brunel international

Notulen van het verhandelde in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Brunel International N.V., gehouden op 15 mei 2008 ten kantore van Brunel International N.V., Hullenbergweg 385 -411, Amsterdam

---

Agendapunt 1 Opening

Mr. J.E. Jansen, president-commissaris van de vennootschap, tevens voorzitter van deze vergadering, opent de vergadering om 14.30 uur en heet de aanwezigen welkom.

De voorzitter stelt aan de aanwezigen voor de heer Schouwenaar, commissaris, alsmede de heer Van Barneveld, algemeen directeur van de vennootschap. De voorzitter verexcuseert de heer Van Doorn, commissaris, die vandaag op zijn eigen aandeelhoudersvergadering aanwezig moet zijn.

Ter uitvoering van artikel 20 lid 2 van de statuten wijst de voorzitter mevrouw M.J.J. Rijnja aan om de notulen te houden.

De voorzitter doet de volgende inleidende mededelingen.

De algemene vergadering van aandeelhouders wordt overeenkomstig het bepaalde in artikel 19 lid 4 van de statuten te Amsterdam gehouden.

De vergadering is opgeroepen conform het bepaalde in de wet en in de statuten. Conform titel 19 lid 5 van de statuten is opgeroepen door middel van advertenties welke zijn geplaatst op 29 april 2008 in:

- de Officiële Prijscourant van Euronext Amsterdam;
- Het Financieele Dagblad.

Van de oproepingsadvertenties in deze twee bladen zijn bewijsexemplaren ter vergadering voorhanden. De jaarstukken hebben de vereiste periode ter inzage gelegen bij de vennootschap en ten kantore van de ABN AMRO Bank.

De notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 24 mei 2007 zijn conform de statuten door de voorzitter en de secretaris ondertekend.

Zodra de telling van het aantal aanwezige aandeelhouders en het aantal vertegenwoordigde stemmen is verricht zullen de resultaten daarvan aan u bekend worden gemaakt.

Op uitnodiging van de directie woont de heer Van Bochove, de externe accountant verbonden aan het kantoor Deloitte Accountants, de vergadering bij.

Personen die vragen willen stellen worden verzocht dat met behulp van de microfoons te doen die in de zaal zijn geplaatst. Zij worden tevens verzocht duidelijk hun naam te noemen, zodat die in de notulen kan worden opgenomen.

Tot zover de inleidende mededelingen.

Agendapunt 2 Verslag van de directie over het boekjaar 2007

De voorzitter geeft het woord aan de heer Van Barneveld voor een toelichting op het verslag van de directie over het afgelopen boekjaar.

De heer Van Barneveld
Ik zal u verslag doen aan de hand van een presentatie zoals ik deze heb gegeven aan de analisten bij de bekendmaking van de resultaten over 2007. Daar waar mogelijk zal ik toevoegen wat wij aan resultaten hebben geboekt in het eerste kwartaal van 2008.

Geconsolideerde verlies- en winstrekening
Over 2007 hebben wij een belangrijke vergroting van de omzet van 16% gerealiseerd. Vandaag is in het persbericht bekend gemaakt dat in het eerste kwartaal 2008 een stijging van de omzet ten opzichte van het eerste kwartaal van 2007 is gerealiseerd van 21%. Ook de Gross Profit is verbeterd en toegenomen met 18%. Eigenlijk maken wij dezelfde stap die destijds is gemaakt van 2006 naar 2007, nu vanaf het eerste kwartaal 2007 naar 2008.
Ook de EBIT is weer toegenomen met 16%.

Kijkend naar de resultatenrekening 2007 in vergelijking met 2006 ziet u de sprong van EUR 500 miljoen naar een kleine EUR 580 miljoen, dat is een 16% groei. Met name de feitelijk continue verbetering van het EBIT niveau is belangrijk. Het EBIT percentage is vorig jaar van 2006 naar 2007 gestegen van 7,1% naar 8,8% . Het streven van de onderneming is om steeds effectiever te worden in de wijze waarop wij winst maken ten opzichte van de omzet.

In de vergelijking van het aantal directe medewerkers in 2006 en 2007 ziet u een heel belangrijke stijging van 18,5% naar een kleine 6.400 directe medewerkers. Dit zijn onze medewerkers die bij klanten werken en wiens werkzaamheden gefactureerd kunnen worden. Gemiddeld over het eerste kwartaal 2008 hebben 7.700 medewerkers voor ons bij klanten gewerkt.

Verder is belangrijk te zien dat het aantal indirecte medewerkers, dat is feitelijk "het Brunel", wel groeit maar langzamer groeit dan het aantal medewerkers dat wij gedetacheerd hebben bij onze klanten zodat die verhouding kosten/opbrengsten steeds beter wordt.

Overheadkosten

De overheadkosten zijn verbeterd in verhouding met de omzet. Vorig jaar zijn deze kosten van 2006 naar 2007 gedaald van 16% naar 14,7%. Wij streven er uiteraard naar om nog verder te dalen. De belangrijkste winst moet nu komen uit volumegroei van deze onderneming.

Brunel Nederland

In Nederland is van 2006 naar 2007 een mooie stap gemaakt door van EUR 117 miljoen te groeien naar EUR 138 miljoen, een groei van 18%. Wij zitten in de economische cyclus op een punt dat iets minder groei genereert dan in de top. Desondanks is Brunel in het eerste kwartaal van 2008 in Nederland met 11% gegroeid ten opzichte van het eerste kwartaal van vorig jaar. In vergelijking met onze belangrijkste tegenspelers is dat een mooie prestatie vinden wij zelf. Verder ziet u een Gross Margin van 40,2%. Wij hebben de Gross Margin over het eerste kwartaal 2008 niet bekend gemaakt. Uit het totale Gross Margin cijfer zou u kunnen afleiden dat deze heel licht is gedaald maar dat hangt ook samen met het seizoen (feestdagen) waarin voor Brunel zowel in Nederland als in Duitsland een heel lichte daling is van het Gross Margin percentage. De samenvatting die u nu wordt getoond is al wat gedateerd maar eigenlijk ook weer helemaal niet. Er zou kunnen worden gesteld dat de Gross Profit is toegenomen met 11% in plaats van 18% maar het hier getoonde EBIT nivo van 27,6 is natuurlijk over een heel jaar. De algemene opmerkingen in deze samenvatting "Gross Margin strong due to continuous improvement of quality" geldt echter nog steeds. De leverage is verder verbeterd. Alle businesslines binnen Brunel Nederland groeien door en winnen aan marktaandeel ten opzichte van onze concurrenten.

Brunel Duitsland

U ziet 24% groei in 2007 ten opzichte van 2006. In het eerste kwartaal 2008 is Brunel Duitsland met 12% gegroeid. In gedachten houdende dat deze groei is gerealiseerd ondanks het feit dat wij in Duitsland in de loop van vorig jaar hebben afgezien van een contract met Airbus, waarmee een omzet van ongeveer EUR 5 miljoen was gemoeid, ziet u dat het feitelijke groeitempo van Brunel Duitsland niet is afgenomen. Dat is in de huidige markt heel positief vinden wij. Door het wegvallen van dat contract is ook het percentage van de Gross Margin feitelijk weer verbeterd. De samenvatting die u nu wordt getoond heeft alles te maken met hele jaren en de vergelijking tussen 2006 en 2007 maar u hoeft eigenlijk alleen maar de cijfers te veranderen en dan geldt het gestelde nog steeds. De Kompetenz Centers zijn gereorganiseerd en de professional staffing market in Duitsland ontwikkelt zich nog steeds positief.

Brunel Energy

Voor Brunel Energy ziet u van 2006 naar 2007 een groei van EUR 255 miljoen naar EUR 287 miljoen. In het eerste kwartaal 2008 is ten opzichte van het eerste kwartaal 2007 een groei gerealiseerd van 29%. Dat is een belangrijke stap. Naast groei moet de winstgevendheid minimaal gelijke tred houden. Het EBIT percentage is gegroeid van 3.9% naar 4.1% en heeft zich weer verder positief ontwikkeld. Deze positieve trends worden allemaal voortgezet.
Indien de cijfers van de samenvatting buiten beschouwing worden gelaten, kan ik zeggen dat wij feitelijk weer een toename hebben gerealiseerd in de omzet en winstgevendheid en dat de Gross Margin nog steeds "under pressure due to a single large but low yielding contract" is en dat dit contract tot ongeveer september van dit jaar doorloopt. Vanaf september verwachten wij een extra positief effect te kunnen bereiken. Het EBIT niveau en het EBIT percentage verbeteren.

