

'Er komen kansen in winkelvastgoed'

*Interview met GVV Wereldhave Belgium (GVV: Geregementeerde Vastgoed Vennootschap)
 Ceo Kasper Deforche, cfo Cédric Biquet en commercieel directeur Nicolas Beaussillon*

'IK HEB JOOST UWENTS van WDP vorige week gefeliciteerd,' zegt Kasper Deforche, de ceo van Wereldhave Belgium. 'Tweehonderd miljoen euro ophalen op een uur, dat is niet gewoon,' vult hij aan. Vastgoed op de beurs boomt als nooit tevoren. Maar niet alle GVV's zijn specialist in logistiek vastgoed zoals Warehouses De Pauw (WDP). Vooral de specialisten in winkelvastgoed gedragen zich op de beurs als muurbloempjes. Ze zagen de voorbije jaren hun beurskoersen zelfs zakken. Of imploderen, zoals het Nederlandse Wereldhave (Euronext Amsterdam). Dat is de moedermaatschappij van Wereldhave Belgium. Sommige beleggers schetsen een horrorscenario voor het winkellandschap.

Maar de huurinkomsten van Wereldhave Belgium hielden de voorbije jaren goed stand. En dat terwijl deze specialist van grote shoppingcentra in België voortdurend zijn bestaande sites slim renoveerde. Waar het kon werd flink uitgebreid. Toch noteert de beurskoers bijna 30% lager dan de top van drie jaar geleden. Dat is veel minder slecht dan de koers van de Nederlandse moedermaatschappij, maar het is zuur, gelet op de goede operationele prestaties. Is het reculer pour mieux sauter?

Ondertussen is er ook een nieuw topmanagement ingelopen. Zij zijn klaar om een tandje bij te steken. Dat is toch de boodschap die we kregen tijdens een bezoek aan het hoofdkantoor in Vilvoorde en een bezoek aan het shoppingcentrum in Nijvel.

De groep is eindelijk ook verlost van een langdurige catch 22. Doordat het shoppingcentrum van Wereldhave Belgium in Luik lang telde voor meer dan 20% van de globale portefeuillewaarde werd het door de beurswaakhond verplicht om de schuldgraad te beperken tot een maximum van 33%. Dankzij de groei van de groep de voorbije jaren is Luik eindelijk onder de drempel van 20% gezakt.

"Het is niet omdat sommige winkels onder druk staan, dat iedereen achteruit boert. Wij kregen dit jaar 4% meer bezoekers."

VFB *U mag eindelijk meer lenen. Dat doet u bovendien heel goedkoop. Vorig jaar betaalde u globaal 1,19%. Dit jaar zal het zelfs zakken tot 0,82%. Hoe is dat mogelijk? En tot hoeveel procent schulden wil of kan u gaan?*

CÉDRIC BIQUET Tot voor kort hielden we het alleen bij bankschulden, maar we kunnen nu ook *commercial paper* uitgeven. Daardoor konden we de rente nog verlagen. De looptijd is wel beperkt tot drie jaar. **KASPER DEFORCHE** Vandaag is onze schuldgraad 30%. Dat mag hoger, maar we zullen ook altijd voldoende veiligheidsmarge inbouwen. We zullen normaal dus niet tot 50% of meer gaan.

VFB *Het dividendrendement van Wereldhave Belgium lijkt erg aantrekkelijk. Over 2018 betaalde u een dividend van 5,2 euro per aandeel. Aan een koers van 83,40 euro is dat een dividendrendement van 6,2%. Is dat houdbaar? U betaalt zo wel bijna de volledige winst uit.*

BIQUET Beleggers mogen gerust zijn. Het is onze bedoeling om het dividend stabiel te houden en zelfs te verhogen als het mogelijk is. Over 2018 betaalden wij een dividend van 5,2 euro versus 5,1 euro over 2017. Als het slecht zou gaan met ons, zouden we dat niet gedaan hebben. Als GVV moeten wij minstens 80% van de winst uitkeren als dividend. Wij kwamen nog een stuk hoger uit omdat we de aandeelhouders de keuze hebben gelaten om het dividend in cash of in aandelen te ontvangen. Aandeelhouders die 78% van het kapitaal bezitten, kozen voor nieuwe aandelen. In de praktijk is er dus weinig van de winst uitgekeerd.

KASPER DEFORCHE (vult aan) Hier kregen we steun van onze Nederlandse moedermaatschappij Wereldhave, die koos voor een dividend in aandelen om hun positie op niveau te houden. Maar doordat we eind 2018 een acquisitie gedeeltelijk betaalden in nieuwe aandelen is hun belang ten opzichte van een jaar geleden gezakt van 70% naar 66%. Dat is voor het eerst in 20 jaar, aangezien ze sinds de beursnotering het wettelijk maximale toegestane belang van 70% aanhielden. Ik denk dat het positief is dat we onze free float heb-



Kasper Deforche



Cédric Biquet



Nicolas Beaussillon

We willen groeien van een miljard naar anderhalf miljard euro

Ceo Kasper Deforche is een 38 jarige Antwerpenaar, maar hij is ondertussen al 3,5 jaar ceo van Wereldhave Belgium, na twee jaar als coo. Daarvoor werkte hij 8 jaar bij AG Real Estate, vooral in het retail segment, maar ook residentieel en rusthuizen. Daarvoor was hij actief bij Vastned Retail.

