

We hebben de crisis meer dan goed uitgezweet



René De Witte
Journalist VFB

Gesprek met managing director Luc Plasman van vastgoedbevak Wereldhave Belgium

Veel beursanalisten zijn er niet die de vastgoedbevaks op de voet volgen en zo is Wereldhave Belgium misschien wel een van de verborgen pareltjes op de continumarkt van Euronext Brussel. Niet dat het vastgoedaandeel het meest sexy is van allemaal, maar wie het in portefeuille had, had bovenop een niet onaardig dividend tenminste een aandeel dat de klappen van de economische crisis mooi wist te incasseren. Dat dankte Wereldhave Belgium vooral aan zijn 453 miljoen euro commercieel vastgoed, een veelvoud van de 122 miljoen euro aan kantoren. De kantorenmarkt had het (zeer) moeilijk. De retail hield mooi stand. ‘We hebben de crisis inderdaad meer dan goed uitgezweet,’ zegt managing director Luc Plasman.

Luc Plasman was in een vorig leven actief in de vastgoedpoot van bankverzekeraar ING, maar stapte enkele jaren geleden met een deel van zijn ploeg over naar Wereldhave Belgium. De naam Wereldhave doet bij nogal wat beleggers ongetwijfeld een belletje rinkelen, maar allicht heeft dat vooral te maken met het gelijknamige Nederlandse moederhuis. Dat maakte na het uitbreken van de financiële crisis nogal wat turbulente tijden mee, wat allicht negatief zal hebben uitgestraald op de Belgische dochter. Ten onrechte.

Dat vond trouwens ook Gert De Measure, een van de weinige analisten die de sector van het vastgoed op de voet volgt en Wereldhave Belgium begin dit jaar tussen zijn aankooptips zette. Dat was een uitstekende tip. In de zomer klom de koers tot net geen 90 euro, een historisch record. De dag dat we Plasman spreken, is het wat teruggekrabbeld naar 85 euro. De koers daalde na-

“Wij gaan volledig focussen op de retail. De kantoren zijn niet meer strategisch.”

dat het bedrijf bij de aankondiging van de resultaten van het derde kwartaal nochtans voor het hele jaar een dividend van iets meer dan 5 euro had beloofd, flink meer dan de 4,87 euro het jaar voordien.

Misschien waren sommige beleggers een beetje afgeschrikt door de winstdaling in het derde kwartaal van 29 naar 25,5 miljoen euro of van 4,88 naar 4,02 euro per aandeel. Die daling

had echter alles te maken met het feit dat Wereldhave Belgium geen uitzonderlijke indirecte resultaten kon boeken. De directe resultaten, zeg maar de huurinkomsten, waren daarentegen hoger. En de bezettingsgraad was uitstekend: 99% in de retail, 90% in de kantoren. Vooral dat laatste was goed want de bezettingsgraad was een jaar eerder maar 81%. Wereldhave Belgium maakte eerder bekend zich te willen terugtrekken uit de kantorenmarkt. De bruid lijkt helemaal klaar om te worden uitgehuwelijkt.

Luc Plasman [lacht] Wij gaan inderdaad volledig focussen op de retail. De kantoren zijn niet meer strategisch, zijn dus non-core geworden. Dat wil niet zeggen dat wij er koste wat het kost willen uitstappen. Als we er een normale prijs voor krijgen, dan wel. Maar ik denk niet dat het op korte termijn zal zijn. De markt is nog niet goed. Wij staan niet onder druk om te verkopen.

Dubbel groeipad

VFB Wereldhave Belgium heeft een heel sterke solvabiliteit van 80 procent.

Luc Plasman Dat is voor ons een heel sterk punt. Wij hebben inderdaad een sterke balansstructuur. Geen wonder dat de banken ons graag geld zouden willen lenen. [lacht]

VFB Dat laatst zit er blijkbaar aan te komen. Jullie deelden mee de solvabiliteitsratio te laten dalen om daarmee verder te groeien. Evolueren jullie naar het gemiddelde van 45 à 50%, zoals bij de andere vastgoedbevaks?