Other Staffing

Brunel heeft in België een bedrijf dat qua karakter ongeveer lijkt op datgene wat wij in Nederland hebben; wij detacheren ingenieurs en IT deskundigen. Dit bedrijf groeit goed, vanaf 2006 naar 2007 met 12%. De ontwikkelingen in het eerste kwartaal 2008 staan niet in het persbericht zodat ik u hierover geen verdere mededelingen kan doen dan dat zich dat positief ontwikkelt. Ook Brunel België verbetert de feitelijke winstgevendheid, EBIT en EBIT percentage, weer verder. Other Staffing bestaat voor een belangrijk deel uit België en verder uit een klein bedrijfje in Canada.

Balans

Brunel is een groeiend en sterk winstgevend bedrijf. De balans ziet er sterk en stabiel uit.
De in maart jl. uitgesproken verwachtingen voor 2008, een double digit growth voor Nederland, Duitsland en Energy, een verdere verbetering van het EBIT percentage van Duitsland en een verwacht EBIT percentage voor Energy tussen 5 en 6%, gelden nog steeds. Wij herhalen de eerder uitgesproken verwachting van een overall significante groei van omzet en winstgevendheid.

De voorzitter dankt de heer Van Barneveld voor de gegeven toelichting.

De voorzitter geeft de aandeelhouders gelegenheid tot het stellen van vragen naar aanleiding van het directieverslag over 2007 .

De heer Koedam

Mijn naam is Koedam, namens de Vereniging van Effectenbezitters.
Ik heb een aantal vragen. Wat mij eigenlijk spontaan te binnen viel terwijl u het had over uw concurrenten, is wie uw concurrenten eigenlijk zijn. Zijn dat de bekende Randstad, Vedior en USG People of zijn dat ook ondernemingen als bijvoorbeeld Ordina?

De heer Van Barneveld
Ik zal daar zo concreet mogelijk een antwoord op geven. In Nederland hebben wij vijf businesslines. Voor iedere specialisatie hebben wij verschillende concurrenten. Concurrenten zijn onder andere Yacht van Randstad, vooral in het veld van financials en IT specialisten. We hebben concurrentie van Eiffel, dat betreft vooral projectmedewerkers in Finance en Insurance & Banking. We hebben een concurrent in DPA in Nederland. USG heeft een gespecialiseerd bedrijf, Innotive, dat technische mensen detacheert en dat concurreert met Brunel Engineering. Dat is globaal het veld. Kijkend naar Brunel ICT dan concurreert dat eigenlijk ook met de softwarehuizen zoals Ordina en een aantal anderen in Nederland.
Dat is maar ongeveer een derde van de totale omzet van Brunel. In Duitsland komen wij als concurrent weer Yacht tegen maar ook een gespecialiseerd bedrijf van Adecco, Euro Engineering, alsmede de ingenieursbedrijven. In Energy hebben wij de zeer gespecialiseerde energy concurrenten maar dan ga ik u een lijst met namen noemen die u werkelijk niet zal interesseren. Wij hebben dus een heel divers pakket aan medestrevers.

De heer Koedam
Mijn volgende vraag gaat over de cijfers. Wij hebben de omzetcijfers gezien en u hebt ook gelijk bij alles een toelichting gegeven over de verwachtingen en daarmee zijn eigenlijk de meeste vragen die ik daarover had al beantwoord. Ik ga een stukje citeren uit een artikel van 13 mei jl. dat eigenlijk toch een beetje in strijd is met het mooie verhaal hier. Misschien kunt u daar dan op reageren, waarom dat wel voor de markt geldt en niet voor u.
Op 13 mei jl. stond er het volgende bericht: "In april werden er in Nederland minder uitzendkrachten ingezet. Totaal werden er 3% minder uren gedraaid. Die trend is al sinds begin dit jaar gaande." Het tweede stukje gaat over krimp: "Vorig jaar waren er nog hoge groeicijfers voor de uitzendbranche maar dat werd met het verstrijken van het jaar al maar minder. Dit jaar is er vooral een krimp." Daar komt in uw verwachtingen niets van terug.

De heer Van Barneveld
Om succesvol te zijn heb je in de eerste plaats een goed bedrijf nodig. Bedrijven die krimpen gebruiken heel makkelijk de marktontwikkelingen als verontschuldiging. Ik denk dat het in de eerste plaats gaat om de kwaliteit van het bedrijf en die bepaalt of het groeit of niet. Natuurlijk is het zo dat ook Brunel ongetwijfeld een moeilijke tijd tegemoet gaat indien er echt een enorme significante recessie plaatsvindt maar dan nog blijft Brunel ten opzichte van de concurrenten winnen en dan nog is het Brunel die als eerste opstaat om te profiteren van een nieuwe opleving. Marktkrimp betekent voor Brunel niet dat Brunel niet groeit.

De heer Koedam
Verwacht u ook niet dat er een krimp zal moeten ontstaan voor Brunel omdat dat de trend is?

De heer Van Barneveld
Nee, ik verwacht geen krimp voor Brunel.

De heer Koedam
Bij Energy zei u tot en met september, ik vertaal het even in eigen woorden, zitten we gebakken maar hoe zit dat na september? Dan loopt er kennelijk een contract af.

De heer Van Barneveld
Nee, dat vraagt om een nadere toelichting. Dan moet u iets meer van de details kennen. Het enige dat ik van Energy zeg is dat tussen de analisten, als die kijken naar de resultaten van Energy, er altijd een discussie is over bruto winstmarge en operationele marge en de ontwikkeling daarvan. Die marge staat onder druk door een contract met Woodside dat tweeënhalf jaar geleden is afgesloten tegen een te lage marge. Dat contract loopt tot september van dit jaar en dat wordt opnieuw uitonderhandeld in de loop van dit jaar. Wij gaan alleen maar door tegen een veel hogere marge. Wat ik eigenlijk wil zeggen is dat u hier resultaten ziet die al weer een stuk beter zijn dan vorig jaar maar neem tevens in overweging dat er evengoed nog dat contract in zit dat op dit moment tegen die lage marge winst genereert. Het kan alleen nog maar weer beter met betrekking tot dit contract.

De heer Koedam
Maar het kan ook zijn dat zij kiest voor een andere partij omdat u niet wil doorgaan tegen de huidige condities.

De heer Van Barneveld
Ja, dat is ook prima.

De heer Koedam
Maar blijft u dan niet met de mensen zitten?

De heer Van Barneveld
Sterker nog, de markt zit te springen om de mensen die wij hebben. Dan gaan die naar partijen die er meer geld voor geven. Zo simpel is het.

De heer Koedam
Energy heeft een reorganisatie achter de rug. Zijn de beoogde doelen van de reorganisatie volledig bereikt over zijn er nog meer plussen te halen?

De heer Van Barneveld
Het Energy-bedrijf opereert in een markt die helemaal open ligt en waar heel veel kansen liggen. Ons groeitempo wordt in wezen niet meer door de aanwezige kansen bepaald maar wordt bepaald door ons vermogen om te groeien. Voor groei heb je vooral ook beheersing nodig; een controleapparaat, mensen die de logistiek kunnen beheersen en mensen die het administratief aankunnen. Onze groei wordt begrensd door de ontwikkeling van onze eigen organisatie. Wij zien dat wij de afgelopen drie jaren al aardig op weg zijn maar we zijn er nog lang niet. Dit bedrijf kan nog veel beter worden. Ik denk dat wij half op weg zijn.

De heer Koedam
Wordt die groei niet veel eerder begrensd door de beschikbaarheid van de juiste gekwalificeerde mensen, want die is toch niet onbeperkt?

De heer Van Barneveld
Ik ga ervan uit dat wij misschien 10% tot 15% van de markt hebben dus dan valt er nog heel veel te halen bij onze concurrenten.

De heer Koedam
63% van de aandelen is in handen van een grootaandeelhouder, de heer Brand. Ik kan mij voorstellen dat u het liefst toch een grotere free float zou willen zien. De afgelopen weken heb ik daar naar gekeken en dan zie ik dat toch maar heel weinig wordt verhandeld. Zou het vergroten van die free float ook niet een positieve uitwerking kunnen hebben op de beurskoers in zijn algemeenheid. Hoe kijkt u daar tegenaan? Zou u die free float, en zo ja, hoe liefst, willen vergroten? Daar is natuurlijk wel medewerking voor nodig, maar toch.

De voorzitter
Wij zijn gezegend met een grote stabiele aandeelhouder. U heeft gezien bij diverse grote Nederlandse AEX bedrijven wat er gebeurt indien je die niet hebt. Of die koers omhoog gaat bij een grotere free float, ik weet het niet. Wij zitten in een stabiele situatie en het is aan de grootaandeelhouder om te bepalen of hij een nog grotere aandeelhouder wil worden of kleiner. Daar hebben wij niets over te zeggen.

De heer Koedam
Ik heb ook de rapporten van de analisten gelezen. Ik dacht dat er twee zijn die de onderneming behoorlijk volgen, de Rabobank en SNS. Wat steeds terug komt is de beroemde vraag omtrent de overname. Hoe groot is die kans? Je ziet om je heen dat dit aan de orde van de dag is in de

uitzendsector. Is het überhaupt aan de orde? Concreet is mijn vraag of er vrijblijvende overnamegesprekken zijn geweest in het afgelopen boekjaar.

