

Texaf: Vastgoed steengoed, steengroeve diep in het rood

IN NOVEMBER VORIG JAAR hadden we het al eens over Texaf naar aanleiding van een presentatie op een presentatie-avond over bedrijven met vastgoed in Afrika. We gaven toen een meerjarig overzicht van de resultaten van enerzijds de vastgoedactiviteiten van de groep, anderzijds van de steengroeve Carrigrès. De cijfers die we toen vermeldden, kunnen we nu aanvullen met de resultaten van 2017.

Texaf ging bij de publicatie van de cijfers van 2017 nog een stapje verder en vulde het 5-jarig overzicht aan met het recurrente bedrijfsresultaat van de 2 activiteiten. Het recurrente bedrijfsresultaat is minder relevant voor de vastgoedactiviteiten, maar is dat wel voor Carrigrès, zoals we uit de tabel kunnen opmaken. Vooral in 2017 werd het resultaat in sterke mate negatief beïnvloed door een niet-courant element, met name de afwaardering van de participatie.



De vastgoedactiviteiten zagen in 2017 de huurinkomsten met 9,6% stijgen tot 16,730 miljoen euro, het recurrent bedrijfsresultaat nam zelfs 12,3% toe. De cijfers profiteerden van de bijdrage over de volle 12 maanden van een project dat in 2016 opgeleverd was. Tevens bedraagt de bezettingsgraad nu 100%. 2018 ziet er ook heel goed uit, want in de zomer zal de eerste fase van een nieuw project opgeleverd worden, goed voor 12 villa's en 24 appartementen en een jaarlijkse huuropbrengst van 1,6 miljoen euro. De huuropbrengsten kunnen dus nog eens met bijna 10% gaan stijgen op jaarbasis. Het management is wel voorzichtig en verwacht voor 2018 een resultaat gelijk aan dat van 2017.

Het woelige politieke en economische klimaat (inflatie +40%, daling Congolese frank tegenover de dollar van 24%) laat de vastgoedactiviteiten vooralsnog onbeoordeld.

Immobiëlactiviteit

(in miljoen euro)	2013	2014	2015	2016	2017
Omzet	12,165	13,588	14,534	15,268	16,730
Recurrent bedrijfsresultaat	5,741	7,158	6,183	7,884	8,856
Bedrijfsresultaat	5,693	7,130	5,679	8,032	8,856
Resultaat deel groep	4,785	4,043	4,256	6,181	7,599

Carrigrès

(in miljoen euro)	2013	2014	2015	2016	2017
Omzet	6,260	5,327	5,071	3,266	1,584
Recurrent bedrijfsresultaat	1,770	1,105	1,451	0,154	-0,894
Bedrijfsresultaat	1,769	0,863	1,359	0,074	-4,454
Resultaat deel groep	1,754	0,935	1,554	0,614	-2,762

Dit kan allerminst gezegd worden van de activiteiten van de steengroeve. Die zag de omzet met 51% dalen tot een bijna verwaarloosbare 1,584 miljoen euro. De opbrengsten in ton zakten van 188.000 naar 102.000.

Daar kwam nog een afwaardering van 3,360 miljoen euro bovenop, terwijl het recurrente bedrijfsresultaat al 0,894 miljoen euro negatief was. Het resultaat deel van de groep van de steengroeve eindigde daardoor 2,762 miljoen euro in het rood. Sluitingsplannen zijn er niet, wel werd een crisisplan opgesteld om de huidige moeilijke periode te overbruggen.

Brengen we de resultaten van de twee activiteiten samen, aangevuld met de holdingkosten, dan zien we

dat de opbrengsten 1% stijgen tot 18,208 miljoen euro, de REBITDA (recurrente bedrijfs-cash-flow) kent een aangroei van 3,1%, de REBIT (recurrente bedrijfswinst) klom nog met 1%. De EBIT daalt 44,8% door de afwaardering van de steengroeve. In totaal komt het groepsresultaat uit op 4,542 miljoen euro (-16,7%). Als we abstractie maken van de niet-recurrente of uitzonderlijke elementen, bekomen we een stijging van 30,9% van het resultaat. Per aandeel is dat 2,30 euro.

Los van het resultaat is het ook nuttig om weten, dat Texaf dus verder groeit in zijn immobiëlactiviteiten, maar het gros daarvan financiert met zijn lopende cash-flow. Zo steeg de netto financiële schuld slechts van 5,4 miljoen euro eind 2016 naar

5,6 miljoen euro 2017 ondanks de bouwplannen. Het dividend wordt met 19% verhoogd tot 0,5 euro.

Niemand zal ontkennen dat het Afrikaanse continent heel wat potentieel biedt, maar de weg ligt bezaaid met heel wat hindernissen. Zo ook bij Texaf, de politieke situatie in Congo blijft onduidelijk en drukt de koers van het aandeel. Natuurlijk kan dit voor stressvrije beleggers een opportuniteit zijn om enkele Texaf-aandelen voor kleine bedragen en voor de lange termijn in portefeuille te nemen.

Gert De Mesure
Redactie 19 april 2018
Koers Texaf 29 euro
www.texaf.be

Immobiëlactiviteit

(in miljoen euro)	2016	2017	Δ16/17
Opbrengsten	18,392	18,208	-1,0%
REBITDA	9,740	10,038	3,1%
REBIT	6,953	7,020	1,0%
EBIT	6,179	3,410	-44,8%
Financieel resultaat	-0,754	-1,190	n.r.
Netto resultaat, deel groep	5,454	4,542	-16,7%
Idem per aandeel	1,54	1,28	-16,7%
Recurrent groepsresultaat	6,228	8,152	30,9%
Idem per aandeel	1,76	2,30	30,9%

