

# 'Wij bieden vijf procent bruto rendement'



**"Door zelf te  
ontwikkelen,  
verjongt onze  
portefeuille  
jaar na jaar."**

# 'Particulieren die zelf in residentieel vastgoed investeren halen veel minder'

## Interview met Sophie Lambrighs van Home Invest Belgium

IN HET HOOFDKANTOOR VAN Home Invest Belgium wordt onmiddellijk duidelijk dat dit een specialist is in vastgoed voor wonen, het zogenaamde residentieel vastgoed. Het is de enige Gereguleerde Vastgoed Vennootschap in dit segment. We komen binnen in wat de leefruimte van een appartement kan zijn. Het is er huiselijk en gezellig.

Je merkt dat vastgoed er bij iedereen in de vingers zit en door de aderen stroomt. Het operationele en financiële trackrecord van Home Invest laat dat ook duidelijk aflezen. Sinds de start 18 jaar geleden is het dividend elk jaar verhoogd en wel met gemiddeld 12,4%! Ook de voortdurende klim van de portefeuille is een mooie trofee. CEO Sophie Lambrighs spreekt opgewekt over het parcours, de gidsrol die Home Invest speelt in nieuwe manieren om samen te leven en wonen en de ambities.

**VFB** *Het is drie jaar geleden sinds uw laatste interview met Beste Belegger. Wat zijn sindsdien de belangrijkste ontwikkelingen geweest bij Home Invest?*

**LAMBRIGHS** Strategisch is er niet echt iets veranderd. De laatste grote ommezwaai gebeurde in 2013 toen we besloten om zelf eigen vastgoedprojecten te gaan ontwikkelen. De uitrol van die strategie is natuurlijk wel nieuw, want het is pas de laatste drie jaar dat we de vruchten plukken. We hebben in 2014 een eerste eigen project opgeleverd. Nu leveren we elk jaar twee projecten op, dat zijn 150 nieuwe appartementen per jaar. De ontwikkelingsstrategie is nu ook echt ingebed in de gehele organisatie.

**VFB** *Waarom merk je dat?*

**LAMBRIGHS** Het is bij iedereen een reflex geworden om meer vanuit een ontwikkelingsbril naar onze activiteiten te kijken:

hoe we projecten kunnen aankopen, hoe we ze op de huurmarkt kunnen brengen, hoe we het beheer van een nieuw gebouw best opstarten. Dat is anders dan wanneer je een gebouw overneemt dat al enkele jaren in exploitatie is. We zien dat die strategie de resultaten oplevert waar we initieel op hoopten.

*"Als particulier betaal je ook nog eens registratierechten of btw. Om die te recupereren moet de waarde van het goed al serieus stijgen."*

**VFB** *Welke zijn dat?*

**LAMBRIGHS** We halen er de huurinkomsten uit die we voorzagen, uiteraard het belangrijkste punt. Daarnaast wijzen de periodieke waarderings door vastgoedexperts uit dat we met die ontwikkelingen aanzienlijke latente meerwaarde creëren. Dat weerspiegelt zich in een steeds hogere netto intrinsieke waarde. Op het einde van de rit, wanneer we die woningen plannen te verkopen, komt die meerwaarde in handen van de aandeelhouders. In de huidige markt is dat belangrijk omwille van de sterke vraag die de vastgoedprijzen hoog houdt. Het is momenteel niet eenvoudig om vastgoed aan aanvaardbare prijzen te kopen.

**VFB** *Schept u dankzij die eigen ontwikkeling meerwaarde bovenop de stijgingen van de marktprijzen?*

**LAMBRIGHS** Zeker. Ten eerste, moesten we de gebouwen van een ontwikkelaar kopen, zijn we haar of zijn marge al kwijt. Nu stelen wij die op zak. Met eigen ontwikkeling

nemen we natuurlijk iets meer risico, maar dat is ondertussen bekend en beheerd.

Ten tweede laat het ons toe om onze portefeuille heel vlot te vernieuwen. Door zelf te ontwikkelen, verjongt onze portefeuille jaar na jaar.

**VFB** *Wat is de verhouding van ontwikkelingsprojecten binnen de hele portefeuille? Ligt daar een limiet op?*

**LAMBRIGHS** Het schommelt. Wanneer we net een gebouw hebben opgeleverd daalt dat, om dan weer te stijgen naargelang de vorderingen van de nieuwe projecten. De raad van bestuur heeft vastgelegd dat het niet meer mag bedragen dan 25 procent van de portefeuillewaarde. Nu schommelt dat tussen 10 en 15 procent.

