

Banimmo gaat een goed 2015 tegemoet

Het stond al in de sterren geschreven

dat 2014 geen goed jaar was voor Banimmo. En na onze uitgebreide analyse van begin januari 2015 (zie www.vfb.be/analistenrapporten) was het duidelijk dat Banimmo een goed 2015 tegemoet gaat. Deze 2 conclusies werden bevestigd bij de publicatie van de jaarresultaten van 2014. Het jaar 2014 werd afgesloten met een verlies van 9,3 miljoen euro, minder dan het verlies van 13,9 miljoen euro uit 2013, maar toch veel in vergelijking met de marktkapitalisatie van 87 miljoen euro.

Dat verlies van 9,3 miljoen euro is wel omvangrijk, zeker als we weten dat er voor 9 miljoen euro meerwaarden (4,6 miljoen euro in 2013) werden gerealiseerd op de verkoop van projecten. Opnieuw was City Mall verantwoordelijk voor een deel van het verlies.

In 2010 had Banimmo een belang verworven van 42,5% voor 19,15 miljoen euro en had ze een mezzanineleening van 35 miljoen euro toegekend. City Mall was toen een aantrekkelijk doelwit door de 3 shopping centers waaraan het werkte, met name in Charleroi, Namen en Verviers. Het management had voordien al enkele mooie referenties opgebouwd zoals de shopping centers K in Kortrijk en Les Grands Prés in Mons.

Maar de ontwikkeling van de 3 Waalse shopping centers verliep helemaal niet van een leien dakje. Het project in Charleroi werd afgevoerd en Banimmo verwierf de grond waar ze zelf een gemengd project zal gaan ontwikkelen. Het project in Verviers is het verst gevorderd, maar loopt de ene na de andere vertraging op. Bij het Naamse project constateerde het management van Banimmo dat er heel weinig gerealiseerd was en gecombineerd met de andere problemen was dat voor Banimmo de aanleiding om de samenwerking met het management op te zeggen. Het gevolg hiervan was dat Banimmo zijn participatie van 19,15 miljoen euro volledig afgeboekt heeft. De projecten van Verviers en Namen werden dan weer ingebracht in een andere vennootschap, Urbanove, waarin Banimmo 49% aanhoudt. De overige 51% is in handen van Besix, Bank Degroef en van Waalse publieke instellingen. Niet onbelangrijk is dat de oorspronkelijke mezzanineleening van 35 miljoen euro behouden

werd en ondertussen gestegen is naar 45 miljoen euro. Tegenover de huidige marktkapitalisatie van Banimmo betreft het dus wel een relatief belangrijk bedrag. De recuperatie van dit bedrag zal nog enkele jaren geduld vergen.

De afboeking van de waarde van City Mall over 2013 en 2014 woog relatief zwaar op de evolutie van de intrinsieke waarde, die daalde van 15,08 euro per aandeel eind 2012 naar 10,66 euro eind 2014. Daarnaast moest Banimmo ook nog enkele oudere gebouwen afwaarderen, de meerwaarden uit de diverse verkopen in 2013 en 2014 waren onvoldoende om die afboekingen te compenseren.

2015 ziet er op dit vlak dus veel beter uit. Zo plant Banimmo voor 100 tot 120 miljoen euro verkopen, dankzij de mogelijke verkoop van 5 tot 7 projecten. Dit was ook de conclusie van ons januari-rapport. De omvang van de daaruit volgende meerwaarden is moeilijk te bepalen, maar zou wel voldoende zijn om over 2015 een dividend te betalen. Dat is zeker goed nieuws, we vrezen echter wel dat al dit goede nieuws al in de koers verdisconteerd is. De discount is immers sterk teruggelopen en we denken dat de kans op een verdere daling van die discount binnen 12 maanden heel beperkt is. Kopen doen we dus aan de huidige koersen niet meer. Binnen enkele maanden zullen we onze uitgebreide analyse van januari 2015 actualiseren en dan een nieuw standpunt formuleren.



GERT DE MESURE

ANALIST VFB

REDACTIE 6 MAART 2015

KOERS 8,40 EURO.

WWW.BANIMMO.BE

