

“Home Invest: nieuwe telg in de KBCS vastgoedfamilie”

Uit het departement: “Welkom, welkom, bij de 16 biggetjes...”

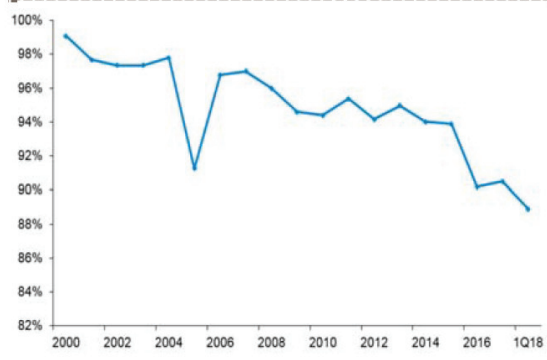


KBC Securities analist Alexander Makar start de opvolging van vastgoedgroep Home Invest. Dat blijkt een hele forse groeier te zijn. En te blijven, maar omdat het grootste deel daarvan blijkbaar al in het aandeel werd verdisconteerd, wordt de opvolging gestart met een koersdoel van 86 euro en een “Houden”-advies. De vastgoedfamilie van KBC Securities telt nu 16 aandelen.

Activiteiten en strategie

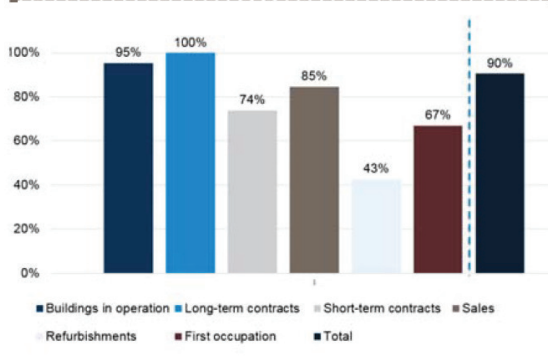
- De groep is als verhuurder actief in de residentiële vastgoedmarkt en richt zich voornamelijk op (gemeubileerde) appartementen en tweede woningen. De portefeuille van 458 miljoen euro is gespreid over België (88%) en Nederland (12%) en omvat bijna 1.850 huurders verdeeld over 51 sites. Home Invest Belgium neemt de volledige cyclus van vastgoedbeleggingen voor zijn rekening, met name acquisities, (her)ontwikkelingen, management en verkoop.

HISTORICAL OCCUPANCY RATE



Source: KBC Securities

OCCUPANCY RATE BY CATEGORY



Source: KBC Securities

- Omwille van de gedaalde rendementen op de vastgoedmarkt in het algemeen, én op de markten waar het zich op richt, heeft het bedrijf in de loop van de voorbije jaren zijn strategie wat bijgesteld. Door een gebrek aan aanbod heeft het zich namelijk meer gaan richten naar vastgoedontwikkeling op eigen risico en begon het andere segmenten te viseren, zoals de tweede huizenmarkt (de zogenaamde toeristische markt). Hoe dan ook staat het defensieve residentiële profiel buiten kijf.
- De vennootschap streeft naar
 - portefeuillegroei
 - kwalitatieve dienstverlening aan haar huurders
 - het creëren van aandeelhouderswaarde door zowel de verdeling van haar winst als de netto winst op de verkoop van residentieel vastgoed.

Gunstige marktomgeving

Ondersteund door een sterke onderliggende economische heropleving zal Home Invest Belgium de komende jaren aanzienlijk groeien, onder impuls van verschillende grote overnames en een pijplijn van ontwikkelingen voor eigen rekening. De verhuurmarkt blijft gunstig in combinatie met een hogere rendements-risico-ratio (minder cyclisch en minder correlatie met kapitaalmarkten).

Waardering

Het verwachte bruto dividendrendement bedraagt 5,3% voor 2019, wat gebaseerd is op de uitkeerbare winst in plaats van de EPRA winst. De dividenden wordt gevoed door investeringen in residentieel vastgoed en het jaarlijks strategische arbitragebeleid (maximaal 4% van de portefeuille).

