



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

INTERVEST RETAIL

27 april 2012

Koers	48,00
Aantal aandelen (m)	5,079
Marktkapitalisatie (m)	243,8

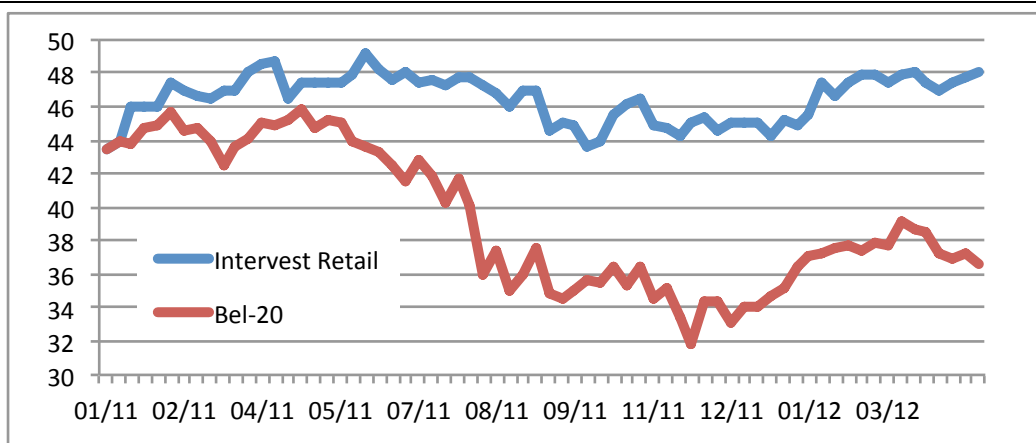
Intrins. waarde (FY11)	45,04
Schuldgraad (FY11)	36%

(in miljoen EUR)	FY07	FY08	FY09	FY10	FY11
Huuropbrengsten	17,686	20,034	20,847	21,050	21,300
Groei in %	-3,7%	13,3%	4,1%	1,0%	1,2%
Bedrijfsresultaat	11,979	16,765	17,467	17,923	18,180
Financieel resultaat	-4,556	-6,230	-5,841	-5,158	-5,352
Resultaat portefeuille	16,483	11,502	0,530	5,026	23,513
Nettowinst	23,866	21,986	12,162	17,632	36,308
Winst zonder res. portef.	7,383	10,945	11,632	12,606	12,795
Bezettingsgraad	99,0%	99,3%	99,1%	98,9%	96,6%

	FY07	FY08	FY09	FY10	FY11
Winst per aandeel	4,70	4,33	2,39	3,47	7,15
Netto dividend	1,25	1,82	2,07	2,13	2,00
Intrinsieke waarde (reëel)	36,97	39,23	39,30	40,41	45,04
Premie/discount *	-11,3%	-27,4%	-4,3%	18,8%	6,6%
Dividendrendement *	3,8%	6,4%	5,5%	4,4%	4,2%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2010 en 2011 huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



Bedrijfsomschrijving

Intervest Retail is een vastgoedbevak, gespecialiseerd in winkelvastgoed. Geografisch gezien is Vlaanderen goed voor 68% van de portefeuille, het Brusselse Gewest voor 14% en Wallonië voor 18%. Winkels in stadscentra vertegenwoordigen 48% van de portefeuille, baanwinkels 52%. Eind december 2011 bedroeg de waarde van deze portefeuille 362 miljoen euro. Eind 2007 was dat 312 miljoen euro, eind 2008 was dat 327 miljoen euro. De bezettingsgraad bedraagt 96,8%.

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 werd stop gezet door een gebrek aan huurdersinteresse en de terreinen werden begin 2010 verkocht.

In 2011 werd een winkelcomplex te Namen gekocht, daarnaast maakt de vastgoedbevak regelmatig werk van de herontwikkeling of renovatie van zijn winkelportefeuille. In 2011 werd een retailpark te Vilvoorde gerenoveerd, in 2012 gebeurt hetzelfde te Ans.