**VFB** *Stijgt de meerwaarde ervan naargelang de ontwikkeling?*

**LAMBRIGHS** Nee. Zolang een gebouw in ontwikkeling is, staat het aan kostprijs in onze boeken. Bij oplevering doet de schatting een nieuwe waardebeoordeling, maar dan staat het meestal nog leeg. Naarmate er meer verhuurd is, stijgt de waarde.

**VFB** *Waarom de keuze om moderne en minder conventionele gebouwen te ontwikkelen?*

**LAMBRIGHS** Een belangrijke stap was de ontwikkeling van The Horizon, een zeer speciaal project en het eerste in België dat inzet op een nieuwe manier van samenwonen en samenleven. Dat heeft veel gemeenschappelijke zones. Andere projecten zijn The Inside en The Pulse. Daarmee willen we meewerken aan de vernieuwing van de stad en willen we een goede verhuurmarkt creëren.

**VFB** *Wat voor gemeenschappelijke ruimtes zijn dat en welke meerwaarde bieden die?*

**LAMBRIGHS** De bovenverdieping van The Horizon is de sky-lounge met een salon, een grote eetruimte, een pooltafel, een



**“We hebben wel goede pistes om in Vlaanderen te investeren, maar er is nog niets officieel getekend.”**

onze portefeuille in. Port Zélande zijn vakantiehuysjes die verhuurd zijn aan Center Parcs voor een looptijd van 15 jaar. Het is een natuurlijke uitbreiding van onze residentiële portefeuille naast studentenkamers, huizen en appartementen.

**VFB** *Was dat een uitgestippelde strategie?*

**LAMBRIGHS** Het werd ons als kans voorgeschoteld. We hadden er niet zelf aan gedacht. We hebben gronding de voor- en nadelen bestudeerd en of het binnen onze strategie past. Het was belangrijk dat we het in blok konden kopen en dat we ze aan het einde van de rit met meerwaarde individueel kunnen verkopen. Onze aankoopsprijs is lager dan wat de woningen op de private markt waard zijn. Bouwtechnisch is het interessant: het zijn aparte huizen die op zich levensvatbaar zijn. Stel dat het Center Parcs-concept uit de mode valt, dan verliezen die huizen niet aan waarde omdat ze als reguliere buitenverblijven kunnen dienen.

**“Stel dat de onroerende voorheffing verdwijnt en er een zeer hoge belasting op huurinkomsten komt, dan zal dat nadelig zijn.”**

**VFB** *Welk rendement denkt u eruit te halen?*

**LAMBRIGHS** Het aanvangsrendement ligt op bruto basis gelijk met de rest van onze gebouwen, maar in dit geval is bruto netto omdat Center Parcs het uitbaat. We hebben er zelf wel een beheerder voor onder de arm genomen, dat is een kleine extra kost, en we betalen belastingen in Nederland op de huurinkomsten. De meerwaarde bij verkoop ligt iets lager dan die van reguliere woningen. Globaal bekeken ligt het rendement op lange termijn gelijk met de rest van de portefeuille. Het is wel een mooie diversificatie met de ligging en het segment. Het geeft ons dus een betere risicospreiding.

**VFB** *Welke plannen heeft u in Vlaanderen? Is het nog steeds lastig om daar voet aan wal te krijgen?*

**LAMBRIGHS** Het blijft niet eenvoudig. We hebben wel goede pistes om in Vlaanderen te investeren, maar er is nog niets officieel getekend. Vlaanderen is belangrijk om geografisch te diversifiëren. Meer dan de helft van onze portefeuille ligt in Brussel. Stel dat er iets gebeurt op de Brusselse markt, zoals een shift in fiscaliteit, dan willen we dat opvangen met verschillende dynamieken binnen onze portefeuille.

wasbar, een fitness en een groot terras met kruidentuin. In de rest van het gebouw zijn er muziekruimtes en er is ook een cinema-zaal. De kinderspeelruimte wordt minder gebruikt omdat er weinig kinderen wonen. De andere ruimtes worden veel gebruikt, daar hebben we statistieken van via het badgesysteem. We hebben een servicemanager ter plaatse en er heerst een echt gemeenschapsgevoel. Zo hebben de huurders een eigen Facebook-pagina en ze organiseren activiteiten.

