



vervelend, maar bij Heijmans willen we niet terug naar de oude situatie." Hij verwees naar de periode waarin het bedrijf te gemakkelijk projecten accepteerde en uiteindelijk opdraaide voor de rekening.

#### WERKKAPITAAL

Een ander punt van onzekerheid is hoe lucratief de woningbouw blijft, de drijvende kracht achter Heijmans' resultaat afgelopen jaren. Door de hausse op de huizenmarkt is het aantal resterende grondposities van Heijmans afgenomen en nog niet aangezuiverd. Dat wil Heijmans wel gaan doen, maar dat vergt bij de huidige grondprijzen en het beperkte aanbod een behoorlijke investering. Wat ook voor opwaartse druk op het

benodigde geïnvesteerd vermogen zal zorgen, is een oplopend werkkapitaal. Aan het eind van vorig jaar duurde het al wat langer voordat Heijmans de factuur uitstuurde en het geld van klanten daadwerkelijk op de rekening gestort kreeg. Tegelijkertijd zei financieel directeur Gavin van Boekel dat Heijmans haar toeleveranciers komend jaar eerder gaat betalen. Per saldo leidt dit ertoe dat meer geld vast komt te zitten in het werkkapitaal.

Voor bedrijven die een relatief lage winstgevendheid hebben, waar de bouwsector om bekend staat, is het de kunst om met zo weinig mogelijk kapitaal zo veel mogelijk omzet te boeken. Of Heijmans rendementen op het geïnvesteerde

vermogen van meer dan 20 procent kan blijven halen, is daarom lang niet zeker.

#### VIJF JAAR ACHTER

De redelijke uitgangspositie van Heijmans heeft collega-bouwer **BAM** nog niet. BAM is naar omzet gemeten drie keer groter, maar draait moeizaam en kampt met een zwakke vermogenspositie. Door de verliezen van de afgelopen jaren is de kapitaalratio (het garantievermogen ten opzichte van het balanstotaal) gedaald tot 14,5 procent. Bestuursvoorzitter Ruud Joosten wil die buffer over twee jaar op 20 procent hebben. Dat is van oudsher zo ongeveer de ondergrens in de bouwsector. Het aanvankelijke doel van zijn voorganger was 25 procent, maar dat cijfer is uit zicht geraakt.

In zekere zin loopt Joosten, die anderhalf jaar geleden aan de klus begon, vijf jaar achter op het script van Heijmans-baas Ton Hillen. Ook bij BAM is het devies inmiddels dat het kleiner en winstgevender moet worden, door een strengere selectie van projecten en klanten. BAM wil ook geen risico's meer op de eigen boeken nemen op het vlak van geotechniek, vergunningen en technologie. Buitenlandse avonturen zijn niet langer populair. Op termijn wil het zich helemaal uit de buurlanden terugtrekken, om zich alleen nog te richten op de kernlanden Nederland, het Verenigd Koninkrijk en Ierland.

Over twee jaar moet er een kleiner BAM staan, met een omzet van ongeveer 5,5 miljard euro. Daarbij wil het een ebitda-marge (resultaat vóór rente, belastingen en afschrijvingen ten opzichte van de omzet) halen van 5 procent. Een andere financiële doelstelling is dat het rendement op het ingezette kapitaal op minimaal 10 procent moet liggen. Waar dat cijfer voor Heijmans boven de 20 procent ligt, was dat bij

**OOK BIJ BAM  
IS HET DEVIES  
INMIDDELS DAT  
HET KLEINER  
EN WINST-  
GEVENDER  
MOET WORDEN**