Luc Plasman Ik denk eerder aan 35 tot 40%. Maar op welke termijn weet ik niet.

VFB Gert De Measure verwacht dat de portefeuille van Wereldhave Belgium binnen dit en vijf jaar met 30% zal groeien. Is dat een goede inschatting?

Luc Plasman Had ik een glazen bol, dan kon ik daarop antwoorden. Het zal uiteraard afhangen van de opportuniteiten, maar veel zullen er dat niet zijn. Wij hebben enkel interesse in shoppingcenters van minimum 25.000 m² en 90 tot 100 winkels en die in hun regio een dominante positie bekleden en een voldoende grote aantrekkingskracht hebben. Onze strategie volgt een dubbel groeipad. Er is niet alleen de mogelijkheid om iets bij te kopen. We willen ook groeien door onze bestaande sites

“Wij hebben een sterke balansstructuur. Geen wonder dat de banken ons graag geld zouden willen lenen.”

te reactiveren. Daar zijn we volop mee bezig in Genk. De vergunningsaanvraag voor Doornik is binnen. En in Waterloo is de procedure gestart. Dat zijn drie sites die we op middellange termijn willen hebben gerealiseerd en voor verdere groei zullen zorgen.

Nieuwe fenomenen

VFB Volgens sommige analisten is de markt van retailparken en shoppingcenters in ons land helemaal gesatureerd. Elke nieuwe ontwikkeling is ten koste van een bestaande. Ons land heeft geen nood aan bijkomende vierkante meters retail. Het vet is van de soep. Vergeet de groei dus maar.

Luc Plasman Daar ben ik het niet mee eens. In absolute termen is het misschien wel zo dat er geen massa's bijkomende vierkante meters nodig zijn, maar dat wil niet zeggen dat er geen plaats is voor nieuwe ontwikkelingen. Een aantal bestaande sites zijn niet meer aangepast aan de huidige tijd. Er zijn verschillende fenomenen. In de steden raken de winkelstraten steeds meer geconcentreerd. De aanloop-

straten en de B-locaties verdwijnen. In de periferie zie je steeds meer clusters van baanwinkels met een gemeenschappelijke parking en een gemeenschappelijk beheer. Er is een concentratiebeweging van grote winkels bezig. Er zijn vandaag dus misschien wel voldoende vierkante meters, maar niet de vier-

kante meters die we eigenlijk nodig hebben.

VFB Er staat dus veel te veranderen?

Luc Plasman De fabrieken staan vandaag ook niet meer waar ze vijftig jaar geleden stonden, hé?

VFB De Association du Management de Centre-Ville (AMCV) waarschuwde laatst voor het

© Lieve Van Assche / Image Desk

Amerikaanse scenario van de dead malls. Van de leegstaande spookparken en shoppingcenters.

Luc Plasman De dead malls ... [zucht] ... het is een stokpaardje van het AMCV, maar ik daag hen uit om daar voorbeelden van te geven. Er wordt in de discussie steeds weer verwezen naar het leegstaande shoppingcenter in Eupen. Dat was inderdaad een complete mislukking, maar het is een slecht voorbeeld. Het ging om een project waarvan iedereen wist dat het compleet zinloos was. De vergelijking met de vs gaat overigens helemaal niet op. Daar is veel meer en veel wilder gebouwd

Niklaas deed het voor de komst van het shoppingcenter ook al niet schitterend. Kwam daarbij dat de binnenstad helemaal open lag net op het moment dat het shoppingcenter openging.

VFB *Het punt blijft dat het bekomen van vergunningen en het realiseren van projecten geen sinecure is. Daar weten jullie met het winkelcentrum aan de Overpoort in Gent over mee te spreken.*

Luc Plasman Het wordt inderdaad super moeilijk om nog twee stenen op elkaar te krijgen. Is het niet de overheid die moeilijk doet, dan mogelijk wel een buur. De door-

spelen. Is dat geen slecht nieuws voor shoppingcenters? Anders gezegd: die hebben hun gouden tijden wel gehad.

