



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

## LEASINVEST RE

2 maart 2018

Koers	94,80
Aantal aandelen (m)	4,939
Marktkapitalisatie (m)	468,2

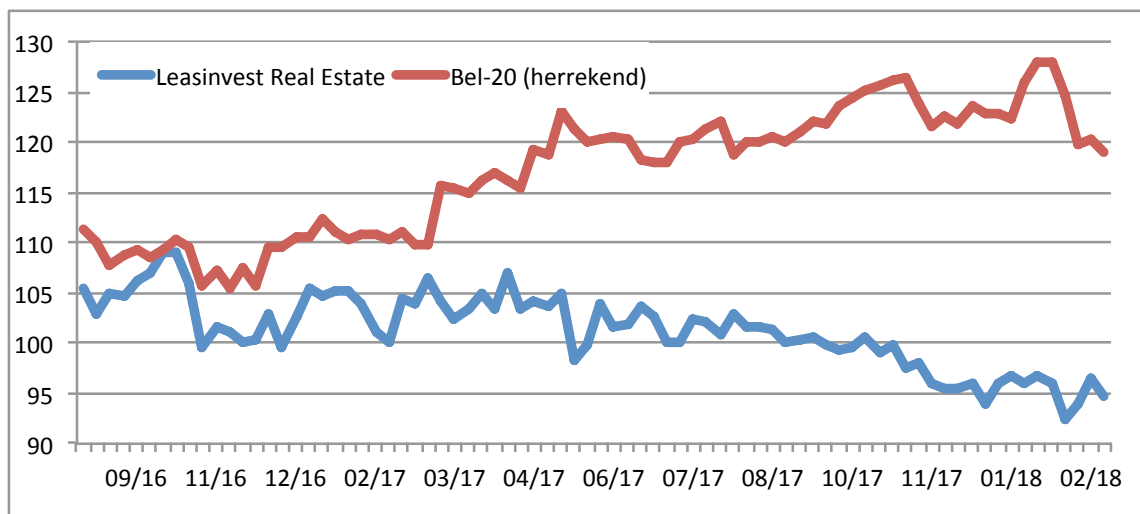
Intrins. waarde (dec/17)	77,40
Schuldgraad (dec/17)	57,1%

(in miljoen EUR)	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18E
Huuropbrengsten	37,959	45,186	50,175	50,455	56,647	56,892	57,000
Groei in %	3,6%	19,0%	11,0%	0,6%	12,3%	0,4%	0,2%
Bedrijfsresultaat	29,001	34,227	38,629	38,280	41,330	40,565	40,650
Financieel resultaat	-7,660	-9,921	-12,428	-12,429	-11,426	-11,963	-11,900
Resultaat portefeuille	1,495	1,832	7,454	9,878	2,121	19,550	n.b.
Nettowinst, deel groep	20,508	26,926	32,572	30,618	29,436	47,545	28,050
Courant resultaat	21,113	24,128	26,062	25,564	27,875	27,503	28,050
Bezettingsgraad	94,9%	96,9%	96,2%	96,0%	96,8%	94,8%	n.b.

	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18E
Winst per aandeel	5,11	6,02	6,60	6,20	5,96	9,63	5,68
Courant resultaat per aandeel	5,26	5,39	5,28	5,18	5,65	5,57	5,68
Netto dividend	3,30	3,34	3,41	3,43	3,43	3,50	3,54
Intrinsieke waarde	63,80	67,90	68,10	73,40	72,20	77,40	n.b.
Premie/discount	2,2%	8,4%	36,6%	26,8%	46,0%	22,5%	n.b.
Dividendrendement *	5,1%	4,5%	3,7%	3,7%	3,3%	3,7%	3,7%

\*: op basis van koersen op het jaareinde, voor FY17 en FY18E de huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL GVV



## Bedrijfsomschrijving

Leasinvest Real Estate is een GVV die in tegenstelling tot zijn sectorgenoten, heel gediversifieerd is qua soort vastgoed. Eind 2017 had de portefeuille, bestaande uit 28 sites met een oppervlakte van 485.144 m<sup>2</sup>, een waarde van 903 miljoen euro, met het belang in Retail Estates erbij is dat 976 miljoen euro. De groep kende de voorbije jaren een belangrijke geografische transformatie naar het Groot-Hertogdom Luxemburg toe (50% van het totaal), België is goed voor 39%. In 2014 werden de eerste stappen gezet in Zwitsers winkelvastgoed, dat in 2017 opnieuw verkocht werd, in 2016 was Oostenrijk aan de beurt met nog een acquisities in 2017 (11% van totaal).

