



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

WERELDHAVE BELG.

26 juli 2015

Koers	95,30
Aantal aandelen (m)	6,939
Marktkapitalisatie (m)	661,3

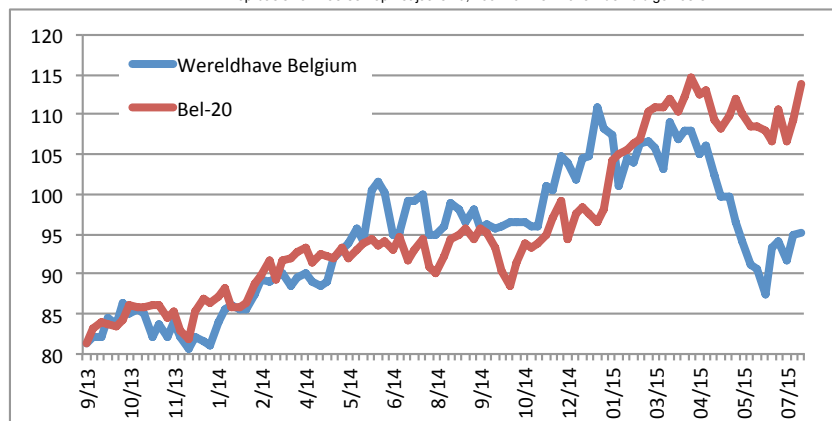
Intrins. waarde (dec/14)	78,99
Schuldgraad (dec/14)	34,8%

(in miljoen EUR)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
Netto huurresultaat	25,806	24,817	25,235	32,935	35,675	38,660	45,800
Groei in %	2,6%	-3,8%	1,7%	30,5%	8,3%	8,4%	18,5%
Bedrijfsresultaat	22,230	22,010	23,193	29,376	31,966	33,969	41,800
Financieel resultaat	0,606	0,566	0,086	0,100	-0,306	-6,391	-2,750
Resultaat portefeuille	-6,963	-1,418	14,667	7,060	3,294	-0,807	n.b.
Nettowinst	15,793	21,054	38,301	36,465	34,752	38,855	38,850
Uitkeerbaar resultaat	22,768	22,495	23,126	29,415	32,089	33,371	38,850
Bezettingsgraad	92,8%	89,0%	93,1%	93,7%	97,0%	94,1%	n.b.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E
Winst per aandeel	2,96	3,95	7,18	5,78	5,51	6,16	5,60
Uitkeerbaar resultaat	4,27	4,22	4,34	4,87	5,09	5,29	5,60
Netto dividend*	3,31	3,33	3,16	3,19	3,30	3,45	3,56
Intrinsieke waarde (reëel)	71,45	71,40	74,63	76,21	77,83	78,99	
Premie/discount	-13,9%	-4,1%	-10,2%	7,8%	4,7%	20,6%	
Dividendrendement **	5,4%	4,9%	4,7%	3,9%	4,0%	3,6%	3,7%

*: vanaf 2011 met een roerende voorheffing van 21%, vanaf 2012 van 25%

** : op basis van koersen op het jaareind, voor 2014 en 2015E de huidige koers



BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN

Bedrijfsomschrijving

Wereldhave Belgium is een GVV (vroeger vastgoedbevak) die belegt is in winkelcentra (82,5% van totaal) en in kantoren (17,5% van totaal). Op strategisch vlak ligt de nadruk wel op de winkelcentra. Het Nederlandse Wereldhave controleert 69,41% van de aandelen, Federale Verzekeringen heeft een belang van 5,14%.

Geografisch bevindt het zwaartepunt van de portefeuille zich in Wallonië. De portefeuille (waarde 723 miljoen euro) bestaat uit 7 winkelvastgoedactiva (Luik, Nijvel, Doornik, Genk, Kortrijk, Gent en Waterloo) en 7 kantoorprojecten (4 in Vilvoorde en 3 in Antwerpen). Tegenover eind 2013 is de portefeuille met 217 miljoen euro toegenomen. Kortrijk Ring Shopping was hierbij goed voor 108 miljoen euro, het afgewerkte project Shopping I te Genk voor 87 miljoen euro en het Gentse multifunctioneel project voor 16 miljoen euro. De projectontwikkelingen hebben een waarde van 26 miljoen euro (situatie eind 2014).

Het project in Doornik betreft de uitbreiding van het bestaande winkelcentrum met 14.500 m², evenals een bijkomend retailpark van 10.000 m². Eind 2014 werden de nodige vergunningen bekomen. De overige projectontwikkelingen (de vernieuwing van Waterloo en uitbreiding/vernieuwing Luik) zitten nog in een vergunningsfase.

De bevak bezit nog een participatie van 17,8% in het vastgoedcertificaat Basilix. De waarde hiervan is 9,1 miljoen euro (1,4% van de beurswaarde).

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221, 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

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.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Resultaten eerste helft 2015

In de eerste helft van het boekjaar 2015 stegen de huurinkomsten 24,2% tot 23,04 miljoen euro. Die groei is het gevolg van de aankoop van Kortrijk Ring Shopping, de hogere bezetting in Shopping 1 te Genk en de eerste bijdrage van het project in Gent. Op vergelijkbare basis stegen de huren uit de shopping centra met 0,5%. De kosten stegen niet in dezelfde mate waardoor het bedrijfsresultaat 27% hoger ging. De bijdrage van de kantoren steeg licht.

