

VGP (ISIN BE0003878957 – 61,4 EUR)

Kopen

Vorige : Kopen (07/12/2017)



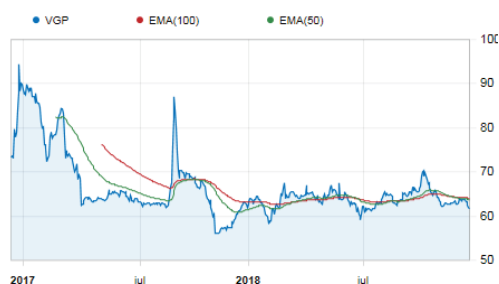
Koersdoel **70,00 EUR**
Potentieel **14,0%**
Risico **Gematigd**

Kerngegevens

Sector	Real Estate
Symbool ISIN	VGP BE0003878957
Markt	Euronext Brussel
Hoog Laag 52w	70,40 EUR 57,30 EUR
Kapitalisatie	1.145 Mln EUR
Enterprise Value (EV)	1.580 Mln EUR
Free Float	41%
Dagelijkse Volume	0,23 Mln EUR
Analisten	3
Koers/Winst	13,4
Koers/Netto-actief	1,6
Dividendrendement	6,01%
Return On Equity	20,59%
Schuldenlast	93,36%
Bêta (vs BEL20)	0,16%

Profiel

VGP is gespecialiseerd in het bezit, de ontwikkeling en het beheer van halfindustriële vastgoedactiva gevestigd in Midden-Europa en Duitsland. Eind 2017 bedroeg de marktwaarde van het vastgoedvermogen van het concern, met een totaal bruto huuroppervlak van 445.958 m², 627,7 miljoen EUR. De geografische verdeling van de bruto huurinkomsten is als volgt: Duitsland (35,9%), Tsjechië (17,9%) en andere (46,2%). www.vgpparks.eu



VGP is nu een rendements-aandeel

Profiel

Sinds zijn creatie in 1998, heeft VGP een sterke reputatie opgebouwd als ontwikkelaar en uitbater van industriële en logistieke parken. In 2016, schakelde VGP een versnelling hoger via de 50%/50% joint-venture die werd afgesloten met Allianz Real Estate voor een periode van 10 jaar. De initiële investering bedroeg 500 miljoen EUR en zal verder uitgebouwd worden tot 1,5 miljard EUR.

De eigen portefeuille vastgoed heeft op 30 juni 2018, een waarde van 515,8 miljoen EUR met een bezettingsgraad van de toegezegde huurcontracten van 99,4%. De portefeuille van de joint-venture met Allianz (100%) heeft een waarde van 1.291,3 miljoen EUR met een bezettingsgraad van 100,0%. De gemiddelde duratie voor de totale portefeuille bedraagt 9,4 jaar, waarvan 12,9 jaar voor de eigen portefeuille en 8,0 jaar voor de joint-venture met Allianz.

Resultaten eerste helft 2018

In de eerste helft van 2018, daalden de huurinkomsten van VGP met 1,6% tot 9,0 miljoen EUR. Dit wordt volledig verklaard door de transfer van een deel van de activa naar de joint-venture met Allianz. De huurinkomsten inclusief het aandeel in de joint-venture, stegen met 26,6%. De joint-venture in zijn geheel, leverde een positieve bijdrage van 24,8 miljoen EUR in 1H18. De operationele winst van VGP steeg met 64,6% naar 29,3 miljoen EUR, dankzij o.a. lagere financieringskosten. Dit resulteerde in een netto winst van 74,8 miljoen EUR.

Cijfers (K EUR)

	1H17	1H18	Δ%
Bruto huurinkomsten	9.111	8.970	-1,6%
Aandeel in resultaat joint-ventures	15.167	24.777	63,4%
Operationeel resultaat	17.812	29.326	64,6%
Netto winst	62.457	74.789	19,7%
EPS - basic	3,36	4,02	19,6%

Financiële structuur

Op 30 juni 2018, had VGP een netto financiële schuld van 352,8 miljoen EUR waardoor de gearing ratio (netto schuld / totaal actief) op 33,8% uitkwam. Bijna de volledige financiële schuld is met vaste rente. Er zijn geen obligaties die vervallen voor maart 2023! In de joint-venture bedraagt de netto financiële schuld 607,3 miljoen EUR (100%) met een gearing ratio van 48,3%. Er zijn geen leningen die vervallen voor mei 2026.

