

# Rendement op aandelen Cosun moet omhoog

**De lage uitbetaling op aandelen van Cosun leidt binnen de grootste akkerbouwcoöperatie van Nederland tot flinke discussies. Het bedrag moet omhoog om voor leden voldoende rendement op het geïnvesteerde kapitaal op te leveren. De magere resultaten zorgen niet voor spanningen. De leden staan nog steeds achter de koers van de onderneming, mede dankzij de openheid van de Raad van Beheer.**

Half februari was het schrikken voor de leden van Cosun. Op de kringbijeenkomsten van de coöperatie meldde de Raad van Beheer een teleurstellend resultaat uit de verschillende dochterondernemingen. De resultaten van Suiker Unie en Sensus (42 procent van de omzet) waren goed, maar Aviko (33 procent), Nedalco (7 procent) en SVZ en Unifine (samen 18 procent) deden het slechter dan in 2007. SVZ spande daarbij de kroon door het jaar met verlies af te sluiten. Het uiteindelijke resultaat van al die activiteiten samen leverde voor leden een schamel kwartje per ton geleverde bieten op. Met in het achterhoofd de 6 euro van 2007 een flinke tegenvaller; een vermindering van het rendement met 96 procent.

Op de bijeenkomsten voor leden leverde dat flink wat discussie op. Secretaris Raad van Beheer Jan Willem van Roessel bevestigt dat. „De cijfers leverden meer gespreksstof op dan vorig jaar. Toen ging het buitengewoon goed

en ging de discussie vooral over de leden die overgekomen zijn van CSM en niet konden profiteren van die goede resultaten. Nu de resultaten slechter zijn, is er een uitgebreider debat. Wij hebben als Raad van Beheer inzicht gegeven in de ontwikkelingen binnen de verschillende dochters, om de leden te laten zien waardoor de uitkering op aandelen zo laag uitvalt. Leden zijn daarna niet altijd tevreden. Voor ons de taak om te zorgen dat het bedrag over 2009 weer omhoog gaat.”

## Ledenraad

Akkerbouwer Nico van Bergeijk in Lelystad, kringbestuurslid van de afdeling Flevoland, stelt dat zijn kring de resultaten accepteert maar er wel een bittere nasmaak aan overhoudt. „In ons vak gaat het de ene keer heel goed en de andere keer slecht. Dat zijn we gewend. Bij Cosun zien we hetzelfde. We stel-





len ons kritisch op, maar vinden tegelijk dat ze hun best hebben gedaan. Dat accepteren we, terwijl we duidelijk niet blij zijn met een kwartje."

Volgens Van Bergeijk staat SVZ als dochteronderneming niet ter discussie. „Het bedrijf maakt al 25 jaar winst. Dit is de eerste keer dat het verlies draait. Dan zet je SVZ niet meteen in de etalage. Bovendien verkoopt het moeilijker als een bedrijf slecht draait, dus dat is voor mij geen optie. Als ledenraad vinden wij wel dat het beter moet. Er zit veel kapitaal van ons in. Een rendement van een kwartje is geen rendement. Het moet rond de 3 euro liggen."

In de kring Zeeland zijn de cijfers ook niet met blijdschap ontvangen, meldt kringvoorzitter Jan Lampert in Biggekerke. „We vinden het resultaat erg mager. De daling van ons rendement leidde desondanks niet tot tumult. Gezien de ontwikkelingen in de economie werd het binnen onze kring ontvangen als een verwachte teleurstelling. Door de kredietcrisis heeft een aantal onderdelen minder gepresteerd. Zet je dat af tegen resultaten van andere bedrijven, dan hebben wij toch nog een kwartje overgehouden. Bovendien geeft Cosun er een goede uitleg bij. De bankenwereld kan daar nog wat van leren."

De leden van de kring Limburg reageerden tamelijk gematigd. Voorzitter Harry Huijts in Voerendaal noemt het resultaat tegenvallend. Na de uitleg over de situatie bij SVZ legden de leden zich erbij neer. „De andere dochters deden het goed. Aviko droeg minder bij dan vorig jaar, maar het suikerbedrijf deed het juist erg goed. Suiker Unie heeft met de surplusbieten goed geacteerd op de suikermarkt. Het is erg jammer dat SVZ het totale resultaat naar beneden trok." Huijts blijft kritisch op de

niet-suikeractiviteiten van Cosun. „Afgezien van het incident in 2007 ben ik niet echt gelukkig met de behaalde resultaten. Het rendement zal omhoog moeten."

