

“In feite zijn we een Congolees bedrijf normen van alle beursgenoteerde beco

Gesprek met Philippe Croonenberghs, ceo van buitenbeentje Texaf

STRAF! HEEL STRAF. TEXAF mag dan wel een small cap zijn op Euro-next Brussel, het aandeel stond met de jaarwisseling wel in meerdere lijsten van favoriete aandelen. Als we de analisten mogen geloven heeft de koers een mooi groeipotentieel, maar dat komt er voorlopig niet uit. Omdat Texaf enkel actief is in Congo en beleggers dus op hun hoede zijn, zeker toen laatst in december tal van doden vielen tijdens protesten na het nieuws dat president Joseph Kabila, tegen de grondwet in, geen verkiezingen zou organiseren en dus langer aan de macht wou blijven? Het was in die periode dat we ceo Philippe Croonenberghs opbelden voor een gesprek, maar hij hield liever even de boot af. Je wist maar nooit hoe het daar zou evolueren en dus kon elk van zijn inschattingen al snel achterhaald zijn. Medio januari. De rust is door toedoen van onder meer de katholieke kerk teruggekeerd. Er zouden eind dit jaar dan toch verkiezingen komen. En er zijn geen berichten meer over beschietingen van burgers.

Texaf heeft best een boeiende geschiedenis achter de rug. Het is sinds de jaren twintig van de vorige eeuw actief in de voormalige Belgische kolonie waar het de grootste Afrikaanse textiel-fabriek (met 5.000 arbeiders) neerzette met de bijhorende katoenplantages. Texaf is in 2002 in handen van Cobepa wanneer Philippe Croonenberghs, die afgevaardigd bestuurder is sinds 1997, via een management buy-out de meerderheid verworft. Het aandeel noteert in die periode amper tegen 20 eurocent, maar zie, het zal gestadig klimmen om vandaag ruim boven de 30 euro op de tabel te staan, een jaarrendement van 36,4 procent op 15 jaar. Van katoen is geen sprake meer sinds 2007. De activiteiten concentreren zich op vastgoedverhuurmarkt (residentieel, retail, kantoren) en op de zandsteengroeve Carrigrès. Nu komt er een gigantisch project van woningen die bedoeld zijn om te verkopen. Texaf heeft dus duidelijk nog groeiambities. Tijd voor een gesprek met de grote man achter een echt buitenbeentje op de beurs. Want wat voor zin heeft een notering eigenlijk nog? Dat willen we graag horen.

Troebel en toch positief

VFB Toen wij u eind vorig jaar belden, wachtte u liever voor een gesprek, maar in een krantenartikel zei u dat uw huurders ‘top-huurders’ zijn die wonen in beveiligde compounds waar geen rellen zouden uitbreken, dat er dus geen contracten werden opgezegd en

er dus niets was veranderd. Maar tegenover ons was u er blijkbaar toch niet echt gerust is.

PHILIPPE CROONENBERGHS Ik was in december inderdaad voorzichtig. Het mandaat van president Kabila liep af op 19 december zonder dat er nieuwe verkiezingen waren geweest, en er werden dus zware incidenten verwacht. De kerk heeft een zekere macht en had misschien een rol kunnen spelen, maar ik gaf de bisschoppen eerlijk gezegd geen kans. Ik heb gehoord dat de paus persoonlijk is tussengekomen waardoor Kabila heeft gezegd dat hij zich geen kandidaat zou stellen, iets wat ik niet had verwacht. Het is mij dus niet duidelijk wat er is gebeurd.

VFB Nu is er een akkoord om die verkiezingen dit jaar te houden. Verwacht u dat het rustig blijft? Hoe denkt u dat de kaarten zullen geschud worden, en wat hangt er van af voor Texaf?

