



Bolero

TOPIC

Vastgoed

8 favoriete aandelen van de KBC-analisten

17 november 2021

RESEARCH: WIM LEWI & WIDO JONGMAN (KBC SECURITIES), STEVEN VERMANDER (KBC ASSET MANAGEMENT)

VOOR U SAMENGEVAT DOOR KBC SR. FINANCIAL ECONOMIST TOM SIMONTS



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintroductie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loep nemen.

Vastgoedaandelen hebben zich de voorbije weken en maanden niet meteen ontpopt tot beurstoppers. Maar terwijl de **gestegen rente** een **invloed** heeft op het **sentiment**, oordeelt KBC Securities dat het met de impact van die rentegevoeligheid nog wel meevalt. Kortom: de **vastgoedsector is voor beleggers ook vandaag nog een bezoekje waard**.

De sectoranalisten van KBC Securities en KBC Asset Management selecteerden daarom **8 vastgoedaandelen uit binnen- én buitenland** die volgens hen op dit moment een **interessante beleggingsopportunity** vormen.

Bolero wijst u erop dat de in dit dossier vermelde koersdoelen en adviezen dateren van 17 november 2021 en dus een momentopname zijn. Gelieve er rekening mee te houden dat die informatie intussen gewijzigd kan zijn. Voor de meest recente adviezen en koersdoelen verwijzen we u graag door naar het Bolero-platform.

8 favoriete vastgoedaandelen van de KBC-analisten

Vastgoedaandelen hebben zich de voorbije weken en maanden niet meteen ontpopt tot beurstoppers. De vrees voor een mogelijk einde van het soepele monetair beleid is daar niet vreemd aan. Maar terwijl de **gestegen rente een impact heeft op het sentiment**, oordeelde KBC Securities in een eerdere studie al dat het met de impact van die rentegevoeligheid nog wel meevalt. En dus is de **sector ook vandaag zeker nog een bezoekje waard**.

KBC Senior Financial Economist Tom Simonts dook in het aandelenuniversum van zowel KBC Securities (Benelux-aandelen) als die van KBC Asset Management (wereldaandelen) en hengelde naar de **favoriete vastgoedaandelen** van de analisten.



Aedifica (ISIN-code: BE0003851681)

Beschrijving van de activiteiten

Aedifica is een **Belgische beursgenoteerde vastgoedvennootschap (GW)** die gespecialiseerd is in investeringen in **Europees zorgvastgoed**, in het bijzonder in **huisvesting voor senioren**. Door te investeren in kwalitatieve zorggebouwen die **recurrente en geïndexeerde huurinkomsten** genereren en meerwaardepotentieel bieden, wil Aedifica zijn aandeelhouders een zekere en duurzame vastgoedinvestering bieden, met een **aantrekkelijk rendement**. Aedifica heeft de ambitie om die positie de komende jaren verder uit te bouwen.

De groep heeft momenteel **7 landen in portefeuille**: België, Duitsland, Nederland, het Verenigd Koninkrijk, Finland, Zweden en Ierland. Aangezien Aedifica onder **BE REIT-wetgeving** opereert, is het verplicht om **minstens 80% van zijn EPRA-winst in dividenden uit te keren** en doet het regelmatig een beroep op de financiële markten om de financiering van zijn groei evenwichtig te verdelen tussen vreemd en eigen vermogen.

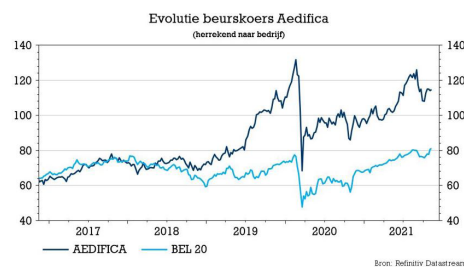
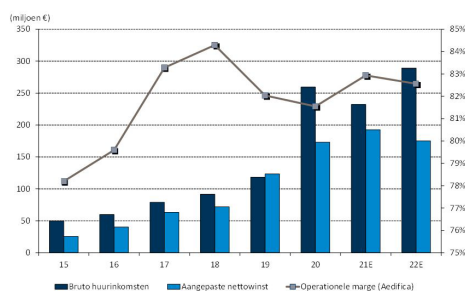
Motivering van de aanbeveling

Analist Wido Jongman: "Aedifica heeft bewezen dat het **sterk kan groeien** door een mix van interne ontwikkelingen enerzijds en fusies en overnames anderzijds. Het management heeft hierin een zeer **solide track record** opgebouwd. Daarnaast heeft het bedrijf een **uitstekende reputatie op de internationale kapitaalmarkten** en doet het regelmatig een beroep op zowel de aandelen- als de obligatiemarkt om zijn groei te financieren.

