

VastNed Retail Belgium: beperkte groei

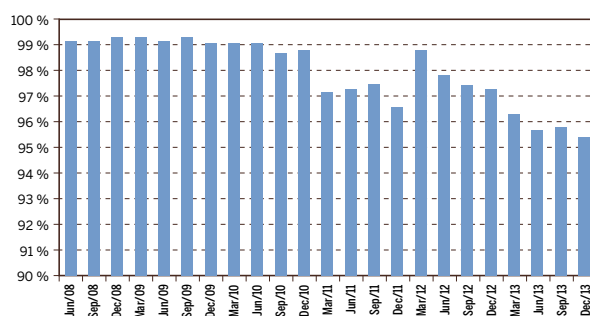
Een blik op de evolutie van de bezettingsgraad (zie grafiek) zou het ergste moeten laten vermoeden m.b.t. de resultaten. Maar zo erg is het allemaal niet: de regelmatige huurvernieuwingen met de daaruit volgende huurprijsverhogingen compenseren bijna de negatieve impact van de dalende bezettingsgraad. We zouden zelfs durven gewagen dat VastNed Retail Belgium een vastgoedbevak is met 2 snelheden. Het gaat dan niet alleen om het onderscheid tussen stads- (58 % van de portefeuille) en baanwinkels (42 % van de portefeuille), maar tussen A- en B-locaties. Die B-locaties vinden we vooral terug in minder grote steden.

Wat VastNed Retail Belgium betreft, gaat het bijvoorbeeld om steden zoals Moeskroen, Turnhout of Tongeren. In Moeskroen moest het de nieuwe huurprijs voor een parfumeriezaak met 35 % verlagen om deze aan boord te houden, in Turnhout bezit het een groter winkelpand dat al een tijdje leeg staat. In Tongeren heeft het het shopping center Julianus waar de leegstand sterk is toegenomen. Tegen deze minder gunstige achtergrond heeft de vastgoedbevak de daling van de huurinkomsten kunnen beperken tot -2,3 %. Door lagere kosten (wegvallen van kosten voor winkel aan Bruul te Mechelen e.a.) werd de daling van het bedrijfsresultaat beperkt tot -0,5 % of een daling van afgerond 0,1 miljoen euro. Het financieel resultaat daarentegen verbeterde 0,2 miljoen euro door een gemiddelde lagere schuld en iets

lagere financiële kosten. Grosso modo verbeterde het uitkeerbare resultaat met 1,2 % en gezien deze bevak een politiek heeft van 100 % uitkering, steeg het dividend ook in dezelfde mate.

7 %, terwijl het aangekochte actief slechts een rendement van 4 % heeft! Op lange termijn zit de bevak natuurlijk beter met die Brugse winkel, op kortere termijn weegt dit wel op het lopende resultaat.

Evolutie bezettingsgraad



Meer binnenstadswinkels In 2013 zette het een kleine stap in zijn strategie die erop gericht is om het deel binnenstadswinkels naar 65 % te verhogen (was 58 % eind 2013). Enkele minder strategische baanwinkels werden verkocht en in de plaats kwam een toplocatie in de Brugse binnenstad. Opmerkelijk hierbij is dat de panden verkocht werden aan een rendement van iets meer dan

Daarnaast merken we ook dat het bij de nieuwe verhueringen of huurvernieuwing niet altijd meer rozengleur en maneschijn is. Bij de huurvernieuwing van 7 contracten voor baanwinkels daalde de huurprijs gemiddeld 1 %, bij 6 contracten voor binnenstadswinkels was er wel een gemiddelde stijging van 17 %. Bij nieuwe verhueringen (7 contracten) bedroeg de gemiddelde stijging 2 %.

Voor 2014 gaan we dan ook uit van licht lagere huurinkomsten (-0,9 %) en een lager bedrijfsresultaat. Maar dat zou dan weer gecompenseerd kunnen worden door een verbetering van de financiële resultaten. Eind 2013 liepen immers duurdere financieringen van eind 2008 af die goedkoper geherfinancierd konden worden. Daarom verwachten

(in miljoen euro)	FY 12	FY 13	Δ 12/13
Huurinkomsten	22,245	21,743	-2,3 %
Bedrijfsresultaat	18,537	18,443	-0,5 %
Financieel resultaat	-5,166	-4,891	
Operationeel/uitkeerbaar resultaat	13,290	13,448	1,2 %
Resultaat op de portefeuille	7,415	-2,911	
Resultaat indekkingsinstrumenten	-2,090	1,586	
Resultaat van de periode	18,664	12,194	-34,7 %
Intrinsieke waarde per aandeel	46,29	46,37	0,2 %
Netto dividend	1,965	1,9875	1,1 %

we een toename van het uitkeerbaar resultaat van 1,5 % tot 2,69 euro per aandeel. Bij 100 % uitkering impliceert dat een bruto dividend van 2,69 euro, netto is dat 2,02 euro of een netto dividendrendement van 3,8 %. Door de beperkte groei en het relatief laag netto dividendrendement zijn er vandaag wel aantrekkelijkere vastgoedbevaks op de Belgische markt te vinden, wat betekent dat we tegen de huidige koersen geen koper zijn van Vastned Retail Belgium. Koersen onder 50 euro kunnen ons wel bekoren.



GERT DE MESURE
ANALIST VFB

REDACTIE 13 FEBRUARI 2014

KOERS 52,75 EURO

WWW.VASTNEDRETAILBELGIUM.BE