



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

## WERELDHAVE BELG.

27 januari 2015

Koers	<b>101,50</b>
Aantal aandelen (m)	6,308
Marktkapitalisatie (m)	640,3

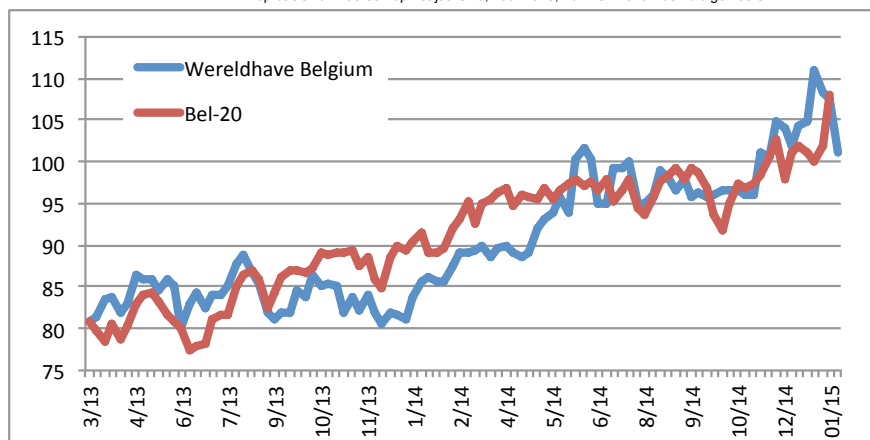
Intrins. waarde (dec/14)	78,99
Schuldgraad (dec/14)	34,8%

(in miljoen EUR)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
Netto huurresultaat	25,806	24,817	25,235	32,935	35,675	38,660	45,100
Groei in %	2,6%	-3,8%	1,7%	30,5%	8,3%	8,4%	16,7%
Bedrijfsresultaat	22,230	22,010	23,193	29,376	31,966	33,969	39,700
Financieel resultaat	0,606	0,566	0,086	0,100	-0,306	-6,391	-2,500
Resultaat portefeuille	-6,963	-1,418	14,667	7,060	3,294	-0,807	n.b.
Nettowinst	15,793	21,054	38,301	36,465	34,752	38,855	37,000
Uitkeerbaar resultaat	22,768	22,495	23,126	29,415	32,089	33,371	37,000
Bezettingsgraad	92,8%	89,0%	93,1%	93,7%	97,0%	94,1%	n.b.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
Winst per aandeel	2,96	3,95	7,18	5,78	5,51	6,16	5,36
Uitkeerbaar resultaat	4,27	4,22	4,34	4,87	5,09	5,29	5,36
Netto dividend*	3,31	3,33	3,16	3,19	3,30	3,45	3,56
Intrinsieke waarde (reëel)	71,45	71,40	74,63	76,21	77,83	78,99	
Premie/discount	-13,9%	-4,1%	-10,2%	7,8%	30,4%	28,5%	
Dividendrendement **	5,4%	4,9%	4,7%	3,9%	3,3%	3,4%	3,5%

\*: vanaf 2011 met een roerende voorheffing van 21%, vanaf 2012 van 25%

\*\* : op basis van koersen op het jaareind, voor 2013, 2014 en 2015E de huidige koers



## Bedrijfsomschrijving

Wereldhave Belgium is een vastgoedbevak die belegd is in winkelcentra (82,5% van totaal) en in kantoren (17,5% van totaal). Op strategisch vlak ligt de nadruk wel op de winkelcentra. Het Nederlandse Wereldhave controleert 69,41% van de aandelen, Federale Verzekeringen heeft een belang van 5,14%.

Geografisch bevindt het zwaartepunt van de portefeuille zich in Wallonië. De portefeuille (waarde 723 miljoen euro) bestaat uit 7 winkelvastgoedactiva (Luik, Nijvel, Doornik, Genk, Kortrijk, Gent en Waterloo) en 7 kantoorprojecten (4 in Vilvoorde en 3 in Antwerpen). Tegenover eind 2013 is de portefeuille met 217 miljoen euro toegenomen. Kortrijk Ring Shopping was hierbij goed voor 108 miljoen euro, het afgewerkte project Shopping I te Genk voor 87 miljoen euro en het Gentse multifunctioneel project voor 16 miljoen euro. De projectontwikkelingen hebben een waarde van 26 miljoen euro.

Het project in Doornik betreft de uitbreiding van het bestaande winkelcentrum met 14.500 m<sup>2</sup>, evenals een bijkomend retailpark van 10.000 m<sup>2</sup>. Eind 2014 werden de nodige vergunningen bekomen. De overige projectontwikkelingen (de vernieuwing van Waterloo en uitbreiding/vernieuwing Luik) zitten nog in een vergunningsfase.

De bevak bezit nog een participatie van 17,8% in het vastgoedcertificaat Basilix. De waarde hiervan is 9,1 miljoen euro (1,4% van de beurswaarde).

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 2014

Door de organisatie van een kapitaalverhoging eind januari bracht Wereldhave Belgium zijn jaarresultaten vroeger uit dan verwacht. Met een uitkeerbaar resultaat per aandeel van 5,29 euro lagen ze perfect in lijn met onze verwachtingen.

