



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

**HOME INVEST
BELGIUM**

7 maart 2017

Koers	95,70
Aantal aandelen (m)	3,161
Marktkapitalisatie (m)	302,5

Intrins. waarde (dec/16)	65,19
Schuldgraad (dec/16)	48,5%

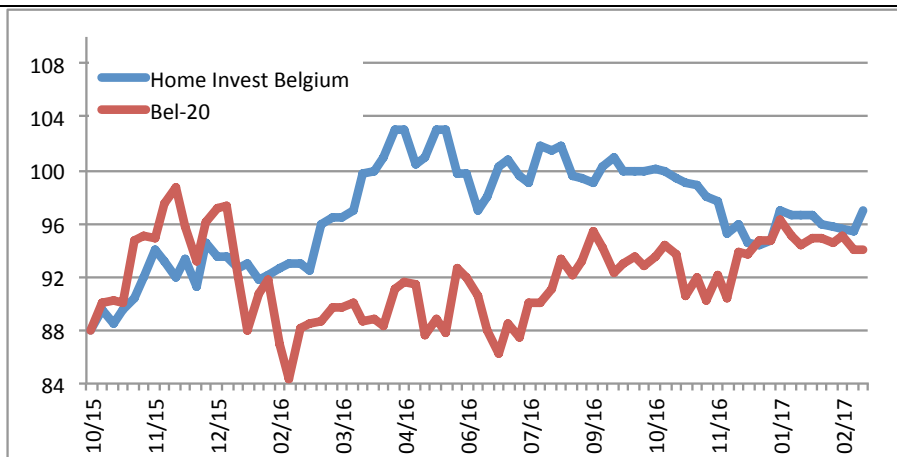
(in miljoen EUR)	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17E
Netto huurresultaat	15,725	16,502	19,101	18,758	17,646	18,980	22,000
Groei in %	10,3%	4,9%	15,7%	-1,8%	-5,9%	7,6%	15,9%
Bedrijfsresultaat	10,363	10,953	12,398	12,066	10,413	11,463	13,150
Financieel resultaat	-4,067	-5,997	-2,501	-7,064	-3,300	-3,035	-4,000
Resultaat portefeuille	8,546	6,692	14,905	10,959	7,325	11,57	n.b.
Nettowinst	14,834	11,632	24,907	15,938	15,312	17,91	n.b.
Uitkeerbaar resultaat	10,202	10,960	11,495	13,120	13,144	13,86	n.b.
Bezettingsgraad	95,4%	94,2%	95,0%	94,0%	95,0%	90,1%	n.b.

	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17E
Winst per aandeel	5,09	3,82	8,18	5,16	4,86	5,69	n.b.
Uitkeerbaar resultaat p/a	3,50	3,60	3,78	4,25	4,18	4,40	n.b.
Netto dividend*	3,00	2,76	2,98	3,19	2,92	2,98	3,08
Intrinsieke waarde (reëel)	57,58	60,40	64,09	66,15	63,60	65,19	n.b.
Premie/discount	11,1%	17,5%	18,6%	28,6%	44,1%	46,8%	n.b.
Dividendrendement **	4,7%	3,9%	3,9%	3,7%	3,2%	3,1%	3,2%

*: 15% RV vanaf 2012, 27% vanaf 2015, 30% vanaf 2016

** : op basis van koersen op het einde van het jaar, voor 2016 en 2017E 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 30% op alle GVV's opgelegd heeft.

Eind 2016 bestond de portefeuille voor 64,38% uit niet-gemeubelde appartementen, 7,12% betreft gemeubelde appartementen, 12,74% éénsgezinswoningen, 1,66% rusthuizen, 11% commercieel vastgoed en kantoren beslaan de resterende 3,10%. 61,6% is gelegen in het Brussels Gewest, 17,8% in Wallonië en 11,9% in Vlaanderen.

De totale portefeuille eind 2016 bedroeg 408,8 miljoen euro en bestond voor 381,3 miljoen euro uit verhuurde gebouwen en voor 27,5 miljoen euro uit ontwikkelingsprojecten. Eind 2016 had de groep gebouwen op 44 sites in eigendom, met ruw afgerond 1.900 verhuurbare eenheden. De bezettingsgraad eind 2016 kwam uit op 90,1% tegenover 95% eind 2015. De daling is het gevolg van de nieuwe projecten (Oudenaarde, geleidelijke renovatie) en The Horizon (geleidelijke verhuring).

In 2017 wordt een nieuw herontwikkeld gebouw met 96 appartementen opgeleverd, daarnaast heeft de groep nog een 5-tal ontwikkelingsprojecten lopen, allemaal in het Brusselse Gewest.

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.



