



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN

MONTEA

9 november 2015

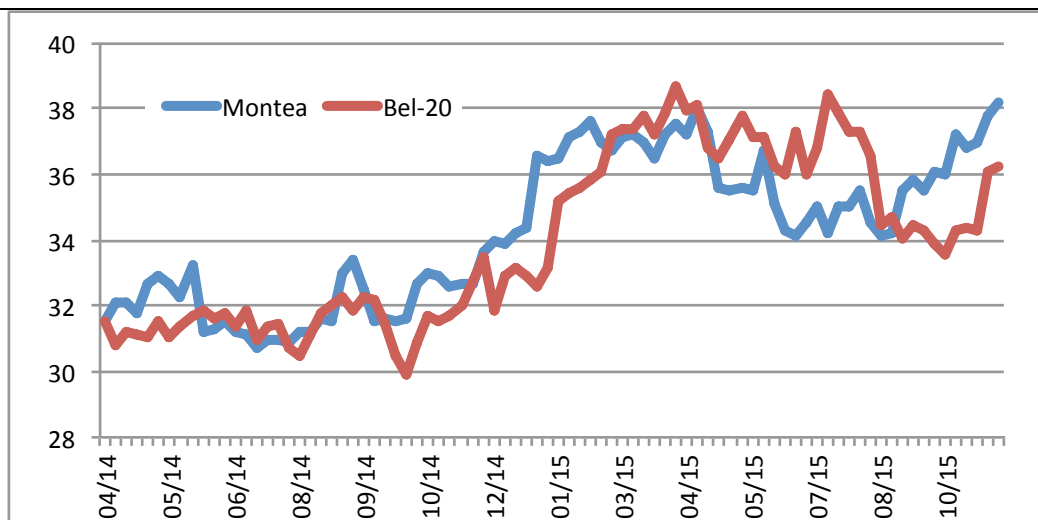
Koers	38,20
Aantal aandelen (m)	9,211
Marktkapitalisatie (m)	351,9

Intrins. waarde (dec/14)	20,80
Schuldgraad (dec/14)	52,3%

(in miljoen EUR)	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15E
Huuropbrengsten	16,330	17,097	19,275	19,927	23,659	26,819	34,260
Groei in %	16,4%	4,7%	12,7%	3,4%	18,7%	13,4%	n.b.
Bedrijfsresultaat	13,425	13,218	15,706	16,756	19,892	22,821	n.b.
Financieel resultaat	-8,004	-3,637	-10,341	-13,492	-0,709	-18,022	n.b.
Resultaat portefeuille	-16,033	-1,358	-4,420	-6,330	-3,022	1,632	n.b.
Nettowinst	-10,681	8,224	0,907	-3,106	15,969	6,107	n.b.
Courant resultaat	7,441	7,938	10,244	11,248	13,494	15,271	21,200
Bezettingsgraad	92,9%	95,1%	96,4%	96,3%	94,9%	96,6%	n.b.

	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15E
Winst per aandeel	-2,98	1,41	0,16	-0,55	2,42	0,78	2,30
courante winst p/a	2,08	1,79	1,82	2,00	2,05	1,97	2,30
Netto dividend *	1,78	1,56	1,45	1,45	1,48	1,48	1,55
Intrinsieke waarde (reëel)	23,50	22,00	20,96	19,18	20,39	20,80	n.b.
Premie/discount	-0,4%	-2,1%	17,0%	48,1%	55,2%	83,7%	n.b.
Dividendrendement **	7,6%	7,2%	5,9%	5,1%	4,7%	3,9%	4,0%

**: op basis van koersen op het jaareind, voor 2014 en 2015E huidige koers
*: RV = 21% in 2011, RV = 25% vanaf 2012



Bedrijfsomschrijving

Montea is een GVV (ex-vastgoedbevak) die in oktober 2006 naar de beurs gebracht werd en gespecialiseerd is in logistiek en industrieel vastgoed in België, Frankrijk en Nederland. De groep heeft naast het Belgische GVV-statuut ook het Franse statuut van SIIC (Société d'Investissements Immobiliers Cotée) en heeft een dubbelnotering op Euronext Parijs.

Eind september 2015 telde de groep projecten op 44 sites (21 in België, 16 in Frankrijk en 7 in Nederland) voor een waarde van ongeveer 459 miljoen euro, 48% in België, 29% in Frankrijk en 23% in Nederland. De totale oppervlakte ervan bedraagt 728.000 m². De zonnepanelen op de daken van de eigen gebouwen hebben een waarde van 8,2 miljoen euro, de verschillende ontwikkelingsprojecten staan voor 7,6 miljoen euro in de boeken.

Ter vergelijking: de vastgoedportefeuille had bij de beursgang eind 2006 een waarde van 101,2 miljoen euro.

De bezettingsgraad eind september 2015 bedroeg 95,9%, tegenover 96,6% eind 2013.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221, 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

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 BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Resultaten na 9 maand in 2015

Door het optimaal gebruik van de hogere financiële flexibiliteit (schuldgraad van 47,2% naar eind 53,6% nu) na de kapitaalverhoging van juni 2014 zette Montea dit jaar een heel sterke groei neer. Na 9 maanden stegen de huurinkomsten 28,9% tot 24,5 miljoen euro. Het bedrijfsresultaat nam 27,6% toe. De groei-cijfers in het 3^e kwartaal alleen, waren sterk vergelijkbaar.

