

## TIP 1:

# Adecoagro

Beurs	New York Stock Exchange
Land	Luxemburg
Ticker Symbol	AGRO
ISIN Code	LU0584671464
Sector	Farm Products

Adecoagro (AGRO) is een van de grootste eigenaren van landbouwgrond in Zuid-America (*Argentinië, Brazilië en Uruguay*). AGRO is als bedrijf in drie divisies verdeeld: Het grootste deel is het boerenbedrijf, met landbouw en veeteelt. De tweede divisie is gespecialiseerd in de productie van suiker, bio-ethanol en energie. En de derde divisie houdt zich bezig met aankoop en het landbouw-geschied maken van grond. Drie groeisectoren, waarin het bedrijf er met bewuste planning naar streeft om op grote schaal efficiënt en duurzaam landbouw en veeteelt toe te passen.

Het landbouwbedrijf verbouwt onder andere sojabonen, mais, koren, rijst, koffie, zonnebloemen en katoen. AGRO heeft de faciliteiten om 100% van haar oogst onder de juiste condities op te slaan. Deze landbouw-tak omvat ook veebedrijven met slachtvee en melkveehouderijen.

Door haar grote geografische spreiding kan het bedrijf voor de gewassen én de veehouderij de meest ideale locaties uitzoeken, zodat AGRO zo hoog mogelijke opbrengsten tegen de laagst mogelijke kosten kan realiseren.

AGRO is ook een efficiënte, groeiende producent van suiker(riet) en ethanol. Dit wordt in twee eigen centrales omgezet in elektriciteit, die voornamelijk wordt gebruikt om de eigen fabrieken van stroom te voorzien.

AGRO's grond-divisie streeft er naar onontwikkeld land met de modernste technieken geschikt te maken voor landbouw of veeteelt om zo de waarde en de opbrengst van die grond te verhogen. De grond wordt onder andere met langdurige contracten aan veehouderijen verpacht.

Wereldwijd is de gemiddelde leeftijd van landbouwers enorm hoog, terwijl er nauwelijks jongeren zijn die het nog zien zitten om agrariër te worden. De wereldwijde vraag naar voedsel blijft stijgen, terwijl het aanbod niet meestijgt. De voorraadschuren worden steeds leger, waardoor forse prijsstijgingen onontkoombaar worden.

AGRO is in een ideale positie om van deze ontwikkeling te profiteren. AGRO zal haar oogsten de komende jaren voor steeds hogere prijzen kunnen verkopen, terwijl de waarde van landbouwgrond fors zal stijgen.

AGRO is opgericht in 2002, gevestigd in Luxemburg, en heeft 5.560 medewerkers.

## De harde cijfers: (bron: <http://investing.money.msn.com>)

Naam	Adecoagro	
Ticker Symbol	AGRO	
Land	Luxemburg	
Beurs	NYSE	
Slotkoers	26 juni 2013	\$6,18
Winst per aandeel	2011	\$0,28
	2012	\$0,06
	2013 (verwacht)	\$0,50
	2014 (verwacht)	\$0,74
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2017	1%
Eigen Vermogen per aandeel	31 maart 2013	\$8,17
Terug te verdienen		- \$1,99
<i>Selectiecriteria</i>		
Terugverdienperiode	Winst 2013	- 4,0 jaar
Gemiddelde winstgroei		18%
Koers Winst Verhouding	Winst 2014	8,4
Verwachte Winstgroei	2014	48%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2013	6,2%
Hoogste koers laatste 12 maanden	13 augustus 2012	\$10,90
Laagste koers laatste 12 maanden	27 juni 2013	\$6,01

## Toelichting op de cijfers

We gaan in deze toelichting in op de selectiecriteria op basis waarvan we AGRO hebben geselecteerd. (zie <http://www.topaandelen.com/topcrit1.pdf>)

### De financiële positie van AGRO

AGRO heeft een ijzersterke financiële positie. Per 31 maart heeft AGRO in totaal voor \$499 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of op korte termijn tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft AGRO voor \$324 miljoen aan kortlopende schulden, die dus op korte termijn moeten worden afgelost. Per saldo heeft AGRO dus \$175 miljoen aan geld in kas.

AGRO heeft daarnaast voor \$1,3 miljard aan vaste materiële activa, waar voor slechts \$473 miljoen aan langlopende schulden tegenover staan.

Met een zodanig sterke financiële positie kan AGRO veel in nieuwe grond investeren, maar ook bijvoorbeeld een zware recessie gemakkelijk overleven. Sterker nog, het kan daar zelfs van profiteren als concurrenten met een zwakkere financiële positie zouden verdwijnen of voor een zacht prijsje kunnen worden opgekocht.

