



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

## INTERVEST RETAIL

5 augustus 2009

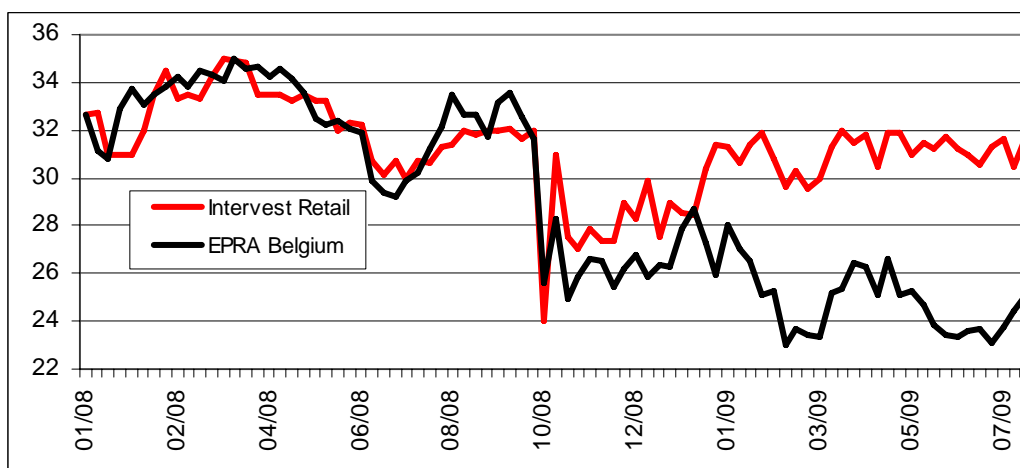
Koers	32,00
Aantal aandelen (m)	5,0785
Marktkapitalisatie (m)	162,5

Intrins. waarde ('09H1)	37,82
Schuldgraad ('09H1)	41%

(in miljoen EUR)	FY05	FY06	FY07	FY08	FY09E
Huuropbrengsten	18,148	18,362	17,686	20,034	20,850
Groei in %	-1,9%	1,2%	-3,7%	13,3%	4,1%
Bedrijfsresultaat	14,237	13,815	11,979	16,765	17,300
Financieel resultaat	-3,449	-3,906	-4,556	-6,230	-5,500
Resultaat portefeuille	7,876	2,386	16,483	11,502	n.b.
Nettowinst	18,664	12,295	23,866	21,986	n.b.
Winst zonder res. portef.	10,788	9,909	7,383	10,945	11,800
Bezettingsgraad	96,1%	95,5%	99,0%	99,3%	n.b.

	FY05	FY06	FY07	FY08	FY09E
Winst per aandeel	3,68	2,42	4,70	4,33	2,32
Netto dividend	1,82	1,67	1,25	1,82	1,97
Intrinsieke waarde (reëel)	33,81	34,21	36,97	39,23	n.b.
Premie/discount *	28,7%	16,0%	-11,3%	-18,4%	n.b.
Dividendrendement *	4,2%	4,2%	3,8%	5,7%	6,2%

\*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2008 en 2009 huidige koers



### Bedrijfsomschrijving

Intervest Retail is een vastgoedbevak, gespecialiseerd in commercieel vastgoed. Geografisch gezien is Vlaanderen goed voor 71% van de portefeuille, het Brusselse Gewest voor 14% en Wallonië voor 15%. Winkels in stadscentra vertegenwoordigen 45% van de portefeuille, baanwinkels 55%. Eind juni 2009 bedroeg de waarde van deze portefeuille 328 miljoen euro. Eind 2007 was dat 312 miljoen euro, eind 2008 was dat 327 miljoen euro. De bezettingsgraad bedraagt 99,2%.

Na de verkoop van het probleem dossier Factory Shopping Messancy heeft de bevak zich ten volle geconcentreerd op groei. Eind 2007 werden enkele winkels van de Heytens-keten aangekocht, in 2008 werd winkelcentrum Julianus te Tongeren officieel in gebruik genomen (investering 18 miljoen euro) en werd een vernieuwde winkel aan H&M verhuurd. Het in mei 2006 afgebrande retail park te Andenne werd herontwikkeld en opende in april 2009. De herontwikkeling van het welbekende Van de Ven center te Olen wordt stop gezet door een gebrek aan huurdersinteresse (investering van 35 miljoen euro en een winkeloppervlakte van 26.642 m<sup>2</sup> netto).