Cfo Cédric Biquet is Franstalig, maar spreekt behoorlijk Nederlands. Hij startte in januari 2018 bij Wereldhave Belgium na een carrière bij Befimmo (kantoren) waar hij zeven jaar op de financiële afdeling werkte en zeven jaar verantwoordelijk was voor de aankopen en verkopen van gebouwen.

Nicolas Beaussillon is Franstalig, maar ook vlot in het Nederlands. Sinds 3 jaar is hij de commercieel directeur van de groep. Hij staat in voor de verhuring, maar ook voor de transacties en de aankopen van activa. Daarvoor werkte hij 11 jaar bij de winkelvastgoedafdeling van het wereldwijd opererende Cushman & Wakefield.



Wereldhave Belgium heeft de jongste ceo van de Belgische beursgenoteerde ondernemingen

© Lieven Van Assche/Idphotoagency

ben kunnen verhogen doordat we logischerwijze meer liquiditeit in het aandeel krijgen.

VFB *Heeft dat te maken met de problemen die moederbedrijf Wereldhave kent? Hoe is uw relatie?*

DEFORCHE Onze relatie is goed. België is het enige filiaal dat ze niet volledig controleren. Wij staan bekend als een goede leerling zonder problemen. Wij hebben gesignaleerd dat wij graag ook in Luxemburg actief zouden worden en daar hebben ze in toegestemd.

VFB *In 2016 piekte de koers van uw aandeel nog even op 120 euro. Vandaag schommelt de koers rond 85 euro. Dat is zelfs wat onder de intrinsieke waarde. Is alles terug te brengen tot het wantrouwen dat beleggers hebben in winkelvastgoed? Hoe ziet u die markt vandaag en waar positioneert Wereldhave Belgium zich precies?*

DEFORCHE Het aandeel noteerde toen met een stevige premie tegenover de intrinsieke waarde. We hebben sindsdien geen waarde verloren en ons dividend verhoogd. De waardering van het aandeel is inderdaad gezakt, al zien we in een internationale context binnen de sector dat we het

vrij goed doen. We noteren vandaag rond de intrinsieke waarde van 88,66 (30/9) euro en soms er wat onder, waarbij ik inderdaad enkel kan vaststellen dat de markt nog steeds sceptisch staat ten opzichte van onze sector.

“De hypermarkten van Carrefour deden het al langer niet goed, dat is bekend. Dus is het goed dat ze vertrekken of afbouwen.

Wij kunnen ze dan vervangen door huurders die wel in trek zijn.”

Bij de trading update over het derde kwartaal hebben we onze winstverwachting voor dit jaar kunnen verhogen van een vork van 5,80 à 5,90 euro naar 5,85 à 5,95 euro. Ik denk dat we daarmee de markt een positief signaal hebben kunnen geven (de koers ging daarna prompt fors hoger, red.) Het gaat helemaal niet slecht bij ons, integendeel zelfs. Het klopt dat een deel

van het winkelvastgoed onder druk staat, maar het wordt soms teveel op een hoop gegooid. Hoe de markt er vandaag voorstaat en hoe wij ons daarin positioneren kan Nicolas heel goed uitleggen (kijkt naar de commercieel directeur, die instaat voor het verhuren).

NICOLAS BEAUSSILLON De grote verandering is natuurlijk e-commerce. De online verkoop is belangrijk geworden en gaat niet meer weg. Daardoor staat de verkoop in de klassieke retail onder druk. Het aantal winkels neemt globaal af. Vooral in de kleinere steden en de kleinere winkelstraten. Maar er is niet overal een kaalslag. Integendeel: sommige winkelplaatsen winnen aan belang terwijl de verkooppunten die het al moeilijk hadden extra worden getroffen. De online verkoop zorgt voor een polarisatie van het winkellandschap.

De individuele winkels zijn het meest kwetsbaar. Individuele verhuurders proberen voor elk pand zoveel mogelijk huur te krijgen. Een gemeenschappelijk strategie is daar onmogelijk. Wij zijn niet actief in deze markt.

Wij hebben wel een aanpak die onze klanten sterker maakt. Onze shoppingcen-

ters zijn vandaag 30.000 tot 40.000 vierkante meter groot en tellen telkens zo'n 100 winkels. Daar komen mensen speciaal naartoe. De bezettingsgraad van onze sites blijft op peil terwijl we al jaren de oppervlaktes uitbreiden. (Er is druk in sommige sectoren, ook bij ons, maar globaal verliezen onze huurders geen omzet.)

DEFORCHE het aantal bezoekers is voor het geheel van onze portefeuille dit jaar zelfs met 4% gestegen. Dat is like for like, dus voor dezelfde oppervlakte en aantal

“Vandaag is onze schuldgraad 30% Dat mag hoger, maar we zullen ook altijd voldoende veiligheidsmarge inbouwen.”

winkels. De grootste 25 shoppingcentra van België zitten op minus 1,1%. Het globale bezoek van alle winkels in België is niet na te gaan, maar daar zal de daling groter zijn. We doen het dus een stuk beter dan de markt.

