



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

OVERZICHT VASTGOEDBEVAKS 17 DECEMBER 2013

	(koersen 17 december 2013)		koersprestatie sinds		NAV*	premie/disc.(-)	netto dividend**	netto dividend rendement**	schuld%*
	Koers	mkt cap	30/12/11	31/12/12					
Aedifica	50,00	495,15	13,4%	13,64%	39,15	27,7%	1,58	3,2%	39,00%
Ascencio	53,50	226,09	20,8%	2,88%	46,29	15,6%	2,25	4,2%	44,70%
Befimmo	48,45	1025,09	-3,6%	-0,96%	56,13	-13,7%	2,59	5,3%	45,90%
Cofinimmo	86,68	1524,98	-4,6%	-3,47%	91,30	-5,1%	4,88	5,6%	49,29%
Home Invest B.	74,49	227,65	16,3%	4,92%	59,90	24,4%	2,77	3,7%	37,70%
Intervest Offices	19,13	275,95	5,4%	-4,92%	19,41	-1,4%	1,13	5,9%	49,90%
VastNed Retail Belgiu	50,80	257,99	12,9%	6,72%	45,86	10,8%	2,00	3,9%	36,00%
Leasinvest RE	72,80	359,55	12,0%	8,49%	66,50	9,5%	3,34	4,6%	52,73%
Montea	31,60	208,18	28,9%	11,27%	19,49	62,1%	1,45	4,6%	53,10%
Retail Estates	57,40	418,47	17,1%	6,30%	47,03	22,0%	2,25	3,9%	50,71%
Warehouses Estates	55,40	175,42	23,1%	13,92%	42,48	30,4%	2,43	4,4%	28,18%
WDP	52,39	820,18	41,4%	10,90%	31,24	67,7%	2,44	4,7%	56,80%
Wereldhave Belgium	80,65	508,76	20,6%	-2,24%	76,15	5,9%	3,32	4,1%	19,90%
Bel-20	2761,91		32,6%	11,56%					
EPRA Belgium	977,64		4,0%	-0,17%					
EPRA Europe	1539,42		26,4%	3,10%					

\*: situatie 30 september 2013

\*\* : na 25% (of 15%) R.V.

### Prestaties in 2013

De Belgische vastgoedbevaks hebben er een matig 2013 op zitten. Zo noteert de EPRA Belgium index, de index van de Belgische vastgoedbevaks, vandaag op bijna hetzelfde niveau als eind 2012. Net als in 2012 (+3,5% versus +18,9% voor de Bel-20) hinkt deze vastgoedbevakindex achter op de Bel-20 (+11,6%). De EPRA Belgium wordt gedomineerd door de kantorenbevaks en die wegen net als in 2012 op de prestatie. Vooral de prestaties van zwaargewichten zoals Cofinimmo, Befimmo en Intervest Offices & Warehouses vallen tegen. Voor de belegger is de return niettemin licht positief met dank aan het dividend.

Het achterblijven van de EPRA Belgium Index heeft niet alleen te maken met de mindere prestatie van kantorenbevaks, er is ook een technische reden: in een stijgende markt presteert deze minder dan de Bel-20, in een dalende markt zakt deze ook minder.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Het minder bekende en minder liquide Waalse **Warehouses Estates** stond voor de beste prestatie (+13,9%). De goede prestatie van de kleinste bevak is opmerkelijk, daar de evolutie van de cijfers niet echt bijzonder was. **Aedifica** liet de tweede beste prestatie optekenen (+13,6%) dit jaar, maar dit volgt op een tegenvallend 2012. Toen kreeg deze residentiële bevak af te rekenen met de invoering van 15% roerende voorheffing op zijn dividend en met de verwatering door zijn kapitaalverhoging in november 2012.

Net als in 2012 zetten de vastgoedbevak in logistiek vastgoed een sterke prestatie neer en presteerde **Montea** (+11,3%) licht beter dan **WDP** (+10,9%), terwijl Montea het in 2012 wel 9% minder goed deed. Beide groepen realiseerden een opvallende groei dit jaar, dankzij enkele grote operaties die met een inbreng in natura gepaard gingen. Ook gaan ze met hun schuldgraad tot het uiterste, waar de aandeelhouders vandaag ten volle kunnen van profiteren. Die hoge schuldgraad hypothekeert wel in zekere mate de toekomstige groei (de schuldgraad zit op zijn maximum), daarbij komt dat Montea geconfronteerd wordt met de leegstand van een belangrijke site in Herentals, waardoor de bezettingsgraad van 96,6% eind juni 2013 daalde naar 94% eind september 2013.