#### SVZ incident

Voorzitter Jos van Campen van de Raad van Beheer gaf op de persconferentie over de jaarcijfers aan dat het rendement tussen de 1 en 3 euro per aandeel moet liggen. Hij typeerde 2007 als een uitschieter naar boven door voornamelijk de goede resultaten van Aviko. Op de resultaten van 2008 was hij „niet trots". Of leden over 2009 een beter resultaat mogen verwachten, daarover durfde hij geen uitspraken te doen. De situatie bij SVZ zoals die zich in 2008 heeft voorgedaan, ziet Van Campen als een incident. „Daar was eind 2007 een grote voorraad opgebouwd die niet meer kon worden afgezet. Die voorraad is weg en komt in 2009 niet terug."

De positie van de directeur van SVZ stond overigens niet ter discussie bij de leden en de Raad van Beheer. „Hij zit pas een half jaar in deze functie, terwijl de oorzaak van de problemen zich eind 2007 manifesteerden", licht Van Roessel toe. Hij benadrukt dat de negatieve stemming van dit moment richting SVZ ook snel weer kan omslaan. „Bij Advanta ging het jarenlang niet goed en was er de roep om het te verkopen. Toen het een jaar goed draaide, deden we dat. Vervolgens kregen we de vraag waarom we een bedrijf met een mooi rendement hadden verkocht."

De discussies met de leden leiden niet tot een koerswijziging in het beleid. Van Campen vraagt de leden geduld te hebben en de koers over een periode van negen jaar te beoordelen.

#### UNIFINE BAKE & FOOD INGREDIENTS

Unifine Bake & Food Ingredients deed het in 2008 slechter dan in 2007. Het financiële resultaat werd negatief beïnvloed door vraaguital in Spanje, de daling van het Britse pond en hoge operationele kosten in de Belgische fabriek. Het voornemen is om het aantal activiteiten en de processen binnen deze fabriek te vereenvoudigen, om daarmee de kosten structureel te verlagen. De omzet groeide desondanks, zowel door de acquisitie van Caullet in het Franse Lille als door autonome groei. Daarmee blijft het bedrijf de derde speler van Europa op de ingrediëntenmarkt voor bakkerijen en food-bedrijven. Om het resultaat in 2009 te verbeteren, denkt het bedrijf met de afnemers mee over onder andere het aanboren van nieuwe markten.



#### AVIKO

Zo goed als Aviko in 2007 draaide, zo matig ging het in 2008. De sterk gestegen prijzen van energie en palmolie in combinatie met de hogere opslagkosten zetten de marges onder druk. Die prijsstijgingen kon Aviko niet volledig doorberekenen aan klanten, zodat het bedrijfsresultaat daalde. In omzet groeide het bedrijf licht door autonome groei en de overname van Eurofreez, specialist in diepvriesproducten, begin 2008. Deze uitbreiding valt in de categorie hoogwaardige producten met gecoate producten, gratins en purees. De activiteiten gedroogde aardappelproducten en reststromen verbeterden hun winstbijdrage door hogere verkoopopbrengsten. Onder reststromen valt ook dochteronderneming Novidon, die in juni 2008 het Belgische bedrijf Sicco overnam. Sicco produceert zetmeel uit afvalwater van de aardappelindustrie voor vooral non-food-toepassing. Verder werd de Aviko-fabriek in China eind 2008 operationeel. Aviko is in Europa met een marktaandeel van 20 procent de tweede speler op de frietmarkt na McCain. Die marktpositie wil Aviko behouden en verder uitbreiden. Er liggen vooral kansen voor meer afzet in Noord- en Zuid-Europa, waar de teeltomstandigheden voor aardappelen minder optimaal zijn en de teelt onder druk staat.

