‘Care Property Invest is meer dan z
een investeerder in seniorenbev

René De Witte
Journalist VFB

Ceo Peter Van Heukelom: in Wallonië hebben we een paar zaken op de vork

Een rots in de branding

Dat kan van Care Property Invest (CP Invest) de eerste weken van het jaar best gezegd worden. De dag van ons gesprek begin februari met algemeen directeur en gedelegeerd bestuurder Peter Van Heukelom zal het aandeel van de gereglementeerde vastgoedvennootschap (GVV) afsluiten op 16,15 euro, wat flink meer is dan de slotkoers van 15,20 euro op 31 december. Toch wel merkwaardig als men kijkt naar de opmerkelijke koersverliezen die ondertussen tal van aandelen hadden geïncasseerd. Had het te maken met een analyse van 30 december in De Tijd waaruit bleek dat geen enkele GVV noteerde met een zo hoge premie dan CP Invest? Tijd voor een gesprek met de topman van een bedrijf dat al bij al weinig in de financieel-economische pers opduikt.

De vennootschap werd iets meer dan 20 jaar geleden onder de naam Serviceflats Invest als eerste bevak opgericht op initiatief van de Vlaamse Regering. Het doel was te anticiperen op de vergrijzing van de bevolking en de toenemende financiële nood die er aan huisvestiging zou zijn voor deze groep. Serviceflats Invest moest 2.000 serviceflats bouwen en financieren voor OCMW's en sociale vzw's, een programma dat in 2012 nagenoeg was afgerond en waarop de statuten het jaar nadien werden gewijzigd en de bevek nu ook woonzorg- en dienstencentra kon bouwen, naast groepen van assistentiewoningen en alle woonvormen voor mensen met een beperking. De actieradius werd tegelijk uitgebreid naar heel Europa, al is CP Invest (de nieuwe naam sinds 2014) vandaag nog maar enkel actief in het Vlaams Gewest. Het statuut van een bevak was ondertussen veranderd in dat van een Gereglementeerde Vastgoedvennootschap (GVV).

> “Als er niet snel erkenningen komen, zal er plaatsgebrek zijn in de woonzorgcentra.”

Vele facetten

VFB *Tijdens onze research botsten we op tegenstrijdige visies in verband met de nood aan nieuwe woningen voor 65-plussers. Senior Invest spreekt van een tekort van 17.000 seniorenflats tegen 2020. Anderen spreken over een wildgroei in het woningenaanbod. Het Agentschap Zorg & Gezondheid stelt dat er geen zicht is op mogelijke tekorten of overschotten. En jullie wijzen in het jaarverslag 2014 bij de mogelijke marktrisico's naar een de afzwakkende vraag naar zorgvastgoed, een overaanbod en een verzwakking van de financiële toestand van de marktpartijen.*

Peter Van Heukelom In het jaarverslag geven we een overzicht van alle mogelijke risico's. Dat wil daarom niet zeggen dat deze momenteel zeer reëel zijn. Maar we moeten er wel op wijzen dat er mogelijk een kink in de kabel kan komen, ik denk bijvoorbeeld aan de verlaging van subsidies of een andere vergoeding van de zorgen waardoor een exploitant van een woonzorgcentrum (WZC) de huur niet zo gemakkelijk zou kunnen betalen. Maar dat risico zie ik vandaag niet hoor.

VFB *Maar heeft u eigenlijk nog een goed zicht?*

Peter Van Heukelom Wat de WZC's betreft zijn er prognoses tot 2030 en mag men verwachten dat er vanaf 2020 tekorten zullen zijn als er niet snel erkenningen komen. Dan zullen we niet elke zorgbehoevende kunnen onderbrengen in een WZC. Een minder goed zicht hebben we op het vastgoed dat zich richt op mensen die nog mobiel zijn en minder zorg nodig hebben. En dan hebben we het over zorgflats en assistentiewoningen. Is men daar goed bezig? Is men de dingen aan het bouwen die moeten gebouwd worden? Is men teveel aan het bouwen? En hoe zit die markt in elkaar?