In het winkelvastgoed noteren we een goede prestatie van **VastNed Retail Belgium** (+6,7%) en van **Retail Estates** (+6,3%). De prestatie van VastNed Retail Belgium is opmerkelijk en steunt op de substantiële huurprijsstijgingen die het jaar na jaar kan realiseren in zijn stadswinkels. De vooruitzichten voor 2014 zijn iets minder goed door de groeiende problemen in het Julianus Shopping in Tongeren. Het kleinere Waalse **Ascencio** (+2,9%) kon de sterke prestatie van 2012 (+17,4%) niet herhalen en dit ondanks de regelmatige aankondiging van nieuwe heel rendabele acquisities in Frankrijk. Vandaag zit er een grote verkoper in de markt die de koers verhindert van te stijgen na de bekendmaking van goede cijfers over het boekjaar 2012/13, waarschijnlijk houdt deze partij de koers al langer tegen dan vandaag.

Een tegenvallende prestatie werd neergezet door **Wereldhave Belgium** (-2,2%) en dit ondanks de belangrijke daling van de leegstand in zijn kantorenportefeuille, waardoor de bezettingsgraad van de groep steeg van 93,7% eind 2012 naar 96,4% eind september 2013. De fiscale claim van 50 miljoen euro die werd ingediend (zaak in kasgeldfraude waarvoor al een strafrechterlijke vrijspraak werd uitgesproken), maar die gedekt is door een waarborg van de Nederlandse moedermaatschappij, drukt waarschijnlijk de koers ten dele. Dit neemt niet weg dat ze verder werkt aan de uitbreiding en renovatie van haar shopping centra die de bevak toelaten om in de volgende jaren een reguliere groei te realiseren.



Zoals gezegd bleven de kantorenvastgoedbevaks achter. De leegstand op de Brusselse kantorenmarkt stabiliseert, maar blijft hoog. Dit belette **Befimmo** (-1%) niet om 2 grote transacties te verrichten die in 2014 over de volle 12 maanden zullen meetellen. **Cofinimmo** (-3,5%) moest een grote afwaardering doen op een kantorensite in Watermaal-Bosvoorde.

**Leasinvest Re** (+8,5%) bracht het er niet slecht vanaf, rekening houdend met de omvangrijke kapitaalverhoging die in juni plaats vond en met het al onthechten van het dividend voor de eerste 5 maand van 2013. Die goede prestatie mag toegeschreven worden aan de heel rendabele transacties die in Luxemburg in de tweede jaarheft plaats vonden.

## Enkele aanbevelingen

### Licht afbouwen:

VastNed Retail Belgium: beperkte groei in 2014 door hogere leegstand Julianus Shopping in Tongeren

Montea: beperkte groei in 2014 door hogere leegstand in Herentals

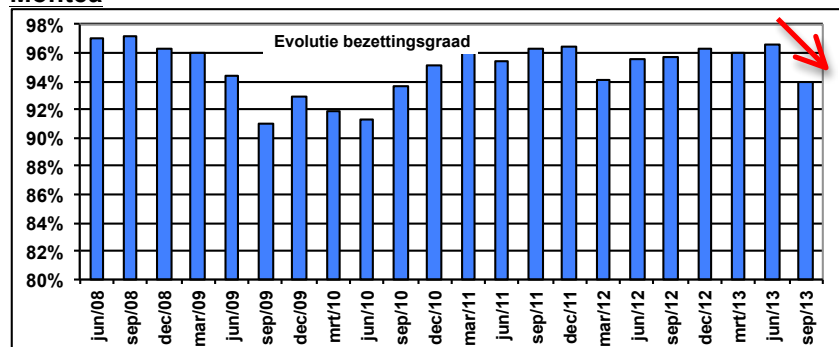
### Opbouwen:

Wereldhave Belgium: mooie daling leegstand in kantoren plus groeipotentieel uitbreidingsprojecten bij shopping centra

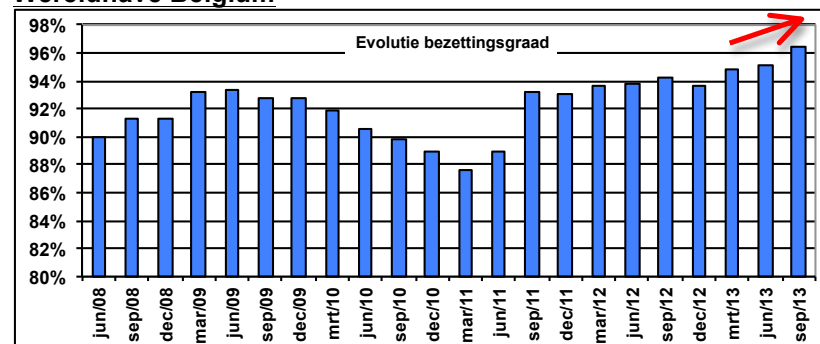
Ascencio: winstgroei dankzij acquisitie van heel rendabele projecten in Frankrijk

Befimmo: impact over 12 maand in 2014 van acquisities in 2013 met steun van aantrekkelijk dividendrendement

### Montea



### Wereldhave Belgium



Gert De Mesure