De voorzitter
Ik kan u niet antwoorden of er gesprekken zijn geweest met de grootaandeelhouder. Dat weet ik niet. Met ons in ieder geval niet.

De heer Van Barneveld
Nee, er zijn geen concrete gesprekken geweest.

De heer Koedam
Ik heb die vraag gesteld over het boekjaar omdat wij in principe over het boekjaar spreken. Maar om toch compleet te zijn herhaal ik mijn vraag voor de afgelopen maanden. Even buiten het jaarverslag dus, dan is de vraag maar meteen afgehandeld. Zijn er vrijblijvende gesprekken geweest in het huidige jaar 2008 over eventuele overnames?

De voorzitter
Het antwoord aan onze kant is nee.

De heer Van Barneveld
Ik wil wel iets toelichten. Het is algemeen bekend dat Brunel gemiddeld beter presteert in de markt dan de grote marktpartijen. Als je ziet wat de overnames zijn de afgelopen tijd, wat Adecco heeft overgenomen, wat Manpower overneemt, wat Randstad overneemt, dan moet u haast wel afleiden dat er ongelofelijk veel belangstelling voor Brunel is.

De heer Koedam
Dan moet er wel gekletst zijn.

De heer Van Barneveld
Nee. Het belangrijkste is dat er veel belangstelling is. Het is aan de onderneming en de grootaandeelhouder om daar op te reageren. Zolang daar niet op wordt gereageerd blijven wij heerlijk doorgroeien en ons positief ontwikkelen in omzet en winstgevendheid.

De voorzitter
Is de vraag naar tevredenheid beantwoord?

De heer Koedam
Het is leuk dat u daar met deze vraag nog even op terugkomt. U verleidt mij bijna tot een conclusie van dit gesprek en dat doe ik nu dan ook. De conclusie is dat ik vroeg of er vrijblijvende gesprekken zijn geweest. Het antwoord van de heer Van Barneveld was geen concrete

gesprekken, dus eigenlijk wel vrijblijvende gesprekken. Het blijft dus kennelijk toch een actueel iets.
Mijn volgende vraag betreft het remuneratierapport. Dat wordt onder de noemer Jaarverslag toch ook behandeld onder dit agendapunt?

De voorzitter
Wij behandelen nu het verslag van de directie maar u mag uw vraag stellen.

De heer Koedam
U weet dat de VEB gek is op transparantie, het is bijna het toverwoord. Wij missen in het jaarverslag en ook in het remuneratierapport de criteria die zijn gesteld aan het variabele beloningsplan. Er wordt gezegd dat zij gehaald zijn en wat er is uitbetaald maar onder de huidige corporate governance zouden wij toch graag weten welke eisen er zijn gesteld, welke meetbare criteria zowel voor het afgelopen boekjaar als ook voor het komende boekjaar. Je ziet bij andere bedrijven steeds meer dat daar, soms wel met allerlei omwegen door op de website te publiceren en niet in het jaarverslag en daar hebben wij bij jullie natuurlijk ook naar gezocht maar niet gevonden, toch meer transparantie over is dan bij Brunel. Jammer.

De voorzitter
Wij hebben een remuneratie commissie. Omdat wij zo klein zijn bestaat die uit de gehele Raad van Commissarissen. Wij hebben het afgelopen jaar zo'n vier keer vergaderd. Remuneratie, opvolging en het aannemen van topmensen zijn de belangrijkste onderwerpen. Wij hebben voor de variabele beloning een aantal criteria aangelegd. De belangrijkste is het behalen van het budget, verbetering van het budget. Daarnaast zijn er ook personal objectives die jaar op jaar met de CEO worden afgesproken.

De heer Koedam
Mogen de aandeelhouders die ook weten of wilt u die geheim houden? Mijn vraag was of u wat concreter kunt vertellen of wat die criteria zijn. Wat was dan het budget en hoever is dat wel of niet gehaald.

De voorzitter
Het budget maken wij niet bekend. Dat zou informatie zijn die wij niet naar buiten willen brengen en ik vind niet dat wij de personal objectives bekend moeten maken. Ik vind dat wij al behoorlijk transparant zijn maar er zijn grenzen. U moet er op vertrouwen dat de Raad van Commissarissen zijn werk doet en dat die goede objectives stelt.

De heer Koedam
Zou ik die vraag dan aan de accountant mogen stellen? Die controleert dit soort zaken toch allemaal. Wat zijn bevindingen zijn over de variabele beloning en de criteria en in welke mate zij

wel of niet gehaal d zijn. Hoeveel procent is er bijvoorbeeld gehaald? U bent wel heel onduidelijk daarover. Of is er 100% gehaald?

De voorzitter
Nee, de accountant zit hier maar u mag hierover geen vragen aan de accountant stellen.

De heer Koedam
Dat is ook jammer. Dan is hij hier helemaal naar toe gereisd en dan mag hij niet eens een vraag beantwoorden.

De voorzitter
Ik denk dat het veel interessanter is om te horen hoe het met het bedrijf gaat en ik denk dat wij daar goede antwoorden op hebben gegeven.

De heer Koedam
Ja, en dat heb ik ook gezegd maar dat betekent toch niet dat ik hierover geen vragen mag stellen, of vindt u van wel?

De voorzitter
U mag daar vragen over stellen maar wij willen niet op alles antwoord geven.

De heer Koedam
Nu, dan stel ik hem toch, dan heb ik mijn plicht ook weer gedaan. Mijnheer de accountant, u hebt gehoord wat ik hierover heb gevraagd dus ik hoef de vraag niet opnieuw te stellen. Zou u mij kunnen informeren over het remuneratierapport, over de criteria die daarbij van toepassing zijn en of de criteria ook zijn gehaald, en zo ja, in welke mate?

De heer Van Bochove
Daar kan ik niet op antwoorden. Zonder toestemming zou ik daarmee immers mijn geheimhoudingsverplichting jegens mijn cliënt schenden.

De heer Koedam
Dat staat dan allemaal in de notulen, dan weten we dat maar weer. Dit waren mijn vragen tot op dit moment. Ik heb nog wel een paar andere vragen maar die betreffen andere agendapunten.

De voorzitter
Zijn er nog andere vragen met betrekking tot het onderhavige agendapunt?

De heer Burgers
Mijn naam is Burgers. Ik spreek hier namens het Add Value Fund. Om te beginnen de welgemeende complimenten voor het behaalde fraaie resultaat. Het is zeer tevredenstellend dat ook het eerste kwartaal van 2008 een voortzetting van die trend heeft laten zien. Het verslag is duidelijk, de toelichting ook. Ik heb wel een aantal vragen ter verduidelijking. Om te beginnen Brunel Netherlands. U bent daar in een vijftal sectoren actief. Mij viel op dat u over Insurance & Banking zegt dat daar toch een sterke groei is gerealiseerd. U noemt als een van de concurrenten DPA, die wordt toch behoorlijk midscheeps getroffen in de detachering van financiële mensen. Dat zelfde geldt voor Welten dat niet beursgenoteerd is. U blijkt daar toch redelijk immuun voor te zijn. De vraag is of datgene wat wij hier lezen, met name de laatste zin in de alinea "Demand for temporary specialised professionals looks set to keep on growing." of dat u verwacht dat als gevolg van bijvoorbeeld de problematiek bij ABN Amro/Fortis dat daar toch niet iets van een slowdown komt. Wij beluisteren die signalen in ieder geval wel en collega-detacheerders ook. Het zou kunnen betekenen dat Brunel dus heel sterk aan marktaandeel wint. Is dat zo? Zo ja, kunt u daar dan marges realiseren die goed zijn of neemt u genoegen met wat minder marge omdat u marktaandeel wilt winnen?

De heer Van Barneveld
ABN/Fortis maar ook ING zijn grote klanten die zich op dit moment opnieuw aan het structureren zijn. Bij zo'n structureringsproces hoort altijd even een stop, ook op inleenkrachten. Brunel ondervindt ook die momenten maar wij menen ook dat wij in voldoende mate compensatie kunnen vinden bij andere klanten. Ten tweede geldt dat wij ook wel weer snel aan de bak zijn op het moment dat zo'n stop alweer een tijdje geleden heeft plaatsgevonden. We overleven de klappen aardig.

De heer Brurgers
Groeit u nog of stabiliseert u?

De heer Van Barneveld
Dat onderdeel stabiliseert op dit moment.

De heer Burgers
Voor de tweede vraag over Brunel Netherlands refereer ik even aan iets dat op pagina 25 staat. Daar wordt gezegd dat "Engineering, ICT and Insurance & Banking were the key contributors to growth in turnover." Ik heb een vraagje over Legal. Dat wordt daar niet genoemd. U zegt wel in die paragraaf dat er een "strong position is in this relatively small market." Anderzijds wordt beweerd dat "The increasing juridification of society is an important trend in this sector." Verwacht u in de komende jaren dat bij Legal een groeiversnelling zou kunnen plaatsvinden? En kunt u daar een tendens bij aangeven?

