



Gewone Algemene Vergadering van 11 juni 2025

Schriftelijke Vragen en Antwoorden

Etienne Maes (e-mail 23 mei 2025)

Vraag: Toen ik recentelijk de cacaoprijs door het dak zag gaan (en nog steeds op hoog niveau lijkt stand te houden), dacht ik aan Bukit Maradja waar Sipef een vrij grote cacaoplantage had (althans toch in de vroege negentiger jaren) en misschien nog steeds heeft, tenzij ook die ondertussen de plaats heeft moeten ruimen voor oliepalmen.

Valt het in de gegeven gunstige marktomstandigheden soms niet te overwegen om de cacaoplantages een nieuw elan binnen Sipef te geven, en vooral dan in de regio's waar cacaobomen de beste groei kennen zoals in Noord Sumatra maar ook, en mogelijks vooral, in Ivoorkust (wereldwijd de grootste cacaoproducent) waar Sipef met zijn bananenplantages al een voet aan de grond heeft?

Ook op het vlak van diversificatie naast palmolie en bananen, zou het uitbouwen van een cacaofoon mogelijk een goede investering kunnen worden, zelfs bij een aanvankelijk lagere rentabiliteit.

Antwoord: SIPEF was in het verleden inderdaad actief in de cacaoteelt, onder meer via de voormalige aanplantingen op Bukit Maradja in Noord-Sumatra. De Groep heeft echter in de loop der jaren bewust gekozen om haar kernactiviteiten te focussen op tropische gewassen waarin structurele schaalvoordelen, duurzaamheidsnormen en verwerkingsrendement maximaal renderen. Palmolie en bananen vormen daarbij de operationele basis van de agro-industriële activiteiten.

De cacaosector in Indonesië wordt bovendien geconfronteerd met hardnekkige ziektedruk (zoals *Vascular-Streak Dieback*, *Cocoa Pod Borer* en *Black Pod Disease*), lage opbrengsten en beperkte infrastructuur voor verwerking en export. Deze factoren beperken de investeringsinteresse in cacao in deze regio.

Hoewel SIPEF via haar bananenactiviteiten wel aanwezig is in Ivoorkust, vereist elke uitbreiding naar bijkomende gewassen zoals cacao een grondige afweging op het vlak van strategische meerwaarde, risicobeheer en duurzaamheid. De ontwikkeling van een aparte cacaofoon behoort daarom momenteel niet tot de investeringsprioriteiten.

De Groep volgt de internationale ontwikkelingen in tropische land- en tuinbouw, waaronder cacao, wel actief op en evalueert nieuwe opportuniteiten in functie van hun langetermijnpotentieel, mogelijke synergieën en conformiteit met het duurzaamheidskader van SIPEF.

Henk Rienks (E-mail van 4 juni 2025)

Vragen naar aanleiding van het voorgestelde remuneratiebeleid voor de periode 2025-2028

Vraag: Op pagina 4 [van het voorgestelde remuneratiebeleid voor de periode 2025-2028] staat de volgende zin:

“Deze afwijking van Principe 7.9 van de Code wordt gerechtvaardigd door het feit dat steeds gedreven worden door een langetermijnvisie die onlosmakelijk verbonden is met de agro-industriële activiteiten van de Vennootschap.”

Volgens mij is dit geen correct Nederlands. Ik heb een vermoeden wat u werkelijk bedoelt, maar graag zou ik willen dat u zelf deze zin verbetert, zodat er in correct Nederlands staat wat u bedoelt.

Antwoord: De geciteerde zin, vermeld in de laatste paragraaf op pagina 4 van het remuneratiebeleid voor 2025-2028 dat ter goedkeuring aan de Algemene Vergadering wordt voorgelegd, dient als volgt te worden begrepen (wij onderlijnen):

“Deze afwijking van Principe 7.9 van de Code wordt gerechtvaardigd door het feit dat zij steeds gedreven worden door een langetermijnvisie die onlosmakelijk verbonden is met de agro-industriële activiteiten van de Vennootschap.”

De “zij” verwijst naar de leden van het executief comité. Dit wordt verbeterd in de door de Algemene Vergadering goedgekeurde versie van het voorgestelde remuneratiebeleid, dat nadien ook op de website van de Vennootschap wordt bekendgemaakt.

Vraag: De criteria voor bonussen zijn vaak voor een belangrijk deel geheim, omdat ze gebruik maken van informatie over de onderneming, die geheim moet blijven, die concurrenten niet in handen mogen krijgen. Waarom maakt u voor de STI niet uitsluitend gebruik van openbare informatie uit het jaarverslag?

Antwoord: De “short term incentive (STI)” is één onderdeel van de totale vergoeding die wordt toegekend aan de gedelegeerd bestuurder en de overige leden van het executief comité. Overeenkomstig de toepasselijke regelgeving wordt deze vergoeding vastgesteld door de raad van bestuur, op voorstel van het remuneratiecomité, en in overeenstemming met het door de algemene vergadering goedgekeurde remuneratiebeleid.

80% van de STI die wordt toegekend aan de leden van het executief comité, is uitsluitend gekoppeld aan het geconsolideerd recurrent resultaat vóór belastingen (deel van de Groep). Dit resultaat wordt bekendgemaakt in de geconsolideerde jaarrekening, die is opgenomen in het geïntegreerd jaarverslag. Indien dit resultaat negatief is, wordt er geen enkele variabele vergoeding onder de STI toegekend aan de leden van het executief comité.

De evaluatie van de STI wordt in het geïntegreerd jaarverslag in algemene bewoordingen toegelicht, waarbij verwezen wordt naar gerealiseerde prestaties binnen financiële en operationele domeinen. Deze toelichting biedt publieke context zonder bedrijfsgevoelige informatieprijs te geven.