Resultaten 2016

In 2016 steeg de portefeuille van 346,1 naar 408,8 miljoen euro, de waarde van de gebouwen in exploitatie kwam uit op 381,3 miljoen euro eind 2016. Eind 2015 was dit slechts 313,6 miljoen euro. Die groei was vnl. afkomstig van 3 projecten, met name 2 aankopen en de ingebruikname van een herontwikkelingsproject (zie lager), alsook van de acquisities verricht in 2015 die in 2016 voor de volle 12 maand meetelden. Met deze grote sprong voorwaarts compenseert de GVV met vertraging de daling van de portefeuille die eind 2014 plaats vond. Toen werden diverse gebouwen verkocht om te voldoen aan de voorwaarden om te genieten van het statuut van residentiële vastgoedbevak (-> lagere roerende voorheffing). Spijtig genoeg waren die verkopen een maat voor niets, want de regering legde in de loop van 2015 een uniforme roerende voorheffing van 27% (ondertussen is dit 30% geworden) op aan alle GVV's en werd het regime van de residentiële vastgoedbevak (of GVV) opgeborgen. Begin 2017 ging een regeling in die de roerende voorheffing naar 15% verlaagde voor GVV's, waarvan de portefeuille voor 60% bestaat uit gebouwen die voor gezondheidszorg gebruikt worden.

Door de verschillende nieuwe projecten steeg het netto huurresultaat (1) 6,5% tot 18,801 miljoen euro. Door een daling van de technische kosten (waren in 2015 iets sterker gestegen) steeg het operationele resultaat (2) sterker (+10,1%) dan dat huurresultaat.

Het (zuivere) financiële resultaat (3) dat voornamelijk uit rentelasten bestaat, verbeterde met iets minder dan 10% ondanks de toename van de financiële schuld met iets meer dan 40 miljoen euro. De GVV profiteerde in belangrijke mate van een verdere daling van haar financiële kost. Die daalde van 3,40% in 2015 naar 2,63% in 2016 (was nog 3,63% in 2014). Naar 2017 toe mag uitgegaan worden van een verdere daling van de gemiddelde financiële kost. De nieuwe en goedkopere financiering voor de aankoop van Port Zélande zal dit jaar voor 12 maanden meetellen, tegenover slechts 1 maand in 2016.

De gerealiseerde vastgoedmeerwaarden (4), met name het verschil tussen de boekhoudkundige waarde eind 2015 en de verkoopprijs in de loop van 2016, daalden van 1,333 tot slechts 0,280 miljoen euro. Door het sterk gestegen courant resultaat (bedrijfsresultaat minus zuiver financieel resultaat) hoeven er minder meerwaarden gerealiseerd te worden.

Het uitkeerbaar resultaat (5) tot slot, de basis voor de dividenduitkering, stijgt 5,4% tot 13,857 miljoen euro. We herinneren eraan dat dit cijfer niet alleen het courant resultaat (bedrijfsresultaat minus zuiver financieel resultaat) omvat en de gerealiseerde meerwaarden in 2016, maar ook de eerder geboekte boekhoudkundige meerwaarden op de in 2016 verkochte gebouwen. Die waren voordien in de verlies- en winstrekening geboekt onder de post herwaardering vastgoed.

De herwaardering van het vastgoed (6) (boekhoudkundige of niet-gerealiseerde meerwaarde) leverde 11,295 miljoen euro op. De herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten (7) was negatief ten bedrage van 2,025 miljoen euro.

(in miljoen euro)	FY15	FY16	Δ15/16	
Netto huurresultaat	17,646	18,801	6,5%	(1)
Operationeel resultaat	10,413	11,463	10,1%	(2)
Financieel resultaat	-3,300	-3,035	n.r.	(3)
Gerealiseerde meerwaarden	1,333	0,280	n.r.	(4)
Uitkeerbaar resultaat	13,144	13,857	5,4%	(5)
Herwaardering vastgoed	5,992	11,295	n.r.	(6)
Herwaardering fin. indekkingen	0,963	-2,025	n.r.	(7)
Nettoresultaat	15,312	17,906	16,9%	(8)
Uitkeerbaar resultaat p/a	4,18	4,40	5,3%	(9)

Deze 2 posten (6 en 7) zijn niet-cash posten, maar hebben zoals steeds een sterke impact op het netto resultaat (8), dat 16,9% aandikte tot 17,906 miljoen euro. Het belangrijkste cijfer is niettemin het uitkeerbaar resultaat per aandeel (9), dat 5,3% steeg tot 4,40 euro. Het bruto-dividend wordt verhoogd tot 4,25 euro (+6,25%).

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

Aankopen en ingebruiknames in 2016

In april kocht de groep een ouder appartementsgebouw (1980) in Oudenaarde, bestaande uit 80 studio's, 15 appartementen en een kantoorruimte. Op basis van de jaarlijkse huurprijs van 0,5 miljoen euro, schatten we de aankoopprijs op ongeveer 10 miljoen euro. Naarmate er appartementen vrijkomen, worden ze volledig gerenoveerd.

