

BAM wil een dividendaandeel worden

Bij BAM is de tijd van opportunistisch bouwprojecten aannemen en zware verliezen voorbij. De bouwer beschikt naar eigen zeggen inmiddels over strakker projectmanagement, is beter in staat projectrisico's in te schatten en kan financieel interessantere opdrachten scoren. De grootste bouwer van Nederland wil zelfs een betrouwbare dividendbetaler worden.

Dat was in een notendop de boodschap van bestuursvoorzitter Rob van Wingerden.

De VEB sprak met hem in aanloop naar de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering van BAM op 19 april.

Een bouwbedrijf dat zichzelf afficheert als toekomstig dividendaandeel. Dat zal veel beleggers wat merkwaardig voorkomen.

Bouw- en andere projectbedrijven laten in de regel door de jaren heen sterk fluctuerende resultaten zien. De winstmarges zijn in het beste geval dun en bieden nauwelijks ruimte om tegenvallers op te vangen.

Zo haalde BAM in 2016 een nettoresultaat van 46 miljoen op een omzet van zeven miljard euro. Van iedere euro omzet bleef dus iets meer dan een halve eurocent over.

Van Wingerden wil in 2020 op een winstgevendheid uitkomen tussen de twee en vier procent.

VEB One-on-ones

*Regelmatig praat de VEB met bestuurders van een beursgenoteerde ondernemingen over strategie, prestaties en prognoses.

*U leest hier een weerslag van die gesprekken, onderverdeeld in enkel thema's die de VEB belangrijk vindt om een onderneming te beoordelen.

*De thema's zijn: Waardecreatie, Waardering, Groei, Dividend, Balans en Governance.

Dat zal nog een klus worden. Het gecorrigeerde resultaat van het grootste onderdeel, Bouw en Vastgoed met een omzet van ruim vier miljard euro, lag vorig jaar op slechts 3,5 miljoen euro. Als het verlies in Duitsland van 33 miljoen hieruit wordt gefilterd, zou een winst van ruim 36 miljoen overblijven. Nog altijd minder dan één procent van de omzet, terwijl de woningmarkt al enige tijd aantrekt.

Bij de divisie Civiele Techniek (omzet: 2,9 miljard euro), die wegen, parkeergarages en afvalenergiecentrales maakt, kwam de nettomarge vorig jaar uit op 2,9 procent.

Dividend

Het inzetten op dividend ziet Van Wingerden vooral als een logisch gevolg van de door hem - na zijn aantreden in oktober 2014 - ingezette maatregelen.

“Wij willen een dividendaandeel worden”, zei Van Wingerden. “Dat betekent dat je betrouwbare en voorspelbare resultaten moet laten zien. Ook moet het dividend een beetje vertrouwen uitstralen in onze plannen.”

Over 2016 keert BAM negen eurocent per aandeel uit. Dat komt bij een beurskoers van ongeveer vijf euro neer op een dividendrendement van 1,8 procent.

Die negen eurocent mag in absolute bedragen misschien niet schokkend zijn, het betekent wel dat de bouwer evenals vorig jaar het maximale bedrag uitkeert dat binnen het huidige dividendbeleid mogelijk is.

BAM heeft die bandbreedte bepaald op 30 tot 50 procent van de nettowinst. Een jaar eerder was de winstuitkering nog een symbolische twee eurocent.

“Het dividendbeleid is er en vorig jaar zaten we ook op de maximale uitkering. Het is een *balancing act* tussen het verbeteren van de solvabiliteit en dividend uitkeren”, aldus Van Wingerden.

Waardecreatie

Om voorspelbaardere en hogere resultaten te kunnen halen, heeft BAM de tenderprocedure aangescherpt. Dat is een stappenplan dat wordt doorlopen voordat de bouwer besluit in te tekenen op nieuwe projecten.

In het verleden ging het volgens Van Wingerden fout doordat BAM risico's op zich nam die de bouwer helemaal niet moet willen hebben, zoals onzekerheden rond bodemgesteldheid of vergunningen.

“Die risico's moeten we gewoon niet hebben. We moeten de risico's aannemen waar we voor gesteld staan en niet elementen die we er maar bij cadeau krijgen om zogenaamd maar dat werk te willen hebben.”

Van Wingerden is ook reëel. Op voorhand alle risico's in de smiezen hebben en kunnen beprijzen is een illusie. “Onze verscherpte tenderprocedure helpt om de zaak meer voorspelbaar te maken. Is het een garantie op geen enkel verlieswerk meer? Nee, natuurlijk niet”, aldus Van Wingerden.

