



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

## INTERVEST RETAIL

12 augustus 2008

Koers	<b>31,90</b>
Aantal aandelen (m)	5,0785
Marktkapitalisatie (m)	162,0

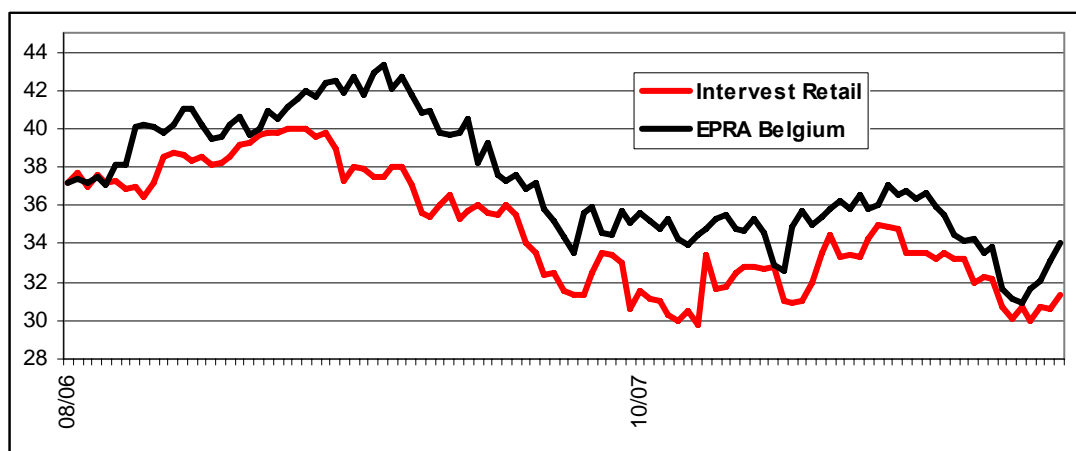
Intrins. waarde ('08H1)	39,82
Schuldgraad ('08H1)	40%

(in million EUR)	FY04	FY05	FY06	FY07	FY08E
Huuropbrengsten	18,494	18,148	18,362	17,686	20,100
Groei in %	-2,2%	-1,9%	1,2%	-3,7%	9,5%
Bedrijfsresultaat	16,651	14,237	13,815	11,979	
Financieel resultaat	-2,889	-3,449	-3,906	-4,556	
Resultaat portefeuille	-0,574	7,876	2,386	16,483	
Nettowinst	12,268	18,664	12,295	23,866	
Winst zonder res. portef.	12,842	10,788	9,909	7,383	10,157
Bezettingsgraad	86,3%	96,1%	95,50%	99,00%	

	FY04	FY05	FY06	FY07	FY08E
Winst per aandeel	2,42	3,68	2,42	4,70	2,00
Netto dividend	2,16	1,82	1,67	1,25	1,70
Intrinsieke waarde (reëel)	32,81	33,81	34,21	36,97	
Premie/discount *	6,6%	28,7%	16,0%	-11,3%	
Dividendrendement *	6,2%	4,2%	4,2%	3,8%	5,3%

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

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



### Bedrijfsomschrijving

Intervest Retail is een vastgoedbevak, gespecialiseerd in commercieel vastgoed. Geografisch gezien is Vlaanderen goed voor 72% van de portefeuille, het Brusselse Gewest voor 14% en Wallonië eveneens voor 15%. Winkels in stadscentra vertegenwoordigen 44% van de portefeuille, baanwinkels 56%. Eind juni 2008 bedroeg de waarde van deze portefeuille 330,6 miljoen euro. Eind december 2007 was dat 312 miljoen euro, eind juni 2007 was dat 292,7 miljoen euro. De bezettingsgraad bedraagt 99,2%.

