



**GERT
DE MESURE**
FINANCIAL INFO

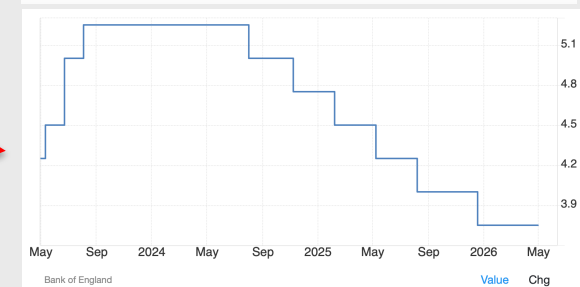
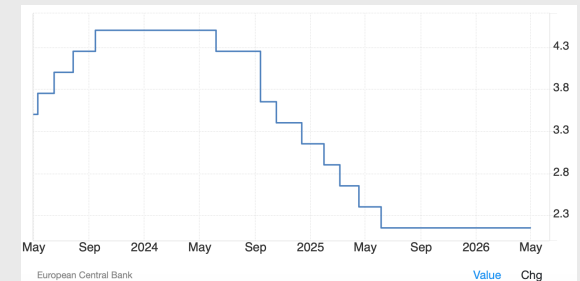
Beleggen in beursgenoteerd vastgoed



1. Inleiding: **flash back mei 2025**

15. Wat brengt rest van 2025?

- M&A (fusie & overnames, in aandelen)
- ESG (niets nieuws onder de zon)
- Centrale banken verlagen rente (Europa)
- Langetermijnrente onzeker
- Impact balansafbouw door centrale banken
- De zekerheden!
- Totale return: hoog eencijferig % (6-9%)



Mei 2026



1. Inleiding: **flash back mei 2025**

15. Wat brengt rest van 2025?

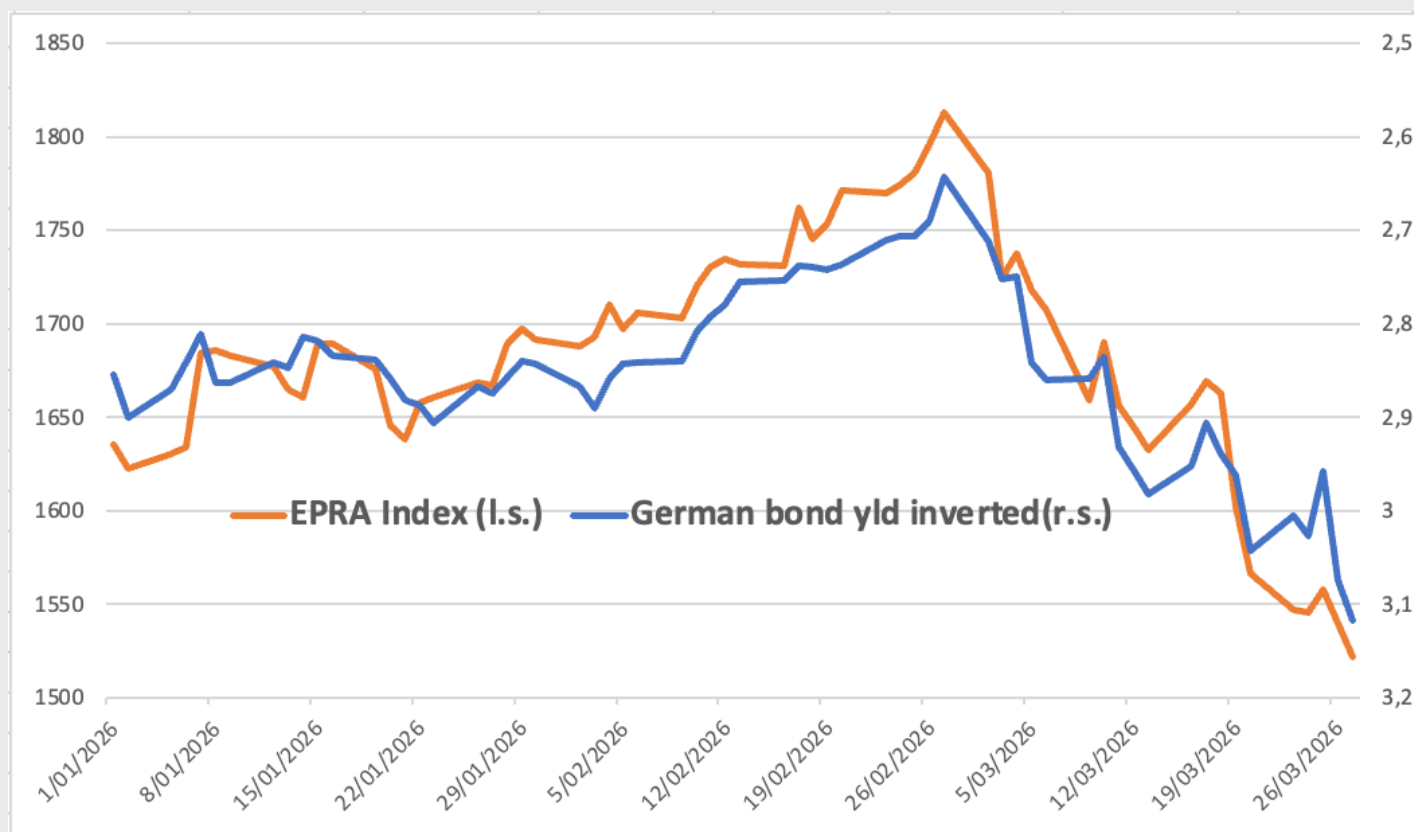
Enkele namen:

• Ascencio en Wereldhave Belgium	4%	9%	
• Unibail en Mercialys	22%	7%	
• Logistiek vastgoed (B en F)	5% WDP	8% Montea	-5% Argan
• Aedifica en Care Property Invest	7%	-1%	
• IGD, Citycon en Grand City Properties	38%	12%	-12%
• Icade (F, kantoren), Social Housing	-13%	8%	



2. Vastgoed en rente

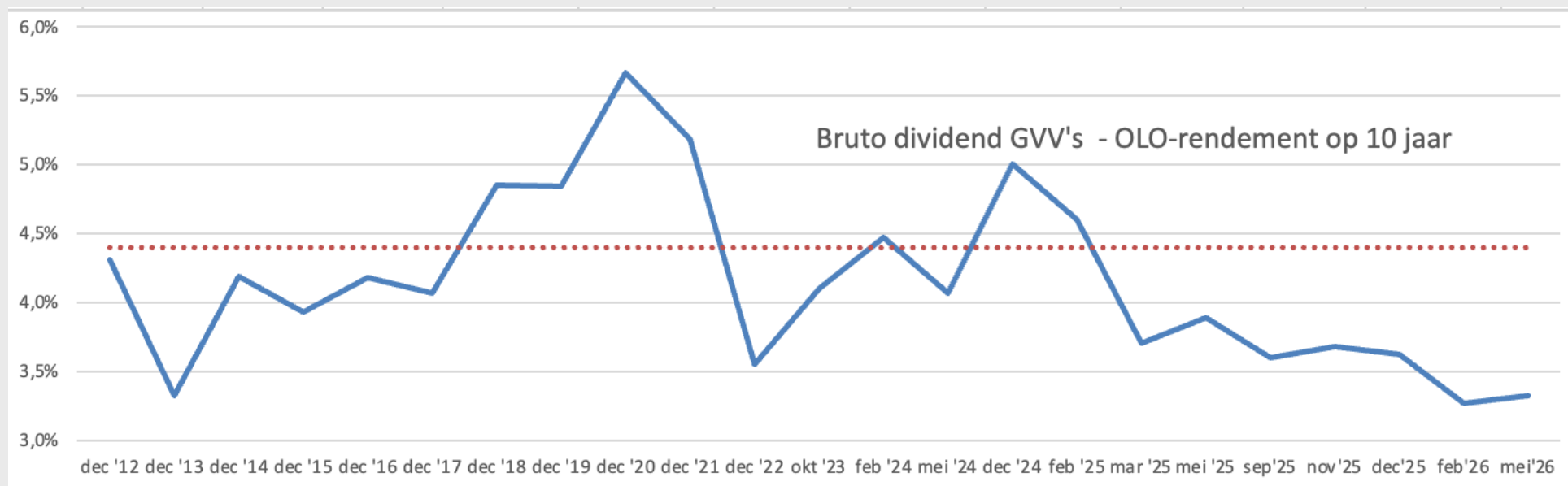
- Situatie in eerste kwartaal 2026





2. Vastgoed en rente

- Spread (risicopremie) tussen bruto dividendrendement GVV's en rendement op 10-jarige staatsobligaties





3. Beursgenoteerd vastgoed

Veel beurs, minder vastgoed

- Beurswetmatigheden spelen een grote rol
- Interactie met andere financiële activa
- Monetaire politiek
- Macro-economie
- Top-down benadering
- Minder bottom-up benadering



4. Een kleine oefening

- Welk aandeel verkiest u?

	Koers	Premie/disc.(-)	schuld%
Aedifica	67,90	-11,1%	40,80%
Ascencio	49,50	-29,1%	41,40%
Care Property Invest	12,94	-22,2%	48,93%
Cofinimmo	84,25	-5,9%	43,40%
Home Invest B.	18,48	-29,1%	47,35%
Immo Moury	33,60	-38,5%	48,63%
Inclusio	17,55	-44,2%	41,30%
Montea	69,40	-14,7%	39,50%
QRF	11,55	-26,9%	44,39%
Retail Estates	67,00	-18,8%	41,49%
Shurgard	23,65	-55,9%	23,20%
Vastned	28,70	-25,3%	38,70%