Luc Plasman Dat zou ik zeker niet zeggen. Kijk. Het antwoord op e-commerce is ervoor te zorgen dat klanten nog steeds meer plezier beleven aan het shoppen dan aan het kopen op een pc. Of het experience shoppen zich voornamelijk in de binnenstad zal afspelen, zou ik niet durven stellen. In tegendeel zelfs. Shoppingcenters zijn veel beter dan winkelstraten gewapend om activiteiten te organiseren. Er is een centraal management, de handelaars zijn verenigd ... Binnen onze centers zijn er comfortzones, er zijn de parkeerfaciliteiten en sinds een jaar is er in onze shoppingcenters overal gratis wifi. Dat zie ik een winkelstraat allemaal nog niet aanbieden.

VFB *Nog steeds volgens sommige analisten: als gevolg van e-commerce zullen fysieke winkels minder grote voorraden aanhouden en zullen ze dus minder winkeloppervlakte nodig hebben. Het huidige winkelmodel staat op losse schroeven.*

Luc Plasman Wat u voorraden noemt, kan u ook omschrijven als keuze. De charme van de fysieke winkel zal altijd zijn dat je iets meteen kan meenemen. De theorie dat de



“Met dezelfde regels als de andere bevaks, stond onze portefeuille 8% duurder gewaardeerd.”

dan bij ons. Daar bestonden gewoonweg geen regels. Men deed maar op.

Kentering

VFB *Is er bij de lokale overheden geen kentering te merken? Die staan niet meer te springen om nieuwe parken of centers buiten de stad toe te laten. Men trekt steeds meer de kaart van binnenstedelijke ontwikkelingen. Er wordt vaak verwezen naar de ravage die het Waasland Shopping Center (WaSC) heeft veroorzaakt in het centrum van Sint-Niklaas. Dat wil men niet meer.*

Luc Plasman Het WaSC heb ik destijds vanuit ING zelf mee gerealiseerd. Ik ken dat dossier dus goed. De Stationsstraat in Sint-

looptijd tussen een project en de realisatie is abnormaal lang geworden.

VFB *Een project gaat uit van een businessplan. Maar dat is mogelijk totaal achterhaald tegen het moment dat de vergunningen er zijn.*

Luc Plasman Je gaat inderdaad uit van de parameters van vandaag. Maar die kunnen een paar jaar later helemaal anders zijn. Het is geen toeval dat de grote buitenlandse ontwikkelaars hier hun activiteiten hebben gestopt.

E-commerce

VFB *Hoezeer gaat e-commerce de retailwereld veranderen? Volgens sommigen zullen we als consument steeds meer aan experienceshopping doen. Die zal zich voornamelijk in de steden af-*

winkels kleiner zullen worden, kan ik dus niet onderschrijven. Wat wel waar is, is dat de groei van het gemiddelde aantal vierkante meters per winkel is gestabiliseerd. De piek is bereikt.

VFB *Zoals we het begrijpen heeft e-commerce jullie niet van strategie doen veranderen.*

Luc Plasman Inderdaad. Waar we in onze centra wel enorm op spelen is het implementeren van sociale media. We zijn voor elk van onze centra een speciale app aan het ontwikkelen. Het is een combinatie van de website, sociale media, een app om al je klantenkaarten op je smartphone te zetten, de mogelijkheden om promoties te pushen, et cetera. De link tussen het digitale en fy-

sieke wordt voluit uitgespeeld. Maar dat is nog wat anders dan het e-shoppen.

Beheerinkomsten

VFB *Wat niet elke belegger beseft, is dat Wereldhave Belgium niet enkel shoppingcenters bouwt of ontwikkelt, maar dat jullie die ook zelf beheren. Jullie zijn op dat vlak wel uniek. De meeste bevaks besteden dat beheer uit.*

Luc Plasman Het eigen beheer is essentieel in onze strategie. Door zelf het beheer te doen, sta je veel dicht bij de huurders. Dat rechtstreeks contact helpt om beter in te spelen op noden. We hebben trouwens dezelfde belangen. Hoe beter de huurders het stellen, hoe beter het ook voor ons is.

