



Sipef: halfjaarcijfers (1 september 2021)

Inleiding

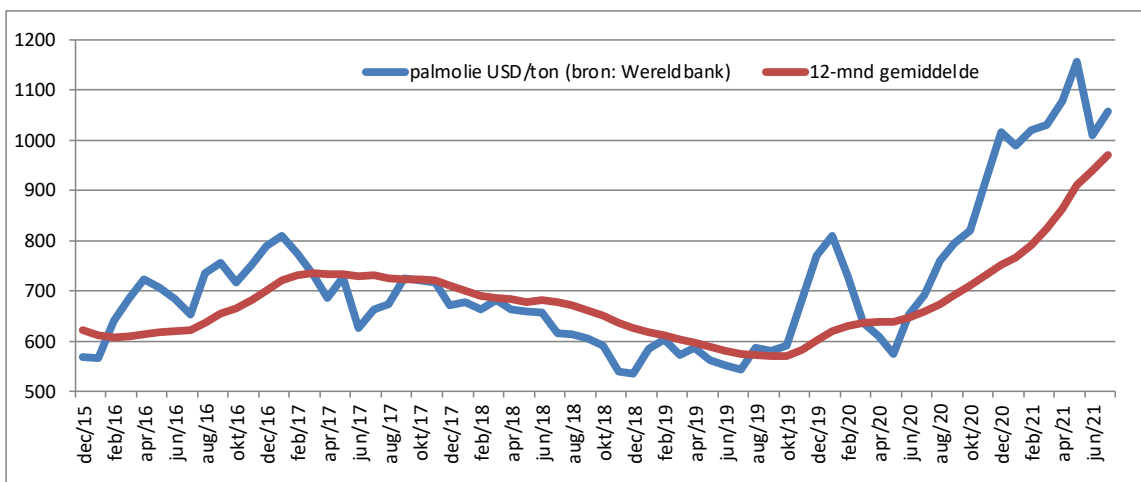
Bij de bespreking van der resultaten over 2020 gaven we aan dat de eerste fase van het herstel gerealiseerd was. De volgende vraag was dan ook of we in 2021 de tweede fase van het herstel zouden zien. Het vraagteken mag verwijderd worden, want met de halfjaarresultaten wordt dat herstel in 2021 meer dan duidelijk bevestigd.

Palmolieprijs en heffingen

Spijtig genoegde reageerde de koers van Sipef eerder matig in de voorbije maanden. De aandacht ging vooral naar de hoge exporttaksen van de Indonesische overheid, die hadden tot gevolg dat de palmolieprijs voor Sipef geplafonneerd werd op 670 USD/ton. Die hoge taken hadden betrekking op afgerond 75% van de palmolieproductie van Sipef, de 25% die het in Papoea-Nieuw-Guinea produceert, profiteert daarentegen ten volle van de hogere palmolieprijs. De gemiddelde verkoopprijs van palmolie tijdens de eerste helft van 2021 kwam uit op 696 USD/ton tegenover 559 USD/ton in de eerste helft van 2020. Nuttig om weten is dat de gemiddelde exportheffing in die eerste helft van 2020 54 USD/ton bedroeg, in de eerste helft van 2021 was dat 345 USD/ton!

Ondertussen heeft de Indonesische overheid haar heffing licht verlaagd zodat het mogelijk moet zijn om prijzen net onder 750 USD/ton te bekomen in de volgende maanden. Dat zal voornamelijk een impact hebben op het resultaat van 2022, want Sipef heeft nu al 75% van zijn productie verkocht.

Eerder gaven we ook al aan dat we ons niet blind mogen staren op de evolutie van de palmolieprijs, hoe positief die ook mag verlopen. Even belangrijk is de evolutie van de productie, die lag na 6 maanden in 2021 18% hoger dan een jaar geleden. We vestigden al meermaals de nadruk op de constante investeringen van Sipef in nieuwe aanplantingen. Zo steeg het aantal beplante hectares van 82.968 eind 2019 naar 84.634 eind 2020 en dit cijfer moet tegen 2030 uitkomen op 94.248. De productie die in 2020 uitkwam op 329.684 ton wordt geschat toe te nemen tot bijna 600.000 ton in 2030! Feit is dat een uitbouw van het aantal beplante hectares een duurzamer gegeven is dan een nog steeds volatiele palmolieprijs.



Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.



Halfjaarresultaten

De combinatie van hogere palmolieprijzen en toegenomen palmolieproductie had logischerwijze een heel positieve impact op de resultaten in dit semester. De omzet van de groep steeg 54,9% tot 182,3 miljoen USD, veel belangrijker is de stijging van de bruto winst (+242,2%) en van de bedrijfswinst (bijna x11!). De verbetering van het resultaat mag dus heel spectaculair genoemd worden, die verbetering is het gevolg van het overschreden van het evenwichtsniveau van de palmolieprijs. We schatten dat dat evenwicht bij de huidige productie ongeveer 600 USD/ton is, in 2020 was dat 610 tot 620 USD/ton. Dit betekent dat elke USD boven dat evenwicht bijna integraal winst wordt. Eenmaal de vaste kosten gedekt zijn, kan het dus snel gaan. Een gelijkaardige situatie doet zich voor bij X-Fab. In totaal kwam de netto winst deel van de groep, uit op 43,5 miljoen USD. Per aandeel in euro is dat 3,55 euro en dit dus na slechts 6 maanden.

Als we weten dat de palmolieproductie van Sipef gestaag zal blijven stijgen, dat de palmolieprijs relatief hoog staat en dat de Indonesische exporthellingen verlaagd werden, dan kunnen we niet anders dan concluderen dat Sipef heel mooie tijden tegemoet gaat. Die verbeterde rendabiliteit heeft direct een impact op de netto financiële schuld, die daalde dit jaar met 31,2 miljoen USD naar 120 miljoen USD eind juni 2021. De daling kwam er na investeringen ten bedrage van 23,4 miljoen USD in nieuwe aanplantingen, een jaar eerder was dat 21,9 miljoen USD. Die schuld profiteerde ook van de verkoop van de theeplantage PT Melania, waarvan Sipef 95% bezit. Die verkoop vindt in 2 delen plaats. Er werd al 40% verkocht, goed voor een opbrengst van 19 miljoen USD, waarvan 11,64 miljoen USD meerwaarde. De overige 55% zal uiterlijk in 2024 overgedragen worden, wat nog eens 15,6 miljoen USD zal opleveren.

Cijfers in miljoen USD	20H1	21H1	Δ20/21
Omzet	117,673	182,261	54,9%
Brutowinst	20,023	68,517	242,2%
<i>Palmolie</i>	19,823	66,382	234,9%
<i>Rubber</i>	-1,498	-0,887	n.r.
<i>Thee</i>	-0,518	0,065	-112,5%
<i>Bananen</i>	1,844	2,412	30,8%
<i>Corporate</i>	0,373	0,545	46,1%
Bedrijfswinst	4,621	50,129	n.r.
Financieel resultaat	-2,153	-1,871	n.r.
Belastingen	-1,686	-13,159	n.r.
Bijdrage equivalentie	-0,578	-0,482	n.r.
Meerwaarde verkoop	0,000	11,640	n.r.
Netto winst	0,204	46,257	n.r.
Netto winst, deel groep	-0,712	43,519	n.r.

Gert De Measure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.



**GERT
DE MESURE**
FINANCIAL INFO

Conclusie

Op basis van de reeds verkochte productie gaat Sipef uit van een jaarwinst tussen 60 en 70 miljoen USD, per aandeel is dat 5,76 tot 6,72 USD. In euro geeft dat een vork van 4,91 tot 5,72 euro. Op het onderste van de vork resulteert dat in een koers/winstverhouding van 10,3. En voor 2022 ziet het er dus nog beter uit.

Gert De Mesure (1 september 2021, koers Sipef: 50,50 euro)

Gert De Mesure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gedeelde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veeelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.