



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

ASCENCIO

17 juni 2019

| | |
|------------------------|-------|
| Koers | 57,60 |
| Aantal aandelen (m) | 6,596 |
| Marktkapitalisatie (m) | 379,9 |

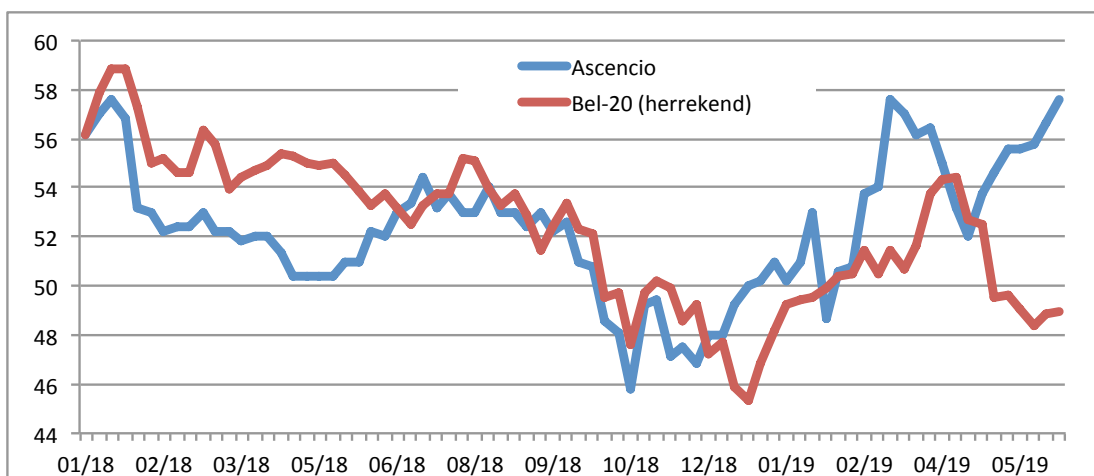
| | |
|--------------------------|-------|
| Intrins. waarde (sep/18) | 55,19 |
| Schuldgraad (sep/18) | 40,8% |

| (in miljoen EUR) | FY13/14 | FY14/15 | FY15/16 | FY16/17 | FY17/18 | FY18/19E |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Huuropbrengsten | 32,453 | 35,465 | 38,835 | 40,782 | 40,954 | 41,400 |
| Groei in % | 24,3% | 9,3% | 9,5% | 5,0% | 0,4% | 1,1% |
| Bedrijfsresultaat | 27,507 | 30,338 | 32,870 | 34,216 | 33,912 | 34,000 |
| Financieel resultaat | -7,022 | -7,040 | -7,511 | -7,535 | -6,780 | -5,000 |
| Resultaat portefeuille | -0,351 | -0,248 | 15,005 | 8,573 | 4,126 | n.b. |
| Nettowinst | 14,170 | 22,547 | 40,237 | 41,197 | 34,014 | 28,440 |
| Courant resultaat | 19,266 | 22,938 | 25,017 | 26,268 | 26,728 | 28,440 |
| Bezettingsgraad | 97,7% | 97,7% | 98,6% | 97,0% | 97,3% | n.b. |

| | FY13/14 | FY14/15 | FY15/16 | FY16/17 | FY17/18 | FY18/19E |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Winst per aandeel | 2,76 | 3,65 | 6,32 | 6,34 | 5,16 | 4,31 |
| Courante winst per aandeel | 3,75 | 3,71 | 3,93 | 4,04 | 4,05 | 4,31 |
| Netto dividend | 2,25 | 2,29 | 2,34 | 2,31 | 2,38 | 2,46 |
| Intrinsieke waarde (reëel) | 45,41 | 46,52 | 49,97 | 53,29 | 55,19 | n.b. |
| Premie/discount | 18,4% | 20,6% | 29,1% | 14,9% | 4,4% | n.b. |
| Dividendrendement * | 4,2% | 4,1% | 3,6% | 3,8% | 4,1% | 4,3% |

*: op basis van koersen op het jaareind (september), voor 2017/18 en 2018/19E de huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



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. Eind maart 2019 bezat de groep 103 gebouwen met een waarde van 624 miljoen euro, een oppervlakte van ongeveer 417.000 m² en meer dan 300 huurders. De geografische verdeling is als volgt: België 61% (grotendeels Wallonië), Frankrijk 34% en Spanje 5%. De grootste aandeelhouders zijn AG Finance (12,10%) en leden van de familie Mestdagh (9,49%) van de gelijknamige distributiegroep.