In augustus nam het The Horizon in gebruik, een vroeger kantoorgebouw dat herontwikkeld werd tot een geheel van 160 appartementen. Home Invest Belgium verricht zelf de verhuring en doet dit geleidelijk. Eind 2016 was het gebouw voor 50% verhuurd, eind januari 2017 was dat al 60% (grotendeels de verklaring voor de gedaalde bezettingsgraad eind 2016).

Eind november 2016 pakte de GVV uit met een onverwachte transactie, met name de aankoop van 241 vakantiewoningen gelegen in Port Zélande, een complex van Center Parcs in het Nederlandse Zeeland. Een aankoopprijs werd niet gegeven, onze schatting bedraagt 38 à 40 miljoen euro. De jaarlijkse huur bedraagt 2,32 miljoen euro. Ook van dit project plant het management de geleidelijke verkoop per eenheid op termijn.

Wat 2017 betreft, mogen we uitkijken naar de oplevering van het project Marcel Thiry C1 te Sint-Lambrechts-Woluwe. Tegen het 2^e kwartaal zouden de 96 appartementen opgeleverd moeten zijn. Hiernaast heeft de groep nog 5 projecten die zich deels in een bouw-, deels in een vergunningsfase bevinden.

Conclusie

Na de mooie prestatie in 2016 gaat Home Invest Belgium een nog beter 2017 tegemoet vooral met de recordaankoop van vakantiewoningen in Zeeland. Het courante resultaat (bedrijfsresultaat minus financiële rentelasten) zal bijgevolg een zekere stijging kennen, aangevuld met de traditionele gerealiseerde meerwaarden. De gevoelige verbetering van de cijfers heeft alles te maken met een meer optimaal gebruik (lees verhoging) van de schuldgraad (zie grafiek achteraan).

We twijfelen er dus geen seconde aan dat Home Invest Belgium zijn politiek van stijgende dividenduitkeringen zal kunnen verder zetten (zie grafiek achteraan). 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.

Het grootste risico is zoals geweten van externe aard, met name een mogelijke stijging van de rente op lange termijn. De ECB zal immers niet eeuwig langlopende eurozone-obligaties blijven inkopen, zeker niet bij een geleidelijke stijging van de inflatie.

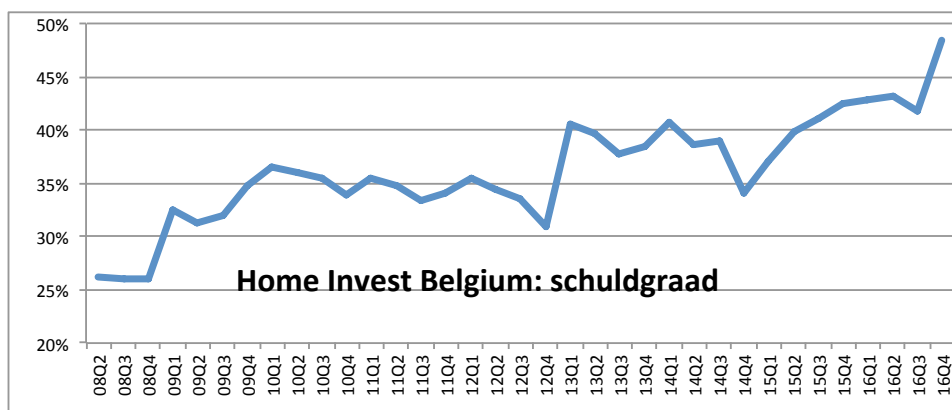
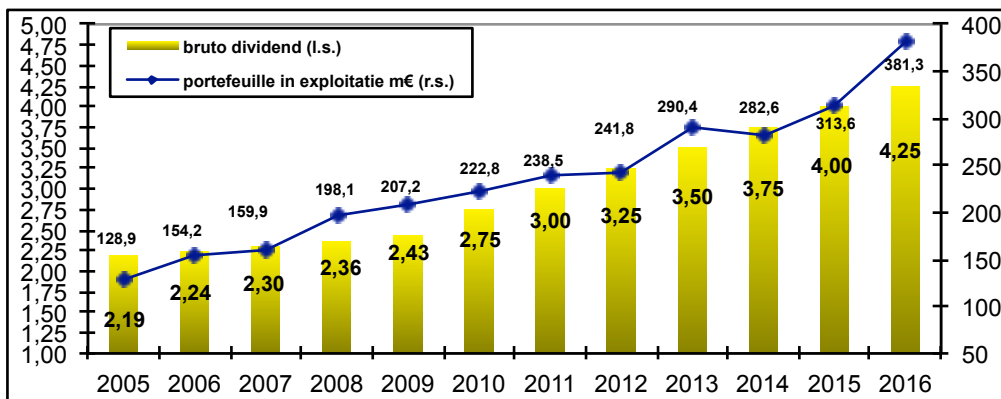
Gert De Mesure

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.