



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

## LEASINVEST RE

24 augustus 2019

Koers	114,00
Aantal aandelen (m)	5,927
Marktkapitalisatie (m)	675,6

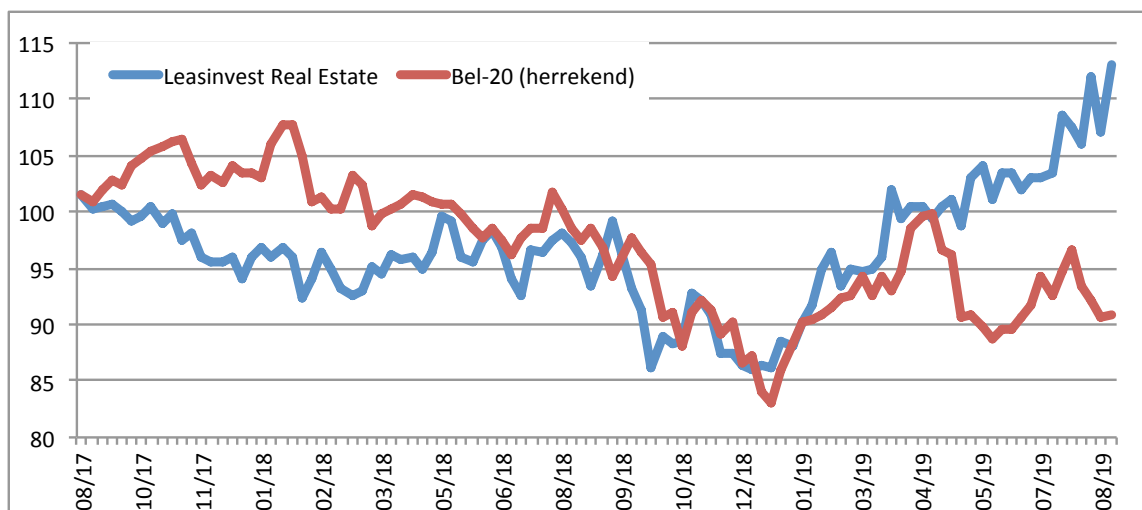
Intrins. waarde (dec/18)	80,30
Schuldgraad (dec/18)	53,5%

(in miljoen EUR)	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19E
Huuropbrengsten	45,186	50,175	50,455	56,647	56,892	56,209	66,300
Groei in %	19,0%	11,0%	0,6%	12,3%	0,4%	-1,2%	18,0%
Bedrijfsresultaat	34,227	38,629	38,280	41,330	40,565	41,520	48,800
Financieel resultaat	-9,921	-12,428	-12,429	-11,426	-11,963	-4,633	-9,200
Resultaat portefeuille	1,832	7,454	9,878	2,121	19,550	1,627	n.b.
Nettowinst, deel groep	26,926	32,572	30,618	29,436	47,545	38,194	38,600
Courant resultaat	24,128	26,062	25,564	27,875	27,503	31,259	38,600
Bezettingsgraad	96,9%	96,2%	96,0%	96,8%	94,8%	94,3%	n.b.

	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19E
Winst per aandeel	6,02	6,60	6,20	5,96	9,63	7,37	6,51
Courant resultaat per aandeel	5,39	5,28	5,18	5,65	5,57	6,03	6,51
Netto dividend	3,34	3,41	3,43	3,43	3,50	3,57	3,68
Intrinsieke waarde	67,90	68,10	73,40	72,20	77,40	80,30	n.b.
Premie/discount	8,4%	36,6%	26,8%	46,0%	21,1%	42,0%	n.b.
Dividendrendement *	4,5%	3,7%	3,7%	3,3%	3,7%	3,1%	3,2%

\*: op basis van koersen op het jaareinde, voor FY18 en FY19E 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 juni 2019 had de portefeuille (+/- 30 sites, oppervlakte +/- 500.000 m<sup>2</sup>) een waarde van 1,06 miljard euro, met het belang in Retail Estates erbij is dat 1,16 miljard euro. De groep kende de voorbije jaren een belangrijke geografische transformatie naar het Groot-Hertogdom Luxemburg toe (55% van het totaal), België is goed voor 35%. In 2014 werden de eerste stappen gezet in Zwitsers winkelvastgoed, dat in 2017 opnieuw verkocht werd. In 2016 was Oostenrijk aan de beurt met een bijkomende aankoop in 2017 (nu 10% van totaal).

Naast de geografische transformatie was er ook een belangrijke wijziging qua vastgoedsegmenten. Kantoorvastgoed (51%) vormt vandaag het belangrijkste segment, naast winkels (43%) en logistiek/semi-industrieel vastgoed (6%). De groep heeft ook een participatie van 10% in Retail Estates. Het logistiek vastgoed ging in 2017 bijna volledig de deur uit.

