

Sipef: nettowinst meer dan verdubbeld

DANKZIJ STERKE PRODUCTIECIJFERS IN palmolie in het vierde kwartaal (+12,3%) kon Sipef op jaarbasis een volumegroei van 2,3% realiseren. Na 9 maanden in 2016 was er nog een daling van 1,3%. Langzaam maken de negatieve gevolgen van de El Niño-droogte plaats voor meer normale klimatologische omstandigheden en dat vertaalt zich naar hogere productiecijfers voor palmolie. De hoogblijvende vraag wereldwijd en het herstel van de oliepijzen hadden daarenboven een positieve impact op de palmolieprijs, wat dus dubbel goed nieuws was voor Sipef.

Dat goede nieuws komt tot uiting in de resultatenrekening, waar we merken dat de brutowinst van palmolie met 80,8% steeg van 37,4 tot 67,6 miljoen dollar. Dat liet toe dat de bedrijfswinst 121,4% aandikte tot 47,5 miljoen dollar. De post bijdrage uit equivalentie omvat daarenboven ook nog het deel in de winst van de grote Indonesische plantage Agro Muko, waarvan Sipef 47,29% aanhoudt. Die bijdrage steeg van 6,366 miljoen dollar tot 9,323 miljoen dollar. In het totaal kwam de nettowinst over 2016 uit op 42,7 miljoen dollar (+107,9%), na correctie voor derdenbelangen bedroeg de nettowinst deel van de groep 39,9 miljoen dollar (+113,1). Per aandeel is dat 4,50 dollar, in euro is dat 4,25.

Productie in mio ton	2015	2016	Δ15/16
Palmolie, eigen	238.458	246.121	3,2 %
Palmolie, derden	52.359	51.584	-1,5 %
Rubber, eigen	9.622	9.017	-6,3 %
Rubber, derden	447	171	-61,7 %
Thee	2.726	2.940	7,9 %
Bananen	24.286	24.991	2,9 %

USD/ton	2015	2016
Palmolie, cif Rotterdam	623	700
Rubber, RSS3 FOB Singapore	1.559	1.605
Thee, Mombasa	2.742	2.298
Bananen, FOT Europe	903	905

Het belangrijkste nieuwsfeit uit het jaar 2016 was wel de verhoging van het belang in de Indonesische plantage Agro Muko van 47,29% tot 95%. Eerst kocht Sipef 10,87% voor 44,311 miljoen dollar, daarna nog eens 36,84% voor 99,769 miljoen dollar. In totaal besteedde Sipef dus 144,080 miljoen dollar aan die aankopen. We berekenden op basis van de



winstbijdrage van Agro Muko in 2016 dat de verhoging van de participatie Sipef 9,406 miljoen dollar bijkomend zou opbrengen, of een rendement van 6,5%. Over 2017 zal dat wel hoger zijn, omwille van de betere marktprijzen en ook waarschijnlijk een hogere productie. En stel dat Sipef het aankoopbedrag van 144,080 miljoen euro financiert tegen 3%, dan levert dat netto 5,1 miljoen euro dollar op of 0,57 dollar per aandeel.

Kapitaalverhoging

NET VOOR HET AFWERKEN van deze tekst, meldde Sipef dat het nog een andere Indonesische plantage (PT Dendy Marker Indah Lestari, DMIL) voor 53 miljoen USD zal overnemen. Dat brengt het totaal te financieren bedrag op 197 miljoen USD. Enerzijds zal Sipef in de volgende

maanden een kapitaalverhoging doorvoeren voor zo'n 97,2 miljoen USD, de overige 100 miljoen USD zal het met schulden financieren. Eind 2016 had Sipef een financiële schuld van slechts 46,237 miljoen USD.

De cijfers van 2017 van Sipef zullen dus sterk vertekend worden (maar zeker niet in negatieve zin) door de volledige consolidatie van Agro Muko, waarschijnlijk over 11 maanden, en van PT DMIL. Daarnaast heeft Sipef al een deel van de verwachte productie van 2017 verkocht en dit tegen relatief aantrekkelijke prijzen in vergelijking met 2016. Zo ging al 41% van de verwachte palmolieproductie voor 2017 de deur uit tegen 788 dollar per ton, vorig jaar had het op hetzelfde ogenblik 27% verkocht tegen 649 dollar per ton. De gemiddelde marktprijs in 2016 bedroeg 700 dollar. Bij rubber verkocht het al 29% van de verwachte jaarproductie en dit tegen 2.236 dollar per ton,

Cijfers in miljoen USD	2015	2016	Δ15/16
Omzet	225,935	266,962	18,2 %
Brutowinst	43,650	73,792	69,1 %
Palmolie	37,376	67,592	80,8 %
Rubber	-1,35	0,048	n.r.
Thee	1,715	0,842	-50,9 %
Bananen	4,142	3,526	-14,9 %
Corporate	1,767	1,784	1,0 %
Bedrijfswinst	21,447	47,479	121,4 %
Financieel resultaat	-0,877	-1,453	n.r.
Belastingen	-6,185	-12,384	n.r.
Bijdrage equivalentie	5,955	9,059	52,1 %
Netto winst	20,54	42,701	107,9 %
Netto winst, deel groep	18,708	39,874	113,1 %



gevoelig meer dus dan de gemiddelde prijs van 1.605 dollar van 2016.

Met deze eerste indicaties mogen we er nu al vanuit gaan dat Sipef een relatief goed 2017 tegemoet gaat en daar zal de volledige consolidatie van Agro Muko ook toe bijdragen. We denken dat beleggers vandaag al wat aandelen Sipef mogen kopen, ook al rekening houdend met de kapitaalverhoging, waar dan ook nog op ingetekend mag (moet) worden.

Gert De Mesure
Redactie 20 februari 2017
Koers 65,5 euro
www.sipef.be