## SVZ

SVZ (fruit- en groente-ingrediënten) ondervond in 2008 het meest de gevolgen van de recessie. Eind 2007 kocht het bedrijf grootschalig grondstoffen in. Gezien de prijsontwikkeling het meest ongunstige moment. Samen met vraaguital bij afnemers, hogere opslagkosten, een lagere bezettingsgraad van de fabrieken en een afwaardering van de voorraden leidde dat tot een „zeer teleurstellend resultaat“. Vooral op de Europese en Japanse markt realiseerde SVZ een „aanmerkelijk lagere afzet en winstgevendheid“. De omzet daalde voor het eerst in jaren.



## SUIKER UNIE

Het bedrijfsresultaat van Suiker Unie over 2008 is vergelijkbaar met 2007. Het bedrijf profiteerde onder meer van de hoge prijzen op de melassemarkt. Tot en met november was de prijs van dit restproduct van suikerbieten hoog. Extra uitgaven waren er door de hoge EU-herstructureringsheffing. Daartegenover stonden synergievoordelen door het integreren van CSM in SuikerUnie. Die voordelen zijn begroot op structureel 18 miljoen euro per jaar. In 2008 verliep dat al zo goed dat er 15 miljoen euro werd bespaard. Voorzitter Jos van Campen verwacht de komende jaren boven die 18 miljoen uit te komen. In de cijfers van 2008 zijn de sluitingskosten van de fabriek in Groningen al meegenomen. Ondanks de daling van de suikerprijs steeg de omzet doordat CSM in 2007 voor 75 procent en in 2008 volledig meetelt in de cijfers. Die omzet zal in 2009 verder groeien door de overname van de Duitse fabriek van Danesco in Anklam. Deze acquisitie is „zeker geen laatste stap“ in de expansie van Suiker Unie. Nieuwe overnames of samenwerkingen zullen de komende jaren volgen; vooral in Noordwest-Europa. Het bedrijf hanteert als strategie dat het grote klanten door heel Europa wil kunnen beleveren. Daarvoor zijn meer overnames en samenwerkingsvormen nodig en een focus op de laagste kostprijs van Europa. De Nederlandse fabrieken voldoen daar al aan. De fabriek in Anklam nog niet. Vooralsnog lijkt de recessie geen gevolgen te hebben voor de afzet van suiker, zodat er voor 2009 een soortgelijk resultaat uit kan komen.



## SENSUS

Sensus, producent van inuline uit cichoreiwortels, is een groeibriljant binnen Cosun. In 2008 groeide de omzet met tientallen procenten, waardoor Sensus de tweede speler ter wereld is op het gebied van inuline. Die groei werd onder meer mogelijk door uitbreiding van de productiecapaciteit met circa 50 procent in Roosendaal. De andere fabriek staat in Zwolle. Ook de winstgevendheid groeide in 2008 ondanks de hogere grondstofkosten. Groei deed zich voor op alle afzetmarkten. In Amerika groeide de afzet het hardst. Voor 2009 blijven de marktomstandigheden goed, meent voorzitter Jos van Campen. „De groei vlakkt iets af door de recessie, maar de afzet blijft groeien.“



## NEDALCO

In 2008 nam Nedalco de nieuwe fabriek in het Engelse Manchester in gebruik voor alcoholproductie. Het opstarten van de fabriek verliep niet vlekkeloos. Het gewenste financiële resultaat bleef mede daardoor achter bij de verwachtingen. Het resultaat viel lager uit dan in 2007. Andere oorzaken van het tegenvallende resultaat zijn het duurder inkopen van de grondstoffen en afzetproblemen bij nevenproducten. Wel realiseerde Nedalco een licht hogere omzet door de fabriek in Manchester. De twee andere fabrieken van Nedalco staan in Sas van Gent en Bergen op Zoom. In Bergen op Zoom gaat de fabriek op termijn sluiten door stadsuitbreiding. Voor het verplaatsen van de productie zoekt Nedalco nog een oplossing. Het aandeel in de Duitse fabriek BruggemanAlcohol wordt halverwege 2009 van 50 naar 100 procent uitgebreid. Nedalco probeert met zijn reststromen ook bio-energie te produceren, waarbij de focus ligt op de zogenoemde tweede-generatietechnologie. Nedalco probeert uit de reststroom van maïs en tarwe na fermentatie suikers te halen die nog niet gefermenteerd zijn. De ontwikkeling rond deze zogeheten C5-suikers bevindt zich nog in het laboratoriumstadium.