

Fyffes – Eerlijke bananen

[Investment case : Simon van Veen op 14-07-2016](#)

Aandeel: Fyffes

ISIN: IE0003295239

Beurs: Dublin

Valuta: Euro (EUR)

Koers Fyffes: EUR 1,44

Koersdoel Fyffes: EUR 1,76

% Portefeuille: 4%

Aantal aandelen: 700

Aankoop

Juli 2016: **€1.49**

Verkoop

December 2016: **€2.23**

Gerealiseerd rendement:

+50%

Fyffes is één van de grootste importeurs en distributeurs van tropisch fruit. Ze zijn betrokken bij het complete proces, dus vanaf de plantage tot aan de marketing van bananen, ananassen en meloenen. Voor wat betreft bananen zijn ze de nummer 1 in de wereld en de grootste importeur van organische en 'Fairtrade' bananen in Europa. Zodoende stimuleren ze de duurzame landbouw in de landen waar ze hun producten kopen. Alle plantages van Fyffes en die van hun partners houden zich aan hoge standaarden als het gaat om veilige werkomstandigheden, eerlijke arbeidsverhoudingen en een minimale invloed op het milieu. De onafhankelijke Fairtrade-organisatie controleert of Fyffes en hun partners zich ook echt aan de afspraken houden. Daarmee onderscheiden ze zich van veel van hun concurrenten.



Groeien door overnames

De schaalgrootte van Fyffes zorgt ervoor dat ze een efficiënte speler zijn in een markt die nog redelijk gefragmenteerd is. In de loop der jaren heeft Fyffes heel wat kleinere partijen overgenomen, en zodoende de huidige omvang bereikt. De verwachting is dat ze de komende jaren met deze strategie door zullen gaan. De



laatste overname die Fyffes gedaan heeft is er overigens één in een nieuwe categorie. Sinds 1 april van dit jaar zijn ze eigenaar van Highline, de grootste champignon producent van Canada, en de nummer 4 in Noord-Amerika. Ook in deze categorie verwacht het bedrijf verder te groeien in de komende jaren. Omdat het een winstgevend bedrijf is, en voor de overname geen nieuwe aandelen uitgegeven hoeven te worden, zal deze direct zorgen voor een stijging van de winst per aandeel.

Onroerend goed

Naast deze belangen in de fruit business heeft Fyffes ook nog een 40% belang in Balmoral, een onroerend goed bedrijf wat onder andere eigenaar is van de distributiecentra van Fyffes. Dit belang heeft Fyffes 10 jaar geleden gekocht voor 83 miljoen euro, maar in de crisisjaren af moeten schrijven tot een bedrag van slechts 50.000 euro. Inmiddels is de economische situatie in Ierland zoveel verbeterd, dat het onroerend goed veel meer waard is dan waarvoor het op dit moment in de boeken staat. Een herwaardering hiervan zal in de komende jaren voor een flinke stijging van de waarde van het belang in Balmoral kunnen zorgen. En dus goed zijn voor de koers van Fyffes.



Dan kijken we ook nog even naar de andere factoren in mijn selectieproces. Het management van Fyffes is zelf aandeelhouder van meer dan 1% van de aandelen. Dit is voor mij belangrijk, omdat het de kans verkleint dat het management beslissingen neemt die niet in het belang zijn van de aandeelhouders. De balans is op orde, al zijn de schulden wel omhoog gegaan door de overname van Highline eerder dit jaar. Het dividend is niet hoog, maar de afgelopen jaren wel ieder jaar verhoogd, met gemiddeld ruim 9% per jaar. De verwachting is dat het management



ook in de komende jaren door zal gaan met dividendverhogingen. Dit is mogelijk omdat de winst de komende jaren zal blijven groeien, mede door de overname van Highline.

Wat zijn de risico's?

Natuurlijk kijken we ook naar wat er mogelijk fout kan gaan voor Fyffes. Allereerst gaat het bij Fyffes om fruit, een product waarvan de prijs soms fors kan fluctueren. Het weer is hier bijvoorbeeld een belangrijke factor. Daarnaast zijn de kosten voor een groot deel in Amerikaanse dollar, terwijl de opbrengsten voor een flink deel in euro of Britse ponden zijn. Het is maar de vraag of Fyffes de valutaschommelingen altijd kan doorberekenen aan de klanten. Het belangrijkste positieve risico voor Fyffes is een herwaardering van het belang in onroerend goed bedrijf Balmoral.

Waardering

Het aandeel Fyffes handelt op dit moment op ongeveer 7 keer de verwachte kasstroom voor volgend jaar. Dat is minder dan 8 keer de kasstroom die Fyffes heeft betaald bij de overname van Highline, en fors minder dan wat in de markt betaald is voor de overname van Chiquita (10,5 keer de kasstroom) een paar jaar geleden. Overigens is bij deze berekening geen waarde toegekend aan het belang in Balmoral. Op dit moment wordt Fyffes maar door drie analisten gevolgd. Een verdere groei van het bedrijf zal waarschijnlijk leiden tot meer aandacht van analisten en beleggers voor het aandeel. Het dividendrendement is op dit moment 2% en mijn koersdoel voor Fyffes is 1,76 euro. Ik koop 700 aandelen Fyffes, voor ongeveer 4% van mijn portefeuille van 25.000 euro.

Succes met uw beleggingen!

Simon van Veen