20% van de STI is gekoppeld aan niet-financiële indicatoren, met name ESG-KPI, die jaarlijks worden vastgesteld door de raad van bestuur op voorstel van het remuneratiecomité. De KPI zijn bekendgemaakt in Annex 1 bij het geïntegreerd jaarverslag. Deze aanpak laat toe om de ESG-doelstellingen dynamisch en relevant te houden in functie van de evoluerende duurzaamheidsstrategie van de Vennootschap, binnen een kader van bestuursverantwoordelijkheid.

Het totale bedrag van de STI is bovendien onderworpen aan dubbele plafonnering: het bedraagt maximaal 2% van het geconsolideerd recurrent resultaat vóór belastingen (deel van de groep) én kan voor elk lid van het executief comité niet meer dan tweemaal de jaarlijkse vaste vergoeding bedragen. Enkel in uitzonderlijke omstandigheden kan de raad van bestuur, op voorstel van het remuneratiecomité, discretionair een bijkomende eenmalige bonus toekennen voor uitzonderlijke prestaties.

De totale vergoedingen van de gedelegeerd bestuurder en de leden van het executief comité, net als die van de bestuurders, worden jaarlijks uitgebreid toegelicht in het remuneratieverslag dat integraal deel uitmaakt van het geïntegreerd jaarverslag. SIPEF waarborgt op die manier een transparante en conforme communicatie over de toepassing van het remuneratiebeleid en de toegekende verloning.

Vraag: Naar mijn mening zou de relatieve verhouding van de componenten van de beloning, zoals beschreven in hoofdstuk 2.5, er anders uit moeten zien. De vaste vergoeding 60% en de variabele 30%. De invloed van variabele beloning op het gedrag van bestuurders wordt volgens mij overschat. Bovendien is die vaak voor een groot deel afhankelijk van factoren, waar ze geen invloed op kunnen uitoefenen, zoals het weer, de dollarkoers en in het geval van Sipef ook de wereldmarktprijzen voor bananen en palmolie. En voor wat hoort wat, ik heb er daarom geen bezwaar tegen als de vaste vergoeding boven de mediaan van de “peer group” ligt, onder de voorwaarde dat de STI beperkt blijft tot maximaal 1 keer de vaste jaarlijkse vergoeding, in plaats van 2 keer, zoals u voorstelt. Waarom bent u het niet met mij eens?

Antwoord: Het voorgestelde remuneratiebeleid dat van toepassing zal zijn vanaf 1 januari 2025, voorziet in een evenwichtige samenstelling van de totale vergoedingsstructuur van de leden van het executief comité, bestaande uit 45% vaste vergoeding, 45% variabele vergoeding (STI), 5% aandelenopties (LTI) en 5% aanvullende voordelen via groepsverzekering.

De Vennootschap erkent dat bepaalde externe factoren, zoals klimatologische omstandigheden, wisselkoersen of internationale grondstoffenprijzen, een impact kunnen hebben op de financiële resultaten. Deze elementen zijn echter onlosmakelijk verbonden met de agro-industriële activiteiten van de SIPEF-groep. Net zoals het dividend voor aandeelhouders mee evolueert met de gerealiseerde winst, is het gepast dat ook de variabele vergoeding van de leden van het executief comité hierop is afgestemd. De aanwezigheid van een substantiële variabele component binnen de totale vergoeding draagt dan ook bij tot een evenwichtige afstemming tussen ondernemingsprestaties en verloningsniveau, met behoud van de nodige voorzichtigheid en transparantie in het toegepaste remuneratiebeleid.

Vraag: U stelt voor om 80% van de STI te koppelen aan financiële doelen en 20% aan niet financiële die onder andere verband houden met ESG-beleid. Ik stel voor om die percentages respectievelijk 60% en 40% te maken. De laatste jaren komt dankzij CSRD steeds meer informatie op het gebied van ESG beschikbaar, die steeds meer pagina's van het jaarverslag vult. Bovendien wordt deze informatie door de commissaris beoordeeld en van een verklaring voorzien. Het belang ervan neemt alsmaar verder toe. Waarom zijn de percentages van 80% en 20% volgens u de juiste en de mijne van 60% en 40% niet?

Antwoord: De voorgestelde verhouding van 80% financiële en 20% niet-financiële (ESG-gerelateerde) prestatiecriteria in het kader van de STI weerspiegelt een evenwichtige benadering die rekening houdt met zowel de aard van de activiteiten van de SIPEF-groep als de beginselen van duurzaam ondernemingsbestuur. De gekozen 80/20-verhouding beoogt een werkbaar en proportioneel evenwicht te behouden tussen enerzijds financiële verantwoording en resultaatgerichtheid en langetermijnwaardecreatie, en anderzijds maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Vraag: Als het tegenzit, juist dan moeten de managers hun kwaliteit tonen. Bijvoorbeeld bij die vulkaanuitbarsting twee jaar geleden. Ze moeten er goed op reageren en de schade beperken. Dergelijke gebeurtenissen hebben vaak een negatieve invloed op de financiële resultaten en de beurskoers, en dus ook op het deel van de STI dat daaraan gekoppeld is. Juist dan zou ik de managers een extra beloning willen geven als ze goede oplossingen gevonden hebben. Maar bij uw aanpak krijgen ze minder. Waarom zit er geen component in de variabele beloning die zorgt voor een extra beloning voor de goede aanpak van en reactie op tegenslagen en crisissen?

Antwoord: Een centraal uitgangspunt van het voorgestelde remuneratiebeleid is dat het merendeel van de variabele vergoeding, net zoals het dividend voor aandeelhouders, afhankelijk is van de financiële resultaten van de Groep. Het is niet de bedoeling dat, in moeilijke (markt)omstandigheden of bij negatieve resultaten, middelen worden uitgekeerd die aan herstel of herinvestering zouden toekomen. Dit weerspiegelt de visie van SIPEF op billijkheid, verantwoordelijkheid en gedeeld ondernemingsrisico.

