GERT DE MESURE FINANCIAL INFO

Nextensa: bespreking resultaten boekjaar 2022 (22 februari 2023)

Inleiding

Er waren meer dan voldoende redenen om de GVV Leasinvest te combineren met de vastgoedontwikkelaar Extensa, beiden gecontroleerd door Ackermans & van Haaren. Maar het is ondertussen duidelijk geworden dat de markt niet goed weet wat aan te vangen met het nieuwe fusiebedrijf. Hoe valt anders de toch wel grote discount van 40% tegenover de intrinsieke waarde van 83,86 euro te verklaren? Het kan natuurlijk ook de markt zelf zijn, die in de afgelopen 12 maanden minder gunstig geworden is voor alles wat met vastgoed te maken heeft. De meeste GVV's noteren ondertussen ook met een discount op enkele uitzonderingen (WDP en Montea) na, vastgoedontwikkelaars zoals Immobel en Atenor noteren ook gevoelig lager. Maar het verschil is te groot. Zo noteert Atenor met een koers/boekwaarde van 1,2, bij Immobel is dat 0,9 en bij Nextensa dus slechts 0,6. Over het jaar 2022 realiseerde Nextensa een rendement op eigen vermogen van 9,1%, wat toch een koers/boekwaarde van bijna 1 zou moeten toelaten.

Detailbespreking van de resultatenrekening

(in miljoen euro)	**2021**	**2022**	**Δ 21/22**	
Huurinkomsten	65,174	67,400	3,4%	(1)
Meerwaarden uit verkoop	4,403	28,346	n.r.	(2)
Herwaardering portefeuille	-8,615	-11,620	n.r.	(3)
Andere kosten/opbrengsten	0	1,598	n.r.	(4)
Totale bijdrage investeringsportefeuille	**44,635**	**71,645**	60,5%	(5)
Bijdrage vastgoedontwikkeling B	1,858	2,422	30,4%	(6)
Andere resultaten vastgoedontwikkeling Lux	2,990	3,383	13,1%	(7)
Bijdrage joint-venture vastgoedontwikkeling	10,525	16,437	56,2%	(8)
Bedrijfsresultaat vastgoedgoedontwikkeling	**15,373**	**22,243**	44,7%	(9)
Totaal bedrijfsresultaat	**53,116**	**79,905**	50,4%	(10)
Financieel resultaat	-8,821	-8,658	n.r.	(11)
Herwaardering financiële instrumenten	20,649	15,582	n.r.	(12)
Belastingen	-11,589	-15,621	n.r.	(13)
Netto resultaat, deel groep	**53,244**	**71,310**	33,9%	(14)
Idem per aandeel	5,32	7,13	33,9%	(15)

(1) De huurinkomsten van de eigen investeringsportefeuille stegen 3,4% of 2,2 miljoen euro tot 67,4 miljoen euro. De consolidatie van Extensa voegde 4,6 miljoen euro huurinkomsten toe, op vergelijkbare basis was er voor 1,2 miljoen euro groei, de verkoop van diverse gebouwen had een negatieve impact van 4,4 miljoen euro.

(2) Nextensa verkocht 3 gebouwen voor een totale waarde van 174 miljoen euro, waarop een meerwaarde van 28,3 miljoen euro gerealiseerd werd. De meerwaarde was vnl. afkomstig van het Luxemburgse Titaniumgebouw. Dat had de groep in 2006 verworven voor 26 miljoen euro, in de jaren nadien is er voor 33 miljoen euro geïnvesteerd geweest. De boekwaarde eind 2021 was gestegen tot 85 miljoen euro, de verkoopprijs bedroeg 110 miljoen euro, resulterend in een meerwaarde van 25 miljoen euro. Dankzij deze verkopen daalde de schuldgraad van 48,6% naar 42,6%.

