

“hoogst waarschijnlijk” dat de benodigde orders voor 2026 in de komende maanden worden binnengehaald.

De opgevoerde productie zorgt ervoor dat de winstgevendheid fors omhoog kan. Sif bevestigde in november vorig jaar de winstverwachtingen voor 2025 en 2026. Het ebitda-resultaat (winst voor rentelasten, belastingen en afschrijvingen) moet stijgen naar 135 miljoen euro in 2025 en 160 miljoen euro in 2026, vergeleken met een ebitda-winst van circa 40 miljoen euro de afgelopen jaren.

Mocht Sif daadwerkelijk beginnen te leveren, dan oogt het bedrijf – bij een huidige beurswaarde van zo'n 379 miljoen euro – aantrekkelijk geprijsd ten opzichte van de verwachte ebitda-winsten. ING noemt een sterke stijging van de ebitda-winst over de eerste helft van 2025 en het vastleggen van nieuwe orders voor 2026 als mogelijke “aanjagers” van een koersstijging.

2. SBM Offshore

KOERSDOEL: 23,90 EURO

→ +32 procent

Het aandeel SBM Offshore is hal tijden ondergewaardeerd. Althans, dat beweert het bedrijf zelf. De vorig jaar afgetreden topman Bruno Chabas noemde de marktwaardering bij zijn afscheid zelfs “absurd”. Sindsdien heeft SBM Offshore op de beurs een inhaalslag gemaakt. Over 2024 leverde een belegging in SBM – inclusief dividend – een rendement van 47 procent op. Waarom zit er volgens analisten nog meer in het vat?

SBM Offshore is wereldmarktleider op het gebied van drijvende productie- en opslagplatforms voor olie en gas. De maritiem dienstverlener ontwerpt, verkoopt en onderhoudt deze zogenoemde FPSO-systemen (*Floating Produc-*

VIER POPULAIRE NEDERLANDSE AANDELEN BIJ ANALISTEN

Naam	SIF	SBM Offshore	CTP	ASR
Koop	6	9	20	17
Houd	0	0	1	0
Verkoop	0	0	0	0
Gemiddeld oordeel	3	3	3	3
Gemiddeld koersdoel	€ 19,30	€ 23,90	€ 19,80	€ 54,70
Koerspotentieel	52%	32%	30%	15%

Bron: Bloomberg. **Gemiddeld oordeel:** score op basis van adviezen van analisten (zie kader op pagina 21). Betreft aandelen met een score van 3,0 met het grootste koerspotentieel, die door minimaal vijf analisten worden gevolgd. **Peildatum:** 16 januari 2025.

SBM SLEEPTE EEN CONTRACT IN DE WACHT VOOR DE BOUW VAN EEN FPSO VOOR DE KUST VAN SURINAME

tion, Storage and Offloading). Deze platforms worden door klanten geleased en vaak na afloop van de termijn overgenomen. Maar SBM heeft ook een tak die de platforms direct aan klanten verkoopt.

Chabas kon zijn uitspraken over de waardering van SBM met cijfers onderbouwen. Veruit het grootste deel van FPSO-systemen die het bedrijf produceert, wordt voor tientallen jaren geleased door spelers als Shell en Exxon. Dit geeft het concern goed zicht op de kasstromen tot zelfs 2050. Door deze kasstromen terug te rekenen naar vandaag, kan een waarde worden geplakt op het bedrijf. Op basis van de meest recente cijfers (halfjaarcijfers 2024) en gebruikmakend van

een discontovoet van 10 procent, heeft de leaseportefeuille een waarde van 23 euro per aandeel. Een bedrag dat ruim boven de huidige koers van circa 17,50 euro ligt. En daarbij is er nog geen rekening gehouden met de eventuele toevoeging van nieuwe opdrachten.

Dat klinkt allemaal zeer overzichtelijk. Toch hangt boven de olie- en gasmarkt de laatste jaren de vraag in hoeverre de energietransitie de SBM-platforms overbodig zal maken. Bovendien beginnen steeds meer beleggers de fossiele sector te mijden. Dat zorgt voor permanente druk op de waardering.

OLIETIJDPERK NOG NIET VOORBIJ

De nieuwe bestuursvoorzitter, Øivind Tangen, lijkt zich hier niet zo druk om te maken. “Olie zal in de komende decennia onderdeel blijven van de energie-mix”, aldus Tangen in het ceo-interview dat verscheen in *Effect #12* (2024).

Niet alleen de top van SBM spreekt van een onderwaardering. Volgens analist Mick Pickup van Barclays is er sprake van “significante verborgen waarde” bij het concern. Vooral het feit dat SBM recent twee tot dan toe geleasede platforms wist te verkopen aan ExxonMobil vond



FOTOGRAFIE: © SBM Offshore