

SLIKKEN OF STIKKEN VOOR AANDEELHOUDER DIM

Equity One heeft zijn bod op Dim Vastgoed verhoogd tot 7,30 dollar. Een mager bod. Als er al een alternatief zou zijn, zou een sterke verwachting optreden door een forse claimemissie.

TEKST: JASPER JANSEN

Dim Vastgoed belegt in onroerend goed in het zuidoosten van de Verenigde Staten. Het bedrijf presenteerde 19 februari beroerde cijfers. Het indirecte resultaat, inclusief 'impairments', kwam uit op 48,1 miljoen dollar negatief (2008: -36,7 miljoen dollar). De boosdoener was een afboeking van 80 miljoen dollar op het vastgoed, ofwel een vijfde van de hele portefeuille. Het directe resultaat – huuropbrengsten minus exploitatie- en beheerkosten – daalde met 34 procent tot een kleine 6 miljoen dollar.

Er was waarschijnlijk maar één partij die zat te likkebaarden bij de presentatie van de slechte cijfers: grootaandeelhouder Equity One (circa 73%). Dat Amerikaanse vastgoedfonds bracht onlangs een definitief bod van 7,30 dollar uit op alle uitstaande aandelen van Dim. Dit bod ligt 18,5 procent hoger dan het eerdere 'indicatieve' bod van 6,16 dollar uit november 2009. Het bod geeft een premie van 75,9 procent op de beurskoers van 26 november 2009 (slotkoers voor het eerste indicatieve bod). "Dit is een significante premie, in het bijzonder met het oog op Dim's voortdurende moeilijkheden met de financiering, exploitatie en waardering van de winkelcentra", aldus president-commissaris Kees van Rees. Nu valt het wel mee met die premie en Van Rees vergeet te vermelden dat Dim de

"voortdurende moeilijkheden" aan zichzelf te wijten lijkt te hebben.

WURGGREEP EQUITY ONE

De ontwikkeling van de balansverhoudingen van Dim sinds de binnenkomst van

Equity One in 2005 is opmerkelijk. De solvabiliteit – het eigen vermogen als percentage van het balanstotaal – loopt voornamelijk door afboekingen gestaag terug van 31 procent in 2005 tot 15 procent eind 2009.

De zwakke balans speelde het bestuur behoorlijk parten, zo werd september vorig jaar duidelijk. Toen had Dim grote moeite met de herfinanciering van een lening van 52 miljoen dollar voor zijn grootste winkelcentrum, het Carolina Pavilion in

North Carolina (ongeveer 25% van de portefeuille). Gelukkig bleek Aegon bereid de lening te herfinancieren.

Maar Equity One stak daar een stokje voor. Het had contractueel het recht bedongen om zelf een lening te verschaffen tegen dezelfde voorwaarden als een externe partij. Het is de vraag of het Dim-bestuur deze handtekening ooit had moeten zetten, want de wurggreep werd nog sterker.

Bovendien is niet helemaal duidelijk of de lening wel onder dezelfde voorwaarden is verstrekt. Equity One bedong namelijk dat een groot deel van de kortlopende lening snel zou moeten worden afgelost met vers kapitaal van aandeelhouders. Een door de gedaalde beurskoers sterk verwaterende (claim)emissie lag op korte termijn in het verschiet. Een beter moment om kopersvoorwaarden af te dwingen is nauwelijks denkbaar. Op 26 november deed

