

QRF: eerste beursjaar

In zijn eerste boekjaar als beursgenoteerd bedrijf voldoet QRF aan zijn belofte om over 2014 een brutodividend van 1,30 euro uit te keren. Onderliggend was het netto courant (uitkeerbaar) resultaat zelfs iets beter, per aandeel was dat 1,40 euro. De resultatenrekening ziet er relatief eenvoudig uit, een vergelijking met het jaar voordien is dus niet mogelijk, daar de GVV (vastgoedbevak) pas in december 2013 opgericht is.

In de bijgevoegde tabel geven we een overzicht van de cijfers, alsook een mogelijke voorzichtige schatting voor 2015. Die is gebaseerd op de portefeuille van eind 2014 (omvang 139,2 miljoen euro), aangevuld met voor 10 miljoen euro aankopen doorheen het jaar. Doordat die aankopen niet voor de volle 12 maand zullen meetellen, gaan we uit van een toevoeging van 5 miljoen euro vastgoed over 12 maanden. Dat geeft een stijging van de huurinkomsten met 8,8%, het bedrijfsresultaat zien we wel minder snel stijgen door gemiddeld hogere kosten dan in 2014, toen er enkele meevallers genoteerd werden.

Het financiële resultaat zakt door een toename van de financiële schuld door de verwachte investeringen. Gecombineerd kan het netto courant resultaat met 3% stijgen. Dit houdt in dat over 2015 het dividend kan stijgen, maar zeker niet met meer dan 3%. Om de geplande groei te financieren, zal QRF zeker een deel van de winst willen reserveren.

Critici hekelden het feit dat QRF de geplande expansie van 35 miljoen euro niet gerealiseerd heeft in 2014, de aankopen bleven op 26,2 miljoen euro steken. We vinden dit niet echt een groot probleem, we mogen ook

niet onderschatten dat er door de lage rente heel wat potentiële kopers bij gekomen zijn, die ofwel de objecten voor de neus van QRF wegkopen, ofwel (te) hoge prijzen willen betalen. QRF gaat niet mee in dat opbod en huldigt een voorzichtig beleggingsbeleid dat op de langere termijn gericht is.

Door zijn jonge bestaansgeschiedenis heeft QRF wel een groot voordeel op financieringsvlak. Terwijl heel wat andere GVV's of vastgoedbevaks nog een duurdere financiering van de voorbije jaren met zich dragen, heeft QRF in 2014 onmiddellijk van de lagere marktrente kunnen profiteren. Zo bedroegen de gemiddelde financiële rentekosten over 2014 slechts 2,64%, wat een van de laagste niveaus is in de sector.

We hebben wel niet gezegd dat QRF vandaag een koopje is. Net als de rest van de sector zijn de waarderingen sterk opgelopen. Zo bedraagt de koers/winst (koers/uitkeerbaar resultaat) 19,3, tegenover een sectorgemiddelde van ongeveer 18. Het netto dividend blijft dan weer heel aantrekkelijk, zeker in vergelijking met wat spaarboekjes opbren-

(Cijfers in miljoen euro)	2014	2015	Δ 14/15
Huuropbrengsten	8.131	8.850	8,8 %
Bedrijfsresultaat	6.359	6.650	4,6 %
Financieel resultaat	-1.730	-1.895	n.r.
Netto courant resultaat	4.570	4.705	3,0 %
Courant resultaat p/a	1,40	1,44	3,0 %
Herwaardering portefeuille	-1.166	n.b.	n.r.
Netto resultaat deel groep	2.904	n.b.	n.r.

gen. Het netto dividendrendement over 2014 komt uit op 3,5%, over 2015 kan dat stijgen tot 3,6%.



GERT DE MESURE
 REDACTIE 10 MAART 2015
 KOERS 27,8 EURO
 QRF.BE

