

Ackermans & van Haaren: op weg naar een goed jaar



Geert Campaert
Analist VFB en uitgever beursblad Kapitaal bericht

Hogere winsten bij DEME en de bankendivisie

De investeringsmaatschappij Ackermans & van Haaren bericht halfjaarlijks over de resultaten van de groep en de verschillende ondernemingen die ervan deel uitmaken. In de tussentijdse kwartalen geeft de groep wel een uitgebreide kwalitatieve update over de gang van zaken in dat kwartaal. Op die manier kregen we vorige maand al een beeld van de evolutie in het eerste kwartaal van 2013.

De divisie Marine Engineering & Infrastructure bestaat voor het overgrote deel uit de 50 %-participatie in baggergroep DEME. Vorig jaar had DEME een aantal grote nieuwe contracten binnengehaald, en deze projecten zouden in de loop van dit jaar moeten worden opgestart. Hierdoor zal de vloot van DEME dit jaar goed bezet zijn, en dat zou zich ook moeten vertalen in een stijgende omzet en een hogere winstmarge. In het eerste kwartaal lag de omzet al 21 % hoger dan in hetzelfde kwartaal vorig jaar. Voor het volledige jaar verwachten we een gelijkaardige stijging.

In het eerste kwartaal wist DEME ook een aantal nieuwe orders binnen te halen, waardoor het orderboek met 3,19 miljard op een hoog niveau blijft. Belangrijk daarbij is ook dat GeoSea

voordeel dat solide bedrijven tegen lage tarieven hun schulden kunnen herfinancieren. Dit heeft geleid tot een hele reeks uitgaven van bedrijfsobligaties de voorbije maanden, en ook DEME maakte van de gelegenheid gebruik om in januari 200 miljoen euro op deze manier op te halen. Nu de uitbreiding van de vloot van de voorbije jaren is afgerond, kan DEME werken aan het verlagen van zijn schuldgraad.

Bij de bankendivisie zien we het beeld dat we al enkele jaren zien: rustige, gestage groei. De activa onder beheer bij Delen Investments stegen tot 27,46 miljard euro, een stijging met 6 % tegenover eind 2012. De stijging is niet alleen een gevolg van de stijgingen op de financiële markten, maar ook te danken aan een netto inflow. Ook bij Bank Van Breda zien we een gelijkaardig beeld: het belegd vermogen steeg van 8,0 naar 8,3 miljard euro. Bij de conservatief geleide bank blijven bovendien de voorzieningen voor kredietverliezen met 0,14 % op een heel laag niveau. We verwachten dat dit de trend voor het jaar zal zijn, en dat ook in 2013 de bankendivisie gestadig verder zal groeien.

De bijdrage van de divisie Real Estate, Leisure & Senior Care tot de resultaten van A&VH was de afgelopen jaren niet zo groot. We verwachten dat daar vanaf dit jaar geleidelijk verandering in komt naarmate een aantal projecten in de verkoopfase komt en inkomsten gaat genereren. Bij Extensa was er in het eerste kwartaal al sprake van verkopen in de grondontwikkelingsactiviteiten door de vooruitgang in de projecten in o.a. Istanbul, Roeselare en op Tour & Taxis.

In de divisie Energy & Resources wordt het resultaat voornamelijk bepaald door de palmolieproducent Sipef. Daar zal de winst naar verwachting dit jaar lager liggen dan in 2012. In het eerste kwartaal daalde de palmolieproductie met 4 %. Dit was te wijten aan uitzonderlijk natte weersomstandigheden in Papoea-Nieuw Guinea, wat de oogstmogelijkheden beperkte. Ook de rubberproductie had hieronder te lijden en deze daalde met 7 %. Ook in het tweede kwartaal verwacht men dat de palmolieproductie matig zal zijn, maar vanaf het derde kwartaal zou er echter beterschap moeten komen. De palmolieprijs in het eerste kwartaal lag gemiddeld op 853 dollar per ton, wat duidelijk onder de gemiddelde prijs van 999 dollar in 2012 ligt. Door de daling van de olieprijs wordt palmolie als biobrand-



een aantal grote nieuwe opdrachten voor offshore windparken binnenhaalde, wat nog eens bevestigt dat dit onderdeel in de toekomst een belangrijke pijler van DEME kan worden. De huidige lage rentestand is slecht voor spaarders, maar heeft als



stof minder aantrekkelijk, en men verwacht ook een goede oogst in het najaar, wat maakt dat de kans niet groot is dat de palmolieprijzen in de tweede jaarhelft sterk zouden stijgen. Sipef heeft al 59 % van zijn palmolieproductie voor dit jaar vooruit verkocht aan een gemiddelde prijs van 934 dollar, maar dit zal niet volstaan om de winst dit jaar op het niveau van 2012 te houden.

A&VH wil het aantal participaties in zijn divisie Development Capital verminderen, waarbij vooral de kleinere participaties verkocht zouden worden. We kunnen dit jaar waarschijnlijk nog transacties in deze divisie verwachten. In het eerste kwartaal werd met de verkoop van de participatie in Spano Invest al een mooie meerwaarde van 34 miljoen euro gerealiseerd.

Samengevat lijkt Ackermans & van Haaren op weg naar een goed jaar: hogere winsten bij DEME en de bankendivisie, en meerwaarden bij Development Capital zouden de lagere resultaten bij Sipef ruim-

schoots moeten compenseren. We denken dat een nettowinst van 6 euro per aandeel voor dit jaar haalbaar is en tegen de huidige koersen vinden we het aandeel zeker nog niet duur.



GEERT CAMPAERT

ANALIST VFB

EN UITGEVER NIEUWSBRIEF KAPITAAL BERICHT

REDACTIE 1 JUNI 2013

KOERS 67,20 EURO

WWW.AVH.BE

