

Heijmans – gespreksverslag one on one 21 maart 2016

Heijmans: Mark van den Biggelaar (CFO)
Nicole Schaeffer (secretaris Raad van Bestuur)

VEB: Paul Koster
David Tomić

Locatie: Heijmans hoofdkantoor te Rosmalen – maandag 21 maart (12.30u – 14.00u)

- Het gesprek begint met het initiatief van de minister van Financiën Jeroen Dijsselbloem om de publicatie van kwartaalcijfers af te schaffen. Volgens Van den Biggelaar is ‘die beweging terug heel raar’.

‘Maar ik merk wel dat wij - vanwege het karakter van ons bedrijf met veel langlopende projecten – altijd worstelen met wat wij in onze *trading updates* precies kunnen schrijven. Weliswaar publiceren wij niet telkens een volledige kwartaalcijferset, maar we proberen het wel zo goed mogelijk te doen. Ik denk bovendien dat het wel behulpzaam is. Het is een middel, want je kunt goede of slechte zaken daarin gewoon kwijt. Dus als je dat niet hebt, is wel de vraag hoe je dan de markt gaat informeren.’

- Het beeld in de bouw schetst Van den Biggelaar te beginnen met de woningbouwdivisie van Heijmans. Vervolgens komen de utiliteitsdivisie en de infratak aan bod.

In de woningmarkt gaat het ‘heel duidelijk beter’. ‘Het veranderde kabinetsbeleid, waaronder de aanpak van scheef wonen en het langzamerhand afschaffen van de hypotheekrenteaftrek, was echt nodig om een doorbraak te bewerkstelligen. Dus dit is allemaal positief. Je ziet dat de woningmarkt goed in de lift zit, qua productieniveau was die laag. De *fundamentals* van de woningmarkt zijn voor ons gewoon echt goed.’

‘De rente is wel een risicofactor, maar ook als die 1 of 2 procent omhoog gaat, verandert het beeld niet veel. Het gevaar is vooral de druk op de beleningsgraad (de *loan to value*) voor starters, waardoor deze groep moeilijk een plek op de woningmarkt kan krijgen. Dat geldt voor de koopmarkt net zo goed als voor de huurwoningen. Wonen wordt wel erg duur.’

- Voor wat betreft de infrastructuurtak betwijfelt Van den Biggelaar of grotere projecten voor de overheid aantrekkelijker zijn geworden vanwege het lage rentebeleid van de ECB. Wel is het zo dat de inframarkt in Nederland ‘sowieso zo slecht nog niet is’. ‘Op die markt is het volume op zich prima’, aldus Van den Biggelaar.

‘Misschien helpt de lage rente in die zin dat de regering grote projecten met een kleine versnelling naar de markt brengt. Maar als ik kijk naar Duitsland, waar Heijmans ook zit, dan zie ik niet dat overheden makkelijker en/of meer investeren omdat ze nog altijd krap in hun budgetten zitten. Dus er lijkt niet heel veel te gebeuren.’

PPS-projecten

- Ten aanzien van PPS-projecten op de inframarkt zijn er volgens Heijmans ‘zeker nog wel’ voldoende aanbestedingen waarnaar bouwers kunnen meedingen. ‘Bij utiliteit droogt het een beetje op, maar dat komt omdat daar gewoon niet echt behoefte is aan het bouwen van hele grote objecten.’
- ‘Dergelijke PPS-projecten helpen ons aan de financieringskant. Maar waar ze nog meer helpen is dat het extra beheersing geeft aan projecten omdat de externe financiers meekijken. Een beetje de monitoringfunctie van schuld’, aldus Van den Biggelaar. Volgens hem is een PPS-project ‘als vanzelf strakker geregeld’ dan een regulier project waar geen externe partijen aan te pas komen. ‘Financiers kijken veel meer mee hoe een project wordt opgezet.’

‘Dus op een of andere manier krijg je wat je bij een projectenbedrijf moet hebben: de voorbereidingsfase (tenderfase) moet zorgvuldiger verlopen want dat helpt gewoon bij de kwaliteit van het project’, aldus Van den Biggelaar.

- Heijmans kampt met haar infratak momenteel nog met vijf tot tien projecten die moeizaam lopen en hebben gezorgd voor een miljoenenverlies. Tot deze projecten behoort ook de Energiefabriek Tilburg. Dit project alleen al leidde in 2014 tot een verlies van 11 miljoen euro. De arbitragezaak is afgerond en is door Heijmans verloren. ‘Momenteel loopt de testfase en is het afwachten of de klant akkoord is’, aldus Van den Biggelaar.

