

Beleggen in vastgoedfinancieringen: een verzekerde alternatieve belegging

Tom Berkhout & Miranda Langkroon-Wiegmans





mogelijk

FINANCIERT VASTGOED

FFP Congres Expertmeeting

Mogelijk Vastgoedfinancieringen

11 oktober 2023



Welkom & introductie

Prof. dr. Tom M. Berkhout MRE MRICS

Professor of Real Estate at Nyenrode
Business University



Miranda Landkroon-Wiegmans

Fondsmanager Mogelijk
Vastgoedfinancieringen



Inhoud

Welke plaats heeft vastgoed(financiering) in het beleggingspectrum?

Hoe bereken ik mijn rendementseis voor vastgoed?

Hoe zien de vastgoedrendementen er nu uit?

Hoe ziet de vastgoedmarkt er nu uit?

Wat willen de financiers zien?

Beleggingsmogelijkheden

Rendement en risico

Aandelen



Vastgoed



Obligaties



Sparen

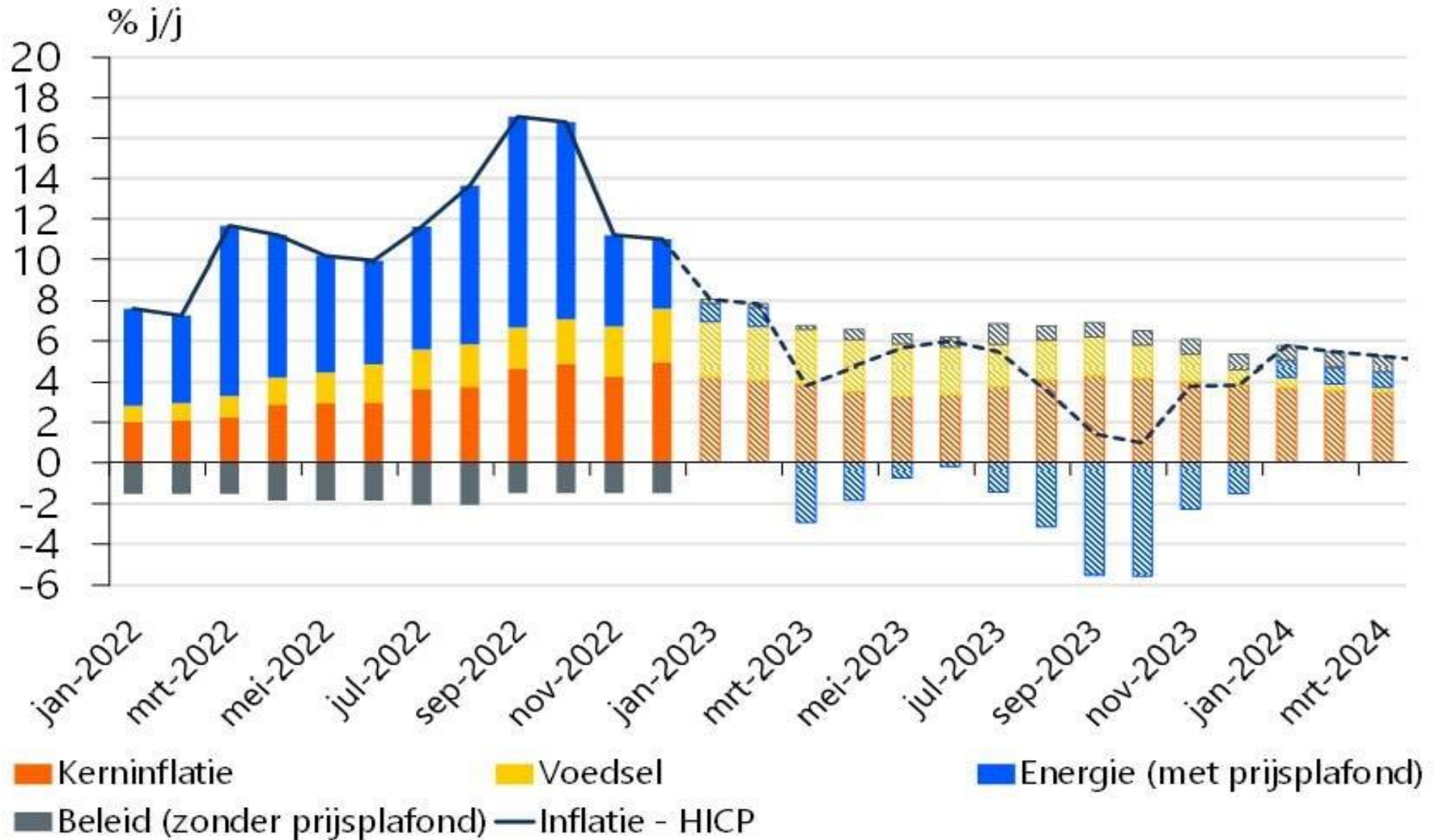
Vastgoed – opbouw rendement

Vastgoedrisico

Kosten

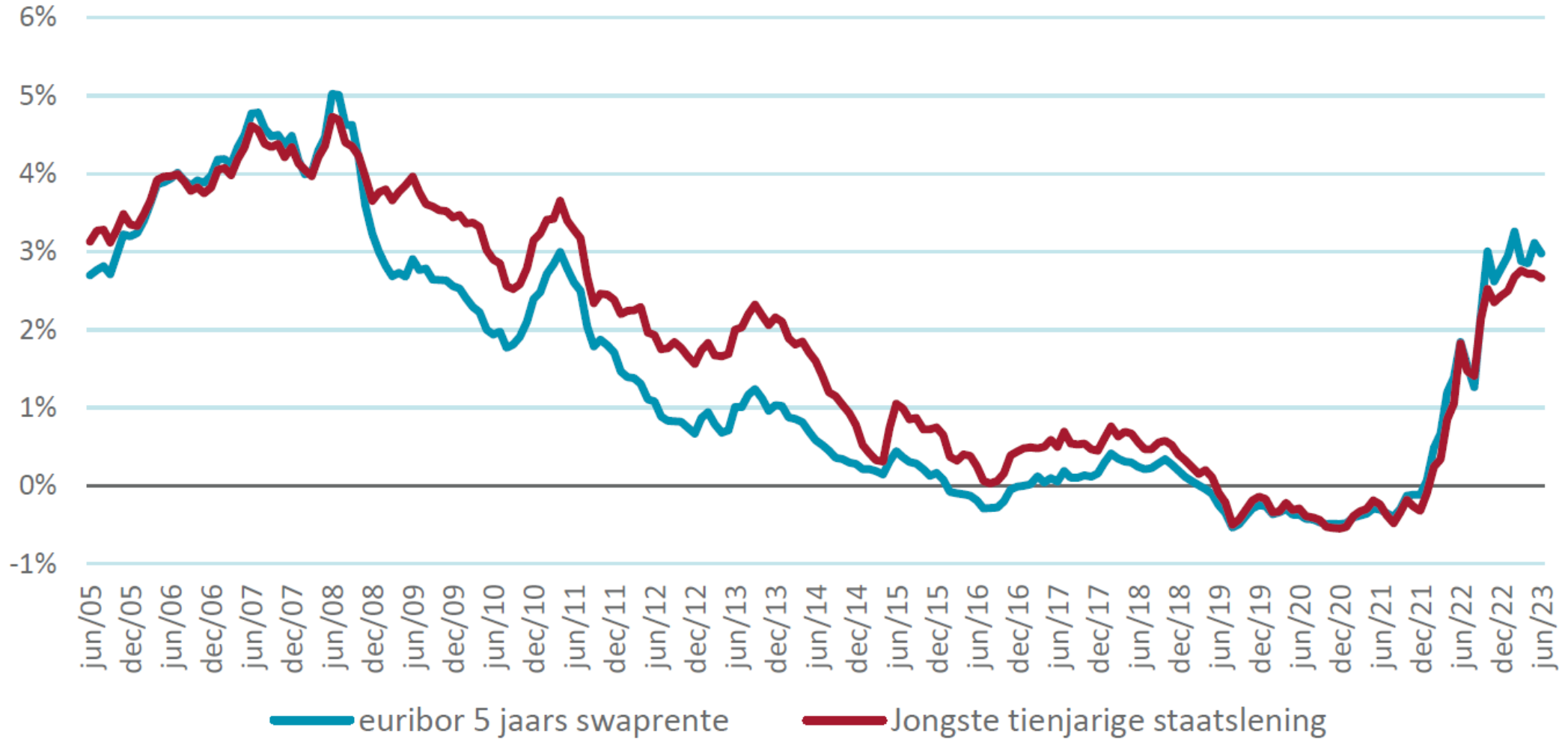
Staatsobligaties 10 jaar


NB. Inflatie



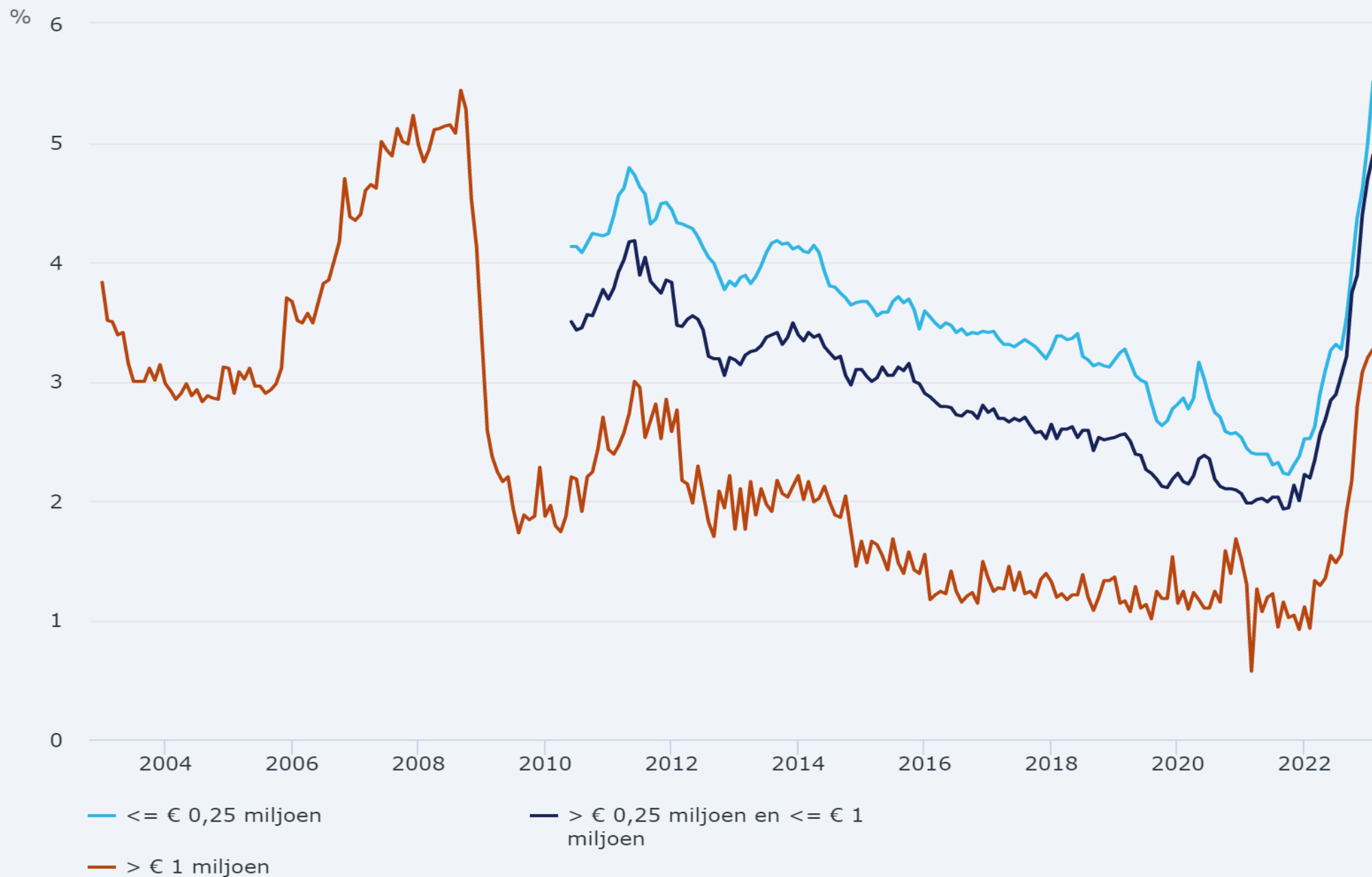
Kapitaalmarktrentevoeten

5 jaars euribor swaprente versus jongste tienjarige staatsobligatie



Bron: DNB, Chatham, Cushman & Wakefield, bewerking Cushman & Wakefield, 2023  CUSHMAN & WAKEFIELD

