



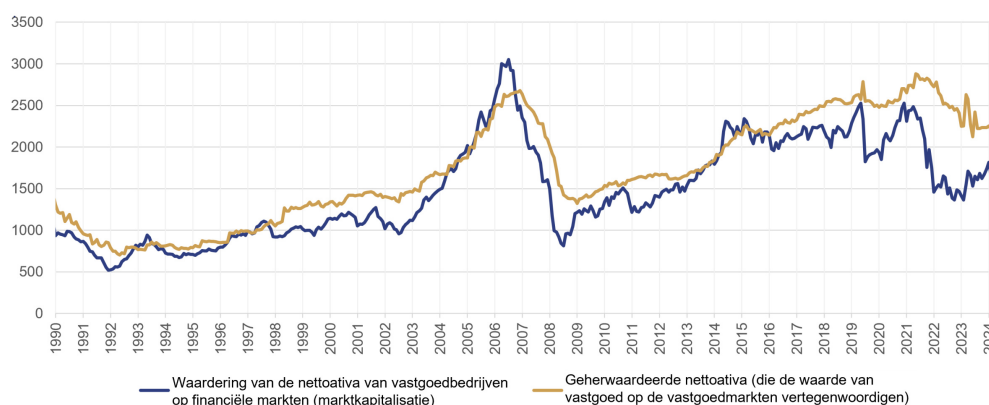
Beursgenoteerd vastgoed: betekent de waarderingskorting een ideaal instapmoment?



Paul Reuge
European Equities Portfolio
Manager

Het is een gerechtvaardigde vraag na drie opeenvolgende jaren van een sectorkorting van meer dan 25%, een uitzonderlijke situatie die zich sinds de jaren negentig¹ niet meer heeft voorgedaan!

Verskil in waardering van activa tussen publieke (beursgenoteerde) en particuliere (vastgoed) markten

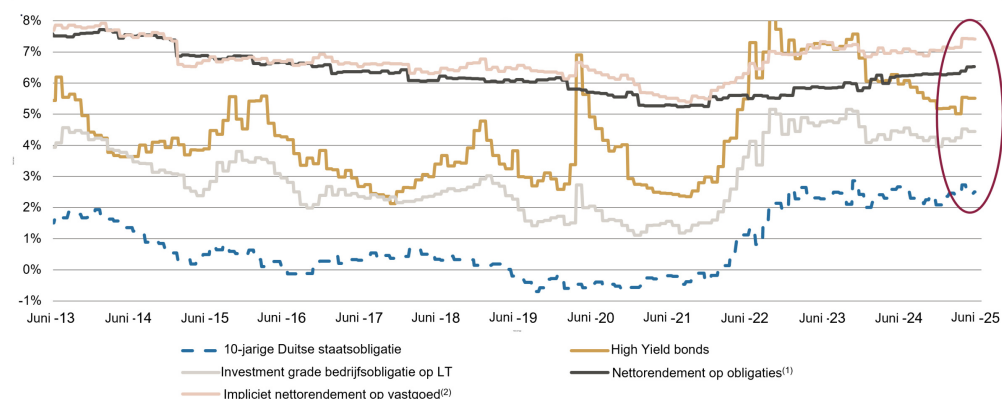


Bron : Bloomberg, 31/05/2025.

De stijging van de rente ligt aan de basis van deze ontgoocheling en heeft geleid tot een daling van de waarde van vastgoed, in meer of mindere mate afhankelijk van het type en de huursituatie van de activa. Deze trend loopt nu ten einde, tenzij we een verdere aanzienlijke stijging van de langetermijnrente (>50 basispunten) verwachten. Door de

prijscorrectie heeft vastgoed weer aantrekkelijke rendementen ten opzichte van andere beleggingscategorieën. Bovendien profiteert beursgenoteerd vastgoed momenteel van een voordelig instapmoment!

Historiek van particuliere (directe) en publieke (beursgenoteerde) vastgoedrendementen ten opzichte van de belangrijkste obligatiemarkten



