

VJ Commentaar: Eigen vermogen is nodig als buffer tegen afwaarderingen

26-02-2010 16:19

Het lijkt weer beter te gaan met de wereldwijde commerciële vastgoedmarkten. Zo blijken veel vastgoedpartijen te bulken van het eigen vermogen maar dat zij die niet kunnen aanwenden om nieuwe vastgoedinvesteringen te doen wegens gebrek aan geschikte toepassingen. Dat is één van de trends die Jones Lang LaSalle (JLL) vandaag in haar nieuwste rapport Global Market Perspective (editie februari) signaleert.

Dat lijkt ons te kort door de bocht. Signaleren dat vastgoedpartijen, in casu de beleggers, kennelijk kampen met een overschot aan kapitaal is één, dit overschot koppelen aan een gebrek aan geschikt beleggingsproduct is twee.

Als we even concentreren op de vraagkant: we denken dat vastgoedbeleggers hun eigen vermogen juist om geheel andere redenen hun kapitaalsbuffers hebben verhoogd. Bijvoorbeeld op dringend verzoek van hun financier die het loan-to-value percentage graag naar beneden ziet gaan. Het kan ook zijn dat een verhoogd eigen vermogen nodig is omdat de belegger een nieuwe ronde van afwaarderingen in de eigen portefeuille vreest. Bij dat laatste kan een kapitaalsverhoging juist een voorbode zijn voor meer onheil. Dat is een geheel ander perspectief dan de enorme wall of money van enkele jaren terug.

Kijken we naar de aanbodkant: het door JLL gesignaleerde gebrek aan geschikte bestemming. Is dat nu wel zo? Er staat genoeg te koop, alleen veel beleggers willen niet verkopen uit vrees om beneden de boek- of aankoopwaarde de deal te sluiten.

JLL signaleert voorts dat de regio Azië-Pacific in de wereld voorop loopt in het herstel op de gebruikers- en investeringsmarkten. Het JLL-rapport spreekt met nadruk over de gestegen opnamecijfers in China en de stijgende (vraag)huurprijzen in de Chinese steden Sjanghai en Hong Kong.

Dit kan inderdaad wijzen op verhoogde economische activiteit maar tegelijk krijgen wij hier op ons bureau rapporten binnen waarin juist wordt gewaarschuwd voor een groeiende zeepbel in de Chinese vastgoedmarkt. Die zeepbel is het gevolg van speculatie dankzij het goedkope geld dat de overheid aldaar in de eigen economie heeft rondgepompt. Nu de rente dreigt te stijgen en ook de Chinese banken aan strengere kapitaalseisen moeten voldoen dreigt deze zeepbel te worden doorgeprikt. En hebben we dit scenario niet al eens eerder gezien?

Rogier Hentenaar