Bancaire rente op nieuwe zakelijke kredieten naar omvang

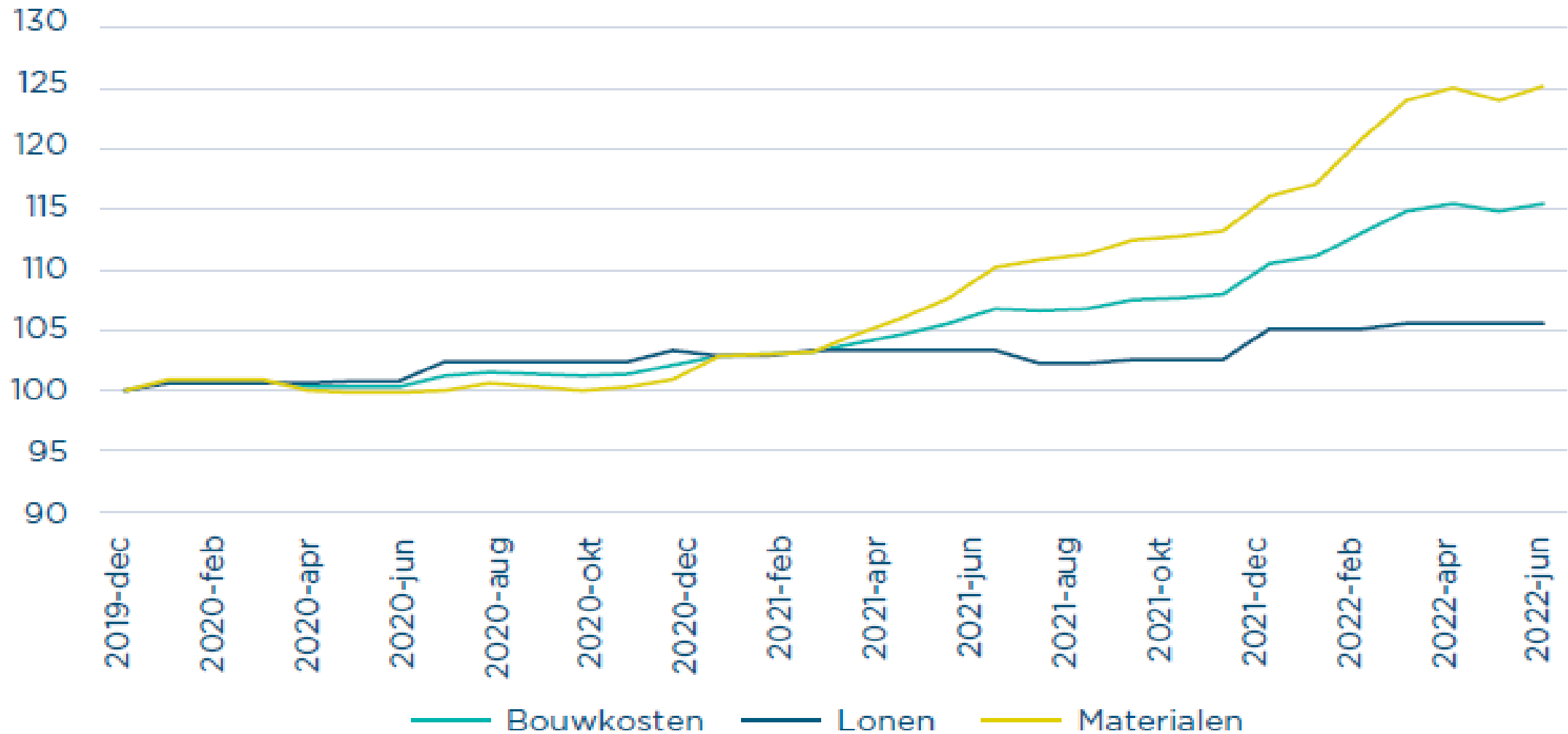


Kerngegevens raming Nederlandse economie

	2021	2022	2023	2024	2025
Groei BBP	4,9%	4,5%	0,8%	1,3%	1,1%
Werkloosheid	4,2%	3,5%	3,6%	3,7%	3,8%
Inflatie (HCIP)	2,8%	11,6%	4,2%	3,7%	2,5%
Kerninflatie	1,8%	4,8%	6,8%	3,6%	2,8%
Lange rente Nederland	-0,3%	1,4%	2,8%	2,9%	2,9%

Bron: DNB, Economische ontwikkelingen en vooruitzichten, juni 2023

Ontwikkeling bouwkosten (eind 2019=100)