PHILIPPE CROONENBERGHS De buitenlanders zijn opnieuw aan het werk. Op dat vlak is alles opnieuw normaal, maar de situatie blijft wel troebel. Wat er wel veranderd is, is dat veel buitenlanders zonder familie zijn terug gekomen waardoor er wel problemen zijn met de verhuur van de appartementen met drie kamers.

VFB Het regime is verzwakt, er is een enorme repressie en de staat blinkt uit in afwezigheid. De economie vertraagt sinds 2014, de Congolese frank die jarenlang stabiel was, verloor recent terrein op de dollar.

Het niveau van de wisselreserves is zorgwekkend. Hoe moet een groep als Texaf zich tegen deze achtergrond positioneren om op een normale manier te functioneren?

PHILIPPE CROONENBERGHS Congo ligt in de clinch met de grote instellingen, zoals het IMF en de Wereldbank. Het budget van de staat bedraagt 4 miljard dollar, wat onwaarschijnlijk weinig en niet realistisch is om iets te ondernemen. De staat ligt dus plat, de medische sector lijdt, het onderwijs wordt niet meer gesubsidieerd, er zijn zware structurele problemen. Het enige positieve is dat de situatie van de lage grondstofprijzen nu aan het keren is. Op uw vraag hoe wij ons moeten positioneren: wij doen niet aan politiek, wij observeren. Ik zou in het algemeen willen antwoorden. We werken tegen een Afrikaanse achtergrond. En die is positief.

VFB Er bestaan over Afrika tegelijk wel heel wat hardnekkige vooroordelen. Men heeft het over de corruptie, maar die is kleiner dan in Rusland. Er is een democratische deficit, maar in China is het erger. Het zakenklimaat is belabberd, maar in Rusland, Brazilië

“We werken tegen een Afrikaanse achtergrond. En die is positief.”

met de drijven"

en India is het nog slechter. Akkoord?

PHILIPPECROONENBERGHS Afrika is echt het continent van de toekomst. Congo loopt achter, dat is duidelijk. Maar de toekomst ligt daar wel op alle vlakken, met onder meer een bevolking van een miljard mensen die zal verdubbeld zijn binnen 40 jaar. Afrika is goed voor 60 procent van de agrarische wereldreserves en het grootste deel daarvan ligt in Congo. De Congostroom is de stroom met het tweede grootste debiet ter wereld waardoor het hydro-elektrisch potentieel enorm is. Afrika wordt steeds democratischer. Kijk naar Gambia, Nigeria, enz. die altijd een militair regime hebben gehad en nu democratieën zijn.

"Afrika is echt het continent van de toekomst."

Ook opvallend is het aantal nieuwe investeringsfondsen die zich specialiseren op dat continent. Maar u heeft gelijk. De perceptie is verkeerd, het beeld is fout. Ik verzet me daartegen. Ze hebben een achterstand, maar ze komen van ver. Bij de tien landen met de grootste groei





“Wij zoeken vooral dertigers, managers met een algemene kennis.”

© Peter Cuypers/Anthologie.be

ter wereld, zijn er zes Afrikaanse. Ook Kinshasa wordt een moderne stad. U moet maar zien hoe de Boulevard du 30 Juin mede door de Chinezen volledig is vernieuwd en naar de vele nieuwbouwprojecten langs deze hoofbaan.

VFB *Het tijt keert.*

PHILIPPE CROONENBERGHS Texaf zit in Congo sinds 1926. Ik heb hier begin jaren '90 de periode nog gekend van meer dan 13.000 procent inflatie, dat is nu nog 5 procent. Je ging destijds met valiezen naar het restaurant. Een etentje van 40 miljoen Zaïre was heel gewoon (lacht).

