

## **Van Wereldhave naar dorpsplein**

### **Waarom België niet bij Nederland hoort**

Zoals we eerder hebben uitgelegd liggen in Nederland negen à tien van de veertien winkelcentra van WH op het middelpunt van een middelgrote stad. Vaak aan het centrale plein. Ze zijn zeer goed bereikbaar via zowel eigen als openbaar vervoer met daarnaast uitgebreide parkeermogelijkheden. Dat alles bij elkaar zorgt ervoor dat de centra binnen hun stad op het duurste stukje grond staan. En aangezien ze daar veel ruimte innemen is het prijskaartje zwaar, relatief gezien in die leefomgeving.

Nu hebben we ook de Belgische winkelcentra onder de loep genomen. Wat meteen opvalt is dat die bijna allemaal juist niet in zo'n centrum liggen maar in het retailpark, en/of net buiten de stad en/of langs verkeersaders (bv. invalsweg, Ring). Dit zijn derhalve ook relatief veel goedkopere locaties. Je zou het profiel kunnen vergelijken met dat van Eurocommercial, waar het veel meer overeenkomsten mee heeft.

Die verschillende portefeuilles zijn waarschijnlijk ook een belangrijke reden waarom in tegenstelling tot Nederland de Belgische centra wel goede resultaten hebben getoond. Waarom de beurskoers zelfs tot de corona crisis, ondanks de teloorgang van het groepsaandeel, wel hoog bleef staan. Waarom daar nog steeds m2 worden toegevoegd, zelfs nu nog over de grens wordt uitgebreid naar Luxemburg. Waarom België uitgroeide tot het kroonjuweel van de WH groep.

En ook waarom de beurskoers rond de NAV bleef. Immers op die locaties worden de trends die we vorige week toelichtten minder relevant. Zo blijft het traditionele model van een taxateur hier beter toepasbaar.

We hebben in het verleden om andere redenen al uitgebreid toegelicht waarom België niet in de groep hoort:

- Het heeft een eigen beursnotering;
- Extra managementlaag en groter hoofdkantoor, dus kosten;
- Het zorgt voor verstoring van het financiële plaatje, waardoor de groep exclusief België een veel te hoge schuldgraad heeft mogen opbouwen, terwijl
- België juist zeer conservatief wordt gefinancierd om te compenseren voor de Nederlandse situatie, wat de bewegingsvrijheid hier insnoert.

In onze tweede open brief aan het management hebben we de vraag gesteld of het risico bestaat dat de Nederlandse activiteiten als een zwart gat na Finland en Frankrijk ook België zouden gaan opslokken. Het tegenargument tot op de AvA was dat er belangrijke commerciële synergiën zouden zijn. Bovenstaand duidt op het omgekeerde, geef de Belgen commercieel en financieel de ruimte. Naar aanleiding van de duidelijke verschillen in portefeuilles zoals hierboven uitgelegd, daarom de behoefte aan een ander verdienmodel, is ons inziens het synergie argument "niet houdbaar".

Mvg,  
TTW...