In September 2018, gaf VGP een obligatie uit ten belope van 190 miljoen EUR (188,4 miljoen EUR netto) met een nominale bruto coupon van 3,50% en een looptijd van 7 jaar (zie onze analyse van 5 september 2018). De opbrengst werd enerzijds gebruikt voor de terugbetaling van een bestaande obligatie (75 miljoen EUR – 5,10% - vervaldag 06/12/18) en om nieuwe ontwikkelingen (68,1 miljoen EUR) te financieren.

Op 26 september 2018, verkocht VGP zijn Mango global distributiecentrum nabij Barcelona voor 150 miljoen EUR. Vermits het gebouw in de eigen portefeuille van VGP zat, zou de schuldgraad (gearing) per einde september 2018 vergelijkbaar moeten zijn aan die van eind juni (33,8%).

Beleggingsadvies

Vanaf 2018, verhoogt VGP zijn pay-out ratio progressief van 40% naar 60% om zo uit te groeien tot een echt dividend aandeel. Wat de waardering betreft, bedraagt het gemiddelde koersdoel van de consensus 80,0 EUR (potentieel +30%). Gegeven dat slechts 3 analisten het aandeel opvolgen en de beperkte liquiditeit van het aandeel, hanteren we een conservatiever koersdoel van 70 EUR per aandeel.

Opgelet :

Dirk Peeters
Financieel analist



De informatie, interpretaties, schattingen en/of opinies in dit document zijn gebaseerd op zorgvuldig gekozen betrouwbaar geachte bronnen. In het onderhavige geval raadplegen de financiële analisten gebruikelijke en erkende professionele bronnen (Bloomberg, Thomson-Reuters, Sungard, Interactive Data-ICE, website van de uitgever, newsfeed in de pers, externe leveranciers van analyses en versleutelde gegevens).

Leleux Associated Brokers n.v. biedt echter geen garantie met betrekking tot de juistheid, betrouwbaarheid of de volledigheid van deze bronnen. De verspreiding van deze informatie geschiedt louter ter informatie en kan niet gelijkgesteld worden met een aanbod, een verzoek om te verkopen of te kopen, of een inschrijving op enig financieel instrument in welk rechtsgebied dan ook. De informatie in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp bij het nemen van een beslissing om een transactie te verrichten of bij het nemen van een beleggingsbeslissing. Leleux Associated Brokers n.v. biedt geen enkele garantie wat betreft het actueel-zijn, de nauwkeurigheid, de juistheid, de volledigheid of de geschiktheid van deze informatie en kan voor deze informatie niet aansprakelijk gesteld worden. Bovendien is deze publicatie bestemd voor verspreiding op ruime schaal, houdt zij geen rekening met de bijzondere financiële ervaring van de lezer, noch met zijn financiële situatie, zijn behoeften, zijn beleggingsdoelstellingen of zijn risicoaversie. De lezer wordt in ieder geval aangeraden ook andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met een relatiebeheerder voor bijkomende inlichtingen.

De aanbevelingsmethode die door Leleux Associated Brokers wordt gevolgd om een analytisch oordeel te vormen (waardering, onderliggende aannames, modellen, risico's) kan worden geraadpleegd op de volgende locatie: [Locatie op de website]. De lijst met aanbevelingen van Leleux Associated Brokers voor de afgelopen 12 maanden is te vinden op: [Tabblad "Informatie", op de website].

De beschouwde aanbeveling is uitsluitend ad hoc en Leleux Associated Brokers geeft geen garantie met betrekking tot de follow-up van de aanbeveling in de tijd, de frequentie ervan of een mogelijke actualisering ervan naar aanleiding van marktgebeurtenissen. Over het algemeen stemt het tijdstip van de koersen van de financiële instrumenten die in de aanbeveling worden vermeld, overeen met de sluitingstijd van de markt waarop het instrument wordt verhandeld (End Of Day), tenzij uitdrukkelijk anders vermeld.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, ingeschreven bij de kruispuntbank van ondernemingen onder het nummer 0426 120 604, met maatschappelijke zetel te B-1000 Brussel, Wildewoudstraat, erkend als beursvennootschap, beleggingsmaatschappij naar Belgisch recht en onderworpen aan het prudentieel toezicht van de toezichhoudende autoriteit in België, de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA), gevestigd te B-1000 Brussel, Congresstraat 12-14.

De algemene voorwaarden van Leleux Associated Brokers zijn te vinden op het volgende adres: [https://intranet.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20Générales.pdf](https://intranet.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20Générales.pdf), en in het bijzonder paragraaf 27 over het beheer van belangenconflicten. Analisten die aanbevelingen doen, mogen de gedekte instrumenten niet voor eigen rekening aanhouden. Evenzo houdt Leleux Associated Brokers op geen enkele manier financiële instrumenten aan waarvoor de aanbeveling wordt gedaan en verstrekt het geen diensten voor zijn emittenten.