



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGERS VZW

BANIMMO

15 januari 2015

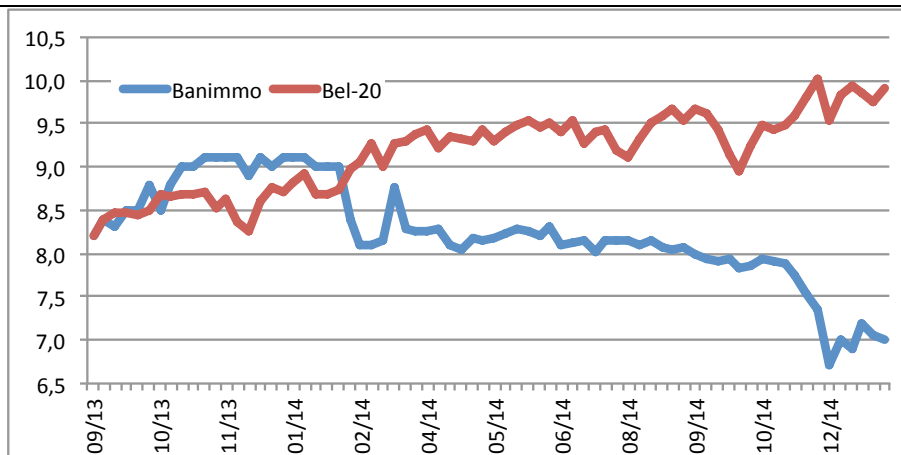
Koers	7,00
Aantal aandelen (m)	11,357
Marktkapitalisatie (m)	79,5

Eigen vermogen FY13	115,65
Netto fin. schuld FY13	207,00

(in miljoen EUR)	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13
Recurrente huuropbrengsten	16,100	14,259	14,308	10,717	9,884
Groei in %	3,3%	-11,4%	0,3%	-25,1%	-7,8%
Recurrent bedrijfsresultaat	6,597	12,393	10,868	6,977	2,556
Resultaat portefeuille	18,011	0,254	4,195	6,706	6,706
Bedrijfsresultaat	24,608	12,647	15,063	13,683	9,262
Financieel resultaat	-7,063	-7,176	-7,892	-7,697	-5,528
Nettowinst	11,006	0,456	1,163	2,678	-13,928

	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13
Winst per aandeel	0,76	0,04	0,10	0,24	-1,23
Netto dividend	0,75	0,26	0,20	0,20	0,00
Eigen vermogen p/a	12,58	12,04	11,74	11,71	10,18
Koers/winstverhouding*	19,9	354,9	97,6	29,7	n.r.
Koers/boekwaarde*	1,20	1,18	0,85	0,60	0,69
Dividendrendement *	5,0%	1,8%	2,0%	2,9%	0,0%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2012 en 2013 huidige koers



Bedrijfsomschrijving

Banimmo specialiseert zich in de herpositionering van onroerende goederen, gaande van kantoorgebouwen, handelscentra en conferentiecentra. Een tweede focus is ook het bouwen van "built to suits", hetzij sleutel op de deur (kantoor)gebouwen voor bedrijven. De Franse vastgoedgroep Affine houdt 49,51% van de aandelen aan, het management bezit 23,27%.

Na selectie van doelwitten gaat Banimmo over tot de eventuele zware renovatie van het vastgoed met, voor zover mogelijk, het behoud van de bestaande huurders. Het nagestreefde resultaat is drievoudig: een verhoging van de potentiële huurwaarde, een daling van de beheerskosten en een daling van de kapitalisatievoet van het gebouw. Deze 3 elementen resulteren in een stijging van de waarde van het gebouw. Tenslotte wordt het gebouw aan eindbeleggers doorverkocht.