De **winstvooruitzichten zijn uitstekend** voor deze pure zorgvastgoedspeler

met **solide fundamentals** in een niet-cyclische markt. Ook de **demografische ontwikkelingen zijn gunstig** voor de toekomstige vraag naar de essentiële zorgvastgoedactiva voor senioren. Hoewel de **concurrentie** voor de activa sterk is, blijft het bedrijf investeringsopportunities vinden aan aantrekkelijke rendementen. Wij zien Aedifica als **één van de belangrijkste consoliderende partijen** in de Europese markt voor zorgvastgoed, met verdere groei in het verschiet. De uitrol van de **vaccinatieprogramma's** in Europa ondersteunt de businesscase, aangezien de druk op zorgvastgoeduitbaters zou moeten afnemen.”

KBC Securities heeft een **“Opbouwen”-advies** voor Aedifica met een **koersdoel van 133 euro**.



Care Property Invest (ISIN-code: BE0974273055)

Beschrijving van de activiteiten

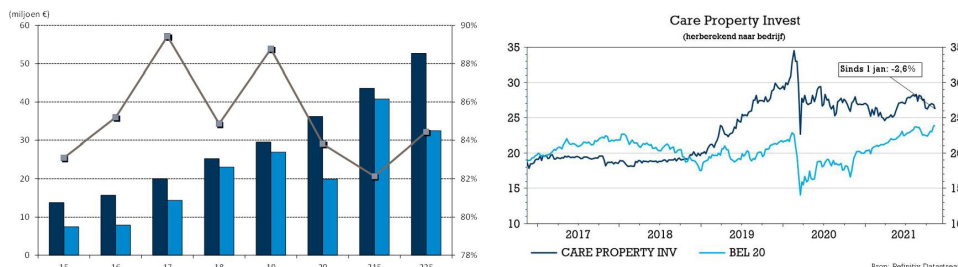
Care Property Invest is een **Belgische GVV** die uitsluitend investeert in **zorgvastgoed voor senioren en mensen met een beperking**, in **België** en **Nederland**. In 2020 zette het ook zijn eerste stappen in **Spanje**. Het bedrijf heeft een portefeuille van om en bij de 939 miljoen euro (reële waarde op 30/09/2021). De bezettingsgraad bedraagt 100% en de gemiddelde huurtermijn is 17,5 jaar.

Motivering van de aanbeveling

Analist Wido Jongman: “Wij zijn **positief over zorgvastgoedspelers** en beschouwen de activa waarin ze beleggen als essentieel voor de samenleving. We zien de vraag op lange termijn groeien, onder impuls van demografische ontwikkelingen.

De **zichtbaarheid op de winst is zeer hoog** voor deze pure zorgvastgoedspeler, die huurinkomsten genereert uit – meestal – ‘triple net’-contracten in een niet-cyclische markt. De huidige **aandelenkoers** weerspiegelt een **duidelijke korting ten opzichte van sectorgenoot Aedifica**, waarvan de aandelen worden verhandeld tegen een door KBCS impliciet verwacht rendement van 4% voor het boekjaar 2021. Bij een vergelijkbare waardering zouden de aandelen verhandeld worden tegen ongeveer 33 euro. Dat is volgens ons gedeeltelijk te verklaren door een marktwaardering die de werkelijke reële waarde van de financiële-leasevorderingen niet adequaat weerspiegelt.”

