



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

## LEASINVEST RE

27 augustus 2014

Koers	<b>85,00</b>
Aantal aandelen (m)	4.939
Marktkapitalisatie (m)	419,8

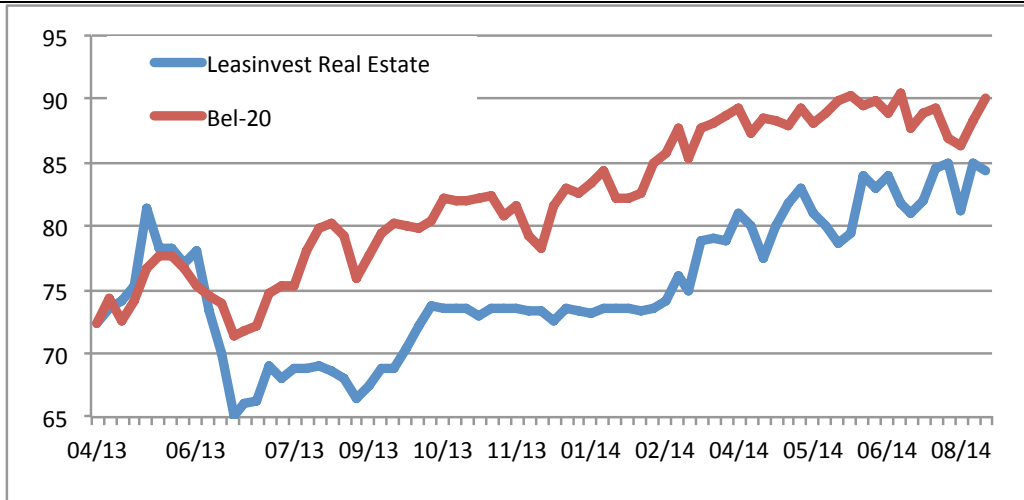
Intrins. waarde (dec/13)	67,90
Schuldgraad (dec/13)	53,5%

(in miljoen EUR)	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14E
Huuropbrengsten	39,196	38,438	36,647	37,959	45,186	50,300
Groei in %	16,8%	-1,9%	-4,7%	3,6%	19,0%	11,3%
Bedrijfsresultaat	31,959	30,889	28,505	29,001	34,227	39,600
Financieel resultaat	-10,918	-7,596	-9,668	-7,660	-9,921	-14,000
Resultaat portefeuille	-2,629	-9,310	-6,032	1,495	1,832	n.b.
Nettowinst, deel groep	18,380	14,266	12,589	20,508	26,926	25,400
Courant uitkeerbaar resultaat	21,610	21,965	19,070	21,113	24,128	25,400
Bezettingsgraad	97,7%	97,5%	92,6%	94,9%	96,9%	n.b.

	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14E
Winst per aandeel	4,58	3,56	3,14	5,11	6,02	5,14
Courant resultaat per aandeel	5,41	5,50	4,75	5,26	5,39	5,14
Netto dividend	3,40	3,49	3,28	3,30	3,34	3,41
Intrinsieke waarde	68,79	68,92	65,51	63,80	67,90	n.b.
Premie/discount	-23,1%	-8,1%	-0,8%	2,2%	25,2%	n.b.
Dividendrendement *	6,4%	5,5%	5,0%	5,1%	3,9%	4,0%

\*: op basis van koersen op het jaareinde, voor FY13 en FY14E de huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



## Bedrijfsomschrijving

Leasinvest Real Estate is een vastgoedbevak die in tegenstelling tot de andere vastgoedbevaks, heel gediversifieerd is qua soort vastgoed. Eind juni 2014 had de portefeuille een waarde van 756 miljoen euro, verdeeld over 32 sites (18 in Lux, 14 in B). De vastgoedbevak kende de voorbije jaren een belangrijke transformatie, wat resulteerde in een overwicht van het Groot Hertogdom Luxemburg (61% van het totaal), België is goed voor de resterende 39%. Daarnaast is winkelvastgoed (43%) nu het belangrijkste segment, voor kantoren (35%) en voor logistiek/semi-industrieel vastgoed (22%). De basis van de Luxemburgse activiteiten werd gelegd in maart 2006 door de overname van Dexia Immo Lux. Sindsdien verrichtte de groep de meeste van haar acquisities in het Groothertogdom. De bevak heeft ook een participatie in Retail Estates.