Warehouses Estates	40,10	-24,0%	45,96%
WDP	21,82	0,6%	40,30%
Wereldhave Belgium	52,20	-29,7%	31,10%
Xior	27,70	-28,0%	49,60%



4. Een kleine oefening

- Welk aandeel verkiest u?

	Koers	Premie/disc.(-)	Koers/courant res.
Aedifica	67,90	-11,1%	13,03
Ascencio	49,50	-29,1%	8,61
Care Property Invest	12,94	-22,2%	12,09
Cofinimmo	84,25	-5,9%	13,27
Home Invest B.	18,48	-29,1%	15,02
Immo Moury	33,60	-38,5%	11,96
Inclusio	17,55	-44,2%	15,67
Montea	69,40	-14,7%	13,27
QRF	11,55	-26,9%	12,83
Retail Estates	67,00	-18,8%	11,06
Shurgard	23,65	-55,9%	13,59
Vastned	28,70	-25,3%	13,67
Warehouses Estates	40,10	-24,0%	11,23
WDP	21,82	0,6%	13,64
Wereldhave Belgium	52,20	-29,7%	9,94
Xior	27,70	-28,0%	12,04



4. Een kleine oefening: Shurgard:

- heeft grootste discount
- Maar: hoge operationele kosten hebben een laag rendement op eigen vermogen tot gevolg!

(in miljoen euro)	2024	2025
Vastgoedinkomsten	406,5	450,9
vastgoedkosten	138,9	156,3
Vastgoedresultaat	267,6	294,6
Algemene kosten	27,6	30,8
Bedrijfsresultaat	229,1	258,2
Als % van vastgoedinkomsten	56,3%	57,3%
Financieel resultaat	-34,6	-50,8
Courant resultaat	166,9	173,1
Als % van vastgoedinkomsten	41,1%	38,4%

