



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGERS

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN

## ASCENCIO

13 juni 2018

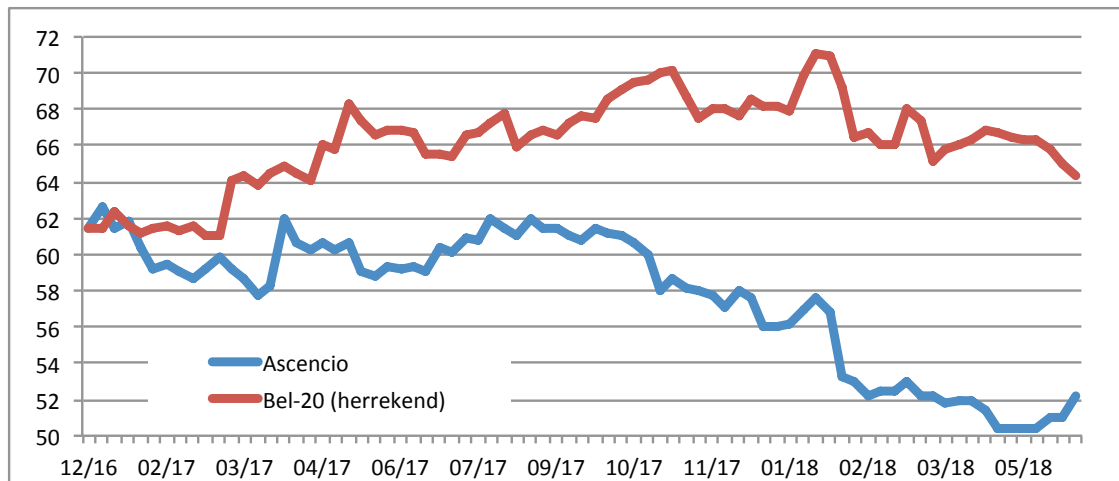
Koers	51,60
Aantal aandelen (m)	6.596
Marktkapitalisatie (m)	340,4

Intrins. waarde (sep/17)	53,29
Schuldgraad (sep/17)	42,6%

(in miljoen EUR)	FY12/13	FY13/14	FY14/15	FY15/16	FY16/17	FY17/18E
Huuropbrengsten	26,103	32,453	35,465	38,835	40,782	41,250
Groei in %	5,7%	24,3%	9,3%	9,5%	5,0%	1,1%
Bedrijfsresultaat	21,722	27,507	30,338	32,870	34,216	34,700
Financieel resultaat	-6,110	-7,022	-7,040	-7,511	-7,535	-7,200
Resultaat portefeuille	-2,041	-0,351	-0,248	15,005	8,573	n.b.
Nettowinst	16,411	14,170	22,547	40,237	41,197	27,000
Courant resultaat	15,616	19,266	22,938	25,017	26,227	27,000
Bezettingsgraad	97,7%	97,7%	97,7%	98,6%	97,0%	n.b.

	FY12/13	FY13/14	FY14/15	FY15/16	FY16/17	FY17/18E
Winst per aandeel	3,88	2,76	3,65	6,32	6,34	4,16
Courante winst per aandeel	3,70	3,75	3,71	3,93	4,04	4,16
Netto dividend	2,25	2,25	2,29	2,34	2,31	2,35
Intrinsieke waarde (reëel)	46,29	45,41	46,52	49,97	53,29	n.b.
Premie/discount	12,3%	18,4%	20,6%	29,1%	-3,2%	n.b.
Dividendrendement *	4,3%	4,2%	4,1%	3,6%	4,5%	4,6%

\*: op basis van koersen op het jaareind (september), voor 2016/17 en 2017/18E de huidige koers



### Bedrijfsomschrijving

Ascencio is een GVV die belegt is in winkelvastgoed, met een belangrijke focus op voedingsdistributie. Ze werd opgericht in 2006 door de inbreng van vastgoedpanden door de Groupe Mestdagh, AG Verzekeringen en 5 andere partijen. In 2007 werd de stap naar de beurs gezet. In totaal zijn er 103 gebouwen met een waarde van 615 miljoen euro en een oppervlakte van ongeveer 420.000 m<sup>2</sup>. De geografische verdeling is als volgt: België 61,5% (Wallonië 50,4%, Vlaanderen 8,5% en Brussel 2,5%), Frankrijk 33,5% en Spanje 5,1%. De grootste aandeelhouders zijn AG Finance (12,10%) en leden van de familie Mestdagh (9,49%) van de gelijknamige distributiegroep.

