



Enkele dagen eerder was al bekendgemaakt dat president-commissaris Colin Dyer afstand nam van zijn voorzittershamer; hij bleef wel aan als toezichhouder. De nieuwe president-commissaris werd Léon Bressler, die tussen 1992 en 2005 hoogste baas was bij de rechtsvoorganger van Unibail. Saillant gegeven: Tritant heeft rond de eeuwwisseling nog enkele jaren samengewerkt met de nieuwe hoofdcommissaris Bressler toen hij ceo was van Unibail.

Vier andere commissarissen, waaronder vice-voorzitter Jacques Stern en de Nederlandse Jacqueline Tammenoms Bakker, vertrokken ook. Het toezichhoudend college bestaat nu dus uit acht personen, waaronder de drie nieuwe commissarissen:

DE COUP LIJKT NU COMPLEET

voorzitter Bressler, Niel en Gallardo.

In het persbericht hebben zowel Tritant als Bressler vleiende woorden voor de vertrekkende ceo Cuvillier die zich sinds zijn aantreden in 2013 onvermoeibaar zou hebben ingezet voor Unibail. Maar er wordt ook fijntjes opgemerkt dat ze te spreken zijn over Cuvillier's "commitment om vanaf vandaag een rimpelloze overgang te garanderen".

De coup van de rebellerende aandeelhouders lijkt nu dus compleet.

WERK AAN DE WINKEL

Afgaand op de hogere koersen van zowel aandelen als obligaties is het vertrouwen in een alternatieve route voor Unibail groot.

Maar het echte werk moet nog beginnen. Allereerst is het tijd voor bevestiging van resultaten uit het verleden. Doordat de sterk verwaterende emissie moeilijk te rijmen viel met de langzaam verbeterende resultaten en sterke kaspositie blijft de vraag boven de markt hangen of het Unibail-management wel open kaart heeft gespeeld met beleggers.

Een snel signaal van de nieuwe leiding dat er geen zaken onder de pet zijn gehouden en het vastgoed tegen reële waarde in de boeken staat, zouden deze zorgen kunnen wegnemen.

En dan zijn er de alternatieve plannen om geld vrij te spelen. In plaats van de kapitaaluitgifte pleitten de kritische aandeelhouders ervoor komende jaren de hele Amerikaanse vastgoedportefeuille (geleidelijk) de deur uit doen om de balans te versterken en van Unibail weer een puur Europese speler te maken.

Unibail zag helemaal niets in dit plan. Het liet zelfs bij monde van de inmiddels vertrokken president-commissaris Dyer weten dat die Amerikaanse winkelobjecten onverkoopbaar zijn in de huidige markt.

Wil het consortium het vertrouwen blijven houden, is cruciaal dat Unibail vanaf nu open en eerlijk communiceert over alle uitdagingen waar het voor staat.

DE SCHULDVRAAG

- Dat de emissie werd weggestemd, kan niet los gezien worden van de krakkemikkige onderbouwing hiervoor van het management. De grote vraag was waarom Unibail ten koste van alles een emissie wilde doorzetten, terwijl het toegang had tot 12 miljard euro liquiditeit en ruimschoots aan de bankafspraken voldeed.
- Unibail liet herhaaldelijk weten dat bankleningen niet het probleem waren, waarbij continu werd gewezen op de sterke bufferratio's zoals berekend volgens de bankafspraken. Maar de emissie zou cruciaal zijn voor het behoud van Unibails kredietoordeel om te allen tijde toegang te houden tot kapitaalmarkten.
- Maar onlangs bleek dat Unibails relatie met banken wat minder soepel is dan eerder voorgespiegeld. Bij de derdekwartaalcijfers bleek opeens dat bankkredieten op jaarbasis 'vernieuwd' moeten worden. Hierbij bekijken de kredietverstrekkers naast de eerder genoemde in bankafspraken vastgelegde bufferratio's ook "het verloop van kredietoordelen, de stabiliteit van de onderneming, de verwachting voor de beleningsgraad en de vastgoedwaarderingen".
- "Er is een risico dat kredietlijnen ofwel helemaal niet vernieuwd worden of voor lagere bedragen en ongunstigere voorwaarden", aldus Unibail. Hierbij meldde het bedrijf dat risk managers van banken bij het bepalen van voorwaarden van leningen er rekening mee zullen houden dat de pandemie de trend van *bricks* naar *clicks* versnelt.
- Unibails vrees dat het na het afblazen van de emissie niet meer zou kunnen lenen op de obligatiemarkten lijkt voorsnog ongegrond. Sinds het 'non' van de aandeelhouders zijn de rendementen op Unibail-obligaties langzaam tot onder niveaus gedaald die voor het laatst op de borden stonden toen iedereen er nog van uitging dat de uitgifte gewoon door zou gaan.

