



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

MONTEA

4 april 2014

Koers	31,40
Aantal aandelen (m)	6,808
Marktkapitalisatie (m)	213,8

Intrins. waarde (dec/13)	20,39
Schuldgraad (dec/13)	52,8%

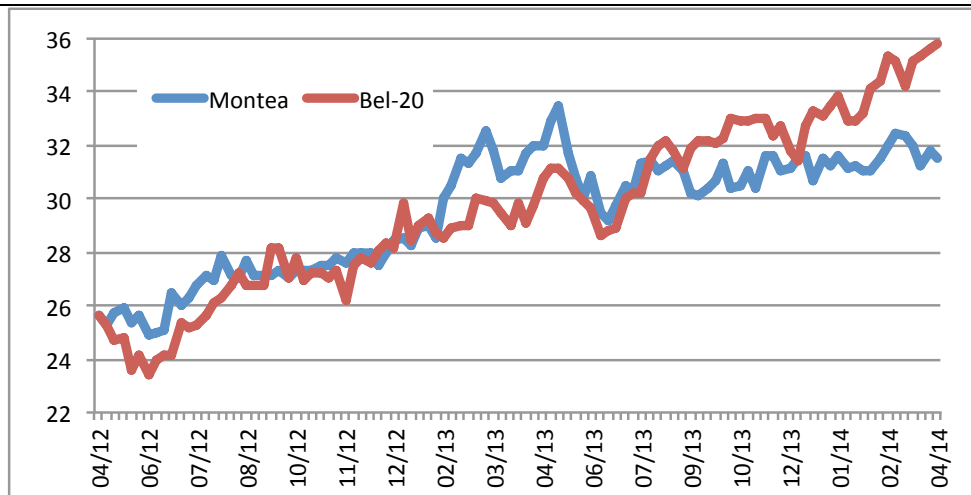
(in miljoen EUR)	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14E
Huuropbrengsten	16,330	17,097	19,275	19,927	23,659	n.b.
Groei in %	16,4%	4,7%	12,7%	3,4%	18,7%	n.b.
Bedrijfsresultaat	13,425	13,218	15,706	16,756	19,892	n.b.
Financieel resultaat	-8,004	-3,637	-10,341	-13,492	-0,709	n.b.
Resultaat portefeuille	-16,033	-1,358	-4,420	-6,330	-3,022	n.b.
Nettowinst	-10,681	8,224	0,907	-3,106	15,969	n.b.
Winst zonder res. portef.	5,352	9,582	5,327	3,224	18,991	14,800
Bezettingsgraad	92,9%	95,1%	96,4%	96,3%	94,9%	n.b.

	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14E
Winst per aandeel	-2,98	1,41	0,16	-0,55	2,42	2,17
courante winst p/a	2,08	1,79	1,82	2,00	2,05	2,17
Netto dividend *	1,78	1,56	1,45	1,45	1,48	1,50
Intrinsieke waarde (reëel)	23,50	22,00	20,96	19,18	20,39	n.b.
Premie/discount	-0,4%	-2,1%	17,0%	48,1%	54,0%	n.b.
Dividendrendement **	7,6%	7,2%	5,9%	5,1%	4,7%	4,8%

** : op basis van koersen op het jaareind, voor 2013 en 2014E huidige koers

* : RV = 21% in 2011, RV = 25% in 2012 en 2013

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



Bedrijfsomschrijving

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

Eind december 2013 telde de groep projecten op 35 sites (19 in België, 15 in Frankrijk en een in Nederland) voor een waarde van ongeveer 312 miljoen euro. De totale oppervlakte ervan bedraagt 584.694 m² voor 58% gelegen in België, 38% in Frankrijk en 5% in Nederland. Daarnaast heeft de groep nog een oppervlakte van bijna 100.000 m² ontwikkelingspotentieel. Ter vergelijking: de vastgoedportefeuille had bij de beursgang eind 2006 een waarde van 101,2 miljoen euro.

De bezettingsgraad eind december 2013 bedroeg 94,9%, tegenover 96,3% eind 2012.

De zonnepanelen op de daken van de eigen gebouwen hebben een waarde van 7,6 miljoen euro.

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

Resultaten 2013

Net als het jaar 2012 waarin de portefeuille 14% groeide tot 291 miljoen euro, werd in 2013 ingezet op groei via voor 40,6 miljoen euro aankopen. Er werd tevens voor 5,4 miljoen euro minder strategisch vastgoed verkocht. Door die groei kende Montea een stijging van de huurinkomsten met 18,7%. Die stijging vertaalde Montea in een gelijkaardige toename van het bedrijfsresultaat. Minder goed nieuws was er op het vlak van de bezettingsgraad: deze daalde van 96,3% eind 2012 naar 94,9% eind 2013 door de leegstand te Herentals (14.600 m²). Momenteel lopen onderhandelingen met potentiële huurders en met een potentiële koper. Het andere grote leegstandsdossier bevindt zich te Nijvel (14.000 m²).

Een hogere gemiddelde financiële schuld deed de financiële kosten met ongeveer 0,7 miljoen euro stijgen, de gemiddelde financiële kost daalde marginaal naar 3,92%. Gecombineerd steeg het netto courante resultaat 20% tot 13,49 miljoen euro, per aandeel was de groei beperkt tot 2,5% door een toename van het aantal uitstaande aandelen (keuzedividend en inbreng in natura).