Bron: CBS (2022), bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance

syntrus | achmea
real estate & finance

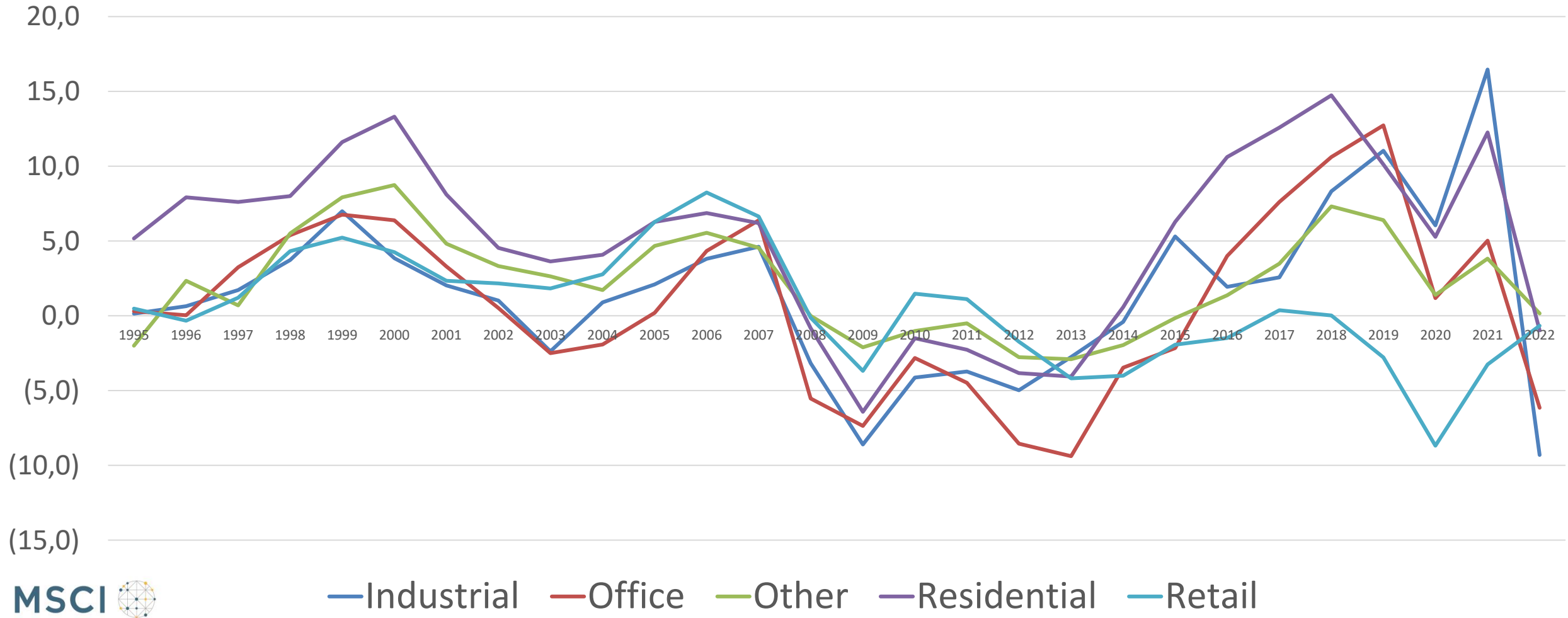
TRR = het rendement over een tijdvak



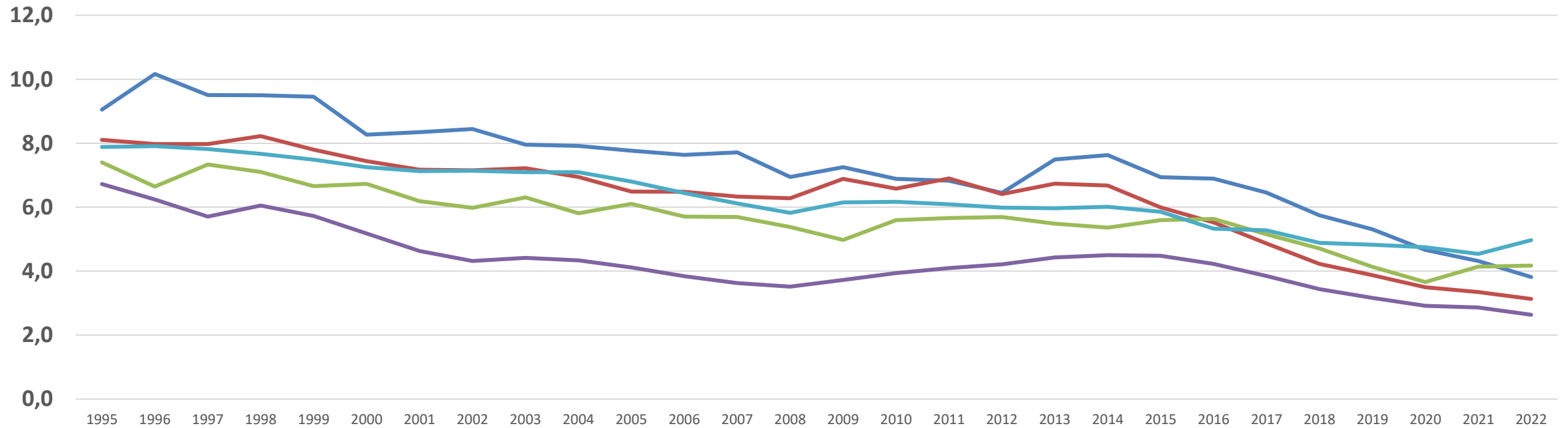
$$\text{Rendement}_{[t-1;t]} = \frac{\text{netto opbrengst}}{\text{kapitaal}_{t-1}}$$

$$R = \frac{5 \text{ netto huur} + \text{kapitaalgroei } 103 - 100}{100} \Rightarrow 8\%$$

Waardemutatie 1995 t/m 2022

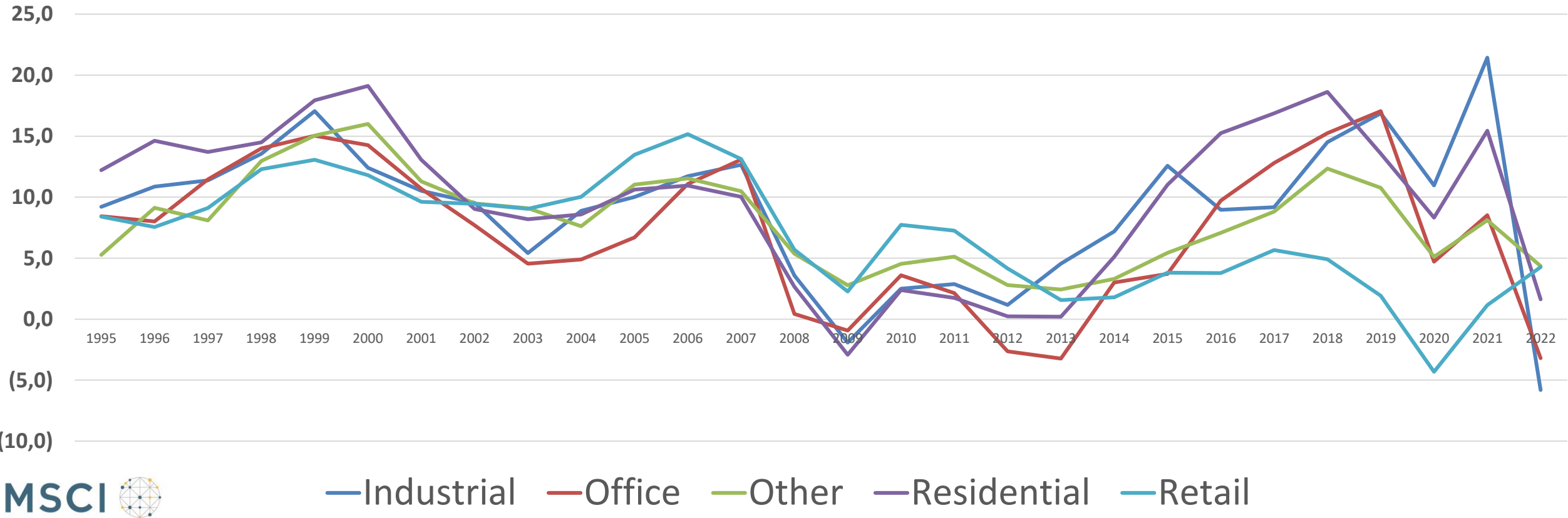


Netto inkomen 1995 t/m 2022



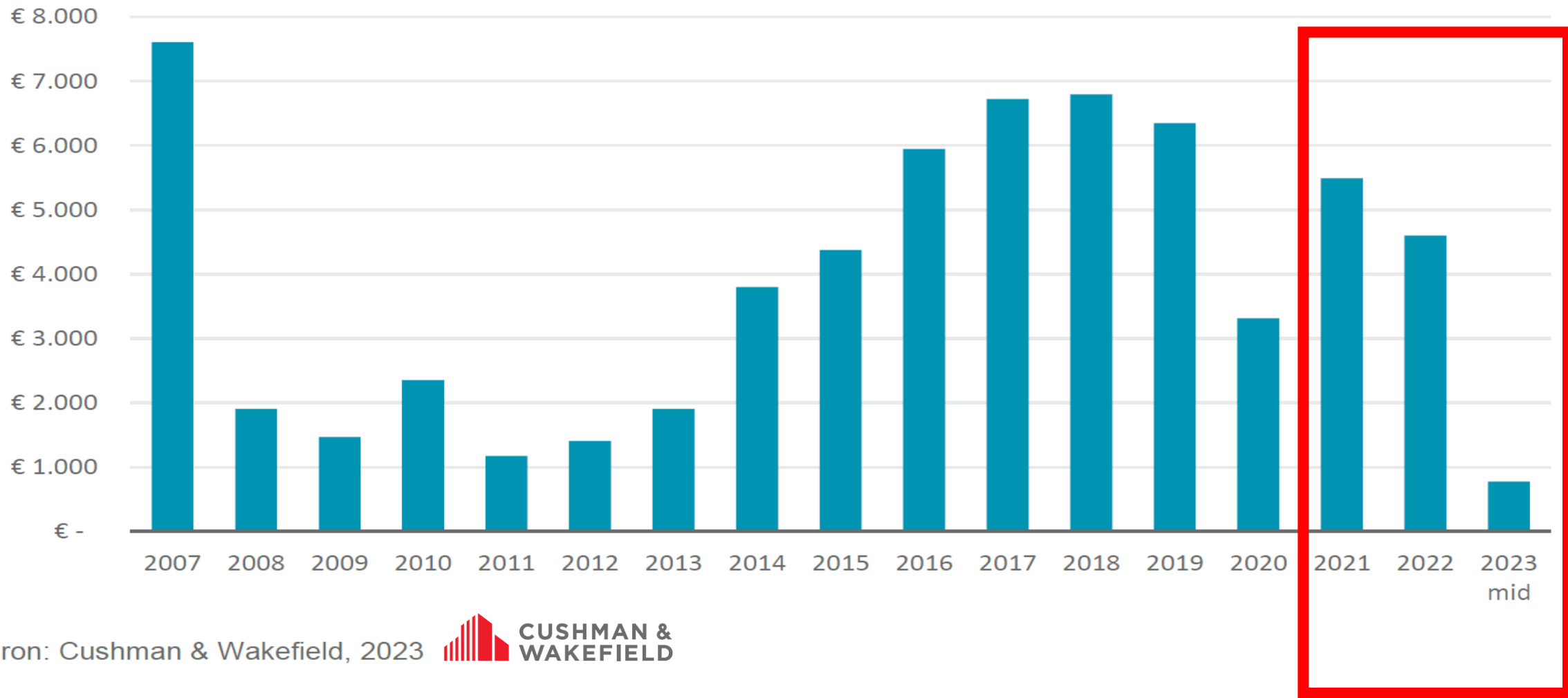
— Industrial — Office — Other — Residential — Retail

