

We blijven een gediversifieerde bevak, maar wij pinnen ons daar ook niet op vast. Wij blijven opportunistisch.



René De Witte
Journalist VFB

Gesprek met Jean-Louis Appelmans (ceo) en Michel Van Geyte (coo) van vastgoedbevak Leasinvest Real Estate

'Inderdaad. We hebben een sterk jaar achter de rug, op alle vlakken een fantastisch jaar zelfs. We hebben meer gedaan dan we gezegd hadden. En ook 2014 wordt heel goed,' zo klinkt het antwoord op onze eerste vraag aan Jean-Louis Appelmans, CEO, en Michel Van Geyte, COO, van de vastgoedbevak Leasinvest Real Estate (RE). Het moet gezegd: redenen om beide heren tegen te spreken zijn er niet. De economische motor mocht in 2013 dan wel op laag pitje hebben gedraaid, Leasinvest RE ging in hoog toerental vooruit. Een overzicht van de headlines.

Leasinvest RE begint 2013 op het gebied van huurinkomsten met goede vooruitzichten. Sinds kort zijn er de inkomsten bijgekomen uit het Rijksarchief Brugge en uit de verwerving van de economische eigendom van een shopping center in het noorden van het Groothertogdom Luxemburg in september 2012. Analisten rekenen op een stijging van de huurinkomsten met 10 %, maar na het eerste halfjaar komen die uit op 20,82 miljoen euro, liefst 17 % hoger. Dat dankt de bevak onder meer aan The Crescent in Anderlecht, een kantorencomplex dat helemaal is herdacht naar de nieuwe tijden en aardig aan het vollopen is.

Juni. Na de uitgifte van scrips, voert Leasinvest RE een kapitaalverhoging door van zowat 60 miljoen euro tegen 65,5 euro per aandeel. Een instant succes. Wie aandelen te pakken

krijgt, zal het zich niet beklagen. De koers noteert tegen het einde van het jaar rond 74 euro.

Analisten verwachten dat de bevak dankzij de nieuwe middelen en zijn lagere schuldratio wat in de mouw heeft steken. En zowaar. In september valt het nieuws dat Leasinvest RE de economische ei-

gendom van een tweede koopcentrum in het noorden van het groothertogdom heeft verworven. Begin december nog een overname in ons buurland, deze keer van een retailpand van 12.000 m² verhuurd voor 10 jaar vast nabij de hoofdstad.

September. Leasinvest RE wil met een obligatielening 75 miljoen euro ophalen. Analisten zijn matig enthousiast. Sommigen raden het de beleggers zelfs ronduit af omdat het

rendement te laag is. Vergeet het. De lening wordt anderhalf keer overschreven en is in een handomdraai geplaatst. Dat is best wel sterk voor een vastgoedbevak die, zoals alle andere bevaks, eigenlijk maar zelden in de financieel-economische media aan bod komt. Onbekend, en toch bemind?

Jean-Louis Appelmans Het is waar dat bevaks zelden worden besproken.

Michel Van Geyte (lacht) Misschien zijn we wel te bescheiden.

Naar één miljard euro

VFB Vijf jaar geleden zei u dat Leasinvest RE wil groeien naar een portefeuille van 1 miljard euro. Blijft dit het doel?

Jean-Louis Appelmans Absoluut. Een miljard euro vinden wij een minimum. Daar zijn meerdere redenen voor. Een miljard is de minimale taille die nodig is om echt mee te spelen. Hoe groter je bent, hoe groter de interesse van internationale investeerders. Hoe groter de portefeuille, hoe meer liquide hij is en hoe meer hij is gediversifieerd. Dat maakt de portefeuille dan weer minder kwetsbaar. Met als gevolg dat het aandeel meer liquide wordt.

Michel Van Geyte Het kan een cliché lijken, maar groei is uiteraard geen doel op zich. Kopen is helemaal niet moeilijk, je moet goed kunnen kopen. Het gaat om de kwaliteit van de portefeuille. Wat wij beogen, is een portefeuille met stabiele en tegelijk liquide producten.

Jean-Louis Appelmans De groei voor het plezier van de groei interesseert ons niet, kwaliteit is belangrijker.

VFB Wanneer dat eerste miljard?

Jean-Louis Appelmans (voorzichtig) Binnen vier, vijf jaar moeten we dat hebben.

VFB Zitten jullie op schema?