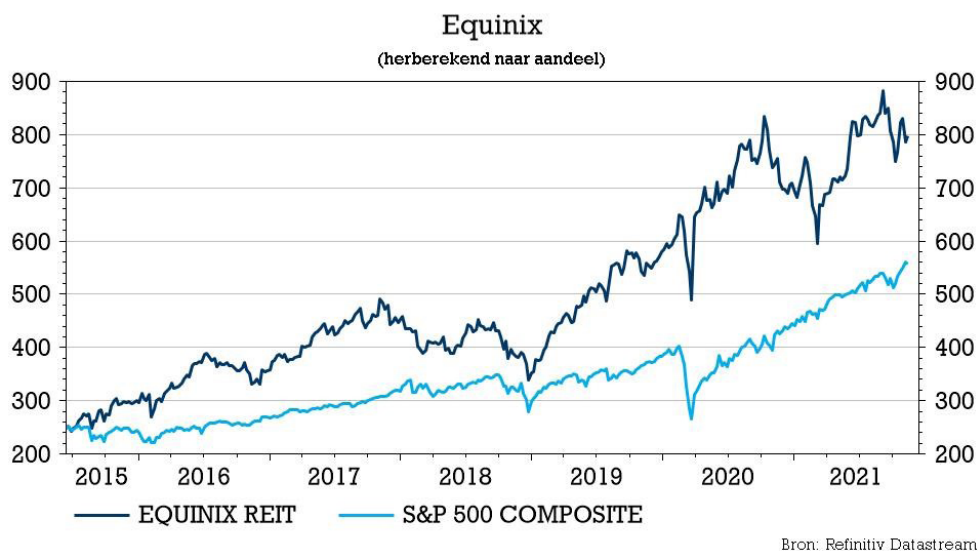
KBC Securities heeft een **“Kopen”-advies** voor Care Property Invest met een **koersdoel van 38 euro**.



Equinix (ISIN-code: US29444U7000)

Beschrijving van de activiteiten

Equinix is wereldwijd actief in de verhuur van **serverruimte** en **internetconnectie**. In totaal biedt het bedrijf zijn diensten aan op **vijf continenten**, via **meer dan 200 datacenters**. Equinix maakt het voor bedrijven mogelijk om hun applicaties in de cloud-omgeving te laten draaien, waarbij bedrijven ook hun eigen servers binnen het datacenter kunnen connecteren met servers van andere bedrijven en met het internet.



Motivering van de aanbeveling

Analist Steven Vermander: “De wereldwijde toename van **thuiswerk**, een gevolg van de **coronapandemie**, bleek de **vraag naar extra capaciteit in datacentra** te ondersteunen. Equinix realiseerde in 2020 een omzetgroei van 8%, aan de onderkant van de prognose die het management eerder naar voren schoof (tussen 8 en 10%). Toch **verlaagde Equinix zijn omzetverwachting** voor het boekjaar 2021,

want door de Covid-pandemie stellen bedrijfsklanten hun investeringen uit.

Voor 2021 verwacht het management een omzet van 6,6 miljard dollar en een aangepaste operationele kasstroom van 2,45 miljard dollar. Op korte termijn drukken de eigen **investeringsplannen** van Equinix de winstmarge, maar uiteindelijk moeten ze het bedrijf toelaten om **marktaandeel** naar zich toe te trekken. Equinix blijft **profiteren van het toenemende dataverbruik** en daarom blijven we heel sterk in het groeiverhaal van Equinix geloven.”

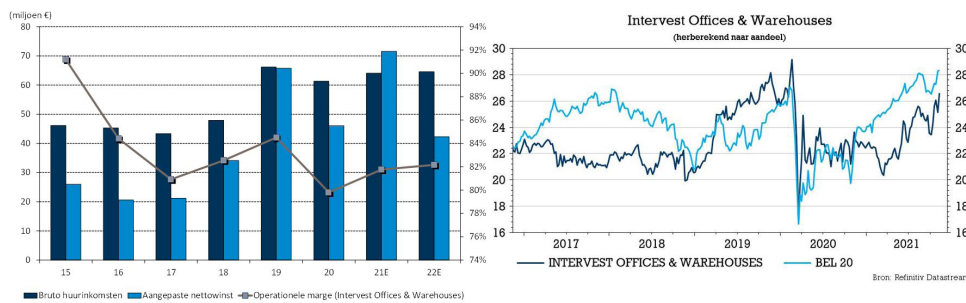
KBC Asset Management heeft een **“Kopen”-aanbeveling** voor Equinix met een **koersdoel van 940 dollar**.



