

TINC – The infrastructure company

TINC is een Belgische beursgenoteerde investeringsmaatschappij met infrastructuurprojecten in België, Nederland, Ierland en Frankrijk. We interviewen Manu Vandenbulcke, CEO van TINC.

Door *Laurence De Munter*, CFA, Investment Strategy

Een beursgenoteerde infrastructuurspeler zoals TINC is zeldzaam in Europa. Hoe is TINC ontstaan?

Manu Vandenbulcke: De kiemen van TINC werden gelegd in 2007, toen er in de Benelux nog geen toegewijde spelers actief waren in de infrastructuur. Ik werkte toen in Londen bij Macquarie Bank in de infrastructuur sector. Samen met Belfius en GIMV hadden we de ambitie om een breder publiek toegang te geven tot deze sector. Infrastructuur is een activaklasse die kapitaalintensief en illiquide waardoor deze vaak enkel is weggelegd voor grote investeerders zoals verzekeraars en pensioenfondsen. In 2007, hebben we beslist om een infrastructuurfonds op te richten met EUR 135 MIO. In 2015, hebben we dit fonds naar de beurs gebracht en de naam veranderd naar TINC: The Infrastructure Company. Negen jaar later is onze marktkapitalisatie sterk gegroeid van EUR 150 MIO naar vandaag circa EUR 450 MIO, dankzij organische groei en 3 kapitaalrondes. We zijn zowat de enige pure-play, beursgenoteerde infrastructuur speler in de EU.

Infrastructuur is een brede sector. In welke soort projecten is TINC actief?

TINC heeft 4 focusgebieden. We zijn actief in publieke infrastructuur waaronder snelwegen, gevangeniscomplexen, sluizen en sociale woningen. Daarnaast zijn we ook actief in de energietransitie voornamelijk in on- en offshore wind- en zonneparken. Het derde segment is de digitale infrastructuur, een actieve sector met sterke groei mogelijkheden. Neem bijvoorbeeld de uitrol van glasvezelaansluitingen in Nederland via onze participatie in Glasdraad en de Belgische datacenter voor KMO's uitgebaat door onze participatie Datacenter United. Ons vierde segment is selectief vastgoed, zoals parkeergarages, opvangcentra voor personen met een mentale handicap, en vakantiehuizen. Kortom, we focussen ons sinds 8 jaar op

4 lange-termijn trends: de-carbonisatie, digitalisering, 'Build Back Better' en zorg en welzijn. We waren oorspronkelijk actief in België en Nederland, vervolgens investeerden we in Ierland en vandaag hebben we onze eerste deal in Frankrijk afgerond in samenwerking met Aberdeen. Het is heel onwaarschijnlijk dat je ons in enkele jaren actief gaat zien in de VS of China. We werken vanuit een kantoor in Antwerpen en in De Haag en focussen ons liever op de markten die we van nabij kennen.

Infrastructuur is kapitaalintensief. Hoe financiert TINC haar projecten?

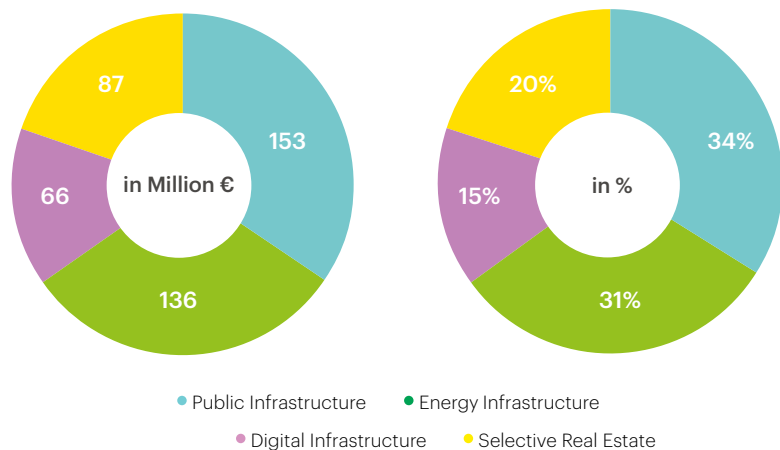
Vandaag vullen we onze schatkist aan via nieuw kapitaal en bancaire kredietlijnen. We hebben bovendien het voorbereidend werk gedaan om een groene of sociale obligatie uit te geven. Af en toe gaan we ook projecten verkopen en dit kapitaal herinvesteren in nieuwe projecten zoals de gedeeltelijke verkoop van project Glasdraad in Nederland. Daarnaast ontvangen we regelmatig cash van de projecten.

