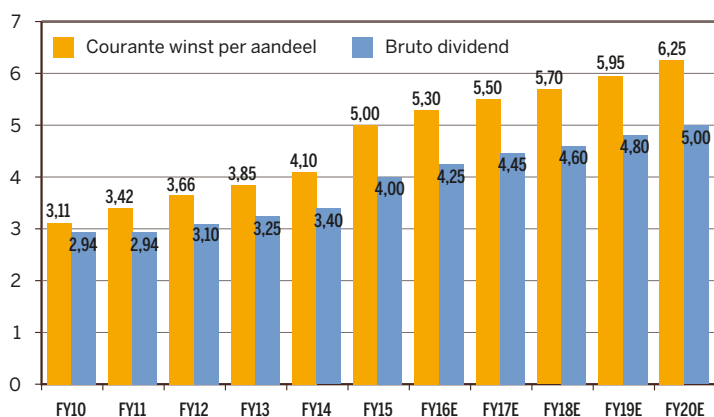


WDP: nieuw meerjarenplan

In Belgische GVV's of meer algemeen beleggen in aandelen doe je voor de lange termijn. Het helpt dan ook veel dat WDP een nieuw meerjarenplan gepresenteerd heeft. Het vorige dat liep over de periode 2013/16 werd immers heel succesvol afgerond.

Het nieuwe plan 2016/20 houdt opvallend genoeg dezelfde groeiparameters in als het plan 2013/16, met name een groei van het courant resultaat met 20 % tot 25 % en een groei met 50 % van de portefeuille over de betrokken periode. Meer concreet wil WDP tegen 2020 de portefeuille met 1 miljard euro laten groeien tot 3 miljard euro (+50 % dus).



Het netto courant resultaat wordt verwacht met 25 % te stijgen tot 6,25 euro per aandeel. Rekening houdend met een pay-out ratio van 80 % (het wettelijke minimum) houdt dat een brutodividend in van 5 euro.

De portefeuillegroei zal vnl. in de bestaande markten, zijnde de Benelux, plaats vinden. Naast de belangrijke posities in Nederland (49 % van het totaal) en België (45 % van het totaal) werd nu heel recent een eerste stap gezet in het Groothertogdom Luxemburg. Het betreft de aankoop van een bestaand verhuurd gebouw van 25.000 m² en een te ontwikkelen grond van 9 ha. De totale waarde van de transactie is 22 miljoen euro, waarvan WDP 55 % voor zijn rekening neemt, het Groothertogdom de andere 45 %.

In de eerste helft van 2016 realiseerde WDP al voor 170 miljoen euro investeringen, waarvan 80 miljoen euro via aankopen en 90 miljoen euro in projecten (waaronder zonnepanelen). M.a.w. al 17 % van het beoogde miljard euro werd gerealiseerd.

Een aantal randvoorwaarden zijn welbekend: een schuldgraad tussen 55 % en 60 %, een rendement van ongeveer 7,5 % op de investeringen, financiële kosten van 3 % (of minder) en een bezettingsgraad van minstens 95 %.

Daar de schuldgraad tegen zijn maximum aanleunt, is WDP verplicht constant zijn eigen vermogen aan te dikken, enerzijds door een gedeeltelijke winstreservering (pay-out van 80 %, 20 % van het courant resultaat wordt dus ingehouden) en anderzijds door een keuze-dividend in aandelen (wat het dividend van 2015 betrof, koos 61 % voor aandelen). We sluiten niet uit dat er een paar inbrengen in natura

(aankopen die betaald worden door uitgifte van nieuwe aandelen) plaats vinden. We verwachten geen grote publieke kapitaalverhoging omwille van de onmiddellijke winstverwatering, tenzij WDP de hand zou kunnen leggen op een omvangrijke

portefeuille aan interessante voorwaarden.

Wat de impact van een geslaagde uitvoering van dat groeiplan op de evolutie van de courante winst per aandeel en van het bruto-dividend kan zijn, illustreren we in de bijgevoegde grafiek. We wijzen er tevens op dat we in een vorige analyse tot de slotsom kwamen dat de prestatie van een aandeel of een GVV

functie is van de stijging van het dividend. En op dat vlak heeft de aandeelhouder van WDP dus niet te klagen. Nog een ander element waar we graag op terugkomen (zie bijdrage in Beste Belegger februari 2016), is dat WDP door een deel van de winst te reserveren (via minimale pay-out en door keuzedividend), zijn uitkeerbaar resultaat per jaar al gemiddeld met 5 % kon verhogen, met dank aan zijn hoge rendement op eigen vermogen, het hoogste van de Belgische sectorgenoten.

Sceptici zullen dan aangeven dat WDP met een premie van meer dan 100 % veel te duur staat. Maar zoals gezegd, is bij continuïteit van een GVV de intrinsieke waarde niet van belang door de impact van de schuldhefboom. We zouden daarentegen durven stellen dat WDP met een koers/courant resultaat van 16,5 lager noteert dan het gemiddelde van 19 voor de Belgische GVV's.



GERT DE MESURE
REDACTIE 4 OKTOBER 2016
KOERS 84,80 EURO
WWW.WDP.BE