Gert De Mesure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

(3) De herwaardering van de vastgoedportefeuille was negatief ten bedrage van 11,6 miljoen euro.
(4) Onder deze lijn andere kosten/opbrengsten worden de inkomsten uit zonnepanelen (+ laadpalen) ten bedrage van 1,6 miljoen euro geboekt.
(5) Na verrekening van de kosten kwam het bedrijfsresultaat van de eigen investeringsportefeuille uit op 71,6 miljoen euro, een stijging van 60,5% met dank aan de belangrijke meerwaarden op verkopen. Zonder de meerwaarden en herwaarderingen was er stijging van 9,2% van 48,8 naar 53,3 miljoen euro door de combinatie van hogere huurinkomsten en lagere beheerskosten
(6) De Belgische vastgoedontwikkeling boekte een winstbijdrage van 2,4 miljoen euro. Het betrof vooral de inkomsten uit de verkoop van appartementen in fase I van Park Lane op Tour & Taxis. Alle 319 appartementen van deze fase zijn afgewerkt, er zijn nog slechts 5 appartementen alsook 5 winkelruimtes beschikbaar. Fase II is momenteel in opbouw, er werden al 120 reservaties/verkopen van appartementen genoteerd, maar er werd nog geen bijdrage geboekt
(7) Deze lijn omvat de meerwaarden die Nextensa realiseert op de verkoop van de grond van de projecten van Cloche d'Or. De meerwaarden gerealiseerd op de verkoop van de gebouwen aldaar worden in de volgende lijn geboekt
(8) De Luxemburgse joint-venture verkocht 2 kantoorgebouwen (9.240 m2) voor een bedrag van 113 miljoen euro. Hierop boekte de groep een meerwaarde van 16,4 miljoen euro.
(9) De totale bijdrage van de vastgoedontwikkeling in België en Luxemburg liep op tot 22,2 miljoen euro
(10) Het bedrijfsresultaat van de investeringsportefeuille en de vastgoedontwikkeling minus de algemene kosten kwam uit op 79,9 miljoen euro.
(11) Het financieel resultaat verbeterde 0,15 miljoen euro door een combinatie van hogere dividendinkomsten vanwege Retail Estates, rente-inkomsten uit het verlenen van voorschotten aan de Luxemburgse vastgoedontwikkeling en door een lagere financiële schuld. De financiële kost steeg wel beperkt van 2,07% naar 2,18%.
(12) Dankzij de verdere stijging van de rente boekte Nextensa opnieuw een positieve herwaardering op de financiële indekkingsinstrumenten, ditmaal ten bedrage van 15,6 miljoen euro.
(13) De belastingen (15,6 miljoen euro) bestaan voor 9,5 miljoen euro uit uitgestelde (niet-cash) belastingen en voor 6,1 miljoen euro vennootschapsbelastingen.
(14) De totale winst over 2022 komt uit op 71,3 miljoen euro
(15) Per aandeel bedraagt de winst 7,13 euro

Conclusie en vooruitzichten

Nextensa heeft dus een relatief goed 2022 achter de rug. Voor 2023 mogen we uitkijken naar opnieuw goede resultaten uit de vastgoedontwikkeling in België en Luxemburg. Wat de huurinkomsten betreft, zullen indexeringen opnieuw een positieve impact hebben, weliswaar beperkt door het verlies van huurinkomsten na de verkoop van enkele gebouwen in 2022. Ook in 2023 mag uitgekeken worden naar de verkoop van een of meerdere gebouwen, daarnaast wordt de herontwikkeling van diverse projecten (Moonar, High 5 en Boomerang in Luxemburg en Hangar 26/27 in België) verder gezet. Die herontwikkelingen zullen leiden tot hogere huurinkomsten en eventueel positieve herwaarderingen.
Wat de waardering of het koersdoel betreft, menen we dat het aandeel Nextensa verdient om aan een koers/boekwaarde van 0,9 tot 1 te noteren, afgerond is dat een vork van 76 tot 84 euro. We verwijzen graag naar de update van 22 augustus 2022 op onze website. Tot slot geven we nog mee dat het netto dividendrendement 3,6% bedraagt.

Gert De Mesure, 22 februari 2023, koers Nextensa 50 euro

Gert De Mesure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.