

Publicado en : Vastgoedmarkt (VGM Real Estate)
Carácter : Revista inmobiliaria mensual, líder en Holanda
Fecha publicación : 23 diciembre 2009

Noticia desde España

La paralización del mercado residencial dificulta la recuperación de la crisis

Como en la mayoría de los países europeos, la crisis que sacude España se debe en gran medida a la crisis financiera internacional. La coyuntura actual a nivel nacional podría alargarse aun más, debido a una crisis inmobiliaria en el sector residencial que ha puesto a España en una situación incómoda. A continuación analizamos unos casos prácticos para cuantificar la posible devaluación del valor inmobiliario en el sector residencial.

En primer lugar, dado que las ventas se han paralizado de forma generalizada, la referencia real para valorar activos inmobiliarios se dificulta considerablemente. La referencia más realista que se puede aplicar es el valor hipotecario que las propias promotoras y entidades financieras utilizan en las refinanciaciones para revalorizar su cartera inmobiliaria. En muchos casos, este valor representaba el 80 por ciento del precio de venta prevista. Es decir, el mercado se ha ajustado un 20 por ciento desde los máximos históricos en 2007. Si añadimos los descuentos adicionales que las entidades financieras - actualmente las grandes inmobiliarias del país - aplican a sus productos en venta, podemos concluir que el mercado, desde el 2007, se ha devaluado de un 40 a un 50 por ciento. En otras palabras, los que compraron una vivienda en dicho periodo, se encuentran ahora con activos cuyos precios de compraventa se acercan a los niveles de 2003. Una vez la crisis financiera haya pasado, nos queda por saber si dichos descuentos son suficientes para reactivar el mercado residencial, puesto que ha aumentado el paro en 2 millones desde entonces, hasta un total de 4 millones, afectando en un gran porcentaje al sector de la construcción.

En segundo lugar, un problema adicional es el volumen de obra nueva finalizada sin vender, que se estima en aproximadamente un millón de viviendas vacías. La gran mayoría de estas viviendas ha sido construida en la época del *boom* cuando casi todos los productos residenciales se vendían. La calidad de vida, la calidad del entorno y de la propia vivienda, perdieron el interés a cambio de una producción especulativa. Para poder vender estas viviendas desocupadas en el mercado actual, se puede recurrir a la medida que el gobierno Zapatero actualmente incentiva: la conversión de viviendas libres al mercado social y protegido. No obstante, en el actual escenario, el volumen y la diferencia de los precios es demasiado grande para absorber la oferta actual. Así, podemos concluir que muchas viviendas sin vender entrarán en un proceso de deterioro y su devaluación parece cuestión de tiempo. En un próximo nuevo ciclo inmobiliario, con un aumento del nivel de

competencia, el comprador potencial podrá elegir entre una oferta renovada de viviendas con un nivel de calidad más alto, mejor situadas y adaptadas a las futuras exigencias. Con lo cual, una disminución del precio de las viviendas actuales sin vender, no sería un escenario irrealista.

En tercer lugar, hasta hace poco la cuota del suelo urbanizado en ciudades como Madrid y Barcelona era de un 50 a un 60 por ciento del valor total del inmueble. Como promotor, era el nivel mínimo para poder entrar en una operación inmobiliaria de obra nueva. Debido a la disminución de la demanda y la complicada situación financiera de muchas promotoras nacionales, el factor de especulación ha desaparecido parcialmente, por lo que el valor del suelo se está reduciendo notablemente y en muchos casos, a más de la mitad de los valores alcanzados en 2007. Debido a dicho abaratamiento, se podrá empezar a promover viviendas más económicas, debido a la menor presión financiera y a la reducción del precio de construcción en un 15 o 20 por ciento. Concluyendo, habrá un aumento del nivel de competencia de vivienda nueva, no solo por un aumento en calidad, sino también por el precio de las viviendas que se construirán en un nuevo ciclo. Sin embargo, la gran mayoría de las promotoras no están preparadas para empezar a sacar nuevos proyectos de sus armarios, ya que la negociación de las refinanciaciones, se ha convertido en su actividad principal para sobrevivir en el mercado actual.