Ackermans & van Haaren houdt 30,01% van de aandelen aan, AXA 26,58%.

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 veeveelvoudigd 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

### **Investerings en herontwikkelingen**

In Luxemburg versterkte Leasinvest zijn positie in het EBBC Business Park vlakbij het vliegveld. In 2006 had het gebouw D verworven, een eerste van 6. In december 2018 kocht het de gebouwen A en C, eind juni 2019 verwierf het de gebouwen B en E. Indirect had Leasinvest al de bijna volledige eigendom over deze gebouwen via haar participatie van 69,8% in het vastgoedcertificaat Immo Lux-Airport. Leasinvest zal 47,3 miljoen euro betalen voor deze gebouwen, maar zal binnen enkele maanden 28 miljoen euro ontvangen uit de vereffening van dat certificaat.



Het 6<sup>e</sup> gebouw is in handen van de Amerikaanse bank JP Morgan. Leasinvest zal er nieuwe diensten ontwikkelen, wat de integratie van de 5 gebouwen moet bevorderen, evenals de aantrekkelijkheid naar de huurders en hun werknemers toe.

In de Brusselse Montoyerstraat verwierf Leasinvest vorig jaar een ouder kantoorgebouw dat volledig herontwikkeld zal worden. Het 4.000 m<sup>2</sup> nieuwe gebouw zal CO<sub>2</sub>-neutraal zijn en zal gebruik maken van hout (geen beton). Het wordt aldus het eerste recycleerbare gebouw in Brussel. De bouwaanvraag werd in mei ingediend. Het betreft een investering van 23,5 miljoen euro.

Het Antwerpse Hangar 26-27 zal dan weer een renovatie ondergaan, om uit te groeien tot een gebouw van 9.395 m<sup>2</sup> met kantoren, winkels, restaurants en een parking. Voor de investering van 23 miljoen euro zal begin volgend jaar een bouwaanvraag ingediend worden.

In het Luxemburgse winkelcentrum Knauf Shopping Center Schmiede wordt er gewerkt aan de oprissing van het geheel, alsook aan een uitbreiding van 8.000 m<sup>2</sup>. Het investeringsbudget bedraagt 30 miljoen euro en de werken zullen volgend jaar afgerond worden. H&M en Delhaize zullen er een grotere ruimte huren, C&A Family zal iets minder dan 1.000 m<sup>2</sup> voor zijn rekening nemen.

In het naburige Knauf Shopping Center Pommerloch werkt Leasinvest aan de uitbreiding van de parking en aan een kleine uitbreiding (850 m<sup>2</sup>) van het gebouw.

### **Resultaten eerste helft 2019**

De huuropbrengsten stegen 16,2% tot 32,377 miljoen euro. Interne groei, vooral een hogere bezetting van de eigen gebouwen o.a. Treesquare in Brussel en Motstraat in Mechelen) en in mindere mate huuraanpassingen, hadden een impact van +8,6% (2,4 miljoen euro). De aankoop van gebouwen in 2018 (Hangar 26-27 Antwerpen en de gebouwen A en C van het Luxemburgse EBBC Business Park) was verantwoordelijk voor het andere deel van de groei (2,1 miljoen euro), wel had de verkoop van 2 verdiepingen van een Luxemburgs gebouw in januari 2019 een licht negatieve impact. Het bedrijfsresultaat (+12,6%) nam in relatieve termen minder toe dan de huuropbrengsten (+16,2%) door een zekere toename van de kosten, zoals de commerciële en de leegstandskosten, alsook de algemene beheerskosten.

---

**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 veeveelvoudigd 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

(cijfers in miljoen euro)	18H1	19H1	Δ 18/19
Huurinkomen	27,858	32,377	16,2%
Bedrijfsresultaat	21,539	24,246	12,6%
Financieel resultaat	-7,307	-1,627	
Herwaardering vastgoed	0,025	1,009	
Herwaardering fin. indekkingen	5,690	2,173	
Nettowinst, deel groep	19,683	25,305	28,6%
Courant resultaat	13,968	22,124	58,4%
Courant resultaat p/a	2,83	3,73	31,8%
Courant resultaat ex div. RET	13,97	17,02	21,9%
Idem per aandeel	2,83	2,87	1,5%
Intrinsieke waarde per aandeel	76,30	78,40	2,8%

Het financiële resultaat verbeterde heel sterk, maar dit heeft een technische reden. Zo boekte het het dividend van Retail Estates in de eerste jaarhelft (impact 5,1 miljoen euro), terwijl dit vorig jaar in de tweede jaarhelft was. Los van deze post ging het financiële resultaat er 0,5 miljoen euro op vooruit dankzij een daling van de financiële kost (2,34% versus 2,59%). Ook de gemiddelde schuld daalde licht. De schuldgraad eind juni 2019 bedroeg 55,70% tegenover 53,53% eind 2018.