(cijfers in miljoen euro)	FY12	FY13	Δ 12/13
Huurinkomen	19,927	23,659	18,7%
Bedrijfsresultaat	16,756	19,892	18,7%
Financieel resultaat	-5,469	-6,206	
Herwaardering fin. Instrumenten	-8,023	5,497	
Resultaat portefeuille/IAS 39	-6,692	-3,022	
Resultaat van de periode	-3,106	15,969	
Winst per aandeel	-0,55	2,42	
Intrinsieke waarde per aandeel	19,18	20,39	6,3%
Netto courant resultaat	11,248	13,494	20,0%
Netto courant resultaat p/a	2,00	2,05	2,5%

De herwaardering van de portefeuille was negatief ten bedrage van 3 miljoen euro, een combinatie van afwaarderingen voor 4,1 miljoen en gerealiseerde meerwaarden op de verkoop van vastgoed voor 1,1 miljoen euro. De traditionele herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten was ditmaal sterk positief (+5,5 miljoen euro) door een stijging van de markrente op lange termijn.

Opnieuw heeft Montea op verhuurvlak een druk jaar achter de rug met verhuringen die betrekking hadden op iets meer dan 36.000 m². Belangrijk hierbij is dat de meeste contracten relatief lange looptijden hadden (van 9 tot 12 jaar). Die langere contracten vinden we ook terug bij de verschillende acquisities die Montea verrichtte in 2013. De eerste aankoop in Nederland ging zelfs gepaard met een huurcontract op 22 jaar! Dit alles liet Montea toe de gemiddelde looptijd van de contracten licht te verhogen van 5,6 naar 5,7 jaar.

Voor het volledige jaar 2014 heeft Montea de ambitie een netto courant resultaat van 14,8 miljoen euro neer te zetten, een groei van 9,6%. Per aandeel zou dat neerkomen op 2,17 euro, of een groei van 6%. In dit vooruitzicht zit al eerst een daling door de leegstand in Herentals en de herontwikkeling van een site te Grimbergen ten voordele van een nieuwe huurder en een stijging van de in 2013 en begin 2014 aangekondigde overnames. Om haar objectief te realiseren zal Montea ook nog diverse overnames moeten realiseren. Zo verwacht ze dat haar portefeuille tegen eind 2014 zal uitkomen op 415 miljoen euro, tegen 320 miljoen euro eind 2013. Van die aangroei van 95 miljoen euro is al 50 miljoen euro gerealiseerd begin 2014. Het betreft o.a. een tweede en een derde investering in Nederland. Begin dit jaar werd er ook al een eerste investering uitgevoerd in het Logistics Park MG De Hulst in Willebroek van 13 miljoen euro. Dit logistieke park biedt een ontwikkelingspotentieel van 150.000 m², goed voor een investeringsvolume van 120 miljoen euro. Daarnaast heeft Montea nog een grondreserve op zijn bestaande sites van zo'n 100.000 m². Het moet wel duidelijk zijn dat deze slechts ontwikkeld zullen worden als er een huurder tegenover staat. Er wordt niet op risico ontwikkeld.

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

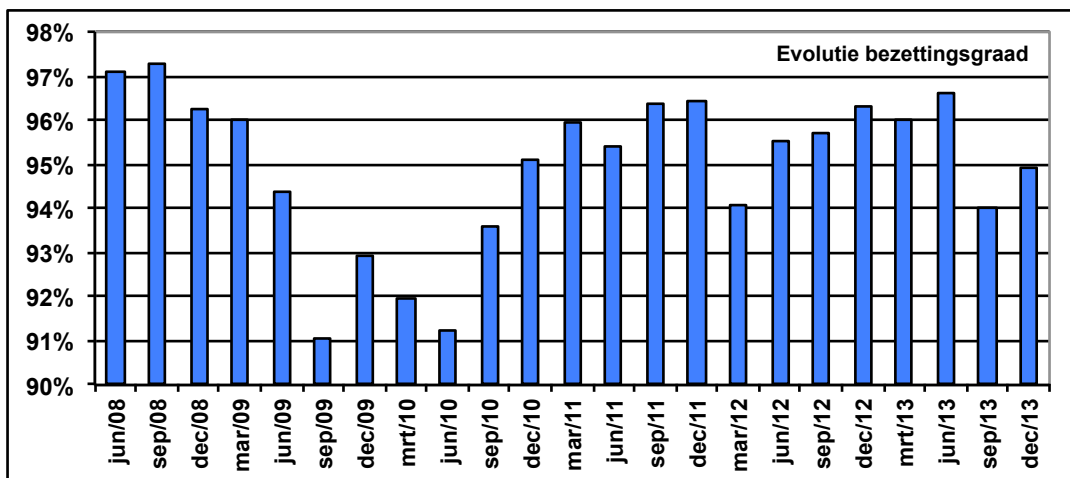
Conclusie

Na de dip in het uitkeerbare resultaat per aandeel in 2010 door de kapitaalverhoging en de daaruitvolgende winstverwatering, kent het uitkeerbare resultaat sindsdien een gestaag herstel. Het dividend kon wel niet in dezelfde mate stijgen doordat de pay-out reeds relatief hoog was. Voor 2014 zien de zaken er relatief gunstig uit, ondanks een toename van de leegstand in 2013.

Wat ons enigszins verontrust, is dat Montea momenteel een kapitaalverhoging zou voorbereiden, dat berichtte de Tijd op basis van verschillende bronnen. Voor de koersevolutie is dat geen goede zaak. We hebben de voorbije jaren immers ervaren dat publieke kapitaalverhogingen een sterk negatieve impact kunnen hebben op de koersontwikkeling. Dat werd vorige maand nog duidelijk bij Ascencio.

Zonder dat risico van een mogelijke kapitaalverhoging is Montea met een netto dividendrendement van 4,8% koopwaardig. Eenmaal een eventuele kapitaalverhoging aangekondigd zou worden, is het kunst om zolang mogelijk te wachten en de koers van de inschrijvingsrechten goed op te volgen om op het juiste moment te kunnen instappen.

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