GERT DE MESURE FINANCIAL INFO

AANDELEN BLOG

Commentaren op beursevenementen

Vrijdag 22 oktober 2026

Steyr Motors

Het Amerikaanse Red Cat Holdings lanceert een overnamebod op Steyr Motors. Er was een tijd geleden al speculatie, maar dan werd er ontkend dat een bod nakend was. Nu lijkt het dan toch te gebeuren. De Amerikanen bieden 39 euro in cash. Het bod zal lopen van 15 november tot 18 december. Er zijn enkele voorwaarden zoals een minimale aanmeldingsdrempel van 50% plus 1 aandeel. B&C Holding Österreich heeft haar belang van 15% al toegezegd.

Kort hierna maakte het bedrijf de cijfers over het 3e kwartaal bekend. Die lieten een omzet van 12,5 miljoen euro zien, een stijging van 11,2% tegenover het 3e kwartaal van 2025. Tegenover het 2e kwartaal van 2026 was er 13,4% groei. De aangepaste bedrijfswinst steeg in dit kwartaal van 0,9 naar 1,4 miljoen euro.

Door de zwakke prestaties in de eerste 2 kwartalen ogen de cijfers na 3 kwartalen iets minder mooi. De omzet komt 2,7% hoger uit, die steeg van 34,4 naar 35,3 miljoen euro. De aangepaste bedrijfswinst daalde wel van 4,3 naar 1,5 miljoen euro.

Het bedrijf gaat uit van een heel sterk 4e kwartaal. Voor het volledige jaar verwacht het dan ook een omzetgroei van 15% tot 25% en een EBIT-marge van 8% tot 12%. De consensus van de winst per aandeel bedraagt 0,93 euro. Voor 2027 wordt dat 2,6 euro per aandeel.

Wat moeten we nu doen als het bod start vanaf 15 november? We zouden zeker ingaan op het bod, hebben is hebben. Daarenboven sluiten we niet uit dat het aandeel op de beurs blijft noteren, we zullen dan zeker de mogelijkheid krijgen om lager terug te kopen. Op het juiste ogenblik dan wel, als de betere resultaten bevestigd worden. Ter herinnering, we startten de opvolging van het aandeel op 8 december 2025 bij een koers van 36,90 euro.

Zondag 11 oktober 2026

LEG Immobilien

De Duitse aandelen in residentieel vastgoed zitten dit jaar in de hoek waar de klappen vallen. Gemiddeld verloren ze sinds begin dit jaar 30%. TAG Immobilien was de minst slechte van de groep met een verlies van 21%. LEG Immobilien noteert 27% lager. Dat de stijgende rente de grote spelbreker is, weet ondertussen iedereen. En daar bovenop kwam nog de verkiezingsoverwinning van Die Linke in de deelstaat Berlijn, een partij die pleit voor de nationalisering van woningen om het woontekort en de hoge huurprijzen aan te pakken. Die nationalisering lijkt weinig kans te maken, maar dat heeft grote beleggers niet verhinderd om hun posities in die Duitse aandelen af te bouwen.

Lagere koersen dus, maar de vraag is waar een mogelijke bodem kan liggen. De evolutie van de rente kan een antwoord bieden, maar ook de waardering moet bekeken worden. Wat we ook deden, in dit geval voor LEG Immobilien. We analyseerden de halfjaarcijfers.

Gert De Mesure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

In de eerste helft van 2026 zag LEG de huurinkomsten 3,4% stijgen. Dat was de resultante van een stijging op vergelijkbare basis van 3,7%, daarnaast daalde de leegstand met 0,2% (naar 2,3%), het aantal woningen viel 0,4% na beperkte verkopen. De stijging van de EBITDA bedroeg slechts 2,3% en bleef licht achter op de huurgroei (niets dramatisch, sommige kosten kunnen altijd wat meer stijgen). De financiële kost steeg van 1,66% naar 1,82%. De schuldgraad daalde van 47,6% naar 45,5%. De schuld/EBITDA is 12,3. Het courant resultaat per aandeel (of de FFO in het Duitse jargon) viel 5,9% terug door hogere rentekosten en door een lichte winstverwatering (-> keuzedividend). Zonder die winstverwatering bedroeg de daling -4,4%.

Voor het volledige jaar verwacht het bedrijf een courant resultaat tussen 475 en 495 miljoen euro, op 480 miljoen euro is dat 6,24 euro per aandeel. Tegenover de koers van 44,7 euro brengt dat de ratio koers/courant resultaat op slechts 7,2! De intrinsieke waarde (EPRA NTA) eind juni 2026 kwam uit op 139,04 euro, de discount bedraagt aldus 68%.