Eind juni 2014 had het vastgoed een waarde van 238,2 miljoen euro met een bezettingsgraad van 79%, goed voor 67% van de totale waarde. De groep bezit ook nog een aantal participaties (33% van de groep). België is goed voor 73,2% van de portefeuille, Frankrijk voor 26,8%. Kantoren maken 47,4% van het totaal uit, winkelvastgoed 26,6%, de conferentiecentra 10,1%, het belang in Montea 7% (werd recent verkocht). Daarnaast is er nog de groundbank The Loop in Gent (4,4% van totaal) en enkele gronden (4,5% van het totaal). In juni 2007 werd Banimmo op Euronext Brussel geïntroduceerd, de introductieprijs bedroeg 21 euro.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopy, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Overzicht portefeuille

We delen de uitgebreide portefeuille van Banimmo in in vijf delen, met name het vastgoed in België, het vastgoed in Frankrijk, de joint-ventures, de built-to-suit projecten en de gronden.

a) Vastgoed in België

	Naam	Ligging	Segment	in m ²
1	Alma Court	Brussel	kantoor	16.042
2	Kunstlaan 27	Brussel	kantoor	3.734
3	Athena Business C.	Vilvoorde	kantoor/opslag	18.180
4	Da Vinci H3	Brussel	kantoor/opslag	12.449
5	Da Vinci H5	Brussel	kantoor	3.785
6	Desguinlei	Antwerpen	kantoor	13.996
7	Diamond	Brussel	kantoor	12.771
8	Raket	Brussel	kantoor	8.242
9	North Plaza	Brussel	kantoor	13.630
				102.829

1. Alma Court. Door diverse verhuringen in de tweede helft van 2014 komt de bezetting van dit project van 3 kantoorgebouwen uit op 90% tot 95%. Eind 2013 was dat maar 77%. De hogere bezetting laat toe om het gebouw te koop aan te bieden in 2015. Een verkoop werd al opgestart in 2014, maar kende weinig succes, omdat lopende huuronderhandelingen nog niet afgerond waren en omdat het gebouw in de periferie van Brussel ligt. Door de goede bezetting en de mooie inkomsten is Banimmo wel niet gehaast om te verkopen. Het gebouw wordt elk halfjaar geherwaardeerd in de boeken van de groep, zodat een eventuele verkoop niet tot een hoge meerwaarde zal leiden. Een deel van de potentiële meerwaarde bevindt zich immers al in het eigen vermogen.
2. Kunstlaan 27. Dit kleinere kantoorgebouw werd gerenoveerd in 2008/09 en kwam net na de crisis op de markt, met alle gevolgen vandien. Stap voor stap neemt de bezetting wel toe, maar met 70% is deze nog te laag om het gebouw voor verkoop aan te bieden. Het geniet wel van een goede ligging.
3. Athena Business Center. Dit project betreft de voormalige Kodak-site en beslaat 10.104 m² kantoren en 8.076 m² opslagruimte. De huidige bezettingsgraad bedraagt ongeveer 66%. De site zal een residentiële bestemming krijgen. De aanvraag voor de vergunningen loopt momenteel.
4. Da Vinci H3. Dit gebouw wordt verhuurd aan de Europese Commissie tot 2023. De huurinkomsten tot 2020 werden op voorhand verkocht aan een verzekeringsmaatschappij. De resterende looptijd hiervan is nu te kort om het geheel te verkopen. Banimmo behoudt dan ook het complex om het eventueel op termijn een andere bestemming te geven.
5. Da Vinci H5. De belangrijkste verhuurder, goed voor 67% van de oppervlakte, verhuisde recent naar Alma Court. Ondertussen heeft Banimmo Electrabel als nieuwe huurder voor de volledige 100% aangetrokken, waardoor het voor verkoop in aanmerking komt.
6. Desguinlei. Dit gebouw was vroeger het hoofdkantoor van Mercator Verzekeringen (La Bâloise nu). Vandaag huurt de Provincie Antwerpen het voor haar administratieve diensten tot in 2017, terwijl haar eigen hoofdkantoor gerenoveerd wordt. Na vertrek van de provincie zal Banimmo dit gebouw een residentiële bestemming geven.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

