VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

BEDRIJFSPROFIEL GVV'S

HOME INVEST BELGIUM

11 september 2017

Koers	**95,45**
Aantal aandelen (m)	3,161
Marktkapitalisatie (m)	301,7

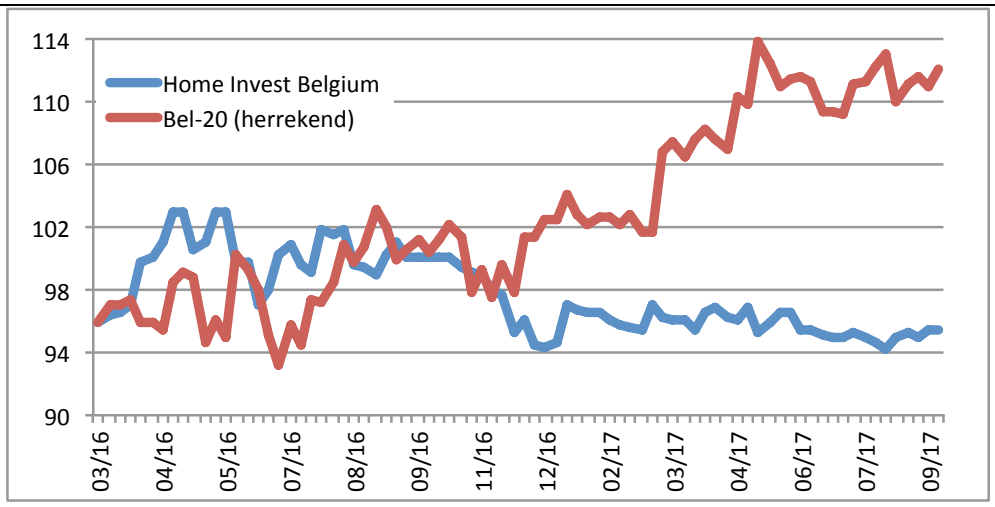
Intrins. waarde (dec/16)	65,19
Schuldgraad (dec/16)	48,5%

(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	13,000
Financieel resultaat	-4,067	-5,997	-2,501	-7,064	-3,300	-3,035	-3,800
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%	46,4%	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



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 juni 2017 bestond de portefeuille voor 64,55% uit niet-gemeubelde appartementen, 6,71% betreft gemeubelde appartementen, 13,86% woningen, 1,54% rusthuizen, 10,51% commercieel vastgoed en kantoren beslaan de resterende 2,83%. 62,2% is gelegen in het Brussels Gewest, 16,6% in Wallonië, 9,3% in Vlaanderen en 11,9% in Nederland.

De totale portefeuille eind juni 2017 bedroeg 430,3 miljoen euro (+5,2% versus eind 2016) en bestond voor 408,6 miljoen euro uit verhuurde gebouwen en voor 21,7 miljoen euro uit ontwikkelingsprojecten. Eind juni 2017 had de groep gebouwen op 45 sites in eigendom, met bijna 2.000 verhuurbare eenheden. De bezettingsgraad kwam uit op 91,15%, relatief laag, maar een gevolg van de opname van het pas herontwikkelde gebouw The Inside (95 appartementen).

Voor de volgende jaren staat de ontwikkeling van 281 nieuwe appartementen op het programma, evenals de renovatie van 82 appartementen.

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 verveelvoudigd 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

Resultaten eerste helft 2017

In de voorbije 12 maanden realiseerde Home Invest Belgium een opmerkelijke groei van zijn portefeuille van 366,6 tot 430,3 miljoen euro (zie verder), door gebruik te maken van een hogere schuldgraad (van 43,2% eind juni 2016 naar 50,03% eind juni 2017). Die groeisprong vloeide rechtstreeks door naar de huurinkomsten die 19% stegen tot 10,960 miljoen euro. Het bedrijfsresultaat deed het nog beter met een toename van 29,8%. Dit impliceert een verbetering van de bedrijfsmarge, deels dankzij de acquisitie in Nederland die een triple-net basis heeft (geen enkele kost/belasting voor Home Invest Belgium), deels dankzij een betere spreiding van de vaste kosten.