**VFB** *Offert u dan niet veel ruimte op, wat dan weer het rendement drukt?*

**LAMBRIGHS** The Horizon was een apart geval omdat het een bestaand kantoor-

gebouw was met specifieke indeling qua bouwstructuur. We konden niet over heel de oppervlakte appartementen ontwikkelen. Ofwel moesten we heel grote woningen inplanten, te groot voor de verhuurmarkt. Ofwel compactere appartementen in combinatie met die gemeenschappelijke ruimtes. Dat geeft een huurrendement gelijk aan een klassiek appartementsgebouw.

**VFB** *Verder zette u ook de stap naar Nederland met het project Port Zélande. Van waar die beslissing?*

**LAMBRIGHS** We zetten niet enkel de stap naar een nieuw land maar ook naar een nieuw residentieel vastgoedsegment: tweede verblijven. Daar zit nu 11% van

**VFB** *Kunnen beleggers hun centen niet beter rechtstreeks in een appartement of woning investeren?*

**LAMBRIGHS** Stel dat je als particulier een gloednieuw appartement kunt kopen. Die eerste verhuur levert al een redelijk laag rendement op. En de huurprijs daalt bij de volgende verhuur, want voor een nieuw appartement kun je iets meer vragen. En dan tellen ze vaak nog niet de uren die ze erin investeren. Ofwel besteden ze het beheer uit en daalt hun netto rendement, ofwel doen ze het zelf en kost het hen tijd. Wij bieden daarentegen vijf procent bruto rendement. Dan vraag ik me af waarom ze rechtstreeks in vastgoed blijven investeren. Bruto kunnen particulieren 3 tot 3,5 procent rendement halen, netto dus nog minder.

**VFB** *Waarom beleggen ze er toch zelf in, denkt u?*

**LAMBRIGHS** Veel mensen stoppen hun centen graag in iets tastbaars. Daarnaast leeft het idee dat vastgoed om de zoveel tijd verdubbelt. Tussen 1995 en 2008 was er een sterke prijsstijging en velen denken dat dat nu nog kan. Maar de prijzen zijn sinds 2013 stabiel en volgen enkel de inflatie. Als particulier betaal je ook nog eens registratierechten of btw. Om die te recupereren moet de waarde van het goed al serieus stijgen. Daar moet je als particulier toch rekening mee houden als je rechtstreeks in vastgoed investeert.

**VFB** *Staat het niet in de sterren geschreven dat België binnenkort de reële huurinkomsten zal belasten? Welke impact zal dat hebben?*

**LAMBRIGHS** Ik kan niet in de hoofden van regeringsleiders kijken, maar Europa heeft recent herhaald dat ons systeem van vastgoedbelasting anders moet (voor Belgisch

vastgoed geldt het kadastraal inkomen, voor vastgoed in het buitenland worden de reële huurinkomsten belast, red.). Van het vastgoed gelegen in het buitenland kennen we niet altijd de kadastrale gegevens, dus moet in de praktijk ons systeem van belasting via kadastraal inkomen veranderen. Enigszins logisch. Het zou eenvoudiger zijn, maar de overgang zal moeilijk zijn en lang duren.

**VFB** *Gaat die belasting op huurinkomsten de vastgoedprijzen niet naar beneden halen?*

**LAMBRIGHS** Ik schat het marktaandeel van huurwoningen in handen van particulieren op 85 tot 90 procent. Alles hangt af van hoe een huurbelasting ingevoerd wordt. Stel dat de onroerende voorheffing verdwijnt en er een zeer hoge belasting op huurinkomsten komt, dan zal dat nadelig zijn. Het kan natuurlijk ook dat maar een deel van de huuropbrengst belast wordt,

## Home Invest verlaagde de gemiddelde financieringskosten voor de komende zeven jaar tot 2,09%

HOME INVEST BELGIUM BESTAAT al sinds 1999 en is de enige volwaardige residentiële Belgische GVV (gereguleerde vastgoedvennootschap). Home Invest haalt meer dan 85% van zijn huurinkomsten uit residentieel vastgoed. De overige 15% komt uit de verhuur van winkels, kantoren en rusthuizen die vaak op de benedenverdiepingen van hun appartementsgebouwen liggen.

