



Bolero



VASTGOED

Klepierre boert goed ondanks rentevrees

07 februari 2017
DOOR KBC ASSET MANAGEMENT



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintroductie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loep nemen.

- De Franse winkelvastgoedonderneming **Klépierre** rapporteerde gisteren nabeurs een jaarwinst van 2,31 EUR per aandeel. Dat is 7% meer dan het jaar voordien en iets beter dan de verwachtingen.
- Het dividend stijgt evenredig tot 1,82 EUR per aandeel.
- De activawaarde bedroeg eind december 36,7 EUR per aandeel, waardoor Klépierre de facto met een korting noteert.
- Voor het komende jaar wordt een winst tussen 2,35 EUR en 2,40 EUR per aandeel naar voren geschoven.
- KBC Asset Management herhaalt de koopaanbeveling voor Klépierre en meent dat de onderneming ook in 2017 positief kan verrassen.



Klépierre boerde goed in 2016

		Kerndata	
Koers	35,00 EUR	Marktkapitalisatie	10,9 miljard EUR
Datum koers	06-02-2017	Balanstotaal	18,3 miljard EUR
Koersvork laatste 52 weken	34,56 - 43,17 EUR	Kosten/Inkomsten ratio	-
Beurs	Parijs	Koers/Boekwaarde	2,0
ISIN code	FR0000121964	K/W (*)	47,8
Recentste herziening info	09-01-2017	Dividendrendement (*)	4,8%

(*) Historisch, over de laatste 12 maanden

De Franse winkelvastgoedonderneming Klépierre rapporteerde gisteren nabesurs een winststijging van 7%. De gerealiseerde winst per aandeel voor 2016 kwam uit op 2,31 EUR, terwijl de onderneming officieel uitging van "minstens 2,25 EUR per aandeel" en de consensus bij analisten op 2,27 EUR per aandeel lag. In tegenstelling tot concurrent Unibail-Rodamco kon Klépierre wel profiteren van een sterke groei in Spanje en ook Scandinavië deed het behoorlijk goed. Op vergelijkbare basis stegen de huurinkomsten met 4,7% op jaarbasis en dat is voornamelijk te danken aan de huurcontracten die hernieuwd werden aan 13% hogere niveaus.

Prestatie van het aandeel op 5 jaar



Source: Thomson Reuters Datastream

Verwachtingen 2017 niet hoog gespannen

Voor het komende jaar wordt een winst tussen 2,35 EUR en 2,40 EUR per aandeel naar voren geschoven. Op het eerste gezicht lijkt het dat de huurgroei in 2017 zal vertragen, maar deze cijfers houden er rekening mee dat de onderneming in de voorbije kwartalen niet-strategische gebouwen heeft verkocht. Die zullen dus geen huurinkomsten meer genereren, terwijl het enige tijd in beslag neemt om het vrijgekomen kapitaal te herinvesteren in uitbreidings- en verbeteringsprojecten. De groei op vergelijkbare basis zal dus een ander –allicht positiever– beeld geven. De activawaarde steeg tot 36,7 EUR per aandeel waardoor het aandeel momenteel met een korting tegenover zijn boekwaarde noteert. Het dividend stijgt evenredig tot 1,82 EUR per aandeel en wordt relatief veilig geacht.

Dat heeft onder meer te maken met het feit dat in 2017, net als in het recente verleden, ook een handvol grote projecten opgeleverd zal worden die in de toekomst zullen bijdragen tot de cash inkomsten.

Rentevrees slechts deels terecht

De vrees voor de negatieve invloed van een stijgende rente op de waardering van de gebouwen en bij uitbreiding voor de hele sectorwaardering leeft bij heel wat beleggers. De onderneming gaf wat meer inzicht in de wijze waarop vastgoedschatters de portefeuille van de onderneming waarden. Daaruit bleek dat sinds 2013 de genormaliseerde rentevoet slechts met 0,5 procent werd verlaagd, terwijl de langetermijnrente met maar liefst 1,7 procent daalde. Bijgevolg hoeft een licht oplopende rente niet meteen problematisch te worden voor de relatief stabiele waardering van gebouwen in een klimaat waarin de huurinkomsten sterker stijgen dan de inflatie.

Operationeel verloopt het bij Klépierre volgens plan en de recente wissel aan de top van de onderneming wordt als positief ervaren. De integratie van het Nederlandse Corio is vergevorderd en dat levert structurele besparingen op. Klépierre kan zich ook aan voordelige voorwaarden financieren. De gemiddelde financieringskost bevindt zich met 2,1 procent op een aantrekkelijk niveau in de wetenschap dat de schulden voor lange tijd gehedged zijn tegen stijgende interestvoeten zodat de stijging van de rente slechts beperkt voelbaar zal zijn in de eerstvolgende jaren. Het ligt in de lijn met de verwachtingen dat de financieringskost in 2017 onder de 2 procent kan duiken. Dat is mogelijk omdat de schulden die aangegaan werden zo'n 5-6 jaar geleden vandaag nog steeds aan een goedkopere rentevoet geherfinancierd worden.

Franse verkiezingen blijven een aandachtspunt

De Franse verkiezingen die binnenkort plaatsvinden zorgen voor onzekerheid bij beleggers aangezien Franse vastgoedbedrijven een grote voetafdruk hebben in het thuisland. Hoewel Klépierre behoorlijk gediversifieerd is en aanwezig is in verschillende landen, weerhouden we dit nog steeds als een belangrijk aandachtspunt. Er bestaat immers een risico dat er meer Franse regelgeving opduikt of dat de Franse consumentenbestedingen of bedrijfsinvesteringen onbedoeld afnemen.

Uiteraard blijft ook de terreurdreiging belangrijk, want het kan wegen op de bezoekersaantallen en de consumentenbestedingen.

Conclusie

2017 lijkt een overgangsjaar met iets lagere groei te zijn. Toch behoudt KBC Asset Management een 'kopen'-aanbeveling met een koersdoel van 44 EUR. De analisten erkennen dat er op korte termijn wat extra risico's zijn, zoals de Franse verkiezingen. Operationeel lijkt de onderneming het echter goed te doen en lijkt het balans en financiering op orde te hebben.

Breng effecten over en verdien 2% extra

- Actie verlengd wegens succes -

Transferactie voor bestaande Bolero-klanten: breng effecten over naar Bolero voor 15 maart 2017 en verdien 2% extra, in gratis makelaarsloon.

[Ontdek de actie](#)



Disclaimer

Copyright © KBC Securities. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm.

Dit is een publicatie van KBC Securities N.V. (Bolero), een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financiële instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen, of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de gesproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero/KBC Securities niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen of andere activa gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Securities kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Securities. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.