

# ‘Winstniveau van baggerdochter DEME kan nog verder groeien’

## Interview met Luc Bertrand, ceo Ackermans & van Haaren

Victor Dubois  
Journalist VFB

**‘Het winstniveau** van onze baggerdochter DEME kan nog verder groeien. We hebben een mooie operationele winst, maar de vertaling daarvan naar de nettowinst kan nog beter’, stelt Luc Bertrand, gedelegeerd bestuurder van Ackermans & van Haaren (AvH) in een gesprek met Beste Belegger. ‘Wij hebben heel veel geïnvesteerd bij DEME en we moeten die investeringen terugverdienen. Wij zitten in een zeer competitieve markt. Daarom moeten wij zorgen voor nog meer efficiëntie, waardoor de nettowinst verder zou moeten kunnen groeien.’

Eind vorig jaar bracht AvH zijn 50-procentbelang in de baggergroep DEME in bij partner CFE, in ruil voor een pakket aandelen van het bouwbedrijf, en het nam de helft van de participatie van de Franse groep Vinci in CFE over. Daardoor

controleert AvH nu 60,4 procent van CFE en dus van DEME. De nettowinst moet dan wel hoger, maar Bertrand beklemtoont dat de overname weinig zal veranderen voor het baggerbedrijf.

Luc Bertrand: U weet hoe wij te werk gaan. Het bedrijf blijft in de handen van het management. En wij hebben groot vertrouwen in de CEO en het directiecomité van DEME. Dit is een goed draaiend bedrijf, aanwezig op de juiste geografische plaatsen en in de juiste segmenten van de

markt. Het managementteam heeft een goede visie en een efficiënte daadkracht bij de implementatie ervan. Misschien is dit een nieuw begin voor DEME.

**VFB** *Dat er een operatie rond DEME en CFE zou gebeuren, stond in de sterren geschreven. Waarom is het er nu van gekomen?*

**Bertrand** Ik denk inderdaad wat we niemand verrast hebben. Misschien wel met de timing, maar niet met de strategie en de coherentie van wat wij doen. Wij waren de natuurlijke koper van dat belang in CFE. Niemand zou het begrepen hebben, mochten wij het niet gedaan hebben. De keuze van het moment had ermee te maken dat een aantal factoren samen kwam. Vinci had signalen gegeven dat het zijn belang in CFE

wilde verkopen. Wij zijn dan onmiddellijk tussengekomen. De operatie kwam op het goede moment. Wij zien een begin van economische groei en daarom was het de juiste timing om de stap te zetten.

Ondanks de crisis heeft AvH het eigen vermogen de voorbije jaren met 50 procent kunnen versterken. Dat heeft ons de middelen gegeven om de transactie rond CFE te doen. Dankzij de steun van Vinci hadden we daarvoor slechts een beperkt bedrag aan cash nodig.

Belangrijk is ook dat je over het team beschikt dat zo’n operatie aankan, binnen DEME en binnen CFE. En daarvoor hebben we de juiste mensen om er iets fantastisch van te maken.

**VFB** *Vinci heeft dan wel verkocht, maar het heeft nog de helft van zijn participatie aangehouden. Waarom heeft het dat gedaan?*

**Bertrand** Vinci had, als verkoper, ingezien dat er waarschijnlijk een positieve impact zou zijn bij de verkoop, doordat een deel van de onderwaardering zou kunnen verdwijnen. Ik moet eerlijk bekennen dat ik niet voorzien had dat de onderwaardering zo snel zou verdwijnen. Als u kijkt naar de koers van CFE sedert de overname, dan kan ik hen alleen maar feliciteren met de manier waarop ze dit opgezet hebben. Het is een echte win-win tussen hen en tussen ons. Een tweede reden voor de groep Vinci om aandeelhouder te blijven, was dat, hoewel het een belang in de bouwsector verkocht, het geen verkeerde signalen naar de collega’s wilden geven. Het blijft een bouwgroep.

**VFB** *Vind u het een goede zaak dat Vinci aan boord blijft als partner?*

**Bertrand** Vinci is een goede partner. Wij hebben er een goede relatie mee. Op het gepaste moment hebben we mekaar gevonden. Deze operatie is duidelijk strategisch voor AvH. Het laat ons toe de groep verder uit te bouwen. Dus wij zien dit op een positieve manier. Het is Vinci die dat toegelaten heeft, en daarvoor ben ik hen enorm erkentelijk. Wij ervaren het ook als zeer positief dat zij met de helft van hun belang naast ons willen blijven staan. Dat zegt ook iets over hoe AvH ervaren wordt door andere partijen waar wij mee samenwerken.