Tegelijkertijd erkent het remuneratiebeleid dat uitzonderlijke prestaties zich niet altijd laten vatten in vooraf bepaalde parameters. Daarom kan de raad van bestuur, op voorstel van het remuneratiecomité, in uitzonderlijke gevallen een discretionaire bijkomende variabele vergoeding toekennen. Dergelijke toekenning blijft strikt uitzonderlijk en vormt uiteraard geen standaardreactie. Van het executief comité mag immers worden verwacht dat het in uitdagende omstandigheden daadkrachtig handelt; dit behoort tot de kern van zijn verantwoordelijkheid.

Vraag: Tenslotte de bevoegdheid van het bestuur om af te wijken van het met de aandeelhouders afgesproken remuneratiebeleid, zoals beschreven is op pagina 8 onder de kop "Afwijkingen van het Remuneratiebeleid". Ik maak daar bezwaar tegen. Het wekt de indruk dat men hoe dan ook altijd een belangrijk deel van de STI ontvangt. Ik eis dat dergelijke betalingen alleen plaatsvinden nadat de aandeelhouders de afwijking van de afspraken hebben goedgekeurd. Graag uw reactie.

Antwoord: De mogelijkheid voor de raad van bestuur om af te wijken van het remuneratiebeleid is voorzien in het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en werd, met het oog op transparantie, weergegeven in de tekst van het remuneratiebeleid.

Deze afwijkmogelijkheid is strikt beperkt tot uitzonderlijke omstandigheden waarin een tijdelijke afwijking noodzakelijk is om de langetermijnbelangen en duurzaamheid van de Vennootschap als geheel te beschermen, dan wel haar levensvatbaarheid te waarborgen. Bovendien is een afwijking enkel toegelaten in de gevallen en onder de voorwaarden uitdrukkelijk bepaald in het door de algemene vergadering goedgekeurde remuneratiebeleid. Elke afwijking moet ook transparant worden toegelicht in het remuneratieverslag van het betreffende boekjaar en wordt aldus onderworpen aan publieke verantwoording op de algemene vergadering.

Deze bepaling beoogt geenszins de mogelijkheid te creëren om structureel af te wijken van afspraken met aandeelhouders, maar voorziet louter in een beperkte bestuurlijke flexibiliteit om adequaat te kunnen reageren op uitzonderlijke en onvoorziene situaties. De toepassing ervan wordt dan ook strikt geïnterpreteerd en uitsluitend overwogen wanneer dat aantoonbaar en onderbouwd gerechtvaardigd is. Tot op heden heeft de raad van bestuur van SIPEF nog nooit gebruik gemaakt van deze wettelijke afwijkmogelijkheid.

Eddy Wouters (E-mail van 4 juni 2025)

Vraag: Ik lees op p. 12 [van het geïntegreerd jaarverslag 2024] dat de productkwaliteit er op vooruitging en voldeed aan de strenge specificaties voor minerale olie (MOSH/ MOAH) en chloride. Is dit een stap in de richting van de missie p 25 (... met de bedoeling te diversifiëren naar doelmarkten...)? Welke stappen moeten concreet ondernomen worden om de missie te bereiken?

Antwoord: Het verbeteren van de productkwaliteit en het voldoen aan strengere normen betreft MOSH/MOAH en chloride vormt een duidelijke stap in de richting van de missie zoals verwoord op pagina 25 van het jaarverslag, namelijk om te diversifiëren naar doelmarkten die hogere eisen stellen op het vlak van voedselveiligheid, traceerbaarheid en duurzaamheid.

Het kunnen leveren van olieproducten die beantwoorden aan deze strikte specificaties opent perspectieven naar nieuwe afzetmarkten, zoals de voedingsindustrie in Europa en andere gereguleerde markten, waar naleving van deze kwaliteitsnormen een vereiste is voor markttoegang.

Concreet ondernemen wij hiervoor de volgende stappen:

- Strikte kwaliteitscontrole en monitoring in onze verwerkingsprocessen, inclusief laboratoriumanalyses op contaminanten en implementatie van kwaliteitsprogramma's en certificering.
- Investeren in technologie binnen onze fabrieken om risico's op contaminatie te reduceren.
- Differentiatie wordt bereikt door gecertificeerde (SG) en hoogwaardige volumes aan te bieden met volledige traceerbaarheid via GEOSIPEF, en deze via gescheiden logistieke stromen te verkopen aan premium markten.
- Via partnerschappen met afnemers die hogere standaarden hanteren (voedingssector, babyvoeding, farmaceutische toepassingen).

Dit zijn belangrijke voorbereidende stappen om toegang te krijgen tot selectieve doelmarkten die bereid zijn een premie te betalen voor gegarandeerde kwaliteit en duurzaamheid.

Vraag: Op p. 30 komt dit thema ook aanbod. U geeft de doelstellingen van Sipef voor hoogwaardige, duurzame, traceerbare, gecertificeerde producten aan. Welke stappen moeten concreet ondernomen worden?

Antwoord: Om deze doelstellingen te realiseren, zetten we in op de volgende acties:

- Volledige traceerbaarheid tot aan de plantage via digitale tools (waaronder GEOSIPEF).
- Verfijnde productsegmentatie, bijvoorbeeld scheiding van Fair Trade volumes.
- Hoogstaande laboratoriumanalyse en investering in kwaliteitssystemen.
- Als voorloper in de sector adopteert SIPEF nieuwe technologieën vroegtijdig om haar operationele efficiëntie en duurzaamheid te versterken.
- Data-analyse van onze footprint via certificatie- en duurzaamheidssystemen, inclusief emissie-rapportering.
- Onafhankelijke verificatie van duurzaamheid via externe audits en samenwerking met partners.

