

# Care Property Invest: burcht staat pal

HET ZAL NIEMAND VERBAZEN dat we de afgelopen weken veel vragen kregen over de koersval van Care Property Invest en Aedifica. De vergrijzing wordt er immers niet minder op en de inkomsten uit het zorgvastgoed zijn verzekerd. Van de operationele kant is er inderdaad geen probleem, maar iedereen zal moeten toegeven dat beide GVV's geen koopje meer waren. Dat maakte hun koers kwetsbaar en ze werden dan ook meegezogen in het negatieve beurs sentiment. Ongetwijfeld hebben winstnemingen een rol gespeeld, maar gedwongen verkopen door beleggers die met geleend geld aandelen gekocht hadden, mogen ook niet uitgesloten worden.

De koersen hebben zich tegenover de dieptepunten wat hersteld en de focus zal nu weer komen te liggen op de resultaats-evolutie. De resultaten van 2019 brachten de beleggers weer de geleidelijk groeiende en weinig volatiele cijfers. We overlopen.

De huuropbrengsten namen 16,8% toe, voornamelijk dankzij de talrijke acquisities in 2018 en 2019, de huurindexering had een beperkte impact. De schaalvoordelen (vaste beheerskosten worden over meer gebouwen gespreid) speelden voluit zodat het bedrijf het bedrijfsresultaat met 22,2% kon verhogen tot 26,171 miljoen euro. Het financiële resultaat daalde met 0,6 miljoen door een stijging van de schuld met zo'n 65 miljoen euro. Wel daalde de

## Wat is Care Property Invest?

DIT IS EEN BELGISCHE GVV die zich specialiseert in zorgvastgoed, o.a. rusthuizen en assistentiewoningen. De groep zag het licht in 1995 onder de naam Serviceflats Invest en was een beleidsmiddel van de Vlaamse Overheid om de bouw van assistentiewoningen in Vlaanderen te faciliteren. In 2013 was de opdracht voor de Vlaamse Overheid afgerond, werd de strategie geactualiseerd en vond de naamsverandering plaats. Sindsdien verwierf de groep ook zorgvastgoed buiten Vlaanderen. Recent werd de groep actief in Nederland, het land is al goed voor 10% van de portefeuille.

financiële kost van 2,90% naar 2,35%. De schuldgraad steeg van 45,7% eind 2018 naar 49,3%.

De daling van de rente leidde tot de afwaardering van financiële indekkingsinstrumenten (-3,062 miljoen euro). De herwaardering van het vastgoed was dan weer sterk positief (+10,130 miljoen euro), met dank aan de nieuwe ontwikkelingen en aan een verdere daling van het marktrendement. Het netto resultaat tot slot kwam uit op 26,959 miljoen euro, 17,2% meer dan in 2018. Belangrijker is natuurlijk de evolutie van het courant resultaat, dat nam 12,3% toe. Per aandeel bedroeg de groei 6,4% tot 0,9173 euro.

Voor 2020 voorziet het management huurinkomsten ten bedrage van 35 miljoen euro en een courant resultaat per aandeel

van minsten 0,93 euro. Het bruto dividend zal van 0,77 euro naar 0,80 euro verhoogd worden. We menen dat die 0,93 euro eerder conservatief is, zelf verwachten we minstens 0,96 euro.

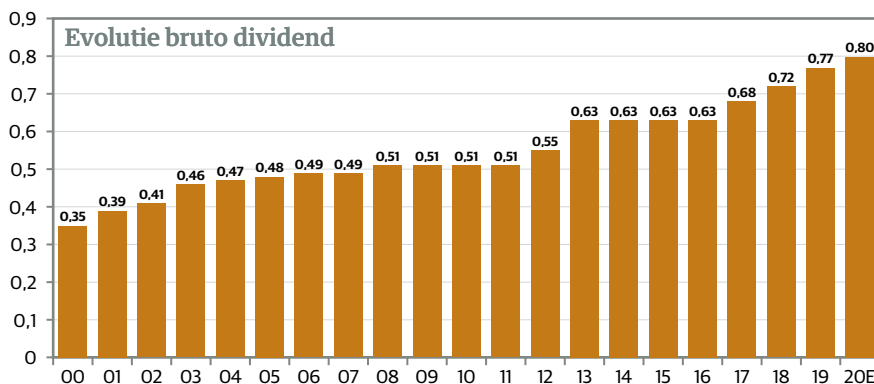
We hebben de voorbije jaren al verschillende elementen aangehaald die de operationele en financiële prestaties van GVV's ten goede komen. We halen er enkele aan die tot uiting komen in deze cijfers van Care Property Invest:

- **Schaalvoordelen:** door de groei van de vastgoedportefeuille kunnen de vaste kosten over meer gebouwen gespreid worden, waardoor het bedrijfsresultaat sneller kan stijgen dan de huurinkomsten (hogere bedrijfsmarge).
- **Schuldhefboom:** door een verhoging van de schuldgraad van 45,7% naar 49,3% kan er een hoger courant resultaat gerealiseerd worden.
- **Herwaardering van het vastgoed:** door de positieve herwaardering neemt het eigen vermogen toe en daalt de schuldgraad. Dit verhoogt de financiële flexibiliteit om met vreemd vermogen nieuwe gebouwen aan te kopen.
- **Winstreservering:** door slechts 84% van het courant resultaat uit te keren, reserveert de groep een deel van de winst die ze kan aanwenden om te groeien.
- **Verhoging van het dividend:** de groep verhoogt elk jaar het dividend en dat leidt op termijn tot een hogere koers.

Iedereen zal moeten toegeven dat het operationeel en financieel op wieltjes blijft lopen voor Care Property Invest en dat het met succes verder blijft bouwen aan een stevige groei en dito trackrecord. Dit verklaart dat het aandeel sinds begin dit jaar maar met 9,5% zakte tegenover een verlies van 27,6% voor de Bel20. We moeten wel toegeven dat het er op dinsdag 17 maart 2020 minder goed uitzag toen het aandeel doorzakte tot 18,80 euro en dit bij een heel hoog dagvolume van 130.000 aandelen (het gemiddelde dagvolume in 2019 was 18.551 aandelen).

Maar kwaliteit op de beurs wordt per saldo vertaald in een hogere waardering. Zo noteert het aandeel met een koers/courant resultaat 27,8 en bedraagt het netto dividendrendement 2,5%.

(in miljoen euro)	2018	2019	Δ18/19
Huuropbrengsten	25,238	29,482	16,8 %
Bedrijfsresultaat	21,416	26,171	22,2 %
Financieel resultaat	-5,831	-6,430	
Herwaardering finan. instrumenten	-0,142	-3,062	
Herwaardering vastgoed	3,728	10,130	
Nettoresultaat	23,002	26,959	17,2 %
Courant resultaat	16,654	18,703	12,3 %
Courant resultaat per aandeel	0,8620	0,9173	6,4 %



Gert De Mesure  
Koers Care Property Invest 26,70 euro  
Redactie 31 maart 2020