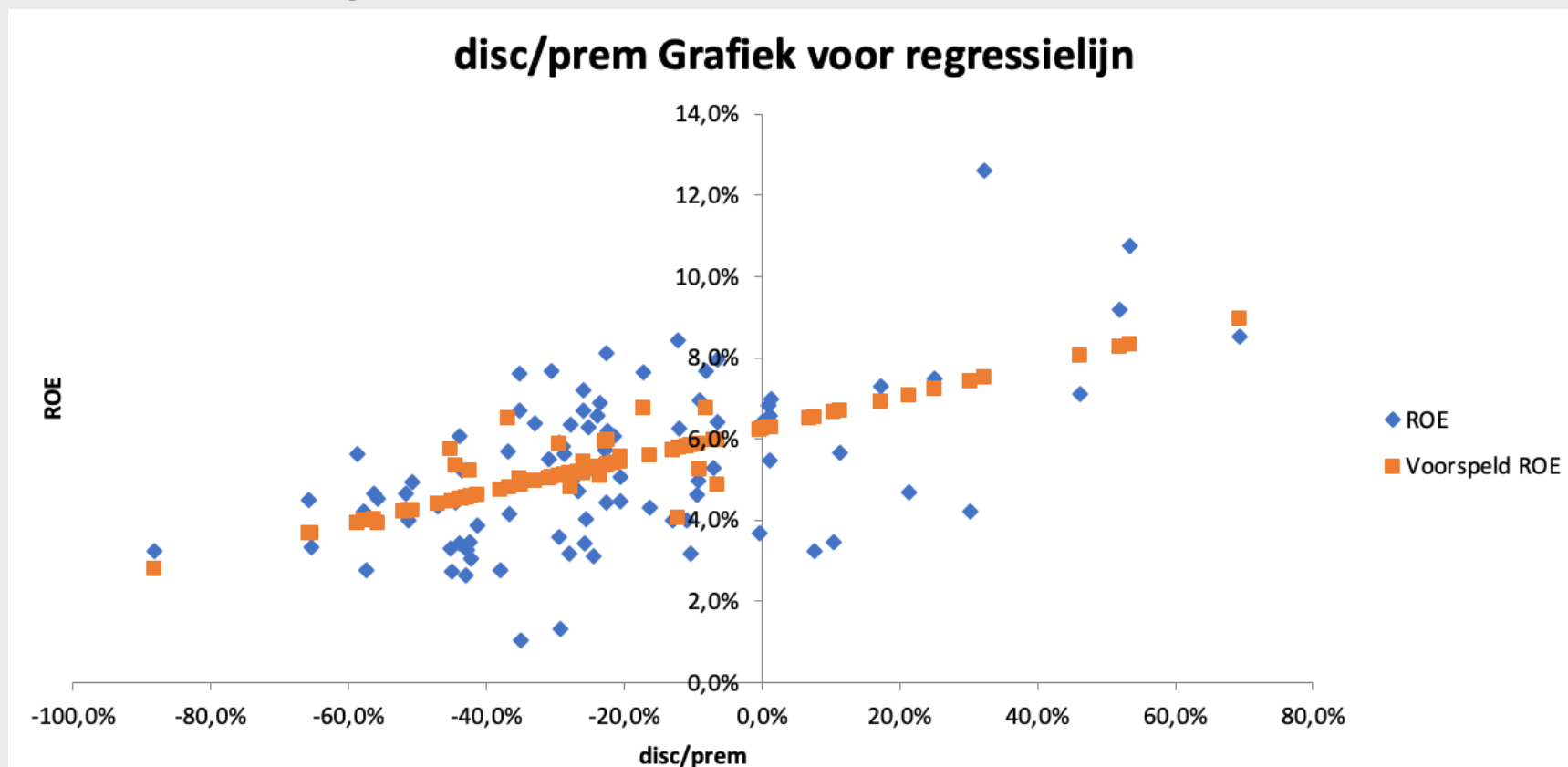
- Belangrijk: wat brengt intrinsieke waarde op?