Jarenlang namen bouwbedrijven opdrachten aan met te veel risico zonder dat opdrachtgevers daarvoor betaalden. Dat jagen op omzet zonder oog voor winstgevendheid en het kasstroomprofiel van projecten bracht Ballast Nedam en recent nog Heijmans op de drempel van een faillissement. Ook BAM kende aanzienlijke verliesprojecten die het bedrijf in 2014 en 2012 diep in het rood duwden.

Maar BAM ziet de pendule weer richting bouwers verschuiven. Van Wingerden: “Het is vooral dat we tegen die pendule duwen door te zeggen dat we een project gewoon niet doen. Daar zijn we wat steviger in.”

De bestuursvoorzitter, die in 1988 als projectvoorbereider bij het Bunnikse bedrijf begon, ziet ook wel dat er spanning kan ontstaan. “Het klinkt iets stoerder dan het is, want het is natuurlijk best lastig. Je wil namelijk wel omzet blijven draaien.”

Het is ook niet de hele cyclus vol te houden, zegt hij. “Geen risico betekent ook geen werk. Daar zitten we ook niet op te wachten. Dus is het scherp zeilen en vandaar dat het er ook langzaam ingroeit.”

De voortgang die BAM boekt met een scherper selectie- en aannamebeleid moet resoneren in het betere resultaten.

“Uiteindelijk wil de aandeelhouder centen zien, winst”, aldus Van Wingerden. “De verbeterde tenderprocedure is een middel, geen doel, om onze projecten voorspelbaarder naar een hoger niveau te krijgen.”

Dat winstcijfer is op zijn beurt weer cruciaal voor het halen van een aantrekkelijk rendement op het geïnvesteerde kapitaal. Die ratio geeft aan hoe de bouwer haar materieel, grondbank en werkkapitaal weet te laten renderen. Het is een maatstaf voor waardecreatie: als het rendement onder de kapitaalkosten ligt, vernietigt een bedrijf waarde.

De bestuursvoorzitter heeft voor 2020 het doel voor dit rendement op het geïnvesteerde kapitaal bepaald op minimaal 10 procent. Dat is een cijfer waar BAM de afgelopen jaren niet bij in de buurt kwam. Over 2016 lag dit rendement op 2,8 procent en het jaar daarvoor ongeveer nul.

“We kijken niet alleen naar de winst- en verliesrekening, maar ook naar de impact op onze balans. De indicator voor het hele bedrijf is het geïnvesteerde kapitaal”, zo gaf Van Wingerden aan.

Balans

Behalve een solide dividend uitkeren en een hoger rendement op het kapitaal moet ook de solvabiliteit (het garantievermogen ten opzichte van het balanstotaal, *red.*) structureel hoger.

“Die moet richting de 25 procent. Je probeert de kapitaalratio langzaam te verbeteren door winst in te houden.”

Eind 2016 zakte dat verhoudingsgetal tot onder de 20 procent. Een tegenvaller, veroorzaakt door valutategenvallers en een pensioenlast. Omdat die beide elementen rechtstreeks in het eigen vermogen moesten worden verwerkt, brachten ze de ratio omlaag.

“Je kunt er niks aan doen, en dat is het vervelende. Maar we willen de andere kant op”, zei Van Wingerden.

Governance

Na de komende aandeelhoudersvergadering zal de raad van commissarissen (rvc) behoorlijk zijn gewijzigd.

Zo vertrekken president-commissaris Peter Elverding (oud-DSM-topman) en Henk Scheffers (voormalig financieel directeur van SHV) na respectievelijk zes en acht dienstjaren. Ook de Belg Jean-Pierre Hansen houdt het, na vier jaar, voor gezien.

BAM heeft inmiddels vervangers binnen. Gosse Boon, die als financieel directeur van Nutreco het bedrijf begin 2015 verkocht aan SHV, zal Scheffers' rol als voorzitter van de auditcommissie overnemen. Deze aparte commissie binnen de rvc moet er onder andere op toezien dat het risicomanagement, de interne controle en de financiële verslaglegging op orde zijn.

Twee van hen zijn benoemd tijdens de aandeelhoudersvergadering van 19 april. De recenter gerekruteerde derde nieuweling zal in een aandeelhoudersvergadering in augustus worden benoemd.