Het is geen echt eenduidige markt. Aan de ene kant heb je de markt waar het gaat om de verkoop van assistentiewoningen, zonder dat het de bedoeling is om ze te verhuren. Dan heb je appartementen die gebouwd worden voor vermogenden die willen beleggen in dat soort vastgoed. Daar zien wij wel een risico. Daar zien we vandaag ook al leegstand omdat die veel te duur zijn gebouwd. We spreken van appartementen van 250.000 euro of meer. Daar vraagt men huurprijzen van 60 en 65 euro per dag en daar is geen markt voor. Waar wel nog tekorten zijn – en dat is het segment waar wij blijven naar kijken – zijn de betaalbare huurflats. En daar zien wij in de komende jaren misschien wel een tekort omdat daar de investeringsdruk wat dreigt weg te vallen. Daar waar de openbare besturen in het verleden hier voluit gingen, zien we ze veel minder omdat ze ofwel minder geld hebben, ofwel vinden dat het niet echt hun opdracht meer is.

omaar
voning'

© Lieven Van Assche / Image Desk

"Wij zijn meer dan financier, maar hebben ook een hele knowhow aan te bieden."

VFB *Wat bedoelt u met betaalbaar?*

Peter Van Heukelom Bij ons is de limiet dat een dergelijke flat niet meer dan 35 euro per dag mag kosten, liefst nog minder. Daar zit een vastgoedcomponent in van 20 à 25 euro en rond de 10 tot 15 euro voor de zorg. Ook tegen die dagprijs loopt het niet altijd van een leien dakje. We hebben in 2015 in Gullegem een blok van 15 appartementen gezet met een dagprijs van minder dan 35 euro. Het gaat om een topligging, vlakbij tal van winkels en het gemeentehuis en toch duurde het zes maanden voor alles verhuurd was. Boven de 35 euro moet men zich geen illusies maken.

VFB *En om welke investering gaat het bij jullie?*

Peter Van Heukelom Rond de 150.000 tot 160.000 euro per flat. Dat zullen de prijzen zijn voor onze komende projecten in Moerbeke en Herenthout.

Rendementen onder druk

VFB *Is het niet drummen van de investeerders op de woonmarkt voor senioren? Naast CP Invest vissen de twee andere GVV's Cofinimmo en Aedifica in dezelfde vijver. Verzekeraars hebben interesse en er staan buitenlandse groepen klaar om te komen.*

Peter Van Heukelom Die twee GVV's trekken heel dikwijls naar het buitenland: Aedifica naar Duitsland en Cofinimmo naar Frankrijk, Duitsland en Nederland. U heeft gelijk als u zegt dat het drummen is. Iedereen is op zoek naar rendement. De rente is wat ze is. Binnen- en buitenlandse verzekeringsmaatschappijen zoeken naar rendementen en komen zo op deze markt. We zien ook familieplanners die gelden van verschillende families bijeen brengen in een investeringsmaatschappij om dan in dit soort vastgoed te investeren. Wij hebben

"Hoger dan een schuldgraad van 55 % willen wij in principe niet gaan."

© Lieven Van Assche / Image Desk

als CP Invest wel één en ander voor op de anderen. We willen als GVV ook geen zuivere investeerder zijn, maar leveren ook diensten aan. We kunnen bogen op onze knowhow, op onze twintig jaar ervaring. We hebben gemerkt dat dit belangrijk is voor de exploitanten van onze gebouwen. Wij investeren niet zomaar, maar kijken vooral ook naar het project en dat met een eigen visie. Een belangrijke troef is dat we een veel langere track record hebben dan de anderen.

VFB *De toenemende concurrentie zet allicht druk op jullie rendement.*

Peter Van Heukelom Het heeft zeker invloed. De bruto rendementen zijn in dit segment van 6,5 % gezakt naar 5 tot 5,5 %. We kennen verzekeraars die zelfs beneden de 5 % willen gaan. Als men over rendementen praat, moet men weten dat het bij nieuw vastgoed wat lager is dan bij ouder vastgoed.

VFB *Hoezo?*

Peter Van Heukelom Omdat de verwachte levensduur van een nieuw gebouw langer is dan dat van een gebouw dat daar misschien al 20 jaar staat en waar je moet rekening houden met het feit dat je daar op bepaald moment een investeringsprogramma moet tegenover stellen.

VFB *De rendementen mogen in uw sector onder druk staan, CP Invest en de concullega's deden het goed op de beurs.*

Peter Van Heukelom We zijn een interessante belegging omwille van ons dividend en het lage risico.