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

## **Resultaten eerste jaarihelft 2009**

De huurinkomsten namen 4,4% toe in de eerste 6 maanden van 2009, hoofdzakelijk het gevolg van huurindexeringen en huuraanpassingen. Door lagere beheerskosten steeg het bedrijfsresultaat 5,5%. Het financiële resultaat bleef stabiel, maar dit cijfer verbergt een daling van de rentelast van 2,9 naar 2,5 miljoen euro. Het saldo wordt gevormd door herwaarderingen (+0,1 miljoen in 2008, -0,3 miljoen euro in 2009) op afgeleide producten (bescherming tegen hogere rente). De gemiddelde rente zelf op de uitstaande schuld daalde van 4,9% naar 4%.

(cijfers in miljoen euro)	08H1	09H1	Δ 08/09
Huurinkomen	9,942	10,375	4,4%
Bedrijfsresultaat	8,351	8,814	5,5%
Financieel resultaat	-2,832	-2,860	
Operationeel resultaat	5,370	6,272	16,8%
Resultaat op de portefeuille	16,071	-1,254	
Resultaat van de periode	21,539	4,706	-78,2%
Intrinsieke waarde per aandeel	39,82	37,82	-5,0%
Schuldgraad	40%	41%	

Het resultaat op de portefeuille viel licht negatief uit door een BTW-regularisatie, fundamenteel blijft commercieel vastgoed dus gespaard van neerwaartse waardeherzieningen, dit in tegenstelling tot kantoren en semi-industrieel vastgoed.

De bevak heeft opnieuw een heel succesvolle huurvernieuwingsperiode achter de rug. Een aantal huurcontracten die op vervalddag kwamen, werden vernieuwd aan soms substantieel hogere huurprijzen. De gemiddelde stijging bij 6 baanwinkels bedroeg 15%, bij een Antwerpse winkel in de Schuttershofstraat ging het om een toename van 38%, op de Brusselse Louizalaan werd een 60% hogere huurprijs gerealiseerd. Door de sterke toename van de handelshuurprijzen in de afgelopen jaren is het logisch dat bij elke vervalddag een soort van inhaaloperatie doorgevoerd kan worden. Intervest Retail zal van dergelijke evoluties nog een drie à vier jaar kunnen profiteren.

In de tweede jaarihelft van 2009 zal Intervest Retail ook kunnen profiteren van de herontwikkeling van haar retail park in Andenne dat in april heropend werd.

De langverwachte herontwikkeling van het commercieel centrum te Olen daarentegen gaat niet door. Ondanks het feit dat Decathlon al aangetrokken werd als belangrijke en centrale huurder, kon het project niet rekenen op voldoende geïnteresseerde partijen om met de bouw van start te gaan. Alle opties worden nu herbekeken, een verkoop van het project (26.000 m<sup>2</sup> winkelruimte) behoort tot de mogelijkheden.

Voor het boekjaar 2009 wordt een bruto dividend tussen 2,30 en 2,40 euro (netto 1,95 en 2,04 euro) verwacht, een toename van 7% tot 12%.

## **Conclusie**

Met een netto dividendrendement van 6,1% scoort Intervest Retail onder het gemiddelde van 6,5% van de Belgische vastgoedbevak. Niemand zal echter ontkennen dat de fundamenten van commercieel vastgoed in België veel beter zijn dan die voor kantoren en (in mindere mate) semi-industrieel vastgoed. We zien dan ook geen enkele reden waarom deze bevak met een discount van 16% t.o.v. de intrinsieke waarde noteert. De combinatie van stabiele tot licht stijgende huurinkomsten en lage schuldgraad maken dat Intervest Retail een basiswaarde zou moeten zijn voor elke beleggingsportefeuille.

Gert De Mesure

---

**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.