Vraag: Op p. 31 gaat U in op innovatieve en vroegtijdige toepassing. In dit kader is mij de strategische investering in Verdant Bioscience duidelijk (p 56). Ik lees op p 387 dat U een belang hebt van 38% en Ackermans & Van Haaren een belang heeft van 42%. Er zijn heel veel bedrijven die onderzoeken doen naar hybride gewassen. Maar voor zover ik weet is Verdant Bioscience uniek om zich te focussen op palmolie.

a. Is Verdant Bioscience uniek met de focus op palmolie? Of welke concurrenten zijn er?

Antwoord: Ja, Verdant Bioscience (VBS) is de enige, commerciële entiteit. Verdant Bioscience onderscheidt zich als enige speler die werkt aan commerciële F1-hybride oliepalmen, ontwikkeld via geavanceerde – maar niet-genetisch gemodificeerde – veredelings technieken. Deze technologie belooft een significante opbrengstverhoging per hectare, met genetische uniformiteit en zonder extra ontbossing. SIPEF is sinds 2013 aandeelhouder en test de F1-hybriden op haar plantages in Sumatra, als onderdeel van haar inzet voor duurzame innovatie.

b. Ik lees op p. 48 dat dit Sipef onderscheidt van haar concurrenten. Is Sipef uniek in het investeren in deze innovatieve toepassingen?

Antwoord: SIPEF is momenteel uniek onder middelgrote plantagebedrijven in het strategisch participeren in een R&D-bedrijf als VBS. Grote groepen investeren vaak intern in R&D, maar het model waarbij een onafhankelijke onderneming zoals VBS mede wordt gestuurd door SIPEF (samen met Ackermans & van Haaren), is inderdaad onderscheidend.

c. Is het contaminant gehalte (p. 48) de enige key factor naar hoogwaardige premium producten?

Antwoord: Neen, contaminanten (zoals MOSH/MOAH) zijn een kritieke factor, maar niet de enige. Andere bepalende kwaliteitscriteria zijn:

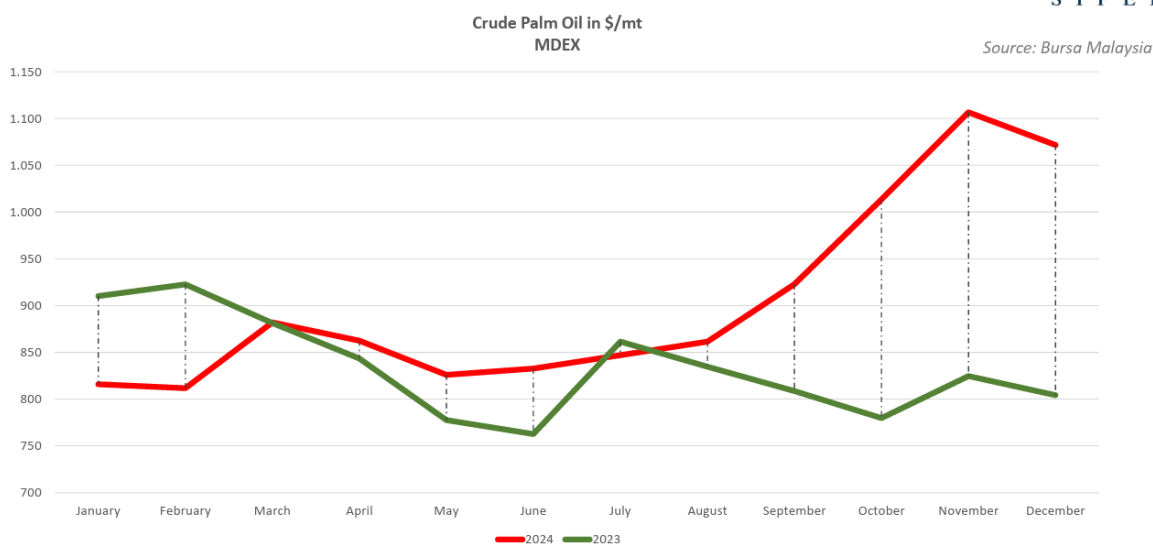
- Vrij vetzuurgehalte (FFA) – cruciaal voor stabiliteit en smaak;
- Verontreinigingen tijdens verwerking – zoals sporen van pesticiden of zware metalen;
- Duurzaamheidslabels – zoals RSPO SG, die belangrijk zijn voor premium segmenten;

- Traceerbaarheid en herkomst – essentieel voor compliance met Europese regelgeving (zoals EUDR).

Patrick Millecam, Value Square (E-mail van 5 juni 2025)

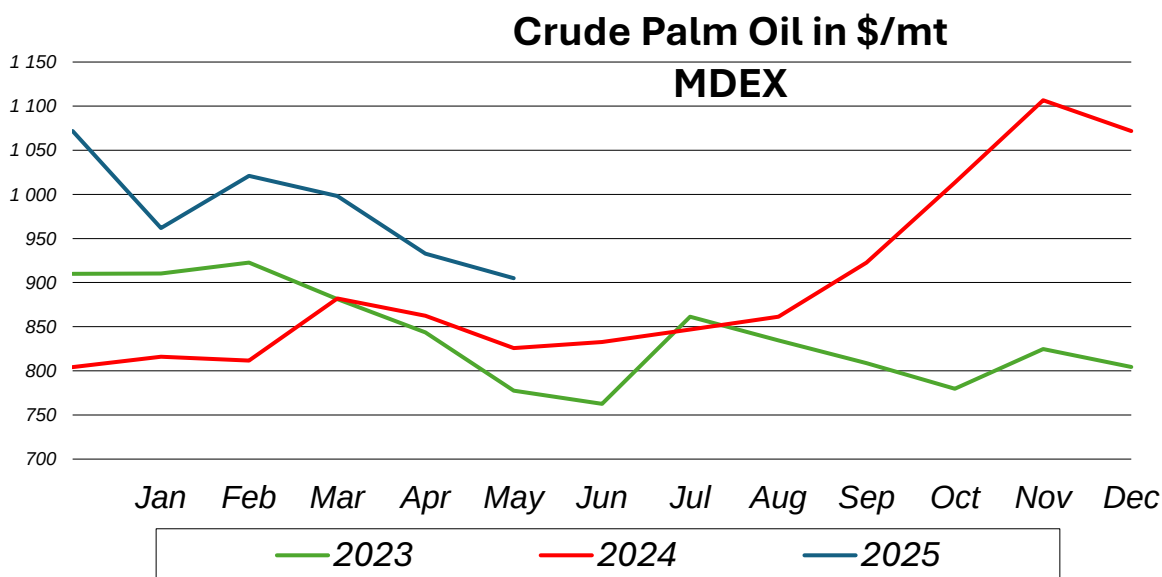
Vraag: Kan u deze grafiek bijwerken met de CPO MDEX-prijs tot op heden (YTD) in 2025, in vergelijking met 2023 en 2024?

