

Beurs bij de Lunch

IO&W: "Plaatsing legt opwaarts potentieel bloot"

IO&W	Advies:	KOPEN	Huidige koers:	22.19 EUR
	Naam analist:	Koen Overlaet-Michiels	Koersdoel:	26 EUR
	ISIN code:	BE0003746600	Opwaarts potentieel:	17.2%
	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	1.56	1.88	1.72	1.52
% groei j/j	-11.0%	21.0%	-8.8%	-11.7%
Koerswinst ratio	14.3x	11.8x	12.9x	14.6x
Bruto dividend (EUR)	1.53	1.40	1.69	1.54
% groei j/j	-13.2%	-8.3%	21.0%	-8.8%
Dividendrendement (%)	6.9%	6.3%	7.6%	7.0%

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.

NSI heeft via een private plaatsing 5 680 000 aandelen Intervest Offices & Warehouses, hetzij 35% van het kapitaal van de vennootschap, verkocht. De aandelen werden geplaatst aan 19,50 euro per stuk, een discount van 12% ten opzichte van de laatste slotkoers. Na de operatie behoudt NSI een belang van 15,2% in IOW. Belfius Insurance wordt met een belang van 10,3% een nieuwe referentie-aandehouder.

CONCLUSIE

Voor KBC Securities-analist Koen Overlaet-Michiels is de verkoop van de IOW-aandelen door NSI erg goed nieuws. Het was al langer geweten door de markt dat NSI zijn belang zou willen verkopen. Bovendien maken de problemen van NSI op de eigen thuismarkt het moeilijk om een kapitaalverhoging bij IOW te ondersteunen, waardoor het voor deze laatste dan weer moeilijk was om eventuele groeiplannen uit te voeren.

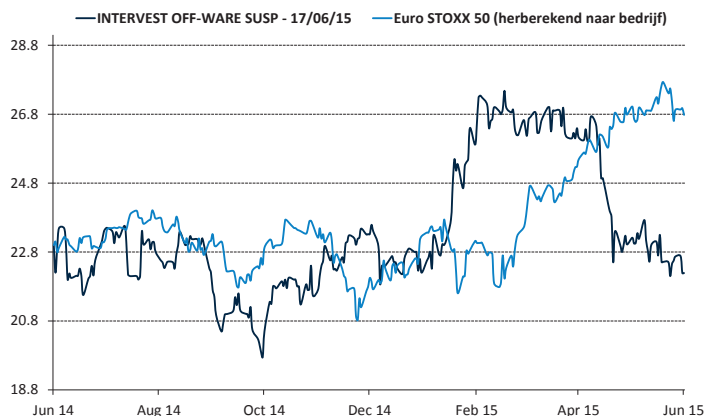
Vandaag is die onzekerheid weggewerkt, waardoor opnieuw ruimte is gemaakt voor een gezonde groei van de portefeuille bij IOW.

Koen Overlaet-Michiels stipte al meermaals aan dat IOW het geweer van schouder veranderde en opschuift van kantoren naar logistiek vastgoed waardoor kwalitatief betere kasstromen gegenereerd worden. Dit wordt duidelijk door de stijgende bezettingsgraad, terwijl de kantoren ook nog steeds aantrekkelijke rendementen opleveren.

Met de onzekerheid over de positie van NSI weggewerkt en het opwaarts potentieel ten opzichte van de private plaatsingsprijs, verhoogt Koen Overlaet-Michiels zijn advies van "houden" naar "kopen". Zijn koersdoel blijft behouden op 26 euro, hetzij 33% opwaarts potentieel ten opzichte van 19,5 euro. De verwachte nettoactiefwaarde voor 2015 bedraagt 20,5 euro.

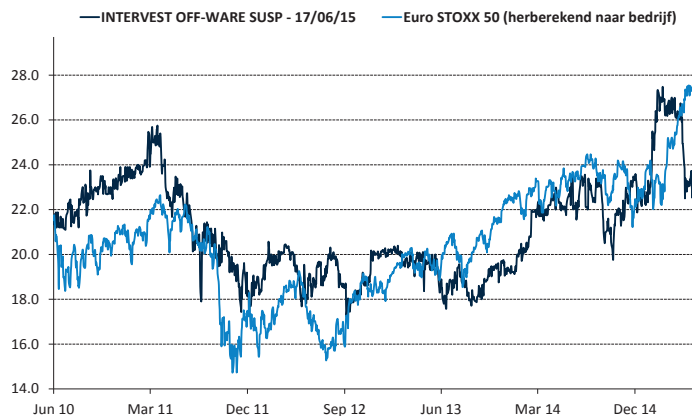
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



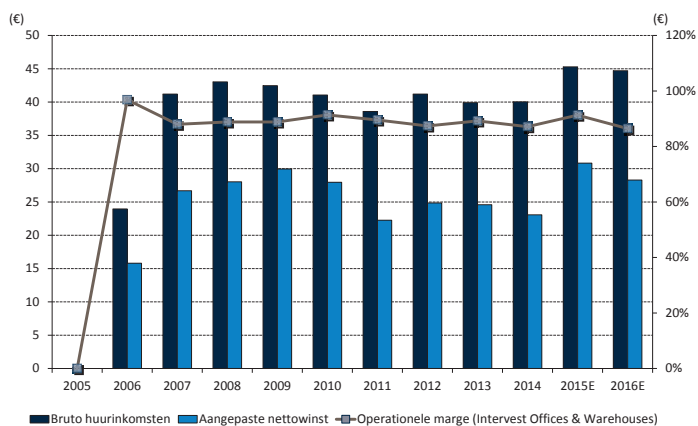
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

LEDEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR



Bron: Bolero, KBC Securities