Dankzij belangrijke indekkingen bedraagt de financiële kost slechts 1,82%, maar naarmate indekkingen aflopen in de nabije toekomst, zal er zeker een stijging volgen. Details zijn niet beschikbaar. Wel geeft het bedrijf aan dat er in 2026 9,5% van de kredieten/indekkingen vervalt, in 2027 is dat 10,6%. Dit valt heel goed mee, we sluiten wel niet uit dat het courant resultaat zal dalen in 2026 en 2027, maar beperkt.

Een verdubbeling van de rentekost kan tot een winstdaling van 20% leiden, niet weinig, maar beheersbaar. We houden wel geen rekening met stijgende huurinkomsten die de hogere rente wat kan compenseren. Uitgaande van die winstdaling van 20% komt de ratio koers/courant resultaat uit op 8,9, maar nogmaals, die 20% winstdaling zal gespreid zijn over 2 à 3 jaar.

Zondag 27 september 2026

Banimmo

Op 23 augustus 2026 publiceerden we op onze website een bespreking van de goede halfjaarresultaten, een gevolg van de oplevering en overdracht van het nieuwe Farys-hoofdgebouw in Gent. De belangrijke meerwaarde had tot gevolg dat de boekwaarde per aandeel steeg van 6,13 euro naar 6,70 euro eind juni 2026.

Daarnaast stelden we dat de verhuur van 5 kleinere en al afgewerkte gebouwen, met de naam NETWORKS Gent ATMOS, minder vlot verliep. Er liepen toen wel gesprekken. Afgelopen week werd bekend gemaakt dat HOGENT interesse heeft om de campus/gebouwen te kopen. Er is wel een belangrijke opschortende voorwaarde en dat is dat de stad Gent de bestemmingswijziging naar onderwijsactiviteiten goedkeurt.

Uitgaande van een marge van 400 euro/m^2 tot 500 euro/m^2 kan dit Banimmo 6,4 tot 8 miljoen euro opleveren. Per aandeel is dat 0,56 tot 0,70 euro, goed voor een toename van de boekwaarde met ongeveer 10%. De koers steeg minder dan 3% op het nieuws. Daarnaast verrekende de koers ook maar de helft van het goede halfjaarresultaat. Vandaag bedraagt de discount 54%!

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

Hoofdaandeelhouder Patronale Life laat het niet aan zijn hart komen en koopt regelmatig bij (in 2026 19 keer tot 27 juni 2026!).

Vonovia

Vonovia, de grootste Europese speler in residentieel vastgoed met een portefeuille van 84 miljard euro die bestaat uit 528.000 woningen, zat de afgelopen maanden in de hoek waar de klappen vallen. Sinds begin dit jaar viel de koers bijna 30% terug, waardoor de discount is opgelopen tot iets meer dan 60%! De stijging van de langetermijnrente is hier natuurlijk niet vreemd aan. Meer recent was er de verkiezingsoverwinning van het extreemlinkse Die Linke die pleit voor de nationalisering van woningen in de deelstaat Berlijn. Met ongeveer 138.000 woningen (of 26% van de portefeuille) in Berlijn is Vonovia natuurlijk kwetsbaar. We zaten donderdag aan tafel met de investor relations officer van het bedrijf. Een eerste opmerking is dat die Linke geen meerderheid heeft en dus een coalitie zal moeten sluiten. De mogelijke coalitiepartners staan wel niet te springen voor die nationaliseringswetging. Daarnaast plant de federale overheid wetgeving om dergelijke nationaliseringen door deelstaten te bemoeilijken. We denken dat we nationaliseringen mogen uitsluiten, maar we vrezen dat de problematiek boven het aandeel zal blijven hangen. Wordt zeker vervolgd.

Ondertussen blijft Vonovia verder de kwaliteit van de portefeuille verhogen via gerichte renovaties, enerzijds in de woningen zelf, anderzijds van de gemeenschappelijke delen van het gebouw. Dit laat het bedrijf toe om op vergelijkbare basis het resultaat met jaarlijks 2 à 3% te laten groeien in combinatie met beperkte huurindexeringen.

Steyr Motors

De prijs voor het aandeel met de grootste volatiliteit gaat ongetwijfeld naar Steyr Motors. Het jaar werd begonnen met een koers van 36,40 euro om mid januari te stijgen naar 46 euro. Midden juli was dat maar 32 euro om dan eind juli terug naar 40 euro te stijgen. Vandaar ging het in 2 stappen naar 26 euro eind augustus om dan vorige week weer te stijgen naar 32 euro. Wat is er allemaal aan de hand.

