



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

## WERELDHAVE BELG.

26 april 2019

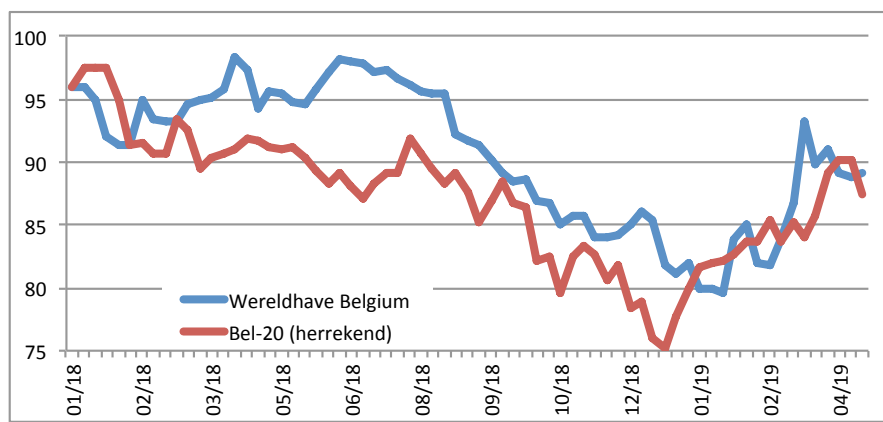
Koers	<b>84,60</b>
Aantal aandelen (m)	7,540
Marktkapitalisatie (m)	637,9

Intrins. waarde (dec/18)	89,97
Schuldgraad (dec/18)	29,7%

(in miljoen EUR)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E
Netto huurresultaat	38,660	46,744	49,369	49,725	51,891	57,000
Groei in %	8,4%	20,9%	5,6%	0,7%	4,4%	9,8%
Bedrijfsresultaat	33,969	41,671	42,682	41,815	43,634	47,300
Financieel resultaat	-6,391	-0,654	-2,469	-2,207	-2,614	-2,700
Resultaat portefeuille	-0,807	8,529	26,246	15,303	-0,503	n.b.
Nettowinst	38,855	49,391	66,241	54,682	40,541	44,400
Courant resultaat	33,371	39,093	40,078	39,404	40,730	44,400
Bezettingsgraad	94,1%	94,6%	95,8%	94,3%	96,2%	n.b.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019E
Winst per aandeel	6,16	7,12	9,55	7,88	5,71	5,89
Courant resultaat	5,29	5,63	5,78	5,68	5,74	5,89
Netto dividend*	3,45	3,58	3,57	3,57	3,58	3,61
Intrinsieke waarde (reëel)	78,99	81,76	86,41	89,25	89,97	n.b.
Premie/discount	29,1%	33,9%	24,6%	6,7%	-6,0%	n.b.
Dividendrendement **	3,4%	3,3%	3,3%	3,7%	4,2%	4,3%

\*: vanaf 2011 met roerende voorheffing van 21%, vanaf 2012 van 25%, vanaf 2015 van 27%, vanaf 2016 van 30%



## Bedrijfsomschrijving

Wereldhave Belgium is een GVV die belegt in winkelcentra (90,1% van totaal) en kantoren (9,9% van totaal). Op strategisch vlak ligt de nadruk op de winkelcentra, regelmatig wordt een kantoorgebouw verkocht. Het Nederlandse Wereldhave controleert 65,90% van de aandelen. De free float bedraagt dus 34,10%

De portefeuille (verhuurde activa 949,4 miljoen euro en 15,7 miljoen euro ontwikkelingen) eind maart 2019 bestaat uit 11 winkelvastgoedactiva (Luik, Nijvel, 2 in Doornik, 2 in Genk, Kortrijk, Gent, Brugge, Turnhout en Waterloo) en 6 kantoorprojecten (3 in Vilvoorde, 3 in Antwerpen). Vlaanderen is goed voor 42,6% van het totaal, Wallonië voor 57,4%. Luik is het belangrijkste met 19,1% van de portefeuille, gevolgd door Doornik met 18,5% (situatie eind 2018). Carrefour was eind 2018 de grootste huurder (7% van totaal), gevolgd door H&M (3,1%).

De bezettingsgraad eind maart 2019 kwam uit op 95,8%. Voor de kantoren alleen bedroeg de bezettingsgraad 88,9% (leegstand vnl. in Vilvoorde).

De groep heeft enkele projecten in ontwikkeling, met name de vernieuwing van Waterloo van 10.000 m<sup>2</sup> en de uitbreiding/vernieuwing van het winkelcentrum met 10.000 m<sup>2</sup> te Luik. Daarnaast plant de GVV nog een herontwikkeling van een kleiner gebouw in Doornik voor 2,1 miljoen euro.

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.



