

# Beleggen in vastgoed vraagt

**De berichten over vastgoed zijn de laatste tijd weinig rooskleurig. Huizenprijzen dalen, leegstand van kantoorgebouwen neemt toe, nieuwbouwprojecten staan onder druk. Het beeld is echter minder zwart-wit dan veel mensen denken. Want vastgoed mag ook vandaag de dag eigenlijk niet ontbreken in een goedgespreide portefeuille.**

Tekst: Marc Paulissen

De vastgoedmarkt kent wereldwijd grote lokale verschillen. Het gaat erom op de juiste plaatsen te beleggen. Om bijvoorbeeld de Nederlandse huizenprijzen te nemen: hoe moet je daar nu eigenlijk tegenaan kijken? Een huis is natuurlijk vooral een plek om te wonen, maar veel mensen rekenden zich de afgelopen decennia rijk door de forse stijgingen van de huizenprijzen. Stijgingen waar maar geen eind aan leek te komen, totdat de kredietcrisis in 2008 zijn intrede deed. Dat is misschien vervelend, maar het is voor huiseigenaren geen reden om te wanhopen. Immers, ook al daalt de waarde van uw huis, als het goed is blijft dat nog steeds een fijne plek om te wonen. Daarmee is gelijk een algemeen voordeel van beleggen in vastgoed gegeven. Want hoe slecht het ook gaat op de vastgoedmarkt, het pand waarin u belegt zal altijd blijven staan. Bij aandelen of obligaties is dat anders, want daar kan de waarde van de belegging volledig in rook opgaan.

## Herengrachtindex

Voor huizenbezitters die zich door recente prijsdalingen zorgen maken, gloort er om nog een andere reden licht aan de horizon. Uit uitgebreid historisch onderzoek blijkt namelijk dat de Nederlandse huizenprijzen in de loop der eeuwen weliswaar sterke schommelingen hebben vertoond, maar dat de reële waarde van panden op de lange termijn gelijk blijft. Dit blijkt uit de zogenaamde Herengracht-index, die de prijzen van huizen aan deze beroemde Amsterdamse gracht vanaf 1680 in beeld brengt. Uit deze index blijkt dat grote schommelingen in de huizenprijzen onvermijdelijk zijn en vaak samengingen met tijden van

rampspoed, zoals oorlogen of pestepidemieën. Nu hebben we dan te maken met de kredietcrisis en de eurocrisis, die hun invloed op de huizenprijzen niet missen. Maar als de op drie eeuwen betrekking hebbende Herengracht-index ons niet voor de gek houdt, komen we daar als huizenbezitters ook wel weer overheen. Met het nodige geduld, dat wel.

## Schommelingen in de huizenprijzen hangen vaak samen met rampspoed

Voor de burger zijn woonhuizen eigenlijk interessant. Vastgoedbeleggingen hebben vooral betrekking op de zakelijke markt, zoals kantoorpanden en winkelcentra, die voor aantrekkelijke huuropbrengsten kunnen zorgen. Maar ook over de zakelijke markt in Nederland valt de laatste tijd weinig goeds te horen. Zo staan er veel kantoren leeg in Nederland. In totaal hebben we in ons land momenteel zo'n 7 miljoen vierkante meter aan ongebruikte kantoorruimte. Vierkante meters die dus eigenlijk alleen maar geld kosten.

Volgens sommige vastgoedexperts moet een deel van de Nederlandse kantoorvoorraad zelfs worden omgebouwd om deze geschikt te maken voor andere bestemmingen, zoals zorgwoningen. Toch is het met Nederlandse vastgoedbeleggingen de laatste jaren niet slecht gegaan, aldus portfoliomanager Florian Broekhuizen van Van Lanschot. 'Er is weliswaar leegstand op de Nederlandse vastgoedmarkt, maar de huren zijn op peil gebleven. Wel zien we de risico's nu langzaam oplopen doordat

de leegstand blijft toenemen. Dat is niet eindeloos vol te houden. Op een gegeven moment zal dat de huren onder druk zetten.'

## Lokale verschillen

Ook als de rendementen op de zakelijke vastgoedmarkt in Nederland eventueel zouden gaan dalen, hoeft dat voor beleggers nog geen probleem te zijn. Van land tot land kan de situatie op hetzelfde moment namelijk sterk verschillen, benadrukt Broekhuizen. 'In Europese landen als Italië en Griekenland was de situatie voor vastgoedbeleggers

de afgelopen jaren erg slecht, terwijl het in landen als het Verenigd Koninkrijk, Nederland en Duitsland juist goed ging. Buiten Europa is het de afgelopen jaren erg goed gegaan in Azië, onder meer in China. Daar hebben vastgoedfondsen mooie rendementen behaald. De vastgoedmarkt is dus geen homogene markt. De lokale verschillen in de wereld zijn juist erg groot. Het gaat er als vastgoedbelegger dus om dat je op de juiste plekken belegt.'

Over de vraag of vastgoed thuishoort in gespreide beleggingsportefeuilles, hoeft de portfoliomanager niet lang na te denken. 'Alleen al uit het oogpunt van diversificatie mag vastgoed eigenlijk in geen enkele goed gespreide portefeuille ontbreken. Om een indicatie te geven: in onze eigen portefeuilles met een neutraal risicoprofiel maakt vastgoed 3% van het beleggingstotaal uit. In onze portefeuilles met het hoogste risicoprofiel is dat 8%.'

# om een wijde blik

Vastgoed is om meerdere redenen een zeer interessante belegging, aldus Broekhuizen. Zo biedt het een zekere bescherming tegen inflatie, want als die toeneemt zie je dat de vastgoedhuurprijzen de neiging hebben om mee te stijgen. Daarnaast heb je doorgaans een vaste inkomstenstroom in de vorm van huur wat een fonds als dividend uitkeert. Bij gewone aandelen is het dividend afhankelijk van het wel en wee van de onderneming en daarmee vaak grilliger.

## Toekomstige groei

Het toekomstperspectief voor vastgoedbeleggingen ziet er volgens Broekhuizen over het algemeen vrij positief uit. 'In Europa ging het de afgelopen jaren in zijn totaliteit niet goed met beursgenoteerde vastgoedfondsen. De volatiliteit is enorm geweest, zoals blijkt uit de EPRA-index, de index voor de koersontwikkeling van beursgenoteerde Europese vastgoedfondsen. Maar ik denk dat we de meeste

pijn nu hebben gehad, omdat de koersen van vastgoedfondsen al fors onder de intrinsieke waarde per aandeel noteren. De intrinsieke waarde zijn de bezittingen minus de schulden van het fonds. Door deze korting is er een daling van het aanwezige vastgoed ingecalculleerd. We zijn nog wel voorzichtig, met name door het risico van toenemende leegstand.'

De toon op de Europese vastgoedmarkt begint echter langzaam maar zeker te verbeteren. Wereldwijd blijft Azië een sterke speler, maar daar moet je nu goed letten op China. De huren en vastgoedprijzen zijn daar de afgelopen jaren zo hard gestegen dat hier een zeepbel dreigt te ontstaan. Kortom, als vastgoedbelegger moet u altijd een ruime blik houden, die de gehele wereld bestrijkt. Een factor die bijdraagt aan de langetermijnvooruitzichten voor vastgoed is het feit dat de wereldbevolking blijft groeien, terwijl er in de wereld maar een beperkte hoeveelheid land beschikbaar is. Er is dus een zekere schaarste. Ook dat maakt van vastgoed een interessante beleggingscategorie voor de lange termijn.