Het bedrijf heeft een mooi orderboek wat mooie groeivooruitzichten toelaat. Spijtig genoeg verloopt de uitvoering minder vlot door operationele beslommeringen, terwijl ook sommige klanten op de rem staan. Er raakte ook bekend dat er gesprekken waren met een risicokapitaalgroep voor een volledige overname, gesprekken die afgebroken werden. Wel bevestigde het bedrijf bij de halfjaarresultaten de groeiperspectieven voor de nabije toekomst.

De koersopstoot van vorige week betrof de aanbeveling van het aandeel op bepaalde websites, terwijl ook gewag gemaakt werd van overnamespeculatie. We blijven het aandeel behouden, 2026 is duidelijk een overgangsjaar, naar 2027 toe wordt een zekere winstgroei verwacht, wat de verwachte koers/winstverhouding op een aantrekkelijke 12 brengt.

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

Shurgard

Vrijdag zaten we aan tafel met de CFO en de investor relations van Shurgard aan tafel. Er werd niet gekozen voor het doorlopen van een algemene presentatie, de aanwezigen mochten onmiddellijk vragen afvuren. Dat de eerste vraag over Groot-Brittannië ging, mag niet verbazen. De CFO gaf aan dat een hoger aanbod in de Britse markt aan de basis van de problemen lag. Enerzijds zijn kleinere spelers hiervoor verantwoordelijk, anderzijds is er een nieuwe speler opgestaan met financiële hulp van een lokale verzekeraar. Ook heeft het Britse Safestore grotere oppervlaktes bestemd voor bedrijfsklanten (die nu minder actief zijn) geconverteerd naar kleinere oppervlaktes voor particuliere klanten, het domein van Shurgard. Deze evolutie bracht prijsdruk met zich, vooral omdat Shurgard er alles aan doet om zijn bezettingsgraad van 90% te behouden of te beschermen. De lagere prijs die hier gepaard mee gaat, weegt logischerwijze op de rendabiliteit.

Het herstel lijkt recent ingezet, de concurrentiële druk vermindert. Dat moet Shurgard toelaten om in de tweede jaarhelft een bemoedigend resultaat neer te zetten, zeker omdat de vraag stabiel blijft. Ook behouden de klanten hun gehuurde ruimte langer.

Of dit nu een gunstig instapmoment inluidt, willen we niet gezegd hebben. Het ergste lijkt wel achter de rug.

Donderdag 18 juni 2026

Social Housing (nu Living Reit)

Social Housing kondigde de aankoop aan van een portefeuille woningen voor senioren. Het betaalt 108,3 miljoen GBP aan Residential Secure Income (ook beursgenoteerd) voor de overname van 2.163 woningen. De overname wordt betaald in 45 miljoen GBP cash, 62,3 miljoen GBP wordt vereffend in nieuwe aandelen Social Housing (uitgegeven aan intrinsieke waarde van 94,23 GBPp) en 1 miljoen GBP wordt met uitstel betaald. In de transactie zit ook schuldfinanciering aan een lage rente van 3,46% tot 2043. Het bedrijf verwacht dat deze acquisitie de winst per aandeel met een hoog eencijferig getal (6-9%?) zal verhogen.

De waarde van de portefeuille zal stijgen van 636,8 miljoen GBP eind 2025 naar 831,4 miljoen GBP nu. De bruto huren op jaarbasis nemen toe van 43,7 naar 57,2 miljoen GBP. Het aandeel blijft aantrekkelijk.

Montea

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

Traditioneel lopen de koersen van WDP en Montea sterk gelijk, maar niet zo sinds begin dit jaar. Zo deed Montea het ongeveer 6,5% minder goed dan WDP sinds begin dit jaar. We merken dat WDP al bij de publicatie van de jaarcijfers een voorsprong nam op Montea. Die achterstand kon Montea later in het tweede kwartaal niet meer goed maken. De reden voor die achterstand moet gezocht worden in de evolutie van de ontwikkelingen van Montea, vooral dan de trage verhuur van vergunde projecten.



De CEO van Montea is zich heel bewust van de problematiek, het is bijna het enige punt van discussie met de financiële analisten. Hij verzekerde ons wel dat de winstdoelstelling voor 2027 niet in het gedrang komt, dat zou maar pas echt doorwegen op het koersverloop.

