



Bolero



IO&W

Start heroriëntatie van portefeuille door desinvestering

IO&W	Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	24,35 EUR
	Naam analist:	Koen Overlaet-Michiels	Koersdoel:	26 EUR
	ISIN code:	BE0003746600	Opwaarts potentieel:	6,8%
	<u>2014</u>	<u>2015A</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	1,56	1,90	1,83	1,68
% groei j/j	-8,3%	22,2%	-3,7%	-8,4%
Koerswinst ratio	15,7x	12,8x	13,3x	14,5x
Bruto dividend (EUR)	1,40	1,71	1,65	1,51
% groei j/j	-8,3%	22,1%	-3,6%	-8,4%
Dividendrendement (%)	5,7%	7,0%	6,8%	6,2%

Intervest Offices & Warehouses bevindt zich in een transitie periode van een overweging in kantoren (vnl decentraal) naar een overweging in logistiek. Deze shift zal de kasstroom generatie bestendigen, terwijl we de indruk behouden dat ondanks een bezettingsgraad van 85%, de kantoren een mooi rendement leveren.

In lijn met de in maart 2016 aangekondigde groeistrategie, gestoeld op een heroriëntering in de kantorenportefeuille en een uitbreiding in logistiek vastgoed, heeft Intervest Offices & Warehouses voor 4 kantoorgebouwen en een semi-industrieel gebouw in de Brusselse periferie een overeenkomst gesloten tot verkoop.

De desinvestering betreft de kantoorgebouwen "Brussels 7" in Strombeek-Bever, "Park Station" en "Hermes Hills" in Diegem en "3T Estate" in Vilvoorde. Het semi-industrieel gebouw "Berchem Technology Center" is gelegen in Sint Agatha Berchem.

De bezettingsgraad van deze 5 gedesinvesteerde gebouwen is momenteel 67%. De gedesinvesteerde kantoorgebouwen hebben een gemiddelde bezettingsgraad van 65%, die per 1 januari 2017 zal dalen tot 60% na het vertrek van huurder Deloitte in Hermes Hills. De bezettingsgraad van het semi-industrieel gebouw in Sint Agatha Berchem is momenteel 84%.

De gemiddelde bezettingsgraad van de overige kantoorgebouwen in de Brusselse periferie die na deze desinvestering in de portefeuille van Intervest Offices & Warehouses blijven, is momenteel 96%.

De totale oppervlakte van de gedesinvesteerde gebouwen bestaat uit circa 32.900 m² kantoren, 4.000 m² opslagruimte, 2.500 m² archief ruimte en 770 parkeerplaatsen.

De gebouwen hebben een leeftijd tussen 15 en 25 jaar en vereisen renovatiewerken in de toekomst, zonder dat deze renovatiewerken uitzicht geven op hogere huurprijzen in de toekomst omwille van de aanzienlijke leegstand in deze delen van de Brusselse periferie.

Deze transactie geeft verder invulling aan de strategische verschuiving in de portefeuille naar een verhouding van circa 60% logistiek vastgoed en 40% kantoorgebouwen. Deze verkooptransactie doet het aandeel kantoren dalen met 2% tot 49%. Het logistieke vastgoed maakt 51% uit van de portefeuille (respectievelijk 51% en 49% op 31 december 2015).



▲ Brussels 7, Strombeek-Bever



▲ Park Station, Diegem



▲ Hermes Hills, Diegem



▲ 3T Estate, Vilvoorde.

Conclusie

De verkoopprijs bedraagt € 27 miljoen (exclusief taksen en aankoopkosten) wat 32% lager is dan de reële waarde van deze panden op 31 december 2015 die € 40 miljoen bedroeg. Intervest Offices & Warehouses verwacht deze transactie af te ronden in Q3 2016 waarna de schuldgraad van de vennootschap zal dalen met circa 1,3%. De gebouwen maken 6% uit van de reële waarde van de vastgoedportefeuille en vertegenwoordigen een jaarlijks huurinkomen van circa € 2,9 miljoen. Door het vertrek van Deloitte in Hermes Hills zal dit voor boekjaar 2017 terugvallen tot circa € 2,3 miljoen op jaarbasis.