De uitdagingen voor de volgende 2 jaren betreffen enerzijds het eigen beheer en de professionalisering ervan van de 2 shopping centra in Luxemburg, anderzijds de belangrijke renovatieprojecten van kantoren in Brussel. Een kleinere uitdaging heeft betrekking op de herverhuur van 20.000 m<sup>2</sup> van Canal Logistics in het Brusselse Gewest door het vertrek van een huurder eind oktober 2014.

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

## Halfjaarresultaten 2014

De evolutie van de halfjaarcijfers van Leasinvest RE wordt gekenmerkt door de acquisities (128 miljoen euro versus 28 miljoen euro verkopen die in 2013 verricht werden na de kapitaalverhoging van juni 2013). Dit jaar werd er voor 12 miljoen euro verkocht. Zo stegen de huurinkomsten 21,1% tot 25,2 miljoen euro. Drie kwart van de groei was afkomstig van die overnames (minus de desinvesteringen), het overige kwart was heel verrassend afkomstig van hogere inkomsten van het eerste aangekochte shopping center in Luxemburg en van The Crescent (verhuur van flexibele kantoorruimte). Anders uitgedrukt, op een vergelijkbare basis stegen de huurinkomsten 9,5%.

De kosten stegen niet in dezelfde mate als de inkomsten, waardoor het bedrijfsresultaat sterker steeg dan de inkomsten, met name met 27,2%.

(cijfers in miljoen euro)	13H1	14H1	Δ 13/14
Huurinkomen	20,828	25,223	21,1%
Bedrijfsresultaat	15,639	19,891	27,2%
Financieel resultaat	-5,271	-7,249	
Operationeel resultaat	10,368	12,642	21,9%
Resultaat op de portefeuille	1,870	1,336	
Resultaat IAS 39	0,808	-0,314	
Nettowinst, deel groep	12,970	13,474	
Courante (uitkeerbare) winst	10,292	12,452	21,0%
Intrinsieke waarde per aandeel	64,50	65,60	1,7%
Winst per aandeel	3,23	2,73	-15,5%
Courante (uitkeerbare) winst p/a	2,56	2,52	-1,6%

Door een toename van de netto financiële schuld en een verhoging van de financiële kost van 3,27% naar 3,67% (meer kredieten op vaste termijn en uitgifte van een obligatielening) daalde het financiële resultaat van 5,27 naar 7,25 miljoen euro. In totaal steeg het courante uitkeerbare resultaat met 21% tot 12,45 miljoen euro. Per aandeel is er echter een kleine daling, ten gevolge van het groter aantal uitstaande aandelen na de kapitaalverhoging van eind juni 2013.

Op het vlak van niet-kaskosten noteren we een waardestijging van het vastgoed met 1,34 miljoen euro. De herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten (IAS 39) was licht negatief door een daling van de marktrente.

De bezetting daalde van 96,90% eind 2013 naar 96,32% eind juni 2014. De mindere bezetting situeert zich vooral in België (iets meer dan 92%), terwijl dat in Luxemburg boven de 98% is.

Op het vlak van de verhuringen was er tegelijkertijd goed en slecht nieuws. Bij de Luxemburgse Knauf shopping centers kon er op enkele contracten een hogere huur bedongen worden, daarnaast werd het huurcontract met SKF te Tongeren verlengd tot 2025. Minder goed nieuws was er van Canal Logistics, waar eind oktober 2014 20.000 m<sup>2</sup> leeg zal komen te staan door het vertrek van Caterpillar. In Luxemburg tot slot vertrekt Sal. Oppenheim uit het Monnet gebouw eind 2014, maar hier zou snel een nieuwe huurder gevonden moeten kunnen worden. De 2 huurders samen zijn goed voor 5% van de huurinkomsten.