## Trading update na 3 maanden in 2019

Wereldhave Belgium publiceerde een trading update over de eerste 3 maanden van 2019. De huurinkomsten namen 18,1% toe tot 15 miljoen euro. De groep profiteerde van de verhuur van de nieuwe winkels in het Doornikse winkelcentrum (uitbreiding) en van de aankoop van 2 winkelparken in Brugge en in Turnhout.

(cijfers in miljoen euro)	9M17	9M18	Δ 17/18
Huurinkomsten	37,608	38,677	2,8%
Courant resultaat	29,822	29,552	-0,9%
Courant resultaat p/a	4,30	4,20	-2,2%
Netto resultaat	30,317	33,575	10,7%

In het Luikse winkelcentrum Belle-Ile kwam er 4.500 m<sup>2</sup> (van de 10.000 m<sup>2</sup>) vrij doordat Carrefour er naar een kleiner winkelformaat overgestapt is. Deze ruimte zal herontwikkeld worden om verschillende nieuwe huurders te verwelkomen, terwijl er ook een zekere uitbreiding voorzien is. Dit zal op termijn een positieve impact hebben.

Het courante resultaat, na operationele en financiële kosten, kwam uit op 11,555 miljoen (+19,6%) per aandeel is dat 1,53 euro. De niet-cash elementen waren negatief ten bedrage van 0,778 miljoen euro, vorig jaar was er een positief cijfer van 1,458 miljoen euro.

De bezettingsgraad eind maart 2019 bedroeg 95,8% tegenover 97,2% eind 2018. Er was zoals vorig jaar al gemeld het gedeeltelijke vertrek van Carrefour in Luik (op 1 januari 2019), ook was er een lichte daling in de bezettingsgraad (van 90,6 naar 88,9%) bij de kantoren.

Het vastgoed in verhuur had eind maart 2019 een waarde van 949,44 miljoen euro, de projecten stonden voor 15,73 miljoen euro in de boeken. Naast de eerste kosten voor de herontwikkeling in Luik, gaat het om een herontwikkeling in Waterloo en om het project 7 Fontaines in Doornik.

Zoals eerder al gemeld keert Wereldhave Belgium over 2018 een bruto dividend uit van 5,20 euro, netto is dat 3,64 euro. Op vrijdag 26 april wordt de coupon voor dat dividend onthecht. De aandeelhouder heeft 3 mogelijkheden om dat dividend op te strijken. Ofwel volledig in cash, ofwel kan hij/zij 22 coupons inruilen tegen een nieuw aandeel van 80,08 euro, ofwel een combinatie van cash en coupons.

## Conclusie

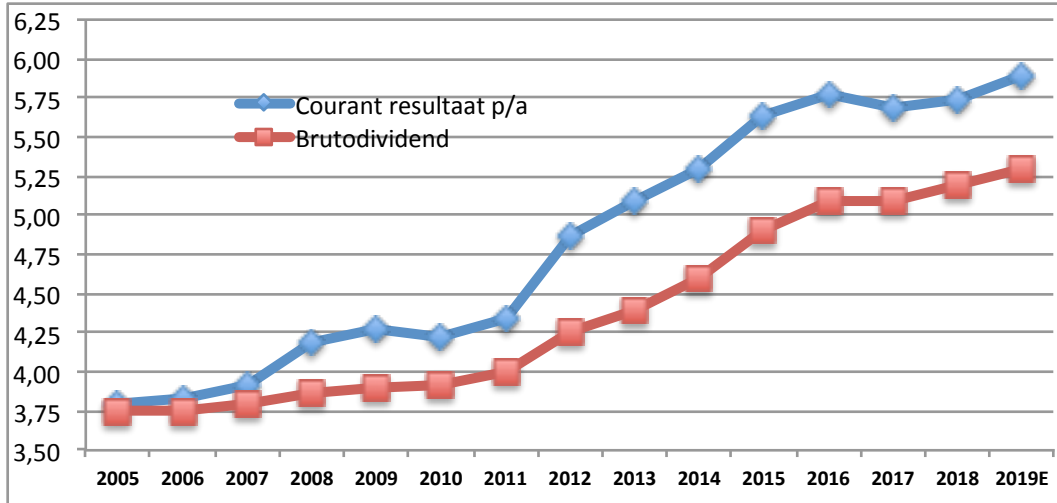
De nieuwsstroom vanwege Wereldhave Belgium blijft positief en dat is geen evidentie voor vastgoedgroepen actief in winkelvastgoed. De diverse investeringen van 2018 werpen immers hun vruchten af. De winst per aandeel stijgt wel niet in dezelfde mate als het courant resultaat door een toename van het aantal uitstaande aandelen.

Op basis van onze schatting voor 2019 noteert de GVV met een koers/courant resultaat van slechts 14,3. We moeten toegeven dat er vandaag groepen in winkelvastgoed zijn die nog goedkoper noteren, maar dit belet niet dat het plaatje van Wereldhave Belgium relatief gunstig oogt. We vermelden ook nog dat het netto dividendrendement 4,3% bedraagt. Wel werd het dividend net geknipt.

Gert De Mesure



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.