De belangrijkste huurders zijn: Grand Frais (11,7%), Groupe Mestdagh/Champion (10,2% van totaal), Carrefour (6,9%), Brico Plan it (6,7%), Decathlon (3,4%) en Worten (3,2%). Voedingsdistributie staat voor 33,4% van de groep, kleding/mode voor 14,5%, sport/vrije tijd voor 11,3%, doe-het-zelf voor 9,5%, binnenhuisinrichting voor 8,3%, huishoudtoestellen voor 7,6%.

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



Resultaten eerste helft boekjaar 2018/19

In de eerste helft van het boekjaar 2018/19 verrichtte Ascencio 2 kleinere transacties. In het Franse Caen verwierf het 9 bijkomende winkelruimtes in een retail park waarvan het al 60% bezat (wordt nu 70%). Daarnaast verkocht het een Frans retailpark voor 4 miljoen euro, dit met een kleine meerwaarde. De huurinkomsten namen 0,6% toe tot 20,696 miljoen euro, vooral ten gevolge van de acquisitie. Op vergelijkbare basis was er immers slechts 0,1% groei. De aangroei in Frankrijk en Spanje werd bijna geneutraliseerd door de lagere huurinkomsten in België, dit door een lichte daling van de bezettingsgraad in België.

| (cijfers in miljoen euro) | 17/18 H1 | 18/19 H1 | % 18/19 |
|---------------------------------|----------|----------|---------|
| Huurinkomen | 20,572 | 20,696 | 0,6% |
| Bedrijfsresultaat | 17,480 | 17,129 | -2,0% |
| Financieel resultaat | -3,627 | -2,452 | n.r. |
| Belastingen | -0,270 | -0,218 | n.r. |
| Courant resultaat | 13,583 | 14,459 | 6,4% |
| Courant resultaat p/a | 2,06 | 2,19 | 6,4% |
| Intrinsieke (reële) waarde p/a | 52,73 | 53,57 | 1,6% |
| Herwaardering fin. instrumenten | 2,270 | -2,792 | n.r. |
| Herwaardering vastgoed | 2,040 | -0,907 | n.r. |
| Diverse belastingen | -0,080 | -0,121 | n.r. |
| Netto resultaat | 17,798 | 11,635 | -34,6% |

Ondanks de hogere huurinkomsten, daalde het bedrijfsresultaat met 2%. De daling was het gevolg van de toename van de vastgoedkosten, meer bepaald personeelskosten door een versterking van de operationele structuur (was aangekondigd). De technische kosten bleven nagenoeg ongewijzigd.

Het financiële resultaat verbeterde zoals verwacht, met ongeveer 1,2 miljoen euro, vooral dankzij een daling van de financiële kost van 2,89% naar 1,94%. Deze belangrijke daling was voordien al aangekondigd. De schulden namen licht toe, net zoals de schuldgraad (42,3%) dit door de uitbetaling van het dividend en de acquisitie.

De reëel betaalde belastingen (vooral op de Spaanse en de Franse activiteiten) namen heel licht af. In totaal kwam het courante (of het EPRA) resultaat uit op 14,459 miljoen euro (+6,4%). Per aandeel was er een identieke aangroei van 2,06 naar 2,19 euro.

De herwaarderingen van zowel het vastgoed als van de financiële indekkingsinstrumenten waren in tegenstelling tot vorig jaar, beiden negatief. Dit is dan ook de voornaamste reden waarom het netto resultaat in dit halfjaar 34,6% lager uitkwam. Het belangrijkste blijft natuurlijk het courante resultaat (+6,4%).

Conclusie

Voor het boekjaar 2018/19 verwachten we een zekere winstgroei, voor het overgrote deel het gevolg van betere financiële resultaten door een materiële daling van de financiële kost. Belangrijkst van al is dat GVV min of meer immuun lijkt voor de moeilijke marktomstandigheden van winkelvastgoed en dat Ascencio niet over dezelfde kam mag geschoren worden als diverse andere REIT's in winkelvastgoed. Dit heeft de markt ondertussen begrepen, getuige hiervan het koersherstel sinds begin 2019.