Woensdag 10 juni 2026

Ascencio

Vandaag kondigde Ascencio de aankoop aan van een winkelpark in Arlon voor een bedrag van 64,9 miljoen euro, een niet onbelangrijke transactie gelet op de portefeuillewaarde van 762 miljoen euro eind maart 2026. Het winkelpark heeft een oppervlakte van 30.000 m^2 en telt een 40-tal winkels. De huren bedragen 4,5 miljoen euro, goed voor een bruto rendement van 6,93%.

Het overnamebedrag financiert Ascencio via kredieten en via een kapitaalverhoging van 15 miljoen euro. De schuldgraad zal hierdoor toenemen van 44,1% eind maart 2025 naar 46% à 47%. Doordat de schuldhefboom deels speelt, is er een positief effect op het courant resultaat per aandeel. Dat wordt geraamd op +0,06 euro per aandeel op jaarbasis. Ter vergelijking, we verwachtten voor dit boekjaar voor dit boekjaar een courant resultaat per aandeel van 5,66 euro.

De nieuwe aandelen werden geplaatst aan een koers van 48,20 euro. Toen de beurshandel terug hervatte deze namiddag, bleef de koersdaling beperkt tot -0,4%. Een relatief goed teken en het bewijs dat de nieuwe aandelen bij meer stabiele aandeelhouders geplaatst werden.

Verrekenen we deze acquisitie in combinatie met de nieuwe aandelen, dan bekomen we een courant resultaat per aandeel op jaarbasis van 5,72 euro en een netto dividend van 3,20 euro. Op de slotkoers van vandaag geeft dat een koers/courant resultaat van 8,8 en een netto dividendrendement van 6,3%. Ascencio blijft hiermee de goedkoopste GVV!

Vrijdag 22 mei 2026

TINC

TINC presenteerde een beknopte trading update over het eerste kwartaal van 2026. We vatten een en ander samen. De portefeuille steeg t.o.v. eind 2025 met 1,4% tot 722,7 miljoen euro en bestaat uit 33 participaties. Er werd 9,2 miljoen euro geïnvesteerd in verschillende participaties, daarnaast werd de verkoop van Zelfstroom (voor 4,9 miljoen euro, zonder meerwaarde, financiering van

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

geplaatste zonnepanelen had geen zin meer in Nederland door afschaffing subsidies) afgerond. Daarnaast zegde TINC een investeringsbedrag van 23 miljoen euro toe voor 2 batterijprojecten in samenwerking met Storm Group.

De intrinsieke waarde steeg van 13,15 euro eind 2025 naar 13,45 euro eind maart 2026. Het portefeuilleresultaat in dit kwartaal bedroeg 17,1 miljoen euro, over 2025 was dat 51,4 miljoen euro. Het netto resultaat kwam uit op 14,6 miljoen euro, in 2025 was dat 40,6 miljoen euro. De winst per aandeel liep op tot 0,30 euro, tegenover 0,95 euro voor 2025.

Eind maart 2026 bedroeg de discount 13%, vandaag is dat nog 9,4%.

Atenor

Ook Atenor kwam uit met een trading update over het eerste kwartaal, weliswaar zonder vermelding van enig cijfer. Er was ook geen enkel 'baanbrekend' feit te noteren. Het belangrijkste was misschien dat de groep in vergevorderde onderhandelingen zit voor de verkoop van 2 kantoorprojecten, met name een in Hongarije, een andere in Polen. De eventuele verkoop zou geen materiële impact op het resultaat hebben, lees er zal geen groot verlies mee gepaard gaan. Belangrijk is natuurlijk de cash die ontvangen zal worden, waarmee de schuld verder afgebouwd kan worden of waarmee nieuwe rendabelere projecten gefinancierd kunnen worden.

Ander belangrijk nieuws houdt verband met het project Verheeskade I in het Nederlandse Den Haag. De procedure sleept al jaren aan, maar nu heeft Atenor samen met zijn partners de ontwikkelstrategie en afsprakenbrief ontvangen van de stad, voor Verheeskade I en Verheeskade II. Onmiddellijk heeft Atenor ook de bouwvergunning voor Verheeskade I ingediend (appartementen en studentenwoningen). Dit project is al verkocht, maar Atenor zal maar pas de meerwaarde kunnen boeken na ontvangst van de bouwvergunning. Dat zou dit jaar nog moeten kunnen en is voor ons de belangrijkste bijdrager voor het resultaat van 2026.

Andere zaken die het aankondigde hebben betrekking op vergunningsaanvragen, onderhandelingen voor verhuur/verkoop en de bouw van projecten. Zo werd in Portugal met de bouw en de commercialisering van 2 kantoorprojecten gestart, de markt is er heel gunstig en een snelle verkoop zou mogelijk zijn.