Los diferentes problemas que mencionamos en el sector residencial, han surgido obviamente desde un mercado fuertemente especulativo. Sin embargo, España es un país que ofrece perspectivas interesantes, sobre todo a medio y largo plazo. El sector se ha profesionalizado de manera seria, desafortunadamente, se volcó en una fiebre inmobiliaria donde todo el mundo quería participar, incluso capital internacional. El efecto positivo es que el mercado se está saneando actualmente de forma genérica. Como promotor sería importante prepararse, buscar el comprador 'en huelga' y devolverle la confianza necesaria que desapareció en los últimos años. Convencerle y ofrecerle calidad, profesionalidad y transparencia deberían añadir un valor adicional. Además, como promotor se podría disminuir el riesgo de viviendas sin vender e influir de forma positiva en el precio de compraventa, si se aplicase un mínimo número de preventas antes de iniciar la construcción y de esta manera, autofinanciar el proyecto. Una limitación en el número de viviendas nuevas a construir, podría ser una medida estatal para controlar posibles excesos, aunque el empleo del sector de la construcción es precisamente el más sufrido y por lo tanto, las decisiones políticas tendrán mayor repercusión. Después de un periodo de una fiebre inmobiliaria sin precedentes, tardaremos unos años en adaptarnos y aplicar nuevas medidas en un mercado que aún está muy débil y de momento inmovilizado sin el alcance de las inyecciones financieras necesarias.

Steven Zijl
Barcelona, diciembre 2009

El autor es director y fundador de Eurostate con sede en Barcelona que desde el año 2001 gestiona el patrimonio de sus clientes nacionales e internacionales.

Protego overgenomen door Cornerstone

Protego RE Investors, Protego RE Investors Finance en de Protego vastgoedmanagementondernemingen in het Verenigd Koninkrijk en op het Europese continent worden overgenomen door Cornerstone Real Estate Advisers.

Cornerstone maakt deel uit van de Massachusetts Mutual Life Insurance Company en is een vastgoed investment managementbedrijf uit 1994 dat zich toelegt op core en value added-investeringen en de beursgenoteerde vastgoedfondsen. Cornerstone is vooral in de VS actief. Men richt zich op alle vastgoedsectoren. Protego bestaat sinds april 2004 en werd opgericht door Iain Reid (CEO), Charles Weeks (Business Development) en Hugo Llewelyn (Investment). Protego heeft kantoren in Nederland (onder leiding van de Peter de Haas in Rotterdam) en Zweden. De onderneming heeft ongeveer voor 2,5 miljard dollar aan vastgoed onder management in het Verenigd Koninkrijk, Zweden, Finland en Duitsland.

Cornerstone wil met de overname de overstep maken naar het Verenigd Koninkrijk en continentaal Europa. Zo wil het klanten de mogelijkheden bieden voor wederzijdse vastgoedinvesteringen, dus van de Verenigde Staten in Europa en omgekeerd. Cornerstone

wordt een dochteronderneming van Babson Capital Management.

Tegelijk met de overname van Protego zal Cornerstone de RE Finance Group (REFG) van Babson Capital Management (dat ook deel uitmaakt van MassMutual) in Cornerstone integreren. REFG is gespecialiseerd in commercial mortgage-lending en aanverwante producten en heeft voor 21 miljard dollar aan assets in portefeuille. Samen krijgen Cornerstone en Protego ongeveer 30 miljard dollar aan vastgoed onder beheer. Daarmee behoort de nieuwe onderneming tot een van de grootste in haar soort in de wereld. Peter de Haas, managing director, International Business Development: 'Vanuit ons perspectief zien we nieuwe mogelijkheden ontstaan. In ons businessmodel bedienen we zowel de private als de publieke markten en zowel equity-markten als investeringen met een grote leverage. We denken vooral ons aandeel in marktderivaten en gestructureerde vastgoedproducten te kunnen vergroten.'



Standard Life Investments heeft de gebouwen aan de Wigmore Street nummers 42 en 44-48 en Welbeck Street nummer 5 gekocht voor het Pooled Property Pension Fund. Het betreft een zogenoemde leasehold die werd overgenomen van Minerva (City) voor 40,75 miljoen Britse ponden. Dit komt neer op een aanvangsrendement van 6,64 procent. Het gaat om kantoorgebouwen over vijf verdiepingen met een retailstrip op de begane grond van Welbeck Street 5. Het is de eerste aankoop van het fonds sinds het begin van de internationale financiële crisis. Het Pooled Property Pension Fund is het grootste fonds in IPD Pooled Property Fund Index met een omvang van bijna 1,5 miljard pond. CB Richard Ellis vertegenwoordigde Standard Life Investments en Franc Warwick Minerva (City).