Vinci is wereldwijd actief en wij hebben heel veel contacten met de groep vanuit het verleden, zowel via DEME als via CFE. Wij kunnen op veel plaatsen complementair zijn met de activiteiten van Vinci. Wij willen die link niet verliezen.

“DEME en CFE kunnen op veel plaatsen complementair zijn aan de activiteiten van Vinci. Wij willen die link niet verliezen.”



“Nieuw is dat je bij DEME nu te maken hebt met grote contracten op lange termijn, contracten van drie, vier, vijf jaar. Dat geeft een zekere stabiliteit.”

**VFB** De jongste jaren gaat het erg goed in de baggersector. Hoe ziet u dat verder evolueren?

**Bertrand** Wij hebben nu een orderboek van bijna 3 miljard euro. Enkele jaren geleden was dat slechts 2 miljard euro. Wij hebben vandaag een omzet van 2,5 miljard euro. De voorbije zes maanden is het orderboek zo goed als op niveau gebleven. Dat geeft een idee van onze capaciteit om

nieuwe contracten binnen te halen.

Nieuw is dat je nu te maken hebt met grote contracten op lange termijn, contracten van drie, vier, vijf jaar. Dat geeft een zekere stabiliteit. Wij kunnen nu enkele jaren vooruit zien. Daardoor is ons weerstandsvermogen hoger dan wat het in het verleden soms geweest is. En dat biedt ons toch een beetje een positief gevoel.

Het is duidelijk dat de schaal van de activiteiten waar wij aan deelnemen, met de jaren fors gegroeid is. Vandaag zien wij werken in havenontwikkeling, in diepzeebaggeren, nieuwe eilanden, enz., waar de omvang van wat wij doen een veelvoud is van wat het vroeger was. Onze markt is gegroeid en wij zijn in die markt gegroeid.

**VFB** Intussen haalt DEME wel al 40 procent van zijn omzet uit andere activiteiten dan baggeren. Ziet u die trend nog verder doorzetten?

**Bertrand** De wereld verandert zeer snel. De winnaar op lange termijn in de economische competitie – en dat baart mij zorgen naar België toe – is degene die zich het snelst en het best kan aanpassen. DEME is een echt wereldbedrijf geworden. Samen met het multidisciplinaire karakter van het bedrijf, maakt zulks dat wij bij DEME over die capaciteit beschikken om ons snel aan te passen.

Wij moeten natuurlijk voorzichtig zijn in wat wij doen. Maar wij hebben briljante ingenieurs, die veel ideeën hebben. Met een bedrijf zoals DEME kun-

nen wij in wereldbehoeften voorzien in domeinen waar we nog in een beginfase zitten. De klimaatverandering, de evolutie van de demografie, de megapolissen aan het water, alles wat onder het water gebeurt, de nieuwe energieën, zoeken naar mineralen onder water, de blue energy ... Dat zijn boeiende onderwerpen. En wij zitten bij DEME in het midden daarvan.

Maar wij mogen ons niet vergissen, want de investeringen zijn zeer groot in al die segmenten en wij zullen niet altijd gelijk hebben. Van tijd tot tijd zullen wij fouten maken. DEME moet de kracht hebben om zich aan te passen, om te investeren, om verder te gaan. Wij zien wel nog altijd grote contracten in de baggersector, die een groeimarkt blijft. Maar wij gaan waarschijnlijk wel naar meer offshore activiteiten, zoals trouwens de andere grote bedrijven in onze sector. Boskalis bv. is een beursgenoteerd bedrijf dat over meer kapitaal beschikt dan wij. Voor ons is de uitdaging dat wij de waarde zelf moeten creëren.

