

Vastgoed wordt snel weer schaars

'Het is een rare recessie', zegt directeur Huib Boissevain van Annexum. 'In het verleden kwamen eerst de banken in de problemen en pas daarna de vastgoedmarkt. Deze keer zijn de problemen op de vastgoedmarkt begonnen.'

Boissevain heeft als beheerder zijn sporen ruimschoots verdiend in het relatief kleine vastgoedwereldje. 'We komen elkaar altijd weer tegen.' Tijdens de crisis heeft de vastgoedmarkt zich veel beter gehouden dan alle aandelenmarkten, waar grofweg verliezen zijn geleden van meer dan 50%.

'De beleggingsmarkt mag dan in elkaar zijn geklapt, maar de prijzen van het commerciële vastgoed zijn met slechts 10% gedaald. Het effect op het verlies van het eigen vermogen is natuurlijk wel wat groter, maar dat komt door de wijze waarop projecten in het verleden werden gefinancierd. Grofweg mag je uitgaan van een hefboomwerking van twee', zegt Boissevain, die daaraan toevoegt 'dat de verliezen van de beursgenoteerde ondernemingen die beleggen in vastgoed vele malen groter zijn. In het verleden deden ze een premie van 30%. Door de forse koersdalingen op de beurs zijn de verliezen van deze fondsen opgelopen tot soms wel 70%. Deze aandelen noteren dan ook ver beneden de intrinsieke waarde.'

Nieuwe spelregels

Het enorme verschil in waardeontwikkeling -10% versus 70% verlies- roept de vraag op

Informatie

De rubriek Topfonds komt tot stand in nauwe samenwerking met de beheerder van een fonds. Het biedt de mogelijkheid om via de redactie aanvullende vragen te stellen. U kunt uw vragen per mail stellen aan topfonds@cashtoday.nl.

welke markt het bij het juiste eind heeft: de aandelen- of de vastgoedmarkt. 'Ach, die conclusie kun je zelf wel trekken als je je als belegger realiseert dat de cashflow van de fondsen gewoon goed is. Natuurlijk is de leegstand van kantoren wel wat toegenomen. Deze is gestegen van 11% tot 13% en je merkt bij bedrijven dat ze minder bereid zijn om te verhuizen. Waarom? Omdat verhuizen geld kost en ondernemers door de aangepaste kredietpolitiek van de banken voor liquiditeit kiezen. Projectontwikkelaars hebben overduidelijk last van de nieuwe spelregels op de kapitaalmarkt. Het is nauwelijks nog mogelijk om met enkele schetsen op de tekentafel een financiering te krijgen voor de realisatie van plannen. Dat betekent een stagnatie in het aanbod van nieuwe projecten, terwijl we tegelijkertijd zien dat een deel van de leegstaande panden een andere functie krijgt. De voorraad begint zich dan ook te stabiliseren. De gemeente Amsterdam mag dan wel weilanden verkopen om aan middelen te komen om haar tekorten te financieren, maar daarmee is nog niet gezegd dat het goede kantoorlocaties zijn. De beste locaties zijn die waar snelwegen en de trein bij elkaar komen. Daarom zul je aan de Amsterdamse Zuidas, dat ook nog eens dicht bij Schiphol ligt, weinig leegstand zien.'

Vakantiegeld

'Het klinkt simpel, maar de waarde van vastgoed wordt vooral bepaald door de locatie. Dat geldt voor kantoren, maar ook voor winkels. Menigeen is bang voor de woningmarkt, maar beseft wel dat nogal wat grote bouwers als Heijmans moeite hebben om nieuwe projecten uit de grond te stampen. Na de bouwvak zullen de nodige problemen

ontstaan. Ondernemingen zullen omvallen, omdat zij niet eens de middelen hebben om het vakantiegeld uit te betalen. De crisis mag dan een vernietigende uitwerking hebben, maar creëert ook nieuwe schaarste. Dat is wellicht een gezondere basis voor de waardeontwikkeling van assets als vastgoed dan het oppompen van de waarde door ongebreidelde kredietverlening. ☞

Flexibilisering belegging vastgoed

Het Vastgoed Fundament Fonds heeft er bewust voor gekozen om een grote spreiding in de beleggingsportefeuille aan te houden, zodat het risico voor de belegger zo laag mogelijk blijft.