Intervest Offices & Warehouses (ISIN-code: BE0003746600)

Beschrijving van de activiteiten

Intervest Offices & Warehouses is een **Belgische GVV** met een gemengde portefeuille ter waarde van 1.115 miljoen euro (reële waarde 30/09/2021), bestaande uit **logistiek vastgoed** (65% op 30/09/2021) en **kantoorgebouwen** (35% op 30/09/2021). De kantoren zijn gelegen in en rond steden als Antwerpen, Mechelen, Brussel & Leuven. De logistieke panden zijn gelegen op de assen Antwerpen - Brussel - Nijvel, Antwerpen - Limburg - Luik en Antwerpen - Gent - Rijsel. In Nederland zijn de panden geconcentreerd op de assen Moerdijk - 's-Hertogenbosch - Nijmegen, Rotterdam - Gorinchem - Nijmegen en Bergen-op-zoom - Eindhoven - Venlo.



Motivering van de aanbeveling

Analist Wim Lewi: “Intervest O&W bevestigde bij de publicatie van de jongste resultaten zijn status als **ondergewaardeerd aandeel** door de KBCS-ramingen voor het derde kwartaal te overtreffen en de winst per aandeel voor de tweede keer dit jaar te verhogen. Dit volgt op een gelijkaardige verhoging na de eerste jaarhelft. Het bedrijf stelde voor zijn portefeuille ook een **groei-doelstelling** voorop van **21 à 25% tegen 2025**.

Intervest O&W biedt een **goedkoop instapmoment** in de bloeiende logistieke

REIT-markt in de Benelux. Momenteel bestaat 65% van de reële waarde uit logistiek vastgoed tegenover 35% kantoren. Wij verwachten een **stabielere evolutie van de winst in de toekomst**. Ondanks de risicovermindering is het impliciete rendementsverschil in de afgelopen tien jaar toegenomen. Daarom zien we voor Intervest een goede waardering. Katalysatoren zijn onder meer de verkoop of herbestemming van bepaalde kantoorgebouwen.”

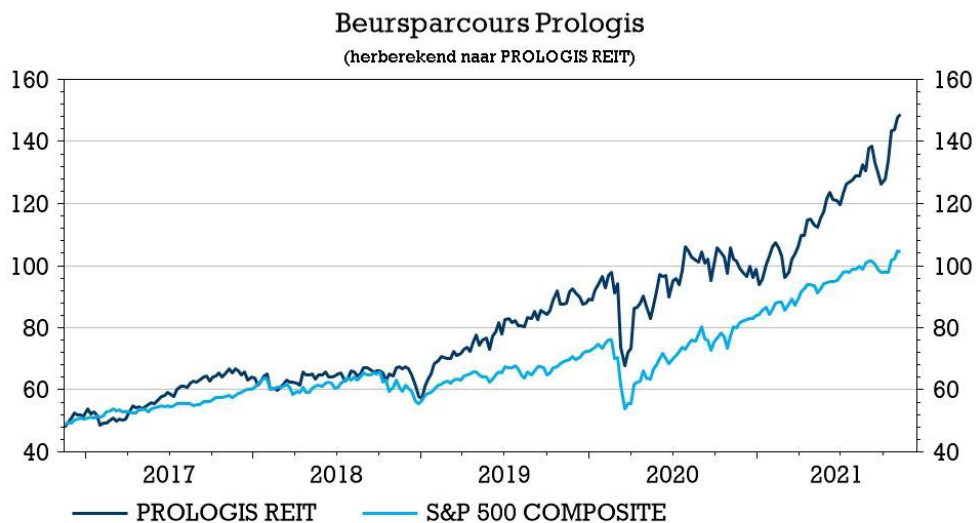
KBC Securities heeft een **“Kopen”-advies** voor Intervest met een **koersdoel van 33 euro**.



