

Niemand kent de precieze waarde van Rodamco

VAN ONZE REDACTEUR

AMSTERDAM — Vandaag ondergaat Rodamco een middeleeuwse martelgang: het vastgoedfonds wordt gevierendeeld. Niemand weet echter precies wat de waarde is van de vier Rodamco-telgen.

Vandaag vindt op de Amsterdamse beurs de eerste notering plaats van een apart Europees, Brits, Noord-Amerikaans en Aziatisch vastgoedfonds van Rodamco. Het is geen kleine ingreep, want zelfs na de splitsing van de Rodamco-portefeuille van € 7 mrd behoren de vier fondsen tot de grootste in de wereld. Met het vierdelen hoopt Rodamco dat beleggers elk fonds op zijn regionale karakteristieken beoordelen. Verwacht wordt dat de

WAARDERING RODAMCO-FONDSEN

	geschatte intrinsieke waarde per aandeel (in €)			
	Rodamco	ABN Amro	ING Barings	JP Morgan
Noord Amerika	57,35	39,18	46,10	51,00
Continentaal Europa	34,47	43,78	40,50	41,00
Verenigd Koninkrijk	51,00	42,27	37,90	55,00
Azië	18,01	17,78	8,50	21,00

Bron: Rodamco, ABN Amro, ING Barings, JP Morgan © Het Financieel Dagblad

aandeelhouders van Rodamco actief gaan switchen tussen de verschillende vastgoedaandelen die zij vandaag in handen krijgen. Zij moeten bepalen hoeveel de afzonderlijke delen waard zijn. Dat kan nog knap lastig te worden. Gisteren

kwam Rodamco met eigen berekeningen over de waarde van het vastgoed van de vier fondsen, maar analisten blijken heel anders over die intrinsieke waarde te denken.

De marktvorsers zijn vooral minder optimistisch over het Noord-

Amerika-fonds, met een omvang van circa € 3 mrd de grootste van de vier. ABN Amro meent zelfs dat de intrinsieke waarde per aandeel 30% lager ligt dan Rodamco aangeeft. 'De taxaties van Rodamco zijn heel erg aan de hoge kant', zegt vastgoedanalist Jeppe de Boer.

Volgens hem is het fonds te duur in vergelijking met andere Amerikaanse vastgoedfondsen die een notering hebben aan Wall Street. Met de Rodamco-calculatie zouden beleggers bereid zijn 16 keer de verwachte winst voor het fonds op tafel te leggen, terwijl de koers-winstverhoudingen van de concurrenten rond de negen hangen.

Ook het Britse fonds wordt door de meeste marktpartijen minder aantrekkelijk gevonden. 'Er is niks dat het bijzonder maakt', aldus De Boer. 'Engeland heeft de meest volwassen vastgoedmarkt van Europa.'

VERVOLG OP PAGINA 11