Geen grootste zaken dus in deze trading update. We herhalen dat 2026 een overgangsjaar zal zijn, ofwel met een klein verlies of een beperkte winst. Het zal dus eerder in 2027 moeten gebeuren, misschien zelf 2028!

Vrijdag 24 april 2026

WDP

Enkele korte commentaren naar aanleiding van de kwartaalresultaten. Terwijl een jaar geleden iedereen afwachtte door de onzekere economische omstandigheden, lijkt de markt sinds begin dit jaar in beweging te komen,dit ondanks de huidige volatiliteit en situatie in het Midden-Oosten. Wat herverhuringen betreft, was er het voorbije jaar niet echt een probleem om activa tot 10.000 m^2 te

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

herverhuren. Nu is er ook meer vraag naar grotere projecten, sommige partijen zijn immers al langere tijd aan het wachten. Er lopen verschillende tenders. Wel is er een deeltje van de vraag die cyclisch is, maar de impact is beperkt. De stijging van de huren is tot stilstand gekomen (los van indexering), wel kan WDP aflopende contracten aan de huidige hogere huur vernieuwen/verlengen. In totaal ziet WDP genoeg investeringsopportuniteiten, er is veel liquiditeit in de markt. Op basis van de winstschatting voor dit jaar komt de ratio koers/courant resultaat uit op 14,8.

Mercialys

Onze Franse winkelvastgoedgroep Mercialys publiceerde een beperkte update over het eerste kwartaal. De gefactureerde huren zijn 1,7% gestegen. Op vergelijkbare basis, op 12-maanden basis, is er 2% groei. Feit is de indexering eerder beperkt is in dit kwartaal, dat is ook de verwachting voor het volledige jaar. De groep werd wel getroffen door het faillissement van een viertal winkelketens. Daarnaast daalde de leegstand van 2% eind 2025 naar 2,4% eind maart 2026.

Nog niet in de cijfers is de kleinere acquisitie die Mercialys verrichtte begin april. Het kocht een winkelpark met 6 units van 8.200 m^2 dat zich naast een groter park in bezit van de groep bevindt.

Het bedrijf bevestigde de winstverwachting (een courant resultaat per aandeel van 1,29 euro en een bruto dividend van 1 euro) voor 2026. De ratio koers/courant resultaat komt hiermee uit op 9,7, wat nog steeds laag is, zelfs na de mooie koersstijging van de laatste maanden.

LPKF

De trofee voor de strafste beursprestatie in de afgelopen 4 weken is voor het Duitse LPKF, met een koerswinst van 150%. Dit is natuurlijk maar een deel van het verhaal want de koers staat maar 50% van de topkoers van december 2020. Wat is er nu recent gebeurd?

In het eerste kwartaal van 2026 daalde de omzet 6,2%, de bedrijfswinst trok wel aan van 0,1 tot 0,8 miljoen euro. Door lagere bestellingen en een dalend orderboek zijn de vooruitzichten voor het tweede kwartaal eerder zwak. Er werd wel een positief beeld geschetst van de ontwikkeling in de LIDE-technologie voor de verpakking van semiconductoren. De vraag voor het bedrijf is niet of de doorbraak er komt, maar wanneer. We kijken naar de analistenverwachtingen en zien dat voor 2026 een omzet van 109 miljoen euro verwacht wordt (was 115 miljoen euro 2025), voor 2028 is dat een stevige 169 miljoen euro. Sommige beleggers lopen graag voorop. Wij wachten liever nog wat af.

Maandag 16 maart 2026

Grand City Properties

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

We verrichtten een tweede lezing van het overnamebod dat Aroundtown op Grand City Properties wil uitbrengen. In feite doet Aroundtown geen bod op alle resterende uitstaande aandelen GCP, het wil gewoon zijn belang van 62,54% uitbreiden tot maximaal 89,5%. Het zet daarvoor de eigen aandelen in die het recent gekocht heeft. Feit is dus dat GCP na deze operatie op de beurs zal blijven noteren, weliswaar met een beperktere liquiditeit. We zijn niet geneigd deel te nemen aan dit omruilbod.

Zondag 15 maart 2026

Van dinsdag 10 tot donderdag 12 maart waren we te gast in Cannes waar alle vastgoedspelers en betrokkenen (bankiers, makelaars, juristen) verzamelen bliezen voor de MIPIM-conferentie. We gingen niet naar de MIPIM-expo zelf, het ticket van 1.000 euro is ons wat te veel. We maakten wel gebruik van de aanwezigheid van heel wat verantwoordelijken van vastgoedbedrijven om een ander te doorlopen. Zoals steeds verzamelden we heel veel nuttige info.