Jean-Louis Appelmans We hebben in 2012 voor 120 miljoen euro geïnvesteerd, wat relatief veel is. Dat was in 2013 zelfs 130 miljoen euro. Vandaag zitten we aan een portefeuille van direct en indirect 760 miljoen euro. Trek daar ons belang van 40 miljoen af in Retail Estates (een even grote retailbevak) dat eigenlijk niets meer is dan een financiële participatie, en de reële waarde van onze portefeuille bedraagt nu 720 miljoen. Dat is een flinke sprong vooruit.

"We hebben meer gedaan dan we gezegd hadden. En ook 2014 wordt heel goed."

Michel Van Geyte Dat dit hier in België onderbelicht is gebleven, heeft allicht te maken met het feit dat we vooral in Luxemburg hebben geïnvesteerd. We hebben daar meer dan 400 miljoen aan commercieel vastgoed.

VFB Van uw portefeuille zit bijna 60 % inderdaad in het groothertogdom. Als we naar de resultaten kijken is dat niet toe-
vallig. De rendementen liggen daar flink hoger.

Jean-Louis Appelmans Inderdaad.

Michel Van Geyte We hebben daar nu zowat 20 % van alle shoppingcenters.

De kantorenmarkt

VFB Eind 2013 bestond uw portefeuille voor 42 % uit retail, voor 37 % uit kantoren en 21 % uit logistiek en opslag. Met de Luxemburgse overnames vlucht u steeds verder weg uit de kantorenmarkt.

Jean-Louis Appelmans Leasinvest RE is een mooi voorbeeld van een transformatie. Een paar jaar geleden waren kantoren nog goed voor 75 % van onze portefeuille.

VFB Als men kijkt naar de leegstand in de kantorenmarkt was het afbouwen een wijze beslissing.

Michel Van Geyte De prijzen in de kantorenmarkt bewegen zoals bij FMCG (fast moving consumer goods). Dat betekent dus hoge prijzen bij schaarste. Kijk maar eens naar wat rondom de kantoorzones van de luchthaven is gebeurd. Er is daar enorm veel gebouwd, maar toen kwamen gebouwen die nog dichter lagen bij de luchthaven

“Misschien zijn we wel te bescheiden.”

en ook duurzamer waren gebouwd. Op de kantoorzones rond de luchthaven staan nu kantoorcomplexen waarvan zelfs de grondwaarde niet meer valt te recupereren.

VFB In de vs kampen ze met het fenomeen van de deadmalls, leegstaande shoppingcenters.

Vreest u hier voor een scenario van spookkantoorgebouwen?

Michel Van Geyte Ik vrees van wel.

VFB De tijd dat men zomaar een gebouw neerpootte en dat het wel vanzelf zou volzet geraken, is definitief voorbij.





“Kopen is helemaal niet moeilijk, je moet goed kunnen kopen.”

Jean-Louis Appelmans Absoluut. Kijk naar Gent of Antwerpen. Daar dacht de overheid dat je wel jobs zou aantrekken door er gebouwen te laten zetten. Zo simpel gaat het niet.

Michel Van Geyte Met alle respect en sympathie voor Uplace die naast zijn shoppingcenter ook nog 30 tot 40.000 m² kantoren voorziet ... dat is wel risicovol in een moeilijke periferische kantorenmarkt.

VFB Heeft Leasinvest RE lijken in de kast?

Jean-Louis Appelmans Gelukkig niet.

Michel Van Geyte We hebben in 2006 zaken verkocht waarbij iedereen ons nu gelijk geeft hoewel ze er toen niet van overtuigd waren ...

Jean-Louis Appelmans (fijntjes) Onze rol is niet om te kopen en te houden. Je moet ook eens winst nemen, hé.

VFB Jullie kantoorgebouw The Crescent in Anderlecht was op bepaald ogenblik anders ook geen vrolijk verhaal.

Jean-Louis Appelmans Dat was toen l'Oréal er als huurder vertrok. The Crescent is

een mooi voorbeeld van de evolutie op de kantorenmarkt. Een kantoorgebouw bezitten houdt in wezen niet veel anders in dan het verhuren van postbussen. Maar huurders vragen vandaag iets anders, wat om te beginnen al heeft te maken met het feit dat de mensen veel mobieler zijn geworden.

