

Wereldhave Belgium: overname shopping centers

Wereldhave Belgium is ongetwijfeld de vastgoedbevak met de laagste schuldgraad (24,70%) onder de Belgische vastgoedbevaks op datum van 30 juni 2014. Of dat eind 2014 nog zo zal zijn, is niet zeker. In augustus verrichtte het al een opmerkelijke transactie en mogelijk volgen er nog andere later dit jaar. Zo kocht de vastgoedbevak het deel van het Kortrijk Ring Shopping Center van Redevco met een oppervlakte van 11.000 m², voor een bedrag van 27,2 miljoen euro en een aanvangsrendement van 6,25%.

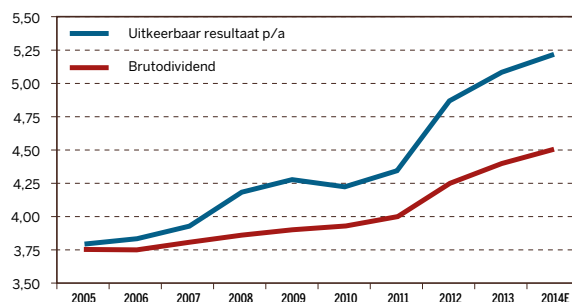
Met deze transactie zal het deel winkelvastgoed in de portefeuille stijgen van 80% naar 83%, waardoor kantoren nog slechts 17% zullen vertegenwoordigen. We schatten dat de schuldgraad hierdoor zal stijgen naar 27,8%, wat nog altijd veel lager is dan het gemiddelde van 43,5% van de Belgische vastgoedbevaks. Met deze transactie kan Wereldhave Belgium iets meer gebruik maken van de schuldhefboom (opbrengst vastgoed

is hoger dan de kosten van het krediet). We schatten dat deze transactie op jaarbasis het netto uitkeerbare resultaat met 0,12 euro per aandeel kan verhogen, of 2,2% meer dan onze jaarschatting van 5,22 euro per aandeel.

Interessanter voor Wereldhave Belgium zijn de geplande vereffeningen van de vastgoedcertificaten Kortrijk Ring Shopping Center en Basilix, vereffeningen die leiden tot de verkoop van de onderliggende shopping centers. Van Kortrijk Ring bezit het al 16,2% van de certificaten, van Basilix zelfs 17,8%. We kunnen ons niet van de indruk ontdoen dat de vastgoedbevak met deze posities zeker zal meebieden.

Kortrijk Ring heeft voor 21.000 m² winkelvastgoed en is complementair met het deel dat het net van Redevco gekocht heeft (zie hoger). Basilix omvat 15.765 m² winkelvastgoed. Een

snelle berekening leert dat de eventuele aankoop van beide activa goed kan zijn voor een waarde van ongeveer 170 miljoen euro, met als gevolg een stijging van de schuldgraad van Wereldhave Belgium tot 42,7%, waardoor het gemiddelde van de Belgische vastgoedbevaks bijna geëvenaard wordt.



De transacties zouden het netto uitkeerbare resultaat met 0,67 euro per aandeel kunnen verhogen, of +13%. Maar zover is het nog lang niet, want er zitten ongetwijfeld andere kapers op de kust door de huidige lage financieringskosten, de lage marktrente en de bereidwilligheid van de banken om te lenen voor dit soort van projecten.

Los van het welslagen van deze 2 transacties heeft Wereldhave Belgium ons inziens een van de betere groeiprofielen onder de Belgische vastgoedbevaks en heeft het de

voorbijge jaren al een mooi parcours afgelegd (zie grafiek). We vinden de huidige koers wel iets minder aantrekkelijk en verkiezen lagere koersen om in te stappen, maar dat zegden we in februari 2014 ook

al toen de koers op 86 euro stond. Beleggers met veel geduld en die niet elke dag naar de koers kijken, mogen altijd instappen tegen de huidige koersen. Het netto dividendrendement bedraagt 3,5%.





VALUE SQUARE
investing ourselves

www.value-square.be

Om de waarde van iets te zien moet je voorbij de cijfers kijken.
Woodlands Australia - Cattle farm



Asset Management volgens de principes van het Value beleggen

- Vermogensbeheer
- Beleggingsadvies
- Aandelenbevak: Value Square Fund Equity World
- Institutioneel beheer

Maaltecener Blok G
Derbystraat 319
B-9051 Gent

t +32 9 241 57 57
info@value-square.be



GERT DE MESURE

ANALIST VFB

REDACTIE 5 SEPTEMBER 2014

KOERS 96,50 EURO

WWW.WERELDHAVEBELGIUM.COM