



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

**VASTNED RETAIL BEL.**

30 juli 2014

Koers	<b>55,10</b>
Aantal aandelen (m)	5.079
Marktkapitalisatie (m)	279,8

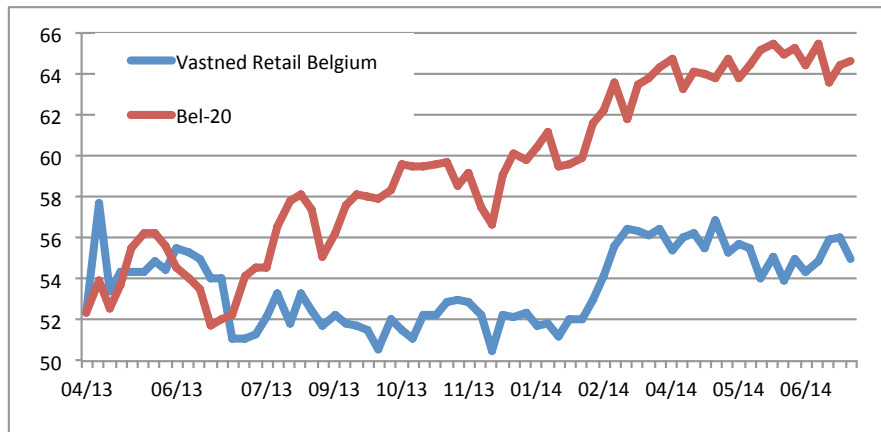
Intrins. waarde (FY13)	46,37
Schuldgraad (FY13)	34%

(in miljoen EUR)	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14E
Huuropbrengsten	20,847	21,050	21,300	22,245	21,743	21,550
Groei in %	4,1%	1,0%	1,2%	4,4%	-2,3%	-0,9%
Bedrijfsresultaat	17,467	17,923	18,180	18,537	18,443	18,100
Financieel resultaat	-5,841	-5,158	-5,352	-7,256	-4,891	-4,400
Resultaat portefeuille	0,530	5,026	23,513	7,415	-2,911	n.b.
Nettowinst	12,162	17,632	36,308	18,664	12,194	13,670
Uitkeerbaar resultaat	12,400	12,710	12,848	13,290	13,448	13,670
Bezettingsgraad	99,1%	98,9%	96,6%	97,3%	95,4%	n.b.

	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13	FY14E
Winst per aandeel	2,39	3,47	7,15	3,68	2,40	2,69
Uitkeerbaar resultaat	2,44	2,50	2,53	2,62	2,65	2,69
Netto dividend	2,07	2,13	2,00	1,97	1,99	2,02
Intrinsieke waarde (reëel)	39,30	40,41	45,04	46,29	46,37	n.b.
Premie/discount *	-4,3%	6,4%	-0,1%	2,8%	18,8%	n.b.
Dividendrendement *	5,5%	4,9%	4,4%	4,1%	3,6%	3,7%

\*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2013 en 2014E huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



**Bedrijfsomschrijving**

Vastned Retail Belgium is een vastgoedbevak, gespecialiseerd in winkelvastgoed. Geografisch gezien is Vlaanderen goed voor 69% van de portefeuille, het Brusselse Gewest voor 15% en Wallonië voor 16%. Winkels in stadscentra vertegenwoordigen 59% van de portefeuille, baanwinkels & shopping centra 41%. Eind juni 2014 bedroeg de waarde van deze portefeuille 359 miljoen euro, tegenover 362 miljoen euro eind 2013. De bezettingsgraad bedraagt 96,2%.

Na de aankoop van enkele winkels van Heytens eind 2007, werd in 2008 het winkelcentrum Julianus te Tongeren in gebruik genomen (investering 18 miljoen euro). Het in mei 2006 afgebrande retail park te Andenne werd herontwikkeld en opende in april 2009. De herontwikkeling van het Van de Ven center te Olen werd stop gezet en de terreinen werden begin 2010 verkocht. In 2011 werd een winkelcomplex te Namen gekocht, daarnaast maakt de vastgoedbevak regelmatig werk van herontwikkelingen of renovaties in zijn portefeuille. In 2011 werd een retailpark te Vilvoorde gerenoveerd, in 2012 gebeurde hetzelfde te Ans. Heden ten dage focust de bevak zich minder op groei en wenst ze de kwaliteit van haar activa nog verder te verhogen: enkele baanwinkels gingen de deur uit, in de plaats kwam een stadswinkel in Brugge. In april 2013 veranderde de naam van Intervest Retail in Vastned Retail Belgium.

