



ALTAREA

6 juli 2024

Koers	91,00
Aantal aandelen (m)	20,42
Marktkapitalisatie (m)	1.858,2

Eigen vermogen 2023 m	1.747,5
Netto fin. schuld 2023 m	1.647,0

ROE '23	-27,1%
Intrinsieke waarde p/a '23	115,7

(in miljoen euro)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Omzet	1.902,40	2.332,00	3.109,80	3.056,20	3.029,80	3.013,20	2.712,30
Groei in %	20,3%	22,6%	33,4%	-1,7%	-0,9%	-0,5%	-10,0%
EBIT	355,90	377,90	450,90	371,60	404,90	446,30	248,20
EBIT%	18,7%	16,2%	14,5%	12,2%	13,4%	14,8%	9,2%
Financieel resultaat	-38,40	-41,00	-76,40	-85,90	-83,30	-50,20	-71,70
Netto resultaat	323,00	255,30	233,70	-307,70	211,60	326,80	-472,90
Courant resultaat	256,30	276,20	298,80	230,30	264,40	275,40	101,20

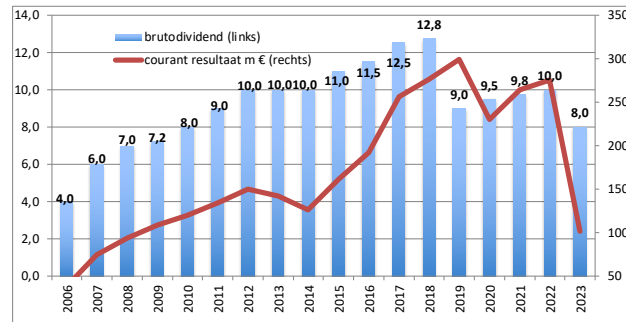
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Winst per aandeel	20,69	15,96	14,26	-17,54	11,48	16,21	-23,16
Courant resultaat p/a	16,42	17,27	18,23	13,13	14,35	13,66	4,96
Brutodividend	12,50	12,75	9,00	9,50	9,75	10,00	8,00
Koers/winstverhouding *	12,67	9,39	11,16	10,36	11,68	6,66	18,36
Bruto dividendrendement *	6,0%	7,9%	4,4%	7,0%	5,8%	11,0%	8,8%

* op basis van koersen op het jaareind (op courant resultaat), voor 2022 en 2023 huidige koers

Koersgrafiek



Evolutie dividend en courant resultaat



Bedrijfsomschrijving

Altarea Cogedim is een Franse vastgoedgroep met een gemengd business model, enerzijds als uitbater van winkelcentra (recurrente inkomsten), anderzijds als ontwikkelaar (volatiele inkomsten). Ze werd opgericht in 1994 en kende een snelle groei, intern en via diverse overnames. In 2007 werd de vastgoedontwikkelaar Cogedim ingelijfd, waardoor het belang van vastgoedontwikkeling gestaag groeit. In 2021 was slechts 38% van het operationeel resultaat afkomstig van de eigen winkelcentra, in 2023 was dat 76% door de mindere gang van zaken in vastgoedontwikkeling.

Altarea heeft het statuut van SIIC (*Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées*), vergelijkbaar met de Belgische GVV's. Dit houdt in dat het bedrijf geen belasting betaalt op de winsten uit het beheer van het eigen (winkel)vastgoed, op de vastgoedontwikkeling is er wel belasting verschuldigd.

De totale portefeuille winkelvastgoed heeft een waarde van 5,2 miljard euro en een oppervlakte van 1,015 miljoen m². Van deze portefeuille bezit Altarea 57%, de overige 43% is in handen van investeerders. Het winkelvastgoed is goed voor 72% van het geïnvesteerde kapitaal van de groep. Het gaat om winkelcentra, winkels in stations, winkelparken en buurtwinkels.

In residentieel vastgoed is de groep de tweede ontwikkelaar van Frankrijk. Eind 2023 bezat het vastgoed met een waarde van 2,25 miljard euro (8.000 loten).

Daarnaast ontwikkelt Altarea bedrijfstvastgoed, dit met een beperkt risico, in kantoren en in logistiek vastgoed. Enerzijds gaat het om vooraf verkochte projecten, anderzijds treedt het op als (co-)investeerder voor bepaalde herontwikkelingen.

Nieuwe activiteiten van de groep zijn de ontwikkeling van datacenters, beleggingsfondsen (gespreide vastgoedportefeuille en vastgoedkredieten) en investeringen in zonnepanelen.

