

Banimmo: slechte cijfers, goede vooruitzichten

Eind december 2015 kregen we geen nieuwjaarswensen van Banimmo in de bus, wel de mededeling dat er een belangrijke afwaardering op een vordering zou plaats vinden. We bespraken dit al in de Beste Belegger van januari 2016, zonder dat we zicht hadden op de juiste cijfers. Ondertussen is de juiste impact bekend, evenals de negatieve gevolgen ervan voor de resultatenrekening en de balans.

Derde verliesjaar Zo werd 2015 afgesloten met een verlies van 33,2 miljoen euro, steeg de schuldgraad tot 69,3% (de banken hadden een maximum van 65% opgelegd!) en daalde de boekwaarde van 9,41 euro eind 2014 naar 6,44 euro per aandeel eind 2015. Na de slechte resultaten over 2013 (-13,9 miljoen euro) en 2014 (-9,3 miljoen euro) is 2015 dus het derde verliesjaar op rij. Het gecumuleerde verlies over die 3 jaren bedraagt 56,4 miljoen euro, of afgerond 5 euro per aandeel, een aanzienlijk bedrag in vergelijking met de huidige beurskoers.

De boekwaarde van 6,44 euro is in feite niet de echte intrinsieke waarde en daar zijn boekhoudkundige redenen voor. Zo zijn er gebouwen/activa die aan de marktwaarde op de balans staan, terwijl er andere activa tegen hun kostprijs (+ eventuele renovatiekosten) geboekt staan. Bij deze laatste categorie denken we aan de Dolce-conferentiecentra in Terhulpen en Chantilly die tegen hun aankoopprijs (minus een jaarlijkse afschrijving) geboekt staan. Het gaat ook om bepaalde renovatieprojecten die net afgewerkt zijn, bijvoorbeeld 2 winkelgalerijen in Parijs, met name Marché Saint-Germain en de Halle Secrétan.

Marché Saint-Germain Naar de nabije toekomst toe, lijkt vooral Marché Saint-

Germain ons heel interessant. Het complex werd in 2009 aangekocht voor ongeveer 30 miljoen euro en sindsdien waren er voor ongeveer 40 miljoen euro renovatie- en andere kosten. Het geheel is volledig verhuurd aan internationale groepen (bv. Apple Store, Gap en Marks & Spencer) met huuropbrengsten op jaarbasis van iets meer dan 4 miljoen euro. Het winkelcomplex wordt in de loop van het eerste kwartaal van 2016 opgeleverd en trekt nu al de aandacht van potentiële kopers. De koopmarkt voor dergelijke vastgoedprojecten in Parijs is heel actief en de hoge prijzen doen de rendementen dalen tot onder 4%. Gaan we uit van 4%, dan kan de verkoopprijs voor Banimmo oplopen tot 100 miljoen euro, te vergelijken met een totale kostprijs van 70 miljoen euro. Dit houdt een meerwaarde in van 30 miljoen euro of 2,64 euro per aandeel. Na 34% belastingen is dat 1,74 euro per aandeel.

Halle Secrétan De Halle Secrétan die heropend werd in september 2015, komt dus eveneens voor verkoop in aanmerking. Met huurinkomsten ten bedrage van 1,1 miljoen euro, moet een verkoopopbrengst van 25 miljoen euro tot de mogelijkheden behoren. De totale aankoopprijs bedraagt ongeveer 15 miljoen euro, zodat er hier een meerwaarde van 10 miljoen euro tot de mogelijkheden behoort, 6,6 miljoen euro na belastingen of 0,58 euro per aandeel.

Banimmo heeft de voorbije 3 jaren een heel slecht parcours afgelegd, zonder twijfel. In feite zelfs sinds



de beursintrodactie in juni 2007 (introdactie tegen 21 euro), heeft de groep niet gebracht wat we ervan verwachtten. Voor 2016 zien we wel enkele dossiers die de koers moeten toelaten om te herstellen tot boven 7 euro, zelfs 7,50 euro zou mogelijk moeten zijn. Beleggers met een iets kortere tijdshorizon zouden hiervan gebruik kunnen maken.



GERT DE MESURE
 REDACTIE 4 MAART 2016
 KOERS 6 EURO
WWW.BANIMMO.BE