RETAIL ESTATES	-17,3%	7,6%
SUPERMARKET INCOME	-9,1%	6,9%
UNIBAIL	-12,2%	8,4%
VASTNED	-22,8%	5,7%
WERELDHAVE	-6,5%	7,9%
WERELDHAVE BELGIUM	-26,0%	7,2%
BIG YELLOW REIT	-20,5%	4,5%
SAFESTORE	-29,4%	3,6%
SHURGARD	-45,2%	3,3%
UNITE	-44,4%	4,4%
XIOR	-22,4%	5,9%

4. Een kleine oefening:

- Hoogte van rendement op eigen vermogen bepaalt hoogte discount/premie





4. Een kleine oefening:

- Hoogte van rendement op eigen vermogen bepaalt hoogte discount/premie

Eerste grote conclusie:

hoge discount mag nooit een reden tot aankoop zijn!

Iets is waard wat het opbrengt

Koers/courant resultaat is beste optie

(aantal keren wat het opbrengt)



5. Overzicht GVV's

Koersen 15 mei 2026		Beurs- waarde**	sinds		NAV	premie/disc.(-)	netto dividend*	netto dividend rendement	schuld%
	Koers		31/12/25	30/12/24					
Aedifica	67,90	5.667,6	0,6%	20,8%	76,34	-11,1%	2,80	4,1%	40,80%
Ascencio	49,50	326,5	-7,3%	3,7%	69,84	-29,1%	3,12	6,3%	41,40%
Care Property Invest	12,94	547,0	9,1%	11,2%	16,64	-22,2%	0,85	6,6%	48,93%
Cofinimmo	84,25	3.209,6	6,4%	49,4%	89,55	-5,9%	3,64	4,3%	43,40%
Home Invest B.	18,48	370,8	0,5%	8,1%	26,08	-29,1%	0,85	4,6%	47,35%
Immo Moury	33,60	15,6	3,1%	5,0%	54,67	-38,5%	1,26	3,8%	48,63%
Inclusio	17,55	133,9	-1,7%	29,5%	31,43	-44,2%	0,64	3,7%	41,30%
Montea	69,40	1.617,2	-5,2%	10,2%	81,32	-14,7%	2,75	4,0%	39,50%
QRF	11,55	120,1	11,1%	11,1%	15,81	-26,9%	0,59	5,1%	44,39%
Retail Estates	67,00	1.006,8	5,0%	12,6%	82,47	-18,8%	3,64	5,4%	41,49%
Vastned	28,70	558,8	-7,7%	-1,4%	38,40	-25,3%	1,30	4,5%	38,70%
Warehouses Estates	40,10	140,5	3,4%	7,8%	52,73	-24,0%	2,35	5,8%	45,96%
WDP	21,82	5.130,7	-1,4%	15,0%	21,70	0,6%	0,86	3,9%	40,30%
Wereldhave Belgium	52,20	596,9	-1,5%	13,5%	74,23	-29,7%	2,91	5,6%	31,10%
Xior	27,70	1.293,5	-4,3%	-5,5%	38,45	-28,0%	1,29	4,6%	49,60%
Bel-20	5.475,6		7,8%	27,7%					
Bel Real Estate	733,0		-3,7%	8,8%					

Bron: Gert De Mesure

*: na 30% R.V., 15% voor Aedifica en CPI
**: in miljoen euro

Gemiddelden	20.735,4	-23,1%	4,82%	42,9%
--------------------	----------	---------------	--------------	--------------



