



## **Befimmo: overnamebod: stand van zaken (17 september 2022)**

### Inleiding

Op 25 februari kondigde het Canadese Brookfield aan dat het een bod zou lanceren op alle aandelen Befimmo aan een prijs van 47,50 euro. Op 1 juni werd het overnameprospectus gepubliceerd, het bod startte op 7 juni en liep een eerste maal af op 5 juli. Sindsdien werd het enkele keren verlengd.

### Recente berichtgeving

Op 29 augustus maakte de overnemer bekend dat het 84,94% van de aandelen van Befimmo in bezit had. Op 14 september maakte AG Real Estate bekend dat het haar belang van 3,5% in Befimmo (aangehouden door haar filiaal AG Finance), ook zou aanbieden in het bod. Dit betekent dat Brookfield (via een filiaal) 88,44% van Befimmo in handen zal krijgen. Dit is een fractie onder de 90%, het niveau waarop de overnemer een uitrookbod kan doorvoeren. Door deze nieuwe feiten wordt het bod dat afliep op 16 september 2022, nogmaals verlengd. Brookfield dient nu nog een toevoegsel aan het prospectus te publiceren. Als dit toevoegsel gepubliceerd wordt, zal het bod nog 2 werkdagen open zijn en dit tot minstens woensdag 21 september tot 17 uur.

### Onze mening

In eerdere publicaties hebben we al het standpunt ingenomen dat de belegger het best ingaat op dit bod. Het bod ligt inderdaad onder de intrinsieke waarde van 64,46 euro, maar we moeten hieraan toevoegen dat deze waarde niet snel gerealiseerd zal kunnen worden. Een belangrijk deel van die intrinsieke waarde zit in het herontwikkelingsproject ZIN aan het Brusselse Noordstation dat vandaag voor 39% afgewerkt is, waarvan de kantoren pas eind 2023 opgeleverd zullen worden. De andere functies (hotel en residentieel) zullen pas in 2024 opgeleverd worden. ZIN en de andere ontwikkelingsprojecten waren eind juni goed voor 12,5% van de portefeuille en leveren dus geen bijdrage tot het resultaat. Zo bedraagt de winstschatting (courant resultaat) voor 2022 2,40 tot 2,50 euro per aandeel, wat de ratio koers/courant resultaat op de biedprijs op een hoge 19,4 brengt.

Het bod vandaag biedt de belegger een mooie uitstapmogelijkheid, want er zijn verschillende risico's voor de minderheidsaandeelhouders mocht het uitrookbod niet doorgaan, waardoor de beursnotering behouden zal blijven. Zo zal Befimmo zijn fiscaal gunstig statuut van GVV verliezen, waardoor het vennootschapsbelasting zal moeten gaan betalen. Ook zal Befimmo hoogstwaarschijnlijk weinig of geen dividend meer uitkeren, omdat de verplichting (door het GVV-statuut) wegvalt. Andere uitdagingen worden gevormd door de stijgende rente die de financieringskost van Befimmo zeker zal doen stijgen. Ook bestaat het risico dat het marktrendement van kantoorvastgoed zal gaan stijgen, waardoor de waarde van het vastgoed zal dalen. Bij het halfjaarrapport zagen we reeds een kleine stijging van dat marktrendement, dit leidde wel nog niet tot een lagere waardering door de positieve impact van de huurindexeringen die de waarde van de portefeuille positief beïnvloeden. Een laatste risico is dat als Brookfield haar biedperiode niet meer verlengd (als ze geen uitrookbod kan doorvoeren) dat de koers van Befimmo terugvalt naar de niveaus van voor het bod en dat het aandeel heel illiquide wordt.

Ingaan op het bod lijkt ons vandaag de beste optie, ongeacht aan welke koers de belegger het aandeel gekocht heeft.

Gert De Measure (17 september 2022, koers Befimmo: 47,35 euro)

---

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB 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 vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.