

Beurs bij de Lunch

Texaf: "Verborgen waarde"

Texaf	Advies:	KOPEN	Huidige koers:	33.5 EUR
	Naam analist:	Koen Overlaet-Michiels	Koersdoel:	42 EUR
	ISIN code:	BE0974263924	Opwaarts potentieel:	25.4%
	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>
Winst per aandeel (EUR)	2.03	1.37	1.39	1.52
% groei j/j	253.6%	-32.3%	1.5%	9.0%
Koerswinst ratio	16.5x	24.4x	24.0x	22.0x
Bruto dividend (EUR)	0.40	0.48	0.58	0.70
% groei j/j	42.9%	20.0%	20.8%	20.7%
Dividendrendement (%)	1.2%	1.4%	1.7%	2.1%

TEXAF is een investeringsmaatschappij dat actief is in de Democratische Republiek Congo. Ze bezit een belangrijk vastgoedpatrimonium en een steengroeve in Kinshasa. TEXAF wil daarnaast nieuwe investeringsprojecten lanceren in de dienstensector, de landbouw en de industrie.

Texaf, uitsluitend actief in Congo, heeft flink wat verborgen waarden zitten in haar portefeuille. Het business model is eenvoudig met een unieke positie in premium vastgoed in Kinshasa en een steengroeve voor lokale infrastructuurwerken.

De vastgoedportefeuille die momenteel vnl. aan expats verhuurd is, wordt verwacht te evolueren naar een evenredige verdeling tussen kantoren en residenties. Analist Koen Overlaet-Michiels verwacht dat de huurinkomsten over de periode 2015-2017 met 9% per jaar zullen groeien. Doordat bouwgrond schaars is in Kinshasa en een groot deel van hun vastgoedportefeuille in de veilige zone is gesitueerd, kan de waarde van deze portefeuille in de toekomst nog sterk toenemen.

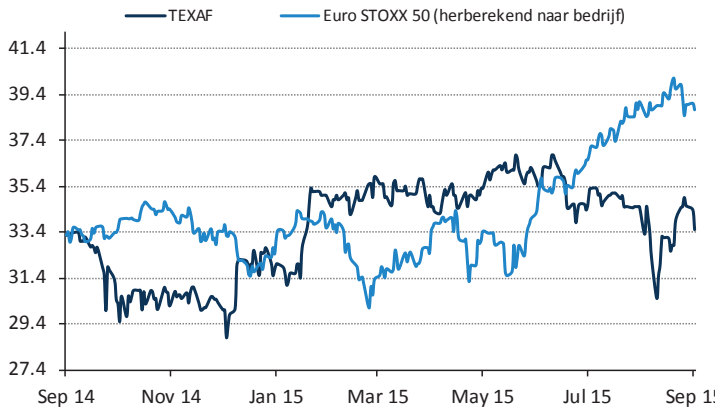
De huidige zwakke economie weegt op de infrastructuurwerken, maar de demografische groei zorgt toch voor goede omzet. Met deze redenen ziet onze analist een herstel in de vraagprijs naar zandsteen, die de prijs stabiel zou moeten houden op 17,7 euro per ton. Door de investeringen van afgelopen jaren ziet hij de operationele marges toenemen van 27 naar 29 procent.

CONCLUSIE

KBC Securities haalde het Texaf-dossier nog eens boven en verhoogde het koersdoel van 35 naar 42 euro. Het koopadvies wordt bevestigd. Dat heeft alles te maken met de gronden die Texaf in Congo in portefeuille heeft en waarin nog flink wat waarde verborgen zit. KBCS-analist Koen Overlaet-Michiels wijst verder op de lage schuldpositie en het eenvoudige business model van de groep, met een unieke positie in premium vastgoed in Kinshasa en een steengroeve voor lokale infrastructuurwerken.

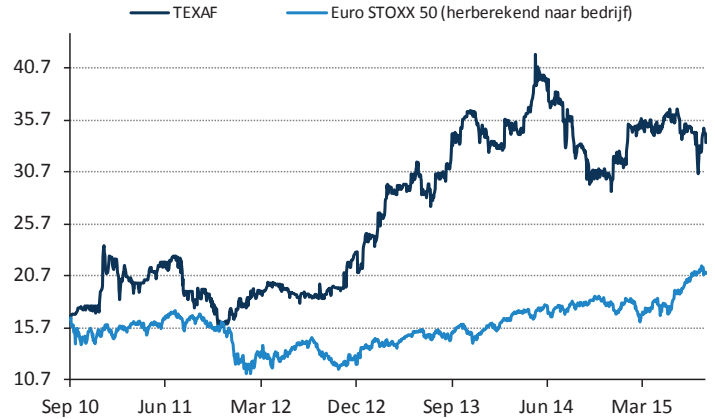
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP TEXAF (1 JAAR)



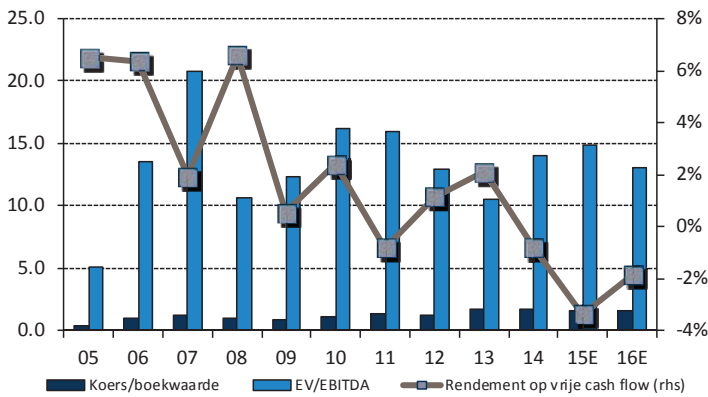
Bron: Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP TEXAF (5 JAAR)



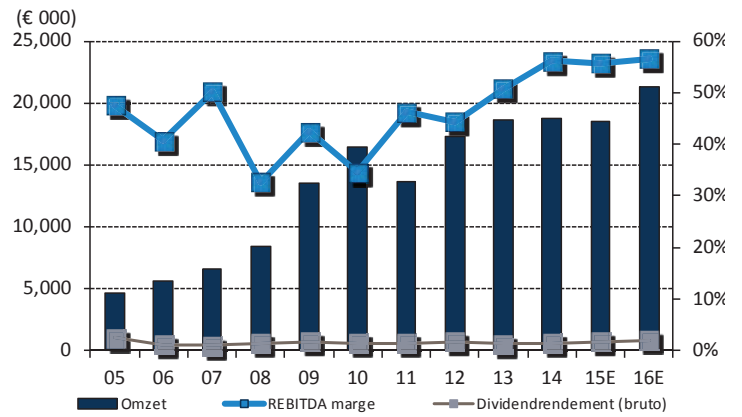
Bron: Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES texaf



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT texaf



Bron: KBC Securities