De belangrijkste huurders zijn (situatie eind september 2017): Grand Frais (11,5%), Groupe Mestdagh (Champion, 9% van totaal), Carrefour (7,7%), Brico Plan it (6,5%) en Worten (4,4%). Voedingsdistributie staat voor 33% van het geheel, kleding/mode voor 14%, sport/vrije tijd voor 12%, doe-het-zelf voor 9% en huishoudtoestellen voor 9%.

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

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 veelevoudig en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

## **Resultaten eerste helft boekjaar 2017/18**

Deze jaarhelft mag als relatief saai bestempeld worden. Er was de verkoop van een niet-strategisch semi-industrieel pand in Overijse (dat leeg stond) en de aankoop van een nieuwe winkel van Mr Bricolage (was al eerder aangekondigd, maar is nu gerealiseerd). Zodoende namen de huurinkomsten slechts 1,7% toe, vooral door de impact van overnames in het vorige boekjaar. Op constante basis daalden de huurinkomsten 0,25% door leegstand (vnl. in Frankrijk), die wel geleidelijk oplost. In Spanje namen de huurinkomsten 6,7% toe.

(cijfers in miljoen euro)	16/17 H1	17/18 H1	% 17/18
Huurinkomen	20,235	20,572	1,7%
Bedrijfsresultaat	17,236	17,480	1,4%
Financieel resultaat	-3,771	-3,627	n.r.
Belastingen	-0,218	-0,270	n.r.
Courant resultaat	13,293	13,583	2,2%
Courant resultaat p/a	2,04	2,06	1,0%
Intrinsieke (reële) waarde p/a	51,05	52,73	3,3%
Herwaardering fin. instrumenten	4,562	2,270	n.r.
Herwaardering vastgoed	8,918	2,040	n.r.
Diverse belastingen	-0,162	-0,080	n.r.
Netto resultaat	26,571	17,798	-33,0%

Het bedrijfsresultaat nam iets minder sterk toe (+1,4%) dan de huurinkomsten (+1,7%), een gevolg van de toename van bepaalde kostenposten. Het financiële resultaat verbeterde licht door een verdere daling van de financiële kost van 2,99% naar 2,89%. Naar de tweede jaarhelft toe, daalt die kost verder om op 2,60% uit te komen.

Met vertraging begint Ascencio dus van de lage rentevoeten te profiteren door het aflopen van duurdere indekkingen. Voor volgend jaar gaat het management zelfs uit van een financiële kost van 1,80%!

De herwaardering van het vastgoed was positief ten bedrage van +2,040 miljoen euro. De herwaardering van de financiële indekkingen was eveneens positief (2,270 miljoen euro). De effectief betaalde belastingen (Spanje en deeltje in Frankrijk) daalden licht tot 0,350 miljoen euro (was voordien 0,380 miljoen euro), in Spanje heeft de groep immers geen fiscaal gunstig statuut.

Het courant resultaat in totaal nam 2,2% toe tot 13,583 miljoen euro. Per aandeel kwam de stijging uit op 1% tot 2,06 euro, iets lager door een toename van het aantal aandelen (keuzedividend).

De nettowinst daalde 33% uit en bedroeg 17,798 miljoen euro. De intrinsieke waarde steeg 3,3% op jaarbasis, hieraan moet nog het dividend toegevoegd worden.

De GVV meldt dat de aangekondigde herstructurerings bij Carrefour (die 12 winkels huurt) en Groupe Mestdagh (die 24 winkels huurt) niet leiden tot winkelsluitingen. Wel zal Groupe Mestdagh op datum van 31 augustus 2018 2 winkels verlaten. Hun impact is beperkt en bedraagt slechts 0,5% van de huurinkomsten. Het management werkt al aan de herontwikkeling van de 2 sites.