**VFB** *Inmiddels is DEME nu via CFE toch onrechtstreeks ook beursgenoteerd?*

**Bertrand** Dat klopt. Maar onze cashflows zijn groot genoeg. Wij hebben enorm veel geïnvesteerd de voorbije jaren, in extra-capaciteit, in de hernieuwing van de vloot en in een aantal grote contracten. Het bedrijf is de

“Ik denk niet dat het in de strategie van Vinci ligt om de bouwpoet van CFE over te nemen. Dat zal niet gebeuren.”

jongste tien jaar tweemaal in omvang verdubbeld. Om die omzetonwikkeling te kunnen volgen, waren die forse investeringen nodig. Wij hebben goed geïnvesteerd, in de juiste segmenten van de markt en in de juiste schepen. Wij hebben nu een zeer efficiënte vloot, die anderen soms willen kopiëren. Wij zijn een echte leider geworden.

De komende jaren zullen wij op een meer normale manier groeien. Ik denk niet dat wij de volgende vijf jaar nog eens gaan verdubbe-

len. Dus onze cashflows zouden voor de nodige middelen moeten kunnen zorgen. Dat zie je ook aan de evolutie van de schulden. Die gaan snel naar beneden. Sinds 30 juni vorig jaar is het niveau van de schulden met bijna 100 miljoen euro gedaald. De periode van de grote uitzonderlijke investeringen is voorbij. Vandaag zijn wij op een normaal investeringsniveau gekomen. Wij verwachten nu dat DEME vrij beperkte schulden zal hebben binnen een jaar.

**VFB** *Naast DEME beschikt CFE ook over een bouwpoet. Heeft u daar al concrete plannen mee? Horen scenario's als een fusie met bouwbedrijf Van Laere uit de portefeuille van AvH of een overname door Vinci tot de mogelijkheden?*

**Bertrand** De bouwpoet is goed voor een jaarlijkse omzet van meer dan 1 miljard euro. CFE is, naast DEME, een holding van bedrijven in de bouw, die elk hun eigen strategie hebben en in hun eigen niches aanwezig zijn, voornamelijk in de Benelux en een klein deel

internationaal. Ik denk niet dat het in de strategie van Vinci ligt om de bouwpoort van CFE over te nemen. Dat zal niet gebeuren.

En de bouwpoort van CFE is pakweg zes keer zo groot als Van Laere. Wij hebben dat bouwbedrijf al een dertigtal jaar in portefeuille, sinds het begin van de jaren negentig. Wij hebben geen enkel jaar ook maar een euro verloren op Van Laere. Hoe wij op het vlak van de bouwsector verder zullen evolueren, moeten wij nog uitmaken. Dat zal ook afhankelijk zijn van het segment en van het bedrijf.

Wat zal de rol van CFE daarin zijn? Hoe moet dat georganiseerd worden? Hoe moeten wij dat structureren? En wat zit allemaal in de portefeuille van CFE? Op dat gebied hebben wij ons huiswerk nog niet gedaan. Het is nog te vroeg. Wij maken nu kennis met het bedrijf, met het management, met de onderdelen binnen het bedrijf en met hun systemen. Dat is boeiend.

CFE en DEME werken vandaag trouwens al samen op een aantal markten, zoals Nigeria, Algerije en grote infrastructuurwerken in Nederland. Vroeger was er altijd een zekere spanning tussen CFE en Van Laere. Vandaag is onze mentaliteit op dat gebied totaal veranderd.

**VFB** *Bank J. Van Breda & Co en Delen Private Bank zijn de voorbije jaren, in weerwil van de crisis geleidelijk blijven groeien. Zij halen trouwens ook mooie cijfers op vlakken als cost-income ratio en de kapitaalratio Tier 1.*

**Bertrand** Van zeer groot belang is de kwaliteit van onze mensen. Als wij de juiste mensen hebben, kunnen wij ze op lange termijn motiveren, zodat ze vaak lang bij ons blijven. Dat vindt u ook bij AvH. Met alles wat wij doen, moeten wij op dit moment ons team trouwens versterken. Wij zijn dus aan het uitkijken naar nieuwe jonge briljante elementen. Bij Bank Van Breda is er een aflossing van de wacht aan de orde. Carlo Henriksen gaat met pensioen en Dirk Wouters volgt hem op. Op die manier kunnen wij met dezelfde cultuur en met dezelfde strategie doorgaan.

Wij werken zeer hard met onze teams rond de strategie. Er bestaat een goede werkrelatie tussen AvH en het senior management van de meeste van onze participaties. U vindt dat ook bij Delen Private Bank, die een zeer specifieke strategie heeft.



