TINC: laat het geld rollen

WE HEBBEN NIET DE gewoonte over individuele acquisities te schrijven in de Beste Belegger, maar als er een leerrijk verhaal achter zit, dan maken we graag een uitzondering. Zo pakte TINC in mei uit met 2 transacties die wat meer uitleg verdienen.

Een eerste transactie betrof de verhoging van het belang in de Prinses Beatrixsluis van 3,75% tot 37,5% en dit voor een bedrag van 5 miljoen euro. TINC maakt er geen melding over, maar de kans is groot dat het belang is overgenomen van een van de aannemers (Besix, Jan de Nul of Heijmans) die bij het project betrokken waren. Het is een standaardprocedure dat aannemers een participatie nemen in publiek-private samenwerkingsprojecten waar ze aan werken en eenmaal het project opgeleverd en operationeel is, verkopen ze die participatie, meestal met een meerwaarde. Het is een win-win voor alle partijen. De opdrachtgever heeft een 'meer gemotiveerde' aannemer en de aannemer kan een bijkomend rendement realiseren op zijn werf. We zagen een gelijkaardige situatie bij het project van de A11 (verbinding Knokke-Zeebrugge-Brugge).

Voor de tweede transactie ging TINC in zee met Macquarie Capital. Samen verwierven ze een contract voor de bouw van 534 sociale woningen op 6 sites in Ierland. Het betreft een contract met een looptijd van 25 jaar, de oplevering is voorzien voor 2021. TINC zal eerst een minderheidsbelang verwerven, nadien een meerderheidsbelang. De totale investeringstoezegging bedraagt 16 miljoen euro.

Traditioneel wordt er geen info verstrekt over de te verwachten rendabiliteit van deze investering. Interessant is wel dat TINC met dit Ierse project zijn portefeuille niet alleen geografisch diversifieert (nu overheerst België met 67% van de portefeuille, gevolgd door Nederland met 24% en Ierland met 9%), maar qua aard van de infrastructuur. We vissen daarom nog een plaatje op dat we al in onze presentaties over infrastructuurbeleggen lieten zien. Het betreft het overzicht van de soorten van infrastructuurinvesteringen, opgemaakt door Deutsche Asset Management in 2017. Op dit overzicht hebben we de domeinen waarin TINC actief is, in het rood ingekaderd. We hebben nu dus 'housing' kunnen inkleuren. En als iemand opmerkt, dat er nogal wat vastgoedactiviteiten in dit overzicht zitten, dan zullen we dat niet tegenspreken. Het verschil met GVV's is wel dat het bij TINC om contracten met een heel lange looptijd gaat, dat de activa op het einde van de looptijd overgedragen worden en dat er tijdens de duur van het contract geen onderhouds- of andere kosten zijn.

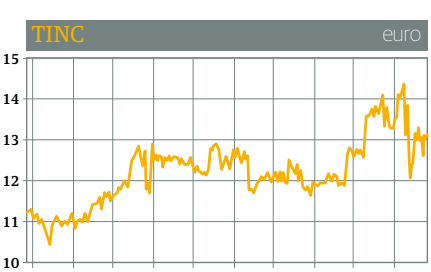
In totaal investeert TINC met deze 2 transacties 21 miljoen euro. Eind december 2019 had het een cash-positie van 119,9 miljoen euro. De intrinsieke waarde bedroeg toen 12,06 euro. Over het boekjaar 2019/20 (dat eindigt op 30 juni 2020) zal TINC een bruto dividend van 0,51 euro per aandeel uitkeren. Hoe groot het deel is dat onder de vorm van een kapitaalvermindering uitgekeerd wordt en dus vrij van roerende voorheffing is, is nog niet bepaald.

Wat is TINC ?

TINC IS EEN INFRASTRUCTUURFONDS en had eind 2019 een portefeuille met een waarde van 315,4 miljoen euro (was 267,1 miljoen euro eind juni 2019), bestaande uit 19 participaties in België (67% van totaal), Nederland (24% van totaal) en Ierland (9%).

PPS-projecten (publiek-private samenwerking) zijn goed voor 33% van de portefeuille, (hernieuwbare) energieprojecten voor 40% en dan is er nog 27% dat onder vraaggestuurde infrastructuur (voordien overige) wordt geklasseerd.

Manu Vandenbulcke

Economic infrastructure			Social infrastructure
Transport	Utilities	Other	General
Airports	Power generation (conventional and renewable)	Communication infrastructure	Education facilities
Sea ports	Electricity transmission and distribution	Storage facilities	Heathcare facilities
Rail	Pipelines	Sport facilities	Public transportation
Toll roads	Water and wastewater	Parking	Judicial and defense facilities
Bridges	Waste		Housing

Gert De Mesure
Redactie 22 mei 2020
Koers TINC 13,05 euro