

Texaf: de gronden krijgt u erbij

HET CIJFERVERHAAL VAN TEXAF oogt saai, maar niet voor de aandeelhouder, want het courante resultaat gaat jaar na jaar vooruit, dankzij de verdere ontwikkeling van de vastgoedportefeuille. De uitzonderlijke elementen in de resultaten geven wel grotere schommelingen in de cijfers. Zo waren er belangrijke positieve uitzonderlijke elementen in de eerste helft van 2018, die er niet waren in 2019: daardoor zakte de nettowinst in de eerste helft van dit jaar.

De omzet uit vastgoed nam 12,2% toe tot 9,5 miljoen euro. De groep profiteerde van de oplevering van de eerste fase van het project Bois Nobles bestaande uit 12 villa's en 24 appartementen. Op het einde van de eerste jaarhelft werden nog eens 6 villa's opgeleverd en verhuurd. De courante bedrijfswinst of REBIT van het segment vastgoed nam 8,1% toe, minder dan de omzetgroei van 12,2%, wat verklaard wordt door hogere kosten. Enerzijds breidde Texaf zijn team uit (voor de nieuwe projecten), anderzijds werd het geconfronteerd met hogere veiligheidskosten.

Texaf is nu gestart met de tweede fase van Bois Nobles, deze bestaat uit de bouw van 33 appartementen die in 2021 beschikbaar zullen zijn. Ondertussen werd ook begonnen aan een tweede nieuw project: een kantoorgebouw van 3.000 m² met 3 verdiepingen, waarvan Brussels Airlines een verdieping voor zijn rekening zal nemen. Dit gebouw zou eind 2020 beschikbaar moeten zijn. Voor Brussels Airlines zal Texaf ook nog een nieuwe vestiging in Kinshasa bouwen, waar de zetel en de check-in in ondergebracht zullen worden.

De omzet van de steengroeve Carrigres steeg 22,6% tot 1,0 miljoen euro, maar dat is helemaal niet voldoende om de lopende kosten te dekken. Het bedrijfsverlies liep op tot 0,109 miljoen euro. Enerzijds blijven

de prijzen van de steenslag laag, anderzijds is de omzet nog veel te laag. Ter herinnering, in de eerste helft van 2015 kwam de omzet uit op 2,7 miljoen euro.

Wat is Texaf?

HISTORISCH HAD TEXAF BELANGRIJKE industriële (textiel)activiteiten in Congo. Na het beëindigen ervan behield Texaf een omvangrijke grondreserve die het de voorbije jaren geleidelijk ontwikkelde via de bouw van residentiële woningen en appartementen. Daarnaast bezit het nog een steengroeve.

Na een beperkt financieel resultaat en belastingen, kwam het netto resultaat uit op 4,1 miljoen euro, per aandeel is dat 1,17 euro. Het netto resultaat daalde 44,2%, zoals al gemeld door uitzonderlijke elementen. In de eerste helft van 2018 was er een meerwaarde door het ontvangen van een belangrijke onteigeningsvergoeding en was er een gunstig belastingeffect. Onderliggend had het resultaat van 2019 dus een gevoelig betere kwaliteit.

Misschien wel het belangrijkste nieuws kwam er na afsluiting van het halfjaar. Zo verkocht Texaf 17,2 ha grond van het Kinsuka-project (in totaal 104 ha) aan S.N.E.L., de Congolese electriciteitsmaatschappij. Via dit terrein kan de nieuwe hydro-electrische centrale verbonden worden met Kinshasa. Op termijn is dit belangrijk voor de beschikbaarheid van electriciteit op het Kinsuka-project, waar Texaf de bouw plant van 1.500 woningen, evenals van kantoren, winkels en scholen. De verkoop vond plaats aan de boekwaarde en levert het project al een thesaurie op van 6,9 miljoen dollar en een geconsolideerd resultaat van 3,8 miljoen euro.

Als het gaat over de waardering van Texaf, dan moeten we opnieuw het jaarverslag ter hand nemen (pagina's 77 t/m 80, jaarverslag 2018). Op basis van externe schattingen wordt een totale waarde van het vastgoed van 324,5 miljoen euro bekomen (zonder de steengroeve), of 91,6 euro per aandeel. Men zou kunnen zeggen dat de markt helemaal niet efficiënt is met dergelijke onderwaardering. Of toch, want de waarde van de gronden met de nieuwere en verhuurde woningen bedraagt 111 miljoen euro, te vergelijken met de huidige marktkapitalisatie van 119 miljoen euro. De markt lijkt dus niet bereid om te betalen voor de onbebouwde terreinen in Kinshasa en Kinsuka (101,9 miljoen euro of 28,75 euro per aandeel), evenmin als voor de terreinen met oudere of te renoveren gebouwen 111,6 miljoen euro (of 31,49 euro per aandeel). Het feit dat ondertussen een deel van de terreinen in Kinsuka te gelde werd



gemaakt, zou de waardering in de nabije toekomst ten goede moeten komen. Ondertussen krijgt u, bij wijze van spreken, de gronden er via Texaf gratis bij.

| (in miljoen euro) | 18H1 | 19H1 | Δ18/19 |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| Opbrengsten | 9.290 | 10.504 | 13,1% |
| Vastgoed | 8.465 | 9.501 | 12,2% |
| Steengroeve Carrigres | 0.826 | 1.013 | 22,6% |
| REBITDA | 5.298 | 5.839 | 10,2% |
| REBIT | 3.952 | 4.193 | 6,1% |
| Vastgoed | 4.375 | 4.728 | 8,1% |
| Steengroeve Carrigres | 0,045 | -0,109 | n.r. |
| Holding | -0,468 | -0,486 | n.r. |
| EBIT | 5.331 | 4.261 | -20,1% |
| Financieel resultaat | -0.205 | -0.196 | n.r. |
| Nettoresultaat, deel groep | 7.441 | 4.154 | -44,2% |
| Idem per aandeel | 2,10 | 1,17 | -44,2% |

Gert De Measure

Koers Texaf 33,40 euro

Redactie 11 september 2019

www.texaf.be