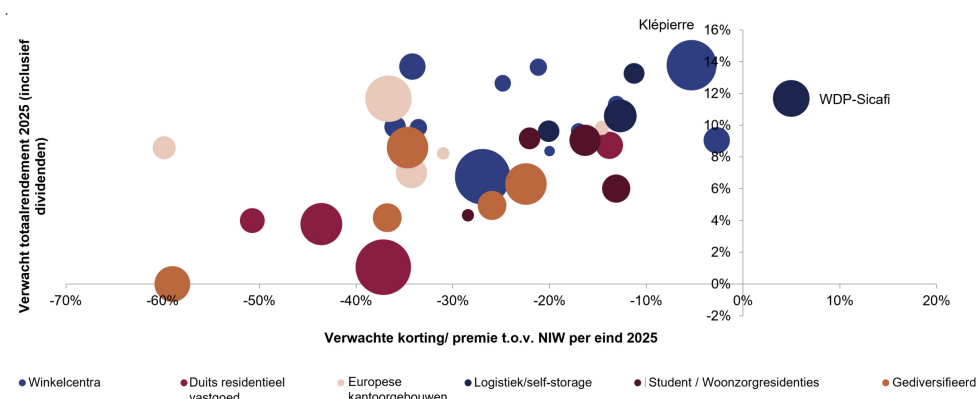
Bron : ICE BofA, IHS Markit, UBS, EPRA, Greenstreet, Bloomberg, Rothschild & Co Asset management, 31/05/2025.

(1) 1. Gewogen gemiddeld rendement op activa gehouden door vastgoedondernemingen, plus een indexering van 2%

(2) Rekening houdend met de korting op de aandelenmarkt

Beleggers blijven echter terughoudend ten opzichte van beursgenoteerde vastgoedbedrijven, waarbij alleen bedrijven die groei bieden kapitaal aantrekken en een lichte outperformance of bijna NAV-pariteit realiseren² (Klépierre, WDP). De aanpassingsfase aan de historisch gemiddelde discount van de sector van 10%³ lijkt geen tussenfase in deze cyclus.

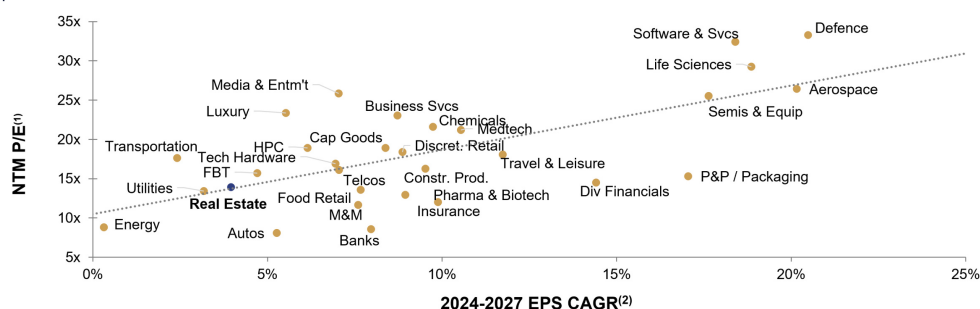
Beursgenoteerde vastgoedwaarderingen gebaseerd op verwachte groei



Bron : Bloomberg, sociétés, IEIF, Rothschild & Co Asset Management, June 2025.

Meer in het algemeen geldt deze observatie voor alle sectoren. Vastgoed lijkt correct gewaardeerd te zijn, puur in termen van relatieve groei.

Sectorwaardering en verwachte winstgroei



Bron : MSCI, Datastream, Eikon, Morgan Stanley Research, February 2025.

(1) Next twelve months price earnings

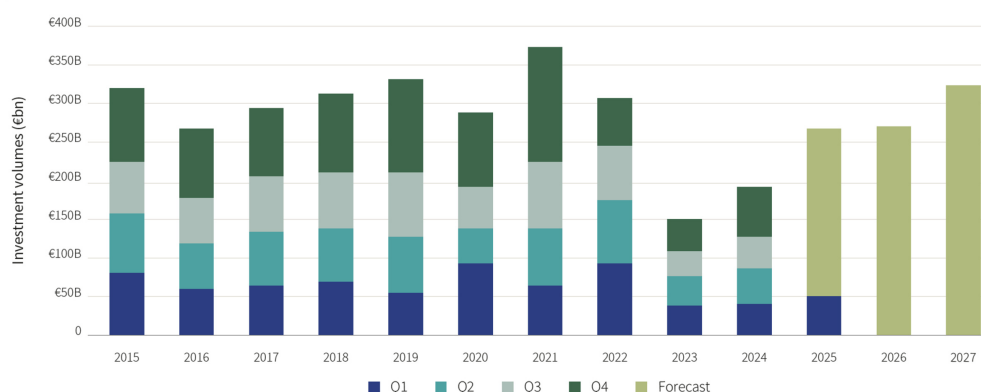
(2) Earnings per share, compound annual growth rate.