CPO PRICES 2023 – 2024



31

Antwoord: De gevraagde grafiek kan hieronder teruggevonden worden. Zoals verwacht is de palmolieprijs ten opzichte van de hoge pieken van eind 2024 verder gedaald tot een niveau rond de 900 USD/T eind mei 2025. In het algemeen waren de palmolieprijzen in 2025 echter nog steeds hoger dan deze van 2023 en 2024.



De productie in zowel Maleisië als Indonesië is inmiddels in de gebruikelijke seizoensgebonden groeifase beland, wat heeft bijgedragen aan een opbouw van de voorraden palmolie. Tegelijkertijd wordt het herstel van de wereldwijde vraag geremd door een combinatie van factoren: een zwakkere exportactiviteit, minder positieve macro-economische indicatoren, een terughoudende vrachtenmarkt en gestabiliseerde petroleumrijzen rond USD 65 per vat. Daarnaast blijft de onzekerheid over het Amerikaanse biodieselbeleid – in het bijzonder in het licht van mogelijke politieke verschuivingen later dit jaar – zorgen voor verhoogde volatiliteit in het marktsentiment.

Ondanks deze onzekerheden heeft palmolie haar prijsvoordeel ten opzichte van andere plantaardige oliën herwonnen. Dit is vooral zichtbaar ten opzichte van sojaolie, waar recente aanplanttrends in de Verenigde Staten een voorkeur tonen voor maïs boven soja, wat de beschikbaarheid van soja op termijn mogelijk onder druk zet. De markten voor zonnebloem- en raapzaadolie blijven relatief stabiel, maar de prijsdaling van palmolie in combinatie met een vlakke forward-structuur versterkt de aantrekkelijkheid in de kernmarkten.

Met het oog op de komende maanden blijft de CIF-equivalente forward curve op de MDEX stabiel. De termijncontracten voor leveringen tussen juni en september noteren rond (CIF-equivalent) USD 1 090 per ton, met een lichte stijging naar USD 1 100 per ton voor leveringen in het eerste kwartaal van 2026. Dit weerspiegelt het vertrouwen in een onderliggende structurele vraag, mede ondersteund door het Indonesische B40-biodieselmandaat en het voornemen om dit verder op te schalen naar B50 tegen 2026.

Samengevat beweegt de palmoliemarkt zich richting een meer evenwichtige en duurzame prijsvorming. De recente correctie heeft bijgedragen aan een versterkte internationale concurrentiepositie van palmolie, met name in grote importmarkten. Hoewel verdere productiegroei mogelijk druk op de markt kan blijven uitoefenen, zorgen ondersteunend biodieselbeleid en verbeterde handelsstromen voor een solide basis voor prijsstabiliteit. De markt blijft gevoelig voor externe macro-economische factoren, maar de onderliggende fundamentele wijzen op een evenwichtig vooruitzicht voor de komende maanden.

Vraag: In een recent rapport van UBS over de palmoliesector zien we bij de peersvergelijking, dat de gemiddelde EV/EBITDA ratio (EV = “Enterprise Value”) voor 2025 9 bedraagt. Wat verwacht Sipef voor de EBITDA in 2025? En wat zou 9 keer EV/EBITDA impliceren mocht de markt deze multiple betalen voor Sipef?

Figure 1: Rating and valuation summary

Name	Ccy	M'Cap USDm	Previous Rating	Previous PT	Current Rating	Current PT	Price	PE			EV/EBITDA			Dividend			ROE CY25-27E	
								2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E		Payout
SD Guthrie	MYR	7,504	Buy	5.30	Neutral	5.10	4.69	21.1x	18.0x	16.3x	10.3x	9.2x	8.6x	3.5%	3.5%	3.5%	57%	9.2%
IOI Corp	MYR	5,362	Neutral	4.00	Buy	4.20	3.70	15.9x	16.9x	16.2x	10.6x	10.7x	10.0x	2.8%	2.8%	3.0%	49%	11.3%
KLK	MYR	5,146	Neutral	22.90	Buy	23.00	20.24	19.4x	15.7x	13.5x	9.5x	8.6x	7.8x	3.0%	3.0%	3.0%	42%	9.5%
Golden Agri	SGD	2,384	Neutral	0.28	Buy	0.28	0.25	7.2x	6.8x	6.5x	4.8x	4.5x	4.3x	1.9%	2.0%	2.1%	18%	6.3%
First Resources	SGD	1,728	Buy	1.55	Buy	1.60	1.45	6.6x	7.1x	6.9x	4.8x	4.5x	4.3x	7.9%	7.3%	7.5%	52%	15.7%
Genting Plantation	MYR	1,026	Buy	7.60	Neutral	5.20	4.94	14.2x	13.4x	13.7x	6.5x	6.2x	6.3x	4.7%	5.0%	4.9%	67%	5.9%
Weighted UBS Coverage								16.7x	15.1x	13.8x	9.0x	8.4x	7.9x	3.4%	3.4%	3.5%	48%	9.8%

Source: UBS estimates. Above data as at 13 May 2025.

