

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

(Deze ideeën zijn adviezen van KBC Securities. Voor uitleg adviezen: zie legende)

Retail Estates

"Stevig interimrapport"

Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	69 EUR
Naam analist:	Koen Overlaet-Michiels	Koersdoel:	68 EUR
ISIN code:	BE0003720340	Opwaarts potentieel:	-1.4%

	2013	2014	2015E	2016E
Winst per aandeel (EUR)	3.62	3.62	3.85	4.07
% groei j/j	9.2%	-0.1%	6.5%	5.6%
Koerswinst ratio	19.1x	19.1x	17.9x	16.9x
Bruto dividend (EUR)	2.90	3.00	3.10	3.30
% groei j/j	7.4%	3.4%	3.3%	6.5%
Dividendrendement (%)	4.2%	4.3%	4.5%	4.8%

Retail Estates is een bevak toegespitst op de niche markt van baanwinkels. Het bedrijf is een referentie in de sector en heeft een portefeuille van € 700m die al voor meer dan 16 jaar een bezettingsgraad boven de 98% heeft. De operationele marge is de hoogste in de sector.

De netto huurinkomsten van Retail Estates stegen in het eerste halfjaar met 14,6% tot 22,3 miljoen euro (KBCS 25,6 miljoen euro). De stijging was te danken aan de sterke groei van de portfolio, terwijl de index neutraal en de bezettingsgraad onveranderd bleef. De operationele uitgaven evolueerden in lijn met de verwachting van KBCS-analist Koen Overlaet-Michiels, maar het operationeel resultaat voor het portfolioresultaat bleef met een groei van 13,2% tot 22,2 miljoen euro wel onder zijn verwachting (22,4 miljoen euro). Dit was vooral te wijten aan eenmalige uitgaven verbonden aan de verandering naar B-REIT.

Het financieel resultaat verslechterde licht van -7,9 miljoen euro naar -8,5 miljoen euro. Dit omdat de uitbreiding van de portfolio voornamelijk met schulden werd gefinancierd. Het netto courant resultaat verbeterde van 11,3 miljoen euro naar 13,4 miljoen euro, hetzij van 1,72 naar 1,84 euro per aandeel. Retail Estates bevestigt de verwachtingen voor 2015.

Nog volgens Koen Overlaet-Michiels laat de portfolio een aantrekkelijke evolutie zien. Het portfolioresultaat kwam uit op 1,3 miljoen euro, te danken aan winsten op verkopen ten belope van 0,5 miljoen euro en een positieve verandering van de faire waarde van 0,8 miljoen euro. Sinds het begin van het jaar steeg de faire waarde van de portfolio van 751 miljoen euro naar 768 miljoen euro, en daalde het rendement van 6,93% naar 6,92%. De bezettingsgraad steeg licht, van 98,2% naar 98,5%.

Evolutie van de portfolio na balansdatum:

- De groep kondigde aan veertien retail units over te nemen voor een bedrag van 34,6 miljoen euro die verhuurd worden aan Orchestra_premaman.
- De groep nam een winkel over in Wilrijk voor 4,3 miljoen euro die aan Gamma is verhuurd.

