

Schriftelijke vragen Algemene Vergadering van 8 juni 2022

1. Tijdens de presentatie van de kwartaalcijfers ging u uit van een verwachte palmolieproductiestijging van 4%, al was dit niet evident rekening houdend met het moeilijke Q1. Kan u die voorspelling herhalen?

De daling van de productie ten opzichte van vorig jaar was vooral te merken in de twee eerste maanden van het jaar. Sinds maart zijn de palmolieproducties, met uitzondering van deze van Agro Muko, echter opnieuw in stijgende lijn en ook de vooruitzichten voor de volgende drie maanden zijn algemeen positief, zeker ook in Papoea-Nieuw-Guinea. Gelet op voorgaande gaan we ervan uit dat de 4% productiestijging nog mogelijk is tegen jaareinde.

2. In datzelfde kwartaalbericht voorspelde u dat naar alle waarschijnlijkheid de winst in 2022 deze van 2021 zal kunnen overtreffen. Is dit geen al te voorzichtige inschatting? Kan u een meer precieze inschatting geven? Zelfs de minder goed communicerende Socfin-groep doet meer specifieke en concrete voorspellingen voor 2022.

We zijn nog maar begin juni, er is een grote volatiliteit in de markt van plantaardige oliën en we moeten rekening houden met een Indonesische regering die vaak toch wel 'verrassende' maatregelen neemt om de lokale palmolieprijs onder controle te houden. Het is dan ook niet evident om een betrouwbare voorspelling te doen over de nettopalmolieprijzen voor het tweede semester. Aangezien we slechts 30% van onze Indonesische productievolumes hebben verkocht lijkt het ons net iets te vroeg om al een becijferde indicatie van de winst over 2022 te geven.

We kunnen wel meegeven dat het resultaat voor 2022 dat door de analisten van KBC Securities en Degroof Petercam naar voor wordt geschoven op basis van hun eigen inschattingen gemiddeld 107,5 miljoen USD bedraagt.

3. De president van Indonesië Joko Widodo nam op korte tijd een aantal drastische maatregelen om de prijs van palmolie voor de Indonesische consument betaalbaar te houden. Op een bepaald ogenblik waren de schappen met palmolie in de Indonesische supermarkten leeg. Kan u een historisch overzicht geven van deze maatregelen? En wat is nu de meest recentste situatie? Aan welke nettoprijs verkoopt u momenteel op de lokale Indonesische markt?

Aangezien de bakolieprijzen sterk opliepen voor de lokale Indonesische consument, heeft de President maatregelen genomen om het aanbod van olie in het land te vergroten. Er werd op 25 januari 2022 besloten om een "Domestic Market Obligation" (DMO) met een "Domestic Price Obligation" (DPO) in te voeren. Zo werden raffinaderijen verplicht 20% van hun volume lokaal te verkopen, tegen een verlaagde prijs die IDR 14 000 per liter bakolie moest bedragen. Indien hieraan werd voldaan door de bakolie-producenten, kon er verder palmolie geëxporteerd worden. Toen dat niet voldoende bleek om het lokale aanbod te garanderen, werd beslist om vanaf 17 maart 2022 de maximale exporttaks/-heffing te verhogen van 375 USD/ton naar 575 USD/ton.

Deze maatregelen hadden echter niet het gewenste effect, omdat de distributiesector de lokale consumptieprijzen bleef opdrijven door voorraadbeperkingen, en op 28 april 2022 vaardigde de President een algemeen exportverbod uit voor alle ruwe palmolie en gerelateerde producten. Hierdoor ontstond een overvloed aan gestockeerde olie in het land, waardoor na drie weken raffinaderijen en palmoliefabrieken werden stilgelegd en de vruchten van de lokale boeren niet meer konden opgekocht worden.

Na protesten van de boeren, werd op 23 mei de exportban opgeheven en de DMO en DPO terug ingevoerd. De modaliteiten om aan deze verplichtingen te voldoen werden slechts op 30 mei vrijgegeven. Hierdoor konden pas vanaf die datum de eerste exportvergunningen worden afgeleverd.