---

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

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 veeveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



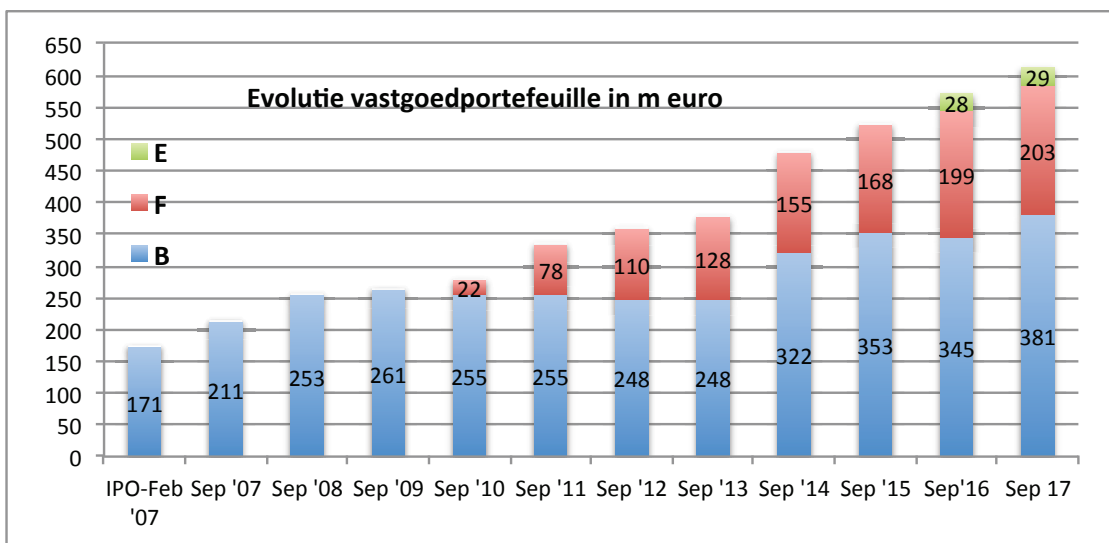
VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGERS

## Conclusie

Zoals verwacht brachten de halfjaarresultaten weinig verrassingen met zich, vooral door de afwezigheid van belangrijke transacties. Dat de nieuwe CEO nog maar 6 maanden aan de slag is, zal hier zeker niet vreemd aan zijn. Wat de 2<sup>e</sup> jaarhelft betreft, kijken we uit naar de aangekondigde sterke daling van de financiële kost, maar hier houden we al rekening mee. Onze winstschattingen voor het lopende boekjaar blijven dan ook ongewijzigd.

In de voorbije maanden kreeg het aandeel af te rekenen met de aversie van winkelveastgoed die de koers sterk drukte en ertoe geleid heeft dat Ascencio vandaag de goedkoopste Belgische GVV is in termen van koers/courant resultaat. Deze ratio bedraagt slechts 12,4, te vergelijken met het Belgische sectorgemiddelde van 17,7. Ascencio is dan ook aantrekkelijk aan de huidige koersen en lijkt ons hierdoor minder kwetsbaar voor een mogelijke stijging van de langetermijnrente.

Gert De Mesure

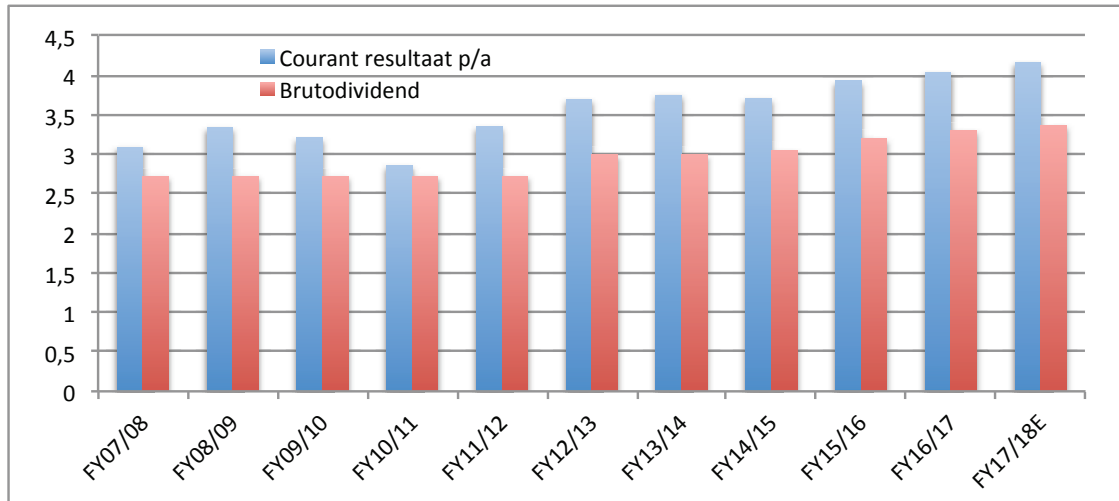


**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

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 veeveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS



---

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

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 veeveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.