(cijfers in miljoen euro)	14H1	15H1	Δ 14/15
Totale huurinkomsten	18,550	23,036	24,2%
Bedrijfsresultaat	16,547	21,021	27,0%
Financieel resultaat	0,501	-1,645	
Operationeel resultaat	17,048	19,376	13,7%
Resultaat op de portefeuille	0,465	16,985	
Resultaat van de periode	17,398	36,375	109,1%
Uitkeerbaar resultaat	16,437	19,387	17,9%
Uitkeerbaar resultaat p/a	2,61	2,79	6,9%
Intrinsieke waarde p/a	76,42	80,01	4,7%

Het financiële resultaat werd niet meer gekleurd door de dividenden van het vastgoedcertificaat Kortrijk Ring Shopping na de vereffening ervan, terwijl de hogere financiële schuld leidde tot hogere rentelasten. Door de kapitaalverhoging van februari 2015 daalde de schuldgraad wel van 34,8% eind 2014 naar 29,5% eind juni 2015.

Een van de opmerkelijkste elementen in de resultatenrekening is de herwaardering van de vastgoedportefeuille ten bedrage van 16,985 miljoen euro, vooral door een hogere waarde van het commercieel vastgoed. Het uitkeerbare resultaat steeg 17,9% tot 19,387 miljoen euro, per aandeel is de stijging beperkt tot 6,9% tot 2,79 euro, door een toename van het aantal aandelen. De totale bezettingsgraad eind juni 2015 kwam uit op 94,2%: 94,9% bezetting bij de shopping centers en 91,5% bij de kantoren. De bezettingsgraad bij de kantoren voordien was 92,5%.

De vereffening van het vastgoedcertificaat Basilix is in een beslissende fase gekomen en zal Wereldhave Belgium een meerwaarde van ongeveer 2 miljoen euro opleveren.

Vandaag wordt gewerkt aan de bouw van een retailpark naast het shopping center Bastion te Doornik. In dit semester werd voor 4,8 miljoen euro geïnvesteerd, waardoor de waarde ervan uitkomt op 30,6 miljoen euro. De opening is voorzien voor het eerste kwartaal van 2016. Met de uitbreiding van het shopping center zelf zal begin 2016 gestart worden. Daarna volgt de renovatie van het kleinere shopping center te Waterloo.

Voor het volledige jaar verwacht het management een uitkeerbaar resultaat van 5,60 tot 5,65 euro per aandeel.

Conclusie

Met groot gemak heeft Wereldhave Belgium de winstverwatering van de kleinere kapitaalverhoging van februari 2015 gecompenseerd door belangrijke acquisities en de impact van investeringen in 2014. Door de verschillende projecten in de portefeuille blijft de toekomst er relatief gunstig uit zien.

Door de koerscorrectie van de afgelopen weken is Wereldhave Belgium relatief aantrekkelijker geworden tegenover de andere Belgische GVV's. Zo bedraagt de koers/winstverhouding (koers/uitkeerbaar resultaat) 17 op basis van onze winstschatting voor 2015, ongeveer 10% onder het sectorgemiddelde. Het netto dividendrendement bedraagt 3,7%, wat meer in lijn is met de sector (wel lage pay-outratio).

We wijzen nogmaals op de sterke track record van Wereldhave Belgium in de voorbije jaren (zie grafiek volgend blad).

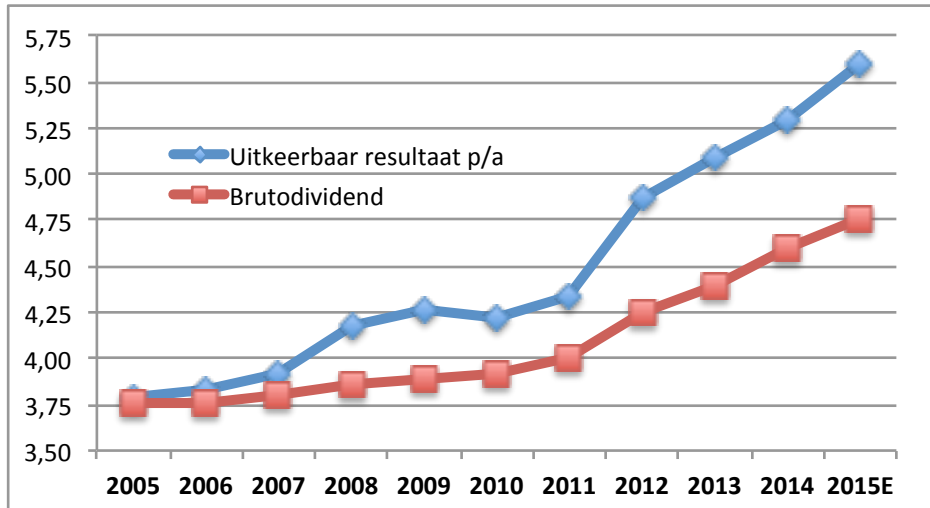
Gert De Mesure

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221, 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

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 fotocopy, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW



VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221, 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

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.