



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

VASTNED RETAIL BEL.

1 augustus 2013

Koers	51,85
Aantal aandelen (m)	5,079
Marktkapitalisatie (m)	263,3

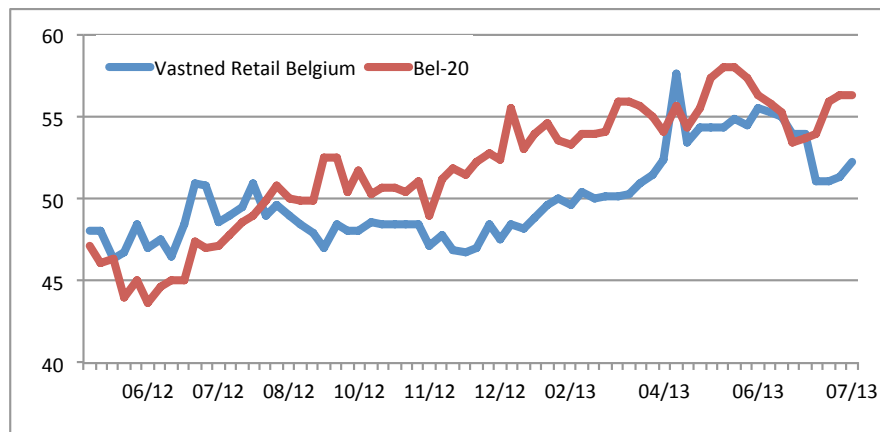
Intrins. waarde (FY12)	46,29
Schuldgraad (FY12)	33%

(in miljoen EUR)	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13E
Huuropbrengsten	20,847	21,050	21,300	22,245	21,870
Groei in %	4,1%	1,0%	1,2%	4,4%	-1,7%
Bedrijfsresultaat	17,467	17,923	18,180	18,537	18,550
Financieel resultaat	-5,841	-5,158	-5,352	-7,256	-5,000
Resultaat portefeuille	0,530	5,026	23,513	7,415	n.b.
Nettowinst	12,162	17,632	36,308	18,664	13,520
Uitkeerbaar resultaat	12,400	12,710	12,848	13,290	13,520
Bezettingsgraad	99,1%	98,9%	96,6%	97,3%	n.b.

	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13E
Winst per aandeel	2,39	3,47	7,15	3,68	2,66
Uitkeerbaar resultaat	2,44	2,50	2,53	2,62	2,66
Netto dividend	2,07	2,13	2,00	1,97	2,00
Intrinsieke waarde (reëel)	39,30	40,41	45,04	46,29	n.b.
Premie/discount *	-4,3%	6,4%	-0,1%	12,0%	n.b.
Dividendrendement *	5,5%	4,9%	4,4%	3,8%	3,8%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2012 en 2013E huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



Bedrijfsomschrijving

Vastned Retail Belgium is een vastgoedbevak, gespecialiseerd in winkelvastgoed. Geografisch gezien is Vlaanderen goed voor 68% van de portefeuille, het Brusselse Gewest voor 19% en Wallonië voor 13%. Winkels in stadscentra vertegenwoordigen 50% van de portefeuille, evenals baanwinkels. Eind juni 2013 bedroeg de waarde van deze portefeuille 358 miljoen euro. Eind 2007 was dat 312 miljoen euro. De bezettingsgraad bedraagt 95,7%.

Eind 2007 werden enkele winkels van de Heytens-keten aangekocht, in 2008 werd winkelcentrum Julianus te Tongeren officieel 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 welbekende 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 gebeurt 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.