Het (zuivere) financiële resultaat dat voornamelijk uit rentelasten bestaat, daalde van -1,486 tot -1,755 miljoen euro, een gevolg van de stijging van de schuld van afgerond 154 miljoen euro eind juni 2016 tot 210 miljoen euro eind juni 2017. De hogere rentelasten werden wel getemperd door een daling van de gemiddelde rentevoet van 2,63% naar 2,23%. De herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten was ditmaal positief ten bedrage van 1,430 miljoen euro.

De gerealiseerde vastgoedmeerwaarden, met name het verschil tussen de boekhoudkundige waarden eind 2016 en de verkoopprijzen in de loop van 2017, waren licht negatief (-0,147 miljoen euro). Het management stelt dat het in een paar gebouwen de laatste appartementen verkocht die iets minder opbrachten dan hun geschatte waarde. We herhalen dat er sinds de aankoop wel meerwaarden op deze appartementen werden gerealiseerd, wat tot uiting komt in het uitkeerbaar resultaat. De totale gerealiseerde meerwaarden zijn gelijk aan het verschil tussen het uitkeerbaar en het courant resultaat. De herwaardering van het vastgoed (boekhoudkundige of niet-gerealiseerde meerwaarde) leverde 10,960 miljoen euro op. Het netto resultaat kwam uit op 8,427 miljoen euro, bijna een verdubbeling tegenover het cijfer van het jaar voordien.

Belangrijker zijn de evoluties van het courant en het uitkeerbaar resultaat. Het courant resultaat nam 31,4% toe tot 4,194 miljoen euro, het uitkeerbaar resultaat groeide 3,4% aan. Het meest positieve is natuurlijk de sterke stijging van het courant resultaat, waardoor de groep minder meerwaarden moet realiseren om het uitkeerbaar resultaat en dus het dividend te financieren.

(in miljoen euro)	16H1	17H1	Δ16/17
Huurinkomsten	9,209	10,960	19,0%
Bedrijfsresultaat	4,711	6,117	29,8%
Financieel resultaat	-1,486	-1,755	
Herwaardering fin. indekkingen	-3,321	1,430	
Gerealiseerde meerwaarden	0,182	-0,147	
Herwaardering vastgoed	4,181	10,960	
Nettoresultaat	4,235	8,427	99,0%
Courant resultaat	3,193	4,194	31,4%
Courant resultaat p/a	1,01	1,33	31,4%
Uitkeerbaar resultaat	5,555	5,745	3,4%
Uitkeerbaar resultaat p/a	1,76	1,83	3,4%

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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.

Aankopen/ingebruiknames in 2016 en 2017

In april 2016 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 2016 nam het The Horizon in gebruik, een vroeger kantoorgebouw dat herontwikkeld werd tot een geheel van 160 appartementen. De bezettingsgraad eind augustus 2017 is 94%.
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. In april 2017 kocht het nog 7 vakantiewoningen en 40 appartementen bij.
Eind juni 2017 werd het project Marcel Thiry C1 (omgedoopt tot The Inside) te Sint-Lambrechts-Woluwe opgeleverd. Van de 95 appartementen is reeds meer dan 50% verhuurd.
Eind augustus 2017 verwierf het een vennootschap met 3 gebouwen in het Brusselse, met in totaal 27 appartementen, 4 winkels en 2 kantoorruimten. De aankoopprijs bedraagt 5,5 miljoen euro.
In september 2017 rondde de groep de inbreng in natura af van een Brussels gebouw (Oudergem) met 40 appartementen voor een waarde van 12 miljoen euro. Door de uitgifte van nieuwe aandelen ter betaling, daalt de schuldgraad hierdoor met 1,3%.
Vandaag heeft Home Invest Belgium nog 2 projecten lopen. In Molenbeek bouwt het 96 appartementen, de oplevering is voorzien voor begin 2018. In Kraainem wordt gewerkt aan een project van 40 appartementen die in de tweede helft opgeleverd zullen worden.