Michel Van Geyte Wanneer de mensen dan toch op kantoor zijn, verwachten zij een good feeling. Er moet meer zijn dan een bureau. The Crescent is volledig groen gebouwd. Er is clouding, er is een fitness, een pressshop, een strijkdienst, een koffiehoek om contacten te kunnen leggen, noem het op. Dat zijn allemaal faciliteiten waar een huurder op een zeer flexibele manier en aan de hand van een zeer eenvoudig lastenbulletin, gebruik kan van maken. The Crescent is een totaalconcept geworden. De huurders die er zijn, willen er niet meer weg.

VFB Het belangrijkste zal simpelweg wel zijn dat het gebouw meer opbrengt.

Michel Van Geyte Dat is niet het echte punt. We zijn met The Crescent van een prijselastisch product naar een weinig elastisch product gegaan. We durven daar zelfs al een klant te weigeren.

Het Luxemburgse eldorado

VFB Het gejammer over de kantorenmarkt is een Belgisch verhaal. In Luxemburg is dat anders. Daar bouwen jullie een hotel in het centrum van de hoofdstad om tot kantoren. Luxemburg lijkt het eldorado wel voor Leasinvest RE.

Jean-Louis Appelmans Dat land is kleiner, heeft een betere economie, het overheids-tekort is er kleiner en de overheid werkt er veel pro-actiever. Toen de couponnetjestrain verdween, voorspelde men het einde van het Groothertogdom. Dat is niet gebeurd, hé. En nu vrezen sommigen hetzelfde met het afschaffen van het bankgeheim. De realiteit is anders. In Luxemburg werkt men met een stappenplan. Het is nu het tweede belangrijkste land ter wereld voor fondsbeheerders. Amazon.com heeft er zijn Europese hoofdzetel gezet. Het zijn allemaal zaken die de Luxemburgse kantorenmarkt dragen.

VFB Voor jullie brandt de lamp dus in Luxemburg. België is een uitdovend verhaal.

Jean-Louis Appelmans In Luxemburg zitten we met onze kantoren enkel in de hoofdstad. De leegstand is daar 2 tot 3%. De algemene leegstand is er 6%. Hier in de Leopoldswijk van Brussel bedraagt de leegstand 6% en de algemene leegstand in Brussel is 11%. De focus ligt bij ons inderdaad op Luxemburg, maar u mag daar zeker niet uit afleiden dat wij in België uit de kantorenmarkt willen stappen en ons exclusief op retail willen richten.

VFB Als Luxemburg het walhalla is, waarom verkochten jullie er dan het Pasteur-kantoorgebouw? Dat was een melkkoe.

Jean-Louis Appelmans Dat gebouw is zeer goed gelegen en was voor honderd procent verhuurd. Maar elk gebouw heeft een levenscyclus en dus moet permanent worden geëvalueerd wat de waarde is. Kan ik de huur in de toekomst opslaan? Moet ik daarvoor renoveren? Als je zeker bent dat de huurder blijft, moet je niet renoveren, maar als je niet renoveert en de huurder vertrekt, dan heb je het – om het zo te zeggen – aan uw rekker. We wisten dat we dan daar over een jaar of drie tot vijf jaar ernstige kosten moesten doen. Er was een Duits fonds dat het gebouw graag wou kopen. Dat hebben we dus gedaan. We hebben verkocht aan 19,5 miljoen euro. Een goede prijs en met een mooie meerwaarde.

VFB Ook het retailvastgoed doet het uitstekend in Luxemburg.

Jean-Louis Appelmans Zo is dat. Het hele vastgoed doet het er trouwens goed. Vergeet niet dat de mensen daar voornamelijk high skilled zijn. Dat zijn mensen die allemaal een kwalitatieve omgeving willen. Die kunnen ze ook betalen. Het netto-inkomen ligt er veel hoger dan hier. Dat merkt men ook in de retail waar aan de kassa gemiddeld twee keer meer wordt uitgegeven dan hier.

VFB Als de retail het goed doet, is dat ook goed voor het retailvastgoed. Leasinvest RE is in Luxemburg de marktleider in shoppingcenters.

Jean-Louis Appelmans (glimlacht) Om het met de woorden van onze concullega's te zeggen: we zijn de grootste in de kleinste markt van de wereld. Dat we marktleider zijn geworden, heeft te maken met het feit dat wij in 2006 een belang van 51% in Dexia Immo Lux hebben gekocht en nadien

een openbaar bod tot aankoop hebben uitgebracht. Met Dexia Immo Lux hadden wij meteen de kritische massa om daar fors te kunnen groeien.

