

dan schalieolie, waarbij schalieolie alleen nog qua flexibiliteit/snelheid een voordeel kan bieden.

### DURE OPTIE IN LEASECONTRACT

Voor 2018 verwacht Chabas dat zeven tot negen projecten in de markt zullen worden toegelikt, waaronder vier à vijf grote die interessant zijn voor SBM. Het is afwachten welke SBM weet te winnen, maar in de tussentijd kan het steunen op zijn enorme leaseportefeuille, waarin doorlopende contracten zitten die de komende jaren zo'n 17 miljard dollar moeten opleveren.

Die leaseportefeuille bleek in 2017 echter minder solide dan beleggers dachten. Shell maakte gebruik van een koopoptie, waarmee het leasecontract al een jaar na aanvang stopte. Dit haalde de jaarrekening 2017 behoorlijk overhoop, waarbij de verkoopopbrengst natuurlijk minder was dan het totaal van de eerder geplande jaarlijkse termijnbedragen. Bovendien moest de bijbehorende renteswap worden beëindigd, waarmee een rekening van 21 miljoen dollar bij SBM op de mat belandde.

SBM probeerde de kwestie te bagatelliseren door te wijzen op de complexiteit van leasecontracten en te benadrukken dat weliswaar een deel van de verwachte opbrengsten was verdampt, maar dat tevens operationele en financiële risico's waren overgeheveld naar Shell. Bovendien zouden slechts twee andere contracten een dergelijke koopoptie hebben, waarbij deze geen noemenswaardige negatieve financiële impact zouden hebben bij uitoefening.

### HOGERE LAT VOOR PWC

Desgevraagd bevestigde controlerend accountant PwC dat ze SBM in eerdere jaren niet had geadviseerd

transparant te zijn in de jaarrekening over koopopties bij leasecontracten en de eventuele financiële consequenties. PwC zelf zag weliswaar sommige details van leasecontracten, maar bekende te zijn verrast door de impact van de Shell-koopoptie op de jaarrekening.

Verder vond PwC het niet nodig om de 299 miljoen euro voorziening voor de mogelijke kosten die nog voortvloeien uit het Braziliaanse corruptieschandaal door andere externe adviseurs te laten toetsen dan die SBM zelf al had geraadpleegd. De situatie in Brazilië is complex en uniek, aldus PwC. Volgens de VEB was juist dat een reden voor een second opinion, temeer gezien hoe de (al dan niet definitieve) schikkingen/boetes met de Nederlandse, Amerikaanse en Braziliaanse autoriteiten zijn verlopen in de afgelopen jaren.

De belangrijke rol van controlerende accountants is de afgelopen jaren duidelijk verzwakt. PwC had dan ook de meeste moeite met de vraag in welke mate disruptieve factoren in de markten waarin SBM opereert, zijn meegewogen in de controlewerkzaamheden. Uiteindelijk zijn er scenario's denkbaar dat de Parijs-akkoorden over een aantal jaren worden aangescherpt en dat sommige projecten in de leaseportefeuille moeten worden stopge-

zet. De accountant wees erop dat de kans hierop erg klein zou zijn, zodat zijn controleaanpak voldeed en het met de continuïteit van SBM wel goed zit. Ook hier nam de VEB een andere positie in: gebruikers van de jaarrekening zijn niet geïnteresseerd in ontwikkelingen met een hoge kans en een lage impact, maar wel in het omgekeerde. Aangezien de impact zo groot is voor een onderneming die sterk leunt op diepzeelolie, verdient een scenario met een lage kans op zijn minst uitwerking in de toelichting op de jaarrekening.

**BELEGGERS  
ZIJN NIET  
GEÏNTERESSEERD IN  
ONTWIKKELINGEN  
MET EEN HOGE KANS  
EN EEN LAGE  
IMPACT, MAAR JUIST  
IN HET OMGEKEERDE**