In deze jaarheft verrichtte de bevak geen enkele aankoop, maar er werd wel gewerkt op 3 belangrijke dossiers in kantoren. Het meest spraakmakende is de bouw van een nieuw kantoorgebouw van 5.000 m<sup>2</sup> aan de Boulevard Royal in Luxemburg stad. De oplevering is voorzien voor het derde kwartaal in 2015. Dit topgebouw op een topligging kan nu al rekenen op een grote interesse van potentiële huurders. In Brussel zal het gebouw Montoyer 63 volledig afgebroken worden en plaats maken voor een nieuwbouw. Na het vertrek van de huurder (Europees Parlement) zullen de werken starten (gepland januari 2016). In augustus 2017 zou het gebouw (6.570 m<sup>2</sup>) opgeleverd moeten worden. Hetzelfde zal gebeuren met het gebouw Square de Meeus. Na het vertrek van de Japanse vertegenwoordiging in het tweede kwartaal van 2015, komt er een volledig gebouw (5.936 m<sup>2</sup>) dat in de tweede helft van 2016 beschikbaar zal zijn.

---

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

## Conclusie

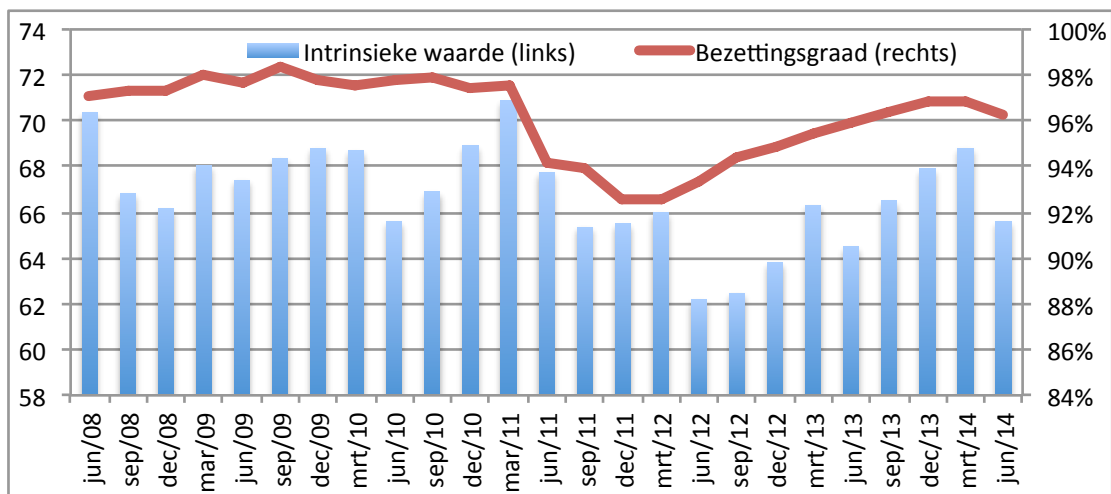
Na de succesvolle operaties in winkelvastgoed in 2012 en 2013 breekt een rustigere tijd aan voor Leasinvest. Enerzijds laat de huidige hoge schuldgraad van 53,8% weinig nieuwe initiatieven toe (manoevreerruimte is voorbestemd voor afwerking Royal 20 te Luxemburg), anderzijds zal de leegstand naar het einde van dit jaar wat gaan toenemen.

De koersevolutie van deze bevak zal dan ook meer functie zijn van de algemene marktomstandigheden en van de opmerkelijke daling van de marktrente, dan van bedrijfsspecifieke gebeurtenissen. Met een netto dividendrendement van 4% en met een koers/winst van 16,5 op de verwachte winst voor 2014 noteert Leasinvest licht onder het gemiddelde van de Belgische vastgoedbevak. We moeten wel toegeven dat de groeivoorzichten op basis van de info waarover we vandaag beschikken, iets minder gunstig zijn, maar dit zal in de volgende maanden niet op de koers wegen. Daartegenover staat dat het risicoprofiel door de belangrijke aanwezigheid in Luxemburg, lager is dan bij andere vastgoedbevak.

In een goed gespreide portefeuille met weinig vastgoedbevak kan deze bevak nog steeds een plaats opeisen.

Gert De Mesure

We melden er nog bij dat we in de cijfertabel het aantal aandelen pro rata temporis gebruikt hebben, in tegenstelling tot Leasinvest zelf.



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.