“Het is niet normaal dat buitenlandse banken in ons land goedkoper deposito's kunnen ophalen, omdat ze minder belast worden dan de eigen lokale banken.”

Wat de groei betreft, vragen wij niemand zijn cijfers te verdubbelen op drie jaar tijd. Wij willen een duurzame, coherente groei zien op lange termijn. Ik ben altijd verrast wat een groei van 10 tot 12 procent per jaar op langere termijn mogelijk maakt. Wij willen niet verdubbelen op drie jaar tijd, omdat je dan risico's moet nemen, die veel te groot zijn. En dat willen wij niet. Voor ons is het belangrijkste dat wij op een zeer gedisciplineerde manier blijven groeien, waarbij wij alleen het belang van onze klanten voor ogen houden, want ons belang is hetzelfde als dat van onze klanten. Als wij dat doen, dan hebben wij nog vele mooie jaren voor de boeg.

**VFB** *Hebben jullie soms niet het gevoel dat jullie vandaag wat het slachtoffer zijn van de misstappen die andere banken gemaakt hebben?*

**Bertrand** Vooreerst, naar de eisen toe, onze kapitaalratio's zijn zeer hoog en liggen ver boven wat Bazel III oplegt. Dus op dat gebied hebben wij geen probleem. Wat wij zien is dat, in het algemeen en zeker in België, de rendabiliteit van de banken te laag is. Want de

banksector wordt wel wat gestraft voor wat er in het verleden gebeurd is.

Waar ik mij zorgen over maak, is dat wij op deposito's van klanten – en dit is belangrijk voor Bank Van Breda – fiscaal 31 basispunten (0,31 euro op 100 euro) moeten betalen. Vestigingen van buitenlandse banken, die deposito's ronselen op de Belgische markt, moeten dat niet betalen. Ik ken geen enkel land dat op die manier zijn eigen industrie concurrentieel benadeelt. Dat is een probleem.

Het is niet normaal dat buitenlandse banken in ons land goedkoper deposito's kunnen ophalen, omdat ze minder belast worden dan de eigen lokale banken, die hier mensen aan het werk zetten en hier belastingen betalen. Maar de regering kan een vestiging van een buitenlandse bank geen belasting opleggen op deposito's, want dat is tegen het vrije kapitaalverkeer.

**VFB** *Voor Delen Private Bank had u eerder gezegd dat u zou uitkijken naar opportuniteiten in de omringende landen. Inmiddels heeft u in het VK JM Finn & Co binnen gehaald. Hoe is de ervaring daarmee?*

**Bertrand** In het VK is JM Finn & Co met ruim 30 procent gegroeid, sinds wij het hebben overgenomen. Ook daar zijn wij op een systematische manier onze manier van werken aan het introduceren en JM Finn gaat verder de weg op van Delen Private Bank. Maar natuurlijk, wie zijn wij als kleine Belgen, om aan mensen in Londen uit te leggen hoe ze moeten bankieren. Het is er een andere cultuur. En het is er ook duurder om te bankie-



ren. Maar we hebben wel een rendabele groeiende operatie, met goede mensen die in dezelfde voorzichtige investeringscultuur zitten als Delen Private Bank.

Een aandachtspunt is de cost-incomeratio. Toen wij JM Finn overnamen, lag die ratio tussen 90 en 95 procent. Inmiddels is die gedaald tot rond 85 procent. Dus wij hebben al zo'n 10 punten gewonnen. Als wij nog 10 punten winnen, maakt dat een groot verschil. Dat creëert heel veel waarde. En dat is de richting die wij uitgaan.

**VFB** *In de poot Vastgoed lijkt Leasinvest Real Estate zich verder te focussen, terwijl Extensa opnieuw beter draait.*

**Bertrand** Leasinvest heeft een heel mooie prestatie neergezet. Zij hebben de juiste mix aan activa. Het management heeft zeer goed gereageerd op de opportuniteiten. In een balans, zoals die van Leasinvest, is de financiering van de activa heel belangrijk. Leasinvest heeft vorig jaar twee obligatieleningen uitgegeven en er werd een kapitaalverhoging doorgevoerd. De mix van activa en de rendabiliteit van die activa evolueert goed. Leasinvest biedt vandaag, in een moeilijke vastgoedmarkt, een mooi evenwicht. Daar zullen wij nog groei zien.