Antwoord: SIPEF publiceert op dit moment geen specifieke EBITDA-richtlijn voor 2025. Wel is in de officiële communicatie aangegeven dat het recurrent resultaat van 2025 verwacht wordt hoger te liggen dan dat van 2024. Onder een consistente rapporteringsmethodologie impliceert dit eveneens een hogere EBITDA voor het lopende boekjaar.

Als referentie bedroeg de EBITDA voor boekjaar 2024:

EBITDA (in USD)	2024
Recurrent resultaat na belastingen	78.007
Financiële resultaten (inclusief wisselkoersresultaten)	6.641
Belastingen	25.851
Afschrijvingen en waardeverminderingen	55.846
EBITDA in KUSD	166.345
EBITDA in KEUR (1 EUR = 1,1432 USD)	145.508
Enterprise value (in KEUR)	675.915
EV/EBITDA	4,65

Op basis van de beurskoers van EUR 63,20 op 6 juni 2025, en rekening houdend met een beperkt negatief netto financieel saldo van KUSD 18 087 per einde 2024, bedraagt de EV 675 915 KEUR en dus impliciete EV/EBITDA-multiple voor 2024 ongeveer 4,65.

Indien de markt de door UBS aangehaalde sector-multiple van 9 zou toepassen, zou dit impliceren: 9 maal KUSD 166 345 = KUSD 1 497 105 als ondernemingswaarde. Na verrekening van de nettoschuld van KUSD 18 087 resulteert dit in een theoretische marktkapitalisatie van ongeveer KUSD 1 479 018. Omgerekend aan een wisselkoers van 1,1432 USD/EUR geeft dit circa KEUR 1 293 753, ofwel 124,20 EUR per uitstaand aandeel.

Dit zou zich vertalen in een aanzienlijk hogere aandelenkoers dan het huidige niveau. SIPEF geeft evenwel geen concrete EBITDA-richtlijn voor 2025, maar bevestigt dat de vooruitzichten gunstig zijn dankzij stijgende productievolumes, stabiele kostenstructuur en gezonde marktprijzen.

SIPEF spreekt zich hierbij niet uit over de correctheid van deze multiple van 9, en merkt op dat uit de lijst van UBS, enkel geïntegreerde plantagebedrijven (inclusief andere activiteiten) werden opgenomen.

Vraag: We zien bij heel wat Palmoliebedrijven dat zij hun resterende minderheidsaandeelhouders uitkopen (zoals bijvoorbeeld AEP PLC). Bij Sipef zijn er toch nog steeds heel wat minderheidsparticipaties:

Hieronder worden de **minderheidsbelangen** per onderneming weergegeven, alsook het boekjaar:

In KUSD	2024		
	% minderheids- belangen	Aandeel in het eigen vermogen	Aandeel in de winst van het boekjaar
PT Tolan Tiga Indonesia	5,00	23 599	620
PT Eastern Sumatra Indonesia	9,75	8 337	824
PT Kerasaan Indonesia	45,85	3 960	1 676
PT Bandar Sumatra Indonesia	9,75	842	- 28
PT Melania Indonesia	2,75	235	0
PT Mukomuko Agro Sejahtera	14,26	- 621	- 98
PT Umbul Mas Wisesa	5,00	340	235
PT Citra Sawit Mandiri	5,00	1	66
PT Toton Usaha Mandiri	5,00	346	64
PT Agro Rawas Ulu	0,00	0	0
PT Agro Kati Lama	0,00	0	0
PT Agro Muara Rupit	0,00	- 1	0
PT Agro Muko	4,95	2 936	937
PT Dendymarker Indah Lestari	4,95	-2 619	113
Jabelmalux SA	0,00	- 1	0
Total		37 355	4 409

a. Overwegen jullie om deze uit te kopen?

Antwoord: Sinds enkele jaren is de Indonesische wettelijke verplichting om minstens 5% van het kapitaal door lokale Indonesische minderheidsaandeelhouders aan te houden, opgeheven. Er is geen actieve strategie om deze minderheden systematisch uit te kopen. Wel worden dergelijke opportuniteiten ad hoc geëvalueerd, op basis van hun strategische relevantie, financiële impact en de bereidheid van de minderheidspartners om hierover in dialoog te gaan.

b. Wat weerhoudt u om het niet te doen?

Antwoord: Er zijn verschillende overwegingen die verklaren waarom SIPEF momenteel geen concrete uitkoopacties onderneemt:

1. Lokale verankering: Minderheidsaandeelhouders vervullen vaak een belangrijke rol in de lokale governance, relaties met gemeenschappen, en kennis van het juridische of sociale landschap.
2. Financiële discipline: Gezien de prioriteiten op het vlak van operationele investeringen (zoals de uitbreidingen in Zuid-Sumatra en verbeteringsprojecten aan de palmolieextractiefabrieken), worden beschikbare middelen eerst en vooral ingezet voor groei- en rendementsverhogende projecten.
3. Waardering en bereidheid: Minderheidsuitkopen vereisen marktconforme waarderingen én overeenstemming tussen partijen. In verschillende gevallen is er

momenteel geen aanleiding of interesse vanuit de betrokken minderheidspartners om uit te stappen.

Samenvattend: SIPEF sluit geen enkele piste principieel uit, maar op dit moment zijn er geen actieve uitkooptrajecten. De focus ligt op verdere uitbouw van de kernactiviteiten en het maximaliseren van aandeelhouderswaarde op een kapitaalefficiënte manier.

Vraag: Kan u de aandeelhoudersstructuur weergeven op vandaag?