Naast de geografische transformatie was er ook een belangrijke wijziging qua vastgoedsegmenten (zie grafieken blad 2). Winkelvastgoed (52%) vormt vandaag het belangrijkste segment, naast kantoren (42%) en logistiek/semi-industrieel vastgoed (6%). De groep heeft ook een participatie van 10% in Retail Estates.. Vandaag werkt de groep aan een drietal belangrijke herontwikkelingsprojecten in België en Luxemburg, in kantoren en in winkelvastgoed. Het logistiek vastgoed ging in 2017 bijna volledig de deur uit.

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 fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

## Verrichtingen in 2017

2017 was op alle vlakken een heel druk jaar voor Leasinvest. We onderscheiden herontwikkelingen, aankopen en desinvesteringen.

### Herontwikkelingen:

- Kantoorgebouw Montoyer Brussel (6.052 m<sup>2</sup>): volledige heropbouw na afbraak, kostprijs 16,9 miljoen euro. Oplevering is voorzien voor eind 2018. Met het Europese Parlement werd een 21-jarig vruchtgebruikcontract afgesloten.
- Kantoorgebouw Treesquare Brussel (6.565 m<sup>2</sup>), volledige heropbouw na afbraak, kostprijs 17,8 miljoen euro, oplevering eerste kwartaal 2018. Al 25% is verhuurd. Er lopen contacten met andere potentiële huurders, waardoor bezetting al tot 40% kan oplopen.
- Retailpark Boomerang te Strassen (Luxemburg): commercieel project van 22.721 m<sup>2</sup>, met een herontwikkeling in 2 fasen, waarvan de eerste in september 2017 werd afgerond, de 2<sup>e</sup> fase start in 2020. Het investeringsbudget bedraagt 13,4 miljoen euro, de gemiddelde huurprijs per m<sup>2</sup> zal stijgen van 96 tot 180 euro.

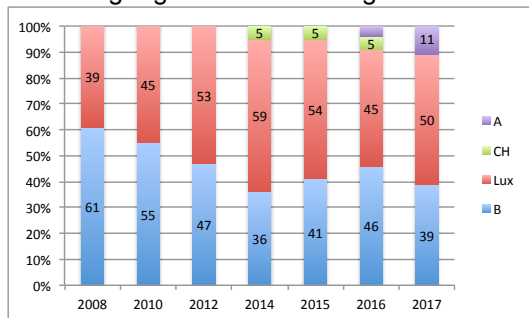
### Aankopen:

- Kantoorgebouw Mercator Luxemburg (8.641 m<sup>2</sup>): aankoop in mei 2017 voor 35 miljoen euro met bezettingsgraad 42%, eind 2017 was dat 100%, rendement 6,75%.
- 2 retailprojecten in Oostenrijk: aankoopprijs in totaal van 56,2 miljoen euro voor 24.300 m<sup>2</sup> (een grote doe-het-zelfzaak en 10 winkels) met een brutorendement van 5,4%. Met deze aankopen komen de activa in Oostenrijk uit op 102,7 miljoen euro (11% van het totaal).
- Vastgoedcertificaat Lux Airport: dit certificaat bezit 2 (volledig verhuurde) kantoorgebouwen in het EBBC-kantorenpark dat in totaal uit 6 kantoorgebouwen bezit, vlakbij het vliegveld van Luxemburg. Zelf bezit Leasinvest er ook een. In de voorbije jaren bouwde Leasinvest geleidelijk een belang op dat in de loop van 2017 uitkwam op 66,66%, goed voor een waarde van 20,1 miljoen euro. Door het overschrijden van de 2/3-drempel moet Leasinvest de coupons nu boeken als huurinkomsten. Ook boekte het een latente meerwaarde van 8,1 miljoen euro.