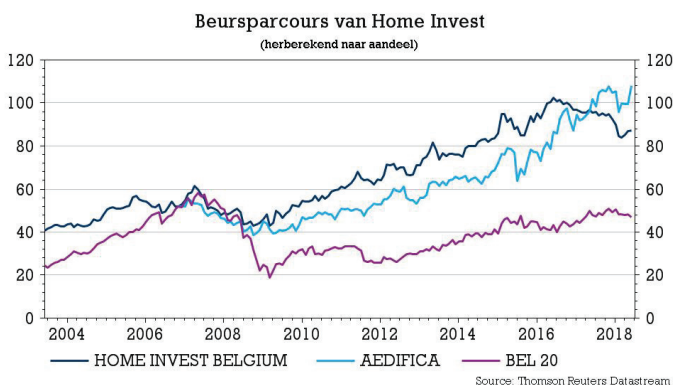
home invest belgium	Advies	HOUDEN	Huidige koers	87.2 EUR	
	Naam analist	Alexander Makar	Koersdoel	86 EUR	
	ISIN code	BE0003760742	Opwaarts potentieel	-1.4%	
	Winst per aandeel (EUR)	2017A	2018E	2019E	2020E
	<i>% groei j/j</i>	15.1%	13.9%	-1.8%	11.1%
<i>Koerswinst ratio</i>	28.4x	24.9x	25.4x	22.9x	
Bruto dividend (EUR)	4.50	4.75	5.00	5.00	
<i>% groei j/j</i>	5.9%	5.6%	5.3%	0.0%	
<i>Dividendrendement (%)</i>	5.2%	5.4%	5.7%	5.7%	

Triggers en events

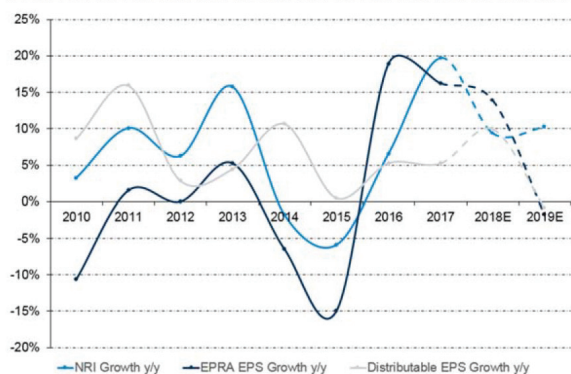
Alexander kijkt uit naar een verjonging van de portefeuille, een verbeterde operationele efficiëntie, winstgroei en een verbeterde bezettingsgraad. Dat moet op de termijn kansen geven in de consolidatie van de markt voor toeristische accommodatie, wat een positief effect zal hebben op de gemiddelde leaseperiode en daarmee op de zichtbaarheid van het resultaat.

Meer algemeen zal de beleggingsportefeuille én de waardering positief worden beïnvloed door

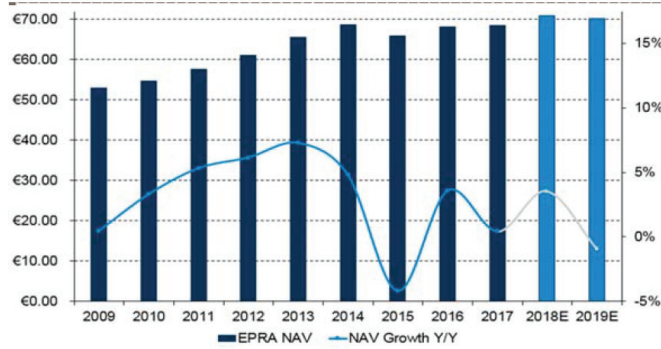
1. een verjonging van de portefeuille (slechts 20% van de gebouwen zijn ouder dan 20 jaar)
2. een verbeterde operationele efficiëntie
3. winstgroei
4. een betere zichtbaarheid van de winst
5. een verbeterde bezettingsgraad
6. een belangrijke transactie, want vandaag wordt ongeveer 4% van de portefeuille jaarlijks omgedraaid (ter ondersteuning van het dividend)
7. een sterke groei van de intrinsieke waarde.



