

## “Cofinimmo presteert in lijn”

Uit het departement: “Hoger koersdoel”



Cofinimmo (+1%) kwam deze morgen met kwartaalcijfers die in lijn waren met de verwachtingen, maar bij KBC Securities toch een koersdoelverhoging uitlokten van 125 naar 136 euro. Het advies blijft onveranderd op “Kopen”.

### De belangrijkste cijfers op een rij

- huurinkomsten stegen op jaarbasis met 10% van 156,6 miljoen naar 172,3 miljoen euro (KBSCS 173,4 miljoen).
- er werd een positieve vergelijkbare groei van 2,2% geboekt (opzeggingen -2,5%, heronderhandelingen -0,4%, indexatie +1,6%, nieuwe verhuringen +3,6%).
- het bedrijfsresultaat, voor het resultaat op de portefeuille, ging van 128,6 miljoen naar 140,6 miljoen euro (140,2 miljoen), de operationele marge bedroeg 82,7%.
- in totaal steeg de EPRA-winst met 13,3% op jaarbasis van 107 miljoen tot 121,3 miljoen euro (120 miljoen) en 3,3% op jaarbasis per aandeel van 4,89 tot 5,05 euro.

Sinds de start van het jaar steeg de faire waarde in de portefeuille met 14,2% tot 4,26 miljard euro (1,9% vergelijkbare groei), voornamelijk als gevolg van de grote overnametransactie in België in het tweede kwartaal met een totale waarde van ca. 300 miljoen euro, waardoor het totale HC-segment nu 56% van de faire waarde bedraagt en de blootstelling in Spanje toeneemt. De totale bezettingsgraad verbeterde tot 96,8% (kantoren winnen 88,8% tot 91,1%) met een resterende looptijd van alle huurcontracten van 12 jaar.

### Vooruitzichten:

Cofinimmo stelt een winst per aandeel voor van 6,74 euro in het vooruitzicht en een hoger dividend van 5,6 euro per aandeel. KBC Securities rekent op een winst per aandeel van 6,85 euro over het boekjaar en een dividend van 5,6 euro.

### De mening van KBC

De omzetgroei is veiliggesteld voor de periode 2019-2020 en de eerste stappen die in Spanje zijn gezet, zullen de verdere groei ondersteunen. KBC Securities mikt op 200 miljoen aan nieuwe activa in 2020 en 25 miljoen euro aan desinvesteringen in de OFF-portefeuille. België werd duurder en opbrengsten zijn meer zuidelijker te vinden, ook al dalen de HC-opbrengsten sneller dalen dan verwacht.

KBC Securities sleutelde aan zijn model voor de verwachtingen en financiële parameters. Dat vertaalde zich in een koersdoelverhoging van 125 naar 136 euro. Het “Kopen”-advies werd bevestigd

Cofinimmo	13	14	15	16	17	18	19E	20E	21E
Omzet	744	770	918	911,3	891,7	897,2	956,6	1.022,5	1.053,4
REBITDA (€m)	99	110	150	170,1	164,1	131,6	143,6	171,6	189,0
REBITDA marge	13,3%	14,2%	16,4%	18,7%	18,4%	14,7%	15,0%	16,8%	17,9%
Netto resultaat	4	-18	80	103,6	84,6	54,3	56,2	81,0	96,8
							19E	20E	21E
P/E	234,4x	23,8x	15,7x	12,3x	13,6x	29,1x	32,8x	22,5x	18,7x
EV/EBITDA	12,5x	10,4x	8,1x	7,5x	7,6x	14,0x	14,3x	12,1x	11,0x
Koers/boekwaarde	2,0x	1,8x	2,3x	2,2x	2,3x	3,0x	3,2x	3,0x	2,7x
Rendement op vrije cash flow	-5,7%	-0,1%	4,4%	6,1%	6,4%	2,5%	0,8%	0,4%	1,4%
Dividendrendement (bruto)	0,9%	1,4%	6,5%	5,1%	2,9%	2,1%	1,9%	1,9%	2,2%
							19E	20E	21E
Nettoschuld (€m)	-29,4	-8	62,1	98,0	150,5	230,2	291,3	319,6	331,2
Net debt/REBITDA	-0,30x	-0,05x	0,41x	0,58x	0,92x	1,75x	2,03x	1,86x	1,75x
							19E	20E	21E
Omzet-groei	-1,3%	3,6%	19,2%	-0,8%	-2,2%	0,6%	6,5%	7,0%	3,0%
REBITDA-groei	-2,0%	10,5%	37,1%	13,2%	-3,5%	-19,8%	9,1%	19,5%	10,2%
Netto winstgroei	-106,6%	-535,7%	-538,3%	29,2%	-18,3%	-35,8%	3,6%	44,0%	19,5%