Prologis (ISIN-code: US74340W1036)

Beschrijving van de activiteiten

Prologis is een **Amerikaanse wereldspeler** actief in de bouw en verhuur van **logistiek vastgoed**, met meer dan 4.500 gebouwen en meer dan 5.000 klanten. De geografische voetafdruk situeert zich hoofdzakelijk in de **Verenigde Staten**, maar ook in **Europa** en het snelgroeiende **Azië**. Prologis investeert in markten met grotere toetredingsbarrières, via eigen projecten en overnames.



Bron: Refinitiv Datastream

Motivering van de aanbeveling

Analist Steven Vermander: “Prologis rapporteerde over het derde kwartaal van 2021 een operationele kasstroom van 1,04 dollar per aandeel en presteerde zo 1% beter dan verwacht. Het bedrijf is van plan om zowel via eigen projecten als overnames te **groeien**.

De structurele trend van groeiende **e-commerce** zorgt ervoor dat de verdeling van pakjes sneller en efficiënter moet verlopen. Daardoor is er **nood aan hoogkwalitatieve en goed gelegen logistieke sites**, waar huurders hun

strategische verzendprocessen voor lange termijn kunnen verrichten. Het aanbod van dergelijke sites is momenteel relatief beperkt, waardoor er bijkomend geïnvesteerd moet worden in **capaciteit** en waardoor huurders betere voorwaarden sneller aanvaarden.

In vergelijking met andere vastgoedsegmenten lijkt de invloed van de coronapandemie op logistiek vastgoed vooralsnog mee te vallen. Slechts een minderheid van de huurinkomsten bleef onbetaald. Prologis zou op termijn zelfs **één van de winnaars kunnen worden** als bedrijven beslissen om meer voorraden aan te leggen om zich te wapenen tegen voorraadbreek. Prologis heeft overigens een **stevige balans met niet al te veel schulden**. De kredietrating van Prologis werd recent herbevestigd op 'A-' met stabiele vooruitzichten."

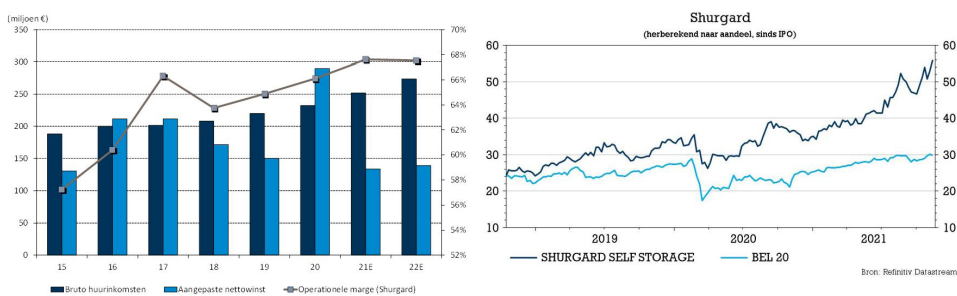
KBC Asset Management heeft een **"Kopen"-aanbeveling** voor Prologis met een **koersdoel van 145 dollar**.



Shurgard (ISIN-code: LU1883301340)

Beschrijving van de activiteiten

Shurgard is de grootste ontwikkelaar, eigenaar en uitbater van **opslagcentra** ('self-storage') in Europa. Het bedrijf bezit **243 centra in 7 Europese landen** (België, Denemarken, Frankrijk, Duitsland, Nederland, Zweden en het Verenigd Koninkrijk), die in totaal zo'n **1,2 miljoen verhuurbare vierkante meter** beslaan en **meer dan 160.000 klanten** bedienen. Shurgard richt zich op stedelijke gebieden in heel Europa. Ongeveer 92% van zijn panden bevinden zich in hoofdsteden en in grote steden. De strategie steunt op twee pijlers: blijven **groeien** en de **digitalisering** voortzetten.



Motivering van de aanbeveling

Analist Wim Lewi: "Als een natuurlijke consolidator in een **onderbezette markt** is het **groei-potentieel** van Shurgard **enorm**. Wij verwachten dat het rendement tegen 2025 zal stijgen tot 5,5%, dankzij de benutting van schaalvoordelen, toenemende omzet van de huidige klanten en de aanhoudende digitalisering van Shurgard's activiteiten.

