

TINC: halfjaarcijfers

TINC PUBLICEEERDE DE CIJFERS over de eerste helft van het boekjaar 2018/19. Die zes maanden liepen van 1 juli 2018 tot 31 december 2018. Om het een en ander beter te kunnen begrijpen, geven we mee dat TINC in maart 2018 een kapitaalverhoging doorvoerde ten bedrage van 78 miljoen euro (koers 11,40 euro per aandeel). Deze operatie liet toe om de portefeuille uit te breiden enerzijds, anderzijds had ze een winstverwatering tot gevolg.

De portefeuille, bestaande uit 18 participaties in België (78% van totaal), Nederland (11% van totaal) en Ierland (11% van totaal), steeg van 243,4 miljoen euro eind juni 2018 tot 258,2 miljoen euro eind december 2018. De waardering van de portefeuille wordt natuurlijk bepaald door de evolutie van de waarde van de individuele participaties, dit is dan weer gebaseerd op hun verwachte cash flow. Van deze toekomstige cash-flow wordt de huidige waarde berekend op basis van een gemiddelde verdisconteringsvoet. Deze nam in de voorbije 6 maanden licht toe van 8,26% tot 8,27%. In zijn persbericht geeft TINC de sensitiviteit van verschillende factoren zoals de discontovoet, inflatie, energieprijzen en de stijging/daling van de elektriciteitsproductie. Een daling van de discontovoet met 0,5% leidt tot een 4,1% hogere waarde, een stijging met 0,5% heeft een 3,8% lagere waarde tot gevolg. Wijzingen in inflatievooruitzichten en energieprijzen hebben een heel beperkte impact. De evolutie van de elektriciteitsproductie heeft een iets grotere invloed op de waardering. Bij dit laatste moet gezegd dat de windsnelheden in de voorbije periodes iets lager uitvielen dan in de periodes voordien.

In deze jaarhelft investeerde TINC 10,9 miljoen euro. In vakantiepark De Haan verwierf het 12,5% naast andere investeerders zoals Home Invest Belgium, DG Infra Yield en Belfius Verzekeringen. Daarnaast investeerde het in Storm Vlaanderen (windmolens) en in het Nederlandse Glasdraad (glasvezelkabel voor internet). Verder deed TINC ook nog toezeggingen voor 20 miljoen



euro investeringen, waaronder 5 miljoen euro in vakantiepark De Haan en 15 miljoen euro voor uitbreidingen in Storm Vlaanderen. Geïnteresseerden kunnen de 3 nieuwe windmolens bewonderen langs de E34/A11 Antwerpen - Knokke in Melsele. Daarnaast zijn er plannen voor 15 nieuwe windmolens langs de snelweg E40 en de A10 in Gistel, Oudenburg en Jabbeke. In totaal had TINC eind december 2018 een kaspositie van 58,3 miljoen euro, terwijl het voor 50,9 miljoen euro toezeggingen heeft.

Wat de halfjaarresultaten betreft, noteerde TINC een daling van de totale opbrengsten met 20,2% tot 10,706 miljoen euro. De component interesten, dividenden en vergoedingen daalde met 3,4%. Een opsplitsing leert dat de groep in 2017/18 voor 0,535 miljoen euro eenmalige vergoedingen had ontvangen, de interesten en dividenden namen daarentegen wel toe, een gevolg van de groei van de portefeuille. De component niet-gerealiseerde meerwaarden kende een nog sterkere achteruitgang. De verklaring ligt in de uitzonderlijke positieve impact in 2017/18 van de lagere Belgische vennootschapsbelasting die de waarde van diverse participaties heel positief beïnvloedde. Aldus daalde het bedrijfsresultaat met 27,7% tot 8,654 miljoen euro. Per aandeel viel de daling groter uit (-45,8%) door een toename van het aan-

tal aandelen na de kapitaalverhoging van maart 2018. Bij dit laatste dient opgemerkt dat de nieuw opgehaalde middelen nog niet volledig geïnvesteerd werden en dus ook niet veel opbrachten. De nieuwe investeringen zullen geleidelijk aan een bijdrage leveren aan de groepsresultaten. Daarnaast is er ook de maturiteit van bepaalde projecten die hun bijdrage zullen zien groeien op termijn. Bij dit laatste denken we vooral aan windmolenprojecten.

De daling van de intrinsieke waarde van 11,83 euro eind december 2017 naar 11,73 euro eind december 2018 moet genuanceerd worden. Door de dividenduitbetaling begin 2018 en de kapitaalverhoging van maart 2018 kwam de intrinsieke waarde per aandeel eind juni 2018 uit op 11,43 euro. Sindsdien was er dus een herstel tot 11,73 euro. De toename van de intrinsieke waarde in procentuele termen ligt min of meer in lijn met de verdisconteringsvoet van 8,27% minus iets meer dan 1,5% kosten.

Voor meer achtergrondinformatie over www.tincinvest.com verwijzen we naar onze presentaties over infrastructuur (december 2018 op Fundamentele Analysedag en februari 2019 VFB-trefpunt Leuven) en over TINC zelf, beschikbaar op de website onder analistenrapporten (19 september 2018 en 26 november 2018).

Gert De Mesure
Redactie 9 maart 2019
Koers TINC 12,15 euro
www.tincinvest.com



(in '000 euro)	17/18H1	18/19H1	Δ18/19
Totale opbrengsten	13.421,7	10.706,7	-20,2 %
Intresten, dividenden, vergoedingen	4.292,1	4.144,2	33,4 %
Niet-gerealiseerde meerwaarden	9.129,6	6.302,8	331,0 %
Bedrijfsresultaat	11.973,0	9.032,8	-24,6 %
Nettoresultaat	11.972,1	8.654,2	-27,7 %
Nettoresultaat per aandeel	0,59	0,32	-45,8 %
Intrinsieke waarde per aandeel	11,83	11,73	-0,8 %

TINC, DE AFKORTING VAN The Infrastructure Company, werd op 12 mei 2015 op de beurs van Brussel geïntroduceerd. De groep werd opgericht in 2007 door Belfius en GIMV met als doel het tot stand brengen, de ontwikkeling en het beheren van investeringen in infrastructuur. Meer info via vfb.be 'bedrijfsinformatie' of gebruik de zoekfunctie.