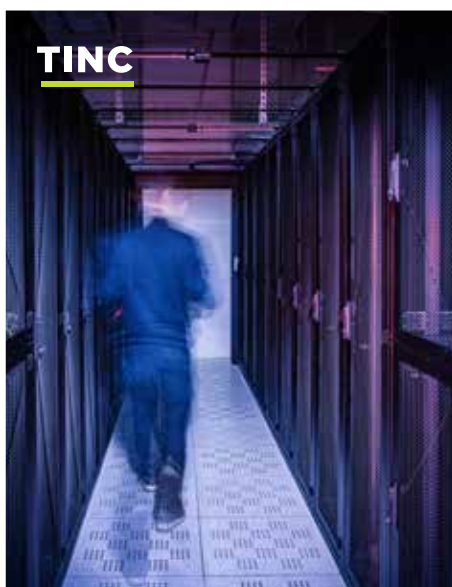


TINC focust zich sinds 8 jaar op 4 lange-termijn trends: de-carbonisatie, digitalisering, 'Build Back Better' en zorg en welzijn.

Grafiek 1: Portfolio per Segment

Bron: TINC, 30 June 2023





Wat is de impact van de hoge rente op jullie portefeuille en toekomstige projecten?

Elk project heeft een aparte financiering gebaseerd op schuldfinanciering en eigen vermogen. De schuldfinanciering verloopt steeds aan een vaste rentevoet en bouwt af over de looptijd van het project. Zodat bij afloop van het contract, er geen schuld overblijft op het project. In tegenstelling tot GVV's, wordt de schuld niet doorgerold. Dus een renteverhoging heeft quasi geen impact op de kasstroom die TINC ontvangt van haar participaties.

Waar rente wel een impact heeft, is op het vlak van verdisconteringsvoeten om onze portefeuilles te waarderen. We gebruiken een verdisconteringsvoet per individuele participatie om de fair value van de kasstromen van het project te berekenen. Onze gemiddelde verdisconteringsvoet ligt rond 8,47%, gemiddeld 5% boven de lange-termijn rente. Dus in een stijgende renteomgeving, kan onze disconteringsvoet toenemen waardoor de waardering van de projecten naar beneden wordt aangepast.

Omtrent nieuwe participaties kijken we erop toe dat het verwachte rendement de huidige, hogere financieringskosten kan absorberen en kijken we naar sectoren waar we een sterke prijszettingmacht hebben, eigen aan infrastructuur.

Wat kan een TINC-investeerder van zijn belegging verwachten?

TINC is een dividendaandeel. Ons uitkeringsbeleid heeft over de laatste jaren een lichte groei gekend en het voorspelbare karakter van onze uitkering is in lijn met de voorspelbare kasstromen van onze projecten. Bovendien keren we uit in een combinatie van een kapitaalsvermindering (+/- 90%) en dividend (+/-10%). De belegger wordt enkel belast op het stukje dividend. Dit betekent dat het verschil tussen de bruto en netto-uitkering zeer klein is. We zijn geen GVV omdat het GVV-statuut verschillende beperkingen heeft. Zo zouden we bijvoorbeeld geen uitbater van datacentra kunnen zijn. In contrast met GVV's, is er momenteel ook geen schuld op de balans van TINC, we

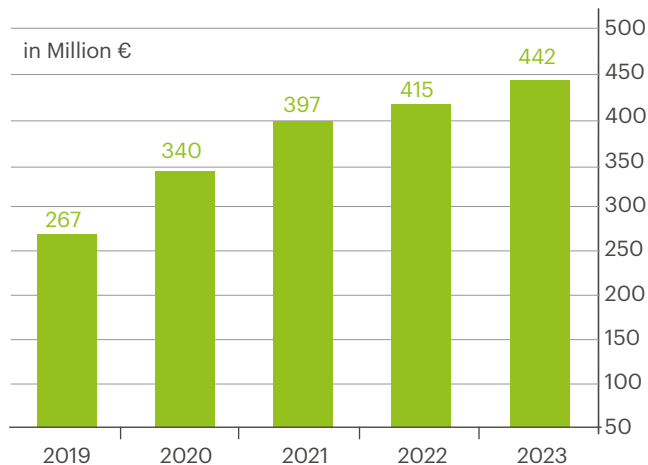
zijn een investeringsmaatschappij. Onze ambitie is om sterk te blijven groeien. Bovendien zal de vraag naar infrastructuur in de toekomst alsmaar toenemen.

Wie zijn TINC's aandeelhouders en waarom heeft TINC een externe manager?

Onze twee referentieaandeelhouders GIMV en Belfius bezitten samen ongeveer 22% van de aandelen van TINC, de overige aandelen zijn vooral in handen van retail beleggers. De structuur met een externe manager wordt tevens gebruikt door andere Britse infrastructuur spelers. In 2015, hadden we de ambitie om TINC te laten groeien met een aantal stevige aandeelhouders die de teugels voor een groot stuk vasthielden om de richting mee uit te sturen. Zo hebben we binnen de Raad van Bestuur 4 onafhankelijke en 4 verbonden (2 GIMV en 2 Belfius) bestuurders. De twee referentieaandeelhouders hebben de voorbije jaren ook telkens de kapitaalrondes gevolgd aan dezelfde voorwaarden als iedereen. Dit geeft het comfort dat de boot in veilige handen is.