In 2017 had Home Invest net iets minder dan 2000 wooneenheden in verhuur, goed voor 22,5 miljoen euro aan huurinkomsten. De portefeuillewaarde rondde ook de kaap van 450 miljoen euro en klokte af op een reële waarde van 457,6 miljoen euro. Home Invest wil voor zijn twintigste verjaardag in 2019 zijn vastgoedportefeuille boven de 500 miljoen euro sturen.

### Brussel kernmarkt

ZO'N 85% VAN de portefeuille bestaat uit verhuurd vastgoed, 10% uit vastgoed in ontwikkeling en de rest uit renovaties en vastgoed in verkoop. Goed 72% van de portefeuille zijn appartementen, 13% huizen, 11% winkels, 3% kantoren en 1% rusthuizen.

Geografisch ligt Home Invest's zwaartepunt in Brussel met 63% van de portefeuille. Wallonië is goed voor 16%, Vlaanderen 9% en Nederland 12%. Met de aankoop van Porte Zélande in Zeeland kreeg Home Invest meteen een stevige voet aan wal bij

onze noorderburen. Eind 2016 kocht het een deel van een Center Parcs-domein, in totaal meer dan 280 woningen, die voor de komende 15 jaar aan Center Parcs zijn verhuurd.

### Eigen projectontwikkeling

SINDS 2014 LEGT DE GVV meer nadruk op ontwikkeling van eigen projecten. Soms is dat nieuwbouw, soms verbouwingen van oude kantoor- of industriegebouwen tot wooneenheden. Het aandeel van die ontwikkelingsprojecten in de totale portefeuillewaarde is sindsdien op hetzelfde niveau gebleven, tussen 10 en 15%. Zo heeft Home Invest ruim 400 wooneenheden zelf ontwikkeld of herontwikkeld en heeft het nu meer dan 300 eenheden in de pijplijn.

### Portefeillevernieuwing

HOME INVEST IS OOK de enige GVV die zeer actief en op regelmatige basis zijn vastgoedportefeuille vernieuwt door oudere eenheden te verkopen en er nieuwe voor in de plaats op te nemen. Arbitrage of uitponding heet dat in jargon. Gemiddeld vernieuwt Home Invest jaarlijks 4% van zijn portefeuille. Het verkoopt zijn woningen per stuk omdat het er dan een hogere prijs voor krijgt. Die meerwaarden zijn elk jaar een belangrijke bijdrage aan het resultaat. In 2017 bedroeg de netto verkoopprijs van het vastgoed 11,3 miljoen euro. In de twee jaar voordien was dat telkens 18 miljoen

euro. Dankzij die verkopen stijgt jaarlijks het uitkeerbaar resultaat aanzienlijk.

In 2017 heeft Home Invest zijn balans meer ingezet om de verdere groei te financieren. Het verhoogde zijn bankkredietlijnen waardoor de schuldgraad steeg tot 52% tegenover 49% het jaar voordien. Belangrijker nog is dat Home Invest zijn financieringskost voor de komende jaren wist terug te dringen. Dankzij rente-indekkingen wist het de gemiddelde financieringskosten voor de komende zeven jaar te verlagen tot 2,09%. In 2016 was dat nog 2,63% en in 2015 zelfs 3,4%.

### Op naar de 19de dividendverhoging

HET AANDEEL VAN HOME Invest geeft jaarlijks een gemiddeld dividendrendement van 3 tot 4%. Het heeft sinds zijn oprichting 18 jaar geleden elk jaar het dividend verhoogd.

Met de angst voor de stijgende rente en de klim in de VS heeft de koers tegenover een half jaar terug een flinke knauw gekregen. Onterecht gezien de historie van jaarlijkse dividendverhoging? Voor beleggers die het aandeel van vastgoed in hun portefeuille willen verhogen kan dit een instapmoment zijn. Let wel, het aandeel van Home Invest is weinig liquide met een dagelijks handelsvolume dat zelden boven de 2.000 stuks gaat en vaak zelfs minder dan 1.000.



**“De bevolking groeit. Daarnaast verdunnen de gezinnen wat leidt tot een stijgende natuurlijke vraag naar woningen. We hebben elk jaar meer woningen nodig.”**

of aan een lage belastingvoet. De politiek moet uitmaken hoe dat nieuwe systeem voor de overheid even veel kan opbrengen als het huidige en hoe dat best in de praktijk te brengen. Voor sommige verhuurders zal dat tegenvallen, voor anderen niet.