5. Overzicht GVV's

Koersen 15 mei 2026		Bruto dividend		Resultaat p/a		Bruto div. rendement		Koers/courant res.	
	Koers	2025	2026E	2025	2026E	2025	2026E	2025	2026E
Aedifica	67,90	4,00	4,10	5,15	5,21	5,89%	6,04%	13,18	13,03
Ascencio	49,50	4,45	4,55	5,56	5,75	8,99%	9,19%	8,90	8,61
Care Property Invest	12,94	1,00	1,00	1,16	1,07	7,73%	7,73%	11,16	12,09
Cofinimmo	84,25	5,20	5,20	6,45	6,35	6,17%	6,17%	13,06	13,27
Home Invest B.	18,48	1,16	1,18	1,21	1,23	6,28%	6,39%	15,27	15,02
Immo Moury	33,60	1,80	1,70	3,14	2,81	5,36%	5,06%	10,70	11,96
Inclusio	17,55	0,92	0,96	1,08	1,12	5,24%	5,47%	16,25	15,67
Montea	69,40	3,93	4,19	4,90	5,23	5,66%	6,04%	14,16	13,27
QRF	11,55	0,84	0,84	0,86	0,90	7,27%	7,27%	13,43	12,83
Retail Estates	67,00	5,10	5,15	6,21	6,06	7,61%	7,69%	10,79	11,06
Vastned Belgium	28,70	1,85	1,85	2,22	2,10	6,45%	6,45%	12,93	13,67
Warehouses Estates	40,10	3,35	3,35	3,55	3,57	8,35%	8,35%	11,30	11,23
WDP	21,82	1,23	1,29	1,53	1,60	5,64%	5,91%	14,26	13,64
Wereldhave Belg.	52,20	4,15	4,50	5,37	5,25	7,95%	8,62%	9,72	9,94
Xior	27,70	1,77	1,85	2,21	2,30	6,39%	6,68%	12,53	12,04

Gemiddelde

6,87%

12,49



6. Prestaties in 2026

- **QRF**: compensatie voor zwakke prestatie in '25 na kapitaalverhoging
- **Care Property Invest**: idem
- **Cofinimmo**: dividend nog te knippen (= Aed)
- **Retail Estates**: idem

	Koers	Jaarprestatie
QRF	11,55	11,1%
Care Property Invest	12,94	9,1%
Cofinimmo	84,25	6,4%
Retail Estates	67,00	5,0%
Warehouses Estates	40,10	3,4%
Immo Moury	33,60	3,1%
Aedifica	67,90	0,6%
Home Invest B.	18,48	0,5%
WDP	21,82	-1,4%
Wereldhave Belgium	52,20	-1,5%
Inclusio	17,55	-1,7%
Xior	27,70	-4,3%
Montea	69,40	-5,2%
Ascencio	49,50	-7,3%
Vastned	28,70	-7,7%
VGP	80,40	-18,4%
Shurgard	23,65	-19,0%



	Koers	Jaarprestatie
QRF	11,55	11,1%
Care Property Invest	12,94	9,1%
Cofinimmo	84,25	6,4%
Retail Estates	67,00	5,0%
Warehouses Estates	40,10	3,4%
Immo Moury	33,60	3,1%
Aedifica	67,90	0,6%
Home Invest B.	18,48	0,5%
WDP	21,82	-1,4%
Wereldhave Belgium	52,20	-1,5%
Inclusio	17,55	-1,7%
Xior	27,70	-4,3%
Montea	69,40	-5,2%
Ascencio	49,50	-7,3%
Vastned	28,70	-7,7%
VGP	80,40	-18,4%
Shurgard	23,65	-19,0%

6. Prestaties in 2026

– **Aedifica, HIB, WDP, WHB:**
dividend al geknipt

- **Xior:** zorgen bij Britse sectorgenoot

- **Montea:** markt had nieuw groeiplan verwacht

- **VGP:** kapitaalplaatsing + cijfers na 4 mnd

	In ontwikkeling				Opgeleverd in periode		
	aantal	vierkante m	huur in m	verhuurd	aantal	vierkante m	huur in m
2025	43	1.052.000	85,0	75%	21	494.000	32,9
4m '26	44	1.117.000	86,8	70%	5	121.000	9,8



6. Prestaties in 2026

– **Inclusio**: eerder goede prestatie

– **Shurgard**: hoge waardering + slecht KW1 resultaat

- **Algemeen**: vooral de rente-omgeving en de dividendknip domineerde de koersbewegingen