Antwoord: SIPEF heeft per 3 maart 2025 een transparantiemelding ontvangen met de volgende gegevens:

In onderling overleg	Aantal aandelen	Datum***	Deler	%
Ackermans & Van Haaren NV*	4 518 213	03/03/2025	10 579 328	42,708
Cabra NV**	1 001 032	03/03/2025	10 579 328	9,462
Cabra P**	100 000	03/03/2025	10 579 328	0,945
Cabra T**	100 000	03/03/2025	10 579 328	0,945
Cabra V**	100 000	03/03/2025	10 579 328	0,945
Theodora Bracht**	2 000	03/03/2025	10 579 328	0,019
Baron Bracht	0	03/03/2025	10 579 328	0,000
Priscilla Bracht**	0	03/03/2025	10 579 328	0,000
Victoria Bracht**	0	03/03/2025	10 579 328	0,000
Totaal stemmen handelend in onderling overleg	5 821 245			55,024

* Inclusief 155 512 eigen aandelen

** Groep Bracht

*** Niet hetzelfde als de meldingsdatum

Sinds deze datum werd er geen bijkomende transparantiemeldingen meer bekomen. Wel kan er vermeld worden dat het aantal eigen aandelen van SIPEF op het moment van schrijven 160 000 bedraagt, in tegenstelling tot de laatste transparantiemelding van 3 maart 2025 (155 512 eigen aandelen, die mee worden opgenomen in het aantal aandelen van Ackermans & Van Haaren NV).

Vraag: Uw belangrijkste aandeelhouder Ackermans van Haaren koopt stelselmatig bij. In een recent artikel van Trends met als titel “Kandidaten voor een beursexit” werd ook Sipef vernoemd.

a. Werde een mogelijke beursexit reeds besproken in de RvB?

Antwoord: De Raad van Bestuur volgt de evolutie van de aandeelhoudersstructuur uiteraard op, maar een beursexit is op dit moment geen onderwerp van actieve bespreking of concrete agendering. SIPEF blijft functioneren als een beursgenoteerde vennootschap, met de bijbehorende transparantieplichtingen, governancepraktijken en rapporteringsstandaarden. Eventuele strategische opties worden steeds geëvalueerd in functie van het algemeen belang van de vennootschap en haar stakeholders.

- b. Wat is het nut van een beursnotering als de free float voortdurend verlaagd (nu nog 45% of minder...), alsook de liquiditeit?

Antwoord: Een beursnotering biedt SIPEF structurele voordelen, onder meer op het vlak van toegang tot kapitaalmarkten, reputatie en onafhankelijkheid in governance. Hoewel de free float de voorbije jaren geleidelijk is afgenomen, blijft een significant deel van de aandelen in vrije omloop, met een actieve groep institutionele en particuliere beleggers.

De liquiditeit op de beurs wordt daarnaast beïnvloed door marktperceptie, sectorale interesse en macro-economische factoren. Het is niet ongebruikelijk dat bedrijven met een stabiele aandeelhoudersbasis en duidelijke langetermijnorientatie een lager handelsvolume kennen. Dit doet echter geen afbreuk aan de functie van de beursnotering als platform voor marktwaardering, kapitaaltoegang en externe toetsing. Zo werd in 2017 voor de aankoop van de 45% van het filiaal PT Agro Muko nog beroep gedaan op de kapitaalmarkt. Deze strategische flexibiliteit kan waardevol zijn, zelfs indien ze niet op korte termijn aan de orde is.

Indien zich structurele veranderingen zouden voordoen in de aandeelhoudersstructuur of strategische oriëntatie, zal dit op het gepaste moment worden besproken binnen de bestuursorganen en – indien nodig – gecommuniceerd met de markt overeenkomstig de regelgeving inzake markttransparantie.

Vraag: Voorzitter Luc Bertrand wordt nog voor 1 jaar extra benoemd als bestuurder. Waarom maar voor 1 jaar? Is de zoektocht naar een nieuwe voorzitter al begonnen? Wie zal het worden?

Antwoord: Luc Bertrand is sinds 1996 lid van de Raad van Bestuur van SIPEF en fungeert sinds vele jaren als voorzitter. Zijn uitgebreide ervaring als bestuurder en investeerder, in diverse sectoren waaronder ook de tropische agricultuur, heeft een waardevolle bijdrage geleverd aan de strategische ontwikkeling van de Groep.

Hoewel hij de statutaire leeftijdsgrens voor een bestuursmandaat bij SIPEF heeft bereikt, heeft de Raad van Bestuur, met het oog op continuïteit en gelet op zijn specifieke deskundigheid, beslist de verlenging van zijn mandaat met één jaar voor te leggen aan de Algemene Vergadering. De toekomstige samenstelling van het voorzitterschap wordt door de Raad van Bestuur jaarlijks geëvalueerd, in functie van de noden en het belang van de Vennootschap.

Vraag: Wat is uw schatting voor de omzet, ebit en nettowinst (aandeel van de groep) voor 2025?

Antwoord: Momenteel blijft de groep streven naar een palmolieproductie van 430 000 ton voor 2025, hetgeen een significante stijging zou inhouden ten opzichte van de productie van 362 404 ton voor 2024. De productie in Papoea-Nieuw-Guinea vertoont een duidelijke herstellend trend en blijft een bepalende factor voor het realiseren van het streefdoel van 430 000 ton in 2025. In de tweede jaarhelft kan nog een laatste impact optreden van de vulkaanuitbarsting, en vooral van de intensievere snoei die in 2024 werd uitgevoerd. Dit kan tijdelijk leiden tot lagere volumes via een mannelijke bloemenfase. De mogelijke impact hiervan zal duidelijker worden na de black bunch count in juli–augustus. Het is op dit moment dan ook nog te vroeg om al concrete cijfers te communiceren over de verwachte omzet, EBIT of nettowinst voor het boekjaar 2025, gezien de volatiliteit van de prijzen, maar ook de verwachte producties voor het einde van het jaar. Zoals

gebruikelijk bij SIPEF wordt bijkomende financiële guidance verstrekt op basis van meer zicht op volumes, marktevoluties en kostenontwikkeling in de loop van het jaar.