VFB *Kunt u ons de formule eens uitleggen die CP Invest bijvoorbeeld laatst in Herenthout hanteerde? CP Invest bouwt een voorziening voor het OCMW en krijgt een recht van opstal van 30 jaar op de grond. De uitbating gebeurt door het OCMW dat een recht van opstal krijgt van 27 jaar.*

Peter Van Heukelom Wij krijgen de grond in opstal, bouwen en verhuren in de vorm van erfpacht aan het OCMW. De drie jaar verschil heeft te maken met de bouwperiode. De huur heet bij ons een canon en is geïndexeerd. De canon bevat een aflossings- en een rentecomponent. Een stukje zetten we opzij, de rest dient voor het betalen van het dividend aan de aandeelhouders. Op het einde van de 30 jaar gaat het gebouw naar de eigenaar van de grond, het OCMW dus.

VFB *In Turnhout werkten jullie met een erfpachtovereenkomst van het type triple net. Wat betekent dat?*

Peter Van Heukelom Dat alle kosten zoals de verzekeringen, alle belastingen, alles wat het onderhoud of herstellingen aan het gebouw betreft, ten laste vallen van de huurder.

VFB *Zo zouden er velen eigenaar willen zijn.*

Peter Van Heukelom De sector is zeer onderhevig aan reglementeringen en is zelf vragende partij om het gebouw zo lang mogelijk te houden en alle zeggenschap te hebben. De huurder wil bij een wijziging van de wet of een reglementering niet afhankelijk zijn van de eigenaar.

Maximum 55 % aan schuldgraad

VFB *Eind 2015 waren er bij jullie zeven nieuwe investeringen voor een conventionele waarde van ongeveer 74 miljoen euro, zo lazen we. Wat bedoelt u eigenlijk met conventioneel?*

Peter Van Heukelom Dat is de prijs die we betaald hebben voor het vastgoed.

VFB *En waar vinden we die terug op de laatste balans die jullie publiceerden op 30 september 2015?*

Peter Van Heukelom Overeenkomstig de GVV-wet en de boekhoudkundige normen moet de waarde van de gebouwen elk kwartaal door een schatter worden bepaald. Deze reële waarde vindt u terug in de vastgoedbeleggingen. Voor de leasingovereenkomsten van de oorspronkelijke portefeuille ligt dat

anders. De post 'vorderingen financiële leasing' van 157 miljoen euro wordt gewaardeerd als de optelling van de investeringen die we destijds hebben gedaan. Uiteraard zijn de meeste investeringen in werkelijkheid ondertussen veel meer waard dan de investeringen die we destijds hebben gedaan. Deze waardering vindt u op de balans onder de post 'reële waarde van de leasevorderingen' die 206,7 miljoen euro bedroeg op 30 september 2015. Toch nog even preciseren dat wij die 74 miljoen euro uit uw vorige vraag nog niet volledig hebben uitgegeven. Er waren drie overnames. Drie projecten zijn nog in opbouw.

VFB *Wat is de planning voor 2016?*

Peter Van Heukelom Die ligt in dezelfde lijn als in 2015. Het zal gaan om nieuwe openbare aanbestedingen waaraan we zullen meedoen en voorts voornamelijk nieuwe aankopen van zorgvastgoed.

VFB *En hoe groot is de investeringskas? Vorig jaar in juni haalden jullie 38 miljoen euro vers kapitaal op.*

Peter Van Heukelom Met deze eigen middelen en onze ontleningscapaciteit kunnen we zeker al de projecten financieren die in de pijplijn zitten. Voor de bijkomende investeringsmogelijkheden is er armlengte die ligt tussen 50 en 70 miljoen euro. We zouden met die 70 miljoen euro aan een schuldgraad komen van 55 procent. Hoger willen wij in principe niet gaan.

VFB *En dus komt er misschien een nieuwe kapitaalverhoging.*

Peter Van Heukelom Allicht wel, maar ik zie dat zeker niet snel gebeuren, zeker niet met het huidige klimaat op de beurzen.

VFB *De 73 overeenkomsten in uw portefeuille slaan op evenveel blokken van elk tussen 25 en 40 serviceflats. Waar liggen de grootste ambities?*

Peter Van Heukelom In de WZC's. De lopende investeringsprojecten bestaan slechts voor een klein deel van 10 miljoen euro uit assistentiewoningen. De rest is voorzien voor WZC's.

