

Home Invest Belgium wint biedingsproces

De voorbije jaren werden er bijna geen vastgoedcertificaten meer uitgegeven, maar dat belet niet dat er nog heel wat in omloop zijn en ergens een sluimerend bestaan leiden. Bij al deze certificaten is er in de statuten een soort van vervaldag voorzien waarop de vennootschap ontbonden wordt en het onderliggende vastgoed verkocht moet worden. Er is geen vaste regel voor die looptijden, het gaat wel steeds om looptijden van 20 jaar en meer.



We gaan nu niet het proces maken van die vastgoedcertificaten. Initieel is het een goed product met een aantrekkelijk couponrendement, maar na enkele jaren ontstaan er problemen als de huurders vertrekken en als het onderliggende gebouw verouderd is en gerenoveerd moet worden. Dit is een groot probleem voor de belegger, maar het creëert



opportunities voor de grotere vastgoedspelers die hun professionele ervaring kunnen laten spelen. Dat de afloop van vastgoedcertificaten tot opportuniteiten kan leiden, zagen we in november 2010, toen Atenor een bod lanceerde op het vastgoedcertificaat Westland 1980. Snel werd dat bod overtroefd door AG Real Estate, de beheerder van de gebouwen en het onderliggende certificaat, het bewijs dat Atenor waarde had gezien in het onderliggende vastgoed.

Bij het certificaat Louvain-la-Neuve hadden de co-beheerders Immobel en AG Real Estate een veiling georganiseerd om het onderliggende vastgoed te gelde te maken. In de statuten van het certificaat was opgenomen dat de duurtijd van de vennootschap tot 31 december 2010 zou lopen, maar die einddatum was al tweemaal met een jaar verlengd, dus tot 31 december 2012. Bij dit biedingsproces is Home Invest Belgium (HIB) als winnaar uit de bus gekomen. Voor 34,4



miljoen euro (goed voor 14 % van de huidige portefeuille) verwerft HIB 3 gebouwen met een oppervlakte van 23.000 m², waarvan 40 % voor bewoning is (een groot deel studenten), 36 % betreft winkelvastgoed en de overige 24 % bestaat uit kantoren en auditoria. Het bruto-aanvangsrendement bedraagt 8,40 %, wat heel aantrekkelijk is, maar hier moeten

enkele kanttekeningen bij geplaatst worden. De gebouwen dateren van 1976 en werden gebouwd in het kader van een recht van opstal verleend door de UCL voor een termijn van 50 jaar. Het betreft dus minder moderne gebouwen die in de volgende jaren gerenoveerd zullen worden, vandaar het hoge

bruto aanvangsrendement. Netto, na renovatie, zal het rendement lager uitkomen, maar daar ligt de uitdaging voor HIB, want door die renovatie kan misschien een hogere huur bekomen worden.



Nuttig om weten is dat bij het einde van het opstalrecht in 2026 de UCL eigenaar kan worden van deze gebouwen op voorwaarde evenwel dat het de venale waarde van de gebouwen zal betalen ofwel dat het een erfpachtrecht van 49 jaar toekent, waarna UCL de gebouwen gratis zal krijgen. Feit is dat door de geplande renovatie de waarde van de gebouwen zal stijgen, zodat HIB in 2026 bij niet verlenging een groot deel van zijn investering zal kunnen recupereren. Een verlenging met 49 jaar langs de andere kant, is ook goed nieuws natuurlijk. Feit is dat beide scenario's HIB goed kunnen uitkomen.

Rekening houdend met het feit dat we schatten dat HIB deze transactie kan financieren tegen 4 %, dan levert dat een positief effect op de winstevolutie. Ruw berekend schatten we dat positief effect op 0,9 miljoen euro per jaar, of 0,29 euro per aandeel, wat bijna 9 % van het jaarlijkse courante resultaat is. Een goede deal mag het dus zeker genoemd worden. Spijtig genoeg zal de particuliere aandeelhouder dat positief effect niet voelen in zijn dividend, want dat is nu onderhevig aan 15 % roerende voorheffing (tegenover 0 % voordien) en dat kost 0,46 euro per aandeel.



GERT DE MESURE

ANALIST VFB

REDACTIE 6 DECEMBER 2012

KOERS 71,20 EURO

WWW.HOMEINVESTBELGIUM.BE