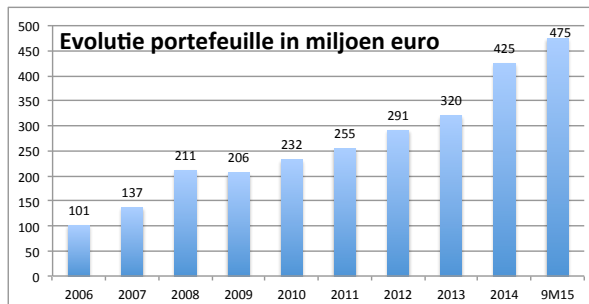
Dankzij een sterke daling van de financiële kost van ongeveer 4% naar 3,04% bleef de stijging van de rentelasten binnen de perken. Dat zorgde ervoor dat het netto courant of uitkeerbaar resultaat met 37,9% steeg tot 14,764 miljoen euro (+40,3% in het 3^e kwartaal). Per aandeel was de stijging beperkt tot 31,1% door een toename van het aantal uitstaande aandelen.

De herwaardering van de portefeuille was in belangrijke positief ten bedrage van 3,075 miljoen euro, aflopende contracten hadden de voorbije kwartalen regelmatig een negatieve impact op die herwaardering. De traditionele herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten was ditmaal licht positief (0,399 miljoen euro).

De bezettingsgraad eind september 2015 kwam uit op 95,9%. De leegstand is in grote mate terug te brengen tot 2 leegstaande projecten, met name in Herentals (14.000 m²) en in het Franse Saving-le-Temple (7.500 m²).

Eind september 2015 kwam de totale portefeuille uit op 475 miljoen euro, tegen eind 2014 zal dit 500 miljoen euro zijn. Naar 2016 toe heeft Montea al een drietal projectecten ter uitvoering lopen, goed voor iets meer dan 86.000 m².

Wat 2015 betreft, gaat de groep uit van een netto courant (uitkeerbaar) resultaat van 21 miljoen euro of 2,30 euro per aandeel. In dit resultaat zit de impact van een belangrijke verbrekingsvergoeding die in het 4^e kwartaal ontvangen zal worden. In totaal zal Montea van een vertrekkende huurder 3,8 miljoen euro ontvangen, hiervan wordt 1,5 miljoen euro in 2015 geboekt en 2,3 miljoen euro in 2016. De stijging van het netto courant resultaat met 17% zal niet gepaard gaan met een evenredige stijging van het dividend. De voorbije 3 jaren bedroeg de pay-out ratio bijna steeds 100% om het dividend op peil te kunnen houden na de verwateringen t.g.v. kapitaalverhogingen. Maar om verder te kunnen groeien met eigen middelen is het raadzamer om een lagere pay-out toe te passen. We gaan uit van een pay-out van 89% over 2015 en van een brutodividend van 2,06 euro (+4,6%), goed voor een brutodividendrendement van 5,3%, netto is dat 4%.



(cijfers in miljoen euro)	9M14	9M15	Δ 14/15
Huurinkomen	19,006	24,505	28,9%
Bedrijfsresultaat	16,322	20,819	27,6%
Financieel resultaat	-5,509	-5,800	
Herwaardering fin. Instrumenten	-8,371	0,399	
Resultaat portefeuille	0,849	3,075	
Resultaat van de periode	3,186	18,239	472,5%
Winst per aandeel	0,36	1,98	
Intrinsieke waarde per aandeel	20,60	21,88	6,2%
Netto courant resultaat	10,709	14,764	37,9%
Netto courant resultaat p/a	1,22	1,60	31,1%

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221, 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

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.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Conclusie

Dankzij de combinatie van een bijna optimale benutting van de schuldgraad, van een sterke daling van de financiële kost en van het ontvangen van een zekere verbrekingsvergoeding zal Montea over 2015 een heel sterk resultaat neerzetten. Dat mag wel, want in de jaren 2012 tot en met 2014 bleef het netto courant resultaat per aandeel nagenoeg ongewijzigd (impact kapitaalverhogingen -> verwatering).

De dividendbelegger zal zich niet kunnen verheugen op een evenredige stijging van het dividend, want de groep heeft aangegeven dat het de pay-out ratio zal verlagen. Dat hoeft helemaal geen probleem te zijn voor de aandeelhouder, want Montea kan met het niet-uitgekeerde geld een mooi rendement realiseren. We schatten dat het rendement op eigen vermogen rond 10,5% zal uitkomen, niet elke belegger zal dergelijk rendement zelf kunnen realiseren.

Met een netto dividendrendement van 4% blijft Montea nog steeds heel aantrekkelijk in vergelijking met heel wat andere beleggingen. Met een koers/winst (koers/netto courant of uitkeerbaar resultaat) van 16,8 voor 2015 noteert Montea nu in zekere mate onder het (toch wel hoge) sectorgemiddelde.

Het enige en grote risico voor Montea is een stijging van de rente in de eurozone. Zover is het nog lang niet, maar de belegger moet wel op zijn hoede blijven.

Gert De Mesure

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221, 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

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.