Totaal rendement 1995 tm 2022



Nederlandse vastgoedbeleggingsmarkt

Investeringsvolume kantoren (in mln. euro)



Bron: Cushman & Wakefield, 2023



Aanvangsrendement



- BAR (*yield*) bruto aanvangsrendement
- Kapitalisatie ('x keer de huur')





$$\text{BAR} = \frac{\text{Markthuur}_{\text{jaar1, volledige verhuur}}}{\text{Totale investering}^*}$$

- Inclusief kosten koper

Voorbeeld kengetal BAR



Huur jaar 1 = 100.000

Totale investering = 2.500.000

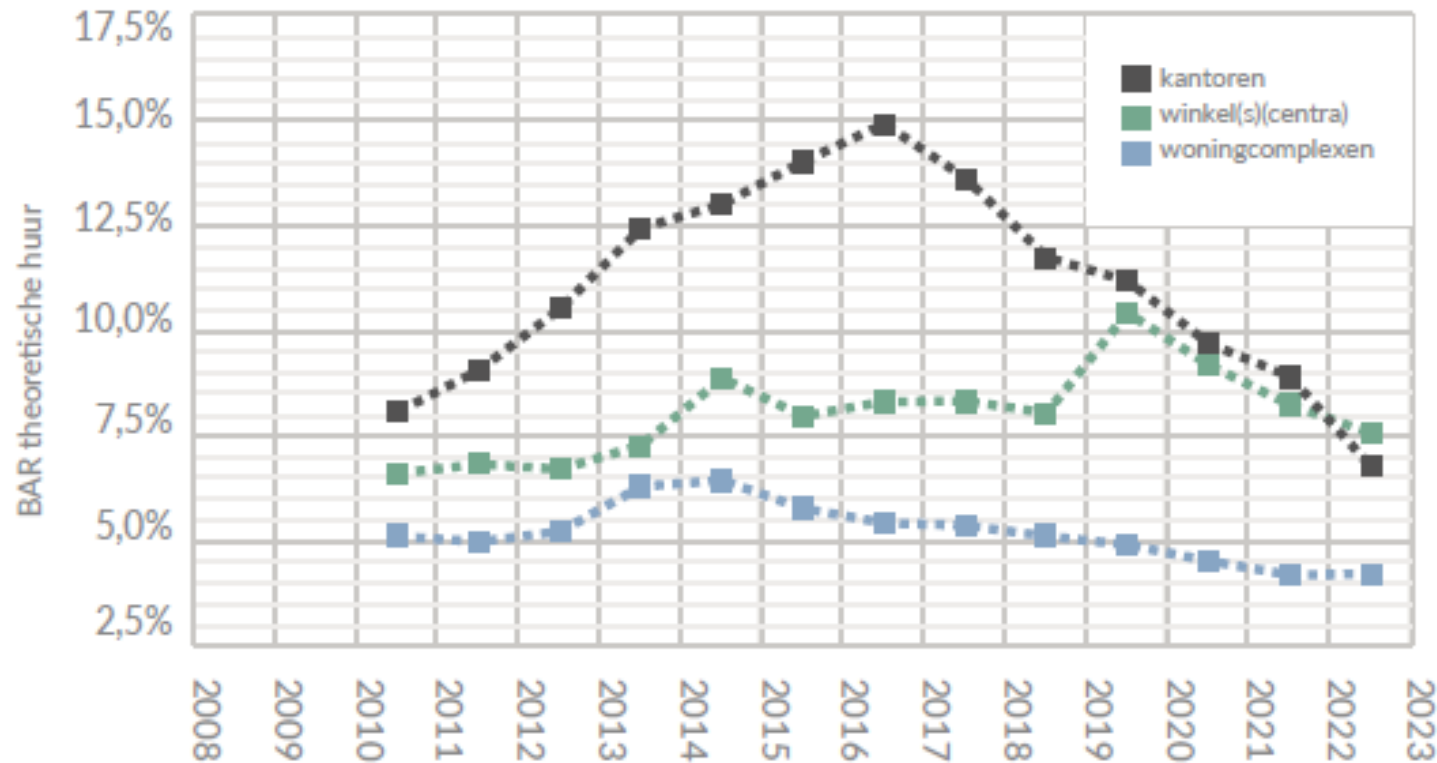
$BAR = 100.000 / 2.500.000 = 0,04$
 $\Rightarrow 4\%$



Deze investeerder heeft aangekocht tegen een BAR van 4%, of '25x de huur' ($100/4 = 25$).

Stel: vergelijkbaar pand 80.000 huur, dan weet de markt dat dit type panden voor rond de ($80.000/0,04$ of $25X 80.000 \Rightarrow$) 2.000.000 gaan.