7. Diamond. Dit project was oorspronkelijk eigendom van Unilever en werd gezamenlijk gekocht door Banimmo en Montea (dat het logistieke deel overnam). Het centrale gebouw uit 1990 is nog in heel goede staat en wordt verder gehuurd door Unilever (dat recent wel een lagere huur bedong). Een klein nevengebouw van 3.600 m² staat leeg, waardoor de bezettingsgraad van het geheel rond 68% uitkomt. Voor dit kleinere gebouw wordt een nieuwe huurder gezocht. Op korte termijn worden er geen andere initiatieven genomen. Op termijn biedt deze ligging wel een mooie opportuniteit voor herontwikkeling.
8. Raket. Dit kantoorgebouw in Evere wordt gehuurd door Electrolux (via onroerende leasing). Het eerste verdiep kwam er leeg te staan door het vertrek van Electrolux International, een onderafdeling, maar dit had geen impact op de huurinkomsten die voor het volledige gebouw gegarandeerd zijn. Het 'zicht' van die leegstand had wel een negatieve impact op het verkoopproces van het gebouw. Ondertussen werd een nieuwe huurder aangetrokken, waardoor er opnieuw een 100% bezetting is. Desondanks zal Banimmo zich niet haasten om het opnieuw te koop aan te bieden.
9. North Plaza. Dit kantoorgebouw in de Brusselse Noordwijk werd gekocht via de uitstaande vastgoedcertificaten. Van de 8 verdiepingen werden er reeds 2 gerenoveerd die verhuurd zijn. Wat de andere verdiepingen betreft, wordt de beslissing van de Europese Commissie afgewacht. Zo werd dit gebouw samen met 3 andere, geselecteerd voor een mogelijke huurovereenkomst. In februari 2015 valt de beslissing. Het gebouw scoort goed qua ligging (vlakbij Noordstation) en op het vlak van energieprestaties. Algemeen gesproken is er in Brussel momenteel geen groot aanbod van nieuwe goed gelegen gebouwen die op korte termijn beschikbaar zijn.

b) Vastgoed in Frankrijk

	Naam	Ligging	Segment	in m²
1	Les Corvettes	Colombes	kantoren	14.215
2	Saint-Germain	Parijs	winkels	3.179
3	Vaugirard	Parijs	winkels	2.083
4	Secretan	Parijs	winkels	3.800
5	Roquencourt	Roquencourt	kantoren	21.389
6	Suresnes	Parijs	winkels	4.622
7	Pantin	Parijs	winkels	4.710
				53.998

1. Les Corvettes. Het betreft een project bestaande uit 3 kantoorgebouwen gebouwd in 1990, dat zich reeds lange tijd in de portefeuille bevindt. Recent werden er nieuwe huurders aangetrokken waardoor de bezetting rond de 90% zal schommelen. Hierdoor komt het voor verkoop in aanmerking.
2. Saint-Germain. Deze overdekte markthall, aangekocht in 2009, omvat een twintigtal winkels en kent een bezettingsgraad van 99%. In de loop van 2015 zal met de renovatie gestart worden en nu al lijkt een internationale groep (Apple?) twee derde van de gerenoveerde oppervlakte voor zijn rekening genomen te hebben. De opening is voorzien voor eind 2016.
3. Vaugirard. Deze winkelgalerij kent momenteel een tweede renovatiefase die midden 2015 afgerond zal zijn. De huidige bezettingsgraad is 65%, tegen eind 2015 moet 100% zeker mogelijk zijn. Een verkoop kan dan plaats vinden.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

4. Halle Secrétan. Dit historische gebouw in Parijs wordt momenteel gerenoveerd en zal in september 2015 officieel geopend worden. De bezettingsgraad bedraagt nu al 92%. Een verkoop moet in feite relatief snel afgesloten kunnen worden in de loop van 2015.
5. Roquencourt. Dit gebouw met zicht op het kasteel van Versailles is sedert jaren het Franse hoofdkwartier van Mercedes Benz France. Na de afwerking van zijn nieuwe hoofdzetel zal de groep het gebouw verlaten en zal het een nieuwe bestemming krijgen. Er werd reeds een akkoord gesloten met een hotelgroep voor de bouw van een nieuw hotel. Het is nu wachten op de nodige vergunningen. Opmerkelijk is dat de bouw van dit hotel niet via de balans van Banimmo zal verlopen. Dit zal Banimmo wel niet beletten om een mooie meerwaarde te realiseren, waarschijnlijk al in 2015.
6. Suresnes: werd verkocht in 2014.
7. Pantin: Parijse winkelgalerij eind 2014 gekocht met een bezetting van 88%. De huurdersmix is zwak (bv. 3 telecomwinkels). Er zal slechts een beperkte renovatie plaats vinden.