### **Terugverdienperiode**

Als we voor 1/122 miljoenste deel eigenaar willen worden van AGRO moeten we op dit moment ongeveer \$6,18 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van AGRO's eigen vermogen ter waarde van \$8,17. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als AGRO er vandaag mee zou stoppen, haar bezittingen zou verkopen, schulden zou afbetalen en wat overblijft zou verdelen onder de aandeelhouders.

Dat betekent dat de intrinsieke, dus tastbare waarde van AGRO op dit moment 32% hoger (!) is dan de waardering die de beurs aan het aandeel geeft.

### **Gemiddelde winstgroei**

De gemiddelde winstgroei van AGRO bedraagt 18%. Dit vooral door de forse winstgroei die voor dit jaar en volgend jaar wordt verwacht.

### **Koers-winstverhouding**

Voor 2013 is de koers-winstverhouding 12,4 en op basis van de voor 2014 verwachte winst is dat 8,4. De koers-winstverhouding is daarmee net lager dan het beursgemiddelde van 15, maar de winstgroei is fors hoger. AGRO is op het eerste gezicht niet supergoedkoop, maar gezien de stijgende vraag naar voedsel en de stijgende prijzen van landbouwproducten vinden wij AGRO toch zeer interessant.

### **Rendement op Eigen Vermogen (RoE)**

AGRO heeft een RoE van 6%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar 6 cent wordt terugverdiend. Dat is fors lager dan de 15% die wij graag zien. De reden hiervoor ligt in het feit dat AGRO veel landbouwgrond bezit, waarop door de huidige lage grondstofprijzen het rendement laag is. Als AGRO de huidige winstverwachting waarmaakt, dan zal de RoE snel richting 15% gaan.

Altijd beleggen in aandelen met een RoE hoger dan 15% levert op termijn een rendement op dat tot drie keer hoger ligt dan de beursindices.

## **Wat is de "juiste waardering" voor AGRO?.**

In januari 2013 bereikte AGRO een koers van \$9,60. Beleggers waren op dat moment bereid om 19 keer de jaarwinst te betalen. Bij een stabiel groeiaandeel als AGRO komt het regelmatig voor dat beleggers bereid zijn om 19 keer of meer de jaarwinst te betalen.

Wij verwachten dat dit ergens in de toekomst weer gaat gebeuren, vooral omdat een aandeel als AGRO bij stijgende voedselprijzen veel meer media-aandacht krijgt.

Volgens de huidige winstverwachting zal AGRO in 2014 een winst realiseren van \$0,74 per aandeel. Voor de jaren daarna wordt een gemiddelde winstgroei verwacht van 1%. Wij zijn het absoluut niet eens met deze verwachting, zoals u al uit de inleiding kunt begrijpen.

Door de stijgende vraag naar voedsel en de stijgende waarde van landbouwgrond verwachten we dat AGRO als bedrijf gouden tijden tegemoet gaat. Wij verwachten dan ook een jaarlijkse winstgroei van minimaal 20%.

Als AGRO deze winstverwachting waarmaakt, dan zal AGRO in 2017 een winst behalen van \$1,28 per aandeel. Als beleggers op dat moment bereid zijn om 15 keer de jaarwinst te betalen, dan zal de koers van AGRO stijgen tot \$19,20. Dat geeft een lange termijn koerspotentieel van 210%.

Als beleggers straks opnieuw bereid zijn om 19 keer of meer de jaarwinst te betalen, dan loopt het koerspotentieel zelfs op tot ruim 290%.

Wel is het belangrijk om er rekening mee te houden dat de koers op korte termijn nog alle kanten op kan bewegen, zowel naar boven als naar beneden.

### **Interessante links voor meer informatie:**

Financiële website: <http://investing.money.msn.com/investments/stock-balance-sheet/?stmtView=Qtr&symbol=agro>

Website bedrijf: <http://www.adecoagro.com/>

Investor Presentation (april 13):

[http://www.topaandelen.com/Topaandelen/download/25AGRO\\_apr13.pdf](http://www.topaandelen.com/Topaandelen/download/25AGRO_apr13.pdf)

## **MOGELIJKE OPTIESTRATEGIE BIJ TIP 1**

In plaats van het direct kopen van aandelen hebt u de mogelijkheid om put opties te verkopen (= *schrijven*) en daarmee in te spelen op een verwachting dat de koers van het aandeel de komende maanden niet fors gaat stijgen.

***Een basiskennis van en ervaring met opties is bij het handelen in opties wel gewenst!***

**Er kan in opties AGRO gehandeld worden, maar de mogelijkheden zijn dusdanig beperkt en de volumes dusdanig laag dat wij op basis hiervan geen strategie aan kunnen raden.**

**Een optiestrategie is alleen verantwoord als u cash geld beschikbaar hebt én houdt voor het geval u wordt gedwongen om de aandelen aan te kopen!**