Mediane waarde bruto aanvangsrendementen woningen, winkels en kantoren 2010-2022



figuur 1.5

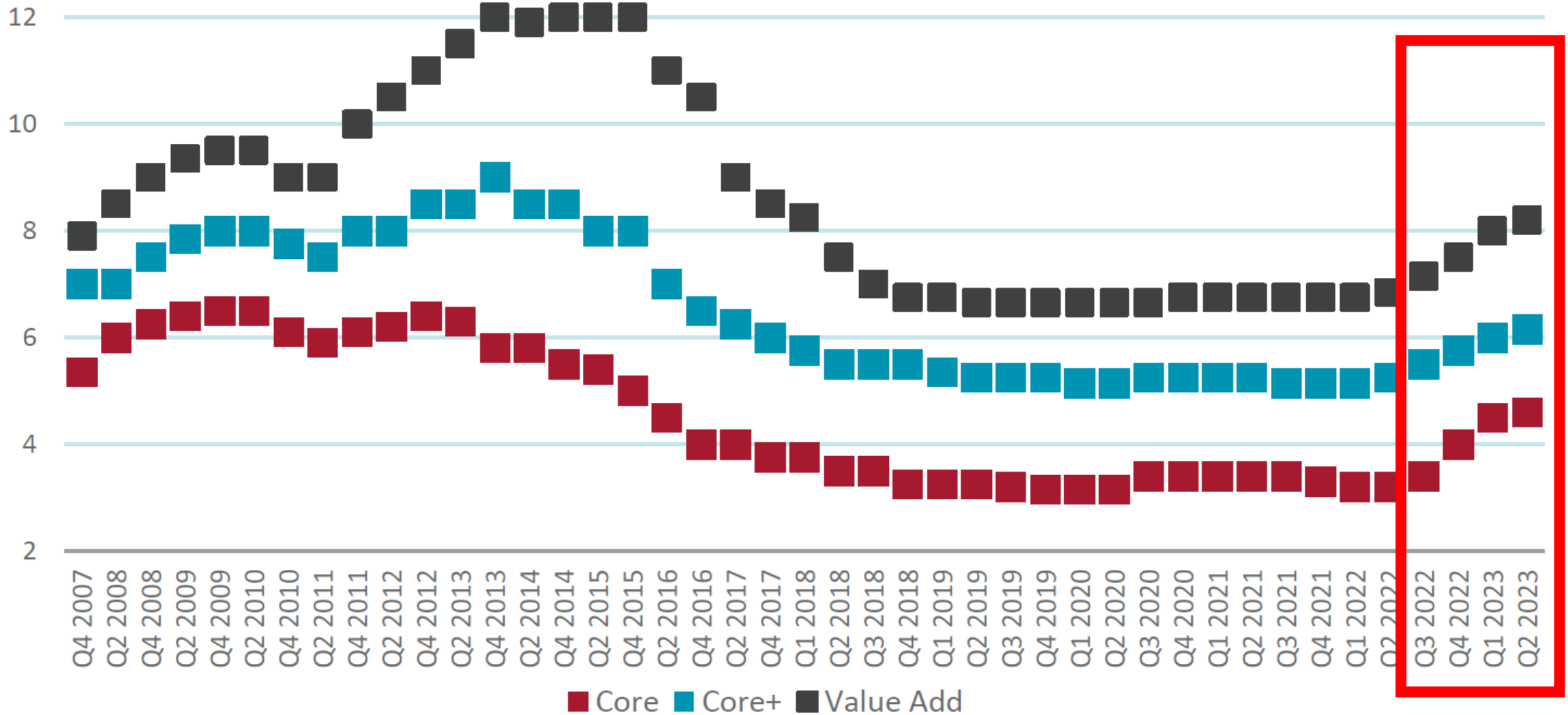
Dalende lijn rendementen op woningen stabiliseert
In 2022 realiseerden beleggers opnieuw lage rendementen op woningbeleggingen, tot najaar 2022 toen de druk op de woningbeleggingsmarkt zichtbaar werd. Rendementen op nieuwbouwbeleggingen stabiliseerden, een trendbreuk. Eind 2022 werd zelfs een lichte stijging zichtbaar, voor het eerst sinds 2014.

De corona-epidemie stuwde het rendement op winkels
In de corona-jaren veroorzaakten de stille winkelstraten een stijging van het bruto aanvangsrendement op bestaand winkelvastgoed en nieuwbouw.

Financiële crisis liet tot 2017 sporen na op kantorenmarkt
De financiële crisis van het vorige decennium liet diepe sporen na in de kantoorbeleggingsmarkt. Rendementen liepen op om vervolgens vanaf 2017 terug te veren naar het niveau van vóór de financiële crisis.

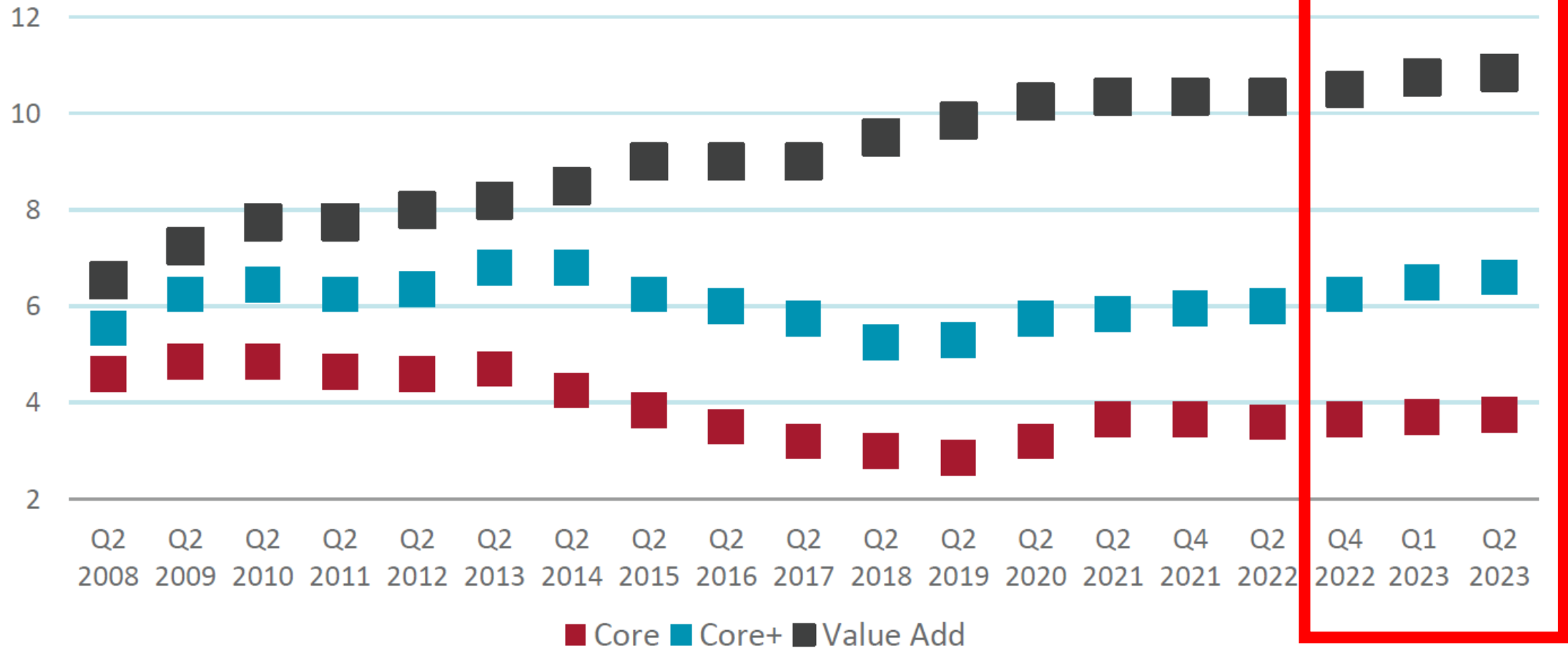
Ontwikkeling van bruto aanvangsrendementen - kantoren

