

Verslag bespreking Fugro – 23 maart 2016

Fugro: Paul van Riel (CEO), Paul Verhagen (CFO), Catrien van Buttingha Wichers (Director IR), Wouter Mulders (Company Secretary).

VEB: Errol Keyner.

1. Fugro heeft snel gereageerd op de malaise in de olie- en gasmarkt. Kosten zijn gereduceerd, schulden zijn verminderd, er wordt minder geïnvesteerd en werkkapitaal is verminderd. Deze moeilijke maatregelen lossen niet de afhankelijkheid van de olie- en gasmarkt op bij Fugro, met 75% van de omzet. Hoe is Fugro gewapend tegen een structurele malaise op de olie- en gasmarkt?
 - *De malaise is zwaar, maar de olie- en gasmarkt zal ooit weer herstellen, echter niet meer op oude topniveaus.*
 - *2015 was de zwaarste storm in 40 jaar en 2016 wordt waarschijnlijk nog lastiger. De bodem is nog niet bereikt, getuige de nog steeds teruglopende backlog, zeker ook bij Seabed. Fugro heeft stevige maatregelen genomen via kostenreductie, schuldvermindering, lagere investeringen en vermindering werkkapitaal.*
 - *Dankzij grote volumes en de specifieke expertise van Fugro, waren tijdens de zogenaamde “super cycle” (circa 2007-2011) hoge marges mogelijk in olie en gas voor Fugro. Het relatieve belang van olie en gas werd daardoor ook groter in de portfolio van Fugro.*
 - *Fugro ziet kansen binnen Infra en Bouw: groei in (voorbereidend werk t.b.v.) bouwprojecten op land en digitalisering van bouw en onderhoud van grote infrastructuur.*
 - *Op lange termijn (20 jaar) is streven om 50% olie en gas en 50% in andere markten (met name infrastructuur en duurzame energie) te halen voor Fugro. Jaarlijks 1-2% verschuiving van de 75/25% verhouding momenteel.*
2. Fugro is een kapitaal- en kennisintensieve (en mens-intensieve) onderneming. Welke perspectieven zijn er voor de lange termijn om een veel hogere waardering van het aandeel Fugro te bewerkstelligen, bijvoorbeeld door met minder harde assets en minder mensen waarde te creëren?
 - *Digitalisering is een enorme kans. Data verzamelen en vervolgens analyseren zijn al kerncompetenties van Fugro.*
 - *Momenteel heeft slechts een kleine 10% van Fugro's omzet betrekking op data analyse en consultancy. Fugro is reeds een leidende speler in de branche. Het streven is om op de lange termijn (10-20 jaar) tientallen procenten van de omzet uit consultancy te halen. Data acquisitie (verzamelen van data) zal vooralsnog verreweg het grootste deel van de omzet bepalen.*
 - *Voorlopig blijft Fugro behoorlijk asset intensief (schepen).*
 - *Het streven is om in toenemende mate toegevoegde waarde diensten te leveren, met hogere factureerbare uurtarieven als gevolg.*
 - *Desondanks is het niet de verwachting dat data management het grootste deel van de omzet gaat bepalen.*
 - *Wat data management betreft is - naar de ervaring en overtuiging van Fugro - kennis van de branche (eindgebruikerexpertise die Fugro heeft) bepalend. Grote IT solutions partijen met kennis van datamanagement hebben geprobeerd voet aan de grond te krijgen, maar zonder aantoonbaar succes.*
3. In welke mate is Fugro kwetsbaar bij een voortdurende malaise in de olie- en gasmarkt (ketenrisico's, bijvoorbeeld leveranciers die financieel ten onder gaan)?
 - *Fugro is niet afhankelijk van enkele klanten. Het komt zelden voor dat in een gegeven jaar een klant meer dan 5% van de omzet haalt.*
 - *Fugro schuift scherpere voorwaarden van haar klanten zoveel mogelijk door naar haar leveranciers.*

- *Fugro heeft geen grote afhankelijkheid van directe leveranciers.*
 - *Fugro heeft minder zicht op de leveranciers (van de directe leveranciers) verder in de keten, maar verwacht geen grote risico's.*
 - *In de management letter noemde de controlerend accountant de exposure in Afrika. Dit was geen Fugro specifiek risico, maar betreft financieringsproblemen van de overheden in Afrika, die zwaar getroffen zijn door de malaise in olie en gas, alsmede grondstoffen in het algemeen. Dit heeft ook bij Fugro geresulteerd in druk op de omzet en het resultaat in Afrika.*
4. Fugro verweert zich met hand en tand tegen de avances van Boskalis. Is Fugro principieel ertegen om overgenomen te worden?
- *Fugro kan meer waarde creëren zonder deel te zijn van Boskalis. Fugro's positie als onafhankelijke service provider is van essentieel belang voor Fugro, aangezien de klant moet kunnen vertrouwen op de onpartijdige verzameling van data en informatie, geheimhouding en op advies zonder belangenverstrengeling.*
 - *Zelfs Boskalis erkent dat er dissynergiën zijn bij een fusie Boskalis/Fugro.*
 - *Fugro heeft meer stakeholders dan aandeelhouders, zoals werknemers, klanten en leveranciers. Vanzelfsprekend wegen de belangen van aandeelhouders zwaar.*
 - *Fugro staat zeker open voor partijen waar wel voldoende synergiën mee te behalen vallen en waar wel extra waarde door gecreëerd kan worden. Dat geldt ook voor fusies.*