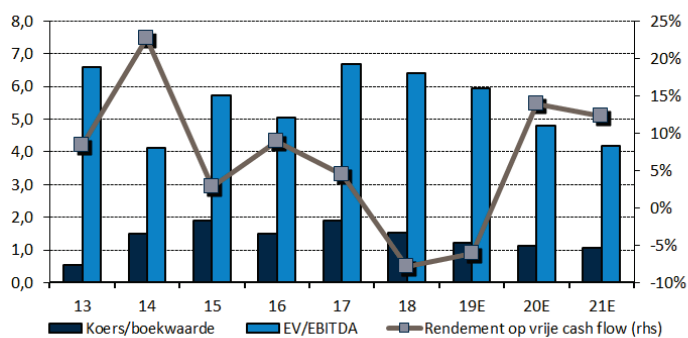
Bron: KBC Securities

Cofinimmo versus BEL20  
(herkend naar COFINIMMO)



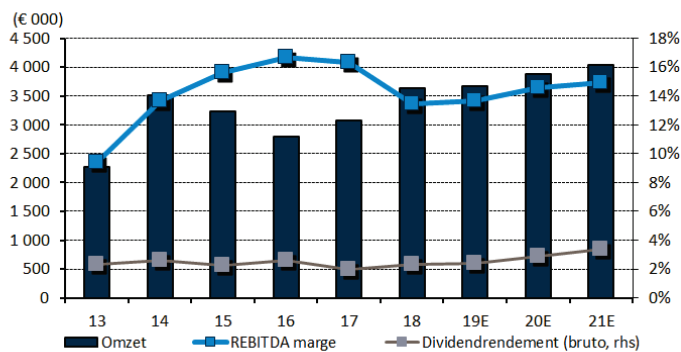
Bron: Refinitiv Datastream

### WAARDERINGSMULTIPLES Cofinimmo



Bron: KBC Securities

### OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Cofinimmo



Bron: KBC Securities

**Auteurs:** KBC Securities

"The Front Row"

**Bijdrage door:**

**Gerelateerd:** [Cofinimmo wil Spaans graantje meepikken](#)  
[Cofinimmo ging op olifantenjacht](#)



Tom Simonts  
Senior Financial Economist  
KBC Groep



E-mail:  
Tel:  
Mobile:

[tom.simonts@kbc.be](mailto:tom.simonts@kbc.be)  
+32 2 429 37 22  
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep  
Havenlaan 2 (GCM)  
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op [www.kbceconomics.be](http://www.kbceconomics.be), [www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com) en [www.kbc.be](http://www.kbc.be)

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar [frontrow@kbc.be](mailto:frontrow@kbc.be) met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

#### Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites [www.kbc.be](http://www.kbc.be), [www.kbcsecurities.be](http://www.kbcsecurities.be), [www.kbcprivatebanking.be](http://www.kbcprivatebanking.be) en [www.kbceconomics.be/nl.html](http://www.kbceconomics.be/nl.html).

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – [www.kbc.com](http://www.kbc.com)