



Beleggen in tijden van lage rente: de baksteen als alternatief?

Geert Campaert

hij zijn investering na 5 of 10 jaar nog met een mooie meerwaarde zal kunnen verkopen. In dit artikel leggen we uit dat residentieel vastgoed in de komende jaren waarschijnlijk duidelijk minder zal opleveren dan in het verleden, en bekijken we enkele mogelijke alternatieven.

Residentieel vastgoed: gouden jaren zijn voorbij

De prijzen voor appartementen en huizen in België zijn sinds 2000 jaarlijks gemiddeld met 7% gestegen. Die sterke stijging was voornamelijk te danken aan verschillende factoren: de verschillende fiscale maatregelen die zwart geld officieel maakten en terughaalden uit het buitenland (fiscale amnestie) en mensen aanzetten om geld te schenken aan hun kinderen (verlaging schenkingsrechten) en de verbeterde fiscaliteit voor wonen (invoering woonbonus). Die maatregelen zorgden ervoor dat er, door de jaren heen, veel meer middelen beschikbaar werden om te investeren in vastgoed, wat dan ook gebeurde, en zo de prijzen van woningen fors verhoogde. Bovendien leende de Belg op

alsmaar langere termijn voor zijn woning, waardoor hij voor dezelfde maandelijkse afbetaling meer kon lenen, en dus een hogere prijs kon betalen. Het effect van die drie factoren is vandaag echter grotendeels uitgewerkt: de rente kan niet meer verder dalen, het grootste deel van het zwart geld is ondertussen gerepatriceerd, de laatste jaren staan de banken meer weigerachtig tegenover heel lange looptijden, en de voordelige woonfiscaliteit wordt gedeeltelijk teruggeschroefd. Het komende decennium verwachten we dan ook dat de huizenprijzen maar beperkt zullen stijgen. Bovendien ligt het netto huurrendement vandaag vrij laag, want de huurprijzen zijn minder snel gestegen dan de woningprijzen, en leegstand en wanbetalingen nemen toe. Een realistisch netto huurrendement ligt vandaag eerder op 2-2,5%.

Omwille van het lage rendement en de onzekerheid over eventuele meerwaarden in de toekomst, lijkt dit segment ons vandaag dan ook minder geschikt voor wie op zoek is naar een inkomen uit zijn beleggingen.

gen. Er zijn echter segmenten van de vastgoedmarkt die betere vooruitzichten hebben én hogere inkomsten bieden, en zo een alternatief kunnen vormen. Via Gereguleerde Vastgoedvennootschappen (GVV), de vroegere vastgoedbevaks, kan u in deze segmenten investeren. Hierna volgt een kort overzicht. Een meer gedetailleerde uitleg over de bedrijven kan u vinden in de studies op onze website.

Zorgvastgoed: met dank aan de vergrijzing

De vergrijzing gaat de komende decennia zorgen voor een toenemende vraag naar zorgvastgoed en het aanbod is vandaag al ontoereikend. De komende jaren zullen er dus nog veel rusthuizen en serviceflats bijgebouwd moeten worden in België, en dat biedt mogelijkheden voor spelers die zich daar specialiseren. Allereerst is er Aedifica, die zich meer en meer op rusthuizen toelegt. Vandaag gaat het al om 72% van de portefeuille, en dat percentage zal in de toekomst nog stijgen. Rusthuizen bieden bovendien gemiddeld een huurrendement rond 6% en hebben standaardcontracten op lange termijn

(> 20 jaar), wat een goede zichtbaarheid biedt op de toekomstige inkomsten. Care Property Invest, het vroegere Serviceflats Invest, investeerde oorspronkelijk enkel in serviceflats, maar sinds 2014 werd de strategie verruimd en investeert Care Property Invest ook in andere vormen van zorgvastgoed zoals rusthuizen. Ten slotte is er Cofinimmo, een wat vreemde eend in de bijt: het bedrijf begon als kantorenbevak, maar sinds enkele jaren investeert het meer en meer in zorgvastgoed, dat vandaag al 42% van de portefeuille uitmaakt.

Winkels: enkel de toplocaties

De opkomst van e-commerce heeft de voorbije jaren het winkellandschap in België grondig veranderd. Winkels in kleine steden of dorpen kampen met meer leegstand en ook in de grotere steden neemt de leegstand toe op de secundaire locaties. De grote steden en de hoofdstraten in de kleine steden blijven vandaag nog wel succesvol, net als baanwinkels op een aantal interessante locaties aan de stadstrand. De huurrendementen liggen daar tussen 4% en 6%. Vastned

Retail Belgium investeert in de topstraten in de grote steden (75% portefeuille) en baanwinkels op strategische locaties (25%). Qrf daarentegen mikt op de hoofdwinkelstraten van de grote en middelgrote steden. Retail Estates ten slotte focust volledig op baanwinkels.

Aankopen voor de lange termijn

De lage rente heeft de voorbije twee jaar veel beleggers in de richting van de GVV's geduwd, waardoor de meeste vandaag relatief duur zijn en met een premie tegenover hun intrinsieke waarde noteren. Dat betekent dat wanneer de rente de komende jaren opnieuw zou gaan stijgen, de GVV's minder aantrekkelijk worden tegenover obligaties, en die premies opnieuw kunnen verdwijnen. Wie in die periode dan zijn GVV's zou willen verkopen, loopt dan het risico dat het aan een lagere prijs zal zijn dan de prijs van vandaag. U koopt GVV's dus, net zoals u bij een huis of appartement zou doen, best vanuit een langetermijnperspectief voor het inkomen, met de intentie om ze voor meerdere jaren aan te houden.

De Europese Centrale Bank probeerde de voorbije jaren de inflatie in Europa aan te zwengelen met een politiek van lage basisrentes en het opkopen van obligaties met nieuw gecreëerd geld. Het gevolg daarvan is dat de rente op obligaties de voorbije jaren alsmaar lager ging, en zich vandaag op bodemniveau bevindt. Belgische staatsobligaties op 10 jaar leveren nog 0,6-0,7% op en ook de obligaties van degelijke bedrijven leveren niet veel meer op. Beleggers die een recurrent inkomen zoeken uit hun beleggingen, kijken vandaag dan ook uit naar mogelijke alternatieven. Veel beleggers kijken daarbij dan naar residentieel vastgoed, aangezien die huurinkomsten opbrengen. De woningprijzen zijn de voorbije 20 jaar in België ook sterk gestegen, waardoor de belegger ervan uitgaat dat

	Koers	Intrinsieke waarde	Premie	Bruto dividendrendement
Aedifica	€ 60,50	€ 45,73	32%	3,39%
Care Property Invest	€ 16,31	€ 13,10	25%	4,60%
Cofinimmo	€ 106,45	€ 98,30	8%	5,17%
Vastned Retail Belgium	€ 55,28	€ 49,02	13%	4,54%
Qrf	€ 27,53	€ 23,81	16%	4,79%
Retail Estates	€ 75,80	€ 54,63	39%	4,22%