VFB *Even terug naar de vraag of het nu rustig blijft.*

PHILIPPE CROONENBERGHS Ik zou het zeggen, mocht ik het weten. De staatskas is leeg waardoor er een probleem is bij het betalen van de militairen en ambtenaren. En hoe gaan ze de verkiezingen betalen? Het zou dus uit de hand kunnen lopen, al heb ik nu wat minder vrees omdat ik mij moeilijk kan inbeelden dat de buurlanden problemen zouden aanvaarden. Ze kunnen zich dat niet veroorloven. Wij bekijken de zaken op lange termijn. We geloven in het continent en zeker in Congo. En er zijn daar in het verleden nog zeer zware crisissen geweest, hé. Dat Carrigrès vandaag problemen heeft, is ook niet nieuw.

VFB *Het ziet er nu niet goed uit: er worden geen wegen aangelegd, nog amper gebouwd.*

PHILIPPE CROONENBERGHS Tot twee jaar geleden leverde die 2 miljoen euro free cashflow op, nu draait het net boven break-even. Maar ons marktaandeel is nog altijd 38 procent en wij leveren hoge kwaliteit. Daar gaan wij niet op toegeven, wij gaan onze ziel niet

verkopen. Als er nieuwe wegen worden aangelegd - en die zullen er komen - zal ons aandeel dus weer stijgen.

VFB *Is de perceptie over Kinshasa en Congo de reden waarom Texaf het moeilijk heeft om hier in België mensen te rekruteren om er aan de slag te gaan? Is het een serieus probleem? Welke profielen zoekt u?*

PHILIPPE CROONENBERGHS Wij zoeken vooral dertigers, managers met een algemene kennis, liever dan specialisten. Het moeten mensen zijn die zich kunnen aanpassen, die kunnen evolueren. We zoeken all-round ingenieurs. Maar u heeft gelijk dat het moeilijk is om die mensen te vinden. Ik vind dat de vrees voor Kinshasa onterecht is. Het is er goed en veilig leven, er zijn restaurants in overvloed en de bevolking is vriendelijk. De buitenlandse gemeenschap is sterk verjongd. En onze medewerkers leven in de meest begeerde en beveiligde zone van de stad.

High risk, high return

VFB *Hoeveel werknemers telt Texaf?*

PHILIPPE CROONENBERGHS Een tachtigtal in het vastgoed, onder wie een tiental expats. Die staan met zijn allen in voor de veiligheid, de bouw, het onderhoud van het vastgoed, de administratie en boekhouding. In Carrigrès werken ze met een zestigtal. In België zijn we met zijn vieren: ik, een cfo, een administratief directeur en een driekwart secretaresse.

VFB *Bent u er vaak?*

PHILIPPE CROONENBERGHS Vroeger, toen we er nog een textiel fabriek hadden en er kort op de bal moest gespeeld worden, ging ik er vaak naartoe. Nu is dat veel minder. Ik wil daar niet om de ha-

“Als we willen groeien, willen we dat zo lang mogelijk doen met eigen middelen.”

verklap over de schouders gaan kijken. Alle dagen skypen we wel. Overigens wil ik stilaan de leiding overdragen.

VFB *We lazzen dat u verhuurt aan 8.000 euro per maand. Dat is toch gigantisch veel voor Afrika.*

PHILIPPE CROONENBERGHS Dat is voor een villa. Appartementen van twee of drie kamers gaan zowat 4.000 euro. Dat is veel, inderdaad. Je vindt bij andere verhuurders goedkopere, maar die zijn compacter en de materialen zijn vaak slecht. We hebben er 267 woningen, appartementen en villa's en bijna 45.000 m² kantoren, warenhuizen en retail. Dat is niets in een stad van 10 miljoen inwoners. En we zoeken tussen bedrijfsleiders, ambassadeurs die dat kunnen betalen. U zou trouwens moeten weten dat de prijzen in Angola dubbel zo duur zijn. Daar is het onvoorstelbaar duur.