c) Joint-ventures

1. Dolce-conferentiecentra: is een joint-venture met 2 conferentiecentra (Terhulpen 35.977 m² en Chantilly in Frankrijk 17.000 m²) waarin Banimmo 49% aanhoudt, de andere 51% is in handen van 2 family-offices. Banimmo baat deze uit via een managementcontract (looptijd: nog 8 jaar) met het Amerikaanse Dolce. De winstbijdrage is beperkt voor Banimmo door de goodwillafschrijvingen en de aftrek van financiële kosten. Jaar na jaar neemt de waarde wel toe door de geleidelijke afbouw van de schuld.
2. Designer Outlet Center. Het betreft een joint-venture met McArthurGlen voor de ontwikkeling van 52.800 m² op The Loop te Gent. Het project heeft een waarde van 180 miljoen euro en betreft de bouw van een outlet center, enkele grotere winkeloppervlakten en recreatieruimten. De aanvang van de werken is gepland voor begin 2015.

d) Built-to-suit projecten

De nieuwere strategie van Banimmo bestaat er nu in om op maat gemaakte gebouwen af te leveren voor eindgebruikers, als huurder of als gebruiker/eigenaar. Het betreft een activiteit met een beperkt risico, alleen moet de juiste grond beschikbaar zijn. Dergelijke projecten zijn makkelijk te verkopen daar ze meestal gepaard gaan met een relatief lang huurcontract, wat het een ideaal beleggingsproduct maakt voor bijvoorbeeld verzekeringsmaatschappijen. Momenteel heeft Banimmo 4 BTS-projecten lopen.

1. Charleroi: 50/50 partnership met IRET Group. Voor BNP Paribas Fortis wordt een kantoorgebouw van 8.000 m² gebouwd. De bouw is gestart in juni 2014 en zal eind 2015 af zijn. De bank zal het voor 15 jaar huren. Dit project zou al in 2015 een koper kunnen vinden.
2. Namen: 50/50 partnership met Thomas & Piron. De bouwvergunningen zijn ontvangen voor de bouw van 3 kantoorgebouwen (3.000, 5.000 en 7.000 m²) op een terrein van 52 are. Er zou al een huurder zijn voor het gebouw van 3.000 m². De voorbereidingswerken voor het geheel werden al aangevat.
3. Brussel (Veridis): bouw van een kantoorgebouw van 6.534 m² voor Marsh & McLennan dat het voor 15 jaar zal huren. De oplevering is voorzien voor begin 2015. Het project is verkocht en heeft Banimmo toegelaten om in de eerste helft van 2014 een winst van 1,1 miljoen euro te boeken. Banimmo verwacht nog 2 miljoen euro winst hierop te boeken, een deel in de tweede helft van 2014, de rest in 2015.
4. Gent: op een grond in The Loop bouwt Banimmo een regionale hoofdzetel voor Deloitte (7.500 m²). De oplevering is voorzien voor eind 2015.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

e) Gronden

1. Charleroi: Banimmo kocht van zijn voormalige partner City Mall recent deze grond van 7 ha vlakbij het expogebouw in Charleroi. City Mall plande er de ontwikkeling van een shopping center, maar dit project kwam niet van de grond. Banimmo neemt nu het initiatief om er een gemengd project te ontwikkelen, wat enkele jaren in beslag zal nemen.
2. Ans (bij Luik): langs de E40, een stuk grond met een oppervlakte van 93.475 m². Er zijn niet onmiddellijk plannen.
3. The Loop: is een joint-venture met de Stad Gent waarvan Banimmo 25% bezit. Het betreft voor meer dan 370.000 m² gronden rond Flanders Expo. Banimmo heeft een voorkeurecht op deze gronden om ze te ontwikkelen.
4. Brussel (Factor Three): in het Da Vinci park te Evere bezit Banimmo 1 ha 37 a grond voor een mogelijke kantoorontwikkeling. De marketing ervan werd recent opgestart.
5. Urbanove Shopping Development: is het voormalige City Mall Invest. Banimmo bezit 54,4%, enkele Waalse publieke investeringsmaatschappijen en Bank Degroof bezitten de rest. Dit bedrijf zal de ontwikkeling van shopping centers in Verviers en Namen verder zetten.

