



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

LEASINVEST RE

26 augustus 2016

Koers	106,25
Aantal aandelen (m)	4,939
Marktkapitalisatie (m)	524,8

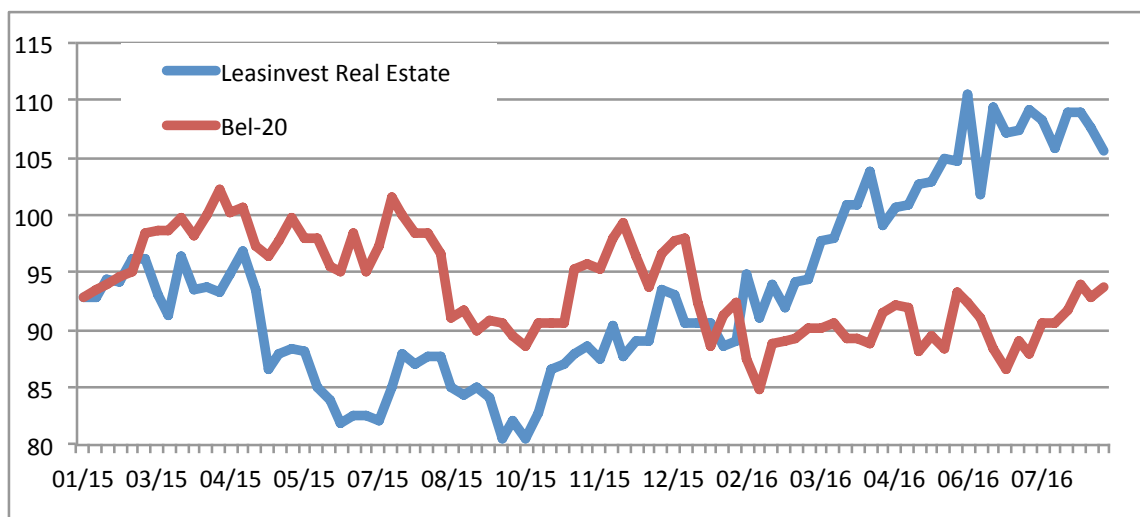
Intrins. waarde (dec/15)	73,40
Schuldgraad (dec/15)	58,0%

(in miljoen EUR)	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16E
Huuropbrengsten	38,438	36,647	37,959	45,186	50,175	50,455	56,100
Groei in %	-1,9%	-4,7%	3,6%	19,0%	11,0%	0,6%	11,2%
Bedrijfsresultaat	30,889	28,505	29,001	34,227	38,629	38,280	42,350
Financieel resultaat	-7,596	-9,668	-7,660	-9,921	-12,428	-12,429	-12,200
Resultaat portefeuille	-9,310	-6,032	1,495	1,832	7,454	9,878	n.b.
Nettowinst, deel groep	14,266	12,589	20,508	26,926	32,572	30,618	29,730
Courant uitkeerbaar resultaat	21,965	19,070	21,113	24,128	26,062	25,564	29,730
Bezettingsgraad	97,5%	92,6%	94,9%	96,9%	96,2%	96,0%	n.b.

	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16E
Winst per aandeel	3,56	3,14	5,11	6,02	6,60	6,20	6,02
Courant resultaat per aandeel	5,50	4,75	5,26	5,39	5,28	5,18	6,02
Netto dividend	3,49	3,28	3,30	3,34	3,41	3,43	3,58
Intrinsieke waarde	68,92	65,51	63,80	67,90	68,10	73,40	n.b.
Premie/discount	-8,1%	-0,8%	2,2%	8,4%	36,6%	44,8%	n.b.
Dividendrendement *	5,5%	5,0%	5,1%	4,5%	3,7%	3,2%	3,4%

*: op basis van koersen op het jaareinde, voor FY15 en FY16E de huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



Bedrijfsomschrijving

Leasinvest Real Estate is een GVV die in tegenstelling tot zijn sectorgenoten, heel gediversifieerd is qua soort vastgoed. Eind 2015 had de portefeuille een waarde van 869 miljoen euro, met het belang in Retail Estates erbij is dat 940 miljoen euro. De groep kende de voorbije jaren een belangrijke geografische transformatie, wat resulteerde in een overwicht van het Groot-Hertogdom Luxemburg (54% van het totaal), België is goed voor 41%. In 2014 werden de eerste stappen gezet in Zwitsers winkelvastgoed (5% van totaal). De basis van de Luxemburgse activiteiten werd gelegd in maart 2006 door de overname van Dexia Immo Lux.

