



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

HOME INVEST BELGIUM

29 februari 2016

Koers	95,50
Aantal aandelen (m)	3,161
Marktkapitalisatie (m)	301,9

Intrins. waarde (dec/15)	63,60
Schuldgraad (dec/15)	42,5%

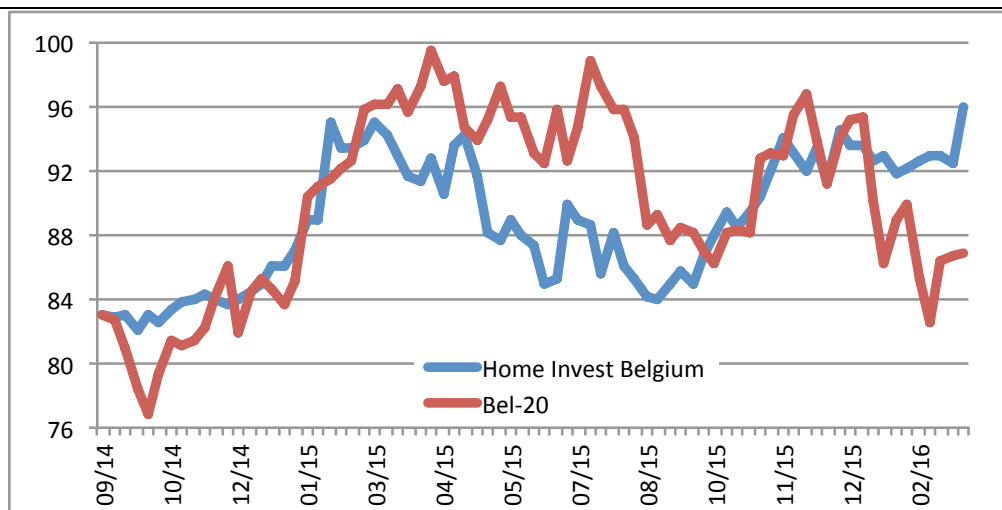
(in miljoen EUR)	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16E
Netto huurresultaat	14,253	15,725	16,502	19,101	18,758	17,646	18,900
Groei in %	2,6%	10,3%	4,9%	15,7%	-1,8%	-5,9%	7,1%
Bedrijfsresultaat	9,175	10,363	10,953	12,398	12,066	10,413	11,600
Financieel resultaat	-2,372	-4,067	-5,997	-2,501	-7,064	-3,300	-4,000
Resultaat portefeuille	6,316	8,546	6,692	14,905	10,959	7,325	n.b.
Nettowinst	13,206	14,834	11,632	24,907	15,938	15,31	n.b.
Uitkeerbaar resultaat	8,509	10,202	10,960	11,495	13,120	13,14	n.b.
Bezettingsgraad	94,6%	95,4%	94,2%	95,0%	94,0%	95,0%	n.b.

	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16E
Winst per aandeel	4,69	5,09	3,82	8,18	5,16	4,86	n.b.
Uitkeerbaar resultaat p/a	3,02	3,50	3,60	3,78	4,25	4,18	n.b.
Netto dividend*	2,75	3,00	2,76	2,98	3,19	2,92	3,07
Intrinsieke waarde (reëel)	54,68	57,58	60,40	64,09	66,15	63,60	n.b.
Premie/discount	5,9%	11,1%	17,5%	18,6%	28,6%	50,2%	n.b.
Dividendrendement **	4,7%	4,7%	3,9%	3,9%	3,7%	3,1%	3,2%

*: 15% RV vanaf 2012, 27% vanaf 2015

** : op basis van koersen op het einde van het jaar, voor 2015 en 2016E de huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



Bedrijfsomschrijving

Home Invest Belgium werd in 1999 erkend als residentiële vastgoedbevak, en sinds 2014 als residentiële GVV. Het residentiële aspect is vandaag niet relevant meer, daar de regering een uniforme roerende voorheffing van 27% op alle GVV's opgelegd heeft.

Eind 2015 bestond de portefeuille voor 83,2% uit residentiële gebouwen (72,6% niet-gemeubelde appartementen, 6% gemeubelde appartementen, 2,8% éénsgezinswoningen en 1,8% rusthuizen), voor 13,4% uit commercieel vastgoed en voor 3,4% uit kantoren. 68,7% is gelegen in het Brussels Gewest, 19,4% in Wallonië en 11,9% in Vlaanderen.

De totale portefeuille eind 2015 bedroeg 348,6 miljoen euro en bestond voor 313,6 miljoen euro uit verhuurde gebouwen, voor 32,5 miljoen euro uit ontwikkelingsprojecten en voor 2,5 miljoen euro uit vastgoed dat voor verkoop bestemd is.

Eind 2015 had de groep 70 gebouwen op 43 sites in eigendom, goed voor 1.468 huurcontracten en een oppervlakte van ongeveer 146.841 m², eind 2000 was dat slechts 34.626 m².