Bericht uit Spanje

Stilgevallen woningmarkt bemoeilijkt herstel crisis

De problemen op de woningmarkt zijn in Spanje, zoals in vrijwel elk Europees land, te wijten aan de internationale financiële crisis. Op nationaal niveau worden die problemen nog eens versterkt en vertraagd door een onderliggende crisis in de vastgoedsector. Deze heeft in Spanje sterk om zich heen gegrepen. Er is een aantal praktijkproblemen aan te voeren om de omvang van de crisis te kwantificeren in daling van vastgoedwaarde in de residentiële sector.

Ten eerste, reële referenties van waardebepaling ontbreken op dit moment. De taxatiewaarde in Spanje wordt helaas nog te vaak bepaald aan de hand van gerealiseerde verkopen in de directe omgeving van een bepaald vastgoedproduct. Nu de verkopen zijn stilgevallen, is de directe input van referentiewaarde vooral gebaseerd op de onderliggende hypotheekwaarde die ontwikkelaars en banken onderling gebruiken bij de veel voorkomende herfinanciering van hun vastgoedportfolio. Die is in vele gevallen nog 80 procent van de aankoopwaarde. Ofwel de markt heeft zichzelf reeds gecorrigeerd met minimaal 20 procent sinds 2007. Wanneer hierbij nog eens alle extra kortingen worden opgeteld die de banken, momenteel de grootste spelers in woningmarkt, toepassen om hun balansen schoon te houden, kan worden geconcludeerd dat de markt sinds zijn hoogtepunt in 2007, gemiddeld met zeker 40 tot 50 procent is gedaald. Anders geformuleerd: degenen met vastgoedaankopen uit die periode, zijn weer terug op aankoopniveau van 2003 - 2004. Dan blijft de vraag of de genoemde prijsdalingen voldoende zijn om de markt weer op gang te brengen, zodra de financiële crisis voorbij is. Sindsdien zijn er namelijk nog eens 2 miljoen werklozen bij gekomen tot een totaal van 4 miljoen werklozen. Hierin heeft vooral de bouwsector een groot aandeel.

Ten tweede is het bijkomende probleem dat er ongeveer één miljoen nieuwbouwwoningen onverkocht leeg staan. Het merendeel van deze woningen is ontwikkeld in de periode dat vrijwel alle producten verkoopbaar waren, die er op de markt werden geplaatst. Woonkwaliteit en leefbaarheid verdwenen hierdoor naar de achtergrond. Om deze woningen opnieuw verkoopbaar te maken, is een omzetting naar de sociale sector een van de mogelijkheden. Deze maatregel wordt gestimuleerd door de regering Zapatero. Echter, in het huidige scenario is het volume en het prijsverschil te groot om het bestaande aanbod te absorberen, wat wil zeggen dat er momenteel een grote mate van verwaarlozing plaatsvindt van leegstaande nieuwbouwwoningen. In een komende en veranderende vastgoedcyclus zal hiervoor weinig animo bestaan. Onder andere door een toenemend concurrentieniveau van nieuwe aanbod van nieuwbouwwoningen die een hoger kwaliteitsniveau zullen hebben. Bovendien zijn deze beter gesitueerd, waardoor verdere prijsdalingen van de bestaande leegstaande woningen geen ondenkbaar scenario is.

Ten derde, was tot voor kort in grote steden als Madrid en Barcelona, een grondquote van 50 tot 60 procent over de uiteindelijke verkoop-

waarde een minimale grens om als ontwikkelaar te kunnen instappen. Door de sterk afgenomen vraag en financiële situatie van Spaanse ontwikkelaars is de factor van grondspeculatie deels uit de markt verdwenen waardoor de grondwaarde sterke prijsdalingen ondergaat van meer dan de helft. Door deze onderliggende prijsdalingen zullen er in een nieuwe cyclus nieuwbouwwoningen op de markt worden geplaatst die zeker 60 procent onder het huidige niveau liggen, vooral door lagere grondlasten, dus lagere financiële druk, en waarover heen nog eens bouwrijzen verminderen met 15 tot 20 procent. Ofwel er is sprake van een toenemend concurrentieniveau, niet alleen door kwaliteitsverbetering, maar tevens door nieuwe prijsstellingen van woningen die nieuw in de markt worden ontwikkeld. Feit is dat de meerderheid van de Spaanse ontwikkelaars nog lang niet toe is om nieuwe ontwikkelingsplannen uit de kast te halen, omdat het onderhandelen over herfinancieringen hun belangrijkste activiteit is geworden om te overleven. Ze staan voor een grootschalige financiële blokkade.

