

Cofinimmo zet zich door, maar ook de waardering

COFINIMMO HEEFT EEN HEEL druk 2019 achter de rug. Zo steeg de vastgoedportefeuille van 3,7 miljard euro eind 2018 naar 4,2 miljard euro eind 2019. Er werd voor 441 miljoen euro geïnvesteerd, waarvan 392 miljoen euro bestemd voor zorgvastgoed.

Tevens ging er voor 107 miljoen euro vastgoed de deur uit, 73 miljoen hiervan betrof kantoren. Het meest opmerkelijke was misschien de intrede in Spanje, waar Cofinimmo de hand legde op 5 (voorverhuurde) nieuwbouwprojecten met een waarde van 45 miljoen euro.



Seniorencentrum in Ascheffel (Duitsland)

Eind 2019 bestond 56% van de portefeuille uit zorgvastgoed, 31% uit kantoren en 13% uit distributienetten (pubs en verzekeringskantoren). Stilaan komt de 60% voor zorgvastgoed in het zicht, waardoor de roerende voorheffing van 30% naar 15% zal terugvallen.

Wat is Cofinimmo?

COFINIMMO IS DE EERSTE GVV die opgericht is in België (toen vastgoedbevak). Qua beurswaarde is het de 2e grootste in België na WDP. Traditioneel was de groep volledig belegd in kantoren, vanaf 2004 werd geleidelijk geïnvesteerd in andere vastgoedsegmenten. Sindsdien nam het belang van kantoren in de portefeuille stelselmatig af tot slechts 31% eind 2019. Op geografisch vlak is Cofinimmo actief in België, Frankrijk, Nederland, Duitsland en heel recent ook in Spanje.

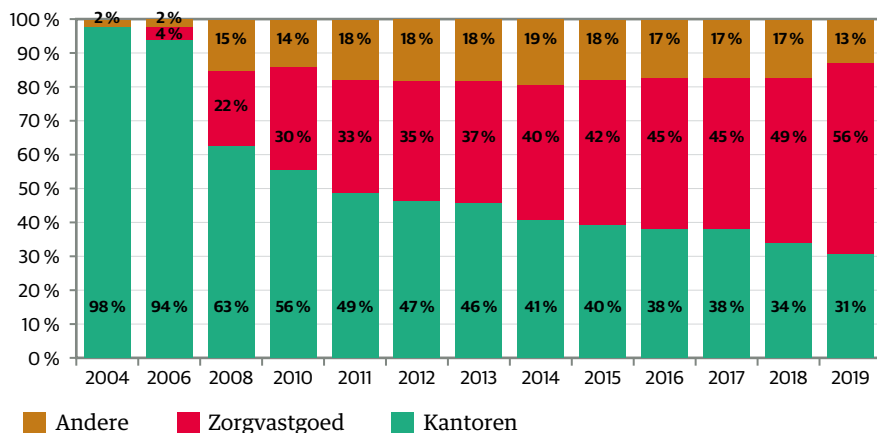
Het is een aantrekkelijk vooruitzicht, maar even belangrijk is de evolutie van het courant resultaat per aandeel.

SOLVAY
PROGRESS BEYOND

Our Purpose

**We bond people,
ideas and elements
to reinvent progress**

Together we can create a
sustainable and shared future



De verklaring voor die hogere waardering heeft ongetwijfeld te maken met het hogere belang in zorgvastgoed en dit ten koste van kantoren. We zouden zelfs durven gewagen van de afname van de kantorendiscount ten voordele van een toename van de premie voor zorgvastgoed. Of nog anders: 56% (deel zorgvastgoed in portefeuille) van de ratio koers/courant resultaat van Aedifica en 44% (deel kantoren en distributienetten) van de ratio koers/courant resultaat van Befimmo levert een cijfer van 25 op, iets boven de huidige 23,3.