Nu het slecht presterende Factory Shopping Messancy de deur uitgegaan is, kan de bevak zich ten volle concentreren op groei. Naast de aankoop van enkele winkels van de Heytens-keten eind 2007, ontwikkelt ze twee belangrijke commerciële shoppingcentra. Het winkelcentrum Julianus te Tongeren werd begin dit jaar officieel in gebruik genomen en betreft een investering van 18 miljoen euro, waarop reeds een boekhoudkundige meerwaarde genoteerd werd op 30 juni 2008. Minder vlot gaat de ontwikkeling te Olen van het welbekende Van de Ven center als gevolg van allerlei wettelijke procedures. Het gaat om een investering van 35 miljoen euro en een winkeloppervlakte van 26.000 m<sup>2</sup>. Eind 2007 werden de eerste werken gestart. Het zal nog zeker tot medio 2009 duren vooraleer het centrum volledig gebruiksklaar is.

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 2008**

De huurinkomsten Retail namen 12,1% toe in de eerste 6 maanden van 2008, of bijna 1,1 miljoen euro in absolute termen. Enerzijds was er een toename door de opening van Julianus te Tongeren (+0,6 m), de bijdrage van de eind 2007 aangekochte Heytens-winkels (+0,7m) en de hogere inkomsten uit de bestaande portefeuille (+0,2 m), anderzijds was er een lichte daling door de verkoop van het Factory Shopping Messancy. Langs de kostenkant was er eveneens een heel positieve evolutie. Marketing- en servicekosten van Factory Shopping Messancy vielen immers weg. De hogere inkomsten en lagere kosten verklaren de 38% toename van het bedrijfsresultaat. Het financiële resultaat ging achteruit als gevolg van de toename van de financiële schuld door de aankopen en investeringen en als gevolg van een toename van de gemiddelde rente (4,9% versus 4,5% in 2007). De bevak ging over tot het vervangen van kredieten op kortere termijn door een krediet op 3 jaar, aan variabele rente, maar deels ingedekt.

(cijfers in miljoen euro)	07H1	08H1	Δ 07/08
Huurinkomen	8,866	9,942	12,1%
Bedrijfsresultaat	6,051	8,351	38,0%
Financieel resultaat	-2,178	-2,832	
Operationeel resultaat	3,873	5,519	42,5%
Resultaat op de portefeuille	10,266	16,071	
Resultaat van de periode	14,139	21,539	52,3%
Intrinsieke waarde per aandeel	35,10	39,82	13,4%
Schuldgraad	40,70%	40,00%	

Het resultaat op de portefeuille kende een gevoelige toename, als gevolg van de boekhoudkundige opwaardering van de activa. De opening van Julianus te Tongeren speelde hierbij een belangrijke rol.

De bevak heeft een heel succesvolle huurvernieuwingsperiode achter de rug. Een aantal contracten werd immers reeds vernieuwd in de loop van 2007 in een relatief gunstige omgeving. Zo bedraagt de huurherziening/verhoging voor een aantal baanwinkels gemiddeld +18%. Voor een aantal stadswinkels bedroeg de gemiddelde verhoging in 2008 zelfs 31,70%, voor een Gentse schoenwinkel was er zelfs een uitschieter van +73%. Voor de ganse portefeuille kan gesteld worden dat er een huurverhoging is van 20% op 10% van het totaal. Het is duidelijk dat er nog lang geen sprake is van druk op de rendementen, zeker niet in de binnenstad. Een aantal nieuwe partijen blijven de Belgische markt penetreren en zorgen voor ondersteuning van de vraag en de huurprijzen. Hier boven op komt dan nog de indexering. Naast de huurherzieningen is er nog het potentieel van de ontwikkeling van het commercieel centrum te Olen, dat het dividend op termijn met 5 à 6% moet kunnen verhogen op termijn.

## **Conclusie**

Ondanks de verkoop van het blok aan het been dat het Factory Shopping Messancy was, heeft de koers zich niet echt kunnen herstellen, zoals we een jaar geleden stelden. De minder rooskleurige beursomgeving en de stijging van de rente moeten met de vinger gewezen worden. Met een netto dividendrendement van 5,5% bevindt Intervest Retail zich op hetzelfde niveau als Retail Estates, een sterk vergelijkbare vastgoedbevak. Intervest Retail heeft wel een streepje voor in die zin dat de ontwikkeling te Olen samen met nog een ander kleiner project het dividend over 2009 met zo'n 5% minimaal kan verhogen. Ook heeft ze een veel lagere schuldgraad dan Retail Estates, wat Intervest Retail bijkomende groeimogelijkheden biedt.

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