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

Resultaten boekjaar 2011

Intervest Retail heeft een weinig spectaculair 2011 achter de rug. Drie elementen kleurden het boekjaar: enkele belangrijke huurhernieuwingen, een aankoop te Namen en de vernieuwing van retailparken. De combinatie van deze elementen leidde tot een lichte stijging van 1,2% van de huurinkomsten. De kosten bleven quasi gelijk zodat het bedrijfsresultaat 1,4% steeg. Net zoals de voorbije jaren profiteerde de vastgoedbevak van enkele positieve huurhernieuwingen: +14% voor enkele stadswinkels, +10% voor enkele baanwinkels. De vernieuwing van een retailpark te Vilvoorde heeft een licht lagere huuropbrengst tot gevolg. De bezettingsgraad daalde van 98,8% naar 96,6%. De bezettingsgraad van slechts 90% van het Julianus Shopping te Tongeren is een gedeeltelijke verklaring voor die leegstand (ook Namen, zie verder).

De financiële lasten kenden een lichte stijging, door een beperkte toename van de gemiddelde financiële kost van 4,1% naar 4,3% en door een licht hogere financiële schuld. Op zijn financiële indekkingsinstrumenten was er een kleine minwaarde van -92.000 euro, in 2010 was dat -126.000 euro. De positieve herwaardering van de vastgoedportefeuille had de grootste impact op de cijfers van 2011. Die nam 6,6% in waarde toe (+22 miljoen euro), ook werd een meerwaarde van 1,5 miljoen euro gerealiseerd op de verkoop van 2 niet-strategische panden.

(cijfers in miljoen euro)	FY10	FY11	Δ 10/11
Huurinkomen	21,050	21,30	1,2%
Bedrijfsresultaat	17,923	18,180	1,4%
Financieel resultaat	-5,158	-5,352	
Operationeel/uitkeerbaar resultaat	12,710	12,848	1,1%
Resultaat op de portefeuille	5,026	23,513	
Resultaat van de periode	17,632	36,308	105,9%
Intrinsieke waarde per aandeel	40,41	45,04	11,5%
Schuldgraad	39%	36%	

Het belangrijkste voor beleggers is de evolutie van het uitkeerbare resultaat, dat de basis vormt voor de dividenduitkering. Dat steeg 1,1% tot 12,71 miljoen euro, per aandeel is dat 2,53 euro (2,50 euro in 2010). Het nettodividend daalt wel van 2,13 naar 2 euro, door de hogere roerende voorheffing.

In Namen kocht Intervest Retail het complex Jardin d'Harscamp dat bestaat uit 17 kleinere winkels met een oppervlakte van 2.288 m², waarde 10,3 miljoen euro. Het rendement van 5,2% lijkt laag, maar dit project kampt met een leegstand van zo'n 30%. Intervest Retail hoopt deze leegstand te laten dalen door te evolueren naar grotere winkeloppervlakten die een ander soort huurder (bv. grotere internationale ketens) kunnen aantrekken.

Wat 2012 betreft, verwachten we dat de combinatie van hogere huurprijzen (na de huurhernieuwingen in 2011), de consolidatie van het Naamse project en de ingebruikname van het vernieuwde retailpark te Vilvoorde een positieve impact zullen hebben op de resultaten in 2012. We verwachten dat het netto dividend over 2012 hierdoor zal uitkomen op 2,05 euro, tegenover 2 euro over 2011.

Conclusie

De Belgische vastgoedbevaks belegd in winkelvastgoed, en Intervest Retail in het bijzonder, hebben een sterke periode achter de rug. Een te sterke periode in feite, want het (verwachte) netto dividendrendement voor 2011 is teruggevallen naar slechts 4,2% (4,3% op verwachting voor 2012). Deze bevak heeft een relatief lage risicograad en biedt de belegger bijkomend bescherming tegen inflatie tengevolge van de huurindexering en laat in beperkte mate toe te profiteren van de lage rente op korte termijn. Verdere koersstijgingen verwachten we wel niet op korte termijn. Na het knippen van het dividend in mei zouden we eventueel winst nemen om dan later eventueel in te stappen aan lagere koersen.

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 fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.