Mogelijk buiten Vlaanderen

VFB *Zijn er nog veel rusthuizen van OCMW's over te nemen?*

Peter Van Heukelom Bijna allemaal. Veel OCMW's hebben het financieel moeilijk en voeren volop discussies over hun kerntaken. Ik verwacht dat er in de toekomst meer zorgvastgoed van OCMW's op de markt zal komen.

VFB *Vele gemeenten hebben met steeds meer financiële problemen te kampen. Het ondersteunen van OCMW's wordt bijgevolg ook moeilijker.*

Peter Van Heukelom Maar er zijn wetten die maken dat ze die zorgverstrekking niet zomaar kunnen afbouwen. In sommigen gemeenten heeft men de WZC's verzelfstandigd en in de vorm van een vereniging naar publiek recht ondergebracht in een zorgbedrijf. Er zijn ook OCMW's die de krachten gaan bundelen en clusters vormen. De zorgbedrijven zouden voor de financiering van het vastgoed met ons kunnen samenwerken. In Antwerpen hebben we in het verleden voor een zorgbedrijf vier gebouwen gerealiseerd.

"Veel OCMW's hebben het moeilijk. Er komt allicht meer zorgvastgoed op de markt."

© Lieven Van Assche / Imag. Desk

VFB *Het is een evolutie die uw business zou kunnen versnellen.*

Peter Van Heukelom Ja. Ze kunnen dankzij een operatie met ons kapitalen mobiliseren om volledig te focussen op de zorg zelf en dus op hun belangrijkste taak.

VFB *CP Invest mag sinds 2013 overal in Europa actief zijn, maar ging tot vandaag niet verder dan het Vlaams Gewest. Zijn er plannen om de taalgrens over te steken?*

Peter Van Heukelom Vlaanderen kennen we uiteraard het best. Wij zijn daar kind aan huis. In het buitenland kijken we de kat nog uit de boom, maar in Wallonië hebben we een paar zaken op de vork. Misschien gebeurt daar dit jaar iets. In Brussel is er een mogelijke operatie in de pijplijn. Als die doorgaat, zal het dit jaar zijn.

VFB *Zijn er plannen om nieuwe activiteiten te ontwikkelen?*

Peter Van Heukelom Neen. En dat heeft met successierechten te maken. Op de aandelen van CP Invest die mensen van voor 2005 in hun bezit hebben, moeten bij hun overlijden geen successierechten betaald worden. Het gaat om een eenmalige vrijstelling. Als we ons terrein zouden verlaten, zou dat mogelijk vervallen. Naarmate die aandeelhouders zullen overlijden, zal die vrijstelling uitdoven. Die vrijstelling was trouwens de reden waarom er zo weinig liquiditeit was in ons aandeel. Soms waren er maar twee transacties per dag. Dat had ook met de prijs te maken. We zijn in 1996 tegen 6.000 euro naar de beurs gegaan, een plaatsing die hoofdzakelijk bij particulieren gebeurde. Toen we in 2013 het aandeel in duizend hebben gesplitst, noteerde het rond 12.000 euro. Toen is gebleken dat zowat 60 procent van de aandelen voor 2005 waren gekocht.

VFB *De speculatietaks is niet van toepassing op een GVV. Hoe hebben jullie dat klaar gespeeld?*

Peter Van Heukelom (lacht) We hebben sinds kort een beroepsvereniging van GVV's

en die heeft zeker niet het initiatief genomen. De speculatietaks zou trouwens weinig opbrengen met de GVV's. GVV-aandelen zijn typische dividendaandelen. Wie in ons belegt, doet dat niet om te speculeren.

> "De overheid een slechte betaler? Wij hebben nooit een wanbetaler gehad."

Forse premie

VFB *De zakenkrant De Tijd publiceerde op 30 januari een stuk over hoe de Belgische GVV's gemiddeld 28,7 % boven hun intrinsieke waarde noteerden. Bij CP Invest bedroeg de premie liefst 87 procent, het record.*

Peter Van Heukelom Er zijn verschillende verklaringen. In 2015 hebben we voor het eerst in eigen vastgoed geïnvesteerd, voordien hadden we enkel vorderingen uit leasingovereenkomsten. De belangrijkste reden dat de premie zo hoog is, is omdat de reële waarde van het actief veel hoger is dan de waarde in de rekeningen waar ze geboekt staat tegen de historische waarde. Een appartement van 60.000 euro uit 1995 staat nog altijd voor 60.000 euro geboekt. Hier zitten we terug op het punt van de reële waarde van de leasevorderingen. De hoge premie heeft ook nog met het dividend en dividendbeleid te maken en met de zekerheid die wij bieden. Wij hebben geen enkele wanbetaler, geen enkele! Men zegt dat overheden slechte betalers zijn. Dat hebben wij in elk geval nooit ondervonden.

