



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN

MONTEA

16 februari 2015

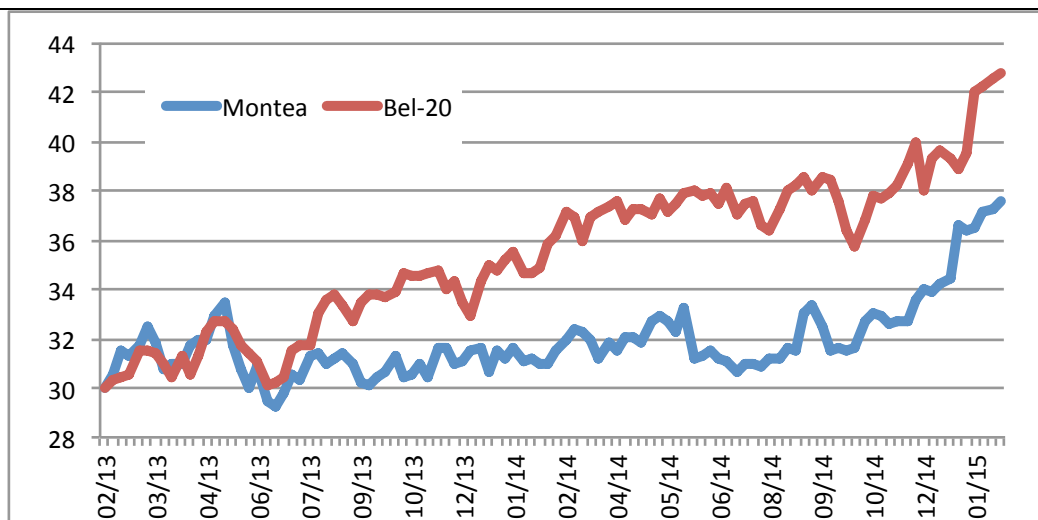
Koers	37,50
Aantal aandelen (m)	8,754
Marktkapitalisatie (m)	328,3

Intrins. waarde (dec/14)	20,80
Schuldgraad (dec/14)	52,3%

(in miljoen EUR)	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15E
Huuropbrengsten	16,330	17,097	19,275	19,927	23,659	26,82	n.b.
Groei in %	16,4%	4,7%	12,7%	3,4%	18,7%	13,4%	n.b.
Bedrijfsresultaat	13,425	13,218	15,706	16,756	19,892	22,82	n.b.
Financieel resultaat	-8,004	-3,637	-10,341	-13,492	-0,709	-18,02	n.b.
Resultaat portefeuille	-16,033	-1,358	-4,420	-6,330	-3,022	1,63	n.b.
Nettowinst	-10,681	8,224	0,907	-3,106	15,969	6,107	n.b.
Courant resultaat	7,441	7,938	10,244	11,248	13,494	15,271	17,800
Bezettingsgraad	92,9%	95,1%	96,4%	96,3%	94,9%	96,6%	n.b.

	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14	FY15E
Winst per aandeel	-2,98	1,41	0,16	-0,55	2,42	0,78	2,03
courante winst p/a	2,08	1,79	1,82	2,00	2,05	1,97	2,03
Netto dividend *	1,78	1,56	1,45	1,45	1,48	1,48	1,49
Intrinsieke waarde (reëel)	23,50	22,00	20,96	19,18	20,39	20,80	n.b.
Premie/discount	-0,4%	-2,1%	17,0%	48,1%	55,2%	80,3%	n.b.
Dividendrendement **	7,6%	7,2%	5,9%	5,1%	4,7%	3,9%	4,0%

**: op basis van koersen op het jaareind, voor 2014 en 2015E huidige koers
*: RV = 21% in 2011, RV = 25% in 2012 en 2013



Bedrijfsomschrijving

Montea is een relatief jonge vastgoedbevak die in oktober 2006 naar de beurs gebracht werd en gespecialiseerd is in logistiek en industrieel vastgoed in België en in Frankrijk. De groep heeft naast het Belgische statuut van vastgoedbevak ook het Franse statuut van SIIC (Société d'Investissements Immobiliers Cotée) en heeft een dubbelnotering op Euronext Parijs.

