

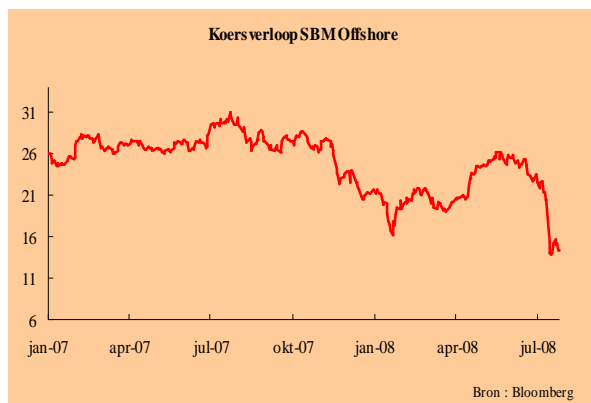
**SBM Offshore**

**€14,40**

SBM Offshore is een onderneming die zich richt op de vervaardiging van installaties voor de productie en opslag van olie- en gasproducten. Het bedrijf heeft een aanzienlijk aandeel in de markt van FPSO- (Floating Production, Storage and Offloading) schepen en is hiermee marktleider. Dit segment kenmerkt zich door hoge groeimarges. Met de verkoop van de laatste scheepswerven in 2004 veranderde de naam van IHC Caland in SBM Offshore.

Op 11 juli (na beurs) berichtte het bedrijf middels een persbericht dat het rekt op een lagere winst in het lopende boekjaar. Bij een tweetal grote projecten heeft SBM Offshore de budgetten inzake de te maken kosten overschreden, waarschijnlijk resulterende in een, maximaal, 20% lagere beoogde winst. Deze kostenoverschrijding is volgens het bedrijf niet structureel. Met name de timing en de manier waarop het bedrijf met de winstwaarschuwing naar buiten kwam, viel bij de beleggers niet in goede aarde, waarop de koers op maandag 14 juli circa 25% daalde tot een slotnotering van € 15,40. Ondanks deze winstwaarschuwing vinden wij de koersreactie die hierop volgde overdreven.

SBM Offshore heeft een acceptabele balanspositie. De relatieve hoge schuldpositie is het gevolg van de bouw en ontwikkeling van de FPSO-schepen welke het bedrijf na realisatie opneemt in haar leasing portfolio. De lease activiteiten zorgen echter voor een zeer ruime cash flow.



De kerncijfers per aandeel:

	<b>Winst per aandeel</b>	<b>Dividend</b>
<b>2008</b>	€1.03	€0,55
<b>2009</b>	€1.25	€0,62
<b>2010</b>	€1.28	€0,64

Koerswinst verhouding 2008 : 14  
 Dividendrendement 2008 : 3.8%

SBM Offshore heeft een excellente marktpositie in een snel groeiende markt gekenmerkt door hoge groeimarges. Het bedrijf kan hierbij profiteren van de oplopende investeringen van de bedrijven in de energiesector, in exploratie, ontwikkeling en productie. De huidige orderportefeuille van SBM Offshore is uitstekend te noemen. Afgelopen week meldde het bedrijf de ondertekening van een raamwerkcontract met het Britse BP welke naar verwachting zal leiden tot verdere orders voor FPSO-schepen. Dit gegeven sterkt ons in de overtuiging dat een belegging in SBM Offshore op het huidige niveau op dit moment aantrekkelijk is.

Wij adviseren u om regelmatig onze website [www.banktencate.nl](http://www.banktencate.nl) te raadplegen voor updates.