Ondanks het groeipotentieel is Shurgard volgens ons een **defensief aandeel**. Het risico van overaanbod op de markt is laag en de coronapandemie lijkt weinig invloed te hebben gehad. Met een **bezettingsgraad** die ruim boven het break-evenniveau ligt en een **ijzersterke balans**, is Shurgard goed gepositioneerd om elke storm te doorstaan. Shurgard heeft ook een **5-sterren GRESB-rating** (87/100) (GRESB is een maatstaf voor de ESG-prestaties van een bedrijf, nvdr.). Daarmee is het ook een voorkeurskeuze voor **ESG-beleggen**.”

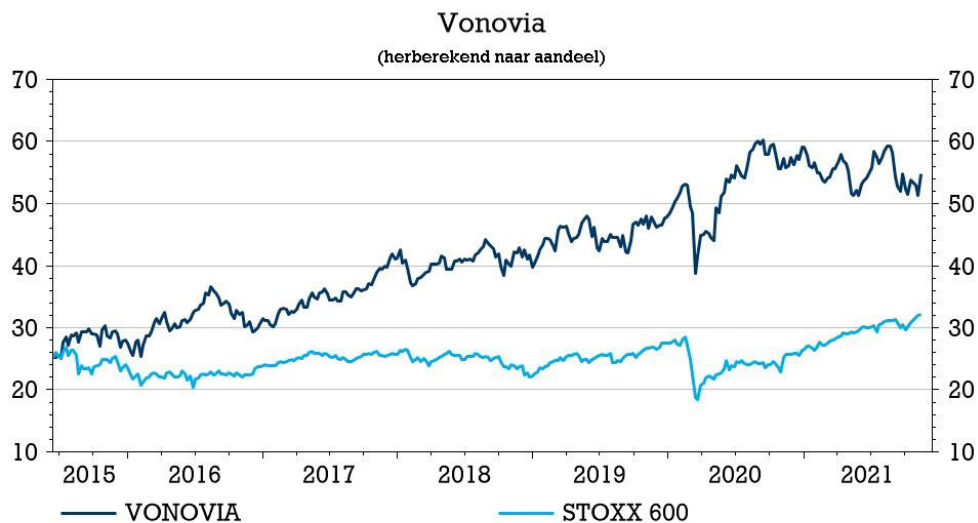
KBC Securities heeft een **“Kopen-advies”** voor Shurgard met een **koersdoel van 54 euro**.

VONOVIA

Vonovia (ISIN-code: : DE000A1ML7J1)

Beschrijving van de activiteiten

Vonovia is het **grootste vastgoedbedrijf van Duitsland** en de grootste Europese vastgoedspeler actief op de **residentiële markt**. De portefeuille is gespreid over heel **Duitsland** en onlangs wijzigde Vonovia zijn strategie om ook in **andere Europese landen** een aanwezigheid uit te bouwen. Het bedrijf beschikt over een omvangrijk operationeel team om gebouwen te vernieuwen en te onderhouden, en is opgenomen in de Duitse **DAX-index**.



Motivering van de aanbeveling

Analist Steven Vermander: “De grootste Duitse beursgenoteerde huisbaas rapporteerde ondanks de coronapandemie en turbulentie rond de huurprijsbevrozing in Berlijn opnieuw **solide resultaten** over 2020. Vonovia realiseerde een operationele jaarwinst van 1,909 miljard euro, goed voor een stijging met 8,5% ten opzichte van 2019. Dat was deels te danken aan de **hogere huurprijzen** en aan de **overname van Hembla**. Op het einde van het derde kwartaal

van 2021 bedroeg de waarde van de vastgoedportefeuille 70 euro per aandeel. Voor 2022 verwacht Vonovia opnieuw stijgende operationele kasstromen.

De impact van de **huurbevrozing in Berlijn** lijkt evenwel **minder zwaar** door te wegen dan aanvankelijk werd gevreesd. Onlangs is die huurprijsbevrozing ook nog ongeldig verklaard. Door de **gediversifieerde voetafdruk** van Vonovia over heel Duitsland heeft het bedrijf wat **meer ademruimte** dan concurrenten. De buitenlandse overnames, zoals die van het Zweedse Hembra, dragen stilaan bij tot de inkomstengroei, wat het mogelijk maakt om een hoger dividend uit te keren. Vonovia heeft **Deutsche Wohnen overgenomen** voor 53 euro per aandeel en plant een **kapitaalverhoging** om de deal te financieren.”

