

PERPETUAL HOMBURG: TIKKENDE TIJDBOM

TEKST: GERARD JAGER
(ADVANCEBELEGGEN.NL)

Homburg tracht de financiële positie te versterken door middel van onder andere een achtergestelde 99-jarige obligatielening met een coupon van 9,5 procent.

Richard Homburg staat bekend om zijn gedurfde investeringsaanpak in de sfeer van vastgoed met het accent op Canada en Nederland. Gedurfd investeren houdt automatisch het nemen van risico's in. Geen sinecure. Vele projectontwikkelaars zijn in het verleden over de kop gegaan door op het verkeerde moment, dan wel in het verkeerde project te investeren.

Met vastgoedinvesteringen loopt men het grootste risico als meer dan 60 procent van de investering is gefinancierd met geldleningen en vervolgens de vastgoedmarkt inzakt. Oudere beleggers kunnen zich vast nog wel Reinier Zwolsman herinneren met zijn Exploitatie Maatschappij Scheveningen (EMS). Het ene moment werd hij geroemd om zijn gedurfde aanpak, het volgende moment was hij failliet. Ging EMS reeds na enige jaren kopje-onder, Homburg speelt het spel slimmer, want hij is inmiddels vele jaren actief op de vastgoedmarkt.

LAST VAN HUIDIGE TERUGVAL

Ook Homburg moet momenteel last hebben van de huidige terugval op de vastgoedmarkten en de koers van de aandelen Homburg werkt sinds de beursnotering in Amsterdam ook al niet mee om nieuw geld op te kunnen halen. In de afgelopen jaren heeft Homburg gekozen voor de uitgifte van vastgoedobligaties om nieuwe vastgoedprojecten te kunnen financieren.

Onlangs heeft Homburg aangekondigd het vastgoedfonds Homburg Invest te splitsen in een ontwikkelingstak (het meest

speculatieve deel) en een tak die zich richt op klassiek beleggen in vastgoed. Beleggers krijgen een evenredig belang in de ontwikkelingstak en er wordt een beursnotering aangevraagd in Toronto. De vastgoedbeleg-

99-jarige obligatielening met een coupon van 9,5 procent. De beursnotering wordt binnen twee jaar aangevraagd.

HUIVERIG VOOR PERPETUALS

Een opmerkelijke stap. Immers, beleggers zijn (terecht) huiverig geworden voor perpetuele obligaties en vergelijkbare beleggingen van banken. Ten tijde van de bankencrisis halverden de koersen van dit soort leningen. Dankzij een omvangrijk reddingsprogramma van de diverse overheden richting financiële instellingen konden de koersen van bankperpetuals weer opveren tot circa 60 à 80 procent, afhankelijk van het gehalte van de debiteur en de hoogte van de coupon.

De vraag is of beleggers zitten te wachten op een 99-jarige vastgoedobligatie van een debiteur (Homburg) met veel vreemd vermogen en een rendement dat aanzienlijk lager is dan de bestaande perpetuals van banken. Stel dat er iets vervelends gebeurt met Homburg, dan zal geen enkele overheid de helpende hand bieden. Met andere woorden, het risico is nog groter dan dat van een achtergestelde banklening.

Pas (uiterlijk) over twee jaar zal Homburg beursnotering aanvragen voor de 99-jarige obligatie. Naar de achtergrond hiervan moet worden gegist. Ik kan zelf maar één reden bedenken en dat is het risico dat bij een eerdere beursnotering de koers wel eens pijsnel omlaag zou kunnen gaan. Onder de huidige marktomstandigheden en in het licht van de aanzienlijke risico's is 9,5 procent rendement gewoon veel te weinig. ■



gingen zijn slechts met 25 procent eigen geld gefinancierd. Een groot risico dus bij de huidige tegenvallende economische ontwikkelingen.

In plaats van liquidatie van een flink deel van het vastgoed tracht Homburg de financiële positie te versterken door nieuwe kapitaalcrachtige partners aan te trekken. Voorts door middel van een achtergestelde