

Ranglijst

▼ VERVOLG VAN PAGINA 65

De gang van zaken bij het ABP geeft een aardige indruk van de manier waarop de groei bij de Nederlandse 'publieke' beleggers tot stand kwam. Het ABP kocht in 2010 voor 7,8 miljard euro aan vastgoed, verkocht door 5,9 miljard euro en boekte voor 3,5 miljard euro aan herwaarderingen. Investerings van het ABP (via APG) ter waarde van 1,4 miljard euro kunnen als direct worden beschouwd. Daarvan vond een groot deel plaats via joint ventures, zoals Westfield Stratford City in Londen. Begin 2011 bestond al een vijfde van de niet-genoteerde portefeuille van het ABP uit investeringen in zulke vehikels.

De nieuwe investeringen van de institutionele partijen zijn ook steeds meer gericht op infrastructuur, tot nu toe vooral in het buitenland. Nu al heeft het ABP 3,9 miljard euro aan infrastructuur in portefeuille. Bij het Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) is dat ruim 1,5 miljard euro.

Grilligheid

Nederlands direct vastgoed profiteerde in 2010 niet van de toenemende investeringsbereidheid onder vaderlandse publieke fondsen, zo bleek in januari al uit onderzoek van Vastgoedmarkt. Ze investeerden het afgelopen jaar via de directe weg 600 miljoen euro in commercieel vastgoed en voor naar schatting 250 miljoen euro in woningen. Daartegenover stonden aankopen door dezelfde categorieën beleggers van als direct te beschouwen vastgoed voor in totaal 3 miljard euro in alleen al Duitsland, Groot-Brittannië, Italië, België, Spanje, Noord-Amerika, Azië en Australië. Ook koersstijgingen van de aan NYSE Euronext Amsterdam genoteerde, Nederlandse onroerendgoedfondsen speelden een beperkte rol bij de toename van het in vastgoed belegd eigen vermogen van Nederlandse publieke beleggers. De totale koerswinst op deze aandelen bedraagt slechts een enkel procent van het geschatte eigen netto vermogen van Nederlandse publieke vastgoedbeleggers. De conclusie is dan ook dat de 10-procentgroei van het netto eigen vermogen van publieke vastgoedbeleggers tot stand kwam in het buitenland. De Nederlandse vastgoedmarkt heeft er niet van kunnen profiteren.

De kans dat het in vastgoed geïnvesteerde netto vermogen van Nederlandse beleggers dit jaar in eenzelfde tempo groeit als in 2010 lijkt zeer klein. In de eerste zes maanden waren de koerswinsten op wereldwijde vastgoedaandelen beperkt. Begin augustus dit jaar sloegen in verschillende regio's de winsten om in verliezen. Problemen met de staatsfinanciën in Europese landen en de Verenigde Staten kunnen doorwerken op de vastgoedsector, waardoor de waarden van vastgoedbeleggingen ook onder druk kunnen komen.

Daar staat tegenover dat sommige institutionele beleggers hun aandeel vastgoed in hun portefeuilles licht vergroten, en zelfs een kleine verhoging van het gemiddelde percentage vastgoed bij pensioenfondsen zal al tot omvangrijke investeringen leiden. Door de grilligheid van de financiële markten is het echter niet mogelijk om een reëel onderbouwde voorspelling toe doen van de manier waarop het netto vastgoedvermogen van publieke beleggers zich eind 2011 zal hebben ontwikkeld.

Met veel dank aan Dirk Rompelman

BELEGGINGEN / ADVISEUR / WOUTERS



Ans Wouters: 'Een vastgoedbelegging is de meest waardevaste belegging die er bestaat.' FOTO: FOTOBUREAU DIJKSTRA

Ans Wouters, directeur van Wouters Makelaars:

'Vastgoed weer een veilige haven'

Stijgende inflatie zal er volgens Ans Wouters, directeur van Wouters Makelaars, voor zorgen dat vastgoed weer een veilige haven wordt. 'De Nederlandse Bank (DNB) moet meer prioriteit geven aan het bestrijden van geldontwaarding in plaats van het minutieus monitoren van de branche'.

Mels Dees

Ans Wouters is al ruim negentien jaar actief als beleggingsmakelaar. De directeur van Wouters Makelaars merkt de gevolgen van de crisis dagelijks: 'Door strengere regelgeving hebben investeerders meer eigen vermogen nodig.' Dat is een trendbreuk met het verleden, toen bijna grenzeloos kon worden gefinancierd met vreemd vermogen. 'In feite is er nu een professionelere situatie, de markt moet alleen wennen aan de nieuwe kapitaalisen.' Daarnaast zullen er investeerders zijn die zich terugtrekken, omdat ze niet de geëiste buffers hebben.