	Koers	Jaarprestatie
QRF	11,55	11,1%
Care Property Invest	12,94	9,1%
Cofinimmo	84,25	6,4%
Retail Estates	67,00	5,0%
Warehouses Estates	40,10	3,4%
Immo Moury	33,60	3,1%
Aedifica	67,90	0,6%
Home Invest B.	18,48	0,5%
WDP	21,82	-1,4%
Wereldhave Belgium	52,20	-1,5%
Inclusio	17,55	-1,7%
Xior	27,70	-4,3%
Montea	69,40	-5,2%
Ascencio	49,50	-7,3%
Vastned	28,70	-7,7%
VGP	80,40	-18,4%
Shurgard	23,65	-19,0%



15. Wat brengt rest van 2026?

- Lagere huurindexeringen
- Hogere rente op schuldhernieuwing (beperkt)
- Schuldgraad onder controle -> investeringen
- Aandacht voor lage koers en waardering
- ECB-renteverhoging?

Mei 2026

CENTRAL BANKS

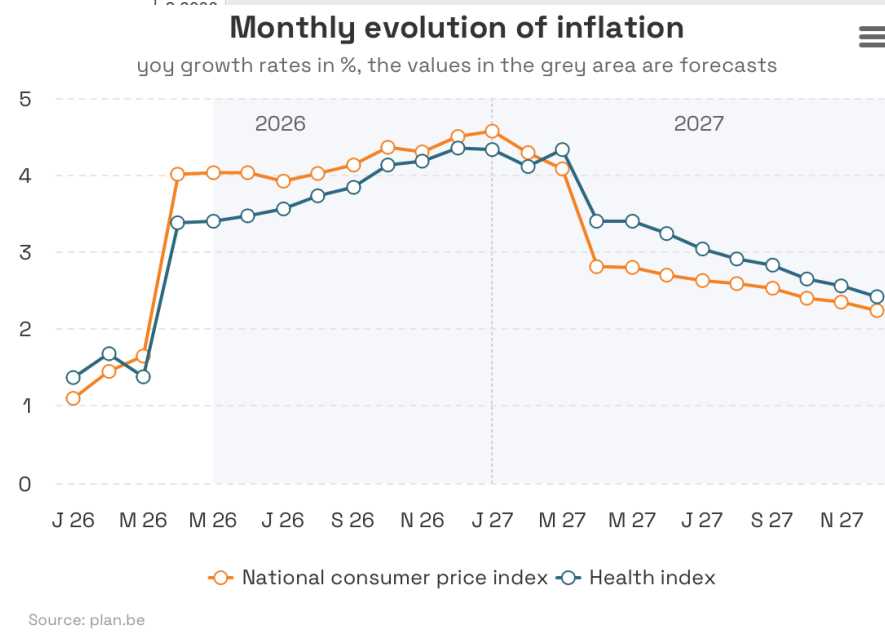
ECB Board member Isabel Schnabel bolstered expectations that the ECB could raise key interest rates in June.² "If the energy price shock broadens, monetary policy will need to tighten to contain the risk of second-round effects threatening medium-term price stability". (...) "This risk has increased in recent weeks." Schnabel went so far as to say that the surge in fuel prices may feed through to the economy faster than during the last inflation surge in 2021-22 because "memories of that painful inflation episode are still fresh". Already, households' inflation expectations have risen, as have businesses' selling price plans, and waiting to see if higher wages materialized would be leaving things "too late". Other central bankers echoed Isabel Schnabel's assumption. Until June, one more inflation print and an additional PMI survey will be published, which could well support her view. We also believe that an interest rate hike may be on the agenda in June, but we doubt that a full-scale monetary tightening would be necessary, given the economic damage caused by the surge in energy prices.