BAR k.k (%) Core, Core+, and Value add



Ontwikkeling van bruto aanvangsrendementen - Winkelruimte

BAR k.k (%) Core, Core+, and Value add

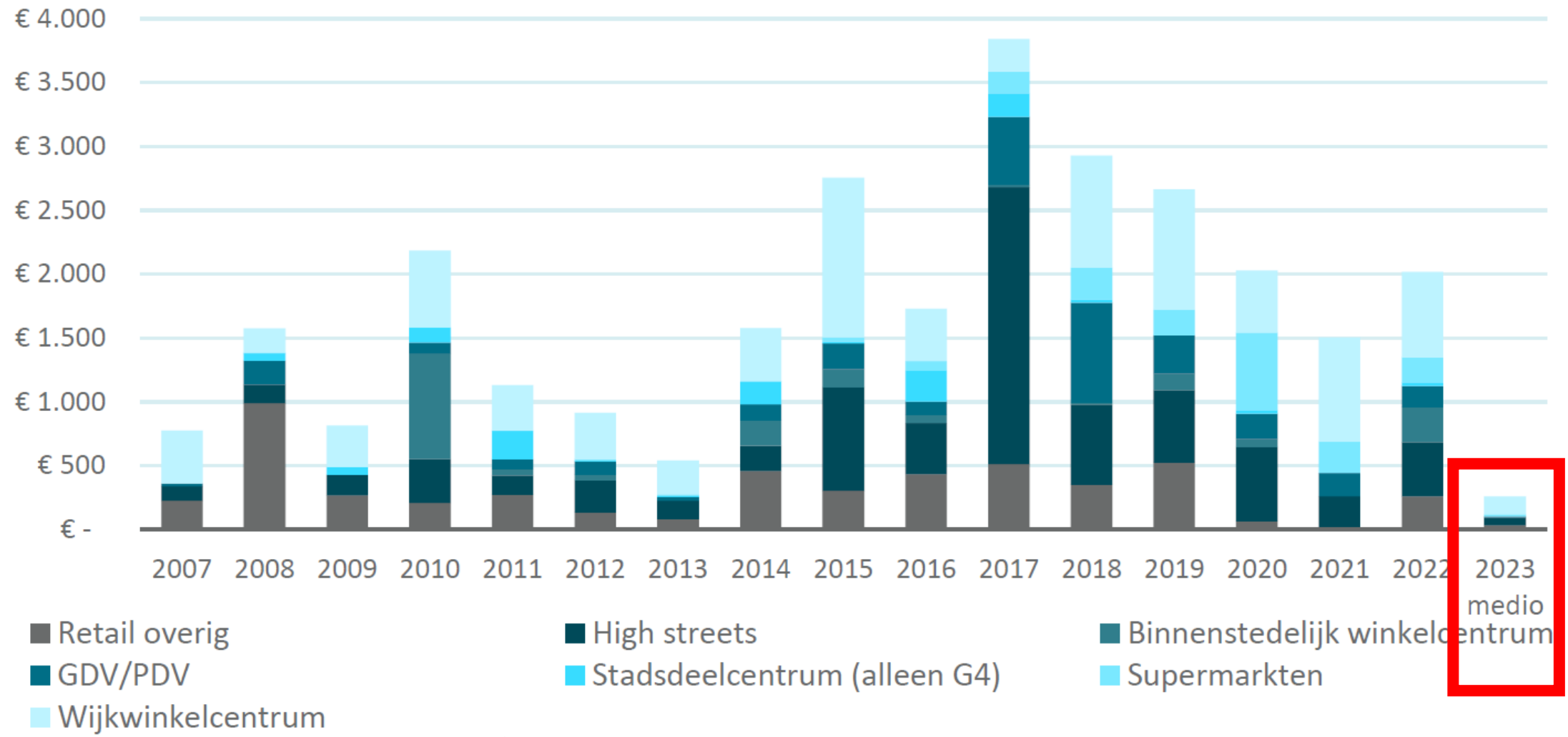


Bron: Cushman & Wakefield, 2023



Nederlandse vastgoedbeleggingsmarkt

Investeringsvolume winkelmarkt per segment (in mln. euro)



Bron: Cushman & Wakefield, 2023

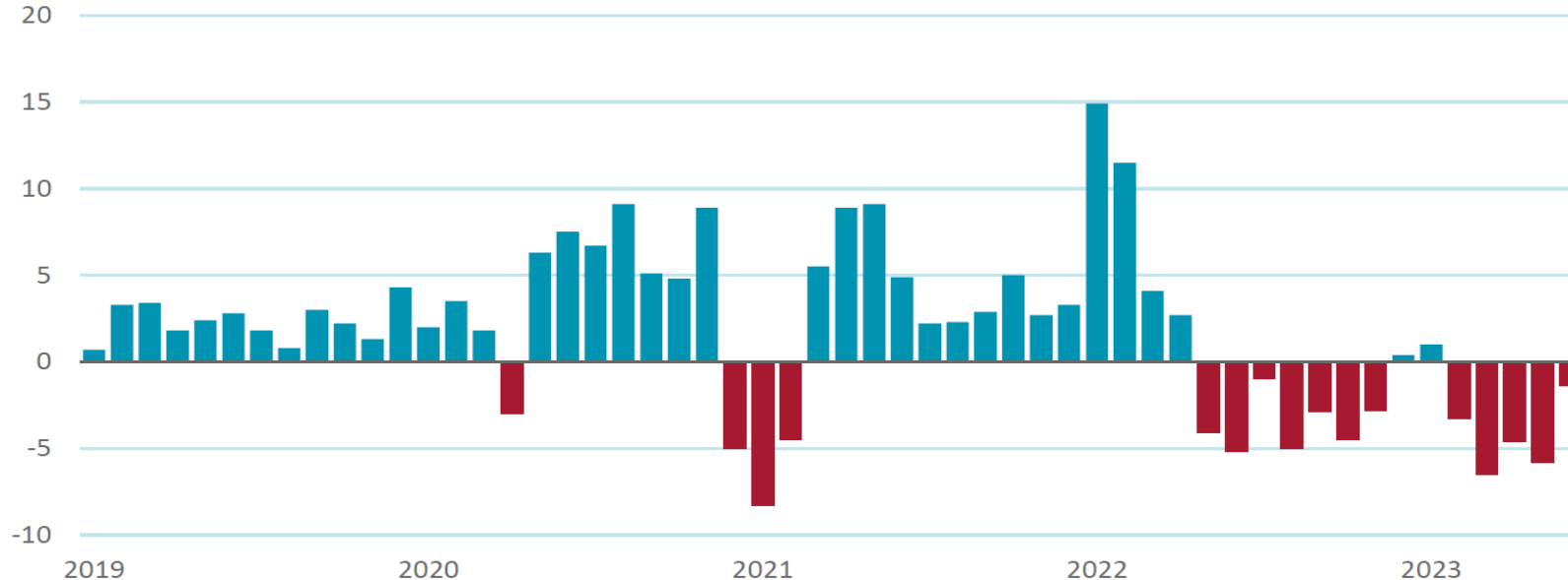


Retail

De transactiedynamiek wordt momenteel gedempt door de relatief grote verschillen tussen biedingen en vraagprijzen. Vooral beleggers die gebruik maken van externe financieringsfaciliteiten maken momenteel pas op de plaats. In een markt die tot voor kort werd bepaald door zeer lage aanvangsrendementen, pakte dit eerst vooral gunstig uit voor institutionele beleggers en vermogende particulieren die veelal de lokale markt domineerden. Maar ook deze beleggers hebben inmiddels een afwachtende houding aangenomen in de gerechtvaardigde verwachting dat aanvangsrendementen blijven stijgen. De winkelmarkt dient zich opnieuw te settelen in die zin dat vraag en aanbod zich op nieuwe prijsniveaus moeten zien te vinden.