(cijfers in miljoen euro)	2018	2019	Δ 18/19
Huurinkomsten	211,273	233,224	10,4 %
Bedrijfsresultaat	173,923	193,289	11,1 %
Financieel resultaat	-21,846	-15,741	n.r.
Courant of EPRA resultaat	145,004	166,498	14,8 %
Courant of EPRA resultaat p/a	6,55	6,81	4,0 %
Herwaardering vastgoedportefeuille	3,962	62,301	n.r.
Herwaardering financiële indekkingen	-3,353	-24,184	n.r.
Resultaat van de periode, deel groep	145,613	204,615	40,5 %

De huurinkomsten stegen dankzij deze acquisities met 10,4%. Speciale aandacht verdient de groei op vergelijkbare basis die uitkwam op +2,1%, dankzij een opmerkelijke +3,4% bij de kantoren. Herverhuringen hadden een duidelijk positieve invloed. Bij het zorgvastgoed (+1,5%) en de distributienetten (+1,6%) was de groei vooral het gevolg van indexerings.

Het bedrijfsresultaat nam 11,4% toe, iets meer dan de aangroei van de huurinkomsten. Dit impliceert een verbetering van de operationele marge van 82,1% in 2018 naar 82,6% in 2019. Het is vooral een gevolg van het toegenomen relatief belang van zorgvastgoed in de portefeuille, zorgvastgoed behoeft immers weinig of geen beheerskosten.

Het financieel resultaat verbeterde ondanks een verhoging van de financiële schulden met iets meer dan 100 miljoen euro. Cofinimmo profiteerde vooral van een daling van de financiële kost van 1,9% naar 1,4%.

Door een groei van de activiteiten in het buitenland waar de groep wel belastingplichtig is, stegen de belastingen van 2,8 tot 5,6 miljoen euro.

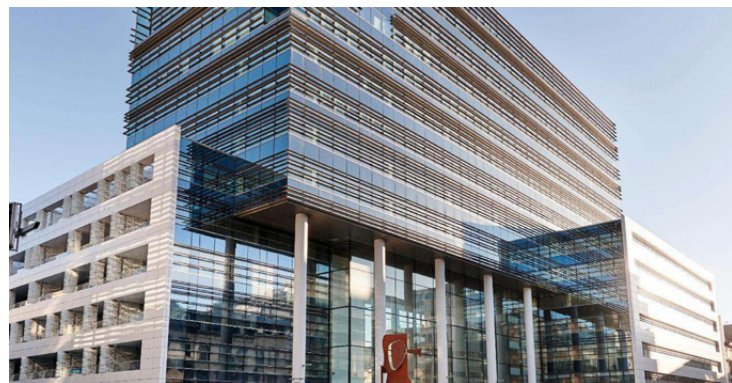
Het courant of EPRA-resultaat liep op tot 166,498 miljoen euro, tegenover 145,004 miljoen euro in 2018. Per aandeel kwam de groei uit op 3,8%, op 6,81 euro tegenover 6,55 euro in 2018. Het dividend wordt verhoogd van 5,50 tot 5,60 euro en dit na 5 jaar

stabiel te zijn geweest.

Wat de niet-kaskosten betreft, noteerde Cofinimmo een heel belangrijk portefeuileresultaat dat opliep tot 62,5 miljoen euro, waarvan 12,4 miljoen euro gerealiseerde meerwaarden. De herwaardering van de financiële indekkingen was negatief ten bedrage van 24 miljoen euro, een gevolg van de lagere rente.

Het netto resultaat van de groep kwam in 2019 uit op 205 miljoen euro.

Samen met het hogere courant resultaat per aandeel en de verhoging van het dividend voor het eerst sinds 2014, is ook de koers van het aandeel sterk gestegen, evenals de waardering. Zo is de ratio koers/courant resultaat gestegen tot een historisch hoge 23,3. De grafiek (3) met de evolutie van deze ratio sinds 2007 is duidelijk.



Belliard 40 office building in het zaken centrum van Brussel.

Gert De Mesure

Redactie 20 februari 2020

Koers Cofinimmo 159 euro