In 2014 stegen de huurinkomsten 8,4% tot 38,66 miljoen euro. Die groei is de combinatie van 4% interne groei (+3,2% in winkelvastgoed door hogere bezetting in Genk, +6,5% in kantoren door hogere bezetting in Antwerpen), van de oplevering van een project in Gent en van de aankoop van het eerste deel van Kortrijk Ring Shopping. Het bedrijfsresultaat steeg niet in dezelfde mate (+6,3%) door hogere kosten.

(cijfers in miljoen euro)	2013	2014	Δ 13/14
Huurresultaat	35,675	38,660	8,4%
Bedrijfsresultaat	31,966	33,969	6,3%
Financieel resultaat	-0,306	6,391	
Operationeel resultaat	31,660	40,360	27,5%
Resultaat op de portefeuille	3,294	-0,807	
Resultaat van de periode	34,752	38,855	11,8%
Uitkeerbaar resultaat	32,089	33,371	4,0%
Uitkeerbaar resultaat p/a	5,09	5,29	3,9%
Intrinsieke waarde p/a	77,83	78,99	1,5%

Het financiële resultaat werd sterk vertekend door een meerwaarde van 6,2 miljoen euro op de participatie in het vastgoedcertificaat Kortrijk Ring Shopping (vereffeningswaarde ligt hoger dan beurskoers). Zonder de niet-cash elementen daalde het financiële resultaat 0,5 miljoen euro door een toename van de financiële schuld, de schuldgraad steeg tevens van 20,6% naar 34,8%. De financiële kost kende wel een lichte daling, van 1,47% tot 1,37%. De herwaardering van de vastgoedportefeuille was ditmaal negatief ten bedrage van 0,807 miljoen euro.

Het uitkeerbare resultaat steeg 4% tot 33,371 miljoen euro, per aandeel is er een identieke stijging tot 5,29 euro. Het brutodividend wordt verhoogd van 4,40 naar 4,60 euro, netto is dat van 3,30 naar 3,45 euro.

Van 27 januari 2015 tot 10 februari 2015 loopt een kapitaalverhoging waarmee de groep ongeveer 50 miljoen euro hoopt op te halen. Per 10 bestaande aandelen kan ingetekend worden op een nieuw aandeel aan 79,25 euro. De verse middelen dienen voor de financiering van de aankoop van het tweede deel van Kortrijk Ring Shopping dat deel uitmaakt van het gelijknamige vastgoedcertificaat. We wijzen erop dat het inschrijvingsrecht en het dividend over 2014 op 27 januari 2015 geknipt werden.

## Conclusie

Met de overname van de 2 delen van Kortrijk Ring Shopping Center breidt Wereldhave Belgium in 2015 rustig verder aan zijn groeiverhaal. Tevens is er nog ruimte om de bezettingsgraad in dit shopping center en in de nieuwe projecten te verhogen. Wat de evolutie van de cijfers betreft, zit het dus goed, de waardering daarentegen is de voorbije maanden sterk opgelopen met dank aan de (ultra)lage rente op korte en op lange termijn. Zo bedraagt de koers/winstverhouding (koers/uitkeerbaar resultaat) 18,9 op basis van onze winstschatting voor 2015, het netto dividendrendement bedraagt 3,5%.

Traditioneel brengt een kapitaalverhoging altijd wat koersdruk met zich en dat kan misschien een interessante instapopportuiniteit opleveren in de volgende dagen. Wat de toekomstige evolutie van de koers betreft, volstaat het te kijken naar wat er met de rentevoeten in de eurozone gebeurt. Zolang die zo laag blijven als vandaag, is er geen vuiltje aan de lucht en kan de reeds hoge waardering zelfs nog verder oplopen. We wijzen nogmaals op de sterke track record van Wereldhave Belgium in de voorbije jaren (zie grafiek volgend blad).

Gert De Mesure

---

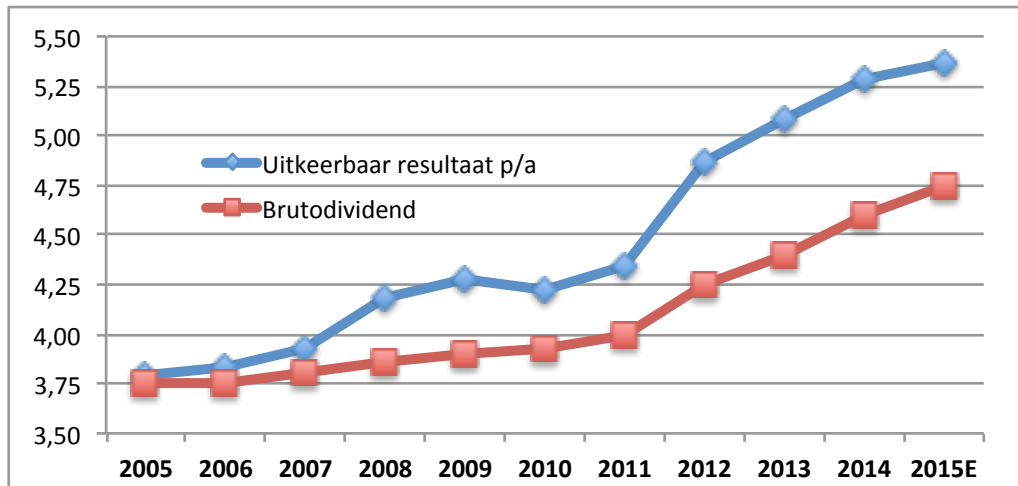
VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221, 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

---

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 fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW



---

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