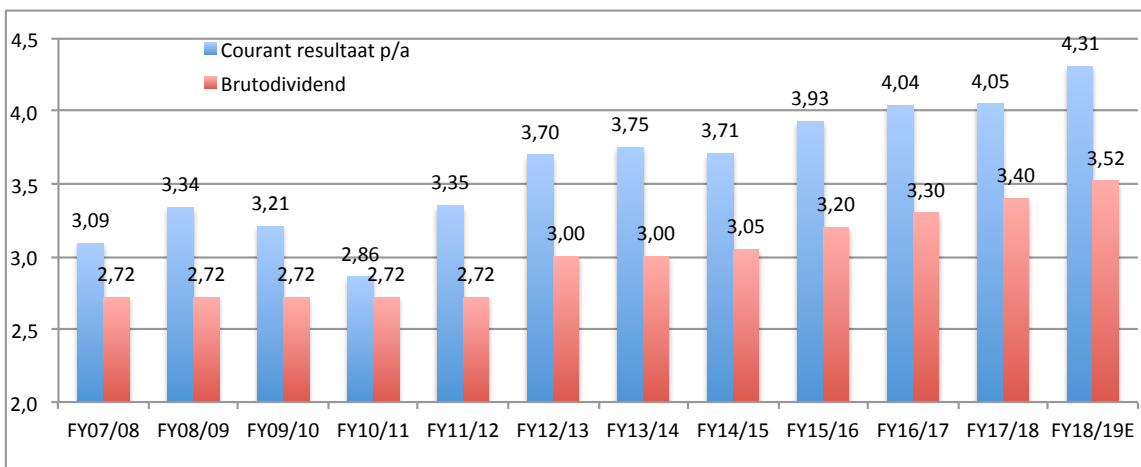
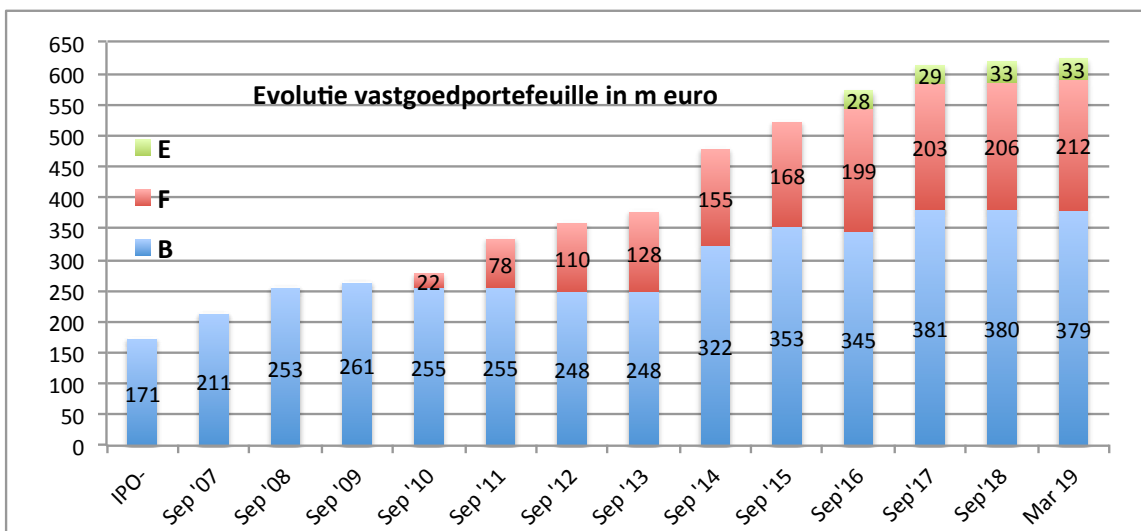
Met een ratio koers/courant resultaat van 13,4, gecombineerd met een netto dividendrendement van 4,3%, blijft Ascencio nog steeds relatief aantrekkelijk. Uitgaande van een scenario van laag blijvende rentevoeten in de eurozone maken we ons weinig zorgen over de koersevolutie van de GVV.

Tot slot valt de correlatie op tussen de koers van Ascencio en de Bel-20, met uitzondering van de 2 laatste maanden (zie blad 1).

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



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