De heer Van Barneveld
Ja. Dat heeft alles te maken met eigen organisatie en eigen kracht. Ik vind zelf dat Brunel Legal de afgelopen jaren is achtergebleven maar tegelijkertijd vind ik dat we nu echt de goede richting zijn ingeslagen.

De heer Burgers
Ik vind het interessant dat u bij de verschillende landen de combinatie direct/indirect workforce meldt. Daarbij zien wij dat in Nederland en ook bij Energy de groei van direct workforce sterker is dan de procentuele groei van de indirect workforce, met uitzondering echter van Duitsland. Betekent dit dat de verwachte groei in Duitsland, zeg in de komende twee tot drie jaar, verhoudingsgewijs sterker wordt verwacht te zijn dan de groei in de meer mature market Nederland? De signalen die ons bereiken zouden dat beeld bevestigen.
Over Energy komen we wat later nog wel te spreken maar Duitsland intrigeert mij omdat daar toch sprake is van een economische groei die wat krachtiger is, wellicht ook omdat de basis mogelijk een stuk lager ligt. Kunt u daar iets over zeggen?

De voorzitter
Ik ben blij met deze vraag want wij hebben dezelfde vraag gisteren op de commissarissen-vergadering gesteld. De heer Van Barneveld zal deze vraag te beantwoorden.

De heer Van Barneveld
Op dit moment wordt er zowel in Nederland als in Duitsland geïnvesteerd in extra salesforce. Dat ziet u aan de groei van indirecte medewerkers, eigenlijk wat wij noemen de "engine". Wij zetten eigenlijk in op sterkere, nog verdere doorgroei in de komende jaren. Dat is een investering.

De heer Burgers
Is dat met name aan de ingenieurskant of heeft u daar op het gebied van diversificatie nog andere segmenten waarop u zich toelegt?

De heer Van Barneveld
Dat is zowel in Nederland als in Duitsland de ingenieurskant.

De heer Burgers
Mijn voorlaatste vraag betreft Energy. Wij zijn zeer tevreden met de geleidelijke verbetering. U heeft daar een toelichting op gegeven, met name over de implicaties van het Woodside-contract, dat in de loop van het jaar hetzij verlengd hetzij beëindigd zal worden maar in beide gevallen een positief effect op de marge zal hebben. Als er voor het Woodside-contract zou worden gecorrigeerd, zit u dan voor wat 2008 betreft al op de gedachten marge van ongeveer 6%?

Dat is belangrijk zodat wij kunnen meten in het volgende jaar of u dan een verdere verbetering realiseert. Een vervuild cijfer zoals waarmee wij nu van doen hebben is toch lastig in de kwalitatieve beoordeling, en dat is ook vast weer van belang voor de bonus die wij weliswaar niet kennen, maar die daar toch ongetwijfeld aan gerelateerd zou kunnen zijn.
Zou u daar toch enig licht op kunnen werpen?

De heer Van Barneveld
Met die 6% zit u heel goed in de buurt.

De heer Burgers
Mijn laatste vraag bij dit agendapunt betreft de fraaie EBIT marge van 8,8%. Wat is uw middellange termijndoelstelling daar, ervan uitgaande dat wij, althans dat is mijn gevoel, in de detacheringssector per saldo toch een groei zullen zien. De markt kijkt daar misschien wat negatiever naar maar mijn gevoel zegt dat Brunel zo sterk opgesteld is dat daar wellicht een double digit cijfer toch haalbaar is. Deelt u die mening?

De heer van Barneveld
U moet zich niet teveel focussen op het EBIT percentage. Interessant is wat wij in absolute zin, in absolute winst kunnen genereren. Het zou wel eens kunnen zijn dat de Energy-tak zo dominant gaat worden dat het EBIT percentage onder de 10% blijft maar de absolute groei hoger. Dat is de nuancering die ik zou willen aanbrengen. Wij streven niet naar een zo hoog mogelijk percentage. Het streven is om met onze beschikbare middelen op dit moment zoveel mogelijk winst te genereren in absolute zin.

De voorzitter constateert dat ten aanzien van dit agendapunt niemand meer het woord wenst en dankt de aanwezigen voor de belangstelling.

Agendapunt 3 Behandeling en vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2007

De voorzitter stelt de jaarrekening aan de orde en nodigt de aanwezigen uit voor discussie.

Geen van de aandeelhouders heeft vragen of opmerkingen over de jaarrekening.

De voorzitter brengt de vaststelling van de jaarrekening 2007 in stemming.

De heer Lausberg
Mijn naam is Lausberg. Ik vertegenwoordig via SECVA meerdere aandeelhouders. Ik heb zodoende een zogenaamde split vote. Voor de notulen wil ik kenbaar maken dat van de 788.131 aandelen 4.341 zich hebben onthouden van stemming en 783.790 voor hebben gestemd.

De voorzitter
Dank u wel. Zijn er verder aandeelhouders die tegen wensen te stemmen of zich wensen te onthouden van stemmen?

Geen van de overige aandeelhouders wenst tegen te stemmen of zich te onthouden van stemmen.. Er wordt derhalve geconstateerd dat er geen bezwaar is tegen vaststelling van de jaarrekening zoals op 28 februari 2008 geaccordeerd door de Raad van Commissarissen. Hiermee is de jaarrekening voor het jaar 2007 vastgesteld.

Agendapunt 4. Goedkeuring van het door de directie gevoerde beleid (décharge van de bestuurder)

De voorzitter stelt de décharge van de bestuurder aan de orde.

De voorzitter stelt de aanwezigen in de gelegenheid vragen te stellen naar aanleiding van dit agendapunt. De voorzitter constateert dat ten aanzien van dit agendapunt niemand het woord wenst en brengt het voorstel tot décharge van de bestuurder in stemming.

Geen van de aandeelhouders wenst tegen dit voorstel te stemmen of zich te onthouden van stemmen.

De voorzitter constateert dat er geen bezwaar is tegen décharge van de bestuurder voor het gevoerde beleid. Daarmee is de bestuurder voor het jaar 2007 gedéchargeerd.

Agendapunt 5. Goedkeuring van het door de Raad van Commissarissen uitgeoefende toezicht (décharge van de commissarissen)

De voorzitter stelt agendapunt 5, goedkeuring van het door de Raad van Commissarissen uitgeoefende toezicht, aan de orde.

De voorzitter stelt de aanwezigen in de gelegenheid vragen te stellen naar aanleiding van dit agendapunt. De voorzitter constateert dat ten aanzien van dit agendapunt niemand het woord wenst en brengt het voorstel tot décharge van de commissarissen in stemming.

De voorzitter constateert dat geen van de aandeelhouders tegen de décharge van de Raad van Commissarissen wenst te stemmen en dat geen van de aanwezigen zich wenst te onthouden van stemmen.

Er wordt derhalve vastgesteld dat er geen bezwaar is tegen décharge van de leden van de Raad van Commissarissen voor het uitgeoefende toezicht. De commissarissen zijn voor het jaar 2007 gedéchargeerd.

Agendapunt 6 Het reservering- en dividendbeleid

De voorzitter gaat over naar agendapunt 6 het reservering- en dividendbeleid.

De voorzitter
Ik heb nu twee agendapunten over dividend, dat is wel eens wat verwarrend. Punt 6 dat ik nu aan de orde stel is het reservering- en dividendbeleid. Punt 7 is de goedkeuring van het dividend. Wij hebben een brief ontvangen van Add Value Fund, getekend o.a. door de heer Burgers, met een verzoek tot hoger dividend. Die wil ik behandelen onder agendapunt 7 omdat het gaat over het jaar 2007; het betreft niet het dividendbeleid maar het dividend 2007.
Ik stel nu het reservering- en dividendbeleid aan de orde met de mededeling dat het beleid van Brunel International erop is gericht om jaarlijks 30-50% van de netto winst uit te keren als contant dividend en het restant van de winst toe te voegen aan de algemene reserve. Wij vinden dit een goed dividendbeleid; 30-50% pay out vinden wij goed voor Brunel en goed voor de aandeelhouders. Wij zijn van mening dat wij ons aan dit dividendbeleid moeten houden.

De voorzitter nodigt de aanwezigen uit voor discussie.