Op dit ogenblik heeft het zo'n 400 appartementen in aanbouw, goed voor 12% van de portefeuille.

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopy, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



Resultaten 2015

De huurinkomsten (1) van Home Invest Belgium kenden een daling van 5,9% in 2015. Dit is het gevolg van de omvangrijke verkopen die eind 2014 plaats gevonden hebben. De GVV wenste immers te voldoen aan de 80%-regel voor residentiële GVV's en verkocht daarom enkele niet-residentiële activa met aantrekkelijke rendementen. Spijtig genoeg waren die verkopen een maat voor niets, want de regering legde in de loop van 2015 een uniforme roerende voorheffing van 27% op aan alle GVV's. De daling van de huurinkomsten werd in de loop van het jaar wel gecompenseerd door de aankoop en oplevering van enkele projecten (zie verder).

Door een belangrijke stijging van diverse kostenposten (technische en commerciële kosten, kosten en taksen van niet-verhuurde gebouwen) daalde het operationele resultaat (2) sterker (-13,7%) dan de huurinkomsten.

Het (zuivere) financiële resultaat (3) dat voornamelijk uit rentelasten bestaat, verbeterde door een daling van de financiële schuld (door omvangrijke verkopen van eind 2014). De financiële kost bedroeg 3,40%. De gerealiseerde vastgoedmeerwaarden (4), met name het verschil tussen de boekhoudkundige waarde eind 2014 en de verkoopprijs in de loop van 2015, daalden van 3,969 tot 1,333 miljoen euro.

Het uitkeerbaar resultaat (5) tot slot, de basis voor de dividenduitkering, daalt 0,2% tot 13,120 miljoen euro. Dit cijfer zal voor sommigen opmerkelijk zijn, gelet op het feit dat het operationeel resultaat en de gerealiseerde meerwaarden gevoelig gedaald zijn. Het verschil ligt in de boekhoudkundige meerwaarden die tot eind 2014 op de in 2015 verkochte gebouwen gerealiseerd zijn geweest en die in de voorbije jaren in de verlies- en winstrekening geboekt zijn geweest onder de post herwaardering vastgoed (en die zich op de balans bevonden). Voor buitenstaanders is dat moeilijk om zelf te berekenen, maar zoals blijkt gaat het om belangrijke bedragen.

De herwaardering van het vastgoed (6) (boekhoudkundige of niet-gerealiseerde meerwaarde) leverde 5,992 miljoen euro op. De herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten (7) was positief ten bedrage van 0,963 miljoen euro.

Deze 2 posten zijn niet-cash posten, maar hebben zoals gewoonlijk een sterke impact op het netto resultaat (8), dat 3,9% daalde tot 15,312 miljoen euro.

(in miljoen euro)	FY14	FY15	Δ14/15	
Huurinkomsten	18,758	17,646	-5,9%	(1)
Operationeel resultaat	12,066	10,413	-13,7%	(2)
Financieel resultaat	-3,957	-3,300	n.r.	(3)
Gerealiseerde meerwaarden	3,969	1,333	n.r.	(4)
Uitkeerbaar resultaat	13,144	13,120	-0,2%	(5)
Herwaardering vastgoed	6,990	5,992	n.r.	(6)
Herwaardering fin. indekkingen	-3,108	0,963	n.r.	(7)
Nettoresultaat	15,938	15,312	-3,9%	(8)
Uitkeerbaar resultaat p/a	4,25	4,18	-1,6%	(9)
Intrinsieke waarde IFRS	66,15	63,60	-3,9%	(10)
Intrinsieke waarde EPRA	68,69	65,80	-4,2%	(11)

De boekhoudkundige intrinsieke waarde (10), volgens de IFRS-normen, komt uit op 63,60 euro per aandeel, -3,9% lager dan eind 2014. De reden ligt in het feit dat eind 2015 al een voorschotdividend betaald is geweest. De intrinsieke waarde (11) volgens de EPRA-normen bedraagt 65,80 euro. Deze maakt abstractie van de meer/minwaarde op de financiële indekkingsinstrumenten.

Ondanks het feit dat het uitkeerbaar resultaat daalt van 4,25 naar 4,18 euro, werd besloten om het bruto dividend te verhogen van 3,75 naar 4 euro bruto.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Overzicht projecten

In de loop van 2015 werkte Home Invest Belgium 2 projecten af en verwierf het een project. Het renovatieproject aan de Troonstraat te Brussel, vlakbij het Koninklijk Paleis, bestaat uit 15 appartementen en een kantoorruimte en werd in het 2^e kwartaal van 2015 opgeleverd. The Link is van een totaal andere grootte orde en omvat 123 studio's bestemd voor studenten, het project is gelegen vlakbij de VUB te Brussel en is beschikbaar vanaf september 2015.