Het zal vermoedelijk nog enkele weken duren voor de palmolie-exporten volledig genormaliseerd zullen zijn. Ondertussen blijven de prijzen op de wereldmarkt uitzonderlijk hoog.

Sinds de opheffing van het exportverbod heeft SIPEF zeer beperkte volumes palmolie verkocht op de lokale markt. Wij hebben voldoende stockageruimte om even te wachten met verdere verkopen tot de normalisering van de lokale marktprijzen, die nu onder druk staan door de grote volumes die worden aangeboden. Zodra er weer afname van olie zal zijn voor onmiddellijke verwerking in de raffinaderijen, zullen wij de verkopen hervatten.

4. Aan welke nettoprijs verkocht SIPEF zijn palmolie in Papoea-Nieuw-Guinea in 2022 tot nu toe?

Gezien de onzekerheid van de maatregelen in Indonesië, hebben wij besloten om verder onze olie vanuit Papoea-Nieuw-Guinea te verkopen. Zo konden wij profiteren van de over de voorbije maanden gestegen prijzen en op basis hiervan contracten vastleggen, ook voor de tweede helft van het jaar. Op heden is 83% van de volumes verkocht aan een nettoprijs, ex-fabriek, van USD 1 218 per ton.

5. In uw presentaties gaf u in het verleden een mooi overzicht met de prestaties van SIPEF in vergelijking met vele “peers”. Kan u deze nog eens updaten en delen?

Het is alleszins onze intentie om dit overzicht te blijven publiceren. Wij wachten echter steeds tot alle jaarverslagen van de “peers” beschikbaar zijn, om op basis van deze gepubliceerde gegevens, opnieuw een vergelijkingsbasis op te zetten. Ik verwacht dat de update bij de publicatie van de semestercijfers beschikbaar zal zijn.

6. In een recent krantenartikel (de Tijd) stelde u dat het SIPEF-aandeel veel te goedkoop is. Als dat zo is, waarom koopt uw referentie-aandeelhouder niet bij? Of uzelf of andere directieleden of bestuurders? Of waarom koopt SIPEF geen eigen aandelen in? En wat vindt u een faire prijs? Kan u een schatting maken, zoals MP Evans (die een externe waardering op haar website plaatst en opneemt in het jaarverslag?).

Het is niet aan ons om te antwoorden op vragen over aandeelhouderschap. Ik stel voor dat u ten gepaste tijde de vraag stelt op de Algemene Vergadering van Ackermans & van Haaren (AvH). Trouwens uit de transparantiemeldingen stellen wij vast dat AvH haar belang in SIPEF stelselmatig verhoogt.

Als leden van het executief comité van SIPEF genieten wij reeds 11 jaar van een optieprogramma, dat ten gepaste tijde zal uitgeoefend worden en waardoor het management toegang heeft tot 1,68% van de aandelen. Verder wensen wij als personen met 'insider information' geen invloed uit te oefenen op de prijszetting van het SIPEF-aandeel.

Inkoop eigen aandelen is een formule waarvoor wij tot hiertoe nog niet hebben gekozen, omdat het uitgebreide investeringsprogramma en de schuldafbouw het niet toelaten om dergelijke initiatieven te nemen. Waardecreatie door expansie is tot nu toe belangrijker voor de toekomst van het bedrijf dan de korte termijn ondersteuning van de prijs van het aandeel.

SIPEF heeft niet de intentie om een externe waardering te laten uitvoeren op haar activa. Dergelijke waardering wordt in grote mate bepaald door de inschatting van een aantal cruciale variabelen, zoals de toekomstige palmolieprijs, en het is niet aan de onderneming om de palmolieprijs te voorspellen. Wij kunnen enkel de kwaliteit en de positieve eigenschappen van palmolie onderstrepen. Wij zijn verkopers voor minstens 20 jaar, van zodra wij geplant hebben. Wij werken zo efficiënt mogelijk naar rendement en kostprijs om de best mogelijke omgeving voor winstgevendheid te creëren. De palmolieprijs is complex, het is een commodity, die voor een belangrijk deel ook gevormd wordt door de prijs van de plantaardige oliënmarkt, waar palmolie nu iets meer dan 1/3 van uitmaakt.

