



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

HOME INVEST BELGIUM

10 mei 2013

Koers	82,00
Aantal aandelen (m)	3,043
Marktkapitalisatie (m)	249,5

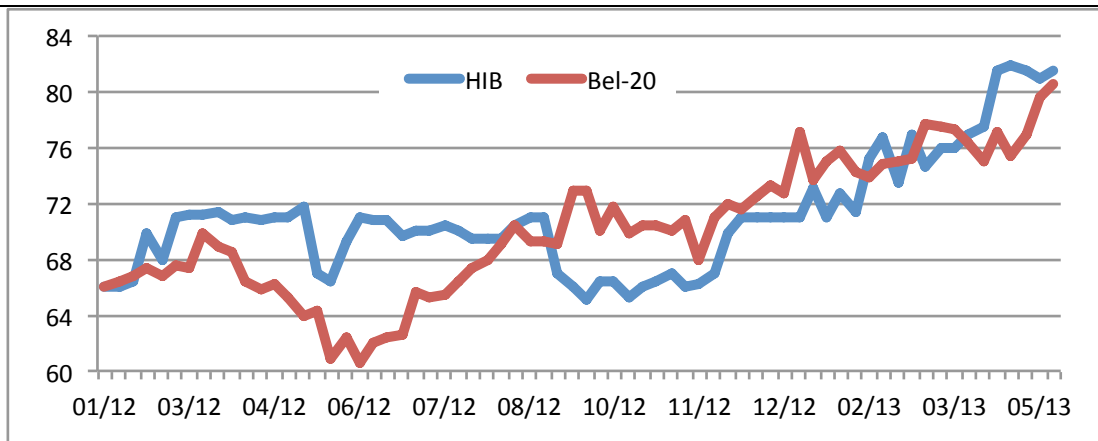
Intrins. waarde (dec/12)	60,40
Schuldgraad (dec/12)	31,0%

(in miljoen EUR)	FY08	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13E
Netto huurresultaat	11,893	13,895	14,253	15,725	16,502	18,984
Groei in %	14,7%	16,8%	2,6%	10,3%	4,9%	15,0%
Bedrijfsresultaat	7,818	8,924	9,175	10,363	10,953	12,331
Financieel resultaat	-2,019	-2,395	-2,372	-4,067	-5,997	n.b.
Resultaat portefeuille	-0,489	1,559	6,316	8,546	8,546	n.b.
Nettowinst	5,273	8,082	13,206	14,834	11,632	12,641
Uitkeerbaar resultaat	6,752	7,696	8,509	10,202	10,960	11,849
Bezettingsgraad	96,0%	94,6%	94,6%	95,4%	94,2%	n.b.

	FY08	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13E
Winst per aandeel	2,13	2,92	4,69	5,09	3,82	3,87
Uitkeerbaar resultaat p/a	2,73	2,78	3,02	3,50	3,60	3,87
Netto dividend*	2,36	2,43	2,75	3,00	2,76	2,89
Intrinsieke waarde (reëel)	52,71	52,94	54,68	57,58	60,40	n.b.
Premie/discount	-14,6%	-8,1%	5,9%	11,1%	35,8%	n.b.
Dividendrendement**	5,2%	5,0%	4,7%	4,7%	3,4%	3,5%

*: zonder roerende voorheffing tot 2011, 15% vanaf 2012

** : op basis van koersen op het einde van het jaar, voor 2012 en 2013E de huidige koers



BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN

Bedrijfsomschrijving

Home Invest Belgium (HIB) werd in 1999 erkend als residentiële vastgoedbevak. Naast de wettelijke bepalingen van de vastgoedbevaks moet HIB ook voldoen aan de nieuwe voorwaarde dat minimaal 80% van de portefeuille in woningen in Europa belegd moet zijn. Residentiële vastgoedbevaks hebben als voordeel dat het dividend onderworpen is aan roerende voorheffing van slechts 15% tegenover 25% voor de andere vastgoedbevaks. Met een marktkapitalisatie van ongeveer 250 miljoen euro is HIB één van de kleinere vastgoedbevaks. Eind december 2012 omvatte de portefeuille 73 gebouwen op 42 sites met 1.142 huurcontracten. Deze bestond voor 76,8% uit residentiële gebouwen (60,8% niet-gemeubelde appartementen, 10,1% gemeubelde appartementen, 3,4% éénsgezinswoningen en 2,5% rusthuizen), voor 11,3% uit commercieel vastgoed, voor 7,1% uit kantoren en voor 4,8% uit hotels. 72% is gelegen in het Brussels Gewest, 13,7% in Wallonië en 14,3% in Vlaanderen.

