

(waarvan OCI in tegenstelling tot de concurrentie geen last heeft), sterkere vraag naar stikstofmeststoffen, hogere gasprijzen in Europa en Azië of, voor het methanol-onderdeel, een hogere olieprijs.

### METHANOLTAK IN DE VERKOOP

Door het fors uitbreiden van de productiecapaciteit zijn de schulden bij OCI de afgelopen jaren flink opgelopen. Momenteel bedraagt de nettoschuld 4 miljard dollar, dat is op basis van de meest recente cijfers vijfmaal het aangepaste brutobedrijfsresultaat (ebitda). OCI wil de komende jaren deze zogeheten net *leverage ratio* terugbrengen naar een comfortabeler cijfer van twee maal het bedrijfsresultaat.

Door de gedaalde meststof- en methanolprijzen lukt het echter nauwelijks om uit vrije kasstroom schulden af te bouwen. Om de schulden sneller terug te dringen, kondigde OCI dan ook vorig jaar aan zijn methanolactiviteiten te willen verkopen. Vorig jaar zou het Saoedische petrochemische bedrijf Sabic volgens onbevestigde berichten bereid zijn geweest om zo'n vier miljard dollar te betalen voor de methanolactiviteiten. Tot een akkoord is het nooit gekomen. Destijds waren de methanolprijzen nog een stuk hoger dan vandaag de dag.

Momenteel verwacht OCI dat de daadwerkelijke verkoop pas zal plaatsvinden in de eerste helft van 2021, veel later dan gehoopt. Door de

gedaalde methanolprijs zou een verkoop op basis van analistenberekeningen waarschijnlijk minder dan drie miljard dollar opleveren.

### HOPEN OP BETERE TIJDEN

OCI wordt na een afsplitsing van de methanolactiviteiten een pure meststoffenspeler. Het bedrijf hoopt op de middellange termijn vooral mee te liften op de groeiende wereldbevolking, waardoor de voedselproductie met naar schatting 60 procent omhoog moet richting 2050.

Tegelijkertijd neemt in die periode ook de hoeveelheid landbouwgrond per hoofd van de bevolking flink af. Om die reden zijn meststoffen volgens topman Sawiris de komende decennia hard nodig. Daarbij geeft Sawiris aan dat hij verwacht dat er de komende jaren nauwelijks extra productiecapaciteit zal bijkomen en de markt dus niet overspoeld zal worden met nieuw aanbod.

Tijdens de presentatie van de eerste kwartaalcijfers in mei dit jaar zei Sawiris dat "elke verbetering in de vraag, zonder grote uitbreidingen van capaciteit de komende drie tot vier jaar zou moeten zorgen voor een versnelling in de balans tussen vraag en aanbod". Als zijn prognose uitkomt, zal de prijs voor meststoffen dus op termijn moeten gaan stijgen.

Volgens Sawiris is het daarnaast hoog tijd dat de sterk gefragmenteerde meststofsector consolideert;

dat gaat makkelijker als OCI alleen nog meststoffen verkoopt. Een overnamebod op OCI door CF Industries vond enkele jaren geleden geen doorgang om verschillende (onder andere belastingtechnische) redenen, maar ook de naam van Yara zingt al langere tijd rond OCI.

Als gevolg van fusie- of overnameactiviteit zouden grote meststoffspelers zoals CF Industries, Nutrien, OCI en Yara meer grip kunnen krijgen op de vraag- en aanbodontwikkelingen op de meststofmarkt.

De topman en grootaandeelhouder Sawiris houdt zelf vertrouwen in de vooruitzichten van zijn geesteskind. Gezamenlijk heeft de familie Sawiris nog altijd een meerderheidsbelang in OCI. Toch kocht OCI-topman Sawiris tijdens de koersval in maart en april voor tientallen miljoenen euro's aandelen bij tegen een gemiddelde koers van tien euro per aandeel.

Met het oog op de historisch lage koers en dito waardering lijkt dat geen gekke zet, maar uiteindelijk moet de meststofprijs wel weer stijgen, wil de fantasie terugkomen in het aandeel.



*OCI heeft een hoge schuldenlast. De nettoschuld bedraagt 5 keer het aangepaste bruto bedrijfsresultaat (ebitda). Dat is in vergelijking met concurrenten als CF Industries en Yara relatief hoog. Met een zogeheten BB-rating van kredietbeoordelaars Fitch, Moody's en S&P vallen de schulden van OCI binnen de risicovollere "non-investment grade"-categorie.*

### ANALISTEN VERWACHTEN TOENAME OMZET EN WINST

	2020	2021	2022
Omzet	\$ 3.326	\$ 3.763	\$ 3.919
Ebitda	\$ 919	\$ 1.186	\$ 1.269
Ebitda-marge	27,6%	31,5%	32,4%
EV/ebitda	9,0	7,0	6,5

Bron: Bloomberg