



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

## INTERVEST RETAIL

4 augustus 2010

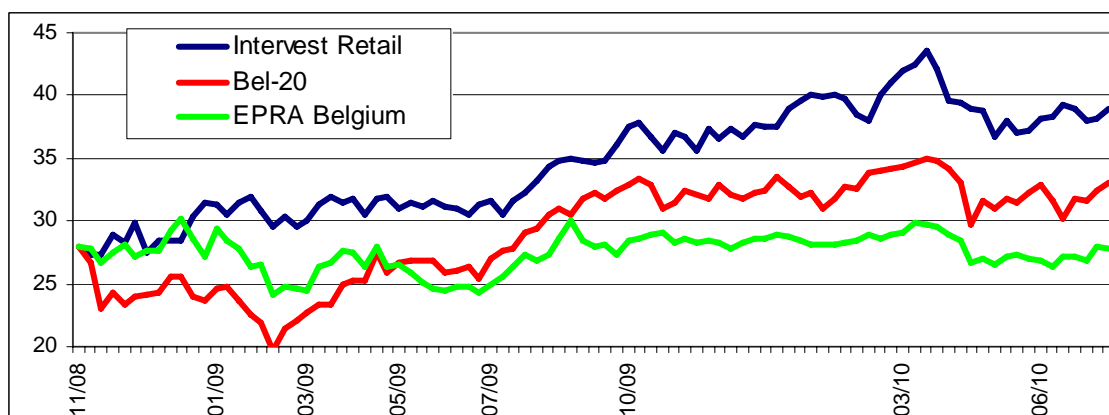
Koers	<b>39,20</b>
Aantal aandelen (m)	5,0785
Marktkapitalisatie (m)	199,1

Intrins. waarde ('10H1)	38,48
Schuldgraad ('10H1)	39%

(in miljoen EUR)	FY06	FY07	FY08	FY09	FY10E
Huuropbrengsten	18,362	17,686	20,034	20,847	21,300
Groei in %	1,2%	-3,7%	13,3%	4,1%	2,2%
Bedrijfsresultaat	13,815	11,979	16,765	17,467	17,950
Financieel resultaat	-3,906	-4,556	-6,230	-5,841	-5,400
Resultaat portefeuille	2,386	16,483	11,502	0,530	n.b.
Nettowinst	12,295	23,866	21,986	12,162	12,550
Winst zonder res. portef.	9,909	7,383	10,945	11,632	12,550
Bezettingsgraad	95,5%	99,0%	99,3%	99,1%	99,1%

	FY06	FY07	FY08	FY09	FY10E
Winst per aandeel	2,42	4,70	4,33	2,39	2,47
Netto dividend	1,67	1,25	1,82	2,07	2,10
Intrinsieke waarde (reëel)	34,21	36,97	39,23	39,30	n.b.
Premie/discount *	16,0%	-11,3%	-27,4%	-0,3%	n.b.
Dividendrendement *	4,2%	3,8%	6,4%	5,3%	5,4%

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



BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN

### Bedrijfsomschrijving

Interinvest 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 46% van de portefeuille, baanwinkels 54%. Eind juni 2010 bedroeg de waarde van deze portefeuille 327,6 miljoen euro. Eind 2007 was dat 312 miljoen euro, eind 2008 was dat 327 miljoen euro. De bezettingsgraad bedraagt 99,1%.

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 (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 eerste jaarihelft 2010**

De huurinkomsten namen 2,1% toe in de eerste 6 maanden van 2010, het gevolg van huurindexeringen en huuraanpassingen. Het bedrijfsresultaat groeide 1,8% aan. Het financiële resultaat ging achteruit, vnl. door negatieve herwaarderingen van afgeleide instrumenten. De gemiddelde rente zelf op de uitstaande schuld steeg van 4,0% naar 4,2%, maar door de lichte

(cijfers in miljoen euro)	09H1	10H1	Δ 09/10
Huurinkomen	10,375	10,589	2,1%
Bedrijfsresultaat	8,814	8,974	1,8%
Financieel resultaat	-2,860	-3,624	
Operationeel/uitkeerbaar resultaat	6,272	6,366	1,5%
Resultaat op de portefeuille	-1,254	3,548	
Resultaat van de periode	4,706	4,706	0,0%
Intrinsieke waarde per aandeel	37,82	38,48	1,7%
Schuldgraad	41%	39%	

daling van de schuld bleven de financiële resultaten quasi stabiel. Het resultaat op de portefeuille was positief door een opwaardering van de gebouwen in portefeuille (+1,05%) en door een kleine meerwaarde op de verkoop van het terrein en de gebouwen te Olen.

Net zoals in de vorige periodes kon de bevak opnieuw huurverhogingen bekomen bij huurvernieuwingen. Er waren niettemin minder huurvernieuwingen dan vorig jaar, zodat de positieve impact relatief beperkt bleef. Bij 2 huurvernieuwingen voor baanwinkels bedraagt de gemiddelde huurverhoging 11,10%, voor een Brusselse stadswinkel kon zelfs een verhoging van 39,5% bekomen worden, bij een Waalse stadswinkel daarentegen bleef de huur gelijk.

In vergelijking met andere vastgoedsegmenten zoals kantoren en logistiek vastgoed heeft het commercieel vastgoed de economische crisis heel goed doorstaan. Stadswinkels op prime liggingen blijven genieten van heel hoge huurprijzen, terwijl er bijna geen leegstand is. B-locaties en winkels in kleinere steden daarentegen hebben het moeilijk om de huurprijzen op peil te houden. Shopping centers in kleinere steden kennen eveneens een zekere druk. Goed gelegen en moderne baanwinkels blijven sterk presteren en kennen geen leegstand.

De koopmarkt kent interesse van institutionele partijen evenals van particulieren (voor bedragen tussen 1 en 5 miljoen euro), maar er is een gebrek aan verkopende partijen. Intervest Retail staat ook aan de koopkant (schuldgraad minder dan 40% laat dit toe), maar tot nu toe werden nog geen geschikte investeringsobjecten gevonden.

Voor het boekjaar 2010 wordt een bruto dividend tussen 2,45 en 2,55 euro (netto 2,08 en 2,17 euro) verwacht, een toename van 0,4% tot 4,5%.

## **Conclusie**

De Belgische vastgoedbevaks gespecialiseerd in commercieel vastgoed hebben zich in 2010 positief onderscheiden van de andere vastgoedbevaks en hebben sinds begin dit jaar een positieve koersreturn (+ dividend) gerealiseerd. Echt verrassend is dit niet voor ons: sinds meer dan een jaar stellen we duidelijk dat vastgoedbevaks met commercieel vastgoed beter standhouden in de huidige crisis dan vastgoedbevaks met kantoren en semi-industrieel vastgoed (residentieel vastgoed houdt eveneens goed stand). Ondertussen is het gemiddelde netto dividendrendement van deze bevaks wel gedaald naar 5,4% tegenover 6,1% een jaar geleden. Tegenover het rendement van andere vastrentende beleggingen zoals bedrijfsobligaties blijft dit natuurlijk relatief interessant. Meer specifiek naar Intervest Retail toe is er het positieve effect van licht stijgende huurinkomsten en van een lage schuldgraad.

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.