De bewering dat het SIPEF-aandeel relatief goedkoop noteert is gebaseerd op een vergelijking met de waardering van andere palmolieplantages en de huidige "price/earnings" -ratio.

Een waardering van een goede palmolieplantage in Indonesië en Papoea-Nieuw-Guinea zou tussen de 12 000 USD/ha en 15 000 USD/ha moeten liggen, wat zou uitkomen op een waarde voor het SIPEF-aandeel tussen 80 en 95 EUR/aandeel.

Uitgaande van het geschatte resultaat door de analisten van 107,5 miljoen USD noteert het aandeel van SIPEF vandaag aan een P/E 7x. Historisch en marktconform is dit eerder 10x-12x wat zou neerkomen op een koers tussen 95 en 113 EUR/aandeel. Zelfs als we uitgaan van het resultaat van 2021 zou een P/E van 12x uitkomen op een beurskoers van ongeveer 90 EUR/aandeel.

7. U stelde in hetzelfde artikel dat SIPEF 1 miljard euro waard zou zijn, gebaseerd op een stijging van de productie met 50% op 5 jaar tijd. Het is niet duidelijk of die 1 miljard in euro of in USD is. Komt dit overeen met zo'n 95 - 100 euro per aandeel? Graag verduidelijken waarop deze bewering gestoeld is?

Gezien de evolutie van de wisselkoers is er momenteel geen groot verschil tussen 1 miljard euro en USD.

De 1 miljard euro betrof een eenvoudige benadering op basis van de huidige marktkapitalisatie en de evolutie van de verwachte palmolieproductie. Deze productie zou in de volgende vijf jaar van de huidige 400 000 ton naar 600 000 ton moeten stijgen.

Gezien de huidige marktkapitalisatie 680 miljard euro bedraagt en de productie en het daaraan gelinkte winstpotentieel de volgende vijf jaar met 50% zal stijgen, zou de marktkapitalisatie binnen vijf jaar op basis van de huidige beurswaardering 1 miljard euro bedragen.

8. In welke mate heeft de klimaatverandering een impact de laatste jaren op de plantages in Indonesië en Papoea-Nieuw-Guinea? Felle regenbuien en grotere droogte? Kan u dat in grafiek aantonen? In Papoea-Nieuw-Guinea leek er in het begin van 2021 (jan/feb) veel minder regen gevallen tov. het lange termijn gemiddelde (vooral bij de Navo en de Bakada estate).

De klimaatverandering voor tropische plantages heeft voornamelijk een impact door de excessen die wij ondervinden. De regenseizoen-/droogseizoenpatronen worden meer en meer doorbroken en maken dat de traditionele 'seizoenen' minder voorspelbaar zijn.

Het door U aangehaalde feit dat de laatste twee jaar veel minder regen is gevallen in het regenseizoen in Papoea-Nieuw-Guinea is misschien positief voor onze activiteiten aldaar, maar is anders dan wat we kenden in het verleden. Wij noteren in 2021 een afwijking in neerslag van 30% ten opzichte van het 5-jaar gemiddelde; in 2022 is deze ondertussen ook al 40%. In Indonesië heeft een droogte van meer dan drie maanden, waarbij minder dan 100 mm regen valt per maand, een effect op de productie dat kan oplopen tot 36 maanden na de feiten. In de laatste 10 jaar hebben we meer en meer dergelijke gevolgen gekend.

9. Hoeveel bedraagt de ondernemingswaarde per beplante hectare? En aan welke prijzen (EV/planted ha) worden vandaag palmolieplantages verhandeld?

Aan de huidige beursprijs van 65 euro, bedraagt de ondernemingswaarde 10 250 USD/geplante hectare (op basis van de balans en wisselkoers per 31 december 2021). Dit komt overeen met een "price earnings" van 9,3 op basis van de recurrente winst van 2021, wat dus nog lager zal zijn aan de hand van de verwachte hogere winst in 2022.