BEAUSSILLON Wij zien, naast onze shoppingcentra, ook potentieel in retailparken van rond de 15.000 vierkante meter. Daarmee zijn we in 2016 begonnen en vorig jaar hebben we retailparken gekocht in Turnhout en Brugge. Retailparken liggen meestal in de periferie: het zijn zogenaamde bestemmingswinkels. Dat zijn plaatsen waar mensen naartoe gaan als ze iets specifiek nodig hebben. In retailparken brengen we pakweg 10 heel grote winkels bijeen zoals een supermarkt, een doe-het-zelf-zaak, een meubelwinkel, enzovoort.

Het basisprincipe is hetzelfde als voor de shoppingcentra. Door retailers samen te brengen, worden ze aantrekkelijker dan alleen. Dat maakt het aanbod voor de consument gevarieerd. Het is een win-win situatie. Dat is ons metier. Online zal blijven, maar fysieke winkels ook. Die moeten zichtbaar blijven. Voor de meeste aanbieders is alleen online gaan geen optie. En het is trouwens ver van evident om het winstgevend te maken. Retailers sluiten kleine of minder goede winkels, maar investeren meer in de beste winkels. Dat budget komt van de vestigingen die ze sluiten. Er komen nieuwe winkels met nieuwe concepten. Meer beleving. En winkelketens diversifiëren meer. Een kledingketen als JBC werkte vroeger alleen vanuit de periferie in van die grote magazijnhuizen, nu gaan ze ook naar steden en onze shoppingcentra.



De ceo en de commercieel directeur met Emilie Thomas, die voor de groep het shoppingcenter van Nijvel ter plaatste runt. Winkelvastgoed vraagt een actiever beheer dan bijvoorbeeld vastgoed voor rusthuizen.

“Onze nieuwe groei zal niet allemaal retail zijn. We kunnen de grondwaarde van onze sites nog beter benutten door zogenaamd verticaal uit te breiden.”

VFB U zet in op actief beheer van uw winkelcentra. Wat houdt dat in?

DEFORCHE Wij hebben twee soorten klanten; de huurders en de bezoekers van onze winkelcentra. We willen ze allebei maximaal verwennen. We mikken op waardecreatie op lange termijn. Als we denken dat een bepaalde winkel heel attractief kan zijn voor het geheel, zijn we niet te beroerd om een aantrekkelijke huurprijs aan te bieden. Zo heeft Decathlon (sportkleding en uitrusting) zich voor het eerst bij ons gevestigd in een shopping centrum. De meesten huren via handelshuurcontracten. Dat is negen jaar dat nog drie keer verlengbaar is met negen jaar. Maar bij elke verlenging wordt de huurprijs herbekeken. Als het winkelcentrum aantrekkelijker is geworden, is de kans op goede cijfers voor de winkels gestegen en kunnen we de huur misschien naar boven aanpassen. Globaal kunnen we onze huurprijzen handhaven en aanpassen aan de inflatie.

VFB Hoe bepaalt u of een shoppingcenter beter is geworden? En vechten de huurders een eventuele verhoging niet aan?

DEFORCHE In 95% van de gevallen vinden we een akkoord. Het komt weinig voor dat een vrederechter zich moet uitspreken. Wij monitoren het aantal bezoekers voortdurend. Vroeger ging dat met infrarood ogen, vandaag met camera's. In de shoppingcentra werkt de helft van onze mensen ter plaatse. Ze zijn in voortdurend contact met de bezoekers en de winkelluitbaters. Winkelvastgoed is iets heel anders dan kantoren, waar je de huurder bij wijze van spreken alleen ziet bij het ondertekenen van het contract. We proberen te allen tijde alle barrières die een bezoek aan onze winkelcentra kunnen verhinderen, weg te nemen. Dat zijn evidente zaken zoals schone toiletten en gratis en voldoende parking. Maar we volgen ook sociale media waar mensen over winkelen communiceren. (Zie kaderstuk 'Fotoshopping in Nijvel')

Doordat wij over heel België winkelcentra aanbieden zijn we ook een interessante gesprekspartner voor de retailers. Wij hebben een goed totaalbeeld van de markt. Het is in ons en hun belang om ze de best mogelijke plaats te geven. Wij ontvangen trouwens van elk winkelpunt maandelijks de omzetcijfers. We kunnen dus perfect de gang van zaken volgen en er optimaal op inspelen. Die cijfers blijven uiteraard vertrouwelijk.

VFB (verbaasd) U krijgt echt maandelijks hun verkoopcijfers?

DEFORCHE Ja. Anders wordt er geen contract getekend. Maar zoals ik zei: het is een win-win. We zijn een partner. Soms zullen wij aandringen op een renovatie of extra

investering in de winkel als we zien dat het minder goed loopt, soms kunnen we helpen een andere plaats te geven. Maar doordat we een globaal zicht hebben, kunnen we meestal van bij het begin de beste oplossing voorstellen.

