



**'EEN STABIEL
EN GROEIEND
DIVIDEND IS
BELANGRIJK
OM HET
VERTROUWEN
VAN BELEGERS
TERUG TE
WINNEN'**

“De eerste twee jaar hebben we het risico teruggebracht, nu gaat het vizier vooruit op het bouwen van een duurzame toekomst. In januari hebben we onze duurzaamheidsstrategie gepresenteerd. We willen opdrachten doen die passen in deze strategie. Bedrijven die iets kunnen bouwen zijn schaars, vooral als ze dat ook nog op een duurzame manier kunnen doen. Daarnaast hebben wij kennis van duurzame verslaglegging, van hoe je niet-financiële doelen meet. Dat is voor opdrachtgevers ook belangrijk. Naast dat wij concepten kunnen aanbieden die duurzaam zijn – het bouwen van een weg of brug – kunnen wij hier meer waarde uit halen. Dit zijn allemaal onderscheidende elementen die margeverhogend werken. Dat is de fase waarin we nu zitten.”



– Column –

Topingenieurs geen garantie voor toprendement

Werktuigbouwkundig ingenieurs verdienen respect, net als andere techneuten die bijvoorbeeld elektrotechniek hebben gestudeerd. **Zonder uitzondering reteslimme gasten (m/v).**

Net zoals de amateurtennisser diep buigt voor Roger Federer, heb ik altijd vol bewondering opgekeken naar de echte ingenieurs (ik ben slechts technisch bedrijfskundig ingenieur en atechnisch ook nog). Dankzij de *hardcore* ingenieurs houden in Nederland niet alleen Limburgers droge voeten. Al die grote infrastructurele projecten, metronetten, energiecentrales, bruggen, tunnels en olieplatforms op zee zouden zonder hen ondenkbaar zijn. Geweldig knap.

Des te opmerkelijker dat veel projecten economisch nauwelijks renderen voor de ondernemingen waar deze topingenieurs hun dagen (en nachten) doorbrengen. Zo zijn weinig langetermijnbeleggers in projectbedrijven als BAM, Heijmans, SBM of Fugro er veel mee opgeschoten in de afgelopen twintig jaar.

Ik kan het niet verklaren. Hapert het marktmechanisme? Niemand twijfelt namelijk aan het nut van de complexe projecten of de competentie en inzet van al die ingenieurs. Blijkbaar zijn ondernemingen die dergelijke klussen op zich nemen niet in staat de prijs voldoende hoog te zetten om de inherente risico's mee af te dekken.

Maar is de onaantrekkelijkheid van projecten- en infrastructuurmarkten het gevolg van de

moordende concurrentie, of is de moordende concurrentie het gevolg van de onaantrekkelijke markten? Je zou vermoeden dat steeds meer partijen zich terugtrekken of omvallen, waardoor er prijsmacht ontstaat bij de overlevenden. Hoe dan ook, tot dat moment blijft een mooi langetermijnrendement voor beleggers een utopie. Het verleden stemt helaas niet optimistisch. Telkens als de zon eindelijk doorkwam met enkele jaren groei en mooie marges, sloeg het onheil toe en werden jaren van progressie de kop ingedrukt.

Er is nog gerechtigheid, want gelukkig bewijst ASML dat topingenieurs wel degelijk economische waarde voor aandeelhouders kunnen creëren. ASML is qua beurswaarde zelfs bijna de grootste onderneming in Europa.

Bijna, want bovenaan staat LVMH, bekend van volstrekt overbodige luxeproducten zoals dure damestasjes. Marketeers in plaats van ingenieurs domineren, maar LVMH levert rendementen waar beleggers in bouwbedrijven en ingenieursbureaus alleen maar van kunnen dromen.



ERROL KEYNER

is adjunct-directeur van de VEB