



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

## INTERVEST RETAIL

7 maart 2011

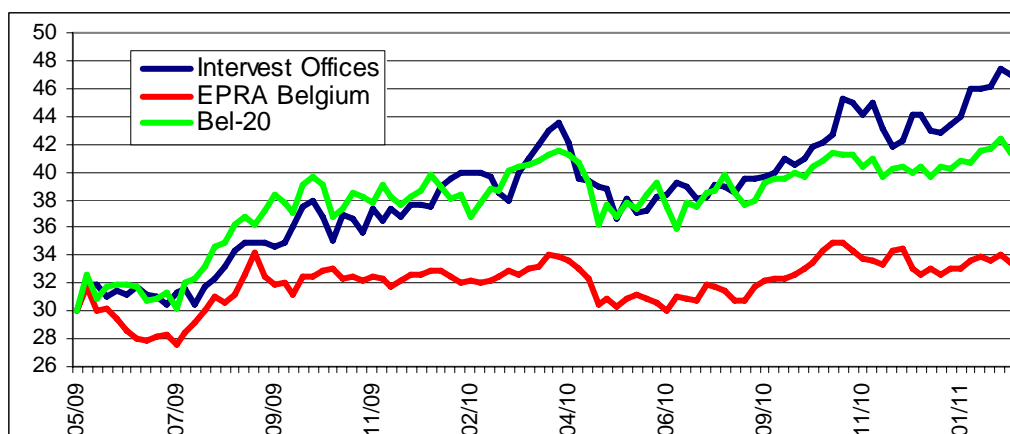
Koers	<b>48,80</b>
Aantal aandelen (m)	5,0785
Marktkapitalisatie (m)	247,8

Intrins. waarde (FY10)	40,41
Schuldgraad (FY10)	37%

(in miljoen EUR)	FY06	FY07	FY08	FY09	FY10
Huuropbrengsten	18,362	17,686	20,034	20,847	21,050
Groei in %	1,2%	-3,7%	13,3%	4,1%	1,0%
Bedrijfsresultaat	13,815	11,979	16,765	17,467	17,923
Financieel resultaat	-3,906	-4,556	-6,230	-5,841	-5,158
Resultaat portefeuille	2,386	16,483	11,502	0,530	5,026
Nettowinst	12,295	23,866	21,986	12,162	17,632
Winst zonder res. portef.	9,909	7,383	10,945	11,632	12,606
Bezettingsgraad	95,5%	99,0%	99,3%	99,1%	98,9%

	FY06	FY07	FY08	FY09	FY10
Winst per aandeel	2,42	4,70	4,33	2,39	3,47
Netto dividend	1,67	1,25	1,82	2,07	2,13
Intrinsieke waarde (reëel)	34,21	36,97	39,23	39,30	40,41
Premie/discount *	16,0%	-11,3%	-27,4%	24,2%	20,8%
Dividendrendement *	4,2%	3,8%	6,4%	4,3%	4,4%

\*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2009 en 2010 huidige koers



## Bedrijfsomschrijving

Intervest Retail is een vastgoedbevak, gespecialiseerd in commercieel vastgoed. Geografisch gezien is Vlaanderen goed voor 70% van de portefeuille, het Brusselse Gewest voor 14% en Wallonië voor 16%. Winkels in stadscentra vertegenwoordigen 47% van de portefeuille, baanwinkels 53%. Eind 2010 bedroeg de waarde van deze portefeuille 337,4 miljoen euro. Eind 2007 was dat 312 miljoen euro, eind 2008 was dat 327 miljoen euro. De bezettingsgraad bedraagt 98,9%.

Na de verkoop van het probleemdossier 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 (investering van 35 miljoen euro en een winkeloppervlakte van 26.642 m<sup>2</sup> netto) en de terreinen werden begin 2010 verkocht. Vandaag is de groep op zoek naar interessante beleggingsopportuniteiten.