VFB *In uw statuten staat dat u een hogere roerende voorheffing via de canon mag doorrekenen aan de huurder. Die springt bij de GVV nu plots van 15 naar 27 %. Hoeveel gaat de canon hoger? En zal die hogere factuur niet worden doorgeschoven naar de oudere bewoners, vaak mensen die het niet breed hebben met hun pensioen?*

Peter Van Heukelom Die clausule stond in 1996 in onze prospectus toen de roerende voorheffing 0 % bedroeg. De banken wilden beleggers zoeken, maar vonden dat die een zekerheid moesten hebben over de inkomstenstroom mocht de roerende voorheffing stijgen. Dat die eeuwig op nul zou blijven, was maar weinig waarschijnlijk. Zo is die clausule er gekomen. Men heeft die voorheffing in 2013 inderdaad verhoogd naar 15 en nu ineens naar 27 %. De verhoging van de canon is ondertussen gebeurd. In combinatie met de indexatie ging die 17,6 % hoger bij onze historische overeenkomsten.

VFB *En die instellingen zullen dat misschien verhalen op hun bewoners. Dan heeft de verhoging van de roerende voorheffing in jullie zorgsector toch wel een heel perverse kant.*

Peter Van Heukelom (knikt) We hebben de keuze niet dan te verhogen, want anders staan hier zonder twijfel aandeelhouders met de prospectus en gespecialiseerde advocaten aan de deur. Overigens moeten de OCMW's naar het Agentschap Zorg & Gezondheid alvorens de dagprijs te verhogen. Sinds oudsher rekenen de OCMW's trouwens niet alle kosten door. Ik denk dat een deel van de verhoging daar zal blijven steken. Wat ook vragen doet rijzen is dat de inkomsten van de hogere voorheffing naar de federale kas gaat, maar dat het wel de Vlaamse OCMW's zijn die er voor opdraaien. We zijn naar het kabinet van minister van financiën Van Overtveldt gegaan om te bepleiten die verhoging niet door te voeren. Maar toch …

> "De verhoging van roerende voorheffing bij GVV-aandelen zal niet veel opbrengen."

Verzorgend personeel

VFB *De zorgsector zit met een groot probleem op het vlak van het vinden van personeel in België. Vele instellingen moeten mensen zoeken in het buitenland. Dat zal in jullie segment niet anders zijn. Zet dat geen rem op jullie expansieplannen?*

Peter Van Heukelom Wij doen geen exploitatie en hebben daar dus minder mee te maken omdat wij zelf geen zorgpersoneel hebben. Maar we bekijken de businessplannen van onze partners en horen natuurlijk wat er gebeurt. En inderdaad, de groten richten scholen op om mensen uit Roemenië, Polen, Spanje, Portugal aan te trekken. Er is in onze verpleegscholen een tijdlang weinig animo geweest, maar nu lees ik dat er meer instroom is en binnen enkele jaren dus meer uitstroom. Voor mensen die moeten verzorgd worden is het soms wel een probleem dat ze geconfronteerd worden met mensen die nauwelijks de taal spreken.

VFB *Is personeelstekort dan toch geen risico?*

Peter Van Heukelom Ik heb geen weet van een WZC dat vandaag geen zorg kan verlenen bij gebrek aan personeel. Maar u hebt gelijk: het blijft een risico. Als WZC heb je wel verplichtingen op het vlak van het personeel en de verscheidene kwalificaties ervan. De grotere spelers met verschillende WZC's hebben hier het voordeel dat ze met ambulante ploegen kunnen werken. En het levert hen ook nog efficiëntiewinsten op.

Rots in de branding

Het gesprek met Peter Van Heukelom vond plaats op 5 februari. Het aandeel sloot de dag af op 16,15 euro. Dat mag best wel opmerkelijk genoemd worden. De beurzen hadden de weken voordien immers rake klappen gekregen, maar CP Invest noteerde ondanks zoveel stress onder de beleggers wel hoger dan de 15,20 euro op 31 december 2015. De koers brokkelde wel een beetje af, maar bleef wel sterk.

INTERVIEW 5 FEBRUARI 2016