

VastNed Retail Belgium: hogere kosten in derde kwartaal

In de eerste 9 maanden in 2014 realiseerde VastNed Retail Belgium een huur-groei van 1,1%. Dit is de combinatie van de acquisities in Brugge (in 2013) en in Gent (juli 2014), van huurindexeringen, van huurhervormingen en van de verkoop van enkele panden (zie verder). Maar net als bij Intervest Offices & Warehouses spelen hogere kosten de vastgoedbevak parten. Enerzijds waren er hogere technische en commerciële kosten, anderzijds waren de kosten voor de omvorming tot een gvv die doorwogen. Het gevolg was dat het bedrijfsresultaat met 1,4% daalde tot 13,593 miljoen euro.

De grootste verrassing vonden we in de financiële resultaten, waar de financiële kosten daalden van 4,2% naar 3,3%! Ondanks een toename van de schuld (schuldgraad van 36% naar 39%) kon niettemin een stevige verbetering van het financiële resultaat neergezet worden. En die gevoelige daling van de financiële kosten zal ook in 2015 een heel positieve impact op het resultaat hebben. De combinatie van bedrijfs- en financieel resultaat leidde tot een stijging van het uitkeerbare resultaat met 2,7%.

Niet-kaskosten De niet-kaskosten lieten wederom grote sprongen zien. De herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten was voor bijna een miljoen euro negatief, tegenover +1,442 miljoen euro vorig jaar. Een lagere marktrente zorgde voor die afwaardering. De herwaardering van de vastgoedportefeuille was voor de helft afkomstig van de lagere waardering van enkele baanwinkels op mindere locaties, de andere helft

was een lagere waardering op de aankoop van het pand in Gent. M.a.w. de schatter gaf een lagere waarde aan deze aankoop dan de betaalde prijs.

Zoals gezegd verrichtte de bevak een belangrijke aankoop van een pand in de Veldstraat te Gent, voor 27,7 miljoen euro met een rendement van slechts 4% en verhuurd aan H&M. Deze aankoop past in de strategie om zich toe te spitsen op de beste binnenstedelijke liggingen in de belangrijkste winkelsteden in België. Op korte termijn gaat dat gepaard met een lager huurrendement, maar op termijn zal die kwaliteit komen boven drijven onder de vorm van een hogere huur en/of een afwezigheid van leegstand. Tegenover deze aan-



koop stond in het derde kwartaal nog de verkoop van 2 minder strategische stadswinkels in Antwerpen. Sinds begin 2014 brengt dit de verkoop op 4 panden voor een waarde van 5,2 miljoen euro. Het deel stadswinkels bedraagt nu 62% van het totaal, de overige 38% betreft baanwinkels.

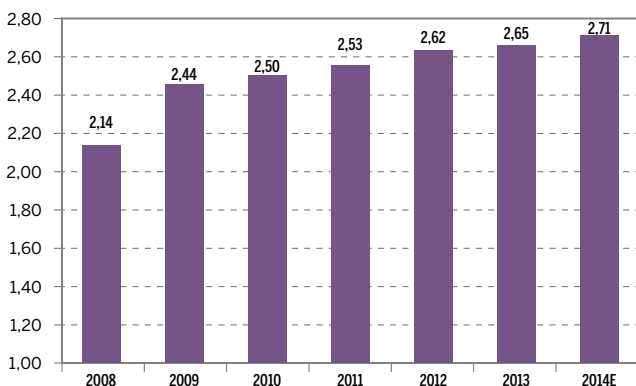
Op het vlak van de huuractiviteit was de bevak relatief succesvol. Huurvernieuwingen die betrekking hadden op 3% van de portefeuille lieten een 16% hogere huur optekenen. Daarnaast kon de leegstand in het Roosevelt Center te Vilvoorde en in het Julianusproject te Tongeren verminderd worden door enkele verhuringen.

We stellen al langer dan vandaag dat VastNed Retail Belgium allermint een koopje is. Zo bedraagt het netto dividendrendement slechts 3,6%, de koers/winstver-

(in miljoen euro)	9M13	9M14	Δ13/14
Huurinkomsten	16,297	16,47	1,1 %
Berijfsresultaat	13,788	13,593	-1,4 %
Financieel resultaat	-3,743	-3,226	
Operationeel uitkeerbaar resultaat	9,969	10,240	2,7 %
Idem per aandeel	1,96	2,02	2,7 %
Resultaat op de portefeuille	-1,626	-2,095	
Herwaardering fin. instrumenten	1,442	-0,978	
Resultaat van de periode	9,956	6,890	-30,8 %
Intrinsieke waarde per aandeel	45,86	45,13	-1,6 %
Schuldgraad	36 %	39 %	

houding (hier koers tegenover het uitkeerbare resultaat) komt zelfs op een hoge 21 uit. Dit is nu eenmaal de prijs die voor kwaliteit betaald moet worden. Want ondanks een niet te hoge schuld en weinig overnames kon deze bevak de voorbije jaren toch gestadig zijn uitkeerbare resultaat en brutodividend laten stijgen. Voor 2015 voorzien we opnieuw een beperkte stijging.

Evolutie uitkeerbaar resultaat en bruto dividend (beiden zijn gelijk)



Kopen voor de korte termijn is dus uit den boze, slechts kopen voor de lange termijn is hier de boodschap. Ofwel moeten we wachten op een correctie voor deze bevak, een correctie die er maar niet lijkt te komen.



GERT DE MESURE

ANALIST VFB

REDACTIE 31 OKTOBER 2014

KOERS 57 EURO

WWW.VASTNEDRETAILBELGIUM.BE