Afronding 2014 en vooruitzichten voor 2015

Zoals de zaken er nu voor staan zal 2014 geen al te best jaar zijn voor Banimmo. Terwijl het voor 85 miljoen euro verkopen gepland had, werden het er maar 51 miljoen euro. De projecten Raket (verhuurd aan Electrolux) en Alma Court (16.000 m²) zagen hun verkoop vertraagd of uitgesteld. Daarnaast zag Banimmo zich genoodzaakt de participatie in City Mall verder af te waarden, alsook een minwaarde te boeken op de mezzanineleuning (totale impact -5,7 miljoen euro). Aangevuld met negatieve herwaarderingen op gebouwen en op financiële indekkingsinstrumenten voor 2,2 miljoen euro, resulteerde dit alles in een halfjaarverlies van 7,5 miljoen euro. We menen niet dat Banimmo dit zal kunnen goedmaken in de tweede jaarhelft.

De vooruitzichten voor 2015 zien er wel veel beter uit. Door een goede huurprestatie komen diverse gebouwen voor verkoop in aanmerking. We denken hierbij aan Alma Court en Da Vinci H5 in België en Les Corvettes, Vaugirard, Halle Secrétan en Roquencourt in Frankrijk. Ook verwachten we een mooie bijdrage van de built-to-suit projecten in Brussel, Gent en Charleroi. Tevens zal Banimmo van lagere rentevoeten kunnen genieten op zijn financiële schuld, net zoals de Dolce-conferentiecentra. De kers op de taart zou een deal met de Europese Commissie zijn voor de verhuur van de 6 resterende verdiepingen van North Plaza.

Wat de resultatenrekening betreft, zijn er enkele grote lijnen die in acht genomen moeten worden. Grosso modo bedragen de jaarlijkse huurinkomsten 9 tot 10 miljoen euro, de operationele kosten liggen tussen 7 en 8 miljoen euro. De rentelasten zijn ongeveer 7 tot 8 miljoen euro. Zonder verkopen/meerwaarden heeft Banimmo op jaarbasis dus een verlies van 5 à 6 miljoen euro.

Intrinsieke waarde

De opeenvolgende afwaarderingen op het belang in City Mall hebben een sterk negatieve impact gehad op de evolutie van de intrinsieke waarde. Van 15 euro per aandeel eind 2012, daalde deze naar 12,3 euro eind 2013, om eind juni 2014 uit te komen op 10,5 euro. Deze daling is de logische verklaring van de daling van de beurskoers sinds 2013 en houdt de discount op een gemiddelde tussen 30% en 35%.

In feite ligt de reële intrinsieke waarde iets hoger dan de gemelde 10,5 euro, de waarde van de Dolce-conferentiecentra ligt immers hoger dan de boekhoudkundige waarde (die geen marktwaarde is).

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Conclusie

Na het barslechte 2013 en het minder goede 2014 menen we dat Banimmo uitzicht heeft op een beter 2015. Het persbericht van gisteren 14 januari 2015 met een beschrijving van de diverse nieuwe verhuringen is een voorbode hiervan. Dat alles moet de groep toelaten om de intrinsieke waarde met minstens 10% op te krikken tot ongeveer 11,5 euro. Integreren we de latente meerwaarde op de Dolce conferentiecentra en de ontwikkeling van het outlet center te Gent, dan ligt een cijfer van minstens 12 euro voor het grijpen.

Plakken we hierop een discount van 30%, dan is een koersdoel van 8,40 euro niet onrealistisch. Het uitzicht op een dividenduitkering over 2015 kan het bereiken van dat koersdoel zeker ondersteunen.

Gert De Measure

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veeveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.