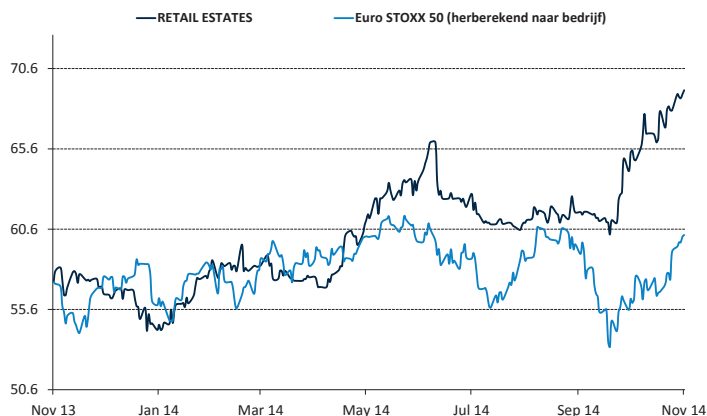
De huuropbrengsten en financieringslasten evolueren sterk in lijn met de verwachtingen. Koen Overlaet-Michiels ziet een iets slechter dan verwacht operationeel resultaat als gevolg van eenmalige kosten in verband met de verandering naar het statuut van B-REIT. Het bedrijf blijft volgens de KBCS-analist echter op koers om een sterke stijging van het netto courante resultaat per aandeel te realiseren. De schuldgraad klom naar meer dan 50%, maar de kapitaalverhoging uitgevoerd in het derde kwartaal, zal de verdere uitbreiding van de portfolio mogelijk maken, terwijl de balans gezond blijft.

CONCLUSIE

Op basis van de interim cijfers bevestigt Koen Overlaet-Michiels het advies op houden en het koersdoel op 68 euro. Een verdere groei van de portfolio en een vermindering van de gemiddelde kosten van de schulden, zouden tot een wijziging van het koersdoel kunnen leiden.

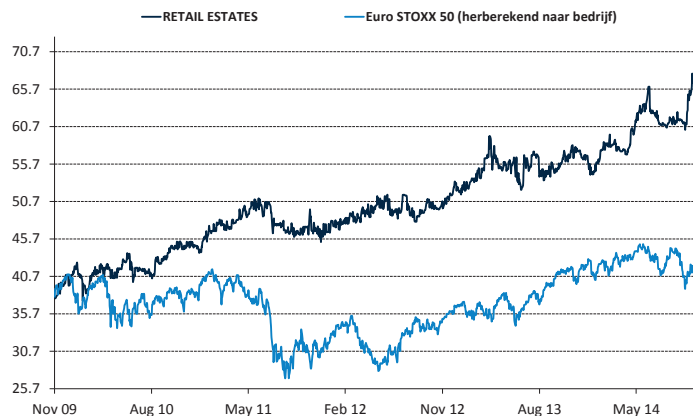
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



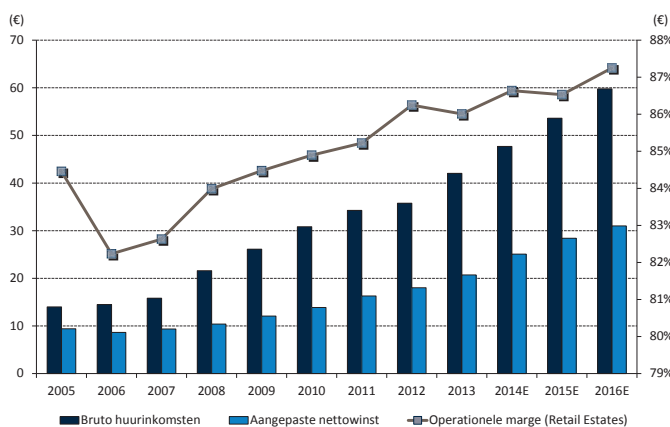
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



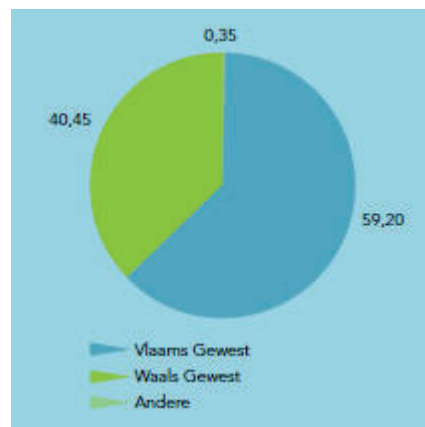
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

GEOGRAFISCHE SPREIDING PORTEFEUILLE



Bron: Retail Estates