VFB U mag de omzetcijfers niet openbaar maken, maar wel globaal? En welke activiteiten doen het goed en welke minder?

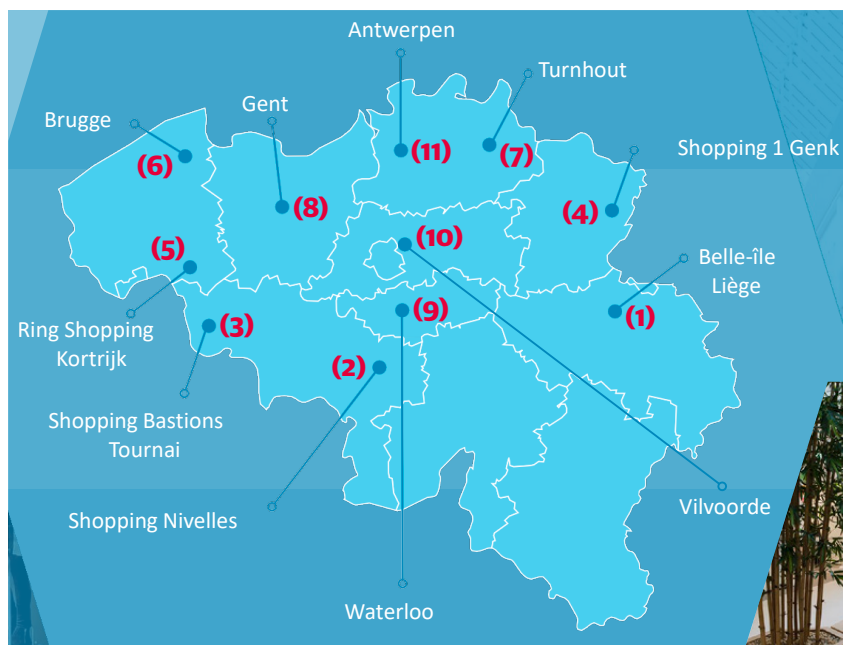
“Het basisprincipe is hetzelfde als voor de shoppingcentra. Door retailers samen te brengen, worden ze aantrekkelijker dan alleen.”

DEFORCHE Wij zien dat de verkoopcijfers globaal standhouden. Er is bij ons geen sprake van een daling. Als je sommige media moet geloven zijn de omzetcijfers in vrije val. Neen dus. Mode en schoenen staan het meeste onder druk, maar je kan niet zeggen dat het de hele sector is. Er zijn ook winkels die goed scoren in een mindere sector. Voeding, horeca, beleving en sport doen het dan weer goed en er komen aanbieders bij.

VFB Begin 2016 kwam u onrechtstreeks in het nieuws doordat Carrefour een herstructureringsplan aankondigde. Een van uw grootste huurders. Ze maakten bekend de grote winkels in uw winkelcentra in Luik en Genk te sluiten.

DEFORCHE In Genk hebben ze de winkel gesloten en in Luik besliste Carrefour te halveren. Het gaat over heel grote oppervlaktes. De hypermarkt in Luik was er een van 10.000 vierkante meter. Maar de opwinding daarover was wat ons betreft wel

wat overdreven. De huurprijs per vierkante meter is veel lager dan voor een winkel van pakweg 80 vierkante meter. De prijs varieert in een winkelcentrum van 100



Portefeuille Wereldhave Belgium Gegevens halfjaarverslag 2019, WB en rapport Gert De Mesure

Wereldhave Belgium			Bouwjaar of meest recente renovatie	% van portefeuille volgens waardering	Verhuurbare oppervlakte in m²	Parkeer- plaatsten	Contractuele huren op jaarbasis in mio euro 19H1	Evolutie Δ 16/19
	Type							
Winkelvastgoed								
Luik	(1)	Shoppingcenter	1994	18,6 %	30.680	2.200	10,965	-2,8 %
Nijvel	(2)	Shoppingcenter	2012	17,2 %	29.159	1.452	8,531	0,6 %
Doornik	(3)	Shoppingcenter	2018	18,7 %	44.435	2.360	9,977	135,9 %
Genk	(4)	Shoppingcenter	2014	10,9 %	46.098	1.294	5,661	-21,2 %
Kortrijk	(5)	Shoppingcenter	2005	12,9 %	31.913	2.000	7,004	13,8 %
Brugge	(6)	Retail Park	Jaren '70	4,2 %	20.723	650	2,439	n.b.
Turnhout	(7)	Retail Park	Jaren '70	3,5 %	20.986	765	2,269	n.b.
Gent	(8)	Gemengd	2014	1,7 %	4.122	0	0,899	9,0 %
Waterloo	(9)	Retail	1968	1,5 %	3.469	95	0,791	-4,4 %
Totaal winkelvastgoed				89,06 %	89,1%		48,536	22,5 %
Kantoren								
Vilvoorde	(10)	Kantoren	2000	3,4 %	22.128	639	2,103	17,1 %
Berchem	(11)	Kantoren	2000	6,3 %	38.387	769	5,439	15,2 %
Totaal kantoren				9,7 %			7,542	9,5 %
Projectontwikkeling				1,25 %	1,3%			
TOTAAL				100%			56,078	



“Wij zien dat de verkoopcijfers globaal standhouden. Er is bij ons geen sprake van een daling. Als je sommige media moet geloven zijn de omzetcijfers in vrije val. Neen dus.”