Naast de geografische transformatie was er ook een belangrijke wijziging qua vastgoedsegmenten (zie grafieken achteraan). Winkelvastgoed (42,2%) vormt vandaag het belangrijkste segment, naast kantoren (42,1%) en logistiek/semi-industrieel vastgoed (15,7%). De groep heeft ook een participatie van 10% in Retail Estates. Door de geplande verkoop van het op te leveren kantoorgebouw Royal 20 in Luxemburg in de eerste helft van 2016, valt het relatieve deel kantoren terug. Vandaag werkt de groep aan een drietal belangrijke herontwikkelingsprojecten in België en Luxemburg, in kantoren en in winkelvastgoed.

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



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Halfjaarresultaten 2016

De halfjaarcijfers werden sterk getekend door de acquisitie eind 2015 van het Pakhuis op de Brusselse site van Tour & Taxis, een investering van 108 miljoen euro en een brutorendement van 5,61%. Dit kon de groep voor een deel financieren door de verkoop van het eerder dit jaar opgeleverde en verkochte gebouw Royal 20 in Luxemburg stad (voor 62,5 miljoen euro, waarvan 22 miljoen euro meerwaarde), zodat de schuldgraad ook binnen de wettelijke limiet bleef. De huurinkomsten van het Pakhuis kwamen er dus volledig bij, terwijl er weinig wegviel. Op vergelijkbare basis waren de huurinkomsten stabiel, m.a.w. de 13,1% stijging van de huurinkomsten was dus uitsluitend afkomstig van de aankoop van het Pakhuis.

Tegen die 13,1% huurgroei stond een toename van 13,8% van het bedrijfsresultaat, doordat de belangrijkste kostenposten minder stegen dan de huurinkomsten.

Ondanks een stijging van de financiële schuld met 30 miljoen euro, kende het financiële resultaat een sterke verbetering met dank aan een daling van de financiële kost van 3,50% naar 2,87%.

(cijfers in miljoen euro)	15H1	16H1	Δ 15/16
Huurinkomen	25,123	28,412	13,1%
Bedrijfsresultaat	18,594	21,160	13,8%
Financieel resultaat	-7,380	-6,020	
Herwaardering vastgoed	8,497	1,091	
Herwaardering fin. Indekkingen	-5,994	-0,670	
Nettowinst, deel groep	13,443	15,215	
Courante (uitkeerbare) winst	11,105	14,918	34,3%
Intrinsieke waarde per aandeel	68,70	68,90	0,3%
Courante (uitkeerbare) winst p/a	2,25	3,02	34,2%

De herwaardering van het vastgoed kwam uit op +1,1 miljoen euro. De laatste schijf van de meerwaarde op de verkoop van Royal 20 (4,8 miljoen euro) werd afgeroomd door een afwaardering in de portefeuille van 3,7 miljoen euro (kantoren België). De herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten was licht negatief (-0,670 miljoen euro).

De nettowinst steeg van 13,4 naar 15,2 miljoen euro. Belangrijker is de evolutie van het courante uitkeerbare resultaat dat 34,3% steeg tot 14,9 miljoen euro.

Per aandeel is er een gelijkaardige stijging tot 3,02 euro.

De evolutie van deze halfjaarresultaten hebben we verwerkt in onze verwachtingen voor 2016 en dit verplicht ons onze schatting van het courante resultaat per aandeel van 5,87 naar 6,02 euro te verhogen. Het brutodividend zien we nu uitkomen op 4,90 euro.

Projecten

Vandaag heeft het nog diverse herontwikkelingsprojecten lopen, in Brussel en in Luxemburg. In Brussel wordt vandaag gewerkt aan de afbraak en bouw van het gebouw (5.936 m²) gelegen Square de Meeûs, dat eind juni 2015 leeg kwam te staan. Het nieuwe gebouw met een kostprijs van 17,8 miljoen euro zal tegen het 2^e kwartaal van 2017 opgeleverd worden. Er is nog geen huurder gecontracteerd, maar het management verwacht weinig problemen, gezien het beperkte aanbod van kwaliteitsvolle gebouwen in Brussel.

