

Belgische GVV's: overzicht (23 maart 2023)

(koersen 23 maart 2023)		Beurs- waarde**	sinds		NAV	premie/disc.(-)	netto dividend*	netto dividend rendement	schuld%	datum update
Koers	30/12/21		30/12/22							
Aedifica	72,70	2.897,5	-37,4%	-4,1%	79,38	-8,4%	3,23	4,4%	43,60%	31/12/22
Ascencio	49,30	325,2	-9,4%	-6,1%	68,36	-27,9%	2,81	5,7%	42,90%	31/12/22
Care Property Invest	12,78	472,7	-50,8%	-18,9%	20,31	-37,1%	0,85	6,7%	52,37%	31/12/22
Cofinimmo	78,00	2.564,5	-45,2%	-6,8%	110,74	-29,6%	4,34	5,6%	45,60%	31/12/22
Home Invest B.	20,50	364,6	-14,9%	-6,0%	23,06	-11,1%	0,79	3,9%	51,95%	31/12/22
Immo Moury	39,20	18,2	-14,8%	-1,5%	58,30	-32,8%	1,33	3,4%	47,47%	30/09/22
Inclusio	15,45	114,8	-17,7%	12,4%	25,08	-38,4%	0,56	3,6%	36,50%	31/12/22
Intervest Offices	18,36	536,8	-36,4%	-4,6%	23,72	-22,6%	1,07	5,8%	48,00%	31/12/22
Montea	72,80	1.312,2	-45,6%	9,3%	72,32	0,7%	2,37	3,3%	42,10%	31/12/22
QRF	10,80	81,9	-1,4%	18,2%	16,53	-34,7%	0,56	5,2%	53,64%	31/12/22
Retail Estates	64,90	914,2	-8,6%	4,7%	75,52	-14,1%	3,50	5,4%	46,47%	31/12/22
VastNed Belgium	30,20	153,4	-0,3%	1,7%	45,69	-33,9%	1,61	5,3%	26,10%	31/12/22
Warehouses Estates	37,20	117,8	-14,3%	1,4%	52,21	-28,7%	2,10	5,6%	46,02%	30/06/22
WDP	26,58	5.421,8	-36,2%	-0,4%	20,90	27,2%	0,76	2,8%	37,60%	31/12/22
Wereldhave Belgium	55,80	495,8	9,4%	13,9%	78,99	-29,4%	2,98	5,3%	28,60%	31/12/22
Xior	29,50	1.025,2	-39,8%	2,1%	42,77	-31,0%	1,23	4,2%	51,39%	31/12/22
Bel-20	3.648,0		-15,4%	-1,4%						

Bron: Gert De Mesure

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

** : in miljoen euro

- schuldgraad en intrinsieke waarde/NAV op datum van 31 december 2022, behalve voor Warehouses Estates en Immo Moury
- schuldgraad: houdt geen rekening met de recente kapitaalverhoging van Care Property Invest (-> 42,93%)

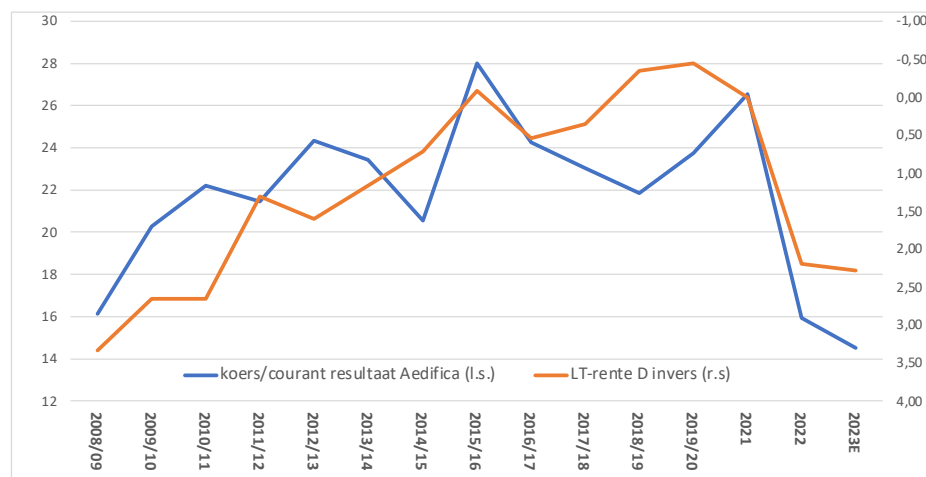
Gert De Mesure, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75

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 fotocopic, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Mesure.