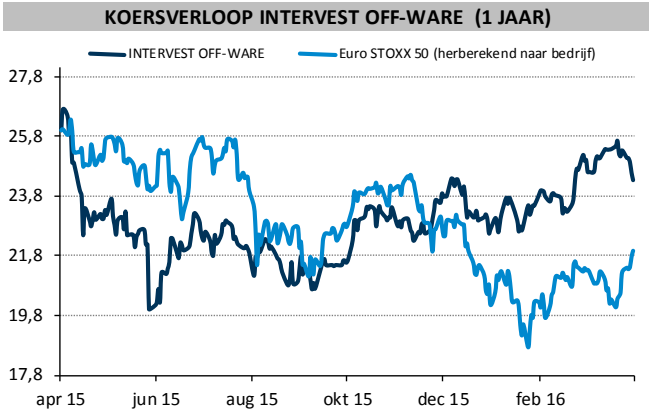
Gegeven de groeistrategie zullen de vrijgekomen middelen geherinvesteerd worden. Intussen is het effect op het operationeel uitkeerbaar resultaat circa 7 eurocent per aandeel negatief op jaarbasis. Voor boekjaar 2016 bedraagt dit effect 4 eurocent. Het effect van deze transactie op de nettowaarde per aandeel is circa 80 eurocent.

Positief aan deze transactie is dat het tevens de mogelijkheid biedt om meer te focussen op gebouwen waar door actief asset management waarde kan toegevoegd worden.

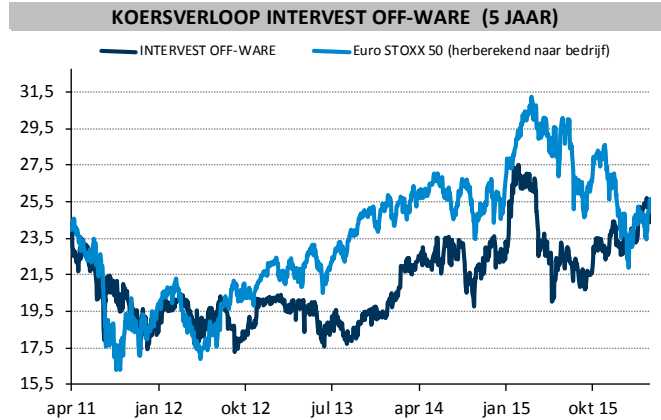
Intervest Offices & Warehouses desinvesteert deze gebouwen met een aanzienlijke minderwaarde ten opzichte van taxatiewaarde gezien deze gebouwen een uitzonderlijk risicoprofiel hebben in vergelijking met andere gebouwen in de portefeuille. De impact van deze transactie op de taxatiewaarde van de resterende kantoren in de portefeuille van Intervest Offices & Warehouses blijft dan ook beperkt tot een waardedaling van € 1,2 miljoen die in de kwartaalcijfers van 31 maart verwerkt wordt.

De gemiddelde bezettingsgraad van de overige kantoorgebouwen in de Brusselse periferie die na deze desinvestering in de portefeuille van Intervest Offices & Warehouses blijven, is momenteel 96%.

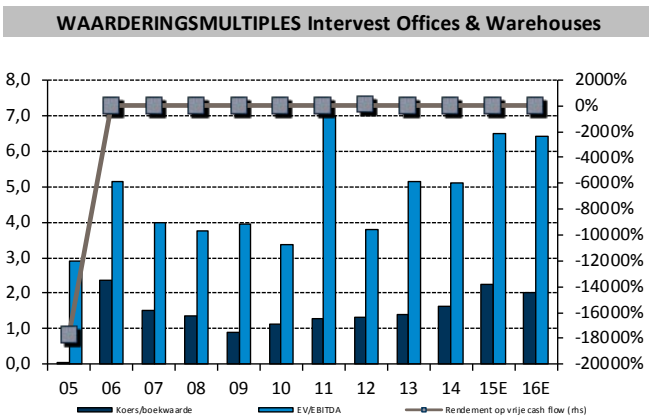
KBC Securities analist Koen Overlaet-Michiels behoudt zijn 'Houden'-aanbeveling en zijn koersdoel van 26 euro per aandeel.



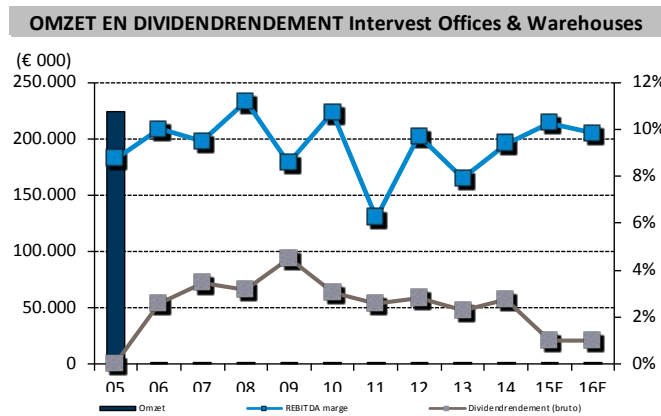
Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: KBC Securities



Bron: KBC Securities

Disclaimer

Copyright © KBC Securities. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm.

Dit is een publicatie van KBC Securities N.V. (Bolero), een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen, of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de gesproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero/KBC Securities niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen of andere activa gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Securities kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing..

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Securities. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.