De heer Burgers
Wij hebben u een brief gestuurd. Feitelijk gaat het met name over het reservering- en dividendbeleid en als uitvloeisel daarvan zijn wij toch van mening dat er wat ons betreft een ander dividendvoorstel zou moeten komen, dat is het volgende agendapunt. In het kort komt het er toch op neer dat er sprake is van een verschil van inzicht. Ik refereer daarbij even aan de woorden van de heer Van Barneveld bij de behandeling van het directieverslag, waar hij op enig moment letterlijk heeft gezegd "wij streven ernaar optimaal rendement te realiseren". Vooropgesteld, wij zijn uitermate tevreden met de bereikte resultaten. Wij zijn zeer ingenomen met de strategie en de uitvoering daarvan en ook met de geboekte resultaten. Echter, wat uiteindelijk de winstverdeling betreft is er denk ik toch sprake van een verschil van inzicht. Ik denk dat juist vanwege het feit dat Brunel de afgelopen jaren succesvol is gegroeid, schaalomvang heeft verworven, ook goed gesteld staat om een wat mindere economische periode door te komen en verder marktaandeel te winnen, dat allemaal tekenen zijn die bewijs vormen dat wij hier te doen hebben met een succesvolle onderneming. Afronding daarvan zou zijn dat dit dan ook een weerspiegeling vindt in de beurskoers en dat je dus datgene moet doen wat in het belang is van de stakeholders.

Naar onze mening, en in de brief heb ik dat puntsgewijs verwoord, lijkt het mij dat zelfs met inachtneming van een hoge solvabiliteit, u noemt dat onder de risicoparagraaf "Brunel International has always been characterised by exceptionally high solvency rates. The company does not use any long-term creditlines and boasts favourable liquidity positions and bank facilities which accommodate the day-to-day management of the working capital.", zelfs bij ons voorstel, en ons voorstel komt er dus op neer dat wij een structurele verhoging van de pay out naar 80% wensen, dat betekent EUR 1,27 per aandeel over het afgelopen boekjaar, dat dan liquide middelen, en we hebben het dan over een bedrag ultimo afgelopen jaar van een kleine EUR 40 miljoen, waarbij wel moet worden aangetekend dat daarvan een kleine EUR 2 miljoen niet vrij beschikbaar is als gevolg van verleende bankgaranties, dat wil zeggen EUR 38 miljoen die wel vrij beschikbaar is, en die nu volgens de informatie die wij hebben uit de jaarrekening "mainly consists of bank balances". Welnu, iedereen weet dat de vergoeding op bank balances laag is, enkele procenten denk ik, en dat als je dat uitkeert aan aandeelhouders, er een dividendrendement kan worden gerealiseerd op een koers van EUR 17 in de orde van grootte van 7,5%. Daarmee creëert u een extra attractie voor nog niet beleggende aandeelhouders in Brunel die aandelen gaan kopen en waardoor de waardering naar onze mening evenwichtiger niveau zou komen. Met andere woorden een fair price die meer recht doet aan de kwaliteit van deze onderneming. Wij vrezen eigenlijk dat uit het feit dat u op dit punt naar onze mening een niet optimaal voorstel doet, namelijk dat u teveel winst inhoudt, dat u een over-solvabele balans heeft en dat u met andere woorden een rendement genereert dat niet optimaal is. Dat is in strijd met de eerdere mededeling van de heer Van Barneveld.

De heer Brand
Heeft u wel eens gehoord van een oorlogskas?

De heer Burgers
Natuurlijk heb ik gehoord van een oorlogskas. Maar goed, een oorlogskas bestaat niet alleen uit beschikbare liquide middelen in de balans maar ook uit credit lines die zijn op te roepen. Het heeft ook te maken met de plannen die er zijn om door acquisities of anderszins door te groeien en hoeveel middelen daarvoor dan nodig zouden zijn. Daarover lees ik niets concreets in het laatste jaarverslag. Ik refereer even aan de vergadering van vorig jaar. Op de achtergrond zijn er wel plannen maar ik moet toch opmerken dat, en ik ben afhankelijk van de inhoud van verslagen die ik krijg, daar vooralsnog bij mijn weten niets concreets is. Er kan een heel goede aanleiding zijn, maar die weet ik dus niet, om wel degelijk iets te ondernemen wat dan inderdaad de inzet van deze middelen zou rechtvaardigen. Maar op dit moment heb ik van doen met een optimalisering van datgene wat de onderneming op de bühne brengt. Wat dat betreft zijn wij er voorstander van om over te gaan tot deze winstverdeling. Ik denk dat de argumenten die ik heel kort heb genoemd ervoor pleiten om dat over te nemen. Terugkomend op het aspect van de oorlogskas, een onderneming met een beurskoers die terug zou zijn op het niveau van 12 maanden geleden toen we hier waren, zou de mogelijkheden om iets oorlogszuchtigs te

financieren aanmerkelijk doen verbeteren dan een beurskoers van slechts EUR 17. Dat zult u met mij eens zijn. Graag leg ik dit bij u neer en ik ben benieuwd uw reactie te vernemen.

De voorzitter
Wij waren blij met uw positieve inzet en deze brief. Die zou overigens niet onder dit punt behandeld worden maar het is niet te vermijden omdat de onderwerpen in elkaar overlopen, en ik zal hem nu dus wel behandelen. Wij hebben uw brief in de Raad van Commissarissen uitgebreid besproken en zijn er serieus op ingegaan. Er is één verschil tussen u en ons. Wij weten een heleboel dingen die u niet weet omdat die niet in het jaarverslag staan. Dat is onder andere die solvabiliteit, die cash positie van bijna EUR 40 miljoen. Dat is een momentopname aan het einde van het jaar. Die cashpositie varieert met tientallen miljoenen in de loop van het jaar. Er zijn momenten, en zeker in de Energy divisie, waar wij soms 2 tot 3 maanden of langer moeten wachten op betaling omdat de invoicing langs verschillende kantoren in verschillende werelddelen verloopt en er vaak betalingtermijnen van 60 dagen gelden. Het duurt zeer lang eer wij betaald worden maar wij moeten wel prompt onze medewerkers en gedetacheerden betalen. In plat Hollands gezegd: het Energy bedrijf vreet cash. Wij groeien snel in Energy dus wij hebben gewoon een goede solvabiliteit, een goede cashpositie nodig om te kunnen groeien. Ten tweede voelen wij ons goed en veilig een oorlogskas te hebben. Op het ogenblik gaat het met veel andere detacheerders minder goed. Er zijn af en toe buy opportunities en het is een heel comfortabel gevoel als je toch een stuk liquiditeit in het bedrijf hebt waarmee je een snelle move kunt maken indien nodig. Maar nog bijna belangrijker dan dat vind ik de groei van het bedrijf dat veel cash nodig heeft. De schommelingen van onze cashpositie in de loop van het jaar publiceren wij niet. Drie dagen na bijv. 1 januari kan die kaspositie al EUR 10-15 miljoen minder zijn.

De heer Van Barneveld
Het dividendbeleid is duidelijk gericht op een snel groeiende onderneming. Wij hebben een periode gekend waarin wij met Energy 30% zijn gegroeid. Als je aan het begin van de maand de payroll voor Energy voldoet, dus al die contractors die wij aan het werk hebben, dan betekent dat een cash out van EUR 25-30 miljoen en in de loop van de maand loopt dat terug. Daar zit een hele sterke zaagtand in. Ik sluit niet helmaal uit dat wij toch nog wel wat groei in Energy tegemoet gaan en dan hebben wij die cash hard nodig.

De voorzitter
Met betrekking tot uw angst over de aandelenkoers zou ik nog willen toevoegen dat als wij een rem op de groei van Energy zouden moeten zetten door een gebrek aan liquiditeit, dat waarschijnlijk erger zou zijn voor het aandeel dan hetgeen u zegt, uitkeren of beter beleggen. Kortom, u hoort uit ons antwoord dat wij uw brief en suggesties waarderen maar wij willen niet ingaan op een grotere en hogere range van pay out. Wij stellen voor te handhaven op 30-50%.