Verharding markt

'Er is een verharding opgetreden', vervolgt Wouters. 'Het is moeilijker om dezelfde kwaliteit te bieden, want door nieuwe regelgeving en toezicht is meer tijd gemoeid met niet ter zake doende activiteiten die wel moeten worden verricht op straffe van boetes. Als een kopie van een paspoort of een uittreksel van de Kamer van Koophandel van een betrokken partij in een dossier ontbreekt, kost je dat 500 euro per ontbrekend document.'

Fraude komt in elke branche voor. 'Het zou onrealistisch zijn om te beweren dat fraude met de nieuwe Beleidsregel integriteitbeleid voor zakelijke

vastgoedactiviteiten, die in februari 2011 door de DNB is uitgevaardigd, tot het verleden behoort.' Volgens Wouters waren de eerdere regels voldoende, als ze goed zouden worden uitgevoerd. 'Dat is nimmer gebeurd. Toezichthouders deden in het verleden hun werk onvoldoende, wat extra fraude in de hand werkte. Lang niet alle nieuwe regels zijn nodig en relevant. Het kost vastgoedbedrijven erg veel tijd en veroorzaakt extra stress. Bedrijven moeten het in deze crisistijd vaak al met minder mensen doen.' Ze becijfert dat er op dit moment ongeveer 1.200 controleurs zijn aangesteld, een kostpost van 200 miljoen euro per jaar. Het is moeilijker dan vóór de crisis om beleggingstransacties tot stand te brengen. Niet alleen door de nieuwe regelgeving, maar ook door gewijzigde financieringsmethodes. 'Er worden

geen financieringen meer verstrekt van 80 procent of meer per project. Dat heeft de markt opgeschrikt.' Wouters verwacht niet dat er nog een tijd komt dat er weer financieringen worden verstrekt in de orde van grootte van weleer. 'Ik vind het geen slechte zaak dat een belegger een behoorlijk deel van de koopsom met eigen middelen moet financieren. Beleggen is risico kunnen inschatten en nemen. Het was natuurlijk wel erg gemakkelijk als je dat met zo min mogelijk eigen middelen kunt doen.'

Inflatiedreiging

Wouters is ervan overtuigd dat er sprake is van een overgangsfase en dat naarmate de tijd voorschrijft er meer vermogende particulieren hun weg zullen vinden in het beleggen in vastgoed. 'In vastgoed beleggen is en blijft naar mijn mening de meest waardevaste belegging die er bestaat. Zeker met de dreigende inflatie, dan wel hyperinflatie in het vooruitzicht.' Dat er een forse inflatie aankomt, acht Wouters zeer waarschijnlijk. 'Mijns inziens wordt inflatie het grote thema in macro-economische zin. De Amerikaanse centrale bank, de FED, zou als beheerder van de reservevaluta van de wereld een restrictief en

gedisciplineerd beleid moeten voeren voor geldgroei. Maar met zijn programma's QE1, QE2 en het naderende QE3 creëert de FED een enorme geldgroei.' QE staat hierbij voor quantitative easing, kwantitatieve versoepeling, een eufemisme voor geld drukken. De programma's gaan over het aankopen van Amerikaanse staatsobligaties. De FED doet dit door geld te creëren, de elektronische variant van geld drukken. 'QE1 en QE2 veroorzaakten een geldgroei van 1.300 miljard US dollar (ongeveer 913 miljard euro) en ik vrees dat de verleiding te groot zal zijn om door te gaan met QE3.'

Centrale banken van andere landen zijn in hoge mate gedwongen dit beleid te volgen, meent Wouters. De Europese Centrale Bank was altijd een fel tegenstander van het opkopen van staatsobligaties in de eurolanden, maar doet dit nu toch. 'Na veertig jaar de luxe te hebben gekend van het fiatgeld systeem, een systeem zonder dekking van bijvoorbeeld een goudstandaard, vermoed ik dat het bijdrukken van meer geld moeilijk is te stoppen. Het systeem zit in de eindfase. Inflatie of hyperinflatie zal dan het economisch beeld gaan bepalen.' Vaste waarden gedijen in een klimaat van hyperinflatie. Vastgoed is dan een garantie, doordat de inflatoire invloeden worden gecompenseerd via de wettelijk toegestane huurverhogingen. 'Aan liquiditeit is geen gebrek en deze liquiditeit zal zijn weg vinden naar commerciële vastgoed.'

Grote uitdaging

Resumerend stelt Wouters: 'De inflatie doorberekenen zal een taai klus kunnen worden. Huurders moeten hun economische activiteiten naar behoren kunnen blijven uitoefenen. Hier ligt een grote uitdaging voor de overheid en ook voor DNB. Om de inflatie te beheersen moet de DNB zijn invloed aanwenden in Frankfurt. Wie bereid en in de gelegenheid is met meer eigen middelen dan voorheen vastgoedbeleggingen te verwerven, is straks de koploper in de race.'

Inflatie wordt het grote thema in macro-economische zin