

Care Property Invest: halfjaarcijfers weinig spectaculair

Huurinkomsten +3,4%, bedrijfsresultaat +2,5 %, een lichte achteruitgang van het financiële resultaat en een uitkeerbaar resultaat dat 0,4 % daalt. Per aandeel daalt het uitkeerbaar resultaat met 3 % door een toename van het aantal aandelen door de recente kapitaalverhoging. Dat is het weinig spectaculaire halfjaarrapport van Care Property Invest, maar we hadden in feite niets anders verwacht.

ten. Na uitvoering hiervan schatten we dat de schuldgraad op ongeveer 47 % zal uitkomen, wat nog wat ruimte toelaat voor andere investeringen.

We merken wel op dat er desalniettemin een winstverwatering zal zijn over 2015 (dividend blijft ongewijzigd), net als over 2016 maar in beperktere mate. Spijtig genoeg zal dat niet gecompenseerd kunnen worden door een lagere rentevoet. Het gros van de

(in miljoen euro)	14H1	15H1	Δ 14/15
Huuropbrengsten	6,347	6,563	3,4 %
Bedrijfsresultaat	5,231	5,362	2,5 %
Financieel resultaat	-1,740	-1,767	
Herwaardering finan. instrumenten	-4,411	3,451	
Netto resultaat	-0,933	-3,306	
Uitkeerbaar resultaat	3,789	3,772	-0,4 %
Uitkeerbaar resultaat p/a	0,3708	0,3598	-3,0 %
Intrinsieke waarde p/a	6,38	7,81	22,4 %
Intrinsieke waarde ex herw. fin. ins. p/a	8,53	9,24	8,3 %

Belangrijker is wat de GVV zal aanvangen met de financiële middelen die opgehaald werden bij de kapitaalverhoging, zo'n 38 miljoen euro. Het lijstje met nieuwe investeringen wordt elke maand wat langer. We overlopen het even:

- Gullegem: aankoop van assistentiewoningen voor 2,25 miljoen euro, vanaf juni 2015 verhuurbaar;
- Lanaken: aankoop van woonzorgcentrum met 122 bedden voor 19 miljoen euro, eind 2016 op te leveren;
- Moerbeke: 22 assistentiewoningen voor 3,6 miljoen euro, nog te bouwen;
- Turnhout: aankoop van 2 woonzorgcentra met 160 kamers en 13 serviceflats voor 34 miljoen euro. Het betreft bestaande gebouwen, zodat ze direct bijdragen.
- Prospectie: CPI heeft deelgenomen aan de aanbesteding voor de bouw van assistentiewoningen in opdracht van het OCMW van Herenthout. Het is afwachten op de uitkomst.

Bij het overlopen van bovenstaand lijstje mogen we concluderen dat Care Property Invest al in belangrijke mate de verse financiële middelen heeft geïnvesteerd in nieuwe projec-

ten. Na uitvoering hiervan schatten we dat de schuldgraad op ongeveer 47 % zal uitkomen, wat nog wat ruimte toelaat voor andere investeringen.

We merken wel op dat er desalniettemin een winstverwatering zal zijn over 2015 (dividend blijft ongewijzigd), net als over 2016 maar in beperktere mate. Spijtig genoeg zal dat niet gecompenseerd kunnen worden door een lagere rentevoet. Het gros van de schulden is op heel lange termijn en het deel dat geherfinancierd moet worden op korte termijn is te beperkt om de gemiddelde financiële kosten van 4,2 % gevoelig te doen dalen.

We gaven in een update op 26 mei 2015 (zie www.vfb.be) al aan dat Care Property Invest vandaag geen koopje is en een waardering heeft die grosso modo in lijn ligt met deze van Aedifica. Het feit dat ze beiden in rusthuizen e.d. beleggen is hier natuurlijk niet vreemd aan. Care Property Invest heeft wel een streepje voor mocht de regering effectief overgaan tot het verhogen van de roerende voorheffing op residentiële GVV's van 15 % tot 27 %. Dit werd al gesuggereerd in de pers, maar tot dusver lijkt de beslissing nog niet in een wet gegoten. Maar bij een eventuele verhoging van de roerende voorheffing kan Care Property Invest de vergoedingen van de 76 leasingovereenkomsten aanpassen zodat de netto uitgekeerde divi-



denden identiek blijven. De particuliere aandeelhouder zou dus de mogelijke verhoging van de roerende voorheffing niet moeten opvoelen. Dit is een uniek feit in de beleggingswereld en niet onbelangrijk in een land waar de regering continu op zoek moet naar geld.



GERT DE MESURE

ANALYST VFB

REDACTIE 7 OKTOBER 2015

KOERS 14 EURO

WWW.CAREPROPERTYINVEST.BE