Atenor

Op vrijdag 6 maart waren we te gast bij Atenor voor de analistenvergadering en bespreking van de cijfers van 2025, maar we hebben nog geen tijd gehad om die cijfers te verwerken. We hadden wel de gelegenheid om verschillende personen van het management te spreken in Cannes, alsook spraken we met bankiers over het bedrijf. Een deel van de gesprekken was natuurlijk heel confidentieel en gebruiken we vooral als achtergrond om bepaalde zaken in een juist perspectief te kunnen plaatsen.

Een eerste commentaar is dat een bankier zei dat Atenor door de slechte resultaten van 2025 zijn schuldconvenanten had gebroken, waardoor alle kredieten in principe door de banken onmiddellijk opgevraagd kunnen worden, wat heel nefast zou zijn voor het bedrijf! De banken kenden wel een ‘waiver’ of vrijstelling toe van 6 maanden. Daarenboven realiseerde het bedrijf begin maart 2026 een belangrijke verkoop in Roemenië, weliswaar met een omvangrijk verlies, wat de financiële situatie in belangrijke mate verbetert. Feit is wel dat de schulden op groepsniveau versneld afgebouwd worden, in de plaats komen projectfinancieringen. Schuldconvenanten op groepsniveau worden hierdoor minder relevant.

IGD

Deze Italiaanse groep met winkelvastgoed volgen we reeds een zekere tijd op. We waren vooral geïnteresseerd in een mogelijke turnaround. Die is er inderdaad gekomen, daarnaast was er midden februari een analyse van een Nederlandse analist (onze vriend Steven Boumans) die de koers met meer dan 10% deed stijgen. Niet echt schokkend voor ons, feit is dat de Italiaanse analisten (die weinig ervaring hebben met vastgoedaandelen) veel te conservatief waren met koersdoelen onder de 4 euro, Steven zit op 5 euro! Los daarvan wensten we van de CFO te horen wat er nog beter kan met de resultaten in 2026.

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

Hij verwacht een verdere verbetering van de financiële resultaten, zo zit de financiële begin 2026 op 4,8%, tegenover 5,1% eind 2025. Ook kan het op termijn een belangrijke dure lening zonder boete herfinancieren aan een lagere rente, maar dit is niet gepland op de korte termijn. Ook kan de bezettingsgraad geleidelijk aan verder herstellen.

Het aandeel noteert met een koers/courant resultaat van 9,7.

Immobel

Bij Immobel, alsook bij de gespecialiseerde vastgoedpers en makelaars wordt er maar over 1 project gesproken, met name het Brusselse The Muse. Dit kantoorgebouw van 12.000 m^2 is verhuurd aan het Europees Defensieagentschap voor 15 jaar. Door de kwaliteit van het gebouw, de kwaliteit van de huurder en het lange huurcontract, geniet het heel wat interesse van kopers. Het rare is dat de koopinteresse heel sterk steeg na de aanval van de V.S. en Israël op Iran. Er zijn blijkbaar investeerders die hun aandelenposities afbouwen om in vastgoed te investeren. Het kan niet anders dan dat Immobel hier een mooie bijdrage zal op kunnen realiseren. Voor het volledige jaar 2026 verwacht Immobel een omzet die een fractie lager ligt dan deze in 2025. Wat de winst betreft, werd niets medegedeeld. We gaan uit (voorzichtigheidshalve) van een licht lagere winst van ongeveer 4,5 euro per aandeel, over 2025 was dat 4,81 euro per aandeel! Tegenover de huidige koers zijn dit niet onbelangrijke bedragen, wetende dat eind 2025 het eigen vermogen op 43,5 euro per aandeel uitkwam. Anders uitgedrukt, over 2025 kwam het rendement op eigen vermogen uit op 12,7%, over 2026 zal dat minstens 9% zijn. Met dergelijke cijfers verdient het aandeel hoger dan een boekwaarde van 0,55 te noteren!

Vrijdag 6 maart 2026

Grand City Properties

Eerder deze week publiceerde deze Duitse residentiële vastgoedgroep de cijfers over 2025. Het courant resultaat per aandeel daalde 2% tot 1,06 euro. In absolute termen was dat 188 miljoen euro, voor 2026 wordt een cijfer tussen 175 en 185 miljoen euro verwacht. Er werd nog geen beslissing genomen over de mogelijke uitkering van een dividend, die beslissing zal tegen de algemene vergadering van mei genomen worden.

