



IN BETON GEGOTEN HOOFDPIJN

Niet eerder werden de aandelen van de vier Nederlandse beursgenoteerde winkelvastgoedfondsen tegen zulke hoge kortingen verhandeld als nu.

Beleggers vrezen forse afwaarderingen op het vastgoed in de portefeuilles van partijen als Unibail-Rodamco-Westfield, Eurocommercial Properties, Vastned en Wereldhave. Hoe reëel is dit scenario?

Winkelvastgoed en het beleggen daarin wordt al jaren door doemscenario's omgeven, waarbij vooral de opkomst van winkelen via internet een rol speelt. Gelet op de enorme koersdalingen op de beurs zou de coronacrisis een beslissend zetje richting afgrond kunnen zijn voor de sector.

Op de Amsterdamse beurs noteren de aandelen van Unibail-Rodamco-Westfield (URW), Eurocommercial Properties (ECP), Vastned en Wereldhave tegen kortingen van meer dan 70 procent

op de waarde die de winkelcentra volgens de meest recente cijfers vertegenwoordigen.

In de tientallen jaren dat de vier fondsen op het Damrak genoteerd zijn, was de kloof tussen de waardering van beleggers op de beurs en de waarde in de boeken nog nooit zo groot.

Beleggers houden rekening met een doemscenario waarin fors lagere huurinkomsten zowel tot afwaarderingen van het vastgoed zullen leiden en verlaging van het dividend onontkoombaar wordt. In het ergste geval zullen banken aan de bel trekken en kapitaaluitgiftes afdwingen,

waardoor zittende beleggers de toekomstige winsten met veel meer aandeelhouders moeten delen.

DOELSTELLINGEN INGETROKKEN

Om de mogelijkheid en omvang van afwaarderingen te kunnen wegen, is één vraag allesbepalend: veren de huurinkomsten na de coronacrisis weer op of gebeurt dat niet? Aan de informatie die de vastgoedfondsen zelf geven, hebben beleggers op dit gebied weinig houvast.

Wereldhave liet bij de cijfers over de eerste drie maanden alleen weten dat de "impact van de coronacrisis in België en Frankrijk ernstig is". Net als de andere drie fondsen trok Wereldhave de financiële doelstellingen voor dit jaar in.

URW en ECP gaven aan dat – onder andere door betalingsregelingen – over april respectievelijk maar 20 en 30 procent van de huur is ontvangen ten opzichte van vorig jaar.

**BELEGGERSDIE
DENKEN DAT
DIVIDENDEN
OP KORTE
TERMIJN
TERUGVEREN
NAAR DE OUDE
NIVEAUS
REKENEN ZICH
WAARSCHIJN-
LIJK RIJK**