Winkelvastgoed vraagt een veel actiever beheer dan bijvoorbeeld vastgoed voor rusthuizen. Een sterk hands-on management is cruciaal.

More (optiek). Dat is twee weken geleden opengegaan en het aantal bezoekers is onmiddellijk met 20% gestegen. Hypermartens doen het al langer minder, dat is bekend. Dus is het goed dat ze vertrekken of afbouwen. Wij kunnen ze dan vervangen met huurders die wel in trek zijn. Dat is ook goed voor onze andere huurders.

VFB Van uw grote shoppingcentra doen eigenlijk alleen Genk Shopping 1 en Genk

Stadsplein het niet goed. In Genk liggen de contractuele huurinkomsten dit jaar 20 en 30% lager dan drie jaar geleden. Deze aankoop uit 2014 lijkt een miskoop?

DEFORCHE Neen, daar hadden we vooral pech met de sluiting van Ford Genk in 2016. Dat heeft een serieuze impact gehad. Bovendien was de uitbating van de parking niet in onze handen. Dat is niet goed, want dan heb je een uitbater die zijn inkomsten wil maximaliseren. Dat gaat ten koste van alle andere partijen en het aantal bezoeken.

euro tot 1200 euro per vierkante meter per jaar, en dit in functie van de oppervlakte en de activiteit van de huurder. Wat is er ondertussen gebeurd? In Genk is Carrefour vertrokken, maar we hebben een mooie vervanging door onder meer een Albert Heijn. En In Luik besliste Carrefour finaal om terug te plooiën op de helft van de oppervlakte. De vrijgekomen site hebben we ondertussen gerenoveerd en al bijna volledig verhuurd met Decathlon, Action, Medi Market, Ville Neuve (fashion) en Eyes +

“Retailers sluiten kleine of minder goede winkels, maar investeren meer in de beste winkels. De online verkoop zorgt voor een polarisatie van het winkellandschap.”

Bezettingsgraad 30 juni 2019 (epra) e%	Commentaar	Toekomst
	Eindelijk onder 20% gezakt dankzij groei elders	Renovatie gestart en uitbreiding gepland voor grootste actief uit portefeuille
	Herontwikkeling en uitbreiding in 2012	Prachtig track record ook dit jaar bevestigd
	Herontwikkeling en uitbreiding in 2018	De locatie voor retailers om zich in deze regio te vestigen
	Herontwikkeling en uitbreiding in 2014, met langzame start	Nieuwe dynamiek sinds gratis parking en de komst van nieuwe huurders
	Aangekocht in 2014/2015 met bezettingsgraad van 88%	Aantrekkelijkheid zal verhogen door investeringen in gevel en parking
	Aankoop eind 2018	Toplocatie voor retailers en WB bekijkt herontwikkeling site
	Aankoop eind 2018	Volledig verhuurd en interessante grondpositie op lange termijn
	Interne ontwikkeling met winkels en studentenkotens	Relatief kleine investering welke op termijn mogelijk niet strategisch is
	Toplocatie in het centrum van Waterloo	Herontwikkeling gepland met retail en appartementen
96,20 %		
	Bezettingsgraad is hier een uitdaging	Investeringen gepland om bezettingsgraad te verhogen (niet strategisch)
	Hier wel altijd hoge bezettingsgraad	Investeringen gepland om op niveau te houden (niet strategisch)
92,60 %		
95,70 %		



Cfo Cédric Biquet, ceo Kasper Deforche en commercieel directeur Nicolas Beaussillon in het hoofdkwartier van Wereldhave Belgium in Vilvoorde.

Wat is Wereldhave Belgium?

DEZE GERELEMENTEERDE VASTGOED-VENNOOTSCHAP (GVV) heeft een vastgoedportefeuille van net geen miljard euro, waarvan 90% in winkelvastgoed en 10% in kantoren. Het concentreert zich uitsluitend op België en sinds kort ook op Luxemburg. Het aandeel noteert al sinds 1998 op Euronext Brussel. Zo'n 75% van de waarde van de portefeuille bestaat uit een vijftal grote shoppingcentra met een oppervlakte van rond de 30.000 m² en honderd of meer winkels (Luik, Nijvel, Doornik, Genk, Kortrijk). Recent investeert de groep ook in retail parken waar een aantal heel grote winkels zoals supermarkten samen zitten. Wereldhave Belgium heeft ook kantoren in Vilvoorde en aan Berchem station. Deze zijn niet strategisch. Doordat Wereldhave Belgium met zijn groot shoppingcentrum in Luik niet voldeed aan de spreidingsregels van een GVV (geen enkele investering mag

meer dan 20% van de portefeuille uitmaken) werd het door de regelgever verplicht de schuldpositie laag te houden. Dankzij de groei is 'Luik' onder de 20% gezakt en kan de groep de schuldhefboom hoger brengen (theoretisch maximum van 65%). Wereldhave Belgium is een 66% dochter van de Nederlandse groep Wereldhave, die in andere landen met 100% dochters werkt.

