

“Cofinimmo rendeert en laat renderen”

Uit het departement: “Herfocus op vergrijzing levert vruchten op”



Vastgoedgroep Cofinimmo kwam vandaag met kwartaalcijfers, waarin onder meer bevestigd werd dat de focus op zorgvastgoed onverminderd doorgaat. Dat segment tekent ondertussen vlot voor 57% van de intrinsieke waarde. En dat levert op, want de resultaten over het vierde kwartaal waren sterker dan verwacht, terwijl de schuldgraad daalde tot 41%. Dat levert voldoende munitie op voor verdere groei, wat de groep dan ook van plan is. KBC Securities behoudt koersdoel en “Kopen”-advies.

Blik op de cijfers

De groep boekte een nettoresultaat van de kernactiviteiten van 166 miljoen euro, 15% hoger dan een jaar eerder, wat per aandeel op 6,55 euro neerkomt. Dat cijfer klopt de eigen doelstellingen, maar ligt wel “gewoon” in lijn met de analistenverwachtingen. Zelfde voor de nettowinst van 205 miljoen euro, dat 41% hoger ligt dan in 2018. Centraal staat een stijging van de brutohuurinkomsten met 9,7% (+2,1% bij ongewijzigde samenstelling van de portefeuille) en een stijging van de bezettingsgraad (van 95,8 naar 97,0%).

Balans

De schuldratio van de groep bedroeg ‘amper’ 41%, tegenover 43% in 2018, met dank aan een grote operatie in het tweede kwartaal van 2019 waarin gebouwen werden ingebracht in ruil voor aandelen (contribution in kind) Dat laat ruimte voor investeringen, maar misschien nog belangrijker is de lange resterende looptijd van de huurovereenkomsten: 12 jaar. Die worden gefinancierd aan een gedaalde intrestkost: van 1,9% per einde 2018 naar 1,4% per einde 2019. De schulden hebben een gemiddelde resterende looptijd van 4 jaar. Munitie te over, en die is dan nog eens quasi gratis.

(x 1.000.000 EUR)	31.12.2019	31.12.2018
Portefeuille van vastgoedbeleggingen (in reële waarde)	4,247	3,728
(x 1.000 EUR)	31.12.2019	31.12.2018
Vastgoedresultaat	234.615	211.729
Operationeel resultaat vóór het resultaat op de portefeuille	193.829	173.923
Nettoresultaat van de kernactiviteiten – aandeel Groep	166.498	145.004
Resultaat op financiële instrumenten – aandeel Groep*	-24.184	- 3.353
Resultaat op de portefeuille – aandeel Groep*	62.301	3.962
Nettoresultaat – aandeel Groep	204.615	145.613
Operationele marge*	82,6%	82,1%
	31.12.2019	31.12.2018
Operationele kosten/gemiddelde waarde van de portefeuille in beheer* ¹	0,97%	1,01%
Gewogen resterende looptijd van de huurovereenkomsten ² (in jaren)	12	11
Bezettingsgraad ³	97,0%	95,8%
Brutohuurrendement bij 100% verhuring van de portefeuille ⁴	6,2%	6,5%
Nettohuurrendement bij 100% verhuring van de portefeuille ⁵	5,8%	5,9%
Schuldgraad ⁶	41,0%	43,0%
Gemiddelde schuldenlast ⁷	1,4%	1,9%
Gemiddelde looptijd van de schuld (in jaren)	4	4

2.2. Gegevens per aandeel

(in EUR)	31.12.2019	31.12.2018
Nettoresultaat van de kernactiviteiten – aandeel Groep*	6,81	6,55
Resultaat op financiële instrumenten – aandeel Groep*	-0,99	-0,15
Resultaat op de portefeuille – aandeel Groep*	2,55	0,18
Nettoresultaat - aandeel Groep*	8,37	6,58

Intrinsieke waarde van het aandeel (in EUR)	31.12.2019	31.12.2018
Geherwaardeerd nettoactief per aandeel in reële waarde ¹ na verdeling van het dividend van het boekjaar 2018*	95,02	85,34
Geherwaardeerd nettoactief per aandeel in investeringswaarde ² na verdeling van het dividend van het boekjaar 2018*	99,90	90,04

Verwaterde intrinsieke waarde van het aandeel (in EUR)	31.12.2019	31.12.2018
Geherwaardeerd verwaterd nettoactief in reële waarde ¹ na verdeling van het dividend van het boekjaar 2018	94,92	85,20
Geherwaardeerd verwaterd nettoactief per aandeel in investeringswaarde ² na verdeling van het dividend van het boekjaar 2018	99,71	89,90

Vergrijzing en verjonging

Het management wil met dat geld onder meer versneld investeren in zorgvastgoed. Het pompte via 491 miljoen euro aan investeringen in zorgvastgoed en deed zijn eerste investeringen in Spanje. Dat brengt de totale waarde van het zorgvastgoed op 2,4 miljard euro, goed voor zo’n 56% van de portefeuille. In het segment van de kantorenportefeuille werd een gebouw in het Central Business District van Brussel (CBD) gekocht voor 22 miljoen euro en werden er negen gebouwen verkocht in de gedecentraliseerde zone van Brussel voor 73 miljoen euro. Het plan is om een bruto investeringsprogramma van 375 miljoen euro in 2020 uit te rollen, waarvan 78% naar zorgvastgoed moet gaan en 21% naar kantoren.