De totale oppervlakte van de vastgoedportefeuille eind 2012 bedraagt ongeveer 125.000 m², eind 2000 was dat slechts 34.626 m². Ondanks die sterke groei is de schuldgraad met 40,59% eind december 2012 relatief beperkt gebleven. Dit komt door het feit dat HIB haar belangrijkste overnames veelal financiert via de uitgifte van nieuwe aandelen.

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 veelevoudig 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 BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Strategische aanpak

Op strategisch vlak zette HIB in 2012 belangrijke stappen naar het eigen beheer van de volledige waardeketting in vastgoed. Die waardeketting telt 4 fases:

- aankoopproces: focus blijft op residentieel vastgoed met het accent op kwalitatieve groei. Al bij de aankoop moet er rekening gehouden worden met het meerwaardepotentieel op termijn om een continue rotatie van de portefeuille toe te laten. Het team werd versterkt met de aanwerving van een CCO (Chief Commercial Officer).
- Ontwikkeling voor eigen rekening: moet gericht zijn op waardecreatie, m.a.w. op het realiseren van een ontwikkelingsmarge. Door zelf te ontwikkelen vermijdt de groep concurrentie van spelers die per unit verkopen. Ook in dit domein werd het team uitgebreid met enkele aanwervingen.
- intern beheer van de eigen gebouwen in Brussel: de contracten met de externe beheerders werden opgezegd en een eigen team werd geïnstalleerd. Deze internalisatie laat een betere kennis en onderhoud toe van de eigen gebouwen, resulteert in een betere dienstverlening aan de huurders en stelt HIB in staat om de betalingen beter op te volgen.
- verkoop van activa: met het oog op de maximalisatie van de meerwaarde werd het eigen team versterkt. Een continue verjonging van de portefeuille en de verkoop van minder performante activa zijn de belangrijkste objectieven.

Nieuwe projecten

In 2012 werd 3,9% van de portefeuille te gelde gemaakt, tegenover slechts 2,56% in 2011. Dat hogere verkoopniveau compenseerde HIB meer dan voldoende met enkele nieuwe projecten en aankopen in 2012 en in 2013. We noteren er 6 voor een totaal investeringsbedrag van 74 miljoen euro. Ter vergelijking: de portefeuille had eind 2012 een reële waarde van 259 miljoen euro.

1. De belangrijkste transactie die plaats vond, was de aankoop van de gebouwen van het vastgoedcertificaat Louvain-la-Neuve. Het geheel omvat voor 9.300 m² appartementen, 8.300 m² winkelloppervlakte, 4.100 m² kantoren en voor 1.400 m² auditoria. De totale aankoopprijs bedroeg 34,4 miljoen euro en het brutorendement is 8,4%. Dat hoge rendement wordt verklaard door de oudere gebouwen (jaren zeventig), nadeel is wel dat de grond eigendom is van de UCL. Het potentieel op langere termijn bestaat erin om de oudere gebouwen te renoveren of af te breken en te vervangen door nieuwbouw (met enkele bouwlagen meer).
2. Jette: aankoop in mei 2012 van een gebouw omvattende 34 appartementen en 1 winkel (3.123 m²). De totale kostprijs bedroeg 5,9 miljoen euro, het rendement komt uit op 6,5%.
3. Brussel, een gebouw genaamd Adagio Access Brussels Europe met 110 kamers, dat verhuurd is aan Pierre & Vacances. Kostprijs: 13,1 miljoen euro, rendement 5,8%.
4. Marcel Thiry, Woluwe (vlakbij Cora): AXA zal een kantoorgebouw in HIB inbrengen, dit gebouw zal geconverteerd worden naar 166 flats/kleine wooneenheden (oppervlakte 13.358 m²) en zal een uitgebreid gamma diensten verlenen aan de bewoners. De geschatte kostprijs is 8,4 miljoen euro, het geschatte rendement is 7%. In april 2013 werd de bouwvergunning ingediend.
5. Brederodestraat Brussel (vlakbij het Koninklijk Paleis): nieuw op te trekken gebouw van 1.862 m² bestaande uit 14 appartementen en 2 kantoorruimtes voor een totale kost van 6 miljoen euro en een verwacht rendement van 5,6%.
6. Montoyerstraat Brussel: aankoop van een kantoorgebouw van de Griekse Staat voor 3,2 miljoen euro. Het zal geconverteerd worden in appartementen (2.400 m²). De totale kostprijs wordt geschat op 6,1 miljoen euro, het rendement op 6,3%.

