

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

(Deze ideeën zijn adviezen van KBC Securities. Voor uitleg adviezen: zie legende)

Sipef

"Slecht nieuws lijkt verwerkt in de koers"

Advies:	OPBOUWEN	Huidige koers:	54.8 EUR
Naam analist:	Pascale Weber, CFA	Koersdoel:	65 EUR
ISIN code:	BE0003898187	Opwaarts potentieel:	18.6%

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
Winst per aandeel (USD)	25.28	6.26	6.65	5.98
% groei j/j	137.8%	-75.2%	6.2%	-10.0%
Koerswinst ratio	2.8x	11.5x	10.8x	12.0x
Bruto dividend (EUR)	4.00	1.25	1.40	1.40
% groei j/j	135.3%	-68.8%	12.0%	0.0%
Dividendrendement (%)	7.3%	2.3%	2.6%	2.6%

Sipef is een agro-industriële groep met een focus op de productie van palmolie (82% van de brutowinst), rubber (10%), thee en bananen in Indonesië, Papoea-Nieuw-Guinea en de Ivoorkust. De vennootschap bezit voornamelijk meerderheidsparticipaties in tropische plantagebedrijven die zij beheert en uitbaat. Palmolie wordt niet alleen gebruikt als olie om te koken maar ook als grondstof voor voedingsproducten, cosmetica, detergents en biodiesel. De vraag naar palmolie stijgt gemiddeld met 4% per jaar voornamelijk dankzij de toenemende consumptie per capita in India en China.

Sipef publiceerde vorige week halfjaarcijfers en KBC Securities-analiste Pascale Weber legde die nog eens op de rooster. Eén en ander vertaalt zich in een hogere winstverwachting per aandeel voor Sipef in 2014 met 4%. Voor 2015 en 2016 wordt dit op basis van de lagere palmolie- en rubberprijzen een verlaging met respectievelijk 7% en 2%.

Uit het halfjaarrapport blijkt dat de brutowinst (voor IAS41) met 22% is gestegen, het resultaat van een hogere palmolie- en rubberproductie in combinatie met hogere palmolieprijzen en lagere kosten door gunstige wisselkoersverschillen. Netto (voor IAS41) steeg de winst met 64%. Pascale Weber stipt aan dat de positieve productietrends weliswaar intact blijven in het derde kwartaal, maar dat de palmolieprijzen onder druk staan. De impact op de resultaten zal echter beperkt blijven vermits 79% van de productie voor 2014 al verkocht is aan 976 dollar per ton CIF Rotterdam, 59 dollar per ton meer dan de gemiddelde prijs vorig jaar.

De evolutie van de palmolieprijzen

De palmolieprijs daalde tot 678 dollar per ton, tegenover 992 dollar per ton op 7 maart. Daar zijn verschillende redenen voor:

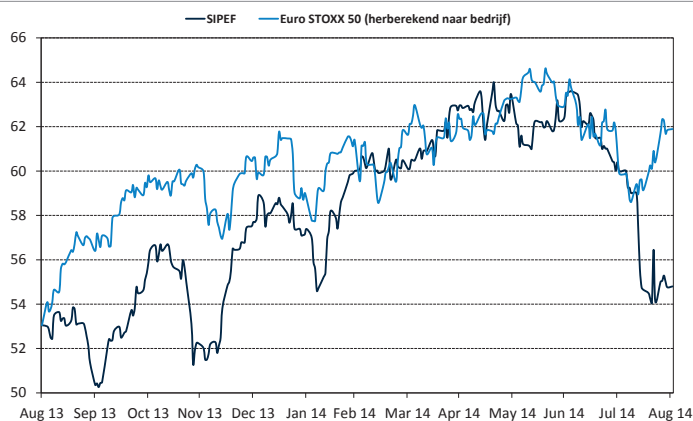
- Hoge palmolieproductie in Azië.
- Een vertraging van de vraag uit China.
- De verwachting voor een record-soyaaogst in de VS. Er wordt een productiestijging van 16% verwacht in 2014/15.
- Palmolie noteert momenteel aan een te verwaarlozen discount ten opzichte van soyaolie.
- De invoering van het biodieselmantel in Indonesië is door recente verkiezingen vertraagd.