Toch zijn er in dit stadium maar **weinig bedrijven** die groei kunnen nastreven zonder een beroep te doen op de markten om dit te financieren (kapitaalsverhoging). Het huidige kortingsniveau maakt deze optie echter onaantrekkelijk, en een heruitgifte van schulden zou de situatie verder onder druk zetten, tenzij we in een krachtige fase van dalende langetermijnrentes terechtkomen, wat gezien de begrotingstrajecten van de belangrijkste Europese landen onwaarschijnlijk lijkt. **Om uit deze impasse te geraken**, hebben de meeste vastgoedbedrijven geen andere keuze dan activa te blijven verkopen. Sommige bedrijven, zoals Colonial vorig jaar, kunnen misschien twee vliegen in één klap slaan door overnames te financieren met tegen netto-inventariswaarde uitgegeven effecten, maar deze route blijft beperkt, of door aandelen te ruilen om fusies uit te voeren (het overnamebod van Aedifica op Cofinimmo vorige maand).

Beginnen we het licht aan het einde van de tunnel te zien?

De opleving van de vastgoedinvesteringen, zij het in dit stadium geleidelijk, zou de zaken in beweging moeten zetten. Aan de ene kant bevestigt dit het feit dat het dieptepunt in de waardering van vastgoedactiva is bereikt (wat op zich al had moeten leiden tot een verlaging van de korting), maar bovenal zal het de fase van kapitaalomzet versnellen en een nieuwe groeicyclus laten beginnen.

Transactievolumes (in € mld)



Bronnen : Savills Research, Rothschild & Co Asset Management – 31/04/2025

Ter illustratie: een aantal vastgoedbedrijven heeft sinds het begin van het jaar aankopen gedaan (WDP, Montea, Wereldhave, enz.), het meest recent Mercialis, dat net een belangrijke aankoop heeft aangekondigd van een winkelcentrum van €146 miljoen in de buurt van Lyon, goed voor 5% van zijn portefeuille. Het geschatte rendement is bijna 8%, waardoor dit een bijzonder aantrekkelijke transactie is⁴.

De conclusie is dat het herstel van de beursgenoteerde vastgoedmarkt **niet alleen het einde van de cyclus van waardevermindering van activa bevestigt, maar ook uitzicht biedt op een geleidelijke terugkeer naar groei in de sector**. Zonder een verdere significante stijging van de langetermijnrente zou dit weerspiegeld moeten worden in de waardering van beursgenoteerde vastgoedbedrijven.

Meer informatie over de fondsen

R-co Thematic Real Estate



Bekijk dit document op onze website



-
- [1] Bronnen: Bloomberg, UBS, EPRA, met uitzondering van september 2024 toen het werd verlaagd tot 20%, het bedraagt het 30% op 31/05/2025.
- [2] Netto-inventariswaarde.
- [3] Bronnen: Société, Rothschild&Co Asset management, 15/06/2025.
- [4] Bron: Mercialys, juni 2025.

Disclaimer

Deze publicatie betreft een commerciële communicatie. De informatie, analyses en commentaren in dit document worden uitsluitend verstrekt ter informatieve doeleinden en mogen niet worden beschouwd als beleggingsadvies, fiscaal advies, een aanbeveling of een investeringsadvies van Rothschild & Co Asset Management. De hierin opgenomen informatie, opinies en gegevens worden geacht accuraat en legitiem te zijn op de dag van publicatie, in overeenstemming met de economische en financiële situatie op dat moment, maar kunnen op elk moment wijzigen.

Hoewel dit document met de grootst mogelijke zorg is opgesteld op basis van bronnen die als betrouwbaar worden beschouwd door Rothschild & Co Asset Management, wordt geen garantie gegeven met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de verstrekte informatie en beoordelingen. Deze zijn uitsluitend indicatief en kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden aangepast.

Rothschild & Co Asset Management is een beleggingsmaatschappij met een kapitaal van 1.818.181,89 euro, gevestigd aan de Avenue de Messine 29, 75008 Parijs. Vergunning verstrekt door de AMF onder nummer GP 17000014, ingeschreven in het handelsregister van Parijs onder nummer 824 540 173. Gedeeltelijke of volledige reproductie van dit document is verboden zonder voorafgaande toestemming van Rothschild & Co Asset Management en kan juridische stappen tot gevolg hebben.

Over Rothschild & Co Asset Management

Als gespecialiseerde asset managementdivisie van de groep Rothschild & Co bieden wij gepersonaliseerde beheerdiensten aan een brede waaier van institutionele beleggers, financiële tussenpersonen en distributeurs. Onze ontwikkeling is gebaseerd op een reeks van fondsen met een open einde die profiteren we van onze lange termijn expertise in actief convictiebeheer en gedelegeerd beheer. Wij zijn gevestigd in Parijs en aanwezig in 10 Europese landen. Wij beheren meer dan 50 miljard euro en hebben bijna 200 mensen in dienst⁽¹⁾.

Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

Frankrijk

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

België – Nederland – Luxemburg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Zwitserland

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italië

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Duitsland – Oostenrijk

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Spanje

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

