

gebracht met de ramp met het BP-platform in de Golf van Mexico. Van Fugro's omzet is 9 procent direct of indirect gerelateerd aan oliewinning in deze regio. De negatieve effecten bleven beperkt en de door president Obama direct na de ramp afgekondigde ban op nieuwe diepwaterprojecten in het getroffen gebied werd onder zware binnenlandse politieke druk binnen een halfjaar opgeheven.

Voor 2011 conformeert Fugro zich wat de groei van exploratie- en productiebudgetten van de oliesector betreft aan de door Global Data afgegeven verwachtingen. Er zijn nieuwe uitdagingen, met name veroorzaakt door de politieke onrust in Noord-Afrika en het Midden-Oosten, maar deze zullen naar verwachting verschuivingen met zich meebrengen naar vooral offshore-exploratie in meer politiek stabiele regio's, terwijl ook de overschakeling naar vloeibaar gas er een extra impuls door krijgt. Ook in dit segment van de energiemarkt heeft Fugro volop werk. De werkvoorraad aan het begin van dit jaar bedroeg ruim 1,5 miljard euro, een toename van 13,9 procent ten opzichte van een jaar eerder.

Al met al kan gesteld worden dat de drie achterliggende crisisjaren bij Fugro slechts een lichte rimpeling veroorzaakten in een groeitempo dat in de laatste vijftien jaar resulteerde in een gemiddelde omzet- en winstgroei van respectievelijk 15 en 21 procent. Die groei kwam voor een belangrijk deel mede tot stand door een consistent uitgevoerde acquisitiestrategie, waarbij gemiddeld zo'n acht, doorgaans kleine gespecialiseerde bedrijven per jaar werden verworven. Het lopend jaar zal daar waarschijnlijk geen uitzondering op vormen. Met handhaving van gezonde financiële verhoudingen is daar circa 250 miljoen euro voor beschikbaar.

RUIMTE VOOR VERBETERING

SBM Offshore ging de financiële crisis in met een werkportefeuille van 8 miljard dollar, circa driemaal de gemiddelde jaaromzet van dat moment. Die comfortabele situatie zorgde ervoor dat de recordomzet van 2,9 miljard dollar van 2007 in het daaropvolgende jaar zelfs nog kon worden verbeterd tot iets boven de 3 miljard dollar. In de afgelopen twee jaar is de omzet op dat hoge niveau blijven hangen, terwijl de operationele marge in beide jaren maar heel licht onder druk stond en tot iets onder de 10 procent terugviel. Vorig jaar verbeterde de winstgevendheid weer tot 11,9 procent, een



niveau dat nog steeds ruimte biedt voor verbetering in de komende jaren.

In de jaren 2004 t/m 2006 lag de marge gemiddeld rond 15 procent bij een omzet die toen de helft bedroeg van de gemiddelde 3 miljard euro in de afgelopen drie jaar. De margedruk houdt verband met het feit dat het bedrijf al vanaf 2006 geleidelijk aan meer turnkey-systemen FPSO (floating production and storage systems) voor eigen rekening is gaan produceren. De te realiseren prijzen hiervoor zijn uiteraard vatbaar voor de condities van de markt op het moment dat ze voor verkoop beschikbaar komen. Het is niet verbazingwekkend dat de zwakke markt van 2008 en 2009 de marges op deze systemen onder druk zette.

Tijdens de drie afgelopen crisisjaren hoefde SBM Offshore niet in te teren op de werkportefeuille. Integendeel, de orderontvangst lag in elk van de jaren een miljard euro boven de omzet zodat de portefeuille eind vorig jaar de recordomvang van 11,5 miljard dollar bereikte. Van dit bedrag heeft 78 procent betrekking op de niet contant gemaakte waarde van alle in de toekomst te ontvangen leasetermijnen van de leasevloot van momenteel eenentwintig systemen.

Vorig jaar werd een nieuw, twintig jaar durend leasecontract binnengesleept voor een FPSO (de Cidade de Party) voor de Braziliaanse oliemaatschappij Petrobras met een totale contractwaarde van 2,5 miljard dollar. Het betreft hier een financial lease, waarbij de helft van de contractwaarde wordt geboekt onder omzet Turnkey Systems en de andere helft onder Lease & Operate. In totaal nam Turnkey Systems vorig jaar 65 procent van de totale concer-

nomzet voor zijn rekening. Zoals eerder aangegeven zijn onverwachte winstschommelingen hier mogelijk, maar na de margedruk in de achterliggende jaren lijkt het redelijk te verwachten dat de tijd nu rijp is voor een positieve omslag.

Een positieve stimulans mag ook worden verwacht als een eerste order kan worden binnengehaald voor een drijvende lng-installatie. De prijs van 2,5 miljard dollar voor een dergelijk systeem ligt op ruim het dubbele van een gangbare FPSO. Lang heeft SBM Offshore aan de ontwikkeling hiervan gewerkt en oliemaatschappijen lijken nu klaar om de investeringsbeslissing te nemen.

Verwacht wordt dat in 2011 de groei weer in een hogere versnelling zal komen met een omzettoename van circa 10 procent tot 3,3 miljard dollar. Topman Macy voorziet dat het aantal grote contracten voor drijvende systemen dit jaar tot boven het niveau van voor de crisis zal toenemen. Met een mondiaal marktaandeel van 20 procent zal SBM Offshore daarin ten volle delen. De operationele winstmarge kan opnieuw een vol procentpunt verbeteren, waardoor onder aan de streep de recordwinst die in 2007 werd neergezet, zal worden overtroffen.

UITZONDERLIJKE RESULTATEN

SBM Offshore, voorheen jarenlang opererend onder de namen IHC Holland en IHC Caland, en Fugro hebben beleggers gedurende vele jaren uitzonderlijk gunstige beleggingsresultaten bezorgd. Bij Fugro is dat nagenoeg ononderbroken het geval geweest sinds de beursintroductie van 1992. Over die hele periode bedroeg de gemiddelde koersappreciatie 17,4 procent. Over de afge-