



vanwege schikkingen in de woerkerpolisaffaire. Het zogeheten 'onderliggend resultaat' verbeterde met 10 procent tot 443 miljoen euro, gelet op het huidige lage renteklimaat en de schulden crisis in Europa best aardig. Die onderliggende groei komt vooral voort uit een stijgende vraag naar pensioen- en verzekeringsproducten in de Verenigde Staten.

### MARITIEME SECTOR

Hoe mistroostig de economische prognoses ook mogen zijn, Nederlands glorie-bedrijven als Fugro, SBM Offshore, Dockwise en Boskalis lijden nauwelijks onder lagere investeringsappetijt van hun klanten. De Shells en Exxon Mobils van deze wereld hebben diepe zakken. Hun vrije kasstroom is door de relatief hoge olieprijs ruim genoeg voor investeringen om productieniveaus en voorraden op te voeren.

En dus blijven ze aankloppen bij Nederlandse maritieme concerns van wie de orderboeken lekker vol zitten. Zo verwacht **Fugro** dat de olie- en gasindustrie in 2012 voor 600 miljard euro zal investeren waardoor de bodemonderzoeker koerst op een recordjaar. De eerste jaarhelft verliep redelijk goed. De omzet steeg met bijna 14 procent in de eerste jaarhelft, de nettowinst liep met eenzelfde percentage op. Voor heel 2012 denkt topman Arnold Steenbakker uit te komen op een omzet van 2,9 miljard euro [2011: 2,58 miljard euro] met een verwacht nettoresultaat van 'ten minste' 310 miljoen euro [2011: 287,6 miljoen euro], zo'n 3,74 euro per aandeel. Misschien niet gek als Steenbakker een deel van zijn overvloedige cash gaat gebruiken om schulden af te lossen, want de hoge schuldgraad van 86 procent [nettoschuld ten opzichte van eigen vermogen] schreeuwt om aandacht. Fugro onderzoekt inmiddels 'alle opties' voor een onderdeel dat zich

## EEN TIK VAN EUROPA

**“Wie in Europa slaagt, slaagt overall. Deze markt is zowat de Olympische Spelen van de consumentengoederenbranche: de allermoeilijkste.” Aan het woord de topman van Unilevers Europese activiteiten in de Financial Times. Bedrijven met veel blootstelling aan kwakkelend Europa merken dat.**

■ **Aalberts Industries:** zwakke bouw- en installatiemarkt in Europa.

■ **Ahold:** Verenigde Staten draaiden goed, maar paradepaardje Albert Heijn minder.

■ **DSM:** fikse tegenvaller bij de kunststoffendivisie, die onder meer de auto- en

textielindustrie bedient.

■ **Heineken:** minder bierverkopen in West-Europa, vooral Spanje en Portugal. Azië sterkhouders.

■ **Unilever:** volumedaling Europa (min 2,7 procent), wel ruimschoots gecompenseerd door opkomende markten als China, India en Brazilië.

bezighoudt met dataverzameling op zee. Bij een eventuele verkoop of onderbrenging in een joint venture kan die schuld flink worden teruggebracht.

Als **SBM Offshore** de sores van een groot probleemplatform voor de Noorse kust niet had, zag de wereld van roerganger Bruno Chabas er heel anders uit. Op dat Yme-project schreef SBM in etappes al ruim 850 miljoen dollar af. Of daarmee alle pijn is genomen, is onduidelijk.

De overige zaken, het ontwerpen en bouwen van drijvende olieproductie en -opslagsystemen bedoeld voor de verkoop of lease aan grote olieconcerns, presteerde redelijk. SBM scoorde voor 871 miljoen dollar aan nieuwe orders, wel flink lager ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Chabas ziet de komende drie jaar zestig nieuwe projecten op de markt komen, waarvan SBM er ongeveer twintig wil binnenhengelen. De maritiem dienstverlener hoopt op een jaaromzet van 4 miljard dollar met een gemiddelde operationele marge van zo'n 15 procent. Zo rond het jaareinde moet er ook 400 miljoen euro cash binnenkomen als enkele onderdelen, waaronder de tak verantwoordelijk voor het Yme-ontwerp, kunnen worden verkocht. Beleggers hopen ook dat het onderzoek naar moge-

lijke corruptiepraktijken van het verkoopspersoneel tegen die tijd onzekerheid uit de lucht haalt.

Een heel andere tak van sport, maar ook met een Nederlandse wereldmarktleider, is baggeren. Daar verdeelt **Boskalis** met twee Belgische concerns en het Nederlandse Van Oord de opdrachten. De marges staan nog wat onder druk, maar de orderportefeuille is goed gevuld. De middellangetermijnvooruitzichten zien er, mede door milieu-, wind- en offshoreprojecten in Europa, goed uit. Verder zijn Brazilië, West-Afrika, India en Oceanië vanwege veelal haven- en Ingprojecten groeimarkten.

In tegenstelling tot de omzet, plus 12 procent, daalde het operationeel resultaat (ebit) ten opzichte van de eerste jaarhelft van 2011 wel met 17 miljoen euro naar 146 miljoen euro. Marge-druk dus, een tendens die al enkele jaren gaande is, voornamelijk door toedoen van de baggerpoot. Dit nog altijd grootste onderdeel van Boskalis is goed voor iets minder dan de helft van de concernomzet. Om achteruitgang te voorkomen, nam Boskalis sleep- en bergingsbedrijf Smit in 2010 over. De baggeraar verwacht voor 2012 een nettowinst van 210 tot 230 miljoen euro, 2 à 2,20 euro per aandeel, minder dan de 254 miljoen euro vorig jaar.

### Hoe gaat beursgenoteerd Nederland om met de eurocrisis? De halfjaarcijfers geven een tussentijds antwoord.

■ Lees ook: drie trends uit de halfjaarcijfers uit Effect 8 via [veb.net/halfjaartrends](http://veb.net/halfjaartrends)

■ Analyses van de cijfers van tientallen beursfondsen via [veb.net/2012H1](http://veb.net/2012H1)