

BEURS

Thee, noten en zuidvruchten geven oud en ingedut beursfonds een tweede leven

Jeroen Bos

dinsdag 18 februari 2014, 8:18

Update: dinsdag 26 augustus 2014, 20:19



De theeproeverij van Van Rees in Rotterdam. (Michel de Groot)

‘Toen de headhunter mij polste voor de functie van ceo, moest ik toegeven dat ik nog nooit van Acomó had gehoord’, vertelt topman Erik Rietkerk van Amsterdam Commodities (Acomó). Dat is een opvallende bekentenis voor iemand met een lange loopbaan in de grondstoffenhandel. Maar bij nader inzien is het niet zo vreemd. Want Acomó, dat morgen nabears met jaarcijfers komt, leidde decennialang een slapend bestaan.

Het bedrijf dat in 1908 naar de beurs kwam onder de naam Rubber Cultuur Maatschappij, was een van de succesvolste koloniale maatschappijen. In het eerste jaar haalde het € 100.000 op voor een rubberplantage in Nederlands-Indië, destijds een reusachtig bedrag.

Overnames

‘Amsterdam Rubber’ werd een beurslieveling. Tot Indonesië in 1958 de plantages nationaliseerde. De beursnotering bleef, maar stelde niet veel voor, totdat handelshuis Catz International, specialist in specerijen en zuidvruchten, in 1982 via een omgekeerde overname in de lege beurshuls kwam.

Pas echt vaart kreeg het bedrijf, dat sinds 2000 Acomó heet, na een recente serie overnames. Zo lijfde Acomó in 2010 Van Rees en het Amerikaanse Red River in, respectievelijk ’s werelds grootste onafhankelijke theehandelaar en een specialist in eetbare zaden. De heropleving van Acomó heeft beleggers geen windeieren gelegd. Wie begin deze eeuw in Acomó is gestapt, heeft een gemiddeld jaarrendement van 17% gemaakt. In de eerste jaren deed de koers niet veel, maar lag het dividendrendement rond 8%. Dat is inmiddels teruggelopen naar normalere proporties van 4% à 5%, maar dat komt doordat de koers is geëxplodeerd. Met herbelegde dividenden leverde het aandeel sinds 2000 een rendement op van ruim 2400%.

Handelen

Toch leidt het fonds, genoteerd in de AScX, een bestaan buiten de schijnwerpers. De bekendheid onder institutionele beleggers en analisten is wel gegroeid. ‘Maar het blijft zo dat Acomó slechts een holding is. De belangrijke namen zijn onze

werkmaatschappijen zoals Van Rees en Catz', zegt Rietkerk. 'Voor ik bij Acomo begon kende ik die wel, maar de holding niet.'

Liever dan publiciteit zoeken, doen de medewerkers waar ze goed in zijn: handelen. En dan niet het speculeren met termijncontracten op de beurs, maar fysieke handel. De handelshuizen als Catz en Van Rees hebben geen eigen plantages, maar kopen hun producten op veilingen of rechtstreeks van producenten. Het brengt de producten niet op de consumentenmarkt, maar verkoopt ze aan voedingsmiddelenbedrijven.

Monsters

Een belangrijk deel van de marge komt uit goed inkopen en doorverkopen met toegevoegde waardes als transport, verzekering en levergaranties ongeacht prijsverlopen in de toekomst. De dochters van Acomo proberen nog meer waarde toe te voegen. Daarvan geeft directeur Philip Miles van Van Rees een demonstratie in de proeverij van het handelshuis.

In hoog tempo schept Miles lepeltjes thee uit een lange rij kopjes. Met luid geslurp zuigt hij de thee in zijn mond, om die vervolgens in een klassieke spuugbak te spuwen. 'We proeven hier monsters van partijen thee die wij overal ter wereld hebben gekocht', legt Miles uit. 'Een natuurproduct als thee smaakt nooit hetzelfde, maar consumenten willen wel dat hun theezakje elke keer dezelfde smaak en kleur geeft. Om dat te bereiken mengen wij de thee, zodat we precies de gewenste kwaliteit leveren.'

Groeikansen

De snelle expansie van Acomo roept de vraag op of het bedrijf nog meer groeikansen ziet. Rietkerk: 'Ik denk dat wij nog meer waarde kunnen toevoegen in de distributieketens. Neem thee, die zouden we zelf naar klantbehoefte in zakjes kunnen doen. Ook zijn we nog niet sterk in kruidentheeën en witte thee.'

Acomo is vooral gegroeid door overnames, maar Rietkerk mikt nu in eerste instantie op organische groei, eventueel aangevuld met 'gerichte kleine acquisities'. Ook zonder overnames denkt hij dat Acomo zal profiteren van de groei van de wereldbevolking en de toenemende welvaart in opkomende landen. Maar behalve kansen, brengen de opkomende landen ook risico's met zich mee. Een groot aantal van de landen waar Acomo producten koopt en afzet heeft een geschiedenis van instabiliteit, zoals Kazachstan en Sri Lanka.

Trits

Een ander risico is dat opkomende landen hun grondstoffen zelf gaan houden. Zo is China, van oudsher een grote thee-exporteur hard op weg een netto-importeur te worden. Als handelsstromen opdrogen, heeft een handelshuis geen andere activiteiten om op terug te vallen. Acomo kan ook verdienen aan de importstromen naar China. Rietkerk: 'Maar we hebben nog geen kantoren in China en India. Daar willen we iets aan doen.'

De trits aan overnames die Acomo de afgelopen jaren heeft gedaan, hebben het fonds veel goeds gebracht. Daarmee vormt het fonds een uitzondering op de regel dat de meerderheid van overnames op een mislukking uitdraait. Rietkerk is zich daarvan bewust. Hij gebruikt vaak de woorden zorgvuldig en voorzichtig.

Afgaande op Rietkerks woorden lijkt de kans klein dat het aandeel Acomo de komende tijd nog eens zo'n enorme rally maakt als de afgelopen jaren. Dat is ook de consensus onder analisten. Het rendement zal vooral van het dividend moeten komen. 'We zijn een dividendgedreven fonds', zegt Rietkerk. 'Op aandeelhoudersvergaderingen zien we particulieren die soms al twintig jaar aandelen hebben, vaak mensen met een persoonlijke band met Nederlands-Indië. Ons herinnert het eraan dat het dividend een deel van hun pensioen is. Daar moet je zorgvuldig mee omgaan.'



Door **Jeroen Bos**

Redacteur financiële markten (aandachtsgebieden vermogensbeheer en grondstoffen). Werkte eerder voor de Wereldomroep, Sum en Carp. Studeerde Algemene Letteren in Utrecht, specialisatie Amerikanistiek.

[Lees alle artikelen van Jeroen Bos](#)

Deel dit artikel

MEEST GELEZEN OP FD.NL