Een geactualiseerde vooruitblik zal dan ook worden opgenomen in het halfjaarverslag dat in augustus wordt gepubliceerd, en verder verfijnd in het tussentijdse Q3-verslag. Tot dan bevestigt de Groep de eerder gecommuniceerde indicatie dat het recurrent resultaat van 2025 **verwacht wordt hoger te liggen dan dat van 2024**, gesteund door hogere productievolumes, stabiele kostenstructuur en gezonde marktprijzen.

Zonder afbreuk te doen aan bovenstaande, kan wel gesteld worden dat 2025 goed werd gestart, en in vele opzichten beter dan 2024. De palmolieproductie van 2025 is per eind mei 21,4% hoger dan in dezelfde periode vorig jaar. Ook de gerealiseerde verkoopprijzen, met 56% van de verwachte productie aan een af-fabriek prijs van 979 USD/ton, waren beter dan vorig jaar toen 49% werd verkocht aan een af-fabriek prijs van 848 USD/ton.

De verwachte producties van Papoea-Nieuw-Guinea - gekenmerkt met de hoogste prijzen door het ontbreken van exportheffingen en -tarieven - werden al voor 91% verkocht aan een af-fabriek prijs van 1 116 USD/ton (2024: 80% aan 956 USD/ton). Voor Indonesië werd al 41% van de verwachte productie verkocht aan een gemiddelde af-fabriek prijs van 857 USD/ton (2024: 36% aan 756 USD/ton). Echter is het bekend dat door de seizoensinvloed van de productie het grootste deel van de jaarlijkse winst van SIPEF in de tweede helft van het jaar wordt gerealiseerd, waar momenteel nog de meeste onzekerheid over is. Daarom zal het uiteindelijke resultaat van SIPEF nog steeds sterk afhangen van verschillende externe factoren, waaronder de evolutie van de internationale palmolieprijzen alsook de uiteindelijk gerealiseerde producties.

Vraag: Het woord “duurzaamheid” komt 760 keer voor in uw jaarverslag. Bij bijv. ABO (72 keer), Aedifica (76 keer), Argenx (162 keer), AB Inbev (167 keer), Ageas (264 keer), Ackermans & van Haaren (337 keer), Agfa (216), Azelis (617)... Als ik filter op “duurza”... kom ik op 922 ...

Antwoord: SIPEF kan enkel vaststellen dat het frequente gebruik van het begrip “duurzaamheid” in het jaarverslag een directe weerspiegeling is van de nieuwe rapporteringsverplichtingen onder de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) en de bijhorende European Sustainability Reporting Standards (ESRS). Deze richtlijnen vereisen een geïntegreerde, uitgebreide benadering waarbij duurzaamheid doorheen alle bedrijfsdomeinen wordt gedocumenteerd – zowel in beleid, governance, doelstellingen, risicoanalyse als KPI's.

Het jaarverslag werd ook opgesteld als een “verslaggeving en opname via verwijzing”, waarbij regelmatig referentie wordt gemaakt naar het “duurzaamheidsverslag”. Zie bv annex 5. Bovendien staat het woord “duurzaamheidsverslag” vanaf pagina 86 tot en met 289 ook in de kleine titels rechts bovenaan die elke 2 pagina's wordt herhaald. Zo zijn er nog enkele nuances zoals titeltabellen die op elke pagina herhaald worden met daarin het woord “duurzaam”. En zo wordt het gebruik van het woord “duurzaam” bij een zoektocht al snel een groot aantal.

a. Welke doelstellingen ambieert u nog meer op vlak van duurzaamheid? Waar kan u nog verbeteren?

Antwoord: Voor een overzicht van onze prioritaire duurzaamheidsdoelstellingen en werkpunten verwijzen we graag naar *Annex 1* van het jaarverslag, waarin de dubbele

materialiteitsanalyse en actiegebieden per thema worden beschreven (inclusief klimaat, biodiversiteit, mensenrechten, afvalbeheer en waterverbruik).

b. Kan u die targets kwantificeren?

Antwoord: Verschillende duurzaamheidsdoelstellingen worden wel degelijk gekwantificeerd. Enkele voorbeelden:

- Broeikasgasemissies: reductie van scope 1- en 2-emissies met 28% tegen 2030 ten opzichte van 2021 als basisjaar (cf. GHG roadmap).
- Methaanreductie: installatie van methaanopvangsystemen in alle 10 palmoliefabrieken tegen eind 2030.
- Traceerbaarheid: 100% traceerbaarheid tot aan de plantage behouden voor palmolie en bananen (reeds bereikt, continu gemonitord).
- Certificeringen: behoud van 100% RSPO en Rainforest Alliance certificatie op operationele volumes.

Deze kwantitatieve doelstellingen worden opgevolgd via interne monitoring, externe audits en vanaf 2024 ook via het ESRS-kader.

Ook de andere doelstelling worden gekwantificeerd in Annex 1.

c. Specifieke ambities/targets voor de SPOTT SCORE?

Antwoord: SIPEF volgt haar positionering binnen de jaarlijkse SPOTT-rangschikking op de voet. Hoewel er momenteel geen formeel cijfermatig target wordt gecommuniceerd, streven we ernaar om de score te verbeteren via:

- verhoging van de transparantiegraad in supply chain disclosures;
- uitbreiding van openbaar toegankelijke indicatoren rond landgebruik en smallholder engagement;
- integratie van ESG-prestaties in groepsbrede bestuursstructuren;
- erkenning van ESG externe validatie door derde partij inclusief de CSRD-rapportage vereisten.

Het meest recente actieplan omvat onder meer uitbreiding van externe verificaties, betere geografische datagranulariteit en het ontsluiten van EUDR-compliance-informatie via het GeoSIPEF-platform.