Deze cijfers zijn beneden de waarden die worden genoteerd in London, in Singapore en in Maleisië, maar wel meer in lijn met de waarderingen die we terugvinden voor beursgenoteerde bedrijven in Indonesië. Wij denken niet dat SIPEF moet onderhevig zijn aan dezelfde duurzaamheidsdiscount dan de meeste Indonesische bedrijven. We kunnen dus besluiten dat de premie voor een duurzaam palmoliebedrijf, met een goede reputatie, niet is opgenomen in onze waardering.

10. Uw nettoschuld smelt met de huidige hoge palmolieprijzen als sneeuw voor de zon. Verwacht u in 2022 een nettocashpositie?

Wij verwachten dat de nettoschuldpositie per jaareinde zeer dicht bij nul zal eindigen. Afhankelijk van de - al dan niet - volledige realisatie van het investeringsbudget van USD 107 miljoen kan deze positie eind 2022 al positief worden.

11. U behaalde een uitstekende score op de Forrest 500 lijst en belandde op de 5de plaats van 350 bedrijven en 150 financiële instellingen... Kan u toelichten hoe u zo'n hoge score behaalde? En wie durft nog beweren dat uw sector (kwam er als beste uit van alle landbouwsectoren) en SIPEF in het bijzonder schade toebrengen aan het milieu in vergelijking met andere sectoren? Welke supermarkt (Carrefour?) durft er nu nog "sans huile de palme" op zijn verpakking zetten na het lezen van dit rapport? Idem voor de SPOTT Rankings waar SIPEF op plaats 9 staat van 100 palmoliebedrijven.

Forest 500 is een benchmark die specifiek gericht is op transparantie en uitvoering van beleid in verband met 'geen ontbossing' en 'geen schending van mensenrechten'. SIPEF heeft een sterk beleid voor het volledig voorkomen van ontbossing (inclusief de bescherming van gebieden met "High Carbon Stock" of "High Conservation Value" en van nieuwe ontwikkeling van veengebieden), evenals voor het respecteren van mensenrechten. Dit wordt weerspiegeld in de hoge score die SIPEF behaalde voor "Commitment strength" (20/20) en "Social considerations"

(16/18), twee van de drie grotere indicatorcategorieën onder de Forest 500 benchmark. SIPEF heeft ook een sterke aanpak opgezet voor de implementatie van dit beleid, met significante monitoring-activiteiten en het volgen van de “New Planting Procedure” van de RSPO voor nieuwe ontwikkelingen.

SPOTT heeft een bredere focus, maar gaat vooral over transparantie en sterkte van beleid. Dat SIPEF een hogere score heeft, heeft dus vooral te maken met hoeveel het bedrijf over zijn activiteiten publiceert en wat voor beleid het voert – dat best wel sterk is in vergelijking met heel veel andere bedrijven en producenten. RSPO-certificering is ook een zeer belangrijke factor voor een goede SPOTT-score, waarbij heel veel van de indicatoren zijn verbonden aan bepaalde eisen van de RSPO-standaard en het percentage van gecertificeerde operaties. Een belangrijke component van de duurzaamheidsstrategie van SIPEF is certificering. Een hoog percentage van de oliepalmsplantages zijn RSPO-gecertificeerd, en al de fabrieken zijn gecertificeerd (acht van de negen zelfs volledig traceerbaar gecertificeerd).

Het is ook een prioriteit voor SIPEF om haar score te verbeteren onder deze rankings en om deze indicatoren als benchmark in de industrie te gebruiken.