De heer Burgers

Het antwoord valt eigenlijk in twee onderdelen uiteen. Enerzijds het kapitaalsbeslag uit hoofde van de Energy divisie die groeit en middelen nodig heeft. Het tweede deel is samengevat de behoefte aan oorlogskas. Wat dat laatste betreft moet mij van het hart dat die reactie feitelijk identiek is aan het antwoord dat ik vorig jaar mocht ontvangen. Ik streef toch naar een combinatie van enerzijds transparantie en anderzijds optimalisatie. Het afgelopen jaar is bij de Energy divisie een reorganisatie doorgevoerd en het is heel positief vast te stellen dat in het eerste kwartaal 2008 ook een heel sterke groei in omzet van Energy heeft plaatsgevonden, ook op dit punt onderschrijf ik het beleid, alleen de vraag is of dit nu optimaal is. Het verschil met vorig jaar, en al is het een momentopname, is dat de cash balances groeien. Ik zou mij kunnen voorstellen maar dat is inderdaad voor een outsider lastiger te analyseren dan voor u achter de tafel die waarschijnlijk iedere maand cijfers krijgt, of hier sprake is van een optimaal beheer van werkkapitaal. Naarmate de onderneming groeit en er in ieder geval op één momentopname er toch een substantieel hogere kas aanwezig is, moet er worden gekeken naar alternatieven. Ik kan vaststellen, en de andere aandeelhouders met mij, dat als je een andere pay out ratio, en of dat nu 80% is of dat je daar afhankelijk van wat mogelijk is geleidelijk naar toe groeit, er toch een heel goede verklaring moet zijn om dat geld niet uit te keren. Ik kan niet anders dan vaststellen wat uw reactie is en daar zal ongetwijfeld een kern van waarheid in zitten. Als ik nu beluister dat het niveau van EUR 39,7 miljoen een eenmalig hoog niveau is, dan is in dit verband zeker een relevante vraag wat dan het gemiddelde cashniveau is dat u door het jaar heen houdt. Een gemiddeld niveau, dan kun je dus het zaagtand gemiddelde nemen, dat is denk ik nog steeds een niveau dat zeer aantrekkelijk is en naar mijn idee te hoog. Afrondend hoor ik graag wat is er te zeggen over de leencapaciteit die er in uw balans is en waar u, en dat is dan een stuk strategie dat ik vermeld heb, door de jaren heen aan vasthoudt om in ieder geval naar de grote klanten aan te tonen dat u zeer solvabel bent. Anderzijds heeft u inmiddels een heel sterke relatie met uw klanten, Energy is daar het beste voorbeeld van. Die weten met Brunel waar zij aan toe zijn. In de vorige vergadering heb ik de vergelijking met het zeilen gemaakt. Als we iets scherper voor de wind kunnen zeilen maak je iets meer snelheid. In die richting wil ik denken, dat daar een wat betere afstemming zit. Want de onderneming groeit, genereert daardoor ook meer cash, die is beschikbaar en u doet niets met de pay out. Om die reden vind ik dat wat moeilijk . Volgens mij is dit niet optimaal maar sub-optimaal. Ik denk dat dit mede tot gevolg heeft dat de waardering te laag is. Brunel schaart zich dan in de rij van andere detacheerders terwijl u, en dat blijkt ieder jaar weer, het steeds beter doet. Dat verschil zien wij niet terug in de waardering. Daar klopt iets dus niet. Mijn verklaring is dat u dat toch vooral moet zoeken in uw pay out strategie.

Tenslotte nog de oorlogskas. Dat is allemaal leuk en aardig maar dat staat allemaal los van hetgeen de heer Van Barneveld heeft toegelicht en ook directieverslag staat. Wij hebben nauwelijks goodwill op de balans. U heeft geen of nauwelijks historie op het gebied van overnames. Er staat ook niets in het directieverslag te lezen dat u voornemens bent om u op dat terrein te gaan begeven. Het is ook maar de vraag of u dat zou moeten doen.

U bent juist autonoom zo succesvol. Deze aandeelhouder ziet eigenlijk liever niet dat u zich op het glibberige pad van acquisities gaat begeven omdat u daar geen ervaring mee hebt en u het autonoom zo goed doet. U wint aan marktaandeel. Waarom een succesvol businessplan aanpassen omdat dat uit dien hoofde aanwezig zou zijn. Die noodzaak ontgaat mij. Dan hebben wij liever een verhoging van de pay out. U hoeft wat mij betreft geen oorlogskas aan te houden om overnames te doen.

De voorzitter
Met het gevaar in een welles/nietes situatie te geraken, wil ik eerst even terugkomen op de solvabiliteit. De afgelopen 10 jaar ben ik actief in de verzekeringswereld. Ook in de verzekeringsland wordt geregeld de vraag gesteld waarom zo'n hoge solvabiliteit aanhouden in een grote pensioenverzekeraar. Het antwoord is heel eenvoudig. Je wilt zeker weten dat over 30-40 jaar, als de pensioenen worden uitbetaald, die grote verzekeraar er nog is. Ik heb destijds als CEO altijd onder druk gestaan om zeer grote pay outs te doen aan aandeelhouders. Ik heb dat altijd gestopt ten gunste van mijn bedrijf. Hetzelfde verhaal speelt hier voor Brunel. In vergelijking tot de giganten van oliemaatschappijen zijn wij maar een kleine mug. Die giganten zouden zich bijzonder ongemakkelijk voelen als zij zich bij hun hele productieproces afhankelijk zouden stellen van een bedrijf dat om zou kunnen vallen. Een groot selling point bij die grote oliemaatschappijen is de sterke solvabiliteit van dit bedrijf. Ik ben ervan overtuigd dat een mager balansje commerciële nadelen oplevert.

De heer Burgers
Voorzitter, dan begrijpen wij elkaar verkeerd. Ik pleit allerminst voor een zwak balansje, in tegendeel. Ook bij de pay out die wij voorstellen blijft er een heel solvabele onderneming. Dat is ook een randvoorwaarde waar wij absoluut niet aan wensen te tornen. Daar kan geen misverstand over bestaan. Dat vragen wij dus niet.

De voorzitter
Dus we zitten voor de helft op één lijn.

De heer Burgers
De enige vraag die resteert is hoe sterk die solvabiliteit moet zijn. Moet die 70% zijn? Daar zetten wij vraagtekens bij.

De voorzitter
Voor wat betreft de oorlogskas blijven wij het goed en noodzakelijk vinden toch een oorlogskas te houden. Wij hebben uw brief gelezen en uw argumenten gehoord. Wij gaan in onze Raad van Commissarissen met de directie nogmaals praten over ons dividendbeleid en ik wil hier gaarne nog eens op terugkomen.

De heer Burgers
Dit is de laatste opmerking. U weet dat er ook de mogelijkheid is om een interim dividen uit te keren? Dit om de discussie te bespoedigen en actueel te houden. Daarmee zou u in de geest van ons verzoek kunnen handelen.

De voorzitter
Dat is bekend.
Zijn er nog andere aandeelhouders die iets over dit agendapunt, dividendbeleid, willen opmerken?

De heer Koedam
Ik wil nog twee vragen oprapen die zijn blijven liggen. De kas was op enig moment EUR 40 miljoen en u gaf aan dat dit zo sterk kan fluctueren dat het wel eens EUR 15 miljoen meer of minder is.

De voorzitter
Niet meer, minder.

De heer Koedam
Iets dat fluctueert gaat toch naar boven en naar beneden?

De heer Van Barneveld
Aan het einde van de maand is meestal het maximum punt en je sluit ook altijd af op het einde van de maand.

De heer Koedam
De vraag van de heer Burgers die niet beantwoord is en die is blijven liggen is wat het gemiddelde nu eigenlijk is. Die EUR 40 miljoen was maar een momentopname.

De voorzitter
Beduidend onder de EUR 40 miljoen, ik heb het getal echter niet.

De heer Van Barneveld
Ik heb het getal ook niet, dan zou ik moeten gissen en dat doe ik niet. Ik wil hier wel op terugkomen. Deze discussie zal volgend jaar ongetwijfeld terugkomen en dan heb ik het gemiddelde cijfer.

De heer Koedam
De tweede vraag die volgens mij ook is blijven is uw antwoord over de oorlogskas.
Terugdenkend aan uw opmerking dat er soms toch wel buy opportunities zijn waarop u wilt

kunnen inspelen en de opmerking van de heer Burgers dat daarvan een jaar lang niet was gebleken en u autonoom zo succesvol bent. Zou u daar nog op willen reageren?

De voorzitter
Op dit moment zijn er bij mijn weten geen besprekingen met kandidaten maar zo er besprekingen met kandidaten waren, dan zijn dat dingen waarover je niet kunt praten. Wij kijken natuurlijk altijd rond binnen de diverse divisies of er mogelijkheden zijn om een bepaalde activiteit of een bedrijf te kopen. Op dit moment zijn er geen concrete plannen.

De heer Koedam
De vraag van de heer Burgers was eigenlijk waarom jullie van jullie businessmodel model zouden afwijken nu jullie zo hebben bewezen het autonoom zo goed te kunnen. Waarom kunt u niet zeggen dat u een oorlogskas misschien wel nooit nodig heeft?

De voorzitter
Als ik op ganzenjacht ben en er komt een vet konijn langs dan schiet ik. Er komt misschien een goede opportunity langs.

De voorzitter constateert dat ten aanzien van dit agendapunt niemand meer het woord wenst en stelt vast dat er bezwaren tegen het reservering-en dividendbeleid zijn.

Telling
Voor de voorzitter agendapunt 7 aan de orde stelt, doet de voorzitter de volgende mededeling:

De telling heeft plaatsgehad. De presentielijst is getekend door 5 aandeelhouders en 15 gevolmachtigden, vertegenwoordigend een kapitaal van EUR 786.463,40 die gezamenlijk 15.728.728 stemmen kunnen uitbrengen. Dit vertegenwoordigt circa 68,8% van de uitstaande aandelen.