Grafieken en tabellen

In het verleden hebben we al regelmatig grafieken gepresenteerd die (in een bepaalde periode) een mooie correlatie illustreren tussen de koersevolutie van de Belgische GVV's en de inverse langetermijnrente. Naar aanleiding van de bespreking van de jaarresultaten van Aedifica wilden we een stapje verder gaan en nagaan of er een **correlatie is tussen de (inverse) langetermijnrente en de waardering van Aedifica**, dit laatste in termen van koers/courant resultaat. Het resultaat is opmerkelijk.

We geven wat technische uitleg bij de grafiek. Voor de gebroken boekjaren (2008/09 tot en met 2019/20) gebruikten we de beurskoers eind juni van het betreffende boekjaar, de koers eind december voor de jaren 2021 en 2022 en de huidige beurskoers voor 2023E. En die beurskoers deelden we door het courante resultaat van dat jaar. Daartegenover zetten we de stand van de Duitse langetermijnrente op datzelfde data (eind juni, eind december en vandaag), de as hebben we omgekeerd (een daling van de oranje lijn impliceert dus een stijging van de rente). De correlatie is relatief duidelijk. We zijn er wel niet van overtuigd dat we bij alle GVV's een identiek patroon zullen zien, zeker en vast niet bij de GVV's in winkelvastgoed. Die kenden een evolutie die minder functie was van de evolutie van de langetermijnrente.



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 fotocopic, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.

De voorbije dagen meldden diverse Duitse vastgoedgroepen, vooral deze actief in residentieel vastgoed, dat ze over 2022 geen dividend zullen uitkeren. Het betreft bedrijven die niet het Duitse GVV-statuuut bezitten en dus volledig vrij zijn in hun dividendbeslissing. Dergelijke beslissingen slagen spijtig genoeg de bodem weg onder de beurskoers. In België stelt zich het probleem gelukkig niet. We herhalen dat GVV's verplicht zijn om minstens 80% van hun courant resultaat uit te keren, op voorwaarde dat hun reserves dat toelaten. Gelet op de omvangrijke reserves die de GVV's de voorbije jaren opgebouwd hebben, stelt zich niet onmiddellijk een probleem. We overlopen het **netto dividendrendement van de 16 Belgische GVV's**. Het rendement werd berekend op het geschatte dividend over het lopende boekjaar.

Opmerkelijk is dat Care Property Invest het lijstje aanvoert met een netto dividendrendement van 6,7%. Voor een deel heeft het dit te danken aan de lage roerende voorheffing van 15%, bij 30% was dat 5,5% geweest. Desondanks is het wel opmerkelijk dat Care Property Invest hoog scoort in dit lijstje, het is ooit anders geweest. Begin 2020 kwam dat netto dividendrendement eventjes onder de 2% uit. Verklaringen voor deze opmerkelijke evolutie hebben we proberen te formuleren in een aparte nota die beschikbaar is op onze website.

Ook hoog in het lijstje staat Ascencio met 5,7%, een gevolg van de zwakkere koersevolutie sinds het knippen van het dividend op 6 februari 2023. Na Ascencio volgen Intervest Offices en Cofinimmo met 5,6% en 5,4%.

Onderaan in het lijstje en niet voor het eerst, vinden we de groepen in logistiek vastgoed Montea en WDP. Hun relatief lage netto dividendrendement is het gevolg van hun gemiddeld hogere waardering. Tot slot vermelden we ook nog Inclusio, waarvan het netto dividendrendement de afgelopen maanden aantrekkelijker geworden is.

(koersen 23 maart '23)	Koers	Netto div.%
Care Property Invest	12,78	6,7%
Intervest Offices	18,36	5,8%
Ascencio	49,30	5,7%
Warehouses Estates	37,20	5,6%
Cofinimmo	78,00	5,6%
Retail Estates	64,90	5,4%
Wereldhave Belgium	55,80	5,3%
VastNed Belgium	30,20	5,3%
QRF	10,80	5,2%
Aedifica	72,70	4,4%
Xior	29,50	4,2%
Home Invest B.	20,50	3,9%
Inclusio	15,45	3,6%
Immo Moury	39,20	3,4%
Montea	72,80	3,3%
WDP	26,58	2,8%

Gert De Measure (23 maart 2023)

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 fotocopic, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van Gert De Measure.