Mensen die vandaag nog steeds de palmolie-sector aanvallen voor ondermaatse bedrijfsvoering naar “Environment, Social en Governance” (ESG) normen, hebben duidelijk de stroom van verbeteringen gemist die deze sector heeft ondergaan de laatste vijf jaren. Alle cijfers over overmatige ontbossing zijn minstens vijf jaar oud en wij zijn op heden de meest gereguleerde sector op het vlak van monitoring van ontbossing en brandhaarden. Elke expansie wordt met argusogen bekeken door satelliet-systemen, beheerd door NGO's en gefinancierd door onze afnemers. Tevens wordt onze zeer arbeidsintensieve sector constant gecontroleerd op de toepassing van de lokale sociale wetgevingen en veiligheidsomstandigheden. Wij zijn de sector met de meeste toezeggingen, die ook al omgezet zijn in “policies” en toepassingen in het beleid.

SIPEF wil daarbij een voorbeeldfunctie uitoefenen en leiderschap tonen in de weg naar meer duurzaamheid, zonder de rentabiliteit van de onderneming uit het oog te verliezen. Wij blijven een relatief kleine speler in de sector en zijn zeker niet beleidsbepalend, maar willen wel bewijzen dat duurzaamheid en rentabiliteit geen onverenigbare begrippen zijn. Na meer dan 14 jaar RSPO-certificatie plukken wij de vruchten van ons consistent beleid door een waardering uitgesproken in scores en rankings.

12. Het basisrendement (70/60) gaat in stijgende lijn van 4,1% in 2017 naar 6,7% (2020). Quid in 2021? Is dit een gevolg van verbeterde teelt (invloed Verdant Bioscience) of enkel van het groeiend aandeel van de meest productieve teelt (palmolie)?

Deze vraag heeft betrekking op de enkelvoudige jaarrekening van SIPEF.

Het rendement waarnaar gepolst wordt, is de verhouding tussen de brutomarge (of het verschil tussen omzet en aankopen handelsgoederen) en de omzet.

De omzet van SIPEF in België bestaat uit drie elementen:

- Commissies uit de verkoop van handelsgoederen
- Managementvergoedingen voor het beheer van de filialen en
- Commissies op diverse activiteiten

Op de verkoop van handelsgoederen wordt consistent een commissiepercentage van overwegend 3% aangerekend.

De managementvergoedingen worden bepaald op basis van een ‘cost plus’-principe en zijn niet onderhevig aan grote schommelingen in functie van de winstgevendheid van de operaties. De

commissies op diverse activiteiten betreffen voornamelijk volumekortingen op transport en commissies op lokale verkopen.

De stijging van het basisrendement is enkel het mathematisch gevolg van het feit dat (i) de marge (de teller) dankzij de managementvergoedingen een vast element bevat en (ii) de omzet van SIPEF in België (de noemer) de laatste jaren aanzienlijk is gedaald door de stijging van het volume van de lokale verkopen in Indonesië. Het verbeterde basisrendement heeft dus niets te maken met de operationele activiteiten.

Het is belangrijk op te merken dat alleen de geconsolideerde jaarrekening een correct en betrouwbaar beeld geeft van de financiële situatie en de prestaties van de SIPEF-groep. Daar zien we dat de ratio van het bedrijfsresultaat ten opzichte van de omzet in 2021 33,5% bedroeg tegenover 11,2% in 2020.

13. Het bebouwde areaal van 83 893 hectare (2020) neemt met ca. 5% af naar 79 942 hectare (2021). Is dit een gevolg van de naturomstandigheden of naar aanleiding van stopzetten van bepaalde activiteiten. Pagina 14 jaarverslag: “streeft naar een ontwikkeld areaal van 100 000 hectare” dit betekent een aangroei van ca. 25%! Pagina 72 jaarverslag: “terwijl de oppervlakte van landbouwgronden steeds maar schaarser worden”. Heeft SIPEF dan nog gronden in reserve en zo ja, hoeveel?

De afbouw van bebouwde arealen in 2021 houdt enkel verband met het afstoten en omvormen van rubber- en theearealen. De bebouwde arealen in oliepalm blijven constant toenemen en zullen geleidelijk van de huidige 77 163 naar 87 958 stijgen, voornamelijk door de verdere ontwikkeling van de eerder verworven concessies in Zuid-Sumatra.

Het streven naar een ontwikkeld areaal van 100 000 hectare blijft een langetermijndoelstelling. Dit is nodig om ook voldoende productie te kunnen garanderen en bestaande klanten te blijven bevoorraden met voldoende traceerbare duurzame palmolie.