In feite zijn de cijfers en de huidige lage waardering van GCP iets minder relevant, hoofdaandeelhouder Aroundtown (belang van 63%) kondigt immers een bod in aandelen aan op GCP. Voor 1 aandeel GCP zou men 4 aandelen Aroundtown ontvangen. Op basis van de koersen net voor de aankondiging hiervan, zou dat een waarde van 11 euro impliceren voor een aandeel GCP.

Op de dag zelf ging de koers van Aroundtown onderuit, wat de koers van GCP mee naar beneden trok. Aroundtown publiceerde ook de jaarcijfers. Die maakte een courant resultaat van 288 miljoen

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

euro of 0,26 euro per aandeel bekend, een daling van 9% ten gevolge van hogere rentelasten. Voor 2026 verwacht het een courant resultaat van 250 tot 280 miljoen euro, per aandeel is dat 0,24 tot 0,27 euro. We merken op dat er een licht positieve impact is van de lopende inkoop van eigen aandelen. Ook belooft het over 2026 opnieuw een dividend uit te keren, dat wordt 0,12 euro.

In globo zijn we niet zo gelukkig met het omruilbod van Aroundtown op Grand City Properties. We hielden vooral van de exposure naar residentieel vastgoed toe in combinatie met een lage waardering. Met Aroundtown krijgen we ook een aandeel met een lage waardering, maar de segmentatie is wel anders. Vandaag bestaat de portefeuille van Aroundtown voor 34% uit kantoren die een leegstand van 13% hebben! Dit lijkt ons het zwakke punt bij Aroundtown. Residentieel vastgoed (met name het belang in Grand City) zijn goed voor 33% van de portefeuille, hotels vertegenwoordigen 20% van het geheel. Daarnaast heeft de groep nog gronden en herontwikkelingsprojecten. Op de huidige koers noteert Aroundtown met een koers/courant resultaat van 1,1, de intrinsieke waarde eind 2025 bedroeg 7,8 euro, wat een discount van 65% impliceert! Momenteel behouden we de posities, we kijken de kat uit de boom met onze aandelen Grand City Properties.

3i Infrastructure Fund

Enkele maanden geleden had het fonds het verkoopproces van haar belang in TCR opgestart nadat het uit verschillende hoeken interesse had gekregen. Nu zou er een deal zijn met Blackstone dat het belang van 71% overkoopt voor 1,14 miljard euro. Deze waarde ligt 22% hoger dan de waarde van eind september 2025 en is zelfs 50% meer dan de waarde eind maart 2025 toen het verkoopproces nog niet opgestart was. Een kleine berekening leert dat dit de intrinsieke waarde van 3i Infrastructure met 5% afgerond doet toenemen. Dit is iets minder dan de afwaardering die het eind januari 2026 moest slikken op haar belang in het Duitse glasvezelbedrijf DNS:NET.

Zaterdag 15 februari 2026

Steyr Motors

Steyr Motors publiceerde al op voorhand enkele cijfers over 2025. De omzet kwam uit op 48,5 miljoen euro, een stijging van 16,5% tegenover 2024. De gemiddelde analistenschatting stond op 50 miljoen euro. De bedrijfswinst (gecorrigeerd voor uitzonderlijke elementen) bedroeg 7 miljoen euro tegenover een schatting van 8 miljoen euro.

In de voorbije weken en maanden bleef het bedrijf commerciële successen scoren en nieuwe contracten binnenhalen. Het orderboek is ondertussen opgelopen tot 300 miljoen euro, een cijfer dat reeds eind november geciteerd is geweest. Maar met de lopende besprekingen en onderhandelingen kan daar nog eens 500 miljoen euro bij komen.

Voor 2026 verwacht het bedrijf een omzet van 75 tot 95 miljoen euro met een EBIT-marge van 15%. De analistenschatting stond op 80 miljoen euro, de verwachte EBIT-marge was 13,7%.

Als toeleverancier van Rheinmetall kan het Oostenrijkse bedrijf meesurfen op dat succes, maar ook in andere activiteiten (motoren voor maritieme toepassingen of mobiele energieproductie) scoort het bedrijf mooie contracten. Steyr Motors verdient overduidelijk een ‘strong buy’ label.

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

GERT DE MESURE FINANCIAL INFO

Donderdag 29 januari 2026

Argan

We namen gisteren deel aan een meeting met het management van Argan, de Franse groep in logistiek vastgoed. De groep zag de huurinkomsten met 7% stijgen, waarvan 3,45% afkomstig van indexeringen. Voor 2026 wordt een indexering van slechts 0,6% verwacht.