Eind oktober 2016 zal het Europese Parlement het gebouw (6.570 m²) in de Montoyerstraat te Brussel verlaten. Het gebouw wordt afgebroken en heropgebouwd met een kostprijs van 16,9 miljoen euro. De oplevering is voorzien voor begin 2018, het Europese Parlement heeft in april al een vruchtgebruik voor 21 jaar afgesloten die zal ingaan bij oplevering.

In Luxemburg tot slot, zal Leasinvest het commercieel centrum te Strassen (22.721 m²) in 2 fases renoveren. Een eerste fase wordt afgerond eind 2017, de tweede fase is voorzien voor 2020. Het betreft een investering van 13,4 miljoen euro en dit zal tot een belangrijke toename van de huurprijs leiden.

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



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

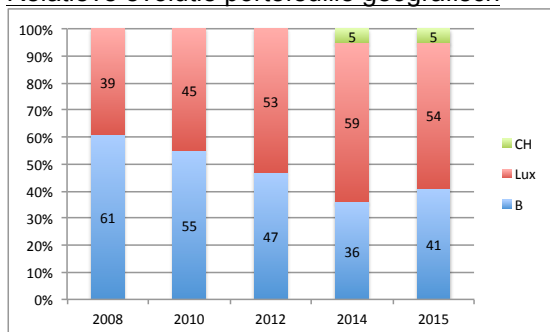
Conclusie

In februari 2016 bij een koers van 94,30 euro stelden we dat het aandeel aantrekkelijk was om te kopen bij een koers/courant resultaat van 16,1 en dit na het overgangsjaar 2015. Sindsdien heeft de koers (zeker in vergelijking met de Bel-20 en daarbij nog een dividend) een mooi parcours afgelegd. Vandaag noteert de groep 17,6 keer haar courant resultaat, wat nog steeds minder is dan het sectorgemiddelde van 18,8. Gelet op de evolutie van de rentemarkten (mogelijke rentestijging in de V.S.) zijn we vandaag niet gehaast om in te stappen. We verkiezen koersen onder 100 euro.

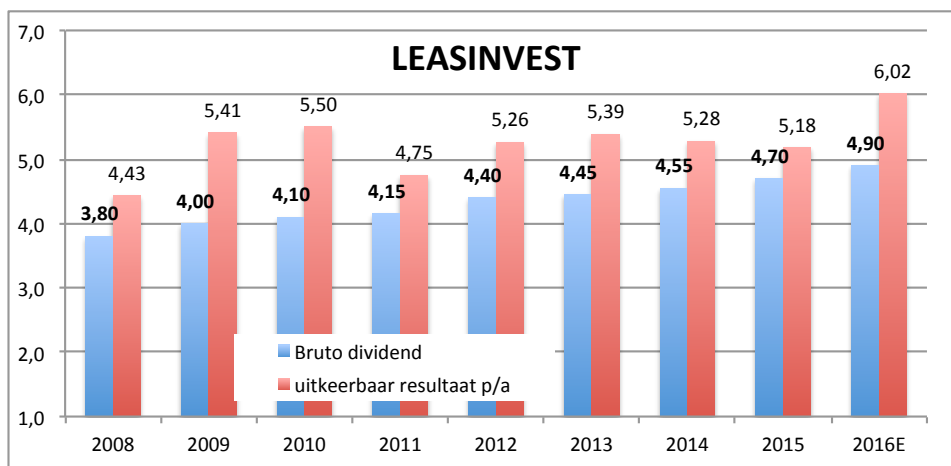
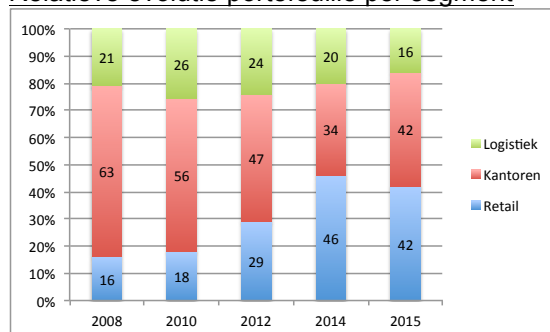
Het netto dividendrendement bedraagt 3,4%.

Gert De Mesure

Relatieve evolutie portefeuille geografisch



Relatieve evolutie portefeuille per segment



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