Gert De Measure, 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 vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.



Omzetcijfers eerste kwartaal 2024 en terugblik 2023

In het eerste kwartaal van 2024 realiseerde Altarea een omzet van 578,9 miljoen euro, een stijging van 4%. De 3 segmenten droegen elk op zich bij tot die groei. Belangrijkst lijkt ons het herstel van de activiteiten in vastgoedontwikkeling.

(miljoen euro)	Omzet		
	23KW1	24KW1	Δ23/24
Retail	60,2	67,3	11,8%
Residentieel vastgoed	445,7	457,5	2,6%
Bedrijfsvastgoed	50,5	54,1	7,1%
TOTAAL	556,4	578,9	4,0%

De omzet van de winkelcentra nam 11,8% toe. Er was een zekere positieve impact van de doorrekening van bepaalde kosten, maar belangrijker was de huurgroei van 9,8% op vergelijkbare basis. 4,8% hiervan was het gevolg van huurindexeringen. De omzet van de huurders zelf steeg 7% en dit is ook meegenomen, want in sommige gevallen geniet Altarea van variabele huren (als % van de omzet). Daarmee hoesten huurders met 'plezier' hogere huren op als hun eigen verkoopcijfers verbeteren.

Bij het residentieel vastgoed is de situatie iets complexer. De reservaties namen wel 10% in volume (1.687 loten tegenover 1.528 het jaar voordien), maar in waarde is er een daling van 2% door blokverkoop (met lagere marge/prijzen). De groep heeft 2.783 loten in verkoop (vorig jaar 5.793), er zijn 1.857 loten in aanbouw (vorig jaar 3.470). Strategisch richt de groep zich eerst op de verkoop van de loten uit de vorige cyclus (zijn vandaag minder rendabel). Eenmaal deze loten verzilverd, dan wordt gestart met een nieuwe generatie projecten, wat dat ook moge betekenen.

Wat het bedrijfsvastgoed betreft, werkt de groep aan verschillende logistieke vastgoedgroepen in de buurt van Lyon. Op het vlak van kantoren verkreeg de groep een bouwvergunning voor de herontwikkeling van een oud kantoorgebouw van 55.000 m² in een 50/50 joint-venture. Daarnaast won Altarea nog 2 contracten voor de bouw van 2 kantoorgebouwen, een van 21.000 m², een ander van 3.000 m².

De sterke koersval van Altarea sinds eind 2021 is er niet toevallig gekomen. Er is natuurlijk de stijging van de rente die de koers van alle vastgoedaandelen heeft besmet, maar er zijn ook de mindere resultaten uit vastgoedontwikkeling. Die cijfers vielen nog relatief mee in 2022 (crisis stroomde met vertraging door, met slechts beperkte impact in 2022), maar in 2023 kreeg het resultaat de volledige laag. Ondertussen lijkt het ergste achter de rug voor de vastgoedontwikkeling, wat we voorzichtig uit de cijfers van het eerste kwartaal afleiden, en heeft de koers een zekere bodem bereikt.

(miljoen euro)	Omzet			Operationeel resultaat		
	2022	2023	Δ22/23	2022	2023	Δ22/23
Winkelcentra	210,8	231,8	10,0%	192,6	195,5	1,5%
Residentieel vastgoed	2.458,5	2.218,1	-9,8%	151,6	56,8	-62,5%
Bedrijfsvastgoed	290,0	196,0	-32,4%	110,4	10,5	-90,5%
Anderen	n.r.	n.r.	n.r.	-6,8	-4,3	n.r.
Totaal	2.959,3	2.645,9	-10,6%	447,8	258,5	-42,3%

Gert De Measure, 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 Measure.



**GERT
DE MESURE**
FINANCIAL INFO

Conclusie

Uit de trading update van het eerste kwartaal concluderen we een voorzichtig herstel van de activiteiten in vastgoedontwikkeling enerzijds, anderzijds blijven de resultaten uit de eigen portefeuille van winkelvastgoed heel goed evolueren. Deze laatste leggen een zekere bodem in het courant resultaat, wat altijd meegenomen is, weliswaar onvoldoende om al een onmiddellijke instap te kunnen verrechtvaardigen.

Beleggers die iets verder vooruit kijken, mogen altijd een instap overwegen aan de huidige koersen. We zien immers voorzichtige tekenen van herstel, enerzijds in de cijfers van het eerste kwartaal, anderzijds bij andere marktspelers.

Gert De Measure

Gert De Measure, 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 veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.