Die hogere huurinkomsten kon Argan omzetten in een stijging van het courant resultaat van 13%, per aandeel was er een stijging van 8% tot 6 euro. In de loop van 2025 had het bedrijf immers nieuwe aandelen uitgegeven.

Met die kapitaalverhoging, door een lage pay-out en door een herwaardering van de portefeuille daalde de schuldgraad van 43,3% tot 41,1%.

Voor 2026 verwacht het management een identiek courant resultaat per aandeel van 6 euro. Geen stijging dus, dit is het gevolg van een hogere financiële kost. In november 2026 vervalt immers een obligatie van 500 miljoen euro met een coupon van 1%. Reeds in april 2026 wil Argan het geld voor de terugbetaling ervan ophalen, de rente zal rond de 3,5% liggen. De impact van die nieuwe financiering zal zich ook laten gevoelen op het courant resultaat per aandeel van 2027, het management voorziet een beperkte stijging. Over 2026 zal het courant resultaat per aandeel dus stabiliseren, wel zal het dividend met 6% stijgen, van 3,45 tot 3,65 euro. De pay-out is immers laag en Argan wil die geleidelijk verhogen.

Het bedrijf heeft een ontwikkelingspijplijn van zo'n 750 miljoen euro, goed voor de volgende 5 jaar.

Argan noteert met een koers/courant resultaat van 11, wat helemaal niet duur is in vergelijking met de Belgische of Britse sectorgenoten. Het is wel de kleinste van de groep. En zoals hierboven gemeld, is de groei van het courant resultaat per aandeel beperkt voor 2026 en 2027, wat het aandeel iets minder aantrekkelijk maakt, de lage waardering ten spijt.

Woensdag 28 januari 2026

Life Science Reit

In oktober 2024 hadden we het Britse Life Science Reit opgenomen in onze top 5 voor De Tijd. Het aandeel was toen zwaar gewaardeerd en we hadden gehoopt dat er in 2025 iets zou gebeuren. Dat 'iets' is spijtig genoeg niet gebeurd in 2025 wel in 2026. Zo zal British Land de Reit overgenomen in een combinatie van cash en eigen aandelen. We zetten een en ander op een rijtje.

Life Science Reit zette in november 2021 de stap naar de beurs en haalde 350 miljoen GBP op aan 100 GBp. Dat was niet echt het meest ideale moment, gelet op de evolutie van de rente kort nadien. Hogere rentekosten en een trage verhuur van haar gebouwen (kantoren en labo's voor technologie- en biotechnologiebedrijven gooiden roet in het eten. Zo daalde de intrinsieke waarde constant, feit was ook dat het bedrijf een te hoog dividend uitkeerde. Begin 2025 meldde het management dat het alle 'strategische' opties ging onderzoeken. Daar stopte ze mee toen bleek dat de biedingen die het ontving te laag waren. Opmerkelijk genoeg werd nu het voorstel van British Land aanvaard dat voorziet in een waarde van ongeveer 42 GBPp, bestaande uit 14 GBPp en 0,07 aandeel British Land.

Gert De Mesure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

Feit is wel dat de intrinsieke waarde van 66,3 GBPp eind juni 2025 teruggevallen was naar 57,7 GBPp eind december 2025. Het betekent dat het bod een discount inhoudt van zo'n 27%. We denken dat er een klein kansje is dat een andere partij een licht hoger bod indient.

NewRiver Reit

In onze selectie van vastgoedaandelen voor 2026 hadden we ongetwijfeld onbekende NewRiver Reit (meer lokaal winkelvastgoed) opgenomen. De groep publiceerde een trading update over het derde kwartaal met enkele interessante elementen. Zo steeg de bezettingsgraad van 95,3% naar 96,1%. Bij nieuwe huurcontracten, goed voor zo'n 4% van de portefeuille, realiseerde de groep een huur die 31% hoger lag dan de vorige, die huur lag ook 8,2% hoger dan de geschatte huur.

Ook verrichtte het enkele desinvesteringen aan boekwaarde, terwijl het zelf met een discount van 28% noteert. Ondertussen heeft het ook al nieuwe projecten die het zal herontwikkelen.

De markt ontving deze trading update heel goed met een koersstijging van 5% tot gevolg. Het aandeel blijft koopwaardig, het noteert weliswaar met een koers/courant resultaat van 11, wat niet echt heel laag is, maar we gaan wel uit van betere resultaten in de nabije toekomst.

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De auteur 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 verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.