KBC Asset Management heeft een **“Kopen”-aanbeveling** voor Vonovia met een **koersdoel van 64,50 euro**.

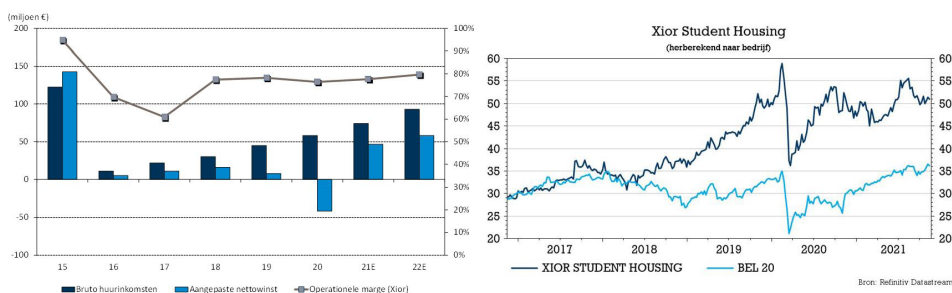


Xior (ISIN-code: BE0974288202)

Beschrijving van de activiteiten

Xior Student Housing is een **Belgische vastgoedvennootschap** die gespecialiseerd is in **studentenhuisvesting in België, Nederland, Spanje en Portugal**. Sinds de beursgang in 2015 maakte Xior een spectaculaire groei door, waardoor de reële waarde van de vastgoedportefeuille verachtvoudigde, van 195 miljoen euro tot 1,7 miljard euro op het einde van het boekjaar 2020.

Als **openbare GVV** (gereguleerde vastgoedvennootschap) moet het bedrijf voldoen aan **regels** voor de maximale schuldgraad (max. 65%), rentedekkingsratio (ten minste 125%) en uitbetalingsratio (ten minste 80% van het resultaat). Bijgevolg is Xior beperkt in zijn mogelijkheden tot zelffinanciering en doet het op regelmatige basis een beroep op de **kapitaalmarkt**.



Motivering van de aanbeveling

Analist Wido Jongman: “De **coronapandemie** heeft volgens ons de positie van **studentenwoningen** als een **echt woonalternatief** bewezen. De **impact op de bezettingsgraad was zeer beperkt**, mede door de grote positie van het bedrijf in Nederland waar er een structureel tekort is aan betaalbare woningen voor

studenten en jonge professionals. Ook in België bleef de bezettingsgraad op een hoog niveau.

Het **academiejaar 2021/2022** betekent voor Xior een **terugkeer naar de normaliteit**. Bovendien lijkt de vraag naar studentenhuisvesting in continentaal Europa zich op een hoger niveau te bevinden dan vóór de coronacrisis. Wij beschouwen het managementteam van Xior als zeer ondernemend en verwachten dat het opportuniteiten zal blijven aangrijpen om te **groeien door overnames en de (her)ontwikkeling** van aantrekkelijk gelegen activa. De onzekerheden op de kantorenmarkt zouden voor Xior extra kansen kunnen bieden.”

KBC Securities heeft een **“Kopen”-advies** voor Xior met een **koersdoel van 60 euro**.

Disclaimer

Bolero is het execution-only beleggingsplatform van KBC Bank NV en staat los van alle andere beleggingsdiensten die geleverd kunnen worden door KBC Bank NV.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm. De intellectuele eigendomsrechten op deze publicatie komen toe aan hetzij KBC Bank NV, hetzij aan met hen verbonden entiteiten of aan derden. U moet zich onthouden van elke inbreuk daarop. Behoudens de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de auteur of zijn rechthebbenden, is elke overdracht, verkoop, verspreiding of reproductie, ongeacht de vorm of de middelen, van de publicatie verboden.

Dit is een publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero). De bevoegde controleautoriteit voor deze activiteit is de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Bolero garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. Bolero geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de besproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Bank NV kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Bank NV (center Bolero). Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbc.be/documentatie-beleggen#aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.com/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.