15. Wat brengt rest van 2026?



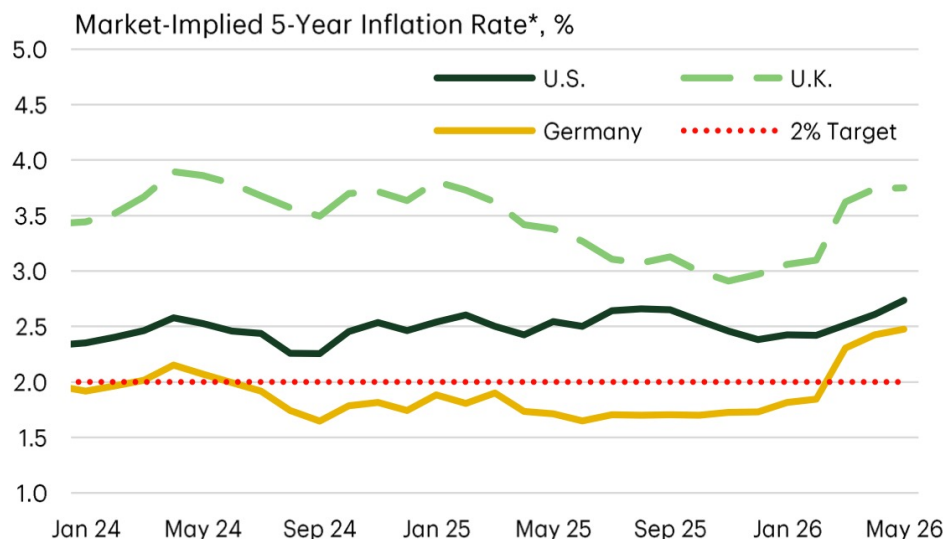
Mei 2026





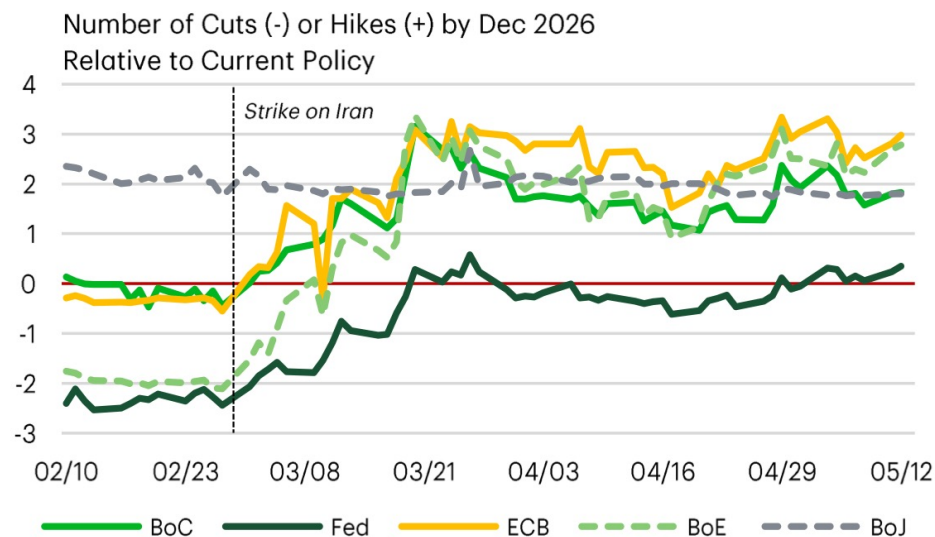
15. Wat brengt rest van 2026?

Chart 6: Inflation Expectations Have Picked Up Globally



*Monthly average of daily data. 5-year breakeven rates for U.K. and Germany; 5-year inflation swap rate for the U.S. Source: Bloomberg, Federal Reserve Board, Bank of England, Deutsche Bundesbank, TD Economics. Last Observation: May 12th, 2026.

Chart 7: Markets Reprice Policy Rate Expectations Higher



Source: Bloomberg, TD Economics. Last Observation: May 12, 2026.



15. Wat brengt rest van 2026?

Enkele namen:

- Ascencio en Wereldhave Belgium
- Unibail, Mercialis en NewRiver Reit (UK)
- Logistiek vastgoed (B)
- Aedifica en Care Property Invest
- IGD en Grand City Properties
- Social Housing
- Nyfosa (SE)



VRAAG- STELLING

- Vragen: gert.de.measure@skynet.be
- Onze website: www.gertdemesure.be