VFB *Concullega's van u verwachten dat er in het winkelvastgoed heel wat te gebeuren staat. Steeds meer familiale eigenaars komen op een generatie dat ze van hun panden af willen in de winkelstraten. Ziet u hier mooie opportunititeiten?*

Michel Van Geyte Laat mij beginnen met

“Leasinvest RE is een mooi voorbeeld van een transformatie.”

de vraag wat de definitie van een opportuniteit eigenlijk is. Een opportuniteit is iets goed kopen tegen een redelijke prijs. Maar om op uw vraag te antwoorden. Neen, ik verwacht het niet. Winkelvastgoed beneden de 2 miljoen euro is nog steeds zeer liquide. Dat is zeer gevraagd. Natuurlijk wil iedereen wel verkopen, maar dan nooit zijn beste producten. Veel van het vastgoed dat te koop staat, is van zeer middelmatige kwaliteit.

E-commerce

VFB *Het retailvastgoed heeft ondanks de economische en financiële crisis zeer goed stand gehouden in zowel België als Luxemburg. Vormt e-commerce geen belangrijke bedreiging? Specialisten voorspellen dat er minder en vooral ook kleinere winkels zullen zijn. Ook shoppingcenters en retailparken zullen de invloed voelen. Anders gezegd: profiteer er nu maar van. Nog een paar jaar en het vet is van de soep.*

Jean-Louis Appelmans (schudt het hoofd) E-commerce zal hoogstwaarschijnlijk op middellange termijn een invloed hebben op de retailvastgoedmarkt. Maar welke invloed, valt moeilijk te voorspellen. Het doet mij denken aan onze beursintroductie, bijna vijftien jaar geleden. Er werd in die tijd bijna over niets anders gesproken dan over home working. Mensen zouden steeds vaker thuis werken. Er zouden overal satellietkantoren komen. De grote centrale kantoorgebouwen, dat was verleden tijd. Het is maar na de financiële crisis dat er een malaise in de kantorenmarkt is gekomen

waarop de kantorengebruikers om kosten te besparen minder vierkante meter per persoon wensen en dus hun personeel aanraden om meer aan home working te gaan doen.

VFB *Het zal met e-commerce dus niet zo'n vaart lopen.*

Jean-Louis Appelmans De impact zal verschillen van land tot land. In grote landen zal e-commerce een grotere rol spelen dan in een land als het onze waar je nergens ver moet gaan om iets te kopen.

VFB *Een kleiner deel van jullie portefeuille zit in logistiek. Houden jullie dat?*

Jean-Louis Appelmans Het is de bedoeling dat wij in die markt blijven. We blijven een gediversifieerde vastgoedbevak, maar wij pinnen ons daar ook niet op vast. Wij blijven opportunistisch.

VFB *Een markt waar jullie niet in zitten zijn de rusthuizen. Het is nochtans booming business.*

Jean-Louis Appelmans Het is een zeer interessante markt, maar met weinig toegevoegde waarde voor de vastgoedeigenaar. Een rusthuis is een rendementsactief. Wij willen het liever wat moeilijker doen. Wij zoeken bovenop het rendement ook nog naar meerwaarde.

VFB *Denken jullie voor de groei aan andere landen dan Luxemburg?*

Jean-Louis Appelmans Niet meteen. Maar never say never.

VFB *De verhandelde volumes van bevak aandelen zijn zeer erg klein op de beurs. Wat is de zin van een beursnotering?*

Jean-Louis Appelmans Er is natuurlijk het gunstig fiscaal regime dat gekoppeld is aan een beursnotering. Maar ruimer gezien: ik denk niet dat wij zonder notering zouden hebben kunnen doen wat wij hebben gedaan.

VFB *Maar het blijft een kostbare grap.*

Jean-Louis Appelmans Ik denk dat onze beursgang vijftien jaar geleden zowat 2,5 miljoen euro heeft gekost.

VFB *Wat mag de belegger dit jaar verwachten?*

Jean-Louis Appelmans Het wordt in ieder geval een goed jaar dankzij de huurinkomsten van de overnames die we in september

“De discussie over e-commerce doet me denken aan de discussie destijds over home working.”

2013 hebben gedaan en die nu het hele jaar voluit zullen meespelen.

VFB *Mogen we een nieuwe sprong naar dat fameuze miljard verwachten? Komen er overnames?*

Michel Van Geyte Laten we nu maar eerst de groei van de afgelopen jaren wat verteren. We zullen even de tijd nemen om te consolideren.

Jean-Louis Appelmans Je weet natuurlijk nooit.

