

WDP versus Wereldhave Belgium

GOOI NOOIT VASTGOEDVENNOOTSCHAPPEN OP een hoopje. Ten bewijze Warehouses De Pauw en Wereldhave: ook voor beleggers erg verschillende aandelen.

Van de zeventien GVV's of Gereguleerde Vastgoed Vennootschappen in België hebben Warehouses De Pauw en Wereldhave Belgium bij de eersten hun resultaten over het eerste kwartaal bekendgemaakt.

Die bevestigen hun erg verschillende profiel: de winst van WDP steeg met 12%. Het is een zelfstandige, erg ambitieuze speler die actief is in vastgoed voor logistieke doeleinden. Wereldhave Belgium kon zijn winst amper stabiel houden. Deze dochter van de gelijknamige Nederlandse groep baat vooral shoppingcentra in België uit.

Met de hoge vlucht van e-commerce zou je denken dat Wereldhave Belgium in zwaar weer zit, maar dat klopt ook weer niet. De bezettingsgraad voor de winkelcentra van 95% is zelfs aan het klimmen. Ook de herstructurering bij huurder Carrefour is op te lossen.

Maar daarmee is het positieve wel gezegd. VFB-analist en GVV-kenner Gert De Mesure: "Er zijn in België nauwelijks aankoop- en uitbreidingsmogelijkheden voor shoppingscentra en er is niets te koop, tenzij tegen gekke prijzen. Bovendien is het shoppingcentrum van Luik goed voor meer dan 20% van de inkomsten van Wereldhave Belgium. Daardoor moet het de schuldgraad plafonneren op 33%, terwijl de an-

dere GVV's een hefboom tot 65% kunnen laten werken (in de praktijk 60% omdat de banken wat marge vragen). De oplossing zou zijn: een middelgroot shoppingcentrum erbij, maar er zijn geen mogelijkheden. De stilstand blijkt ook uit de zeer beperkte evolutie van de winst per aandeel: amper 16% meer over de voorbije 5 jaar."

Wat een verschil met wervelwind WDP, dat zelfs verschillende kapitaalverhogingen deed om de groei nog te versnellen. De huurinkomsten verdubbelden de voorbije vijf jaar. Door de extra aandelen kon de courante winst per aandeel niet volgen, maar met een klim van 53% de voorbije vijf jaar klagen de aandeelhouders niet.

WDP is actief in een boeiende sector. Enerzijds besteden grote bedrijven hun logistiek meer en meer uit, en anderzijds zijn er meer distributienoden voor de e-commerce. WDP maakt voor zijn klanten vaak projecten op maat, tot en met de uitrusting van de magazijnen. Daardoor kan WDP ook langere huurtermijnen bedingen. "De markt voor logistiek vastgoed is helemaal veranderd van een risicovolle niche tot een sterke groeier met een beperkt risico," oordeelt Gert De Mesure.



Extensie shopping center Nijvel

Besluit

DANKZIJ DE GROEI VAN WDP is de aandelenkoers in vijf jaar meer dan verdubbeld terwijl Wereldhave ter plaatse trappelde en het aandeel amper 17% won. De kans dat deze trend doorzet, is groot. Toch noteren Wereldhave, tegen 16,4 keer de verwachte winst, en WDP (16,8) bijna tegen dezelfde waardering. Wereldhave biedt wel een iets hoger dividendrendement, maar moet daarvoor 90% van de winst uitbetalen, terwijl

WDP maar 80% uitkeert en dus al 20% aan groei kan besteden. WDP lijkt dus veel interessanter. Een risico evenwel, maar dat geldt voor alle GVV's: als de rente fors zou stijgen, worden deze rendementsaandelen minder aantrekkelijk. Niet door moeilijker operationele omstandigheden of hogere financieringskosten voor de GVV's, maar doordat beleggers minder voor deze dividendaandelen kiezen. Iets wat al langer is ingezet. De renteklim is dus ook al deels geanticipeerd.

Jan Reynders

Redactie 29 april 2018

Zie ook Wereldhave Belgium [pag. 47](#)

