

Contractuellement, il s'agit de questions portant sur ce qui se passe par exemple avec le bien en cas de destruction liée à un incendie ou en cas d'expropriation. A cet égard, les assureurs peuvent se permettre un peu moins de risques et souhaitent une plus grande sécurité en termes de cash-flows et de rendements. Même s'il s'agit d'une question qui se traite pour chaque dossier individuellement. Chaque investisseur définit également ses propres priorités.'

Ces différences de perception du risque ont aussi un impact sur le prix. C'est sans doute là une des raisons pour lesquelles les assureurs sont prêts à acheter leurs maisons de repos à un rendement immédiat légèrement inférieur comparé aux sicafi. En effet, qui dit moindre risque dit presque toujours rendement inférieur.

Secteur public

Dans quasiment tous les cas, la base des contrats avec les opérateurs est une emphytéose de 27 ans avec, éventuellement, une option ou une obligation d'achat à la fin du contrat. 'Il n'y avait pas d'autre choix non plus', poursuit l'avocat. 'Les maisons de repos sont des bâtiments relativement accessibles pour le public. En cas de location classique, on court alors le risque que le contrat soit requalifié en un bail commercial, ce qui permettrait à l'opérateur de résilier son contrat tous les trois ans. Ce n'est pas l'objectif visé dans un investissement à long terme.'

Il est frappant de constater que Linklaters a comme principaux clients des sicafi, des assureurs et des opérateurs – des acteurs du secteur privé – et que les pouvoirs publics et les organisations sans but lucratif sont quasiment absents. Pieter Puelinckx: 'Dans une commune du Brabant flamand, nous sommes intervenus comme conseils dans un PPP où le CPAS a confié une concession pour la construction et l'exploitation d'une nouvelle maison de repos à un partenaire privé dans le cadre d'un DBFMO. Aujourd'hui, ce type d'opération relève plutôt de l'exception, même si nous pensons qu'il y aura davantage de montages PPP à terme. La situation financière précaire dans laquelle bon nombre de nos communes et CPAS se trouvent n'est un secret pour personne. Mais dans le secteur de la santé, soustraire au privé reste une matière sensible sur le plan politique.' Le climat économique difficile apportera peut-être du changement à ce niveau-là.

Davantage de financements de projets

Chez Linklaters, on estime que les interventions dans le segment des maisons de repos représentent environ quinze pour cent des activités de l'équipe Real Estate. Jusqu'à nouvel ordre, les bureaux et le retail livrent la majeure partie des mandats, même si toutes les 'law firms' admettent que la moins bonne conjoncture sur le marché des bureaux bruxellois a également eu un impact sur leur chiffre d'affaires.

'Nous partons du principe que l'intérêt des investissements alternatifs ne fera que croître. Il ne s'agit pas seulement des maisons de repos et des immeubles de bureaux plus anciens qui sont transformés en cen-

tres de soins, mais aussi de l'hébergement pour étudiants et du marché des PPP en plein essor. C'est surtout dans cette dernière niche que les 'receivables' garantis se révèlent intéressants pour les investisseurs institutionnels. Le financement récent de la construction de plusieurs nouvelles prisons, notamment par une sicafi, en est un bel exemple. Ce type de financements de projets prendra très certainement de l'ampleur à côté du financement bancaire traditionnel, tout comme, dans la foulée, le travail transactionnel et contractuel qui l'accompagne.'

• L'équipe Real Estate de Linklaters compte 16 avocats dont trois partners: **Yves Moreau**, Pieter Puelinckx et **Lieve Swartenbroux**. Au total, Linklaters compte en Belgique quelque 140 avocats dont 27 partners. Le poids du département Real Estate dans l'ensemble des activités peut donc être estimé à un petit douze pour cent.//

JOURNAL

Buyerside conseille les acquéreurs potentiels dans le résidentiel



Deux collaborateurs du conseil immobilier DTZ, **Adriaan Devos** (g.) et **Nicolas Vincent** (d.), viennent de créer un bureau de consultance dont l'objet exclusif est d'assister les acquéreurs d'immobilier résidentiel. Avec **BuyerSide**, en toute indépendance et sans conflit d'intérêts, ils entendent conseiller les quatre phases successives d'une acquisition (analyse, détermination de la valeur, négociations et contrats finaux). La commission de BuyerSide se calculera essentiellement sur la réussite de la transaction et sur la réduction réalisée sur le prix d'achat. 'L'acquéreur se rendra compte immédiatement du montant économisé', dit Nicolas Vincent. 'Le client sera donc prêt à payer quinze pour cent sur l'économie pour nos services.' DTZ soutient l'initiative et suivra l'évolution de BuyerSide de près; elle aidera également la spin-off à se développer. Les sociétés BuyerSide et DTZ fonctionnent indépendamment l'une de l'autre mais conservent des liens étroits. Les auteurs de l'initiative travaillent par ailleurs toujours chez DTZ dans le département Capital Markets.//