A15-project en risicoverdeling

- Naar aanleiding van het debacle met het A15 project (Maasvlakte – Vaanplein) - dat door een consortium van Ballast Nedam, Strukton, Strabag en John Laing wordt uitgevoerd - lijkt de overheid langzaamaan bereid om niet langer alle risico's bij de aannemers te leggen, maar naar een meer redelijke risicoverdeling toe te willen.

‘Dat is wel een belangrijk punt die zowel van toepassing is op PPS-projecten als op gewone grote projecten. In ons laatste jaarverslag stellen we ons ook enigszins kwetsbaar op door te beschrijven wat Heijmans niet helemaal goed heeft gedaan bij de grote projecten.’

‘Je ziet dat bouwers goed om konden gaan met projecten waarbij ze zowel voor ontwerp als de bouw verantwoordelijk zijn (*design & build* projecten). Hierna is er een fase met projecten gekomen waarbij nog meer risico's naar de markt zijn geschoven. Daarmee zijn bouwers wel akkoord zijn gegaan, maar die hebben heel slecht uitgekapt’, aldus Van den Biggelaar.

‘De A15 is daar een voorbeeld van. Alles rond het aanvragen van vergunningen en stakeholdermanagement ligt volledig bij de aannemer. Maar dat kan die niet alleen, daar heb je de opdrachtgever ook bij nodig. Als die niet thuis geeft dan wordt het heel ingewikkeld.’

‘Als bouwers zijn we te veel meegezogen in de wensen van de opdrachtgever en zijn we niet in staat geweest de risico's adequaat te beoordelen en in te prijzen’, aldus Van

den Biggelaar. Bij inrijzen hebben we – met in het achterhoofd de eerdere projecten die wel goed gingen - te makkelijk de voordelen die we kunnen behalen aan de klant gegeven. Daarbij komt dat we de kosten van ontwerp stakeholdermanagement te laag ingeschat. Dat heeft Heijmans niet goed gedaan, maar onze concurrenten ook niet. Dus dat is dan relatief makkelijk te herstellen.’

- *De markt zit dus al een tijd in een slecht evenwicht, maar kantelt dat nu weer langzamerhand?*

Dat is wel aan het kantelen. En de markt moet ook leren hoe het wel moet gebeuren. We hebben ook enkele projecten gehad met moeilijkheden. Bij de nieuwere projecten merk je wel dat we geleerd hebben van onze eerdere fouten door het op een andere manier aan te pakken.’

Heijmans doet bijvoorbeeld het A12 project bij Arnhem. Daar zit ook een onderhoudscontract aan vast na oplevering van het contract voor zo’n 15 jaar. Dat betekent dat je bij de bouw ook al rekening gaat houden met het onderhoud, zodat we bijvoorbeeld maar één keer het wegdek gedurende de hele levenscyclus het wegdek moeten vernieuwen. Dus dan kiezen we voor een asfalttoplaag waarmee we het de komende 15 of 20 jaar kunnen doen.

Dit soort projecten geeft je de mogelijkheid om wat meer in de bouw te stoppen en opzichte van het onderhoud, of juist andersom.

- *Ziet Heijmans opdrachtgevers zich inmiddels realiseren dat de risicoverdeling meer in evenwicht moet zijn?*

Ja. Wij hebben het A4-project tussen Delft en Schiedam bijvoorbeeld vorig jaar net op tijd kunnen opleveren. Dat is uiteindelijk goed afgelopen, maar we hebben het daar best moeilijk gehad met kenmerken die leken op het A15-project. Daar heeft Rijkswaterstaat wel op tijd ingezien dat het een gezamenlijk probleem is. Niet alle dingen die je kan bedenken, staan van te voren in contracten. Iedereen heeft er belang bij dat die weg op tijd open kan. ‘We moeten soms ook even elkaars hand vasthouden.’

- *Heeft Heijmans nou meer nieuwe potentiële projecten afgeslagen o.b.v. eigen risicoanalyse?*

Wij zijn veel kritischer geworden bij de beslissing om mee te doen met een tender. Meer concreet bij het bepalen van wat condities zijn die we wel acceptabel vinden en hoe we die gaan inrijzen. We zijn weer een stuk selectiever geworden. Eigenlijk zouden alle bouwers dat moeten doen, dan worden we een stuk winstgevender.

Grondbank

Vorig jaar gaf de cfo al aan dat het vermogensbeslag van de grondbank ‘wel een probleem blijft’. ‘Daar hebben we inderdaad weinig vooruitgang geboekt, maar de markt zit dan ook niet mee’, aldus Van den Biggelaar eind 2014.

- *Hoe kijkt Heijmans in dit opzicht terug op 2015?*

De grondbank hoort onlosmakelijk bij vastgoed. Heijmans ziet nu met de omzetgroei en het resultaat, de verkoop van woningen wel een goede ontwikkeling, ook voor wat betreft de productie van de komende jaren. De kasstroom op vastgoed is ook positief geweest. Maar feit blijft dat Heijmans op haar totale balans een behoorlijk hoog geïnvesteerd vermogen in vastgoed heeft en dat dat niet zo maar weg is.

