

raden moeten worden aangevuld. “Wereldwijd was de verhouding tussen de voorraden en consumptie van graan aan het begin van het zaai seizoen dit jaar het laagst sinds 2012. De prijzen van grondstoffen zijn hierdoor sterk gestegen en boeren zijn erdoor aangezet om hun oogsten zo groot mogelijk te maken met kunstmest”, legde Bert Frost, bestuurslid van CF Industries, onlangs uit aan beleggers.

Daar komt bij dat de hoge energieprijzen de productiecapaciteit van kunstmest beperken. De producenten met normaalgesproken de kleinste winstmarges hebben hun productie stilgelegd. Volgens analist Frank Claassen van Degroof Petercam gaat het vooral om Chinese producenten. “Daar gebruiken ze steenkool, wat een heel vervuilende productiemethode is. Je ziet dat ook de kolenprijs omhoog is geschoten en dat die producenten nu wegvalen. Dat heeft impact op het totale aanbod.”

EUROPEES GAS VEEL DUURDER DAN AMERIKAANS GAS

Voor sommige kunstmestproducenten pakt deze combinatie van hogere gasprijs én een hogere verkoopprijs echter wel goed uit. Waar de fabrieken staan, is daarbij heel bepalend. Dat komt doordat de gasprijs niet overal even hard is gestegen. In Europa is de prijsstijging veel groter geweest dan in andere regio's. De Nederlandse prijs voor gas, de zogenoemde TTF-prijs, is sinds begin 2020 meer dan 400 procent gestegen. Tegelijk nam de prijs van Amerikaans Henry Hub Natural Gas slechts 150 procent toe. De prijzen in het Midden-Oosten liggen nog weer onder die in de VS.

“In Amerika zijn de prijzen wel wat omhooggegaan, maar dat is niet vergelijkbaar met wat er in Europa aan de hand is”, zegt Claassen. “Een van de redenen dat gas in Europa veel duurder is geworden, is dat overschotten van

ANALISTEN ZIJN POSITIEF, MAAR ZIEN WINSTEN NA 2022 DALEN BIJ DE DRIE BELANGRIJKSTE BEURSGENOTEERDE KUNSTMESTPRODUCENTEN

	CF Industries	OCI	Yara
ISIN-code	US1252691001	NL0010558797	NO0010208051
Beurs	New York	Amsterdam	Oslo
Koers	\$ 59,00	€ 25,00	NOK 420,00
Winst per aandeel 2021*	\$ 4,50	€ 2,48	NOK 40,20
Winst per aandeel 2022*	\$ 5,60	€ 2,59	NOK 39,35
Winst per aandeel 2023*	\$ 4,25	€ 2,30	NOK 39,20
Koers-winstverhouding (2021)*	13,1	10,1	10,4
Dividendrendement (2021)*	2,0%	0,3%	4,7%
Koopadviezen	12 van de 19	8 van de 10	13 van de 24
Gemiddeld koersdoel	\$ 63,83	€ 29,43	NOK 459,74
Koersdoel tov koers	8,2%	17,7%	9,5%

* = taxatie. Peildatum: 27 oktober 2021. Bron: Bloomberg.

**WAAR DE
FABRIEKEN
STAAN
IS HEEL
BEPALEND,
OMDAT DE
GASPRIJS
NIET OVERAL
EVEN HARD IS
GESTEGEN**

schaliegas uit de VS die eerst naar Europa kwamen, nu door Azië worden opgepikt. Daarnaast komt er minder uit Rusland en is er in verschillende landen, waaronder Nederland, minder lokale productie.”

OCI is een bedrijf dat flink profiteert van zijn geografische spreiding. Het heeft enkele fabrieken staan in Europa, maar daarnaast ook grote posities in Noord-Amerika en het Midden-Oosten. “In Amerika liggen hun fabrieken heel dicht bij de grote pijplijnen en hebben ze altijd een korting. De activiteiten in het Midden-Oosten en Noord-Afrika zijn gebundeld in Fertiglobe dat nu een beursnotering krijgt in Abu Dhabi. Daar hebben ze lange termijncontracten direct met leveranciers in de regio. Ze kunnen dus verkopen tegen de prijs van dit moment, terwijl veel van hun onderliggende gasprijzen vastliggen. Daardoor drukken ze op dit moment geld, dat is echt ongelooflijk”, zegt analist Henk Veerman van Kempen & Co.

YARA: PRODUCEREN BUITEN EUROPA
Producenten die meer afhankelijk zijn van hun productie in Europa hebben het zwaarder, voegt hij toe. Het Noorse Yara is daarvan

een voorbeeld. Het produceert op dit moment 40 procent minder ammoniak in Europa. Ammoniak is een basisgrondstof voor kunstmest. Om toch aan de vraag te kunnen voldoen, haalt het bedrijf ammoniak van elders.

“Wij hebben de mogelijkheid om te wisselen tussen productie en aanvoer van ammoniak voordat we dit omzetten in kunstmest. Dit stelt ons in staat om verlieslatende ammoniakproductie te beperken en die te vervangen met grondstoffen uit fabrieken van Yara buiten Europa en uit onze wereldwijde handels- en transportnetwerken. Hierdoor is de impact op onze kunstmestproductie tot nu toe beperkt”, aldus bestuursvoorzitter Svein Tore Holsether bij de presentatie van de nieuwste kwartaalcijfers.

Het Amerikaanse CF Industries heeft negen fabrieken, het merendeel in Noord-Amerika. Het bedrijf zag de omzet over het eerste halfjaar met ruim een vijfde stijgen en de nettowinst met meer dan de helft. Wel zag het zich gedwongen om twee fabrieken in het Verenigd Koninkrijk te sluiten als gevolg van de hoge gasprijzen. Dat leidde ertoe dat het VK te maken kreeg met een tekort aan koolstofdioxide