

# DOCKWISE ZEILT SCHERP AAN DE WIND

TEKST: RONALD VAN GENDEREN

Dockwise heeft behalve in Oslo nu ook een notering in Amsterdam. Het bedrijf combineert cyclische activiteiten met een hoge schuldenlast.

**D**ockwise heeft een mooie historie en de aard van de activiteiten maakt makkelijk een gevoel van nationale trots los, net als Smit Internationale en Boskalis. Het maakt de belegging leuker, maar het valt te bezien of het ook een verstandige belegging is. Het bedrijf zelf refereert in ieder geval graag aan de trotse zeemansnatie die Holland ooit was, en noemt zichzelf onderdeel van Hollands glorie op de wereldzeeën.

## VEELZIJDIGSTE PARTIJ

De historie van het huidige Dockwise begint in 1993 wanneer Wijsmuller Transport (onderdeel van Heerema) en Dock Express Shipping (onderdeel van Van Ommeren, het huidige Vopak) samengaan. Gecombineerd zijn zij wereldwijd de grootste en veelzijdigste partij op het gebied van zwaar zee-transport. In 2001 worden daar nog de activiteiten en schepen van Offshore Heavy Transport aan toegevoegd. Vijf jaar later

komt Dockwise in het bezit van private-equityfirma 3i. Het jaar daarop wordt de leidende positie verstevigd en krijgt de onderneming een beursnotering in Oslo door te fuseren met Sealift.

Vandaag de dag is Dockwise nog steeds een van de wereldmarktleiders voor zwaar transport over zee. Het bedrijf heeft de grootste vloot ter wereld voor dit zeer specialistische werk, bestaande uit twintig schepen die deels afzinkbaar zijn. Met deze veelzijdige vloot kunnen wereldwijd zeer diverse en uitdagende projecten uitgevoerd worden. Klanten zijn onder andere de grote oliemaatschappijen en olieboorbedrijven, maar ook rijke particulieren die hun jacht over grote afstand willen laten vervoeren.

## ZWAKKE BALANS

Zo sterk als de marktpositie mag zijn, zo zwak oogt de balans. Niet verwonderlijk met een private-equityhuis als voormalige eigenaar. Met de komst van 3i verslechterden de balansverhoudingen aanzienlijk. Bedroeg het eigen vermogen in voorgaande jaren nog circa 70 procent van het balanstotaal, eind 2006 is dat nog maar 56 procent. In de twee daaropvolgende jaren zet die verslechtering door en daalt de solvabiliteit tot slechts 32 procent.

De gevolgen van de hoge schulden zijn ook duidelijk terug te zien in de ontwikkeling van de financiële lasten. Betaalde Dockwise tot en met 2006 jaarlijks 6 tot 7 miljoen dollar aan rente, in de afgelopen twee boekjaren sprong dat bedrag ineens naar 102 miljoen dollar in 2007 en 85 miljoen dollar in 2008. De gevolgen voor de winstgevendheid zijn ook direct zichtbaar. De brutowinstmarge blijft redelijk op niveau in die jaren, maar de nettowinstmarge, dus inclusief de rentebetalingen, komt niet meer terug op het niveau van de voorgaande jaren.

Het is dan ook niet verwonderlijk dat voorafgaand aan de notering in Amsterdam een aandelenemissie plaatsvond om de balans



**DOCKWISE: + EN -**

### Plus:

- Sterke en dominante positie op de markt voor zwaar zee-transport
- Veelzijdige en moderne vloot
- Aandelen lijken niet duur

### Min:

- Hoge schuldenlast, ook na de succesvolle emissie
- Cyclisch karakter van de bedrijfsactiviteiten
- Onderneming voorziet nog twee moeilijke jaren voordat groei aantrekt