

Beleggen in vastgoed

Vastgoed hoort thuis in iedere goed gespreide portefeuille. Hier zijn de meeste experts het over eens. Maar hoe kan je op een veilige en efficiënte manier je zuurverdiende geld in vastgoed investeren? Er is een aantal mogelijkheden:

1. Direct investeren in vastgoed
2. Investeren in beursgenoteerd vastgoed
3. Investeren in niet-beursgenoteerd vastgoed

Optie 1 is voor de meeste mensen financieel onbereikbaar, of het moet de aankoop van een eigen woning zijn. De investering in beursgenoteerd vastgoed is eenvoudig en liquide maar de kosten zijn over het algemeen hoger dan bij een directe investering. De optie die nu volop in het nieuws is en de meeste vragen oproept is een investering in niet-beursgenoteerd vastgoed, de zogenaamde vastgoed CV.

De Vastgoed CV

Door middel van een investering in een vastgoed CV kunnen beleggers eenvoudig participeren in vastgoed zoals kantoren, winkelcentra of vakantiewoningen. Er zijn uiteraard heel veel goede aanbieders van CV's, maar niemand kan ontkennen dat de CV ook bij uitstek geschikt is voor schimmige aanbieders die het niet zo nauw nemen. Controleer dus altijd of de CV over een vergunning van de AFM beschikt. Dit is geen garantie op goede rendementen maar de CV voldoet in ieder geval aan een aantal minimum eisen.

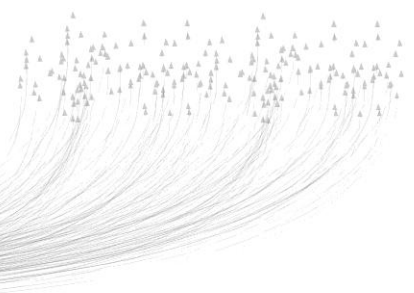
If it looks too good to be true, it probably is! Met deze regel in uw achterhoofd kunt u veel problemen voorkomen. Een hoog rendement en een laag risico, deze combinatie bestaat alleen in Utopia. Blijf dus alert als een vastgoed CV stunt met een hoog rendement op een veilige obligatie met garantie. Een garantie van minister Bos is nu eenmaal meer waard dan die van zijn collega in IJsland.

Rapport AFM

In 2005 is er al een rapport van de AFM uitgekomen waarin de vastgoed CV onder de loep is genomen. Zoals we van de AFM gewend zijn noemen ze geen man en paard, maar ze hebben de risico's wel inzichtelijk gemaakt. Het rapport geeft onder andere het volgende aan:

1. Een belegging in vastgoed, en in een vastgoed CV in het bijzonder, is niet liquide.
2. De waarde van vastgoed wordt voor een groot deel bepaald door de huuropbrengsten. Bij een CV valt het einde van het huurcontract vaak samen met de looptijd van de CV. De verkoopwaarde van het (onverhuurde!) vastgoed op einddatum kan dus flink tegenvallen.
3. Een vastgoed CV belegt vaak slechts in één of enkele objecten. Een probleem bij één object heeft dus grote gevolgen voor het resultaat van de hele CV.
4. Een CV is meestal voor een groot deel gefinancierd met vreemd vermogen.

De problemen met vastgoedfondsen waarover u nu in de krant leest zijn meestal het gevolg van de afwaardering van vastgoed. Afwaarderingen van twintig procent zijn geen uitzondering. Twintig procent hoor ik u denken, dat valt reuze mee in vergelijking met de halvering van de beurskoersen. Dat klopt, maar wat voor gevolgen heeft deze afwaardering voor de belegger in een vastgoed CV?



Vreemd Vermogen

Een vastgoed CV is vaak gedeeltelijk gefinancierd met vreemd vermogen. Soms loopt dit op tot meer dan zestig procent van het balanstotaal. Een afwaardering van vastgoed met twintig procent leidt dus niet tot een zelfde waardedaling van de participatie. De hefboom die in goede tijden de zon nog harder laat schijnen zorgt nu voor een forse regenbui. Dit wordt op pijnlijke wijze duidelijk op het moment dat u dat het minst kunt gebruiken. De waarde van de participatie daalt namelijk niet met twintig procent maar met vijftig procent (zie balans: eigen vermogen van 40 naar 20).