VFB *Heeft Texaf er nooit aan gedacht om buiten Congo te investeren? Of buiten Kinshasa? Die stad telt natuurlijk miljoenen inwoners.*

PHILIPPE CROONENBERGHS Intellectueel zijn we daar niet tegen dus sluit ik niet uit dat we ooit een poging doen, ook buiten Congo. Ik ben trouwens op prospectie geweest in Angola, maar de mentaliteit was er anders. Afrika betekent high risk, maar ook high return. Dat is trouwens een van de redenen waarom we op de beurs noteren. Maar voorlopig hebben we in Kinshasa voldoende te doen. We hebben nog werk voor jaren.

VFB *Heeft Texaf geen bijkomende middelen nodig om te groeien? Een kapitaalverhoging zou kunnen helpen.*

PHILIPPE CROONENBERGHS Ik klamp mij niet vast aan de meerderheid, maar we zetten vandaag zeker geen visje uit. Een kapitaalverhoging is minder aan de orde. Als we willen groeien, willen we dat zo lang mogelijk doen met eigen middelen. Onze schuldgraad bedraagt 10 miljoen euro op een balanstotaal van 120 miljoen. Als we met onze eigen cashflow niet voldoende zouden kunnen groeien, zijn er verschillende andere pistes. Bijvoorbeeld het verkopen van een deel van onze gronden. Onze landbank is enorm.

VFB *Geen obligatielening, zoals we ergens lazzen?*

PHILIPPE CROONENBERGHS Noch een kapitaalronde, noch een obligatie zijn aan de orde. Ik zou dan nog eerder aan kapitaal denken. Vandaag is er één grote aandeelhouder: ik. Dat is ongezond. Maar er zijn vandaag geen plannen, al sta ik open voor elke vorm van versterking van ons aandeelhouderschap. Als het maar voor waardecreatie zorgt.

Naast verhuur, straks ook verkoop

VFB *Als men naar de huurinkomsten kijkt, zijn er een paar discrepanties. Het residentiële dat goed is voor 50 procent van de verhuurde oppervlaktes brengt 61 procent van de huurinkomsten op. Bij de kantoren is dat respectievelijk 21 en 23 procent en in de retail brengt 24 procent van de totale oppervlakte slechts 12 procent op. Is retail dan nog wel interessant?*

PHILIPPE CROONENBERGHS De cijfers zijn vandaag enigszins anders. Door renovaties en nieuwbouw is in het residentiële goed voor 42 procent van de oppervlakte en 54 procent van de inkomsten door de nieuwbouw. Bij de kantoren gaat het om respectievelijk 19 en 22 procent. Het zijn vaak oude kantoren met een lage huurprijs, in tegenstelling tot huurprijzen van zowat 25 euro per m² voor onze gerenoveerde kantoren. De retail is met 5 procent van de oppervlakte heel klein. Daar komt misschien beweging in. Wist u dat Decathlon een testproject heeft bij ons en overweegt zich in Kinshasa te vestigen? Er zijn nog de magazijnen met een aandeel van 34 procent die slechts goed zijn voor 18 procent van de huurinkomsten. Het gaat om oude textielgebouwen die wij langzaam slopen voor nieuwbouw.



VFB *De residentiële en commerciële zones liggen in het centrum, meer bepaald in de 'veiligheidsperimeter' van de hoofdstad. Nu is er een project van 104 ha op twaalf kilometer van het centrum in Kinsuka (Jardins de Kinsuka) met 1.500 woningen. Het gaat om een 'unieke locatie' lezen we in het jaarverslag. Het zal dienen voor 'betaalbare huisvesting voor de plaatselijke bevolking.' Is dat geen andere bevolkingscategorie dan uw woonzones in het centrum? Nieuw is dat die woningen bestemd zijn om verkocht te worden.*

PHILIPPE CROONENBERGHS De studie wordt gedaan door Alexander D'Hooghe en zijn ploeg, de intendant voor de overkapping van de Antwerpse ring. Het is een pracht van een project, op een toplocatie. Aan expats is het niet verkoopbaar omdat het te ver gelegen is van het centrum, maar er is een markt voor bepaalde Congolezen: de middenklasse, de elite, de diaspora. Die huizen zouden kunnen dienen voor ondernemingen die hun personeel een huis willen geven als vorm van pensioen. We zullen beter doen dan andere ontwikkelaars. Er komt dus bijvoorbeeld een hospitaal en winkels. De eerste studie wijst uit dat het allicht veel meer dan 1.500 huizen worden. We zijn er nog niet uit.



