

Beurs bij de Lunch

"Halfjaarcijfers in lijn der verwachting"

Montea

Advies:	OPBOUWEN	Huidige koers:	31 EUR
Naam analist:	Koen Overlaet-Michiels	Koersdoel:	33 EUR
ISIN code:	BE0003853703	Opwaarts potentieel:	6.5%

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
Winst per aandeel (EUR)	2.00	2.05	1.93	2.21
% groei j/j	9.8%	2.6%	-5.6%	14.4%
Koerswinst ratio	15.5x	15.1x	16.0x	14.0x
Bruto dividend (EUR)	1.93	1.97	1.91	2.10
% groei j/j	4.9%	2.1%	-3.0%	9.9%
Dividendrendement (%)	6.2%	6.4%	6.2%	6.8%

Montea is een pure player in logistiek en semi-industrieel vastgoed. Het bedrijf heeft een jonge portefeuille van € 340m met hoge bezettingsgraad in volle expansie. Het bedrijf is actief in België, Frankrijk en Nederland.

Montea rapporteerde in zijn halfjaarrapport licht beter dan verwachte resultaten en bevestigde de outlook voor het volledige jaar. Analist Koen Overlaet-Michiels geeft een blik op de halfjaarcijfers.

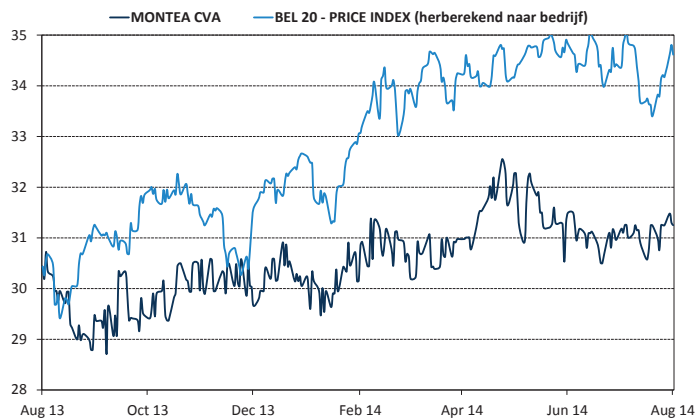
- De nettohuurinkomsten stegen met 10,3% op jaarbasis tot 12,55 miljoen euro, wat iets lager is dan de 12,66 miljoen euro die KBC Securities had verwacht. De groei werd voornamelijk verwezenlijkt door de grotere portefeuille.
- De operationele kosten bleven onder controle terwijl de algemene kosten minder hard stegen dan Koen had verwacht, waardoor het operationele resultaat steeg tot 10,59 miljoen euro tegenover 9,51 miljoen euro een jaar eerder.
- De financiële kosten stegen van 2,78 miljoen euro tot 3,62 miljoen euro door een hogere schuldgraad in de eerste jaarhelft in vergelijking met vorig jaar wat in lijn der verwachting is. Dit leidde tot een stijging van het nettoresultaat met 3% tot 6,91 miljoen euro wat lichtjes boven Koens verwachtingen. Het resultaat per aandeel bleef stabiel op 1,02 euro.
- De bezettingsgraad daalde lichtjes van 94,9% tot 93,5% door het vertrek van een tijdelijke huurder in Frankrijk, terwijl enkele gebouwen in Nijvel en Herentals nog steeds beschikbaar zijn. Al worden er inspanningen geleverd om de bezettingsgraad op te trekken. Zo tekende Montea een leasecontract van 9,5 jaar met Essentra in Frankrijk en een 9-jarig contract met Caterpillar in België.
- Het brutorendement daalde lichtjes van 8,7% tot 8,5%. Hetzelfde gebeurde voor de gemiddelde leaseperiode die daalde van 5,7 jaar tot 5,4 jaar. Montea rekent erop dat men de leasetermijn kan verhogen naar 6 jaar door enkele nieuwe projecten.
- De schuldgraad daalde van 52,8% tot 45,3% op jaarbasis. De gemiddelde schuld loopt echter af of 4,2 jaar waardoor het management bezig is om de contracten te verlengen met de banken waardoor de aflooptijd boven een aantrekkelijke 4 jaar blijft hangen.
- Het management wil een nettoresultaat bereiken van 14,9 miljoen euro in 2014 wat in lijn der verwachting ligt met de bevindingen van analist Koen Overlaet-Michiels. Montea streeft ernaar om de operationele marge te verhogen tot 85% en naar een bezettingsgraad boven de 95% tegen het jaareinde. Hierdoor ziet hij het dividend van 1,91 euro per aandeel niet in gedrang komen.