VFB *Zitten de beheersvergoedingen in de huurinkomsten? Op jullie resultatenrekening valt over de beheerinkomsten niets apart te vinden.*

Luc Plasman Het beheer van onze gebouwen – de gemeenschappelijke lasten, de marketingkosten et cetera – wordt waargenomen door een aparte vennootschap, Wereldhave Belgium Services. Dat is een dochter van Wereldhave NV.

VFB *Hoeveel mensen werken eigenlijk voor jullie in België?*

Luc Plasman In de bevak zelf zijn we met 19. In Services gaat het om een 25-tal mensen: 3 tot vijf per shoppingcenter.

Conservatief

VFB *Als ik de totale waarde van jullie assets deel door het aantal aandelen kom ik op 94 euro per aandeel. De koers is eventjes op 90 euro uitgekomen, maar nooit hoger.*

Luc Plasman U moet van uw berekening natuurlijk nog wat leningen aftrekken, hé. De intrinsieke waarde per aandeel bedraagt circa 76 euro. We noteren dus met een premie bovenop de intrinsieke waarde. Maar eigenlijk is die nettowaardering zeer conservatief. Bevaks trekken bij de waardering van hun actief 2,5 % transferkosten af van de marktwaarde. Wereldhave Belgium hanteert bij de bepaling van de netto marktwaarde, als enige Belgische bevak, de nominale aftrek van de transfertkosten, zijnde de 10 % registratierechten in Vlaanderen, en 12,5 % in Brussel en Wallonië. Als we dezelfde regel zouden hanteren als de andere bevaks, zou onze totale portefeuille zowat 8 % duurder gewaardeerd staan in onze boeken.

VFB *Het is voor beleggers niet altijd duidelijk hoe de resultaten moeten geïnterpreteerd worden. Die bestaan uit directe en indirecte resultaten. Die laatste durven heel erg schommelen.*

Luc Plasman De directe resultaten zijn de operationele huurinkomsten. De indirecte resultaten zijn in hoofdzaak de herwaarderingsresultaten op de beleggingsportefeuille, namelijk op de projecten die generaliseerd worden. Ontwikkelingsprojecten worden initieel gewaardeerd aan kostprijs en vervolgens aan 'fair value'. Waardering van projectontwikkelingen aan 'fair value' vindt enkel plaats indien de waarde betrouwbaar kan worden vastgesteld. Dat is bijvoorbeeld het geval van zodra een shoppingcenter voor 70 % is verhuurd. In onze portefeuille verhuist dat shoppingcenter dan van de development properties naar de investment properties. Het verschil in waarde wordt geboekt als indirect resultaat. Dat hadden we vorig jaar met ons shoppingcenter in Nijvel. Nu is er geen indirect resultaat.

VFB *Hoe moeten we de uitkeerbare winst begrijpen?*

Luc Plasman Dat is het operationele nettoresultaat, eigenlijk het direct resultaat. De wet bepaalt dat een vastgoedbevak minimaal 80 % van het netto operationele resultaat als dividend moet uitkeren. De pay-out ratio was vorig jaar bij ons 87,3 %.

VFB *Wanneer we vandaag terugblikken op de financiële crisis van de afgelopen jaren, is het opvallend hoe goed het commercieel vastgoed die crisis heeft weten uit te zweten.*

Luc Plasman We hebben de crisis meer dan goed uitgezweet. In België was er in het commercieel vastgoed een behoorlijk klein aantal faillissementen. In de winkelcentra



© Lieven Van Assche / Image Desk

“Het wordt super moeilijk om nog twee stenen op elkaar te krijgen. Is het niet de overheid die moeilijk doet, dan mogelijk wel een buur.”

hebben de retailers in zowel de food, fashion als lichaamsverzorging, geen stijgingen gekend, maar ze hebben wel zeer goed stand weten houden. In de kantorenmarkt zijn er daarentegen serieuze klappen gevallen. Velen zijn dus overgestapt naar het winkelvastgoed. De waarde van het winkelvastgoed is dus zeker niet gedaald door de crisis.



REDACTIE 15 NOVEMBER 2013

KOERS 83,20 EURO

WWW.WERELDHAVEBELGIUM.COM