Winkelvastgoed vraagt een veel actiever beheer dan bijvoorbeeld vastgoed voor rusthuizen, dat vaak puur financiële transacties zijn met een looptijd van 20 jaar. Een sterk hands-on management is cruciaal. Ceo Kasper Deforche benadrukt dat zijn groep in de breedte sterk is en met 50 medewerkers in elke discipline topspecialisten heeft. De helft werkt op het hoofdkantoor in Vilvoorde, de helft van het team werkt in de shoppingcentra.

kers. Op al onze andere centra hebben we het beheer volledig in handen. Parkeren is bij ons altijd gratis, want dat is per saldo de meest lonende aanpak. We zijn ondertussen met de parkinguitbater in Genk overeengekomen om controle te krijgen over het contract en hebben ingevoerd dat de eerste negentig minuten gratis zijn. Dat kost ons op korte termijn geld, maar het aantal bezoekers is sindsdien met meer dan 10% gestegen. Dus op lange termijn zal dat zeker lonen.

VFB In 2018 hebben jullie de laatste grote renovatie afgewerkt in Doornik (40.000 m²). Dus rest nog Belle-île in Luik?

DEFORCHE Vanwege de renovaties en uitbreidingen die we in het verleden deden, hebben we een portefeuille die up to date is, op enkele uitzonderingen na gesproken. De meeste sites hebben we gerenoveerd en ook meteen fors vergroot. We zijn net gestart met de renovatie van Belle-île. Eind volgend jaar moet dat klaar zijn. We hebben ondertussen veel ervaring in het renoveren met minimale impact op de winkeluitbating. Na de renovatie starten we



Fotoshopping in Nijvel

‘MAG IK VRAGEN WAT u komt doen?’ De bewakingsagent in het shoppingscentrum van Nijvel komt discreet maar beslist vragen wat we aan het doen zijn als ceo Deforche en commercieel directeur Nicolas Beaussillon door de fotograaf opnieuw op de roltrappen gestuurd worden.

Hier wordt op de details gelet

DE TOP VAN WERELDHAVE Belgium, volledig eigenaar van dit shoppingscenter van 28.600 m² dat in 2012 volledig vernieuwd werd en verdubbeld in grootte, legt uit wat er aan de hand is. ‘Deze man doet zijn werk hé,’ lacht Beaussillon. Iets minder tevreden is hij met een wat vuile waas op de vloer aan een van de ingangen van het complex. Na een natte dag volgde een vriesnacht. Daardoor is er gestrooid voor de ingang. Zo brengen de voetzolen van de bezoekers wat meer vuil binnen dan normaal. Uw verslaggever vindt dat het nog heel erg meevalt, maar het is duidelijk dat hier op details wordt gelet. We ontmoeten Emilie Thomas die voor de groep dit shoppingscenter ter plaatste

runt. Het is een Française die zowaar een stevig mondje Nederlands praat. ‘Ja hier komen ook Vlamingen, meer en meer zelfs,’ vertelt ze. Het dagelijkse contact op de (voor de rest piekfijne) vloer met de klanten is belangrijk. In de brede wandelboulevard tussen de winkels staat een gigantisch kasteel dat gemaakt is van ballonnen. ‘Dat heeft gediend voor Sinterklaas en geeft sfeer voor het eindejaar,’ vertelt Thomas.

Van nieuw naar oud

‘WE ZIJN NU VAN het nieuwe en bijgebouwde deel naar het oude gedeelte van het complex gewandeld,’ zegt Deforche na vijf minuten stappen. We hebben er niets van gemerkt. Het ziet er allemaal piekfijn uit en er is veel (dag)licht. De speeltuin voor kinderen heeft ingenieuze tuigen. Zodra een kind er een voet op zet beweegt het zodanig dat de kinderen er helemaal in opgaan. Van teveel vocaal enthousiasme is er geen last, want boven de speeltuin is er een heel hoog plafond dat het geluid lijkt weg te zuigen.

We komen voorbij een open bibliotheek waar mensen boeken kunnen achterlaten en meenemen en een ‘info point.’ Een balie waar mensen ook pakjes kunnen afhalen. ‘We werken samen met koeriersdiensten,’ vertelt Deforche. We doen het op alle plaatsen en hoeven er geen winst uit te halen, het brengt extra bezoekers naar de shoppingscenters.’

Primeur van Delhaize

EVEN VERDER HUIST OOK een Delhaize die een opvallend mooie tegelvloer heeft. ‘Dit is de eerste Delhaize die de nieuwe huisstijl aankleding heeft gekregen,’ weet de ceo van Wereldhave Belgium. Buiten wijst hij op een wat verloren ruimte op de macadam. ‘Daar komt een groot terras voor een restaurant. Om dat te kunnen realiseren hebben we een verlaten unit niet verhuurd tot er een kans kwam om te combineren met nog een extra ruimte. We moeten natuurlijk de contracten van onze huurders respecteren, maar met enige planning en overleg kunnen we verder ontwikkelen. Ook al kost dat op korte termijn soms wat geld. Die ene unit hadden we al lang kunnen verhuren, maar dan hadden we in de zomer geen plaats kunnen geven aan een Italiaans restaurant met een groot terras.’