Agendapunt 7 Goedkeuring van de winstbestemming en voorstel tot uitkering van dividend

De voorzitter stelt agendapunt 7 aan de orde, het voorstel tot uitkering van het dividend.
Aan de orde wordt gesteld de brief ontvangen van Add Value Fund, getekend door de heer Burgers, die voorstelt over 2007 een contante uitkering te doen van EUR 1,27 per aandeel, dat zou betekenen een pay out ratio van 80%. Ik denk dat wij hier al voldoende over hebben gesproken om te kunnen zeggen dat wij het positieve meedenken waarderen maar dat wij dit voorstel niet overnemen. Wij stellen voor een contant dividend uit te keren van EUR 0,70 per gewoon aandeel

van nominaal EUR 0,05. Dat komt neer op een uitkering van ruim 44% van de netto winst per aandeel over het boekjaar 2007 waarbij de rest aan de algemene reserve wordt toegevoegd.

De voorzitter stelt de aanwezigen in de gelegenheid vragen te stellen naar aanleiding van dit agendapunt.

De heer Burgers
Wij worden dan geacht tegen te stemmen. Ik heb uw argumenten gehoord. Nogmaals, ter voorkoming van misverstanden, het is zeker zo dat wij de randvoorwaarden onderschrijven. Het gaat alleen over de vraag wat is een optimale solvabiliteit, wat is een optimaal beheer van werkkapitaal. Wat dat betreft valt hij mij een beetje tegen dat u niet in staat bent om bij benadering het gemiddelde liquiditeiten niveau te noemen. Dat EUR 40 miljoen op enig moment een hoog niveau is wil ik graag aannemen en ik ben het met u eens dat wij niet in situaties moeten belanden die gevaarlijk zijn. Maar mij ontbreekt het beeld om te kunnen zeggen dat het voorliggende voorstel voor dividenduitkering aan uw zijde optimaal is. Ik durf ook gerust mijn vraagtekens te zetten bij de vraag of 80% optimaal is omdat ik onvoldoende informatie heb om dat te kunnen wegen. Mijn gevoel zegt mij, en dan kom ik ook aan het tweede punt van de oorlogskas, waarvoor ik geen enkele aanwijzing zie dat wij dat zouden moeten gebruiken of dat er aanleiding is om te verwachten dat wij dat zouden moeten gebruiken voor Brunel, geen van beide, dan zou het geen kwaad kunnen om eenmalig een hogere uitkering te doen. De balansverhoudingen laten dat toe. Ik kom dus tot de conclusie dat ons voorstel, alles afwegende, op dit moment in het belang zou zijn van de vennootschap en haar stakeholders. Dat als u straks een persbericht uitstuurt de koers daar waarschijnlijk een positieve stimulans van zal ondergaan. Niet misschien direct maar wel op middellange termijn omdat beleggers zien dat deze onderneming optimaal met de aan haar toevertrouwde middelen om gaat. Dat zou dus ons voorstel zijn en daarom blijf ik volharden in het voorstel wat wij u doen, EUR 1,27 over 2007, en met de commentaren die ik daar kwalitatief bij heb gedaan, zou dat wat ons betreft de voorkeur verdienen.

De heer Brand
Waarom EUR 1,27, 80%?

De heer Burgers
Om te beginnen is dat dus geen 100%. Dat betekent dus dat er nog altijd middelen in de onderneming blijven waarmee een oorlogskasje beschikbaar is, waarmee investeringen in groei, opleidingen etc, gedaan kunnen worden. Maar voor al het overige een nauwgezet beheer van werkkapitaal, ook bij een groeiende Energy activiteit maar wetende dat ook de beschikbaarheid van middelen uit het niet-Energy bedrijf ook toeneemt juist in een markt die wat neigt te zwakken, doet mij toch concluderen dat ons voorstel meer in de richting komt – en dan druk ik mij netjes uit – van een optimaal voorstel dan het voorstel dat nu voorligt.

De voorzitter
U gehoord hebbende de heer Burgers, ik kan dezelfde antwoorden geven, maar ik wil nog even een punt preciseren. Ik met het niet met u eens dat een eenmalige grotere dividenduitkering noodzakelijk leidt tot een hogere koers. Wij hebben ook gezien dat de beurs wel eens anders kan reageren bij bedrijven die bij gebrek aan investeringen of gebrek aan overnames dan maar eens een groot dividend eenmalig uitkeren en dan zie je de koers naar beneden gaan.

De heer Burgers
Daarom moet het ook u het goed toelichten, dan begrijpt iedereen het.

De voorzitter
Wij nemen uw voorstel niet over.

De voorzitter brengt de winstbestemming en het voorstel tot uitkering van dividend in stemming.

Add Value Fund (de heer Wiersma en de heer Burgers) alsmede de Vereniging van Effectenbezitters (de heer Koedam) stemmen tegen. Geen van de aandeelhouders wenst zich te onthouden van stemmen.

De voorzitter schorst de vergadering voor het tellen van de stemmen en doet vervolgens de volgende mededeling:

De telling heeft plaatsgehad.

Telling
Tegen: 125.003
Voor: 15.603.725

De voorzitter constateert derhalve dat de winstbestemming en het voorstel tot uitkering van dividend met ruime meerderheid is aangenomen en dat over 2007 een contant dividend wordt uitgekeerd van EUR 0,70 per gewoon aandeel van nominaal EUR 0,05. Het restant van de winst zal worden toegevoegd aan de algemene reserve.

Agendapunt 8a Aanwijzing van de directie als het met betrekking tot de uitgifte van aandelen bevoegde orgaan

De voorzitter stelt agendapunt 8a aan de orde.
Voor dit agendapunt verwijs ik naar de bij de agenda gegeven toelichting.

Wij stellen voor om de directie voor een periode van achttien maanden, vanaf heden tot 14 november 2009, aan te wijzen als het orgaan dat bevoegd is om, na goedkeuring van de Raad van Commissarissen, te besluiten tot uitgifte van aandelen en het verlenen van rechten tot het nemen van gewone aandelen, zulks tot 5% van het aantal gewone aandelen dat is geplaatst onmiddellijk voorafgaand aan het moment van het nemen van een dergelijk besluit.

De voorzitter stelt de aanwezigen in de gelegenheid vragen te stellen naar aanleiding van dit agendapunt.

De voorzitter constateert dat ten aanzien van dit agendapunt niemand het woord wenst en brengt het voorstel tot aanwijzing van de directie als het met betrekking tot de uitgifte van aandelen en het verlenen van rechten tot het nemen van gewone aandelen bevoegde orgaan, in stemming.
Geen van de aandeelhouders geeft aan tegen het voorstel te willen stemmen, dan wel zich te willen onthouden van stemmen.

De voorzitter constateert dat de aandeelhouders voor dit voorstel stemmen, het voorstel is aangenomen en dat derhalve de directie tot 14 november 2009 bevoegd is te besluiten tot uitgifte van gewone aandelen en het verlenen van rechten tot het nemen van gewone aandelen, zulks tot 5% van het aantal gewone aandelen dat geplaatst is onmiddellijk voorafgaand aan het moment van het nemen van een dergelijk besluit, onder voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

Agendapunt 8b Aanwijzing van de directie als het met betrekking tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht bij de uitgifte van aandelen bevoegde orgaan

De voorzitter stelt agendapunt 8b aan de orde.
Voor agendapunt 8b verwijs ik eveneens naar de in de agenda gegeven toelichting.
Wij stellen voor om de directie voor een periode van achttien maanden, tot 14 november 2009, aan te wijzen als het orgaan dat bevoegd is tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht dat krachtens de statuten aan aandeelhouders toekomt bij een uitgifte van gewone aandelen of het verlenen van rechten tot het nemen van gewone aandelen als hiervoor onder agendapunt 8a genoemd.

De voorzitter stelt de aanwezigen in de gelegenheid vragen te stellen naar aanleiding van dit agendapunt.

De voorzitter
De voorzitter constateert dat ten aanzien van dit agendapunt verder niemand het woord wenst en brengt het voorstel tot aanwijzing van de directie als het met betrekking tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht bij de uitgifte van aandelen bevoegde orgaan, in stemming. Geen van de aandeelhouders geeft aan tegen het voorstel te willen stemmen, dan wel zich te willen onthouden van stemmen.

De voorzitter constateert dat de aandeelhouders voor dit voorstel stemmen, het voorstel is aangenomen en dat derhalve de directie tot 14 november 2009 bevoegd is tot beperking of uitsluiting van het voorkeursrecht dat krachtens de statuten aan aandeelhouders toekomt bij een uitgifte van gewone aandelen of het verlenen van rechten tot het nemen van gewone aandelen als hiervoor onder agendapunt 8a genoemd.

