



VOLKERWESSELS TERUG OP DE BEURS HOE GOED IS DE TIMING VAN DE VERKOPERS?

VolkerWessels maakt zich op voor een nieuwe periode als beursgenoteerd bedrijf. De verkopende familie Wessels hoopt de hoofdprijs te incasseren. De forse waardering in combinatie met de wel erg ambitieuze doelstellingen maakt dat de aandelen tot de hoogerisicocategorie behoren.

Lef kan Dik Wessels niet ontzegd worden. Bouwen projectbedrijven hebben beleggers afgelopen jaren grote verliezen opgeleverd. Structureel lage marges, geen dividend en enorme projectverliezen maakten de bouwsector een beroerde belegging. Beleggers in Ballast Nedam, Heijmans en BAM kunnen daarover meepraten.

De familie Wessels deed het beter: in 2003 werd het bouwbedrijf voor 680 miljoen euro van de beurs gehaald, nu bracht het ongeveer drie keer zoveel op. Sinds 2006 werd ook nog eens bij elkaar een kleine 750

miljoen euro aan dividend uitgekeerd. Niet alle details zijn bekend, maar aannemelijk is dat de investering van de familie een paar keer over de kop is gegaan.

STEVIGE WAARDERING

Het vorstelijke rendement voor de familie is terug te zien in de stevige waardering van de aandelen bij de beursgang. Het bouwbedrijf – dat met ruim 120 werkmaatschappijen jaarlijks betrokken is bij 25.000 projecten voor circa 7.000 klanten – profiteert volop van het in 2013 ingezette herstel van Europese bouwmarkten.

2016 was een absoluut recordjaar. De omzet was met 5,5 miljard euro niet eerder zo hoog. De nettowinst lag vorig jaar op 141 miljoen euro. Alleen in 2007 en 2008 lag de winst een fractie hoger. Maar als de winsten van de door VolkerWessels aan baggeraar Boskalis verkochte offshore-activiteiten worden weggelaten, zakt het resultaat met 38 miljoen euro tot 103 miljoen euro. Kort voor de beursintroduktie vertaalde dit zich in een koers-winstverhouding van minstens 16. Dat is stevig voor een bouwbedrijf.

DUURZAME CONCURRENTIEVOORDELEN

De hoge waardering kan niet los gezien worden van de op het oog goede financiële prestaties van VolkerWessels. Een belegger die blind afgaat op het rendement op geïnvesteerd kapitaal van niet geen 18 procent in 2016, zou kunnen denken dat VolkerWessels geen bouwer is, maar een krachtpatser als Google of Unilever. Zo boekten BAM en Heijmans in 2016 een rendement op geïnvesteerd kapitaal van slechts 2,8 procent en minus 31,2 procent.

VolkerWessels geeft verschillende verklaringen voor het superieure rendement. Zo gaat de bouwer prat op een *think global, act local*-benadering. Het bedrijf claimt kort gezegd de juiste balans te hebben gevonden tussen klantcontacten op lokaal niveau en een gecentraliseerd risicomanagement waardoor optimaal geprofiteerd wordt van schaalvoordelen. Volgens het prospectus is “de lokale aanwezigheid van belang voor het verkrijgen van kleinere, reguliere en terugkerende projecten”. Hoewel minder prestigieus, zijn de kleinere projecten economisch vaak interessanter dan megaprojecten. Grote projecten zijn niet alleen complex, ook worden ze vaak verkregen via openbare aanbestedingen, waardoor er een significant risico is te laag in te schrijven

EEN
KOERS-WINST-
VERHOUDING VAN
16 IS STEVIG
VOOR EEN
BOUWBEDRIJF