De mooiste dochter van Wereldhave is ook (34 %) van ons

EEN BEETJE VREEMD, MAAR er zijn maar twee analisten die rapporten publiceren over Wereldhave Belgium. De moedermaatschappij, Wereldhave met beursnotering in Amsterdam, wordt gevolgd door liefst 11 analisten. Wereldhave heeft 66% van Wereldhave Belgium in handen en heeft bij een beurskoers van 19,90 euro een beurskapitalisatie van 801 miljoen euro. Wereldhave Belgium komt aan 630 miljoen euro. Over de moeder straks meer.

De twee analisten die 'Belgium' volgen zijn Herman Van der Loos voor Degroof-Petercam en Gert De Measure voor de VFB.

Beide heren benadrukken de behoorlijk tot goede operationele en financiële prestaties van de Belgische specialist in shoppingcenters. En dankzij het renovatie- en uitbreidingswerk zouden de huur-opbrengsten de volgende jaren verder in de lift moeten zitten. Bovendien kunnen (en mogen, zie interview) de schulden wat verhoogd worden wat ruimte geeft voor verdere overnames. Als we zien hoe vlot de groep vertrekkende huurders (lees Carrefour) kan vervangen worden door winkels die populairder zijn (Decathlon, Albert Heijn...) dan is dit veelbelovend. Wereldhave Belgium had enkel in Genk nog wat minder presterende shoppingplaatsen,

maar daar is nu duidelijk beterschap. Rest dan nog het grote shoppingcentrum in Luik dat nog redelijk presteert, gelet op de gevorderde leeftijd, maar daar is Wereldhave nu gestart met een grote renovatie die zal uitmonden in een stevige uitbreiding. Dus ook daar wordt het potentieel voor verbetering aangeboord. Als de groep nog een mooie overname kan realiseren, kan het niet meer stuk voor de mooiste dochter van het Nederlandse Wereldhave. De risico's lijken vooral macro-economisch: een forse achteruitgang van de consumptie en/of een sterke klim van de rente.

Dividend van 6,2%

AAN DE HUIDIGE KOERS van 83,40 euro noteert Wereldhave Belgium alweer wat onder de intrinsieke waarde van 88,66 euro. Met het bruto dividend van vorig jaar (5,2 euro) biedt het aandeel aan de huidige koers een dividendrendement van 6,2% bruto. Als de resultaten verder kunnen verbeteren,

lijkt dit dividend verzekerd. Gert De Measure verwacht dat de courante winst per aandeel zal klimmen tot 5,88 euro (guidance Wereld have Belgium: 5,85-5,95 euro) en Herman Van der Loos zit boven de 6 euro voor volgend jaar.

En wat met de moeder?

WERELDHAVE BELGIUM PRESTEERT OPERATIONEEL en financieel uitstekend, maar verloor toch bijna 30% sinds de top in 2016.

Wat moet dat dan zijn als je wat minder goed presteert? Tja dan word je afgemaakt. Het aandeel Wereldhave noteert in Amsterdam nog op minder dan een derde van de top in 2015. Na de verkoop van de Finse activiteiten heeft Wereldhave nog alleen winkelvastgoed in Nederland en Frankrijk en België (via Wereldhave Belgium). Die laatste doet het uitstekend, Nederland doet het matig en Frankrijk doet het slecht. Het

kocht de shoppingcentra in 2014 voor 850 miljoen euro van Unibail Rodamco. Een miskoopje dus, maar er zit nu toch verbetering in de prestaties: het boert nog maar een beetje achteruit. Met een geschatte vastgoedwaarde van 3,2 miljard euro en 1,3 miljard euro schulden bedraagt de intrinsieke waarde 1,9 miljard euro. De beurswaarde van het Nederlandse aandeel is 800 miljoen euro: dat is een discount van meer dan 50%! Het dividendrendement bedraagt trouwens 12% bruto (maar kan natuurlijk verlaagd worden).

Is hier enige overdrijving in het spel? Alleen het belang van 66% in Wereldhave Belgium is 416 miljoen euro waard (en ook daarin zit een kleine discount). Misschien kunnen we het zo stellen dat zowel de moeder als de dochter een aankoop waardig zijn. De eerste is wel wat gewaagd terwijl Wereldhave Belgium ook geschikt is voor goede huisvaders.

Hou 7 februari in de gaten, want dan presenteert de nieuwe ceo van Wereldhave de resultaten, maar vooral ook zijn plannen met de groep.