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 veelevoudig 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

Resultaten eerste kwartaal 2013

De huurinkomsten van Home Invest Belgium kenden een toename van 17,9% in het eerste kwartaal van 2013, voor een groot dankzij de acquisities van de gebouwen van Louvain-la-Neuve (sinds 25 januari 2013). De bezettingsgraad daalt van 95,20% naar 94,10%, een specifieke verklaring werd niet gegeven. Die 17,9% huuromzet kon niet vertaald worden in een evenredige toename van het operationele resultaat, de oorzaak ligt bij een stijging van 54% van de technische kosten (voor werkzaamheden voor bepaalde gebouwen en voor Louvain-la-Neuve). Hierdoor steeg het operationele resultaat slechts 9%.

Het resultaat op de vastgoedportefeuille bedroeg 0,296 miljoen euro, gevoelig minder dan de +1,484 miljoen euro van een jaar eerder. Ook hier noteren we twee tegengestelde trends. De herwaardering van de portefeuille was negatief ten bedrage van -0,292 miljoen euro tegenover +1,297 miljoen euro in het eerste kwartaal van 2012. De resultaten op de verkoop van gebouwen (effectief gerealiseerde meerwaarden) meer dan verdubbelde van 0,187 naar 0,588 miljoen euro.

(in miljoen euro)	12Q1	13Q1	% change
Huurinkomsten	3,962	4,670	17,9%
Operationeel resultaat	2,706	2,949	9,0%
Financieel. resultaat	-0,850	-0,300	
Resultaat op portefeuille	1,484	0,296	-80,1%
Nettoresultaat	3,335	2,940	-11,8%
Uitkeerbaar resultaat p/a	0,77	0,91	18,2%
Intrinsieke waarde	55,80	56,53	1,3%

Het financiële resultaat verbeterde van -0,85 naar -0,30 miljoen euro, vnl. door de positieve herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten (van -0,241 naar +0,510 miljoen euro), het zuivere financiële resultaat (vnl. rentelasten) daalde van -0,608 naar -0,810 miljoen euro door een hogere schuld (schuldgraad van 35,40% naar 40,59%).

Het netto resultaat daalde 11,8%, vnl. door een negatieve herwaardering van de portefeuille, evenals van de financiële indekkingsinstrumenten. Zonder deze niet-cash kosten, m.a.w. het uitkeerbare resultaat dus, is er wel een stijging per aandeel van 18,2%.

Voor 2013 voorziet het management een stijging van de huurinkomsten van 15% en van 12,6% van het bedrijfsresultaat. Het uitkeerbare resultaat zal stijgen van 3,60 naar 3,87 euro, of +7,5%. Zelf gaan we uit van een toename van het dividend met 4,6% om uit te komen op netto 2,89 euro.

Conclusie

Kijken we naar de historische prestatie van HIB, dan moet duidelijk zijn dat we ons niet mogen blind staren op het lage netto dividendrendement (bijna het laagste van de sector). Belangrijker is de capaciteit om meerwaarden te creëren en dit vol te houden jaar na jaar. Het is een feit dat de activiteit in residentiële woningen er zich toe leent om gebouwen in een geheel te kopen en dan in stukken te verkopen met een meerwaarde van 20% à 25%, maar dit vereist natuurlijk een performante en regelmatige inkoop van nieuwe gebouwen. Op dit vlak heeft HIB in 2012 en begin 2013 opnieuw belangrijke initiatieven genomen (zie overzicht projecten) die de bevak op termijn moeten toelaten om meerwaarden te realiseren. Een ander opmerkelijk feit hierbij is het aantrekkelijke rendement van de meeste projecten, projecten die een aantrekkelijke premie bovenop de financiële kost bieden. Voor minder actieve beleggers met een horizon op lange termijn kan het aandeel HIB een aantrekkelijke meerwaarde bieden in de beleggingsportefeuille.

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