

TINC: eerste jaarcijfers

TINC, de infrastructuurvennootschap die op 12 mei 2015 op de beurs van Brussel geïntroduceerd werd, opteerde uitzonderlijk voor een extra lang boekjaar van 18 maanden. Dat startte op 31 december 2014 en liep tot 30 juni 2016. Qua verwerking van de jaarresultaten en ontvangst van de dividenden van de participaties (die vooral in het begin van het kalenderjaar plaats vinden) biedt een jaarafsluiting eind juni heel wat voordelen.

(in duizend euro)	Prospectus	Gerealiseerd
Totale opbrengsten	12.375,1	19.273,8
Intresten, dividend, vergoedingen	10.167,2	13.997,3
Niet-gerealiseerde meerwaarden	2.207,9	5.276,5
Bedrijfsresultaat	7.999,0	12.651,1
Financieel resultaat	-676,9	-730,1
Belastingen	-185,7	-149,4
Netto resultaat	7.137,2	11.771,6
Netto resultaat per aandeel	0,52	0,86

In dat eerste boekjaar steeg de waarde van de portefeuille van 104 naar 128 miljoen euro: er werd voor 31,6 miljoen euro geïnvesteerd, terwijl er voor 10,8 miljoen euro terugbetaalden van eigen en vreemd vermogen plaats vonden. De portefeuille bestaat uit 13 participaties in België (86 % van totaal) en Nederland (14 % van totaal). Bij 11 participaties treedt TINC op als aandeelhouder, bij 2 participaties is het een kredietverstrekker.

Projecten PPS-projecten (publiek-private samenwerking) zijn goed voor 38 % van de portefeuille, energieprojecten voor 48 % en dan is er nog 14 % dat onder overige wordt geklasseerd. Het betreft de investering in een Gents bedrijventerminum gericht op biotechnologiebedrijven. De energieprojecten hebben betrekking op 5 participaties in windmolenparken en 2 investeringen in zonne-energieparken. De PPS-projecten zijn heel divers en hebben betrekking op een deel van een autoweg, een havensluis, een gevangenis, een parkeergarage en een tramlijn.

De parkeergarage Eemplein bevindt zich in het Nederlandse Amersfoort en bestaat sinds 2012. Ze telt 625 parkeerplaatsen en bevindt zich in een buurt met winkels, kantoren en een bioscoop. TINC bezit 100 % van het complex, het operationele beheer is uitbesteed aan een lokale partner. Financiële gegevens zijn niet beschikbaar.

De tramlijn waarvan sprake, is het project Brabo 1 (operationeel sinds 2012) en betreft de traminfrastructuur in het oostelijke deel van Antwerpen (uitbreidingen tot Wijnegem en Mortsel/Boechout) en een onderhoudsdepot van trams in Wijnegem. TINC bezit 52 % van het project, de publieke partners zijn De Lijn en het Agentschap Wegen en Verkeer.

In de loop van het boekjaar nam TINC afscheid van 2 participaties, met name Belwind

en dcinex die beiden hun achtergestelde lening terugbetaalden. TINC heeft ook 2 gecontracteerde participaties die na oplevering in de portefeuille opgenomen zullen worden, deze hebben een waarde van 37 miljoen euro. Die zullen in de nabije toekomst ook een mooie bijdrage leveren aan het resultaat.

Resultaten De totale opbrengsten kwamen uit op 19,274 miljoen euro en bestonden voor 13,997 miljoen euro uit intresten, dividenden en diverse vergoedingen. De niet-gerealiseerde meerwaarden kwamen uit op 5,276 miljoen euro. Volledigheidshalve moeten we er aan toevoegen dat er ook voor 2,373 miljoen euro niet-gerealiseerde kosten geboekt werden als onderdeel van de operationele kosten. Het netto resultaat kwam uit op 11,771 miljoen euro, of 0,86 euro per aandeel.

De intrinsieke waarde op het einde van het boekjaar kwam uit op 11,57 euro per aandeel, in het prospectus was een waarde van 10,87 euro vooropgesteld. Het rendement op jaarbasis (berekend door het bedrijf zelf en los van de kosten van de beursintroductie) komt hiermee uit op 7,97 %. Het brutodividend voor dit verlengde boekjaar wordt vastgesteld op 0,4675 euro, waarvan in september 2015 al een voorschot van 0,12 euro was uitgekeerd. Bruto komt het dividendrendement uit op 3,75 %, netto is dat 2,75 %. We denken wel dat TINC een beleid van groeiend dividend zal voeren, wat niet onbelangrijk is voor de koersontwikkeling op langere termijn.

Een belangrijk element bij de berekening van de intrinsieke waarde is de discontovoet die gebruikt wordt. Alle verwachte ontvang-

sten in de toekomst moeten immers naar vandaag verdisconteerd worden. De discontovoet werd vastgesteld op 8,25 %, voordien was dat 8,45 %. De lichte daling wordt verklaard door het lagere risicoprofiel van enkele participaties, deels dankzij de gunstige impact van de eenmalige herfinancieringen die in het boekjaar hebben plaats gevonden. Heel praktisch kan die discontovoet op de volgende manier uitgelegd worden. Bij een ongewij-



zigde portefeuille zal de aangroei jaar na jaar 8,25 % zijn, dat is de essentie van de discontovoet. En dit is heel goed nieuws voor de belegger. Ruw afgerond vloeit de helft daarvan naar de aandeelhouder onder de vorm van een dividend, na afhouding van 27 % roerende voorheffing wel te verstaan. Het restant wordt herbelegd, hopelijk ook tegen 8,25 %.



GERT DE MESURE
 REDACTIE 7 OKTOBER 2016
 KOERS 12,60 EURO
WWW.TINCINVEST.COM