CONCLUSIE

De algemene kosten van Montea stegen minder snel dan verwacht, wat leidde tot licht betere resultaten dan onze analist had verwacht. De bezettingsgraad viel tijdelijk terug door een vrijgekomen pand in Frankrijk. Toch ziet KBC Securities de bezettingsgraad toenemen door de nieuwe projecten die eind dit jaar worden opgeleverd samen met het actieve beheer van de portefeuille waardoor de bezettingsgraad opnieuw boven de 95% kan uitkomen eind dit jaar. Ook verwachten we dat de operationele marge zal stijgen tot 85% tegen eind dit jaar. Voorlopig zit Montea volledig op schema op basis van het nettoresultaat. Daarom behoudt analist Koen Overlaet-Michiels het 'opbouwen' advies met een koersdoel van 33 euro.

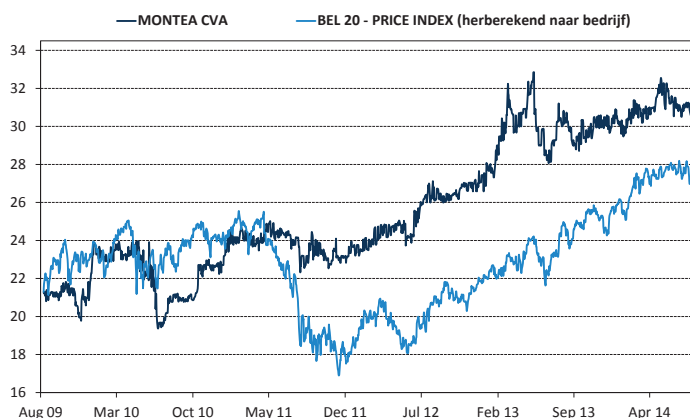
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



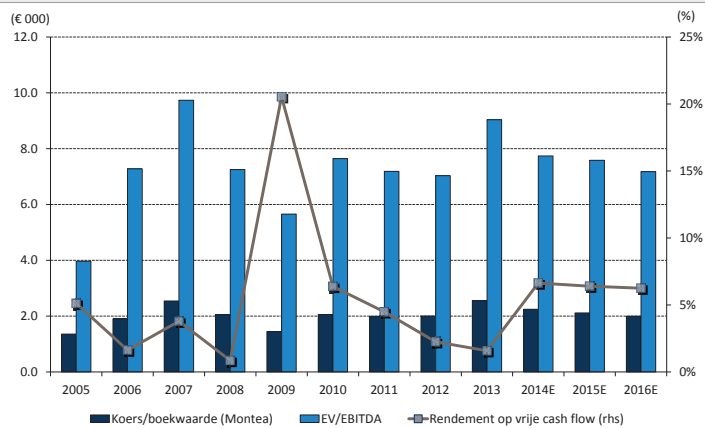
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



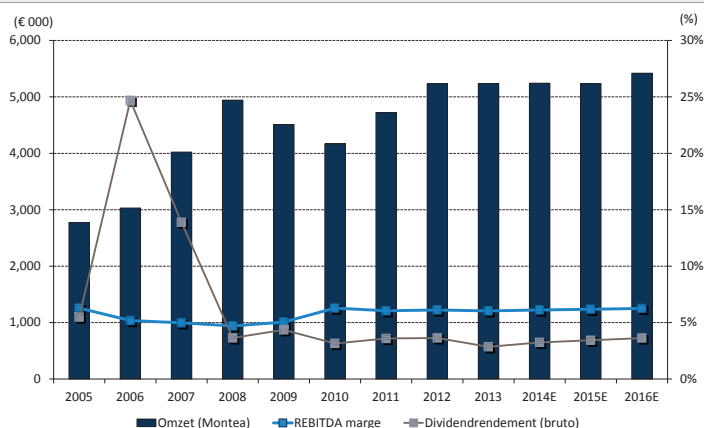
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Factset

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Factset