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 boekjaar 2010**

Intervest Retail kende een relatief onbewogen jaar 2010 waarin de portefeuille geen wijzigingen kende. Slechts 2 zaken zijn het vermelden waard. In het shopping center Julianus te Tongeren was er onzekerheid door het vertrekken van enkele kleinere huurders (de belangrijkste reden waarom de bezettingsgraad van de bevak daalde van 99,1% naar 98,9%) en door het moeten toestaan van lagere huren. Een tweede belangrijk feit was dat opnieuw (net zoals de voorbije jaren trouwens) de huurprijzen van contracten die na 9 jaar vervallen, opnieuw gevoelig verhoogd konden worden. Voor 6 baanwinkels bedroeg de gemiddelde stijging 12%, voor 2 stadswinkels was dat zelfs +30%. In totaal stegen de huurinkomsten 1,4%. Door een lichte daling van de kosten steeg het bedrijfsresultaat 2,6%. De schuldgraad daalde van 39% naar 37%, maar door een toename van de gemiddelde financiële kost (van 3,9% naar 4,1%), bleef het financiële resultaat min of meer gelijk. De financiële resultaten werden wel licht vertekend door waardeverminderingen op financiële instrumenten (0,822 miljoen euro in 2009 en 0,126 miljoen euro in 2010).

(cijfers in miljoen euro)	FY09	FY10	Δ 09/10
Huurinkomen	20,705	20,986	1,4%
Bedrijfsresultaat	17,467	17,923	2,6%
Financieel resultaat	-5,841	-5,158	
Operationeel/uitkeerbaar resultaat	12,400	12,710	2,5%
Resultaat op de portefeuille	0,530	5,026	
Resultaat van de periode	12,162	17,632	45,0%
Intrinsieke waarde per aandeel	39,30	40,41	2,8%
Schuldgraad	41%	39%	

Het netto courante (uitkeerbare) resultaat steeg hierdoor van 12,4 naar 12,71 miljoen euro, per aandeel is dat 2,50 euro. Door een politiek van 100% uitkering, stijgt het dividend hierdoor 2,5% tot 2,50 bruto, netto is dat 2,13 euro.

De goede gang van zaken in de markt van het winkelvegoed reflecteert zich ook in de positieve herwaardering met 1,5% van de vastgoedportefeuille. Wat 2011 betreft, blijft het management uitkijken naar mogelijke overnamedoelwitten, door de lage schuldgraad heeft het bevak immers de financiële flexibiliteit hiervoor. Een ander element van de strategie is de verderzetting van de optimalisatie van de bestaande portefeuille. Zo wordt in Mechelen (Bruul) een gebouw gerenoveerd in combinatie met de realisatie van 19 lofts. In Vilvoorde wordt een retailpark herontwikkeld en volgt een upgrade. Tot slot zal de bevak opnieuw kunnen profiteren van enkele positieve huurherzieningen.

## **Conclusie**

De meeste Belgische vastgoedbevak gespecialiseerd in commercieel vastgoed, en Intervest Retail in het bijzonder, hebben een heel goed jaar 2010 achter de rug. Hun koersprestatie was dan ook navenant (+36% van begin 2010 tot nu voor Intervest Retail). Maar met gemiddelde netto dividendrendementen van minder dan 5% (en zelfs maar van 4,4% voor Intervest Retail) vrezen we dat het vet voor dit beleggingssegment van de soep is en dat verdere koerswinsten minder voor de hand liggen in de nabije toekomst. Beleggers zullen zich tevreden moeten stellen met slechts het dividendrendement, een rendement dat weliswaar nog steeds relatief aantrekkelijk blijft t.o.v. andere vastrentende beleggingen.

Ook biedt een vastgoedbevak een zekere bescherming tegen de oplopende inflatie tengevolge van de huurindexering, op voorwaarde natuurlijk dat de rentelast vastgelegd wordt voor de langere termijn of ingedekt wordt.

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.