



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

## HOME INVEST BELGIUM

8 mei 2015

Koers	91,70
Aantal aandelen (m)	3,161
Marktkapitalisatie (m)	289,8

Intrins. waarde (dec/14)	66,15
Schuldgraad (dec/14)	34,0%

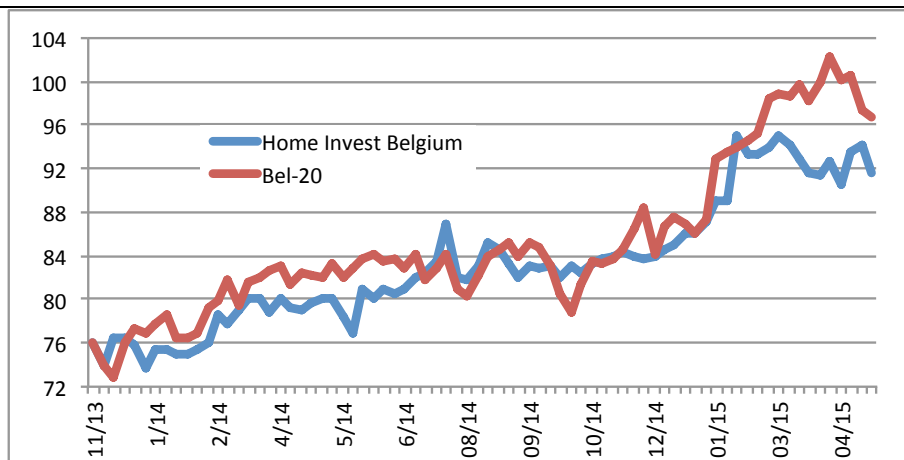
(in miljoen EUR)	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15E
Netto huurresultaat	14,253	15,725	16,502	19,101	18,758	17,100
Groei in %	2,6%	10,3%	4,9%	15,7%	-1,8%	-8,8%
Bedrijfsresultaat	9,175	10,363	10,953	12,398	12,066	10,650
Financieel resultaat	-2,372	-4,067	-5,997	-2,501	-7,064	-4,000
Resultaat portefeuille	6,316	8,546	6,692	14,905	10,959	n.b.
Nettowinst	13,206	14,834	11,632	24,907	15,938	n.b.
Uitkeerbaar resultaat	8,509	10,202	10,960	11,495	13,120	n.b.
Bezettingsgraad	94,6%	95,4%	94,2%	95,0%	94,0%	n.b.

	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15E
Winst per aandeel	4,69	5,09	3,82	8,18	5,14	n.b.
Uitkeerbaar resultaat p/a	3,02	3,50	3,60	3,78	4,23	n.b.
Netto dividend*	2,75	3,00	2,76	2,98	3,19	3,25
Intrinsieke waarde (reëel)	54,68	57,58	60,40	64,09	66,15	n.b.
Premie/discount	5,9%	11,1%	17,5%	18,6%	38,6%	n.b.
Dividendrendement **	4,7%	4,7%	3,9%	3,9%	3,5%	3,5%

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

\*\* : op basis van koersen op het einde van het jaar, voor 2014 en 2015E de huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



### Bedrijfsomschrijving

Home Invest Belgium werd in 1999 erkend als residentiële vastgoedbevak (sinds 2014 residentiële GVV). Naast de wettelijke GVV-regeling moet 80% van de portefeuille in woonhuizen in Europa belegd zijn. Door de verkoop van haar hotels eind 2014, voldoet Home Invest nu aan die 80%-regel. Residentiële GVV's hebben als voordeel dat het dividend onderworpen is aan roerende voorheffing van slechts 15% tegenover 25% voor de andere GVV's.

Eind maart 2015 bestond de portefeuille voor 80,5% uit residentiële gebouwen (68,4% niet-gemeubelde appartementen, 6,5% gemeubelde appartementen, 3,6% éénsgzinswoningen en 2% rusthuizen), voor 15,9% uit commercieel vastgoed en voor 3,6% uit kantoren. 67% is gelegen in het Brussels Gewest, 20,5% in Wallonië en 12,5% in Vlaanderen.

De totale portefeuille eind 2014 bedroeg 322 miljoen euro en bestond voor 282 miljoen euro uit verhuurde gebouwen, voor 34 miljoen euro uit gebouwen en voor 6 miljoen euro uit vastgoed dat voor verkoop bestemd is.