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 fotocopye, 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 2013

Vastned Retail Belgium heeft opnieuw een weinig spectaculaire periode achter de rug. De portefeuille bleef nagenoeg ongewijzigd, wel is er de negatieve invloed van de verkoop van activa vorig jaar (ongeveer 3% van de portefeuille). De mindere inkomsten hierdoor konden deels gecompenseerd worden door hogere huren (indexering en herziening), zodat de huurinkomsten 1,6% daalden. Door iets lagere kosten bleef de daling van het bedrijfsresultaat beperkt tot -0,2%. Ook in dit semester profiteert de vastgoedbevak van huurhervormingen. 8 contracten werden hernieuwd (goed voor bijna 4% van de portefeuille) en dat leverde een stijging van 19% van de huur op! Bij de binnenstadswinkels bedroeg die stijging 30%, bij de baanwinkels was dat 9%. Ook zette de bevak een nieuwe stap in de verdere uitbouw van het Jardin d'Harscamp (winkelcomplex van 2.000 m²) te Namen. Bij aankoop in 2011 stond 38% ervan leeg, nu is dat slechts 4%. Zo werd Mayerline aangetrokken als nieuwe huurder en breidde Club haar oppervlakte uit. Door de verschillende acties is de waarde van dit complex sinds de aankoop al met 18% gestegen. Minder goed nieuws is er op het vlak van de bezettingsgraad. Die bedroeg eind juni 2013 95,7%, tegenover 97,3% eind 2012. Die daling was vnl. het gevolg van de leegstand van een relatief grote winkel in het centrum van Turnhout die verhuurd was op korte termijn. Los van de specifieke situatie in Turnhout wijst het management erop dat de crisis voor het eerst in jaren gevoeld wordt. De toplocaties houden goed stand, maar op secundaire locaties dalen de huurprijzen en neemt de leegstand toe. Sommige winkelketens breiden hun winkelpark wel nog uit, maar de besluitvorming duurt lang en is kritisch. Die moeilijker marktomstandigheden komen ook tot uiting in de heel beperkte positieve herwaardering van de portefeuille (zie verder).

(cijfers in miljoen euro)	12H1	13H1	Δ 12/13
Huurinkomen	11,073	10,894	-1,6%
Bedrijfsresultaat	9,256	9,240	-0,2%
Financieel resultaat	-2,628	-2,491	
Operationeel/uitkeerbaar resultaat	6,593	6,702	1,7%
Idem per aandeel	1,30	1,32	1,7%
Resultaat op de portefeuille	4,566	0,234	
Herwaardering fin. instrumenten	-1,167	1,442	
Resultaat van de periode	10,012	8,407	-16,0%
Intrinsieke waarde per aandeel	44,50	45,48	2,2%
Schuldgraad	37%	35%	

De financiële lasten stegen licht, vnl. door een daling van de financiële schuld (-11 miljoen euro door verkoop activa. De gemiddelde financiële kost nam wel toe van 4,1% naar 4,2%. Op de financiële indekkingsinstrumenten was er een meerwaarde van 1,442 miljoen euro, vorig jaar was er een minwaarde van 1,167 miljoen. Terwijl er vorig jaar nog een positieve herwaardering van de vastgoedportefeuille was van 4,566 miljoen euro, was dat nu beperkt tot 0,234 miljoen euro. Inbegrepen in dit cijfer is een kleine minwaarde op de verkoop van 2 kleinere baanwinkels.

Het belangrijkste voor beleggers is de evolutie van het uitkeerbare resultaat, dat de basis vormt voor de dividenduitkering. Dat steeg 1,7% tot 6,702 miljoen euro, per aandeel is dat 1,32 euro.

Voor het volledige jaar 2013 verwacht Vastned Retail Belgium een brutodividend uit te keren tussen 2,58 en 2,68 euro per aandeel.

Conclusie

Winkelvastgoed was de voorbije jaren een van de sterkste segmenten en dat komt vandaag tot uiting in de waardering en het lage dividendrendement. Door de hoge kwaliteit van zijn portefeuille zal Vastned Retail Belgium er zeker in slagen om de moeilijker marktomstandigheden het hoofd te bieden, maar dat zal spijtig genoeg gepaard gaan met een beperkte stijging van het dividend. Dat is ook de reden waarom we lagere koersen verkiezen om in te stappen. Bezitters van aandelen zouden we eventueel aanraden om wat winst te nemen.

Gert De Measure

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