**VFB** *Kunt u kort uw vier strategische pijlers toelichten?*

**LAMBRIGHS** De eerste pijler is de aankoop van bestaande gebouwen. Dat zijn de zuiverste investeringen die onmiddellijk cash opleveren. Dat blijft een kernpijler, maar het is moeilijk om daarop vooruit te kijken. In België is er geen institutionele residentiële vastgoedmarkt. De meeste residentiële gebouwen zijn in handen van particulieren en wij kunnen moeilijk inschatten wanneer die bereid zijn te verkopen.

**VFB** *Hoe komt u dan aan die gebouwen? Via eigen prospectie of krijgt u zelf aanbiedingen?*

**LAMBRIGHS** Dat komt uit alle richtingen. Soms lezen mensen iets over Home Invest Belgium en benaderen ze ons. Soms verloopt het via private bankers die vermogenden naar ons doorverwijzen. Soms via

notarissen. En soms gewoon via ons eigen netwerk.

**VFB** *Welke criteria hanteert u om zo'n gebouw over te nemen?*

**LAMBRIGHS** Eerst maken we een analyse van de huidige huurinkomsten en of we die op niveau kunnen houden. Dat bepaalt de prijs die we ervoor willen betalen. Daarnaast doen we een juridische 'due diligence'

delijk voor onze inkomsten.

**VFB** *Blijft uw strategie van abritrage vol te houden? Wat als de vastgoedprijzen zakken omwille van een stijgende rente?*

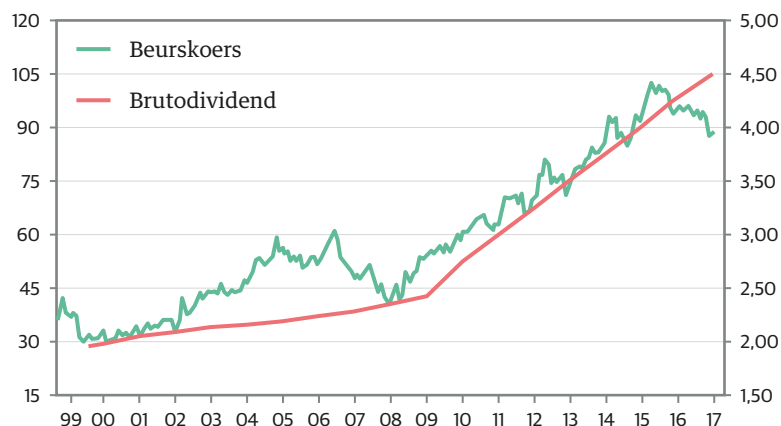
**LAMBRIGHS** Toch wel. Met die laatste pijler, de individuele verkoop van onze woningen, samen met de ontwikkeling voor eigen rekening, onderscheiden we ons van de rest. Het voordeel van residentiële

rond eigendomstitels en vergunningen. Tenslotte doen we een diepgaande technische screening van het gebouw om een capex-plan (investeringsplan, red) te maken en toekomstige investeringen in te schatten. Dat alles moet geen perfecte uitkomst geven, zolang het maar correct vertaald wordt in de prijs die we met de verkoper overeenkomen. In Oudenaarde hebben we bijvoorbeeld een oud gebouw gekocht met een hoog potentieel rendement maar we wisten dat er nog veel werken nodig waren.

**VFB** *De tweede pijler zijn de ontwikkelingsactiviteiten. Wat met het beheer?*

**LAMBRIGHS** Dat is de derde pijler. Meer dan de helft van onze ploeg van 45 mensen is bezig met het dagelijks beheer. Daaronder valt enerzijds het naar de huurmarkt brengen van de woningen en de contracten ervoor opstellen. Anderzijds zijn technische opvolging, herstellingen en leegstaande appartementen opknappen ook kerntaken. Dat is een belangrijke dienstverlening aan onze klanten, de huurders. Zij zorgen uitein-

**Evolutie van de beurskoers (links) en van het brutodividend (rechts) (in euro)**



eel vastgoed is de stabiliteit en mogelijke diversificatie. Wij hebben 1900 appartementen en dus 1900 klanten. Dan is een contractopzegging geen ramp. Daarnaast ondersteunt de huidige demografische dynamiek het residentiële segment. Andere takken zijn meer onderworpen aan economische cycli.