EARNINGS MOMENTUM



NAV EVOLUTION



PEER OVERVIEW AT 31/12/17

	Home Invest Belgium	Xior Student Housing	Vonovia	Fidere Socimi	Fonciere des Régions	Irish Residential Properties
	(as of 31/12/2016)					
Market cap						
Segment	86% residential 11% retail, 3% offices	100% residential 100% student housing	100% residential	100% residential	38% residential 56% offices 6% Other	100% residential
Geographical spread	Belgium: 88.5% Netherlands: 11.5%	Belgium: 41% Netherlands: 59%	Germany: 98% Austria: 2%	Spain: 100%	France: 42% Germany: 24% Italy: 14% Other: 20%	Ireland: 100%
Portfolio size						
<i>in value (€ m)</i>	458	493	33.104	461	21.000	751
<i>in surface (sq m)</i>	175.000					
<i>in # of assets</i>	1.800	3,678	346.000		41.000 (resi)	2.450
Occupancy	90.5%	97.94%	97.5%		98%	99.8%
Portfolio Yield	5.7%	5.68%	5%		5.2%	6.6%
Dividend Yield	5.1%	3.1%	3.19%	1.26%	5.2%	3.5%
Debt ratio	51.8%	53.62%	40%	53%	40.4%	33%
Net debt / EBITDA	16.5	20.3	10.31	29.8	11.7	6.6
EV/EBITDA	37.8	44.3	25.09	65.4	25	17.2
P/E	19.2	27.26	34.42	41.5	17.8	9.6
P/NAV	30%	42%	7.51%	46%	-8.42%	26.6%
RoE	6.8%	5.82%	15.37%	3.5%	14.3%	12.9%

Source: Company data, KBC Securities

1) Bull case - € 0.25 increase per annum
 * € 102m development pipeline by 2019
 * Positively evolving rents and bottoming yields
 * Stable occupancy rate towards 92%

	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
EPS - EPRA	2.23	2.67	3.07	3.50	3.43	3.82
EPS - Distributable	4.16	4.40	4.63	5.09	5.05	5.27
DPS	4	4.25	4.5	4.75	5.00	5.25
Pay-out (Statutory)*	95.81%	96.75%	96.50%	93%	99%	100%
Pay-out (adjusted)**	180.18%	160.98%	146.65%	136%	146%	138%

2) Base Case - Stable DPS of € 4.50
 * ca. € 50m development pipeline
 * stable rents and bottoming yields
 * Stable occupancy rate at 90%

	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
EPS - EPRA	2.23	2.67	3.07	3.37	3.14	3.27
EPS - Distributable	4.16	4.40	4.63	4.97	4.55	4.42
DPS	4	4.25	4.50	4.50	4.50	4.50
Pay-out (Statutory)*	95.81%	96.75%	96.50%	91%	99%	102%
Pay-out (adjusted)**	180%	160.98%	146.65%	133%	143%	138%

3) Bear Case - Dividend policy review
 * Lack of investment opportunities
 * Normalized pay-out to max. 100%
 * 2% portfolio divestment rather than 4%
 * Stable occupancy rate at 90%

	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
EPS - EPRA	2.23	2.67	3.07	3.37	3.10	3.13
EPS - Distributable	4.16	4.40	4.63	4.97	4.51	4.19
DPS	4	4.25	4.5	4.5	4.50	4.19
Pay-out (Statutory)*	95.81%	96.75%	96.50%	91%	99%	100%
Pay-out (adjusted)**	180.18%	160.98%	146.65%	135%	145%	143%

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group

"The Front Row"

Bijdrage door: KBC Securities

Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

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

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbcam.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.kbcam.be, <http://www.kbcsecurities.be> en www.kbcprivatebanking.be.

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