De verschillende genoemde praktijkproblemen in de woningbouwsector komen uiteraard voort uit een voorafgaande sterk speculerende marktsituatie. Toch is Spanje een land wat perspectieven biedt op vooral de midden- en lange termijn. Het land heeft zich op een serieuze manier geprofessionaliseerd en door weten te ontwikkelen, maar is helaas gegrepen door een vastgoedkorts waar iedereen aan mee wilde en kon doen, ook in internationaal opzicht. Het positieve effect is dat er momenteel een grootschalige sanering in de markt plaatsvindt en is het zaak om als professionele ontwikkelaar voorbereidingen te treffen en in te spelen op de verscholen kopert die het nodige vertrouwen terug zal moeten krijgen dat in de laatste jaren is verspeeld. Het bieden van kwaliteit, professionaliteit en transparantie zullen hier een belangrijke waarde aan toe kunnen voegen. Tevens wordt door het toepassen van minimale voorverkooppercentages en zelf bekostigende projecten, het uiteindelijke leegstandsrisico en prijsniveau positief beïnvloed. Een in te voeren limitering van het maximaal aantal nieuwbouwprojecten per jaar zou een overheidsmaatregel kunnen zijn om in een volgende cyclus op aan te sturen, al heeft juist in politiek opzicht de stimulering van werkgelegenheid in de bouwsector een te grote en beslissende draagkracht. Spanje heeft nog enkele jaren te gaan om nieuwe applicaties passend te maken in een markt die nog goed van slag is na een periode van zware vastgoedkorts en vooralsnog stil ligt zonder enige toevoer van financiële injecties.

Steven Zijl

De auteur is directeur en oprichter van Eurostate Portfolio Management, dat sinds 2000 is gevestigd in Barcelona en daar de belangen behartigt van onder andere Nederlandse vastgoedondernemingen in Spanje.

JLL voorziet pril herstel vastgoedmarkt in 2010

Een wereldwijd herstel van de vastgoedmarkt met in 2010 een onevenwichtige start, maar dat versterkt zal doorzetten in 2011: dat is de verwachting die in de nieuwste editie van het Global Market Perspective van Jones Lang LaSalle (JLL) wordt uitgesproken.

Naar verwachting zal het direct beleggingsvolume in Europa voor dit jaar uitkomen op 75 miljard euro om te stijgen tot 100 miljard euro in 2010. Het beleggingsvolume is dan ongeveer 40 procent van het totaalvolume in de topjaren 2006 en 2007.

Europa laat volgens het rapport in 2010 een vlak economisch herstel zien dat voornamelijk gevoed wordt door de stimuleringsmaatregelen van overheden. Toename van de werkgelegenheid wordt niet voor 2011 verwacht en het vertrouwen in de economie blijft breekbaar.

Verder blijven vastgoedgebruikers nog in de kosten snijden en hebben ze nog geen plannen om te expanderen. Rendementen zullen verder afnemen als de huren blijven dalen. Dat zal naar verwachting in verschillende markten het geval zijn. Gebruikers zullen de komende twaalf maanden volgens JLL uitstekend in staat zijn om incentives te verwerken.

ING RED studeert op vier retailprojecten in België

ING Real Estate Development bestudeert de mogelijkheden voor vier nieuwe gemengde vastgoedprojecten in België. Dat bericht Expertise. Het gaat om projecten in Asse, Gent, Halle en Waterloo. Alle vier de projecten hebben retail als sluitstuk, conform de nieuwe strategie van ING Real Estate Development.

In Halle gaat het om een winkelcentrum, parkeerterrein en een appartementencomplex. In Asse betreft het een publiek-private samenwerking aan de Hopmarkt met 8.000m² retail, een ondergrondse parkeerterrein en 120 woningunits.

In Gent tekende ING RED al een erfpachtcontract met de plaatselijke universiteit voor de herontwikkeling van het studentenrestaurant Overpoort, plus een retailconcept en studentenhuysvesting.

In Waterloo ten slotte werkt ING RED aan het project City Center, een herontwikkeling van een site aan de Chaussée de Bruxelles 193. Alle vier de projecten worden voor 2013 gerealiseerd. Ze vergen een investering van in totaal 170 miljoen euro, aldus Expertise.