**“Een volgend mikpunt is een marktkapitalisatie van 500 miljoen euro.”**

### VFB Welke rol spelen die bevolkingsontwikkelingen?

**LAMBRIGHS** Er is een dubbel effect in België. Ten eerste hebben we een heel dynamische demografie. Niet iedereen weet dat. Demografisch gezien is Brussel een van de meest dynamische steden. De bevolking groeit. Daarnaast verdunnen de gezinnen wat leidt tot een stijgende natuurlijke vraag naar woningen. We hebben elk jaar meer woningen nodig. De manier van wonen verandert ook. Vroeger wilde men ruim en in het groen wonen, nu compact en in de stad. Daarom investeren we in de centra van de steden.

**VFB Hoeveel draagt de arbitragestrategie bij aan het totaal resultaat?**

**LAMBRIGHS** Van ons uitkeerbaar resultaat komt twee derde uit huurinkomsten en een derde uit gerealiseerde meerwaarde van verkopen. Zonder die meerwaarde ligt ons rendement dus lager. We redeneren zoals een particulier die vastgoed koopt. Die weet dat het initieel rendement lager is maar gaat uit van de waardestijging van dat vastgoed. Door onze regelmatige verkoop realiseren we die meerwaarde effectief en keren we die direct uit. Dat krikt ons rendement op.

**VFB Waarin verschilt u nog van andere GVV's?**

**LAMBRIGHS** Omdat België geen institutionele markt heeft voor residentieel vast-

goed groeien wij trager dan collega's in andere segmenten. Winstgevendheid is voor ons echter belangrijker. Daarom dat we al achttien opeenvolgende jaren ons dividend hebben verhoogd.

**VFB Zal u dat blijven doen? Waar hangt dat vanaf?**

**LAMBRIGHS** Ten eerste van de groei van de portefeuille. Verder van de mogelijkheid om te kopen aan redelijke prijzen om op het einde van de rit die meerwaarde te realiseren. Schaalvoordelen spelen ook een rol om onze kosten te drukken en onze winstgevendheid op te krikken.

**VFB Welke schaalvoordelen kunt u nog behalen?**

**LAMBRIGHS** We hebben bijvoorbeeld net een nieuw IT-systeem geïnstalleerd met als doel ons beheer efficiënter te maken. Dat laat ons toe meer informatie uit onze portefeuille te halen, onze klanten beter te leren kennen en zo in te spelen op toekomstige trends.

**VFB Wie zijn uw huurders eigenlijk?**

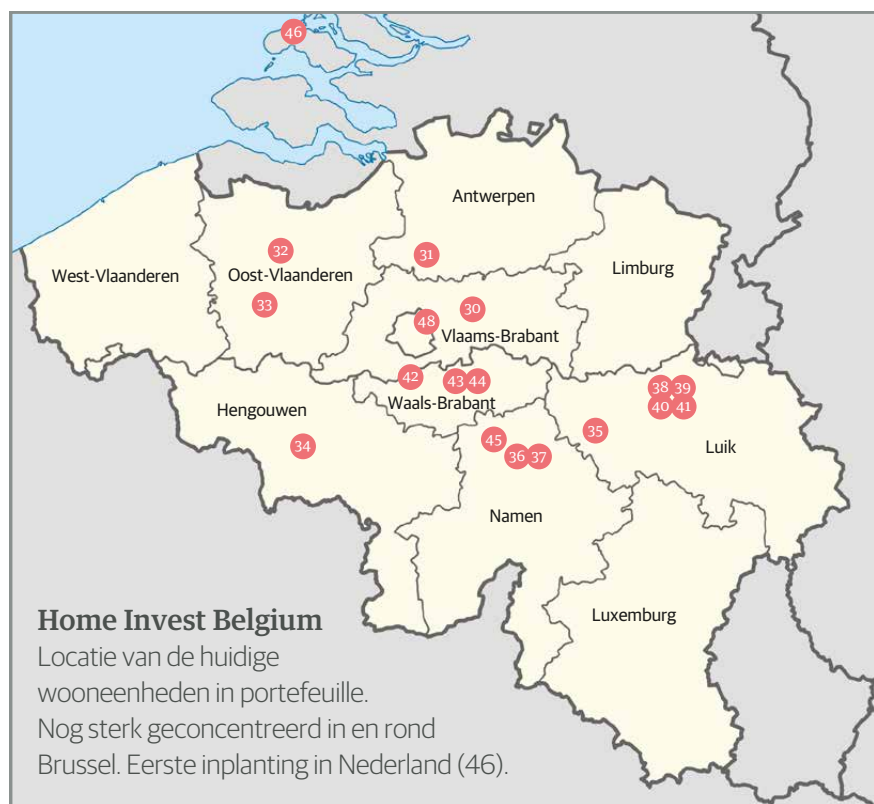
**LAMBRIGHS** Die zijn heel divers. Ons verhuurgamma gaat van studio's in Oudenaarde voor 400 euro per maand tot appartementen met zicht op het Jubelpark voor 4.000 euro per maand. Onze klanten zijn studenten, ouderen, jonge professionals, expats. Dus ook daarin hebben we een belangrijke diversificatie.