Bij Extensa zijn er twee grote promoties. Enerzijds is er Tour & Taxis, dat in een versnelling zit en waar wij nu echt aan het investeren zijn. Anderzijds gaan wij ook beginnen in Luxemburg. Dus dat zit in een stroomversnelling. Als we daar succesvol zijn, zien wij er grote winstkansen. De voorbije jaren hebben we bij Extensa geïnvesteerd en een aantal kosten in de boeken genomen, terwijl er niet voldoende inkomsten waren om die kosten te dekken. In 2012 had Extensa ook te kampen met minder opleveringen. In 2013 is de oude activiteit van Extensa, de verkavelingsactiviteit, opnieuw beginnen te draaien op een normaal peil met normale opleveringen. Daar zijn wij bezig met honderden appartementen en huizen. Soms gaat het enkel om de verkavelingen, soms bouwen we zelf en verkopen dan.

En dan hebben we nog onze rusthuizen, met Anima Care. Het gaat hier om de exploitatie en het beheer van vastgoed. Wij zijn er enkele jaren geleden mee begonnen en er werkt nu een team van 250 mensen onder Johan Crijs. Dat brengt nog niet zo

veel bij aan de resultaten, omdat wij daar nog volop aan het investeren zijn, maar dat komt wel.

Tenslotte is er nog Duval in Frankrijk, waar wij samen met een partner elk de helft van de aandelen hebben. Het is rendabel, maar niet zeer rendabel, in een moeilijke markt in Frankrijk. Het is duidelijk dat de economische evolutie in Frankrijk de jongste jaren niet gemakkelijk is geweest.

**VFB** *De poot Energy & Resources is een beetje een buitenbeentje.*

**Bertrand** In Energy & Resources zit onze investering in Sipef. Het heeft ook met energie te maken, want palmolie wordt onder meer gebruikt voor de verwaardiging van biodiesel. En er is een verband tussen de prijs op de wereldmarkt van palmolie en de prijs van een vat petroleum, waardoor je een bodem hebt onder de palmolieprijs. Wij hebben daar een partnership met de Antwerpse familie Bracht. Het lokaal management in Indonesië en in Papoea-Nieuw-Guinea wordt aangestuurd door een team van een dertigtal mensen – waaronder een tiental in management – dat in Antwerpen aanwezig is.

Het gaat hier om een duurzame activiteit, waarbij wij de regels volgen van de Round Table on Sustainable Palm Oil. Wij kunnen die plantages op een systematische manier blijven uitbreiden en exploiteren. Daarbij zetten wij veel mensen aan het werk. Het gaat om een interessante stabiele activiteit, die groeit naarmate wij verder investeren. De jongste jaren is de marktprijs van palmolie en rubber vrij stabiel gebleven. Wij hebben er nu 60.000 ha. Dat wordt uitgebreid naar 100.000 ha.

**VFB** *Voor Development Capital was 2013 een moeilijk jaar. Met welke problemen had u daar te maken?*

**Bertrand** Het was een moeilijk jaar op recurrente basis. Bij een tweetal bedrijven waren er verliezen, die voor een groot stuk een buitengewoon karakter hadden. Wij verwachten niet dat die verliezen zich zullen herhalen. Maar vorig jaar hebben wij Spano ver-



“Bij Extensa zijn er twee grote promoties: Tour & Taxis en het project in Luxemburg. Als we daar succesvol zijn, zien wij er grote winstkansen.”

kocht, waardoor wij toch een mooi resultaat kunnen voorleggen voor Development Capital. Als je Development Capital bekijkt over de jongste vijf jaar, dan zie je toch dat wij die moeilijke periode zonder kleerscheuren zijn doorgekomen.

**VFB** *Heeft u nieuwe initiatieven op het oog?*

**Bertrand** In de eerste plaats willen wij de bedrijven die wij in portefeuille hebben, verder uitbouwen. Maar als zich morgen een nieuwe goede opportuniteit voordoet, gaan wij daarop in. Maar de eerste prioriteit ligt vandaag bij CFE-DEME. Al weten wij natuurlijk wel wat in de markt gebeurt en blijven wij uitkijken naar goede opportuniteiten.



INTERVIEW 18 APRIL 2014

NL.AVH.BE