

## VastNed Retail Belgium: strategische heroriëntatie loont

**Twee jaar geleden** besloot VastNed Retail Belgium om zich meer te richten op binnenstadswinkels in het topsegment en dit ten nadele van baanwinkels. In 2014 werden enkele belangrijke stappen gezet ten voordele van deze strategische heroriëntatie. Zo werd in de Gentse Veldstraat een winkelpand gekocht (27,7 miljoen euro) verhuurd aan H&M, daarnaast gingen er voor 42,9 miljoen euro (12 % van de portefeuille) 19 minder strategische panden (waarvan Julianus Shopping

dakrenovatie en de juridische kosten voor het GVV-statuut.

Het financieel resultaat kende een gevoelige verbetering, de daling van de schuld had slechts een beperkte impact, het was vooral de daling van de financiële kosten van 4 % naar 3,2 % die speelde.

Op niet-cash vlak was het saldo van meer/minwaarden op de vastgoedportefeuille (5) voor 7,9 miljoen euro positief. De herwaardering van de portefeuille had een positieve impact van 11,1 miljoen euro, de verkopen hadden een minwaarde van 1,9 miljoen euro tot gevolg. Daarnaast was er nog een minwaarde van 1,3 miljoen euro op de aankoop van het nieuwe Gentse pand. De herwaardering van de financiële indekkingsinstrumenten tot slot was negatief ten bedra-

ge van 1,2 miljoen euro (6) door een daling van de marktrente. Door deze niet-cash elementen steeg het netto resultaat (7) 68 % tot 20,5 miljoen euro. Belangrijker evenwel is het uitkeerbaar resultaat (4) dat 2,6 % steeg, per aandeel (8) was er een identieke stijging tot 2,72 euro. Door de politiek om 100 % van het uitkeerbaar resultaat uit te keren, stijgt ook het dividend (9) met 2,6 %.

Traditioneel geeft het management ook een inzicht in de huurhernieuwingen en in

de nieuwe verhuringen. De huurhernieuwingen hadden betrekking op 11 % van de totale inkomsten en stegen gemiddeld 7 %. De achterliggende reden voor deze mooie stijging is dat bestaande huurders de echte waarde van hun locatie kennen en daar ook wensen voor te betalen. Bij de nieuwe verhuringen (4 % van totale inkomsten, gemiddelde daling van 1 % versus de oude huur) is dat beeld verschillend, in die zin dat nieuwe huurders aantrokken moeten worden en dit gaat soms gepaard met toegevingen, zeker als men de leegstand wil beperken. Het beste voorbeeld is een relatief grote winkeloppervlakte in Turnhout die reeds 3 jaar leeg stond en die men ten alle prijze wou verhuren.

### Minder goede vooruitzichten

Naar 2015 toe kan niet voorbij gegaan worden aan het feit dat het uitkeerbaar resultaat zal dalen doordat er in 2014 gevoelig meer verkocht dan gekocht is geweest en doordat eventuele aankopen dit jaar zullen nog wat op zich laten wachten. We gaan dan ook uit van een daling van 6 % van het uitkeerbaar resultaat tot 2,55 euro per aandeel, het dividend zal een identieke daling kennen. Netto levert dat een dividendrendement op van slechts 3,3 %, de koers/winst komt uit op 22,9. Opmerkelijk is dat de markt nog helemaal niet gereageerd heeft op die minder goede vooruitzichten voor 2015. We sluiten niet uit dat dat later dit jaar wel zal gebeuren. We zijn dus niet gehaast om te kopen.



(Cijfers in miljoen euro)	FY13	FY14	Δ 13/14
Huurinkomen (1)	21,743	22,011	1,2 %
Bedrijfsresultaat (2)	18,443	18,282	-0,9 %
Bedrijfsmarge (3)	84,8 %	83,1 %	
Financieel resultaat (4)	-4,891	-4,191	
Operationeel/uitkeerbaar resultaat (4)	13,448	13,801	2,6 %
Resultaat op de portefeuille (5)	-2,911	7,927	
Resultaat indekkingsinstrumenten (6)	1,586	-1,240	
Resultaat van de periode (7)	12,194	20,488	68,0 %
Uitkeerbaar resultaat per aandeel (8)	2,65	2,72	2,6 %
Bruto dividend (9)	2,65	2,72	2,6 %
Intrinsieke waarde per aandeel	46,37	47,81	3,1 %

de Tongeren) de deur uit. Daar de verkopen pas eind 2014 plaats vonden, was de negatieve impact ervan op de cijfers van 2014 beperkt.

De huurinkomsten (1) kenden een lichte stijging van 1,2 % over 2014. Er was de positieve impact van 5 maanden van de Gentse aankoop en van huurherzieningen, in negatieve zin was er de impact van de verkoop van een aantal panden in de loop van 2013. Het bedrijfsresultaat (2) daalde wel 0,9 % door een toename van de kosten, bijvoorbeeld voor



VILVOORDE

GERT DE MESURE

REDACTIE 11 FEBRUARI 2015

KOERS 58,50 EURO

[WWW.VASTNEDRETAILBELGIUM.BE](http://WWW.VASTNEDRETAILBELGIUM.BE)