CONCLUSIE

Omdat de meeste van de negatieve elementen momenteel al in de prijs verrekend zijn bevestigt KBC Securities-analiste Pascale Weber haar 'opbouwen' advies. Daarenboven stipt ze aan dat de lage palmolieprijs tot een toename van de vraag uit de biobrandstofsector kan leiden. Ze volgt ook met belangstelling de evolutie in Indonesië, en of de nieuwe regering meer werk zal maken van de invoering van het biodieselmantel. Verder wijst ze er ook op dat de droogtes in Maleisië en in sommige delen van Indonesië mogelijk een negatieve impact zullen hebben op de productie dit en volgend jaar, wat zich positief in de prijs moet vertalen.

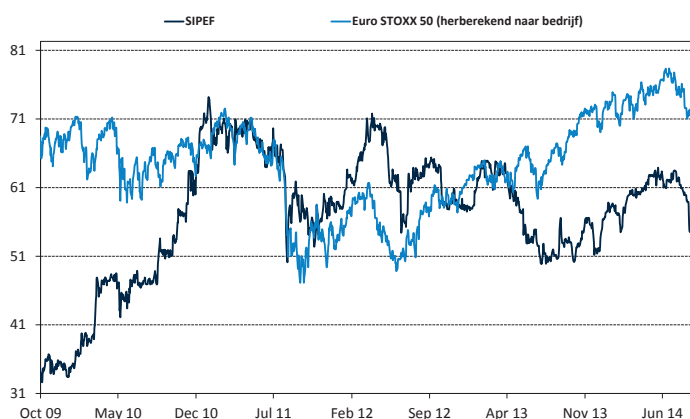
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



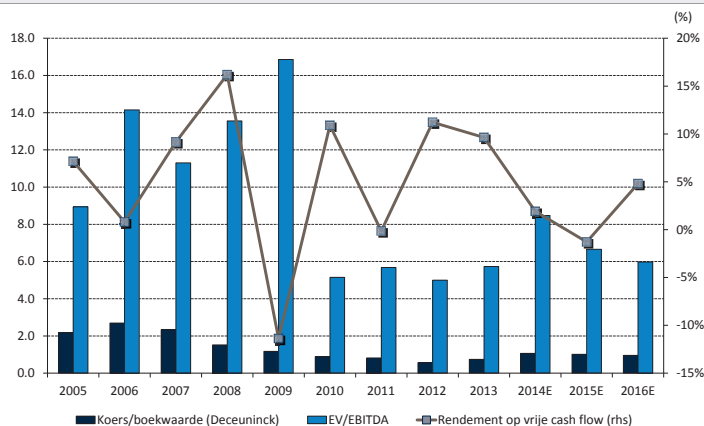
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



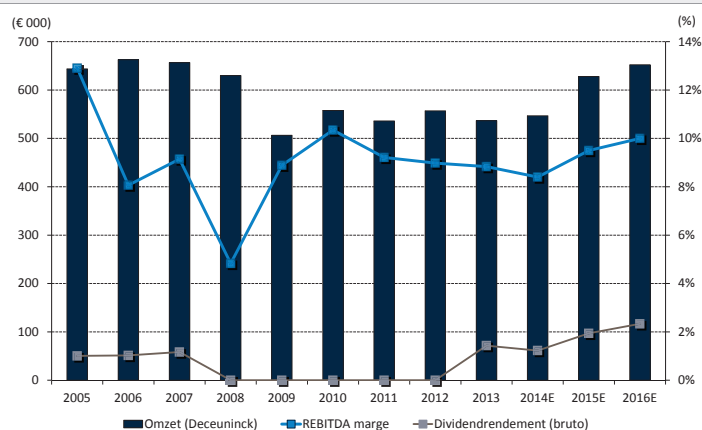
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Factset

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Factset