Agendapunt 9 Machtiging van de directie tot inkoop van eigen aandelen in het kapitaal van de vennootschap

De voorzitter stelt agendapunt 9 aan de orde.
Ook ten aanzien van dit agendapunt vindt u een toelichting op de achterzijde van de agenda. Wij stellen voor om voor de duur van achttien maanden, tot 14 november 2009, de directie te machtigen tot het verwerven van aandelen in het kapitaal van de vennootschap, binnen de door de wet gestelde grenzen, hetzij door aankoop op de beurs, hetzij op andere wijze, tegen een prijs die ligt binnen de bandbreedte van 10% boven en 10% onder de op Euronext Amsterdam op de dag van aankoop genoteerde openingskoers voor aandelen in de vennootschap, of, bij gebreke van zo'n koers, de laatst voordien genoteerde koers.

De voorzitter stelt de aanwezigen in de gelegenheid vragen te stellen naar aanleiding van dit agendapunt. De voorzitter constateert dat ten aanzien van dit agendapunt niemand het woord wenst en brengt het voorstel tot machtiging van de directie tot inkoop van eigen aandelen in het kapitaal van de vennootschap, in stemming.
Geen van de aandeelhouders geeft aan tegen het voorstel te willen stemmen, dan wel zich te willen onthouden van stemmen.

De voorzitter constateert dat de aandeelhouders voor stemmen, het voorstel is aangenomen en dat derhalve de directie tot 14 november 2009 is gemachtigd tot het verwerven van aandelen in het kapitaal van de vennootschap, binnen de door de wet gestelde grenzen, hetzij door aankoop op de beurs, hetzij op andere wijze, tegen een prijs die ligt binnen de bandbreedte van 10% boven en 10% onder de op Euronext Amsterdam op de dag van aankoop genoteerde openingskoers voor aandelen in de vennootschap, of, bij gebreke van zo'n koers, de laatst voordien genoteerde koers.

Agendapunt 10 Bespreking van de Corporate Governance structuur

De voorzitter stelt agendapunt 10, bespreking van de Corporate Governance, aan de orde.
De Nederlandse Corporate Governance Code heeft ten doel het bevorderen van goed ondernemerschap voor beursfondsen in Nederland en draagt bij aan het herstel van het vertrouwen in het ondernemingsbestuur en het toezicht op dit ondernemingsbestuur.
In hoofdstuk 6 van het jaarverslag 2007 hebben wij aangegeven op welke wijze de directie en de Raad van Commissarissen invulling hebben gegeven aan de naleving van de Code. Het standpunt van de Raad van Commissarissen en van de directie is dat aan verreweg de meeste eisen voldaan wordt. Indien de werking van één of meerdere bepalingen in de praktijk leidt tot situaties die strijdig zijn met het belang van de vennootschap, dan behouden directie en Raad van Commissarissen zich alsnog het recht voor om van specifieke richtlijnen van de Code af te wijken. Ik stel voor de Coderegels die Brunel naleeft niet elk afzonderlijk in deze vergadering te bespreken, aangezien dit een herhaling is van wat in het jaarverslag staat.

De voorzitter stelt de aanwezigen in de gelegenheid vragen te stellen naar aanleiding van dit agendapunt.

De heer Koedam
De kans op herhaling van zetten is op dit punt altijd erg groot. Toch doe ik hier nogmaals het verzoek om het contract voor onbepaalde tijd met de CEO open te breken en conform de Code aan te passen naar een vier jaarstermijn. Goede CEO's gaan na die vier jaar ongetwijfeld ook weer door, dus geen enkele reden tot angst.

De voorzitter
Ik begrijp uw vraag die is gebaseerd op formaliteiten van de Code maar wij hadden een contract voor onbepaalde tijd met deze CEO en wij willen dat honoreren. Bovendien denk ik niet dat dit op dit moment nog zoveel uitmaakt want de CEO is 58 jaar. Bij de nieuwe statutaire directeur zullen wij de termijn van 4 jaar in acht nemen.

De voorzitter constateert dat ten aanzien van dit agendapunt niemand meer het woord wenst en dat de Corporate Governance structuur voldoende is besproken.

Agendapunt 11 Voorstel tot herbenoeming van de accountant

De voorzitter stelt agendapunt 11 aan de orde met de mededeling dat voorgesteld wordt Deloitte Accountants B.V. te benoemen tot accountant belast met het onderzoek als bedoeld in de wet. De vennootschap werkt reeds vele jaren op een prettige en constructieve wijze met Deloitte Accountants.

De voorzitter beziet of iemand discussie wenst op dit punt.

De heer Koedam
Het zou flauw zijn om te zeggen dat die samenwerking misschien zo prettig is omdat hij niets zegt. Wat ik wel vind is dat wij hier een herbenoeming hebben voor 2008 terwijl 2008 al vijf maanden oud is. Ik vraag mij in zijn algemeenheid af, ook bij andere vennootschappen of dit niet te veel een poppenkastvoorstel is. Want wat zou er gebeuren als wij nu zouden zeggen dat wij hier niet mee akkoord gaan nu we al vijf maanden onderweg zijn. Is het niet beter om het voor 2009 in zo'n vergadering te bespreken?

De heer Schouwenaar
U bedoelt 2008 én 2009?

De heer Koedam
2008 is eigenlijk een beetje te laat. Het is een voldongen feit. Je kunt toch niet meer in mei nog zeggen dat wij hier niet mee akkoord gaan. Hij is al vijf maanden aan het werk geweest. Hoe gaan we dat regelen dan? Voor de toekomst zou ik willen vragen om op de vergadering dit voorstel niet voor het huidig jaar maar ook voor het komende jaar dat te doen.

De voorzitter
Het is een goede suggestie maar ik weet niet of de Corporate Governance Code verlangt dat je dit zo voorstelt en kijk even naar de juriste.

Mevrouw Rijnja
Ik denk niet d at de Corporate Governance zich daar zozeer tegen verzet maar het is de vraag of het wel zo wenselijk is.

De voorzitter constateert dat ten aanzien van dit agendapunt niemand het woord wenst en stelt vast dat er geen bezwaar is tegen de benoeming als voorgesteld. Hiermee is Deloitte Accountants B.V. benoemd als accountant belast met het onderzoek als bedoeld in artikel 393 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek van de jaarrekening van de vennootschap over het boekjaar 2008."

Agendapunt 12 Rondvraag

De voorzitter vraagt of er aandeelhouders zijn die van de rondvraag gebruik wensen te maken.

De heer Koedam
Ik heb jullie website bestudeerd en zag dat het dividend was bijgewerkt tot en met 2005.
Dat behoeft actualisatie.

De heer van Barneveld
U heeft ongetwijfeld een juiste constatering gedaan, wij gaan er zo snel mogelijk naar kijken.

De heer Koedam
Heeft u het zeer recente rapport van ING over de uitzendsector gelezen? Ik heb het zelf niet gelezen maar ben benieuwd naar hun visie op Brunel. Al kunt u het alleen maar samenvatten; geven zij uiteindelijk een koopadvies of hebben zij kritische kanttekeningen bij Brunel?

De heer Van Barneveld
Ik lees alle rapporten die uitkomen maar ik weet niet precies of het rapport van ING negatief is. Ik kan het mij nauwelijks voorstellen. Er komt op dit moment een stroom van rapporten van allerlei banken op de markt over de uitzendsector en allemaal hebben zij wisselende en verschillende ideeën, maar over het algemeen is de teneur over Brunel erg positief. Ik kan mij nauwelijks voorstellen dat er op dit moment door ING negatief wordt geschreven over Brunel maar ik kan het mij niet voor de geest halen.

Voorzitter
Wij kunnen proberen dat rapport te pakken kunnen krijgen, waarschijnlijk hebben wij het, en u een kopie toesturen.

De heer Koedam
Die service stel ik op prijs. Nu u toch zo'n bereidheid toont, kan ik ook de sheets meekrijgen die vandaag getoond zijn?

De heer Van Barneveld
Ja, geen enkel probleem.

De heer Koedam
Tot slot nog de vraag wat de ex-dividend datum is voor Brunel. Ook al is het maar EUR0,70 het is toch belangrijk.

De heer Meerwaldt
19 mei 2008

De heer Koedam
Ik had het zelf ook kunnen opzoeken, mijn dank dat u dit voor mij doet.

De voorzitter constateert dat geen van de aanwezigen verdere vragen heeft naar aanleiding van de rondvraag.

Agendapunt 13 Sluiting

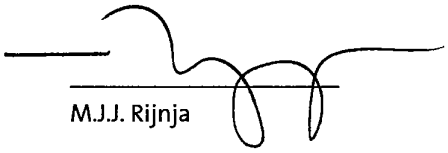
De voorzitter dankt de aanwezigen voor hun komst, voor de vragen, voor de suggesties en het enthousiasme. De voorzitter sluit vervolgens de vergadering en nodigt de aanwezigen uit voor de aansluitende borrel.

De voorzitter



J.E. Jansen

De secretaris



M.J.J. Rijnja