Eind 2014 had de groep 73 gebouwen op 42 sites in eigendom, goed voor 1.311 huurcontracten en een oppervlakte van ongeveer 142.200 m<sup>2</sup>, eind 2000 was dat slechts 34.626 m<sup>2</sup>.

Op dit ogenblik heeft het 405 appartementen in aanbouw, goed voor 15,4% van de portefeuille.

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 veelevoudigd 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 2015

De huurinkomsten (1) van Home Invest Belgium kenden een daling van 11% in het eerste kwartaal van 2015, of -0,5 miljoen euro in absolute termen. De diverse verkopen in het 4<sup>e</sup> kwartaal van 2014 werden nog niet gecompenseerd door de nieuwe projectontwikkelingen die nog in aanbouw zijn. Het operationele resultaat (2) daalde zelfs 18,7%, deels door een toename van de personeelskosten (uitbouwen team voor eigen ontwikkelingen).

Het (zuivere) financiële resultaat (3) dat voornamelijk uit rentelasten bestaat, ging licht achteruit. De gerealiseerde vastgoedmeerwaarden (4), met name het verschil tussen de boekhoudkundige waarde eind 2014 en de verkoopprijs in de loop van het eerste kwartaal van 2015, stegen van 0,224 tot 0,329 miljoen euro.

Het uitkeerbaar resultaat (5) tot slot, de basis voor de dividenduitkering, stijgt een opmerkelijke 11,3% tot 2,838 miljoen euro. Bovenop de gerealiseerde meerwaarden (4) op de verkopen, zijn er nog de niet-gerealiseerde meerwaarden op die gebouwen die verkocht geweest zijn, met name het verschil tussen hun historische aankoopprijs en de boekhoudkundige meerwaarde tot eind 2014. Die niet-gerealiseerde meerwaarde is niet terug te vinden in de winst/verliesrekening van het eerste kwartaal, omdat deze vroeger al in de winst/verliesrekening geboekt werd. De lagere huurinkomsten en het daaruit volgend lager operationeel resultaat, zullen Home Invest Belgium dus niet beletten om een hoger uitkeerbaar resultaat te boeken over 2015 en aldus een hoger dividend uit te keren.

De herwaardering van het vastgoed (6) (boekhoudkundige of niet-gerealiseerde meerwaarde) leverde 3,53 miljoen euro. De herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten (7) was dit kwartaal relatief beperkt. Deze 2 posten zijn niet-cash posten, maar hebben zoals gewoonlijk een sterke impact op het netto resultaat (8), dat 17,9% daalde tot 5,42 miljoen euro.

(in miljoen euro)	14Q1	15Q1	% change	
Huurinkomsten	4,771	4,245	-11,0%	(1)
Operationeel resultaat	3,216	2,615	-18,7%	(2)
Financieel resultaat	-0,990	-1,011	n.r.	(3)
Gerealiseerde meerwaarden	0,224	0,329	n.r.	(4)
Uitkeerbaar resultaat	2,550	2,838	11,3%	(5)
Herwaardering vastgoed	5,269	3,532	n.r.	(6)
Herwaardering fin. indekkingen	-1,110	-0,040	n.r.	(7)
Nettoresultaat	6,601	5,420	-17,9%	(8)
Uitkeerbaar resultaat p/a	0,84	0,90	7,1%	(9)
Intrinsieke waarde IFRS	62,67	64,16	2,4%	(10)
Intrinsieke waarde EPRA	64,57	66,71	3,3%	(11)

De boekhoudkundige intrinsieke waarde (10), volgens de IFRS-normen, komt uit op 64,16 euro per aandeel. De intrinsieke waarde (11) volgens de EPRA-normen bedraagt 66,71 euro. Deze laatste maakt abstractie van de meer/minwaarde op de financiële indekkingsinstrumenten.

## Stand van zaken projecten

In de loop van 2014 verwierf de groep diverse projecten in het Brusselse Gewest voor nieuwbouw en/of herontwikkeling. Dit jaar zullen 2 projecten opgeleverd worden, met name Résidence Trone bestaande uit 15 appartementen en een kantoor (juni '15) en het project The Link in Oudergem dat 126 studentenstudio's omvat (oplevering september 2015).