Grafiek 2: Portfolio Growth (Fair Value)

Bron: TINC, 30 June 2023



Grafiek 3: Share Price (since IPO)

Bron: Bloomberg, data as of 8 January 2024



Hoe ziet de nabije toekomst voor TINC eruit?

Je kan verwachten dat we op een relevante manier met impact in onze 4 segmenten blijven investeren. Onze portefeuille heeft verschillende crisissen, zoals de oorlog in Oekraïne en de energiecrisis, doorstaan met stabiele en sterke resultaten. We hopen dat de renteomgeving stabiliseert en we ervaren veel appetijt om te ondernemen niet enkel bij ons maar ook bij onze partners zoals overheden en bouwondernemingen.

Je hebt een hele carrière in infrastructuur achter de rug, hoe is deze interesse ontstaan?

Als kleinzoon van een architect bezocht ik vaak bouwvelden met mijn grootvader. Hier is mijn liefde voor bouw en infrastructuur ontstaan. Met mijn juridische achtergrond ben in de infrastructuurwereld gerold; eerst bij Petercam en vervolgens in Londen bij Macquarie waar ik werkte in structured finance en leasing van grote gebouwen en spoorwegen. Daarna ben ik terechtgekomen in de investeringsactiviteit bij Macquarie zoals de aankoop van Brussels Airport. Uiteindelijk heb ik de kans gehad om met Belfius en GIMV in 2007, een infrastructuurfonds op te starten dat we 7 jaar later naar de beurs brachten als TINC en vandaag net geen half miljard euro in beurswaarde heeft.

Welke zijn voor je top 3 redenen om te investeren in TINC?

- Toegang tot een illiquide, moeilijk toegankelijke en groeiende activaklasse: infrastructuur
- Stabiel dividendbeleid waar het grotendeel van de uitkering niet wordt belast
- Sterke trackrecord van 9 jaar in infrastructuur.



Als kleinzoon van een architect bezocht ik vaak bouwvelden met mijn grootvader. Hier is mijn liefde voor bouw en infrastructuur ontstaan.

ONDERNEMERSTIPS VAN MANU VANDENBULCKE

1. **Doe graag wat je doet** en omring je door mensen die graag de dingen doen die ze doen.
2. Er loopt altijd iets fout maar **houdt je gevoel voor humor**
3. **Neem de zaken niet te serieus, behalve serieuze zaken.** De kunst is om te weten wat serieus is en wat niet serieus is, zowel in je professioneel als privéleven. Het is belangrijk om de hoofdzaak te onderscheiden van de bijzaak.





SECURITIES
DE MUNTER

LUXEMBURG
120, Boulevard de la Pétrusse
L-2330 Luxembourg
Tel (+352) 453929-1

BELGIË
Franklin Rooseveltlaan 142
B-1050 Brussel
Tel (+32) 2 230 32 27

Jan Van Rijswijcklaan 200
B-2020 Antwerpen
Tel (+32) 3 220 00 60

BTW LU18162363 - BE0861.975.652
R.C. Luxembourg B 56002
info@sdm.lu www.sdm-privatebanking.com

Disclaimer. Dit magazine is een publicatie van Securities De Munter, gereguleerd door het CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) in het Groothertogdom Luxemburg. Deze uitgave mag niet worden gezien als een beleggingsvoorstel. Dit is een informatief document dat de vennootschap in geen geval bindt. De vennootschap Securities De Munter garandeert niet dat de financiële instrumenten die in dit document gebruikt worden geschikt zijn voor u. Alle financiële transacties die u verricht, rekening houdend met de financiële informatie in deze brochure, worden uitgevoerd met uw volle verantwoordelijkheid. Beleggen in bepaalde financiële instrumenten (zoals aandelen) kan een aantal grote risico's met zich meebrengen. Vóór de uitvoering van alle transacties moet de belegger over een kennis- en ervaringsniveau beschikken dat nodig is om de risico's verbonden aan het gebruik van bepaalde financiële instrumenten te begrijpen. In sommige gevallen kunnen deze risico's leiden tot een tijdelijke vermindering of zelfs verlies van een deel of het geheel van het belegde kapitaal. Medewerkers van Securities De Munter kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatief en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden. De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden. Securities De Munter kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Securities De Munter. Deze publicatie is onderworpen aan het Luxemburgs recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Luxemburgse rechtbanken.

DESIGN & PRODUCTION vinix.agency

LE POINT FINANCIER
Copyright © 2024 Securities De Munter.
Alle rechten voorbehouden.