

## Texaf: vastgoedwaarde aan de Congostroom

DE CONGOLESE VERKIEZINGEN ZIJN relatief vlot verlopen en alhoewel de meesten niet echt akkoord gaan met de uitslag, is er een zekere rust neergedaald over het land. Dergelijke rust komt een lokale speler zoals Texaf ten goede en dat heeft zich voor een deel vertaald in de koersontwikkeling de voorbije weken.

Een blik op de belangrijke ontwikkelingsprojecten van Texaf leert dat een stabiel politiek klimaat een must is. We bekijken de resultaten over het afgelopen boekjaar 2018 en die mogen er best zijn.

De omzet uit de verhuur van het eigen vastgoed nam 3,4% toe tot 17,3 miljoen euro. De oplevering van een deel van een nieuw project (Bois Nobles, 36 woningen, jaarlijkse huur 1,6 miljoen euro) in de tweede helft van 2018 had een beperkte impact. Het courante bedrijfsresultaat ging wel 2,5% achteruit door hogere onderhouds- en juridische kosten. Het bedrijfsresultaat zelf ging 13,1% vooruit door het ontvangen van een eenmalige onteigeningsvergoeding ten bedrage van 1,4 miljoen euro (voor belasting). Daarbovenop kwam nog een uitzonderlijk element, met name de uitgestelde belastingen die een positieve impact van meer dan 5 miljoen euro hadden. Zodoende nam het resultaat van dit deel van de groep met 73% toe tot 13,1 miljoen euro.

De steengroeve Carrigrès zag de omzet heel beperkt stijgen, maar veel belangrijker was de daling van de kosten. Daardoor was er minder bedrijfsverlies uit de normale bedrijfsactiviteiten. Daarnaast was er nog een kleine meerwaarde waardoor het bedrijfsresultaat (-0,1 miljoen euro) bijna in evenwicht was. Na financiële resultaten en belastingen was er zelfs een licht positief resultaat. We herinneren eraan dat er in 2017 een belangrijke afwaardering op de steengroeve heeft plaatsgevonden, waar-

door het resultaat toen op -2,7 miljoen euro uitkwam.

In totaal kwam het groepsresultaat uit op 12,9 miljoen euro, een bijna verdriedubbing tegenover 2017. Per aandeel is dat 3,64 euro. Een ruwe berekening met eliminatie van de uitzonderlijke elementen toont dat we op ongeveer 7,6 miljoen euro zouden uitkomen, per aandeel is dat 2,10 euro. Het eigen vermogen per aandeel bedraagt 25,40 euro.

Het moet duidelijk zijn voor de belegger dat Texaf een heel belangrijk ontwikkelings- en groeipotentieel heeft, vooral te danken aan de belangrijke grondreserves in en rond Kinshasa. De geleidelijke ontwikkeling ervan ondersteunt het resultaat jaar na jaar. Door geleidelijk te werk te gaan, vermijdt het om een kapitaalverhoging te moeten doorvoeren, met een zekere winstverwatering tot gevolg. In de voorbije drie jaren genereerde Texaf cashflows van 8,3 tot 8,9 miljoen euro jaarlijks, terwijl haar investeringen 6,2 tot 7,4 miljoen euro per jaar bedroegen, het restant ging naar het dividend. Eind 2018 had de groep een netto cash positie van 5,564 miljoen euro (1,57 euro per aandeel).

Wat 2019 betreft, zal Texaf kunnen rekenen op de bijdrage van de in 2018 opgeleverde woningen, goed voor 1,6 miljoen euro op jaarbasis (iets minder dan 10% van de huidige omzet). Dit kan de omzet uit immobiliën op bijna 19 miljoen euro doen uitkomen in 2019. Voor 2020 staat de oplevering gepland van de 2e fase van het project Bois Nobles met 33 appartementen, die zouden bij een snelle verhuring ongeveer 6 maanden kunnen bijdragen tot de jaaromzet. Daarnaast is er nog het heel omvangrijke project Jardins de Kinsuka op een terrein van 104 ha, waar Texaf de bouw plant van 2.000 woningen, bestemd voor verkoop. Het project liep vertraging op door de

omstandigheden in Congo, maar wordt in 2019 verder gezet.

Eind 2018 had Texaf 281 appartementen en villa's in eigendom, met 39 eenheden in aanbouw. Daarnaast had het voor 20.000 m<sup>2</sup> kantoren, voor 3.000 m<sup>2</sup> winkelvastgoed en voor 36.000 m<sup>2</sup> industriegebouwen. Naast de tweede fase van Bois Nobles en de start van de Jardins de Kinsuka (zie hoger) heeft de groep nog drie grote projecten in zijn pijplijn, waar we later meer in detail zullen op ingaan.

In zijn presentatie op de VFB-Happening gaf het management een update van de waarde van haar vastgoedportefeuille. Het bebouwde deel heeft een geschatte waarde van 222,6 miljoen euro eind 2018 (was 220 miljoen euro eind 2017), het niet-bebouwde deel is 101,9 miljoen euro waard, of in totaal 324,5 miljoen euro (91,6 euro per aandeel). Het opwaartse potentieel is dus aanzienlijk, maar vooraleer deze waarde echt gerealiseerd zal worden, zal er nog veel water door de Congostroom moeten vloeien.



Gert De Mesure  
Redactie 17 april 2019  
Koers Texaf 34,60 euro  
[www.texaf.be](http://www.texaf.be)



Ceo Jean-Philippe Waterschoot

Immobilienactiviteit in m euro	2014	2015	2016	2017	2018	Δ 17/18
Omzet	13,588	14,534	15,268	16,730	17,305	3,4 %
Recurrent bedrijfsresultaat	7,158	6,183	7,884	8,856	8,638	-2,5 %
Bedrijfsresultaat	7,13	5,679	8,032	8,856	10,016	13,1 %
Resultaat deel groep	4,043	4,256	6,181	7,599	13,148	73,0 %
Carrigrès in m euro						
Omzet	5,327	5,071	3,266	1,584	1,612	1,8 %
Recurrent bedrijfsresultaat	1,105	1,451	0,154	-0,894	-0,261	n.r.
Bedrijfsresultaat	0,863	1,359	0,074	-4,454	-0,109	n.r.
Resultaat deel groep	0,935	1,554	0,614	-2,762	0,335	n.r.
Groepsresultaat in m euro	4,685	5,456	5,454	4,542	12,909	184,2 %
Winst per aandeel	1,32	1,54	1,54	1,28	3,64	184,4 %