

# Gimv boekt opnieuw heel goede halfjaarresultaten

MET EEN NETTO RESULTAAT van 62,473 miljoen euro zette Gimv in de eerste helft van het boekjaar 2018/19 (eindigend eind september 2018) een cijfer neer dat het resultaat van een jaar eerder evenaarde. Dit vinden we een goede prestatie op zich, in die zin dat de voorbije jaren Gimv heel wat van haar grotere participaties te gelde heeft gemaakt, wat het moeilijker maakt om nu voldoende meerwaarden te blijven genereren. Geannualiseerd komt het portefeuillerendement uit op 16,6%, hoger dan de langetermijndoelstelling van 15%.

Een blik op de cijfertabel toont wel dat de samenstelling van dat resultaat verschilde met het jaar voordien. Zo lagen dit halfjaar de opbrengsten lager, de kosten lagen ook lager (en de afwaarderingen). In de eerste helft van 18/19 bedroegen de gerealiseerde meerwaarden 37,8 miljoen euro (meer dan het dubbel van het jaar voordien), deels afkomstig uit de verkoop van de participaties in het Israëlische ActivePath (digitale technologie), in het Nederlandse ARS Traffic & Transport Technology en in het Belgische Europlasma (nano-coating oplossingen). Er waren nog enkele partiële desinvesteringen, distributies uit fondsen van derden en andere opbrengsten (vrijmaking waarborgen en additionele inkomsten uit eerdere verkopen). De gerealiseerde meerwaarden kwamen gevoelig hoger uit.

De gemiddelde omzetgroei kwam uit op 9% en de EBITDA nam gemiddeld 10% toe. Niet onbelangrijk om weten is dat de portefeuillebedrijven zelf investeren en andere



*“In het jongste halfjaar verkocht Gimv voor 98,6 miljoen euro participaties, investeren deed het voor 60,9 miljoen euro.”*

bedrijven overnemen. Zo vonden er 6 overnames plaats.

De opbrengsten namen in absolute termen met afgerond 16 miljoen euro af, de kosten daalden met 14 miljoen euro. De afwaarderingen kwamen 3 miljoen euro lager uit, de bijzondere waardeverminderingen daalden 3,5 miljoen euro, de gerealiseerde verliezen op verkochte participaties vielen met 5 miljoen euro terug. De personeelskosten daalden ongeveer 1 miljoen euro.

In dit halfjaar verkocht Gimv voor 98,6 miljoen euro participaties, investeren deed het voor 60,9 miljoen euro.

*“Eind september 2018 bezat Gimv 54 participaties, goed voor een waarde van bijna 1 miljard euro.”*

Het investeerde in 3 nieuwe bedrijven, waarvan het Belgische Ellis Gourmet Burger het meest bekend is. Na het afsluiten van het semester kondigde Gimv nog 4 andere investeringen aan. En zoals hoger vermeld, waren er 6 bestaande participaties die zelf op het overnamepad trokken. Het heel bekende IT-dienstenbedrijf Cegeka nam het Oostenrijkse Solutions Factory over, Arseus Medical verwierf dan weer het Belgische Laméris Group.

Eind september 2018 bezat Gimv 54 participaties, goed voor een waarde van bijna 1 miljard euro. Daarnaast was er een cashpositie van 314,6 miljoen euro, iets lager

dan de 380,5 miljoen euro van eind maart 2018, ondertussen werd er wel voor 63,6 miljoen euro dividenden uitgekeerd. Zoals in de inleiding vermeld, verkocht Gimv in de voorbije jaren enkele van haar grotere participaties en bestaat de uitdaging erin voldoende aantrekkelijke nieuwe investeringen te verrichten. Dit maakt dat 52% van de portefeuille bestaat uit participaties die in 2016 en vroeger hun intrede in de portefeuille gedaan hebben, 19% is uit de jaren 2013/2015. Ook interessant om weten is dat de portefeuille voor 36% uit Belgische bedrijven bestaat, 28% zijn gevestigd in Nederland, 15% betreft Franse bedrijven en 11% Duitse.

Eind september 2018 bedroeg de intrinsieke waarde per aandeel 50 euro, eind september 2017 was 48,48 euro per aandeel. Het aandeel noteert dus met een kleine discount van 4,4%. We herhalen wel nog eens dat de intrinsieke waarde door Gimv heel conservatief berekend wordt en dat de waarde geen statisch, maar een dynamisch gegeven is. De participaties blijven immers groeien wat de intrinsieke waarde gestaag doet stijgen doorheen het jaar.



Samengevat blijven we bij ons standpunt dat Gimv met zijn gespreide portefeuille en beperkt risico een plaatsje verdiend in elke aandelenportefeuille. En natuurlijk mogen we het dividendrendement niet vergeten, dat bedraagt netto 3,65%.

(in miljoen euro)	14/15H1	15/16H1	16/17H1	17/18H1	18/19H1	Δ18/19
Opbrengsten	125,979	117,671	183,149	127,204	111,132	-12,6%
o.a. gerealiseerde meerwaarden	34,983	30,185	73,435	16,581	37,873	128,4%
o.a. niet-gerealiseerde meerwaarden	69,220	73,161	67,590	92,549	63,865	-31,0%
o.a. dividenden	7,115	5,346	37,048	10,229	1,966	-80,8%
Operationele kosten	-75,879	-49,658	-83,129	-59,833	-46,184	
o.a. afwaarderingen	-38,702	-23,850	-47,206	-29,891	-26,682	
Operationeel resultaat	50,100	68,013	100,019	67,370	64,949	-3,6%
Netto resultaat, deel groep	48,496	64,879	85,074	62,614	62,473	-0,2%
Winst per aandeel (in euro)	1,91	2,55	3,35	2,46	2,46	0,0%

Gert De Measure  
 Redactie 1 december 2018  
 Koers 47,80 euro  
[www.gimv.be/nl](http://www.gimv.be/nl)