Eind 2014 telde de groep projecten op 42 sites (22 in België, 15 in Frankrijk en 5 in Nederland) voor een waarde van ongeveer 425 miljoen euro. De totale oppervlakte ervan bedraagt 691.066 m² voor 55% gelegen in België, 32% in Frankrijk en 13% in Nederland. Daarnaast heeft de groep nog een oppervlakte van bijna 150.000 m² ontwikkelingspotentieel. Ter vergelijking: de vastgoedportefeuille had bij de beursgang eind 2006 een waarde van 101,2 miljoen euro.

De bezettingsgraad eind 2014 bedroeg 96,6%, tegenover 94,9% eind 2013.

De zonnepanelen op de daken van de eigen gebouwen hebben een waarde van 7,6 miljoen 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 veeveelvoudigd 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

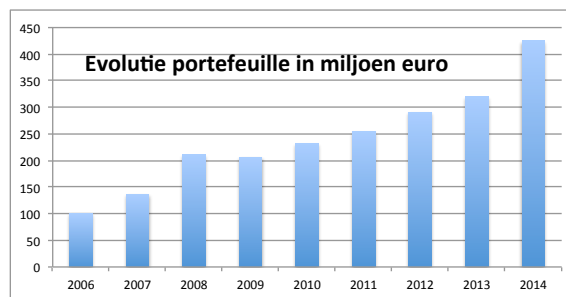
Realisaties in 2014

2014 was een druk jaar voor Montea, niet alleen door de kapitaalverhoging van juni waarbij 52,5 miljoen euro opgehaald werd. Heel wat transacties werden afgesloten, een overzicht:

- December 2014:
 - o Aankoop 5^e site in Nederland: 22.400 m² in 's-Heerenberg voor 12 jaar verhuurd aan JCL Logistics Benelux, aankoopprijs 20,4 miljoen euro en 7,1% rendement
 - o Partnership met Heembouw voor de ontwikkeling van 120.000 m² logistiek vastgoed in het Nederlandse Waddinxveen
 - o Verkoop van site van 14.000 m² te Puurs voor 7,9 miljoen euro.
 - o Partnership met Panafrance voor de ontwikkeling van 103.000 m² logistiek vastgoed in Frankrijk ten zuiden van Rijsel
 - o Aankoop van een gebouw van 11.200 m² in het Noord-Franse Tilloy-lez-Cambrai
- In 2014 werden 6 built-to-suit projecten opgeleverd voor eindklanten met een totale oppervlakte van 120.538 m² (92.204 m² na aftrek deel partner):
 - o 3.500 m² voor Metro in Vorst met een huurcontract van 27 jaar
 - o 25.770 m² voor Vos Logistics in Oss (NL)
 - o 9.100 m² voor Dachser in Willebroek
 - o 19.500 m² voor Neovia Logistics in Willebroek
 - o 6.000 m² voor Nippon Express in Zaventem/Brucargo
 - o 56.668 m² voor Caterpillar Distribution Service Europe te Grimbergen in een 50/50 met WDP.
- Met Movianto sloot Montea een overeenkomst voor de bouw van een logistieke site van 13.000 m² te Erembodegem. De oplevering is voorzien voor de eerste helft van 2015.

Resultaten 2014

In 2014 groeide de portefeuille met 33% aan door gebruik te maken van de verhoogde financiële flexibiliteit met dank aan de kapitaalverhoging van juni 2014. Dankzij die investeringen stegen de huren 13,4% tot 26,2 miljoen euro. Het bedrijfsresultaat klom 14,7%, iets meer dan de huurgroei door licht lagere leegstandskosten.