Het project Ariane, 166 appartementen te Sint-Lambrechts-Woluwe, zal opgeleverd worden in 2 fases, het eerste in het eerste kwartaal van 2016. Het naburige project Marcel Thiry 204c verkreeg eind 2014 de bouwvergunning en omvat 95 appartementen die in het tweede en het vierde kwartaal van 2016 opgeleverd zullen worden.

Het laatste project, Koningin Astrid te Kraainem, zag de bouwvergunning geweigerd. Een nieuwe aanvraag werd ingediend. Bij een snelle goedkeuring zou de oplevering in 2017 een feit moeten zijn.

---

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 veelevoudigd 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 BELEGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

## Conclusie

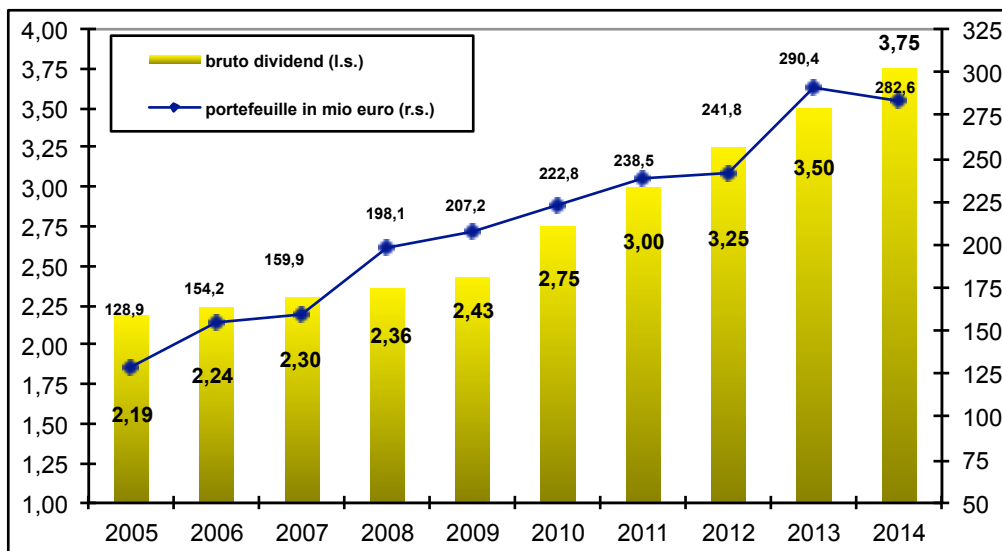
Samen met Retail Estates, is Home Invest Belgium de enige GVV (vastgoedbevak) die activa op een regelmatige basis te gelde maakt. Voor Home Invest Belgium maken de meerwaarden op die verkopen een belangrijk deel van het uitkeerbaar resultaat uit. De sterke prestatie van de residentiële woningmarkt in het Brusselse Gewest in de voorbije jaren is zeker een zegen geweest voor Home Invest Belgium. Maar dergelijke (verkoop)politiek kan maar blijven duren als er ook een verstandige aankoop- en investeringspolitiek tegenover staat. De voorbije jaren betrof het aankopen, maar door de te hoge prijzen verkoos de groep om zelf te gaan investeren en te ontwikkelen.

Daar de gerealiseerde meerwaarden op jaarbasis onmogelijk in te schatten zijn door buitenstaanders, geven we in onze cijfertabel slechts onze schattingen weer van de huurinkomsten, het operationele of bedrijfsresultaat en de financiële resultaten.

We moeten nog even wachten op de eerste resultaten van die nieuwe investeringen, maar zeker is dat Home Invest Belgium zijn traditie van regelmatig stijgende dividenden nog lang zal kunnen aanhouden. We herinneren er nogmaals aan dat een regelmatig stijgend dividend de beste garantie is voor stijgende beurskoersen, dat toonden we in het verleden aan. Dat het netto dividend van 3,5% een van de lagere in de sector is, is tegen die achtergrond van minder belang.

Wat de aanbeveling voor het aandeel betreft, moet vooral gekeken worden naar de evolutie van de rente in de eurozone. Het is wel gerust stellend dat de marktturbulentie van begin mei de koers van Home Invest Belgium onverschillig heeft gelaten. Het aandeel is dus zeker geen speelbal van de markt. Feit is wel dat we van oordeel zijn dat de rente in de eurozone nog een geruime tijd laag zal blijven. Dat is een vruchtbare omgeving voor aandelen en voor GVV's in het bijzonder.

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