Door het gebrek aan nog-onbeplante landbouwgronden (green field development) en de beperkingen die worden opgelegd door SIPEF 's duurzame ontwikkelingspolitiek, zal de verdere uitbreiding eerder gebeuren door aankopen van bestaande, meestal niet-RSPO-gecertificeerde omliggende plantages. Deze zullen dan door SIPEF op niveau worden gebracht om traceerbare duurzame palmolie te produceren in de toekomst.

14. Inzake het risico op de monocultuur en de enge locatie. Pagina 71 jaarverslag: “SIPEF is van oordeel dat het beter is zich te concentreren op enkele producten met een hoog rendement en goede langetermijnvooruitzichten dan te investeren in meerdere producten met een lager rendement en onzekere perspectieven.” Meerdere producten: wat bedoelt men hiermee aangezien men quasi monocultuur in palmolie is? Akkoord dat men opteert voor een hoog rendement maar aangezien men geen prijszettingmacht heeft op de afzetmarkt en men anderzijds afhankelijk is van externe factoren (heffingen en natuurelementen) is het hoog rendement eerder een terecht streefdoel dan een vaststaand feit.

SIPEF is van oordeel dat het zich best concentreert op die zaken waar ze goed in is: hoogwaardige arbeidsintensieve tropische landbouw. Er is echter vastgesteld dat een gedegen financiële return on investment vooral kan verwezenlijkt worden via palmolie in Indonesië en

in Papoea-Nieuw-Guinea, alsook via bananen in Ivoorkust. Het is derhalve de bedoeling om deze activiteiten verder uit te bouwen met het oog op de ontwikkeling van kwaliteitsproducten, die zich distantiëren van het massaproduct dat palmolie en bananen vaak zijn.

Het hoog rendement is het resultaat van het handhaven van selectieve kwaliteitsnormen, zowel voor het gebruik van plantmaterialen als voor de gekozen gronden, en de efficiënte uitbating van plantages. Op die manier kunnen we een kwaliteitsproduct aanbieden, dat qua prijszetting concurrentieel is en waarvan het rendement, ook bij variërende verkoopprijzen, hoger zal zijn dan dat van de omliggende bedrijven.

15. Verdant Bioscience: Uit wat ik begreep van pagina 63 en volgende legt Verdant Bioscience zich enkel toe op verbetering van de palmolieproductie. Verder houdt zij zich bezig met de regulatie van koolstof in de bodem, ... het behoud van schadelijke organismen en ziekten. Wat wordt hiermee bedoeld en kan de verworven kennis hierover ook ingezet worden in andere teelten en/of voor derden? Draagt Verdant bij tot het resultaat van SIPEF NV of zit dit nog in experimentele fase?

Verdant Bioscience heeft als voornaamste doel de F1-hybrid-oliepalm te ontwikkelen. Deze bestaat nog niet in de oliepalm, maar is al volledig ingeburgerd in andere gewassen zoals rijst, maïs en granen.

Daarnaast levert ze diensten aan de palmoliesector die erin bestaan de groeiomstandigheden van oliepalmen zo goed mogelijk te begeleiden. Dit gebeurt door analyse van grond en palmbladeren en het opzetten van adequate bemestingsprogramma's, met een maximale 'kosten en baten'-verhouding.

Tevens begeleidt Verdant plantages in het terugdringen van chemische behandelingen tegen insectenplagen en ziekten. Dit doet ze op een natuurlijke wijze via lange-termijn organische grondverbetering en door het uitzetten van predatoren om plagen te vermijden.

Verder verkoopt Verdant in de Indonesische markt oliepalmzaden, die al tot de meest performante van de sector behoren, maar nog geen F1-hybrid-eigenschappen hebben.

Door de combinatie van deze verschillende activiteiten functioneert Verdant Bioscience de laatste jaren ongeveer cash break-even. De F1-hybrid-zaden bevinden zich nog in een ontwikkelingsfase.