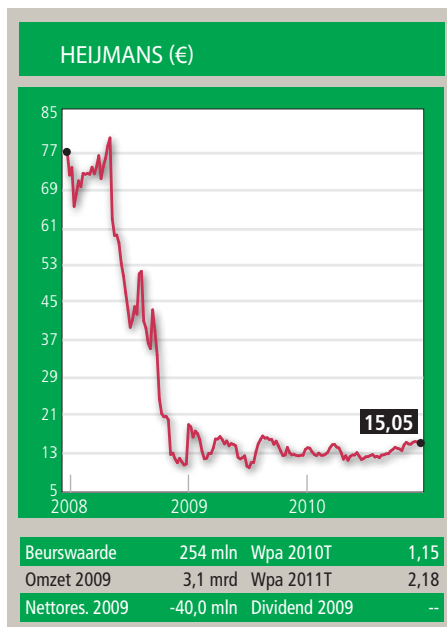


danks imposant. Van 1994 t/m 2002 steeg de omzet van 533 miljoen euro tot 2,4 miljard euro in 2002. Door stelselmatige verbetering van de operationele marge vertienvoudigde de nettowinst over dezelfde periode. Ook tijdens de vorige recessie van 2002 bleef Heijmans nog acquireren. Het bouwbedrijf expandeerde in Duitsland door een aantal onderdelen uit de failliete boedel van het Duitse Holzmann-concern te kopen. Voet op Britse bodem werd verkregen met de overname van Leadbitter in november 2002.

Vanaf 2003 werd het aan het acquisitiefront rustiger en ging Heijmans zich vooral concentreren op interne verschui-



vingen binnen de activiteitenportefeuille. Sterk toegenomen concurrentie, mede als gevolg van nieuwe aanbestedingsprocedures, zette in 2003 en 2004 de winst fors onder druk. Vanaf 2005 begon echter de toegenomen belangstelling van Heijmans voor vastgoedontwikkeling in combinatie met herstel van de Nederlandse woningbouw vruchten af te werpen. De nettowinst herstelde tot dicht onder het historische winstrecord. Op de beurs bereikte het aandeel nieuwe piekkoersen. Overmoedig schreef Heijmans in 2005 scherp in op een vijftigtal bouwprojecten, waarop het echter twee jaar later streng zou worden afgerekend.

De al verzwakte positie als gevolg van het vanaf 2005 gevoerde mismanagement zorgde ervoor dat Heijmans zwaarder dan andere grote Nederlandse bouwbedrijven door de financiële crisis werd getroffen. In 2008 en 2009 werden verliezen geleden van 34 respectievelijk 40 miljoen euro. De financiële positie kwam daardoor zo onder druk te staan, dat Heijmans in de zomer van 2009 zijn toevlucht moest nemen tot een sterk verwaterende aandelenemissie, waarmee het eigen vermogen met 100 miljoen euro werd versterkt. De koers daalde tot een absoluut dieptepunt en een omgekeerde stocksplit van 1 : 10 was nodig om het aandeel weer naar een enigszins toonbaar koersniveau op te vijzelen.

Onder Rob van Gelder – de voormalige ceo van Boskalis, die in 2008 als interim-manager het stuur over had genomen en in juni vorig jaar weer afzwaaide – is flink in de kosten gesneden. In Nederland werd het aantal functies gereduceerd met 1.500 tot

6.000 man. Calculatieregels werden aangescherpt, marge werd verkozen boven omzet en de focus werd verlegd naar Nederland/België als thuishmarkt. Dit houdt in dat Heijmans zich zal terugtrekken uit Groot-Brittannië en Duitsland, waar vorig jaar nog 28 procent van de omzet werd behaald. In december 2010 werd een flink deel van dit plan gerealiseerd met de verkoop van Leadbitter, dat in 2010 goed was voor een omzet van 350 miljoen euro.

Heijmans verwacht het jaar 2010 weer winstgevend af te sluiten. In de eerste helft van het jaar boekte Heijmans al wat winst, zij het met 4 miljoen euro nog mondjesmaat en over een met 15 procent gedaalde omzet van 1,24 miljard euro. Het aantal verkochte woningen steeg met 50 procent van 450 naar 683 tegen een gemiddeld 30.000 euro hogere prijs. De orderportefeuille verbeterde met 200 miljoen tot 3 miljard euro. In het derde kwartaal zette de trend door. De omzet daalde nog met 10 procent, wat zal zijn voortgevloeid uit de nieuwe stelregel dat projecten die niet een minimale operationele marge van 4 procent beloven, resoluut worden verworpen. Dat het werkt blijkt uit de verbetering van het operationeel resultaat.

FLINKE SLAG OM DE ARM

Anders dan Bam houdt Heijmans zich nog op de vlakte als het aankomt op de formulering van langetermijndoelstellingen. Het bedrijf zegt zich voorlopig te zullen concentreren op het bijschaven van de organisatie en de aanpassing van de kostenbasis. Wat de financiële positie betreft, staat Heijmans er met een solvabiliteit van 25 procent en een rentedragende schuld die nagenoeg gelijk is aan het eigen vermogen beter voor dan Bam. De doelstelling van de laatste om de solvabiliteit, exclusief pps-contracten, in 2012 verbeterd te hebben tot 25 procent lijkt wat ambitieus en niet goed te stroken met de nagestreefde groei van de omzet.

De omzet- en winstprojecties die hier in de cijfertabellen zijn opgenomen, kunnen niet anders dan met een flinke slag om de arm worden gegeven, zeker wanneer men inziet dat de bouwsector dit jaar nog een verdere afzwakking voor de boeg heeft. Duidelijk is evenwel dat beide fondsen, getiteld op de momenteel lage waardering, op een termijn van een jaar of twee over een groot potentieel aan koersherstel beschikken. Voor Heijmans, dat ten opzichte van historisch bereikte koersniveaus het zwaarst werd afgewaardeerd, is dit potentieel verreweg het grootst. ■