In mei 2015 kocht de GVV dan weer het Livingstone-project van Cofinimmo en Cordeel, bestaande uit 38 appartementen van verschillende omvang. De totale prijs kwam uit op 14,7 miljoen euro, de jaarlijkse huuropbrengsten worden op 0,75 miljoen euro geschat.

In de loop van het 2^e kwartaal van 2016 plant Home Invest Belgium de oplevering van het Ariane-project te Sint-Lambrechts-Woluwe, het betreft de reconversie van een kantoorgebouw naar 166 appartementen met belangrijke gemeenschappelijke ruimtes en een breed aanbod van diensten.

Tegen het 1^e kwartaal van 2017 zou het project Marcel Thiry, eveneens een kantoorreconversie gelegen in Sint-Lambrechts-Woluwe, opgeleverd moeten zijn. Het omvat 95 appartementen.

In de afgelopen maanden pakte het management uit met 2 nieuwe ontwikkelingsprojecten, beide gelegen in Molenbeek. Een eerste betreft de bouw van 95 appartementen op een oude industriële site. De bouwvergunning werd ingediend. Het tweede gaat om de reconversie van een ouder kantoorgebouw naar 96 appartementen. De bouwwerken starten in het 3^e kwartaal van 2016.

Tot slot heeft het nog een project, Koningin Astrid te Kraainem, lopen. Het wordt geconfronteerd met een zekere vertraging, het is wachten op de definitieve bouwvergunning. Een eerste aanvraag is immers geweigerd geweest.

Conclusie

2015 was voor Home Invest Belgium duidelijk een overgangsjaar, wat betreft huurinkomsten. Op het vlak van de generatie van meerwaarden, was het een goed jaar, zeker omdat een deel van de boekhoudkundige meerwaarden doorschoof naar de gerealiseerde meerwaarden en daardoor voor uitkering in aanmerking komt. Naar 2016 toe zien we een zekere groei van de huurinkomsten en van het courante resultaat. Dat zal opnieuw aangevuld worden met gerealiseerde meerwaarden, die vandaag onmogelijk in te schatten zijn door buitenstaanders.

We twijfelen er dus geen seconde aan dat Home Invest Belgium zijn politiek van stijgende dividenduitkeringen rustig zal kunnen verder zetten. We herinneren er nogmaals aan dat een regelmatig stijgend dividend de beste garantie is voor stijgende beurskoersen, dat toonden we in het verleden aan. Dat het netto dividend van 3,2% een van de lagere in de sector is, is tegen die achtergrond van minder belang.

De grootste risico's voor een belegging in Home Invest Belgium zijn afkomstig van de financiële markten. Enerzijds is er de toegenomen volatiliteit (cfr. marktcorrectie begin dit jaar), maar daar lijken de Belgische GVV's minder dan vroeger last van te hebben. Anderzijds zouden hogere rentevoeten nefast kunnen zijn voor de GVV's. Maar zoals de zaken vandaag evolueren, hoeven we ons hiervoor niet onmiddellijk zorgen te maken.

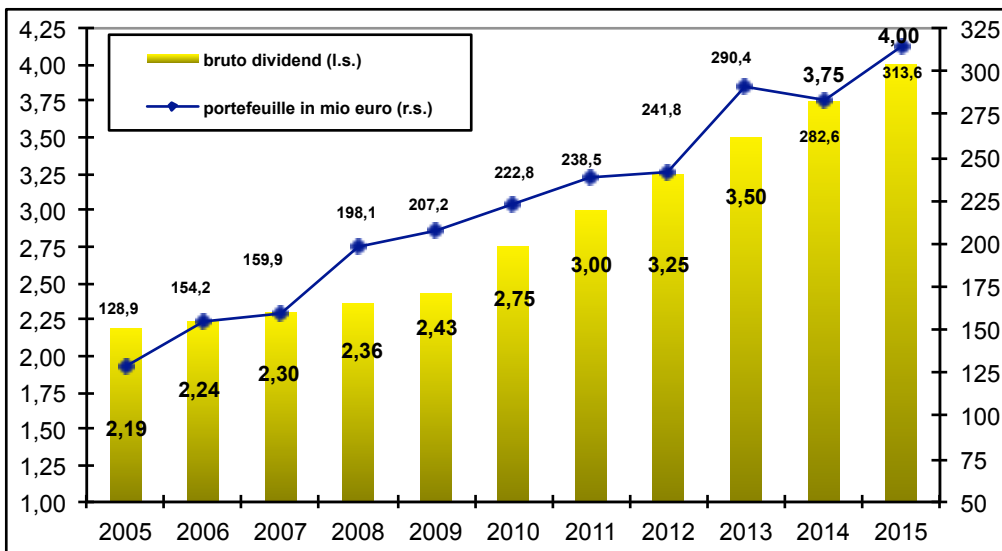
Gert De Measure

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS



VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.