Is EY niet te meegaand in te optimistische veronderstellingen van de onderneming?
21. EY geeft dit jaar voor het eerst in de controleverklaring een toelichting op de controleaanpak met betrekking tot frauderisico's. Welke inlichtingen heeft EY aan de onderscheiden functionarissen gevraagd en welke beschikbare informatie heeft EY gebruikt om te komen tot het identificeren van frauderisico's?
22. Is de coronapandemie en de daarmee gepaard gaande onzekerheden volgens EY een omstandigheid waardoor gereede twijfel kan ontstaan of BAM zijn bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten?

Agendapunt 8a.

23. De heer Rottinghuis wordt voorgedragen als nieuwe commissaris en is tevens de beoogd opvolger van de huidige president-commissaris. De meeste verliesposten in de afgelopen jaren vloeien voort uit grote projecten. Welke kennis en ervaring neemt de heer Rottinghuis mee om de onderliggende oorzaken aan te kunnen pakken, en dat ook nog eens in samenwerking met een nieuw te benoemen CEO?

Ter afsluiting

De VEB is zich terdege bewust van de grote uitdagingen die u momenteel het hoofd moet bieden.

Het is daarom dat wij u op uitdrukkelijk verzoek de meest essentiële vragen voorafgaand aan de aandeelhoudersvergadering doen toekomen.

Ook (en bij uitstek) onder deze bijzondere omstandigheden hecht de VEB veel waarde aan de dialoog tussen aandeelhouders en ondernemingen in de aandeelhoudersvergadering.

De VEB is er van overtuigd dat interactie tussen aandeelhouders enerzijds en bestuurders en commissarissen anderzijds in deze bijzondere vergadering op afstand de zuiverheid in besluitvorming ten goede zal komen. Technische obstakels voor interactie tijdens deze virtuele vergadering zijn er anno 2020 niet.

Wij wensen u alle sterkte in deze periode en zien uit naar een vruchtbare dialoog.

Met vriendelijke groet,

Vereniging van Effectenbezitters