Het liefst wil Heijmans structureel een lager vermogensbeslag in vastgoed hebben, maar dat ‘willen we al een aantal jaren en dat lukt gewoon niet’.

‘Als er mogelijkheden waren, hadden we het allang gedaan. De kunst is nu wel om zo veel mogelijk op eigen grond projecten te starten en de kasstroom vanuit je eigen grondbank probeert te stimuleren. Misschien moet je dan met wat minder rendement genoeg nemen, maar je kan wel de kas laten draaien. Dat bepaalt wel onze agenda’, aldus Van den Biggelaar.

- *Los van de bestaande grondbank, is Heijmans in het verleden ook nog verplichtingen aangegaan om gronden in de komende jaren te kopen?*

Dit jaar en het komende jaar heeft Heijmans nog wel serieuze verplichtingen. Maar er zijn ook verplichtingen die niet per se zo ‘hard’ zijn als ze lijken.

‘Want het is niet zo dat wij altijd direct het hele bedrag op tafel moeten leggen. Heel vaak heeft de andere partij ook wel een belang om te kijken hoe we een bepaalde projectontwikkeling precies vorm gaan geven. Het is echt niet alleen maar een putoptie waardoor het hele bedrag direct moet worden overgemaakt. Het kan dus een betalingsschema zijn, of je ruilt een deel wat voorwaardelijk is om tegen een kleiner deel dat onvoorwaardelijk is.’

Wel kwam de afwaardering op de grondbank onverwacht. ‘Ondanks de recent gestegen grondprijzen hadden we toch niet verwacht dat we toch op onze grondbank hebben moeten afwaarderen (12 miljoen euro in 2015 ten opzichte van 14 miljoen euro in 2014, VEB). En een toekomstige afwaardering kunnen we niet uitsluiten’, aldus Van den Biggelaar.

Financiering en bankconvenanten

Begin 2016 heeft Heijmans met haar huisbanken nieuwe financieringsafspraken gemaakt. De convenanten zijn met een jaar verlengd, tot 30 juni 2018, en de faciliteit is verhoogd tot 256 miljoen euro.

Reden om met de banken om de tafel te gaan, was omdat de ‘ruimte die Heijmans nog had binnen de bankafspraken eenvoudigweg beperkt was’.

Onder de nieuwe afspraken testen de banken ieder kwartaal, en niet meer twee keer per jaar, of Heijmans binnen de grenzen opereert. ‘De bandbreedten in de convenanten zijn beperkt en er is druk om onze schuldratio’s te verbeteren.’

’Bovendien heeft Heijmans ‘meer zekerheden moeten stellen’ richting de banken. ‘De nieuwe afspraken zijn strakker vanwege een achterblijvende operationele prestatie van ons bedrijf’.

De rentedekking (ebitda/rentelasten) moet vanaf het vierde kwartaal van 2016 minimaal 4 zijn. De leverage ratio – berekend als de gemiddelde schuld in het voorgaande jaar ten opzichte van het bedrijfsresultaat (ebitda) - mag vanaf medio 2017 maximaal 2,5 zijn.

Werkkapitaal

Per ultimo 2015 heeft Heijmans het werkkapitaal (actiefpost onderhanden werk, debiteuren, onderhanden werk passief en crediteuren) kunnen verbeteren, min of meer in lijn met de gebruikelijke seizoeninvloeden. Maar door het jaar heen kent het werkkapitaal een grillig verloop.

Volgens Van den Biggelaar is het innen van het geld (als de facturen al zijn verstuurd) niet het probleem. ‘Het issue blijft het tijdig factureren. Daarvoor moeten we met de opdrachtgever precieze overeenstemming hebben over het gefactureerde bedrag’. Hier spelen onder andere discussies over meer-/minderwerk en kwaliteit van het gedane werk een rol.

Rendement en economische winst

Heijmans streeft naar een ebit-marge van drie procent. Een dergelijke marge is voor het laatst behaald in 2006 (ongeveer 4 procent).

Die winstgevendheid heb je volgens Van den Biggelaar nodig om een hoger rendement te halen dan de kapitaalkosten (en zo economische winst te behalen).

Voor de vastgoeddivisie zou de marge eigenlijk richting de 7 tot 8 procent moeten om waardecreatie te realiseren. In 2015 was het operationele verlies (onderliggend) 12 miljoen euro.

Van den Biggelaar wijst er wel op dat het belangrijkste is dat de bouwer kan werken met het geld dat ze op de bank heeft staan, in plaats van ‘vast hebben zitten in het werkkapitaal’.