

Ascencio koopt eindelijk

WE HEBBEN ER 2,5 jaar moeten op wachten, maar de eerste significante acquisitie van de nieuwe ceo van Ascencio is een feit. Of de timing, net voor het uitbreken van de coronacrisis, gunstig was, dat zal in de toekomst moeten blijken. Het feit dat het winkels gekocht heeft, die verhuurd zijn aan een voedingsdistributiegroep, is natuurlijk een positief iets, die moeten nu niet verplicht sluiten.

De transactie betrof de aankoop van 5 winkels in Zuidoost-Frankrijk (Aix-en-Provence, Marseille...) voor een bedrag van 84,9 miljoen euro, verhuurd aan Casino. We merken wel op dat Casino niet de meest kredietwaardige distributiegroep is met zijn torenhoge schuldenlast. Door deze belangrijke investering in Frankrijk stijgt ook het relatief belang van dit land in het totaal. Terwijl dit eind 2019 35% van de portefeuille was, zal het naar 43% stijgen. België zal dan goed zijn voor 53% van het totaal, Spanje vult de resterende 4% aan.

Het bruto rendement van de winkels komt uit op 5,4%. De aankoop wordt volledig met schulden gefinancierd en zal de schuldgraad van 39% eind december 2019 doen stijgen naar 48%. Het hogere gebruik van de schuldhefboom zal ongetwijfeld leiden tot een heel positieve impact op het courant resultaat. We maakten een kleine berekening en de conclusie is dat op jaarbasis deze transactie het courant resultaat per aandeel met 7% zal doen stijgen. Hoe de rest van de resultaten doorheen het boekjaar 2019/2020 (van 1 oktober 2019 tot 30 september 2020) zal evolueren, is vandaag koffiedik kijken door de coronacrisis. Ascencio heeft wel al het voordeel dat het eerste kwartaal van het boekjaar (van 1 oktober 2019 tot 31 decem-



ber 2019) en een groot deel van het tweede kwartaal (van 1 januari 2020 tot begin maart 2020) coronavrij waren.

En inderdaad, de resultaten van dat eerste kwartaal waren niet slecht, dat 41% (wordt 48% na de acquisitie) van de portefeuille verhuurd is aan de voedingsdistributie zal hier zeker niet vreemd aan zijn.

De huurinkomsten namen een lichte 1,2% toe. In België en Frankrijk was er een kleine toename, in Spanje een verwaarloosbare toename. Het bedrijfsresultaat steeg 0,6%, minder dan de huurinkomsten door een toename van de algemene kosten, lees een versterking van het personeelsbestand. Door de afwezigheid van acquisities in dit eerste kwartaal daalde de financiële schuld, terwijl de financiële kost zijn neerwaartse trend verderzette (1,90% versus 2,04%). De te betalen belastingen bleven stabiel.

Aldus steeg het courant resultaat 1,9% tot 7,258 miljoen euro, per aandeel was er een identieke stijging tot 1,10%.

Bij de niet-cash elementen noteren we een positieve herwaardering van de vastgoedportefeuille van 0,305 miljoen euro, bestaande uit een minwaarde van 0,041 miljoen euro op de verkoop van een kleine Belgische winkel en een positieve herwaardering van 0,347 miljoen euro op het geheel van de portefeuille. De herwaardering van de financiële instrumenten lever-



de een heel opmerkelijke plus op van 5,009 miljoen euro. In totaal kwam het netto resultaat uit op 12,526 miljoen euro. zoals we vroeger al aangaven, is vooral de evolutie van het courant resultaat van belang.

De intrinsieke waarde per aandeel steeg 1,2%, om de jaarreturn te berekenen moet het dividend hieraan toegevoegd worden. We komen dan netto uit op 5,5%.

We maakten een schatting van de resultaten voor het boekjaar 2019/20 (aflopend op 30 september 2020), met inbegrip van de Franse aankoop voor 6,5 maanden. Aldus bekomen we een courant resultaat per aandeel van 4,50 euro, of 3,7% meer dan in het boekjaar 2018/19. De ratio koers/courant resultaat komt hiermee uit op 9,6. Het netto dividendrendement is door de koersval opgelopen tot 5,9%. De vraag is natuurlijk welke de impact van de coronacrisis kan zijn op Ascencio. Er kan een impact zijn, maar die zal heel beperkt zijn, gezien de spreiding van de huurders en het overwicht van winkels in voedingsdistributie. Deze crisis verhindert wel dat de huurprijzen op langere termijn verder zullen stijgen, maar met stabiele huren (en dat aantrekkelijke dividendrendement van netto 5,9%) zullen de beleggers zeker tevreden zijn.

(cijfers in miljoen euro)	18/19 KW1	19/20 KW1	% 19/20
Huurinkomen	10,312	10,435	1,2%
Bedrijfsresultaat	8,487	8,535	0,6%
Financieel resultaat	-1,251	-1,165	
Courant resultaat	7,124	7,258	1,9%
Courant resultaat p/a	1,08	1,10	1,9%
Herwaardering fin. instrumenten	-1,310	5,009	n.r.
Herwaardering vastgoed	0,388	0,305	n.r.
Diverse belastingen	-0,124	-0,160	
Netto resultaat	7,319	12,526	71,1%
Intrinsieke (reële) waarde p/a	56,30	56,96	1,2%

Gert De Mesure
Redactie 25 maart 2020
Koers Ascencio 43 euro