**VFB Uw pijplijn bevat 330 stuks in aanbouw. Heeft u plannen om die nog te doen groeien?**

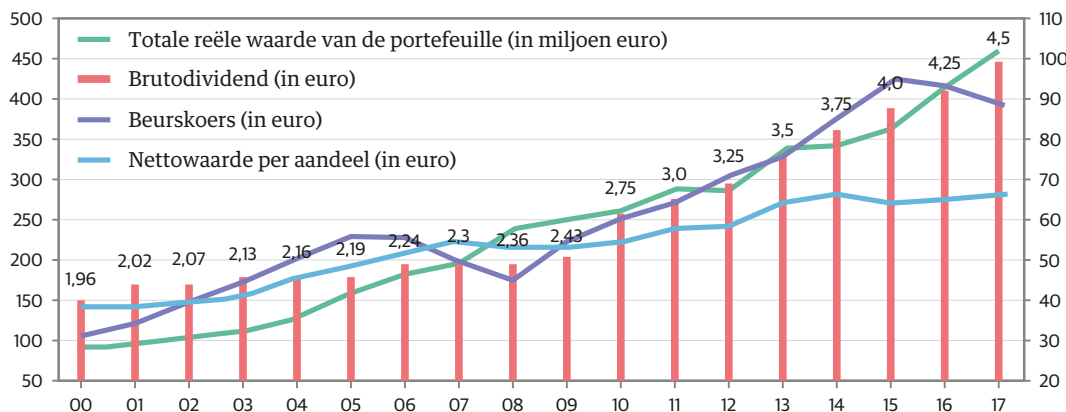
**LAMBRIGHS** Die pijplijn blijft stabiel. De bedoeling is om jaarlijks twee gebouwen te ontwikkelen, samen goed voor 150 appartementen. En een ontwikkeling duurt twee jaar, dus gemiddeld zal onze pijplijn 300 stuks bevatten. Misschien dat we groeien naar drie projecten per jaar. Het is niet enkel de ontwikkeling die je moet volbrengen. We moeten daarna ook volgen met de commercialisatie en het dagelijks beheer.

(in miljoen euro)	2013	2014	2015	2016	2017
Netto huurresultaat	19	19	18	19	22
Uitkeerbaar resultaat	11	13	13	14	15
Netto winst	25	16	15	18	13
Portefeuillewaarde	316	322	349	410	458
Totale activa	325	332	363	419	470
Eigen vermogen	195	208	200	205	217
Schuldgraad	38 %	34 %	42 %	49 %	52 %
Winst p.a.	8,2	5,2	4,9	5,7	4,1
Uitkeerbaar resultaat p.a.	3,8	4,2	4,2	4,4	4,7
Bruto dividend	3,5	3,7	4	4,2	4,5
Bruto dividend rendement*	4,60 %	4,40 %	4,30 %	4,50 %	5,10 %
Netto dividend rendement*	3,00 %	3,20 %	3,40 %	3,10 %	3,10 %

\* Laatste koers van boekjaar Bron: jaarverslagen Home Invest



## Evolutie van het brutodividend (buiten schaal), de nettowaarde per aandeel, de beurskoers (rechterkoers) en de reële waarde van de portefeuille (linkerschaal)



### VFB Van waar het hoger rendement van uw Waalse portefeuille tegenover de rest?

**LAMBRIGHS** Die ligt grotendeels in Louvain-la-Neuve en verloopt via een erfpacht die in 2026 afloopt. Dat wordt anders gewaardeerd dan een volle eigendom waardoor het een hoger rendement genereert. Ofwel wordt die erfpacht verlengd ofwel koopt Louvain-la-Neuve dat gebouw van ons over.