Balans voor afwaardering				Balans na afwaardering			
Waarde vastgoed	100	Eigen Vermogen	40	Waarde vastgoed	80	Eigen Vermogen	20
		Vreemd vermogen	60			Vreemd vermogen	60
	<u>100</u>		<u>100</u>		<u>80</u>		<u>80</u>

Haken en ogen

Is de kous hiermee af of zitten er nog meer haken en ogen aan het verhaal?

1. Volgens de wet mag een vastgoed CV met maximaal 60% vreemd vermogen worden gefinancierd. Als hier niet aan wordt voldaan verliest de CV de fiscale status als beleggingsmaatschappij en mogen toekomstige winsten niet belastingvrij doorgeschoven worden naar de participanten.

Dit scenario lijkt voor veel vastgoed CV's onvermijdelijk, maar dit gaat slechts ten laste van toekomstige rendementen. Vervelend, maar er is in ieder geval rendement.



2. Liquiditeitsproblemen

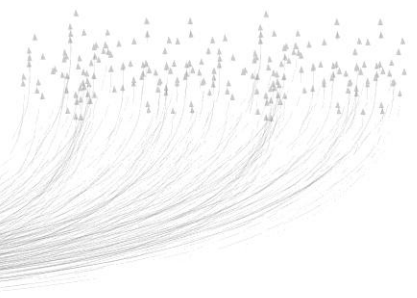
- a. Zijn er voldoende huurinkomsten om de financieringslasten te betalen?
- b. Zijn er voldoende huurinkomsten om de rente aan de belegger te betalen?

De huurinkomsten van zakelijk vastgoed staan onder druk. Ook langjarige contracten zeggen niet alles. Bij een faillissement van de huurder is een contract namelijk niets waard. Van deze huurinkomsten wordt eerst de financieringsrente aan de banken betaald, mocht er vervolgens nog geld over zijn dan wordt de rente aan de belegger uitgekeerd.

3. Solvabiliteitsproblemen

Wat is de waarde van het vastgoed aan het einde van de looptijd? De hoogte van de uitkering aan het einde van de looptijd is namelijk afhankelijk van de verkoopopbrengst van het vastgoed. Zoals al door de AFM is benoemd lopen huurcontracten vaak samen met de looptijd van een CV. Dit komt de verkoopwaarde niet ten goede.

Het goede nieuws is dat een faillissement van de vastgoed CV niet waarschijnlijk is. Ook als er niet voldoende huurinkomsten zijn om de financieringsrente te betalen zal een bank niet snel faillissement aanvragen. Elke bank weet namelijk dat het liquideren van vastgoed nu onmogelijk is of tegen absolute bodemprijzen. Maar zeker is dit niet! De bank heeft voorrang en kan zijn financiering opeisen. Daarnaast zijn de risico's op belangenverstremgeling aanwezig. In dit soort situaties kan er zomaar een bevriend opkoper op het toneel verschijnen. Al met al lijkt het dus onvermijdelijk dat de rendementen van vastgoed CV's gaan tegenvallen.



Toekomst

Gedane zaken nemen echter geen keer dus is het belangrijker om te kijken welke les hieruit is te leren. Investeer alleen in zaken die je echt begrijpt! Vastgoed is tastbaar, je kan het zien en zelfs aanraken. Dit wil echter niet zeggen dat je het beleggen in vastgoed ook begrijpt. Wie is de aanbieder? Waar staat het vastgoed? Hoe ziet het huurcontract eruit? Als deze zaken u boven de pet gaan is het verstandiger om te beleggen in enkele beursgenoteerde vastgoedfondsen of nog beter in een indextracker.

Index People

Index People belegt ook in vastgoed. Echter, Index People belegt niet in vastgoed CV's maar via een indextracker in Europees vastgoed. Op deze wijze is uw belegging in vastgoed goed gespreid en komt u niet voor een ongewenste verassing te staan. En dat is prettig, zeker in deze tijd.