Door een toename van de financiële schuld stegen de financiële kosten ongeveer een miljoen euro, de gemiddelde financiële kost daalde van 3,96% naar 3,8%. Gecombineerd steeg het netto courante resultaat 13,2% tot 15,27 miljoen euro, per aandeel was er een daling van 3,9% door een toename van het aantal uitstaande aandelen na de kapitaalverhoging.

(cijfers in miljoen euro)	FY13	FY14	Δ 13/14
Huurinkomen	23,659	26,819	13,4%
Bedrijfsresultaat	19,892	22,821	14,7%
Financieel resultaat	-6,206	-7,226	
Herwaardering fin. Instrumenten	5,497	-10,796	
Resultaat portefeuille/IAS 39	-3,022	1,632	
Resultaat van de periode	15,969	6,107	
Winst per aandeel	2,42	0,78	
Intrinsieke waarde per aandeel	20,39	20,80	2,0%
Netto courant resultaat	13,494	15,271	13,2%
Netto courant resultaat p/a	2,05	1,97	-3,9%

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

De herwaardering van de portefeuille was licht positief ten bedrage van 1,632 miljoen euro, 0,176 miljoen euro op de verkoop van een klein actief en 1,457 miljoen euro door een positieve herwaardering van bepaalde activa. De traditionele herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten was ditmaal sterk negatief (-10,796 miljoen euro) door een daling van de marktrente op lange termijn.

Wat de nabije toekomst betreft, is het niet onbelangrijk om weten dat Montea heel wat ontwikkelingsmogelijkheden heeft. Zelf heeft het voor 140.000 m² gronden ter beschikking, vnl. in België en Frankrijk en in heel beperkte mate in Nederland. Een andere belangrijke ontwikkelingspool betreft het partnership met MG Real Estate in Willebroek. In de loop van 2014 werden er al 2 projecten gerealiseerd, er rest nog een potentieel van 150.000 m² of een investeringsvolume van 120 miljoen euro. Daarnaast is er nog het partnership met de Beherman Group en met Brucargo. Op Brucargo telt Montea al 3 projecten en daar kwam recent nog eentje bij. Het betreft een nieuwe hub voor DHL (DHL Aviation) met 31.500 m² opslag en 5.000 m² kantoren, een investering van 30,5 miljoen euro met een rendement van 7,7% voor een looptijd van 15 jaar. De oplevering is voorzien in het eerste kwartaal van 2016.

Naar de vooruitzichten voor 2015 toe, hebben de in 2014 opgestarte projecten een belangrijke impact. Die zullen het netto courant (uitkeerbaar) resultaat tot minstens 17,6 miljoen euro of 2,01 euro per aandeel stuwen. Hier bovenop komen nog eventuele acquisities die in de loop van het jaar uitgevoerd zullen worden. Wel is er nog de onzekerheid m.b.t. huurcontracten die in de loop van 2015 vervallen. Het gaat om 6% van het aantal uitstaande contracten.

Conclusie

Met een koers/winst (koers/uitkeerbaar resultaat) van 18,4 voor 2015 noteert Montea min of meer op het sectorgemiddelde. Dat dergelijke absolute niveaus geen koopje meer zijn, zal niemand ontkennen. Maar het netto dividendrendement van 4% (bruto 5,4%) ligt nog steeds substantieel hoger dan wat vastrentende beleggingen vandaag opleveren. Principieel kan de koers van Montea dus nog hoger. Van cruciaal belang blijft natuurlijk de evolutie van de marktrente, meer bepaald van de politiek van de Europese Centrale Bank. Voor de eerstvolgende 6 maanden zien we niet onmiddellijk een probleem. Mochten de monetaire maatregelen van begin 2015 hun vruchten beginnen af te werpen onder de vorm van een aantrekkende economie (ook met hulp van de lage olieprijs) en een stijgende inflatie, dan zijn beleggingen in vastgoedbevaks heel kwetsbaar.

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 veeleelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.