### VFB Van waar de daling van de bezettingsgraad tegenover enkele jaren terug?

**LAMBRIGHS** De gebouwen in ontwikkeling worden anders in rekening gebracht dan vroeger. De gebouwen in normale exploitatie hadden vorig jaar een bezettingsgraad van meer dan 95 procent, in lijn met de historische cijfers.

### VFB De afgelopen drie jaar is de schuldgraad gestegen. Hoe komt dat?

**LAMBRIGHS** Die was in 2014 gedaald na enkele verkopen. Sindsdien hebben we onze groei vooral gefinancierd met schulden, vandaar. De portefeuille is gegroeid naar 450 miljoen euro en we zitten op een schuldgraad van net geen 52 procent. Als we ons schema aanhouden van twee nieuwe ontwikkelingen en vier procent verjonging per jaar is ons model zelfbedruipend. Dan kunnen we onze groei zelf financieren. Extra investeringen voor bestaande gebouwen zullen echter extra financiering vergen.

### VFB In Knack stond enkele weken weer een artikel waarin de Nationale Bank de alarmbel luidde over de gevaarlijke overwaarde-

tegenstelling tot die in andere landen, waaronder Nederland. Onze markt blijft gezond, maar dat moeten instellingen als de Nationale Bank blijven volgen. Zo nodig moeten ze maatregelen treffen, zoals regels rond bankfinanciering voor vastgoed.

### VFB Wat zijn uw toekomstplannen en dromen nog voor Home Invest Belgium?

**LAMBRIGHS** Omvang en grootte zijn geen doel op zich. Erkenning als verhuurder wel, daar wil ik dat Home Invest voor huurders de referentie wordt op de Belgische residentiële markt. Dat we gekend staan voor de kwaliteit van onze gebouwen en dienstverlening. Dat wil ik explicieter naar de markt uitdragen. Financieel gezien zitten we niet zo ver meer van het gestelde doel van een portefeuille van 500 miljoen euro. Een volgend mikpunt is een marktkapitalisatie van 500 miljoen euro. Dan komen we sneller in het vizier van buitenlandse beleggers. Huidige beurswaarde Home Invest Belgium 280 miljoen euro, red.)

(in euro)	2017	2016	2015	2014
Nettowaarde (vóór uitkering)	65,98	65,19	63,60	66,15
Nettowaarde na correctie vanwege het interimdividend (vóór uitkering)	69,73	68,94	67,35	66,15
Vastgoedresultaat	6,41	5,35	5,26	5,71
Bedrijfsresultaat vóór resultaat op portefeuille	4,32	3,64	3,31	3,89
Resultaat op portefeuille	0,68	3,67	2,33	3,53
Nettoresultaat	4,14	5,69	4,86	5,14
Courant nettoresultaat exclusief IAS 39	3,08	2,65	2,23	2,61
Waardetoeename (1)	0,79	1,59	1,20	2,06
Brutodividend	4,50	4,25	4,00	3,75
Pay-out ratio	96,54 %	96,75 %	95,81 %	88,93 %
Return voor aandeelhouder	5,29	5,59	5,20	5,81
Return in % (2)	8,11 %	8,82 %	7,86 %	9,07 %

- (1) Verschil tussen de waarde per aandeel bij het begin en bij het einde van het boekjaar (exclusief interimdividend).
- (2) Return gedeeld door de netto-inventariswaarde bij aanvang van het boekjaar.

## ring van de Belgische vastgoedmarkt. Deelt u die analyse?

**LAMBRIGHS** Vroeger waren er grote verschillen in die schattingen van de Belgische vastgoedmarkt. Nu is er min of meer een consensus rond een overwaardering van 5 tot 10 procent. Dat is niet niks, maar de OESO-cijfers van 60 procent waren vooral op basis van een vergelijking met het verleden. In en na 2008 heeft de Belgische residentiële markt geen crisis gekend, in



**Jef Poortmans**

Free lance journalist



**Jan Reyns**

Hoofdredacteur