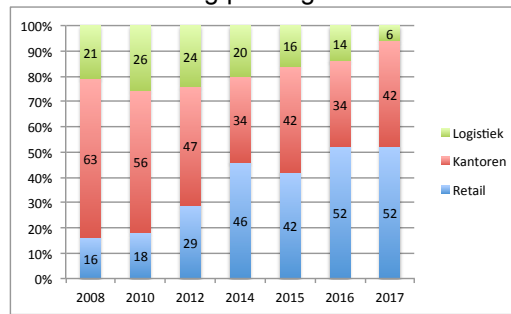
### Desinvesteringen:

- Logistiek vastgoed België: in 2017 verkocht het 4 logistieke panden voor een bedrag van 74 miljoen euro, waardoor het logistiek vastgoed in de portefeuille daalt van 13% naar 6%.
- Activiteiten in Zwitserland: bijna 3 jaar na de aankoop verkocht Leasinvest haar 3 Zwitserse winkelpanden voor 48 miljoen CHF. Door het minder liquide karakter van de Zwitserse frank, de hoge winkelprijzen en de druk op de winkelomzetten door de hoge CHF, verkoos Leasinvest deze panden te verkopen.

Evolutie geografische verdeling



Evolutie verdeling 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 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

## Resultaten 2017

Door de verkoop van het logistiek vastgoed in 2017, alsook door de renovatie van 2 Brusselse kantoorgebouwen (en hierdoor het verlies aan huurinkomsten) waren we voor 2017 uitgegaan van een daling van de huurinkomsten. Een wel bijzondere operatie zorgde ervoor dat er over het jaar toch nog een toename van de huurinkomsten inzat. Die operatie bestond erin dat Leasinvest haar belang in het vastgoedcertificaat Lux Airport verhoogde tot meer dan twee derde van het aantal uitstaande effecten, waardoor de couponontvangsten als inkomsten geboekt moesten worden. Zonder deze operatie waren de huurinkomsten 1,8% lager uitgekomen.

Die hogere huurinkomsten konden niet verhinderen dat het bedrijfsresultaat 1,9% lager uitkwam. Vooral de kosten voor de beheerder namen door een toename van de omvang van de portefeuille toe.

(cijfers in miljoen euro)	FY16	FY17	Δ 16/17
Huurinkomen	56,647	56,892	0,4%
Bedrijfsresultaat	41,330	40,565	-1,9%
Financieel resultaat	-10,866	-12,455	
Herwaardering vastgoed	2,565	19,550	
Herwaardering fin. indekkingen	-0,560	0,492	
Nettowinst, deel groep	29,436	47,545	61,5%
Courant resultaat	27,875	27,503	-1,3%
Courant resultaat p/a	5,65	5,57	-1,4%

Het financiële resultaat daalde ongeveer 1,7 miljoen euro door een toename van de schuld, een hogere financiële kost (2,99% versus 2,90%), alsook door het wegvallen van de positieve impact in 2016 van een terugvordering van roerende voorheffing op het dividend van Retail Estates.

Ook was er vennootschapsbelasting verschuldigd in deze periode (0,607 miljoen euro), weliswaar minder dan in 2016 (1,981 miljoen euro). Het courant resultaat bedroeg 27,503 miljoen euro, een daling van 1,3% tegenover het jaar voordien. Per aandeel is de daling relatief even groot. Het brutodividend wordt niettemin verhoogd van 4,90 tot 5 euro.

De herwaardering van het vastgoed kwam uit op +19,550 miljoen euro. Ten eerste was er de latente meerwaarde op de certificaten Lux Airport (8,1 miljoen euro), ten tweede waren er de positieve herwaarderingen op de in aanbouw zijnde kantoorgebouwen Montoyer en Treesquare, ten derde boekte Leasinvest een positieve herwaardering (+2,2 miljoen euro) op het Luxemburgse gebouw Mercator. Ten vierde kon het snel na de Oostenrijkse aankopen een positieve herwaardering van 5 miljoen euro boeken.

De herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten was positief ten bedrage van 0,492 miljoen euro, in 2016 was er een afwaardering van -0,560 miljoen euro. De nettowinst tot slot steeg 61,5% tot 47,545 miljoen euro.

De aandachtige lezer zal opmerken dat de financiële kost van 2,99% van Leasinvest in vergelijking met de sectorgenoten relatief hoog uitkomt. Het is een feit dat het nog enkele duurdere indekkingen meedraagt, die in de loop van de volgende jaren zullen aflopen, waardoor we mogen uitkijken naar een lagere financiële kost in de nabije toekomst.

Voor 2018 gaat het management uit van identieke huurinkomsten en van een verbeterd financieel resultaat door een daling van de financiële kost.

---

**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 fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

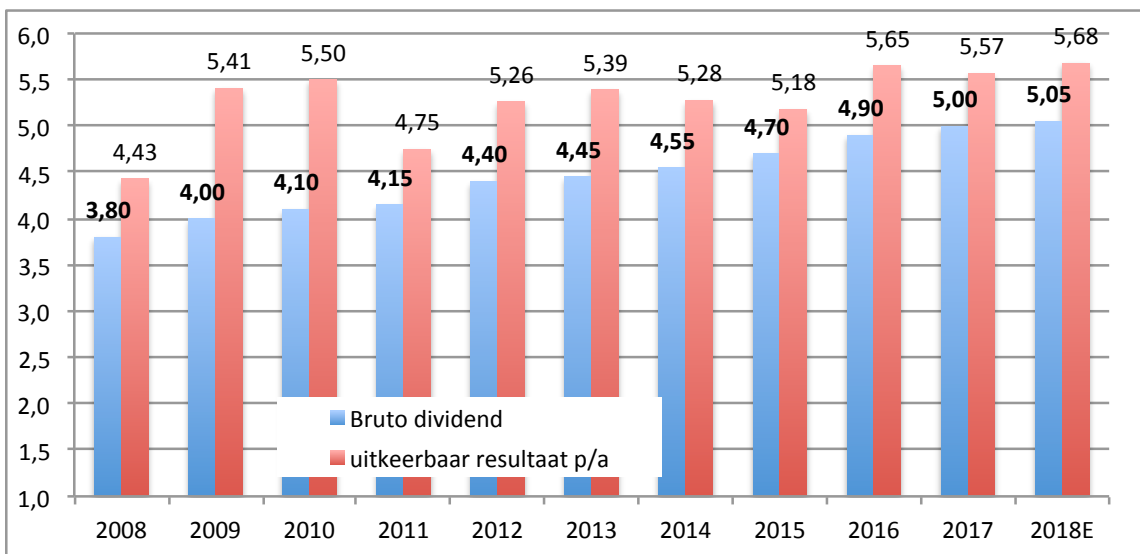
## Conclusie

In onze update van maart 2017 waarschuwden we voor de minder goede resultaten dit jaar en dat is ook zo uitgekomen, alhoewel in mindere mate dan we verwacht hadden, met dank aan de operatie rond Lux Airport. Door die lagere resultaten is het niet verwonderlijk dat de beurskoers het de afgelopen 12 maanden heeft laten afweten, weliswaar ook doordat de omgevingsfactoren (lees de stijging van de rente op lange termijn) niet gunstig evolueerden.

2018 kondigt zich iets beter aan dan 2017, wat tot een eerder beperkt koersherstel kan leiden. Met een waardering van 16,7 keer het courant resultaat, is het aandeel, ondanks de koersdaling, nog niet heel aantrekkelijk. We verkiezen langs de zijlijn te blijven staan. Koersen onder 90 euro mogen wel aangegrepen worden om wat (bij) te kopen.

2019 ziet er daarentegen beter uit door de volledige bijdrage van de 2 herontwikkelde kantoorgebouwen in het Brusselse, alsook door een verdere daling van de financiële kost.

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