Zo kent het fonds onder meer spreiding in de diverse sectoren binnen de vastgoedportefeuille (kantoren, winkels, bedrijfspanden etc.) en binnen haar huurders en de bedrijfstakken waarin zij opereren. Ook binnen de beursgenoteerde onroerend-goedfondsen kent het fonds een goede spreiding (binnen- en buitenland binnen de eurozone, kantoren, winkelcentra, woningen etc.). De spreiding van de liquide middelen ontstaat door de verschillende looptijden van deposito's. Tot slot is er de combinatie direct en indirect vastgoed (beursgenoteerde vastgoedaandelen) en liquide middelen, dat als bijkomend voordeel heeft dat het fonds voldoende liquide is om het mogelijk te maken dat aandelen dagelijks verhandeld kunnen worden. Dit draagt bij aan verdere risicospreiding. Dit is een unieke eigenschap van het fonds.

Hoe goed is Annexum?

Fonds	Oprichting	Exploitatie- resultaat*	Type Belegging
Granietveste CV	2001	9,8%	Kantoren
Marmerveste CV	2001	6,7%	Kantoren
De Geelvinck CV	2001	6,6%	Winkels / Kantoren
Basaltveste CV	2002	10,2%	Kantoren
Casino Vastgoed Amsterdam CV	2003	28,8%	Leisure (casino)**
Vastgoed Fundament Fonds NV	2003	7,4%	Winkels / Kantoren
De Planeet CV	2004	8,0%	Winkels / Kantoren
Vastgoed MECC CV	2005	7,4%	Leisure / Kantoren
Crystalveste CV	2005	7,1%	Winkels / Leisure
Smaragdveste CV	2006	4,7%	Winkels
Saffierveste CV	2006	7,3%	Kantoren
European Hospitality Properties NV	2006	8,6%	Hotels
The Globe Den Haag CV	2007	7,9%	Kantoor/Winkels/Leisure
Dutch Microfund	2008	7,8%	Microfinancieringen
Gemiddeld gewogen rendement		10,5%	

* Gemiddeld enkelvoudig exploitatieresultaat per jaar vanaf oprichting tot en met 31 december 2008

**Verkocht in juni 2007

Rendement Vastgoed Fundament Fonds

Details Aandeel A

Euro's	31-12-2008	31-12-2007	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004
Totaal activa	nvt	165.190.257	182.480.953	98.020.095	45.328.817
Vreemd vermogen	nvt	81.161.011	74.612.601	34.377.796	15.121.226
Eigen vermogen	44.924.088	84.029.246	107.868.352	63.642.299	30.207.591
Aantal aandelen	1.188.961	1.293.138	1.220.490	888.925	489.206
Intrinsieke waarde per aandeel	40,46	68,07	88,38	71,59	61,75
Dividend in Euro	6,80	6,16	5,52	4,88	4,24
Dividend rendement	10,0%	7,0%	7,7%	7,9%	7,9
Totaal rendement	(30,6%)	(16,0%)	31,1%	23,8%	23,5%

Rendement Vastgoed Fundament Fonds

Details Fonds niveau (aandeel B is in mei 2009 gelanceerd)

Euro's	31-12-2008
Totaal activa	125.352.998
Vreemd vermogen	76.949.752
Eigen vermogen	48.403.246
Aantal aandelen	1.331.566
Intrinsieke waarde per aandeel	
Dividend	
Totaal rendement	

Rendement Vastgoed Fundament Fonds

Details Aandeel C, opgericht sept 2008

Euro's	31-12-2008
Totaal activa	n.v.t.
Vreemd vermogen	n.v.t.
Eigen vermogen	3.479.158
Aantal aandelen	142.605
Intrinsieke waarde per aandeel	24,26
Dividend in Euro	0,35
Totaal rendement	(11,6%)

Flexibilisering belegging vastgoed

De beheerder van Vastgoed Fundament Fonds heeft een derde aandeel geïntroduceerd, het Aandeel B. Dit aandeel richt zich op beleggingen in Europese beursgenoteerde vastgoedfondsen. Hierdoor ontstaat een fondsconstructie waarmee de belegger binnen hetzelfde fonds een eigen beleggingsportefeuille op maat kan samenstellen met de gewenste verhouding in direct vastgoed en beursgenoteerde vastgoedaandelen.

Beleggers kiezen uit drie verschillende aandelen. Per aandeel wordt gestreefd naar de volgende verhoudingen:

- Aandeel A: circa 80% direct vastgoed en circa 20% beursgenoteerde vastgoedaandelen
- Aandeel B: volledig belegd in Europese beursgenoteerde vastgoedaandelen
- Aandeel C: circa 85% direct vastgoed en circa 15% via een goed renderende cashrekening