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 helft boekjaar 2014

De huurinkomsten bleven nagenoeg ongewijzigd in dit semester. De volledige consolidatie van het nieuwe pand te Brugge, indexeringen en huurhernieuwingen compenseerden de negatieve impact van de verkoop van baanwinkels (2% van portefeuille) in 2013. Door een stijging van technische en commerciële kosten daalde het bedrijfsresultaat wel 2,9%.

De huurhernieuwingen waren dit jaar minder spectaculair dan in het verleden. De gemiddelde huurprijsstijging bedroeg slechts 1% en had betrekking op 9% van de portefeuille. Bij de nieuwe verhuringen bedroeg de stijging gemiddeld 5%. Heel opmerkelijk was dat de stijging bij de stadswinkels slechts 0,25% bedroeg en +36% bij de baanwinkels! De beperkte stijging moet genuanceerd worden in die zin dat tegenover die beperkte huurprijsstijging voor stadswinkels sommige huurders zich geëngageerd hebben om bepaalde kosten voor eigen rekening te nemen. Ook is er een wezenlijk verschil tussen de huursituatie in grote en kleine steden. Dit alles neemt niet weg dat de marktomstandigheden moeilijker worden.

(cijfers in miljoen euro)	13H1	14H1	Δ 13/14
Huurinkomen	10,894	10,901	0,1%
Bedrijfsresultaat	9,240	8,975	-2,9%
Financieel resultaat	-2,491	-2,092	
Operationeel/uitkeerbaar resultaat	6,702	6,818	1,7%
Idem per aandeel	1,32	1,34	1,5%
Resultaat op de portefeuille	0,234	0,773	
Herwaardering fin. instrumenten	1,442	-0,978	
Resultaat van de periode	8,407	6,651	-20,9%
Intrinsieke waarde per aandeel	45,48	45,06	-0,9%
Schuldgraad	35%	35%	

Het belangrijkste nieuws kwam van de financiële resultaten die 0,4 miljoen euro verbeterden, vnl. door een daling van de gemiddelde financiële kost (van 4,2% naar 3,5%). Op de financiële indekkingsinstrumenten was er een minwaarde van 0,978 miljoen euro, (vorig jaar +1,442 miljoen). Op de vastgoedportefeuille was er een meerwaarde van 0,773 miljoen euro,

vorig jaar was dat 0,234 miljoen euro. Inbegrepen dit jaar is een meerwaarde op de verkoop van enkele baanwinkels van 0,179 miljoen euro. Zo verkocht de bevak voor 3,9 miljoen euro vastgoed (3 units, 1,3% van de portefeuille). Op 2 units was er een meerwaarde, op een een minwaarde. Het belangrijkste voor beleggers is de evolutie van het uitkeerbare resultaat, dat de basis vormt voor de dividenduitkering. Dat steeg 1,5% tot 6,818 miljoen euro, per aandeel is dat 1,34 euro.

De belangrijke inspanningen die geleverd werden om nieuwe aankopen te finaliseren, werden niet beloond. In de markt tot 15 miljoen euro heeft de vastgoedbevak immers af te rekenen met een sterke concurrentie van particuliere beleggers die minder strenge kwaliteits- en rendementseisen hebben.

Wat de bestaande portefeuille betreft, ziet het management enkele mogelijkheden om de leegstand beperkt te laten dalen. In Vilvoorde zal het retail park hoogstwaarschijnlijk naar een 100% bezetting gaan, in het Julianus Shopping Center te Tongeren heeft het zicht op een supermarkt als nieuwe huurder.

Voor het volledige jaar 2014 verwacht Vastned Retail Belgium een brutodividend uit te keren tussen 2,63 en 2,73 euro per aandeel.

## Conclusie

Tegenover een beperkte toekomstige groei staat een redelijke waardering met een netto dividendrendement van 3,7% en een koers/winst van 20,5. Dat is ook de reden waarom we lagere koersen (onder 50 euro) verkiezen om in te stappen. Bezitters van aandelen zouden we eventueel aanraden om bij licht hogere koersen wat winst te nemen.

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.