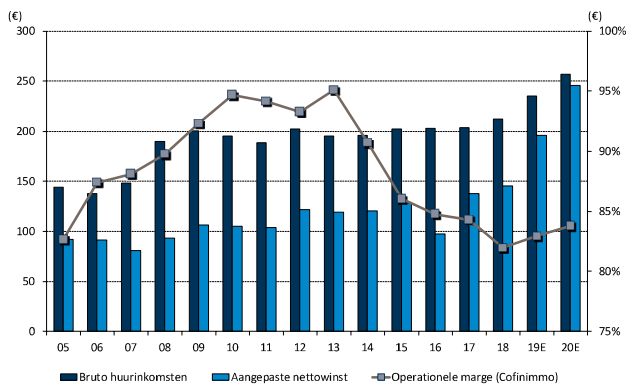
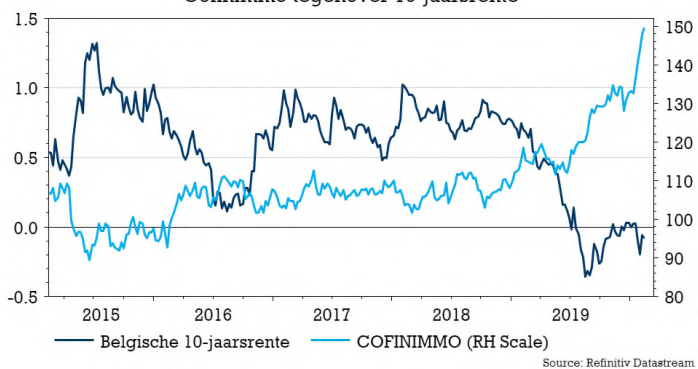
Vooruitzichten voor 2020

De groep mikt op een nettoresultaat van de kernactiviteiten van 7,10 euro per aandeel. Dat zal niet verhinderen dat er een brutodividend over boekjaar 2020 moet uitgekeerd worden van 5,80 euro per aandeel, een zucht hoger dan de verwachtingen van KBC Securities (5,7 euro).

De visie van KBC Securities

De resultaten waren in lijn met de verwachtingen van KBC Securities. Cofinimmo is aanzienlijk gegroeid en nu worden ook in Spanje de eerste stappen gezet om verdere groei te ondersteunen. Met een schuldgraad van 41% heeft Cofinimmo nog voldoende ruimte om te investeren: onze analist schat dat er ruimte is om 880 miljoen euro te investeren om een schuldgraad van 50% te bereiken en zelfs tot 2,2 miljard euro om aan 60% te komen. Omdat die investeringen voornamelijk gericht zijn op het zorgvastgoed, verwachten we dat Cofinimmo op termijn in aanmerking komt voor het lagere belastingregime (15% tegenover 30%) op zijn dividenden. Dat is dus behoorlijk belangrijk voor de “kleine belegger”.

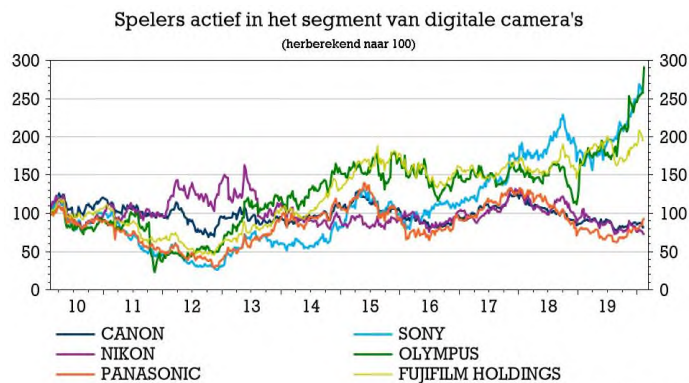
Cofinimmo tegenover 10-jaarsrente



Auteurs: KBC Securities
Bijdrage door: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics "The Front Row"
Gerelateerd:

Canon domineerde in 2018 grotendeels de markt voor digitale camera's met een marktaandeel van 40,5% en een groei van het aantal verzendingen met 3,9%. Fujifilm en Olympus zagen beide een toename van de zendingen in 2018, zij het in mindere mate, met respectievelijk 1,3% en 0,1%.

Nikon moest een daling van 2,7% slikken, terwijl Sony de omzet met 0,7 procent zag terugvallen. Die daling heeft zich op basis van de kwartaal- en halfjaarrapporten onverminderd doorgezet.



Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics "The Front Row"
Bijdrage door:
Gerelateerd:



Tom Simonts
 Senior Financial Economist
 KBC Group Economics and Markets



YouTube



E-mail: tom.simonts@kbc.be
 Tel: +32 2 429 37 22
 Mobile: +32 496 57 90 38

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

Een samenwerking van KBC Groep.
 Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
 Stuur een e-mail naar 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, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com