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.

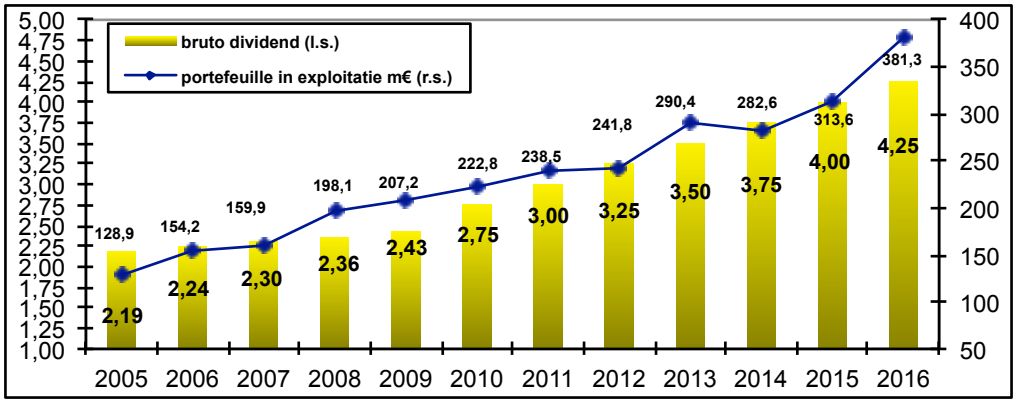
Het grootste risico is zoals geweten van externe aard, met name een mogelijke stijging van de rente op lange termijn. De ECB zal immers niet eeuwig langlopende eurozone-obligaties blijven inkopen, zeker niet bij een geleidelijke stijging van de inflatie.

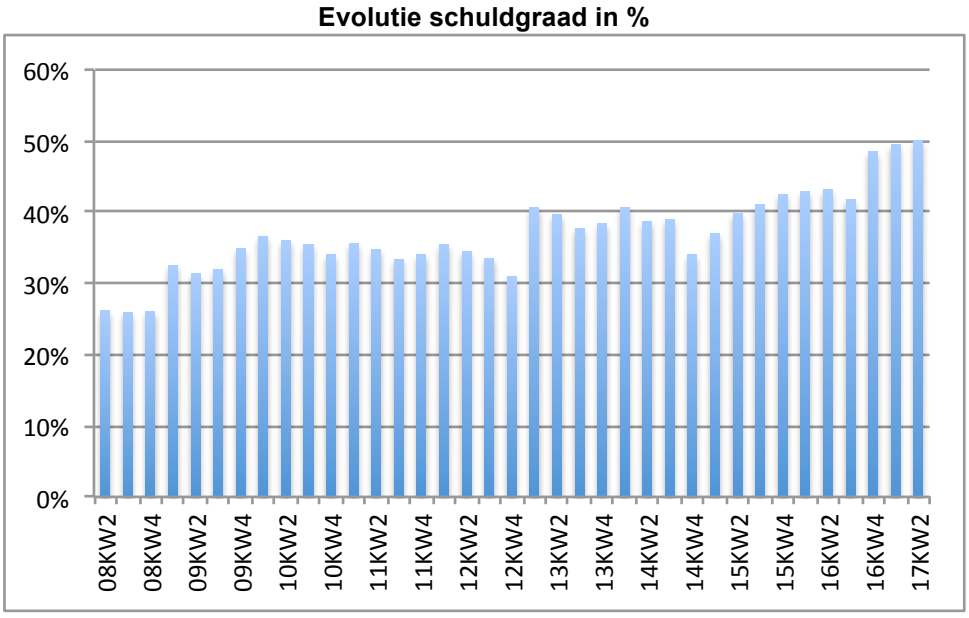
Gert De Mesure

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 verveelvoudigd 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.