Sterktes

- + Sterk presterende shoppingcentra (veel beter dan markt)
- + Geen overaanbod in België
- + Lage waardering/hog dividendrendement
- + Uitbreidingspotentieel
- + Lage schuldgraad/overnames
- + Management

Zwaktes

- Weinig bescherming tegen stijgende rente
- Kantoren Vilvoorde
- Detailhandel onder druk

Koers	83,40 euro		Intrinsieke waarde (december 2018)			89,97 euro
Aantal aandelen (miljoen)	7,540		Schuldgraad (december 2018)			29,7%
Marktkapitalisatie (miljoen)	628,9 euro					
(in miljoen euro)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E
Netto huurresultaat	38,660	46,744	49,369	49,725	51,891	57,100
Groei in %	8,4%	20,9%	5,6%	0,7%	4,4%	10,0%
Bedrijfsresultaat	33,969	41,671	42,682	41,815	43,634	48,600
Financieel resultaat	-6,391	-0,654	-2,469	-2,207	-2,614	-3,000
Resultaat portefeuille	-0,807	8,529	26,246	15,303	-0,503	n.b.
Nettowinst	38,855	49,391	66,241	54,682	40,541	45,300
Courant resultaat	33,371	39,093	40,078	39,404	40,730	45,300
Bezettingsgraad	94,1 %	94,6 %	95,8 %	94,3 %	96,2 %	n.b.
Winst per aandeel	6,16	7,12	9,55	7,88	5,71	5,88
Courant resultaat	5,29	5,63	5,78	5,68	5,74	5,88
Netto dividend*	3,45	3,58	3,57	3,57	3,64	3,71
Intrinsieke waarde (reëel)	78,99	81,76	86,41	89,25	89,97	n.b.
Premie/discount	29,1 %	33,9 %	24,6 %	6,7 %	-7,3 %	n.b.
Dividendrendement **	3,4 %	3,3 %	3,3 %	3,7 %	4,4 %	4,4 %

* Vanaf 2011 met roerende voorheffing van 21 %, vanaf 2012 van 25 %, vanaf 2015 van 27 %, vanaf 2016 van 30 %.

** Op basis van koersen op het jaareind, voor 2018 en 2019E de huidige koers.

met de uitbreiding die twee jaar zal duren. Naast de bestaande 32.000 m² zullen we 10.000 m² toevoegen.

VFB Is er zoveel vraag naar extra winkels?

BEAUSSILLON Het zal niet allemaal retail zijn. We kunnen de grondwaarde van onze sites nog beter benutten door zogenaamd verticaal uit te breiden. Soms letterlijk door in de hoogte te bouwen. Dat kunnen bijvoorbeeld kantoren en woningen zijn. Maar ook restaurants, plaatsen voor sportbeoefening en vrijetijdsbesteding. Ook op andere sites zijn er mogelijkheden. Dat wordt een belangrijke nieuwe bron van groei voor ons.

VFB Maar door de groei elders was de site in Luik gezakt in waarde tot onder de 20% van uw portefeuille. Kan de waarde dan terug erboven komen, waardoor u opnieuw beperkingen zou krijgen voor de schulden?

“We noteerden vroeger met een stevige premie tegenover de intrinsieke waarde. We hebben sindsdien geen waarde verloren en ons dividend verhoogd.”

DEFORCHE We zullen dit uiteraard scherp in de gaten houden en het is de bedoeling dat we dit door nieuwe aankopen kunnen opvangen. Want we willen wel degelijk gebruik maken van de extra financiële ruimte die we voortaan hebben. Deze flexibiliteit is immers belangrijk voor toekomstige belangrijke overnames.

VFB Hoe groot is uw ambitie?

DEFORCHE Wij hebben nu een portefeuille van bijna 1 miljard euro. We willen graag naar een portefeuille van 1,5 miljard euro op middellange termijn. Dat zou dan een groei zijn met 50% op, ik neem het nu ruw, pakweg vijf jaar. Uiteraard zijn we afhankelijk van het aanbod en de vraagprijs. België is niet dik gezaaid met shoppingcentra. Per inwoner zijn er veel minder dan in andere landen. Op zich is dat natuurlijk niet slecht. Er is geen overaanbod in dit marktsegment.

VFB Zijn er veel overnamemogelijkheden? Uw portefeuille is mooi verdeeld over Vlaanderen en Wallonië. Langs de andere kant bent u niet aanwezig in Brussel.

DEFORCHE Dat klopt, daar zouden we dan ook graag actief worden. Maar het aanbod moet goed zijn Docks in Brussel is te koop gekomen, maar daar hebben we niet op geboden. Er zijn teveel onzekerheden zoals wat er met de Heizel gaat gebeuren. Op andere zaken hebben we wel geboden, maar ging de prijs te hoog. Nu, ik denk dat de omstandigheden stilaan gunstiger worden. Tot voor een paar jaar dreven buitenlandse investeerders de prijzen op, maar de schrik voor winkelvastgoed is nu vrij algemeen. Als iedereen jaagt op vastgoed voor rusthuizen en logistiek stijgen de kansen op interessante deals voor wie wil groeien in ons metier.



Jan Reynders

Hoofdredacteur

Gids voor de Beste Belegger

INTERVIEW DECEMBER 2019

Koersgrafiek Wereldhave (5 jaar)

