

Finansavisen

EIENDOM

Nummer 3 | 19. april 2013

Hentet 1,15 mrd. –
bare smuler igjen:

Ned 95%

Aberdeen-sjef
Thomas Wolff
har sett
Aberdeen
Eiendomsfond
Norden/
Baltikum
havarere.

■ Scandic vil doble i Norge ■ Frykter boligsmell for næringsbygg

Håper på 40 «norsk



MENER DET ER STOR RABATT, MEN ER AKSJELØS: – Forvaltningshonoraret har ikke vært av en slik størrelse at det har vært mye overskuddslikviditet, sier Hans R. Holdener i Helvetica Property Investors.

FOTO: EVIND YGGESETH

- VEK 124 kroner, aksjen omsettes for 80
- Mellom 1 og 7 prosents årlig avkastning

Hans R. Holdener håper å gi investorene 40 prosents avkastning, men sitter nær tomhendt igjen selv.

KAARE MARTIN GRANERUD

Kaare.martin.granerud@finansavisen.no

– Tiden gjør vin og menneskene bedre. Hadde jeg visst det jeg vet i dag, hadde jeg satt opp en annen fonds- og honorarstruktur, men jeg håper å kunne gi investorene en solid avkastning, sier Hans R. Holdener i forvalterselskapet Helvetica Property Investors.

Siden 2007 har han og Thomas C. Holst drevet eiendomsfondet Swiss Real Estate. De hentet 2.500 norske småsparere med på laget, hentet inn 628 millioner kroner, og har i løpet av perioden investert 2 milliarder kroner, utelukkende i sveitsisk eiendom. Inngangsprisen var 100 kroner pr. aksje. I dag har verdivurderinger fra to uavhengige verdifastsettere i Sveits satt den verdjusterte egenkapitalen (VEK) til 124 kroner pr. aksje, mens i annenhåndsmarkedet omsettes den for 80 kroner. Samlet sett har aksjonærene fått et samlet utbytte på 15,50 kroner pr. aksje. Ifølge Holdener er 10 prosent av VEK-en valutaeffekt.

– Jeg synes det er litt trist at folk har vært villige til å selge på så lave nivåer som 80 kroner.

Realiseres

Nå skal fondet realiseres – noe Holdeners beklager. Fondet kunne blitt utvidet med inntil tre år, men styret besluttet i fjor å oppløse det i løpet av 2013.

– Styret har besluttet å følge den opprinnelige planen om realisasjon i løpet av 2013. Med porteføljens underliggende potensial mener jeg vi kunne fått ut større verdier ved å utvide levetiden med et par år, sier han.

– Lukkede fond med gitte avviklingstidspunkter er bare tull. Det er bedre å kunne styre avviklingen til når driften tilsier det. Et gitt realiseringstidspunkt medfører i verste fall at forvalter og eieres interesser skiller lag, forvaltere har ikke noe igjen for å gjøre en god jobb.

Skyhøy ledighet

Som forvalter ville han hatt nok å henge fingrene i, også fremover. Fondet har hatt rundt 14 prosents ledighet i eiendomsmassen de par siste årene. Gjennomsnittlig leietid i kontraktene er på 4,1 år.

– Vi jobber med konkrete forhandlinger nå, og får vi det til, reduseres ledigheten til 7–8 prosent.

<e>> prosent i Sveits

Det er likevel skyhøyt over den generelle sveitsiske ledigheten, som i dag er rundt 4 prosent.

– Vi var veldig uheldige i oktober 2011. Da kom Lufthansas sveitsiske datterselskap LSG Skychefs og sa at de slet tungt, og ville ut av tiårskontrakten. Hvis ikke de kom seg ut, ville de vurdere å slå selskapet konkurs. Etter fire-fem måneders til dels intense forhandlinger fikk vi ut en sum tilsvarende fire-fem års leie, men vi tok en kraftig nedskrivning på selve eiendommen på cirka 40–50 millioner. Forhåpentligvis blir nettotapet mye lavere. Dagen etter kontraktsinngåelsen leste vi i avisene at LSG Skychefs hadde fusjonert med First Catering. Det var ergerlig.

Bygget er utelukkende tilpasset Skychefs' aktiviteter, og er ikke lett å re-utleie.

– Det er ikke lett å umiddelbart finne nye leietagere til samme leiebetingelser, men sånn er business. Det dukker opp ting som gjør at situasjonen plutselig ser

helt annerledes ut. De som presenterer eiendomsprosjekter hvor de garanterer høy avkastning, tror jeg ikke på.

Han sier at et salgsprospekt er utarbeidet, og hvis prisen som oppnås

samsvarer med det eksterne verdivurderere har satt, får investorene som har vært med hele veien 35 prosents avkastning på investeringen, det vil si cirka 7 prosent i året. Er gjeldende aksjeomsetningskurs et uttrykk for verdiene, er avkastningen

på 1 prosent.

– Vi har satt av 30–40 millioner i realisasjonskostnader. Dette er også gjenspeilet i den siste verdijusterte egenkapitalen pr. aksje.

Ingen eierposter

Uansett om investorene sitter igjen med 1 eller 7 eller et annet beløp, får ikke Holdener og Holst noen særlig glede av det. Forvalterne har en avtale om suksesshonorar på absolutt avkastning på over 8 prosent, og et nytt nivå på 12.

– **Vi ser ikke ut til å klare noen av kravene, og hvis jeg skulle satt opp et nytt fond, ville jeg hatt honorarstruktur basert på andre parametre. Det kan være relativ avkastning i forhold til tilsvarende investeringer.**

– *Så du har ingen eierandeler i det hele tatt?*

– Nei, vi gjorde det ikke slik da fondet ble satt opp.

Swiss Real Estate

- Norsk-basert eiendomsfond som siden 2007 har investert i næringseiendom i Sveits.
- 2.500 nordmenn investerte 628 millioner i fondet.
- Har i dag 120.000 kvadratmeter, verdsatt til 2 milliarder kroner.
- Selskapet har i dag en ledighet på 14 prosent, 10 prosentpoeng over Sveits generelt.
- Selskapet er etablert av partnerne Hans R. Holdener og Thomas C. Holst.
- Av den verdijusterte egenkapitalen på 124 kroner, skyldes 10 prosent valutaeffekter. Aksjen omsettes på 80 kroner.

– *Aksjen er omsatt hele tiden. Hvorfor har du ikke kjøpt når du mener rabatten er så stor?*

– Forvaltningshonoraret har ikke vært av en slik størrelse at det har vært mye overskuddslikviditet. Det meste er brukt til forvaltningskostnader. Man blir ikke rik av dette før man forvalter 10–20 milliarder kroner, sier Holdener.

PREMIUM OFFICE SPACE

Ca 3400 kvm med store luftige kontorlokaler ledig i Sandstuveien 68 på Ryen

- Energiklasse A
- BREEAM Excellent
- Passivhus-standard
- Toppetasjen er ledig
- Sykkelparkering med garderobe
- Gode parkeringsmuligheter
- Enkel adkomst fra E6 og Ring 3
- 7.000 kvm allerede utleid

Vol. 1

by linstow