VFB *Op welke termijn wil u dat project realiseren? Hoeveel omzet zou dat genereren? En resultaat?*

PHILIPPE CROONENBERGHS We zijn zeer streng geweest in verband met de kwaliteit. Het gaat dus om een project van meerdere



honderden miljoenen euro, waarvan 60 miljoen voor de infrastructuur. De eerste steen hopen we te leggen in 2018, 2019.

VFB De woningen in Kinsuka zullen bestemd zijn voor verkoop. Daarmee ontwikkelt Texaf een nieuwe business die verschilt van het huidige huurmodel. Wat zijn de ambities? Volledig doorgroeien in de verkoopmarkt? Heeft het project van Kinsuka te maken met het feit dat de huurmarkt waarin Texaf actief is, gesatureerd geraakt?

PHILIPPE CROONENBERGHS Voor het huurmodel in het centrum zijn er nog veel uitbreidingsplannen. Het businessmodel van Kinsuka kan standalone blijven. Wij maken er beter nu werk van als wij willen voorkomen dat de gronden worden afgenomen door krakers.

VFB Dat project kan ook Carrigrès ten goede komen. Die kan dat gebruiken. Als gevolg van de situatie daalde de omzet daar in het eerste halfjaar 2016 met 33 procent en het recurrent bedrijfsresultaat met liefst 77 procent. In het derde kwartaal daalden de inkomsten zelfs al met 45 procent tegenover het Q3 2015. Verwacht u een kentering? En wanneer?

PHILIPPE CROONENBERGHS De kentering kan er komen wanneer de wegen opnieuw vernieuwd worden, maar het is koffiedik kijken wanneer dat zal gebeuren. Maar het kan ook geen tien jaar meer duren.

Beursnotering als garantie

VFB KBC Securities is het enige beurshuis dat Texaf volgt. In november wees het op een lagere economische activiteit, een zekere leegstand in het residentiële en de zwakke prestaties van Carrigrès. Toch plakte het een koopadvies op het aandeel tot 45 euro, hetgeen een discount van 20 procent inhoudt op het landenrisico. (De dag van onze research op 16 januari sloot het aandeel af op 34 euro.) In de voorbije maanden werd Texaf ook bij de favoriete aandelen gezet door Roland Vander Elst, Paul D'Hoore, Trends-Tendance... Dat moet leuk zijn om lezen. Maar wat heeft Texaf eigenlijk nog aan een beursnotering?

PHILIPPE CROONENBERGHS (lacht) Roland Vander Elst was ooit mijn klastitularis. Jacques Delen (Antwerpse wisselagent) zat toen in dezelfde klas.

Meer dan 250 Private Bankers
zetten zich in voor u, dicht bij u.

Belfius Private Banking
Opbouw, beheer en overdracht
voor vermogens vanaf € 500.000.



VFB Een notering brengt een en ander met zich mee en kost dus geld. Is een delisting een optie?

