

Aandeel biedt meer dan alleen 7% rendement

STILLE KRACHT ACOMO



Handelen in peper, nootmuskaat en rubber. Het is niet spectaculair, maar Acomo verdient er al jaren flink aan. Groeikansen liggen er ook voor het bedrijf, al zullen die met ingetogenheid gepakt worden. En of dat niet genoeg is: het aandeel biedt 7% dividendrendement.

Tekst: Berend Izaks

We hebben vertrouwen in de ervaring en de marktkennis van onze handelsteams om opnieuw een goed jaar te kunnen maken voor onze aandeelhouders.' Het is de standaardformulering van Acomo (Amsterdam Commodities), handelshuis in specerijen en voedingsingrediënten. Begrijpelijk, want oogsten en prijsfluctuaties zijn lastig te voorspellen.

Het vertrouwen is door de handelaren niet beschaamd. Soms maakt de winst een dipje of stagneert de groei, in tien jaar van €3,6 mln tot €8,8 mln vorig jaar, is niettemin een nette gemiddelde groei van zo'n 10% per jaar.

Acomo handelt in specerijen als peper, nootmuskaat en koejnit, in kokos, noten en zuidvruchten, ingrediënten voor onder meer bakkerijen, en natuurrubber. Het is de schakel tussen producent (plantages) en verwerker: het regelt kwaliteitscontrole, opslag van de oogst, transport, leve-

ring aan de verwerkende industrie en zorgt voor contractzekerheid. Niet opwindend. Maar het aantrekkelijke is wel dat Acomo een van de weinige spelers in deze nichemarkt is, specerijen overall gebruikt worden, de vraag amper prijsgevoelig is (kruiden zijn een klein onderdeel van een eindproduct) en de vraag groeit, afgezien van een gematigder ontwikkeling als de consument bezuinigt.

INTERMEDIAR

Als intermediair is Acomo's resultaat nauwelijks afhankelijk van de prijzen. Hogere prijzen helpen wel, evenals fluctuaties waarvan de handelaren kunnen profiteren. Specerijen leggen een stevige (en doorgaans stijgende) bodem onder het bedrijfsresultaat, dat samen met ingrediënten vorig jaar €9,4 mln bedroeg bij €175 mln omzet.

Ingrediënten zijn consumentgevoeliger, maar met circa €16 mln

Specerijprijsindex



omzet een beperkt onderdeel. Acomo wil hier groeien. De directie wil alleen bedrijven van kwaliteit kopen en heeft daartoe ruime middelen.

In rubber zit Acomo via een 42%-belang in RCMA Commodities Asia. De prijs is sinds de zomer circa 50% gestegen. Dat komt in principe de winst ten goede, maar hier moet Acomo het vooral hebben van fluctuaties, waarop de handelaren kunnen inspelen. De winstbijdrage schommelt. In het eerste halfjaar werd €0,2 mln toegelegd. Wellicht dat Acomo dit belang eens afstoot. Dat haalt de schommelende bijdrage uit het resultaat en maakt geld vrij om stabiele 'winst te kopen'.

Na 10% winstgroei in het eerste halfjaar en een 'in lijn daarmee' verlopen derde kwartaal, kan de jaarwinst uitkomen op €9,5 (€8,8) mln. De marktcondities zijn immers verbeterd. Dat zou een winst per aandeel van bijna €0,60 geven en bij de gehanteerde pay-out ratio van 65% een dividend van €0,39. Voor de zekerheid voorzien wij onveranderd €0,35 dividend.

We doen Acomo te kort als we het dividendrendement van 7% bij de huidige koers (€5) de belangrijkste attractie noemen. Met name specerijen en ingrediënten zijn markten met groeikansen. Het feit blijft dat een dergelijk rendement bijzonder is.

In mei getipt op €3,65 heeft het aandeel met 37% stijging versus 20% de ASX ruim verslagen. Wij verlagen na deze rit ons kortetermijnadvies naar 'houden', maar blijven op de langere termijn ('kopen') gecharmeerd.