Het courant resultaat bedroeg 22,124 miljoen euro, een toename van 58,4% tegenover het jaar voordien, per aandeel komt de stijging uit op 31,8% tot 3,73 euro. Zonder het dividend van Retail Estates bedraagt de stijging per aandeel slechts 1,5%.

De herwaardering van de vastgoedportefeuille bedroeg afgerond een miljoen euro, 0,8 miljoen euro betreft de gerealiseerde meerwaarde op de verkoop van 2 verdiepingen in een Luxemburgs kantoorgebouw, de overige 0,2 miljoen euro is het resultaat van positieve herwaarderingen in Luxemburg en negatieve in België. De herwaardering van de financiële activa kwam uit op +2,2 miljoen euro, samengesteld uit een herwaardering van 6,2 miljoen euro van het belang in Retail Estates en van een afwaardering van de indekkingsinstrumenten ten bedrage van -4 miljoen euro. De nettowinst tot slot steeg 28,6% tot 25,305 miljoen euro.

De bezettingsgraad eind juni 2019 kwam uit op 94,66%, onderverdeeld als volgt: België 92,79%, Luxemburg 93,87% en Oostenrijk 100%. Per vastgoedsegment is dat 96,58% voor het winkelvastgoed, 92,87% voor de kantoren en 94,82% voor het logistieke vastgoed. Wat de 2<sup>e</sup> helft van 2019 is er minder goed nieuws voor het Luxemburgse Mercatorgebouw, waar de CSSF haar 2 verdiepingen (goed voor 1 miljoen euro huur op jaarbasis) zal verlaten. Er werd nog geen nieuwe huurder hiervoor aangetrokken.

## Conclusie

Leasinvest onderscheidt zich van de andere GVV's en REIT's door een heel succesvolle ontwikkelingsstrategie die haar toelaat om verder te groeien met aantrekkelijke huurrendementen. In feite is zelf ontwikkelen een 'must' in deze markt waar de huurrendementen voor kwaliteitsvol vastgoed blijven dalen. Na de koersdruk in 2017 en 2018 door de anticipatie op een kapitaalverhoging en door de kapitaalverhoging heeft de koers zich sinds begin 2019 volledig hersteld. Meer zelfs, de markt dicht deze GVV nu een licht hogere waardering toe in termen van koers/courant resultaat van 17,5) dan het gemiddelde van de voorbije jaren (tussen 16 en 17). We merken ook dat er zich een zekere correlatie tussen de koersen van Leasinvest en de Bel-20 heeft voorgedaan tot april 2019, waarna Leasinvest een betere prestatie is beginnen neerzetten. Natuurlijk is er ook de positieve impact van de continue daling van de langetermijnrente.

De rente-evolutie is niet direct een risico voor Leasinvest, de mogelijkheid van een nieuwe kapitaalverhoging is dat wel. Met de lopende ontwikkelingsprojecten zien we de schuldgraad geleidelijk richting 58% evolueren, wat betekent dat er geen marge meer zou zijn voor nieuwe initiatieven.

Gert De Mesure

---

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

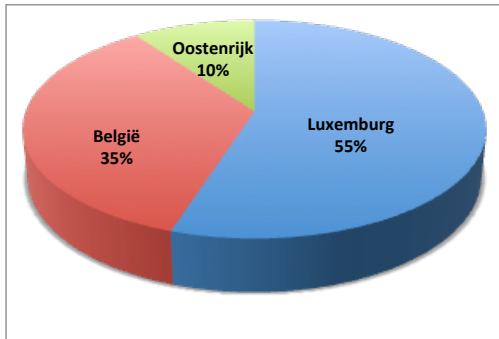
---

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

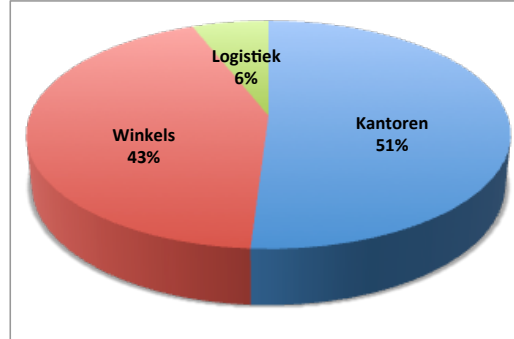


VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Geografische opsplitsing van de portefeuille



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