PHILIPPE CROONENBERGHS Ten eerste zorgt een notering voor de perfecte discipline en goed bestuur binnen de hele organisatie. Zonder de notering zouden we die discipline moeilijk kunnen handhaven in Congo. Er is ten tweede: de raad van bestuur. Zonder notering zou ik geen figuren als Dominique Moorkens (Alcoba) of Herman De Croo (liberaal politicus, ex-minister) in de raad hebben die jarenlang een beetje de biechtvader van de Congolezen is geweest en er vaak naartoe reist. Een notering is ook belangrijk voor het aantrekken van huurders zoals de Japanse ambassade, UNICEF, de Amerikaanse school, noem ze. En weet u waarom? Omdat onze notering een garantie is dat wij ons niet bezondigen aan witwaspraktijken. Ik word ziek van dat soort praktijken. Eigenlijk zijn wij het enige bedrijf in Congo dat beursgenoteerd is. In feite zijn wij een Congolees bedrijf met de normen van alle beursgenoteerde bedrijven. De kosten van een notering wegen niet op tegen de pluspunten. Wat ook specifiek is aan Texaf is dat onze huurgelden betaald worden in euro. We zitten nooit met een tekort aan deviezen, wat een sterk punt is. We halen een geconsolideerde EBITDA van meer dan 50 procent en een EBIT van 35 procent en dit ondanks de zwakke prestatie van de zandsteengroeve.

VFB Op een dag van de Beste Belegger in 2015 werd in een uiteenzetting gezegd dat een van de zwakheden van Texaf het imago was. Wat kon men daarmee bedoelen?

PHILIPPE CROONENBERGHS Dat we eigenlijk miskend zijn. En dat het idee leeft dat Congo een apenland zou zijn. Tja, dat imago. Ik doe geen roadshows, doe vooral niet aan over-selling en we voeren een voorzichtige, maar transparante communicatie. En wij hebben geen kortetermijnvisie.

VFB Kan u even wat meer vertellen over Imbakin Holding? Het heeft blijkbaar te maken met de veroordeling van de Republiek Zaïre tot het betalen van 63 miljoen euro als schadevergoeding voor een onteigening. Hoe zit het vandaag met dat dossier?

PHILIPPE CROONENBERGHS Het gaat om duizenden hectare grond die ons was afgesnoept door Mobutu, toen nog militaire leider. De staat is inderdaad in 1997 veroordeeld tot terugbetaling van 63 miljoen euro en daar is nog niets van betaald. Als we het hard zouden spelen om het te recupereren, zou het misschien moeilijk zijn om er nog zaken te doen. Toen de Chinezen voor 10 procent in ons kapitaal stapten, hebben we Imbakin, dat de rechthebbende was van de vordering, afgesplitst van Texaf. Elke aandeelhouder van Texaf heeft daar een aandeel van gekregen. Dat kan verhandeld worden op de publieke veiling, maar is vandaag in feite niets waard. Er is wel een upside potentieel. Twee jaar geleden hebben we trouwens een bod gekregen van 30 miljoen euro.

“Een notering zorgt voor een perfecte discipline en goed bestuur.”

VFB Waarom stapte Texaf in de microfinancieringsinstelling i-FINANCE? De resultaten vallen tegen en Texaf zei een waardevermindering te overwegen.

PHILIPPE CROONENBERGHS We hebben een deelneming van 10 procent. Het zou een mooi verhaal worden, er is een topman, maar door het verlenen van kredieten die men niet had mogen doen, loopt het faliekant af. We zien hoe wij het gaan redden. Zo niet, moeten we maximaal 1 miljoen euro afschrijven.

VFB Texaf heeft ook verscheidene non-profit activiteiten. Waarom?

PHILIPPE CROONENBERGHS Ik ben blij dat u de vraag stelt. We zijn het enige beursgenoteerd bedrijf dat op de algemene vergadering laat stemmen om een deel van de nettowinst aan non-profit te besteden. Ik vind dat wij een morele verantwoordelijkheid hebben gelet op de moeilijke situatie bij de bevolking, en dat wij dat in alle transparantie moeten doen. Het is nu 1 procent van de winst, wat in euro's weinig is, maar wel met een gigantische hefboom. Ik zal op de volgende algemene vergadering vragen om het te verdubbelen naar 2 procent.



René De Witte

Journalist VFB

INTERVIEW 19 JANUARI 2017