

Ackermans & van Haaren investor day zet Sipef in de kijker

ELK JAAR ZET AVH een segment of een dochterbedrijf in de kijker op zijn investor day. Vorig jaar werd aandacht besteed aan de vastgoedactiviteiten (Leasinvest en Extensa) en de rusthuizen, dit jaar kreeg Sipef, waarvan AVH 28% bezit (goed voor 3,2% van de beurswaarde van AVH), de kans om zich te presenteren.



Sipef is zoals geweten een plantagegroep met focus op palmolie (87% van areaal) en rubber (9% van areaal) en in mindere mate thee (3% van areaal) en bananen (1% van areaal). De groep controleert 67.824 ha, gecorrigeerd voor derdenbelangen is dat 53.625 ha. Los van het mogelijke herstel van de palmolieprijs, zijn we van-

daag vooral geïnteresseerd in Sipef omwille van het groeipotentieel. Zo zijn er stappen gezet om het areaal van 53.625 ha uit te breiden naar 82.819 ha, vnl. in Indonesië en vnl. in palmolie. Het betreft voor een deel nieuwe aanplantingen zodat we die groei niet volledig op korte termijn in de resultatenrekening zullen te zien krijgen. De doelstelling ligt op 100.000 ha, een datum om dat te bereiken werd niet meegegeven.

Een niet onbelangrijk aspect in het beleggingsverhaal van Sipef betreft de talrijke voordelen van palmolie die gebruikt

In/output voor oliën	Palm	Soja	Raapzaad
Rendement: ton/ha	3,6	0,3	0,8
Meststof: kg/ton olie	47,0	315,0	99,0
Pesticiden: kg/ton olie	2,0	29,0	11,0
Energie input: GJ/ton olie	0,5	2,9	0,7

wordt in een breed gamma producten zoals margarine, chocolade, roomijs, zepen, cosmetica en als brandstof. Daarenboven is palmolie met een wereldproductie van 62,6 miljoen ton in 2015 de belangrijkste plantaardige olie, goed voor een marktaandeel van 38,7%, terwijl het maar 6,6% van het areaal vult. De voordelen van palmolie tegenover olie uit soja en raapzaad hebben we verzameld in de tabel.

Eveneens belangrijk voor Sipef is het RSPO-duurzaamheidscertificatie voor de volledige productie. Ter vergelijking: slechts 17% van de wereldproductie heeft dergelijke certificatie. Palmolie heeft dus duidelijk veel voordelen, een groot nadeel is dat het heel moeilijk is om zelf nieuwe plantages te ontwikkelen in Indonesië. De biodiversiteit neemt immers af door de monocultuur en de CO₂-uitstoot neemt sterk toe, terwijl de beschikbaarheid van land sterk afgenomen is. Krijgt men toch een vergunning voor een plantage, dan moet men elders in het land bepaalde bosaanplantingen verrichten om de milieugevolgen van palmplantages te compenseren. Dergelijke verplichtingen maken het duur en moeilijk om

nieuwe plantages aan te leggen. De enige manier om dan te groeien is via overnames. Dat verklaart het overnamebod van een van de grote geïntegreerde spelers Kuala Lumpur Kepong (beurswaarde 5,4 miljard euro) op het Britse MP Evans (beurswaarde 445 miljoen euro), het goedkope geld en de lage schuldgraad van sommige spelers laten een zekere overname-activiteit toe. Sipef laat die overnamekoorts aan zich voorbij gaan en bouwt gestadig zijn areaal uit, wat meer tijd in beslag neemt, maar veel goedkoper is.

Tot slot kunnen we nog meegeven dat

Sipef vandaag niet zo goedkoop noteert omdat de koers niet in dezelfde mate gedaald is als de palmolieprijs. Het ingezette herstel van die palmolieprijs en de diverse plantage-uitbrei-

dingen en de daaruit volgende productieverhogingen kunnen daar snel verandering in brengen.

Heel onverwacht kregen we na deze investeerdersdag nog een mooi persbericht in de bus. Zo verhoogde Sipef zijn belang in de grote plantage Agro Muko van 47,29% tot 95% via de aankoop van 10,87% van het Indonesische ANJ en van 36,84% van het Britse MP Evans. Sipef legt hiervoor 144,08 miljoen dollar op tafel, goed voor een prijs van 14.594 dollar/ha, terwijl Sipef zelf een waardering heeft van 9.850 dollar/ha. Volledigheidshalve moeten we zeggen dat het belang in Agro Muko aangehouden wordt door het Indonesische Tolan Tiga, waarvan Sipef 95% bezit. Met deze transactie verhoogt Sipef het totale aantal hectare van 53.625 tot 62.961. Het is duidelijk dat deze transactie een belangrijke impact zal hebben op de cijfers van 2017. Wordt vervolgd.

FRANÇOIS VAN HOYDONCK, CEO Sipef



Gert De Measure
Redactie 11 december
Koers Sipef 55,89 euro
www.sipef.be