Omzetten in de detailhandel

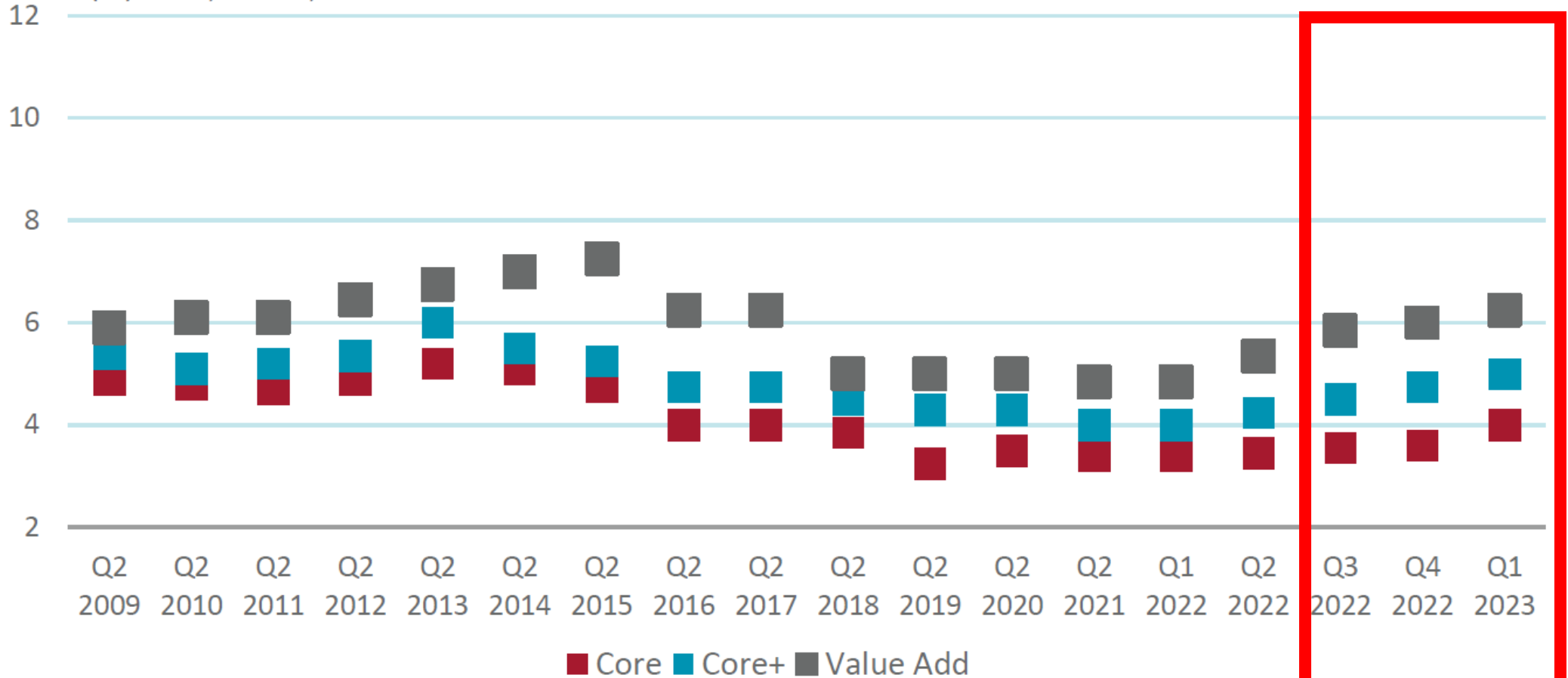
verhouding t.o.v. dezelfde maand een jaar eerder, bron: CBS 2023



Bron: CBS, bewerking Cushman & Wakefield, 2023

Ontwikkeling van bruto aanvangsrendementen - Woningen

BAR k.k (%) Core, Core+, and Value add

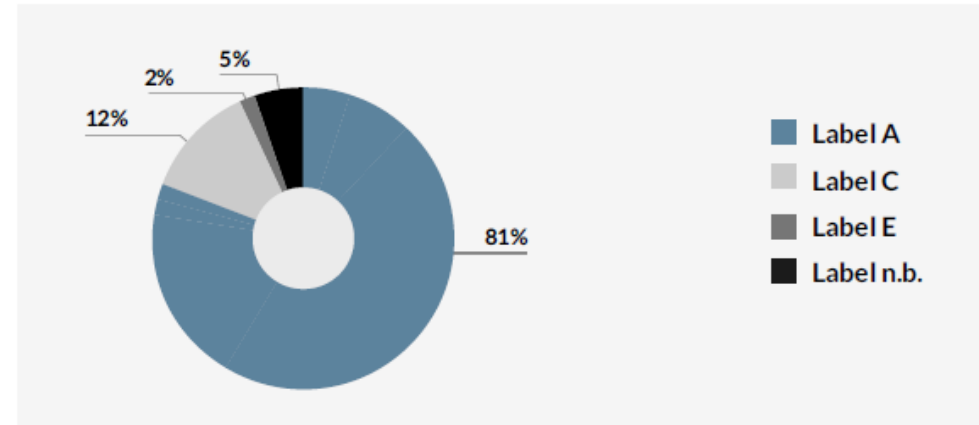


Bron: Cushman & Wakefield, 2023



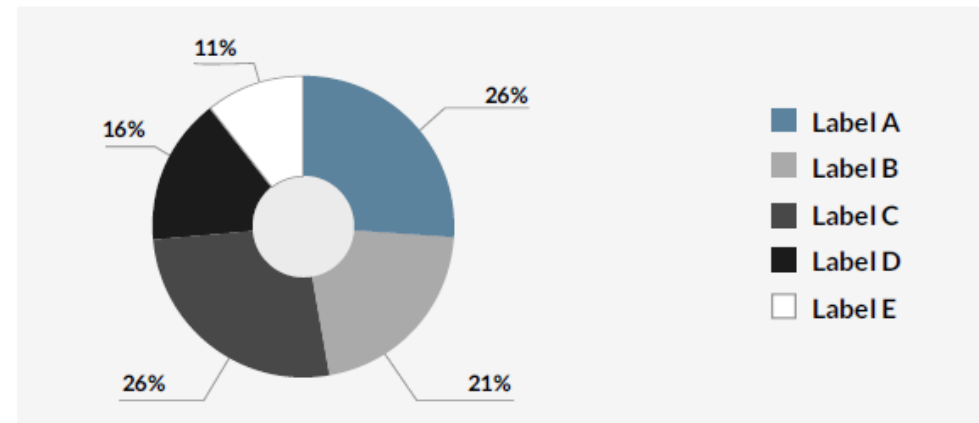
Groen vastgoed is *hot*

Energielabels woningen aankoop, in %



Bruin vastgoed moet *weg*

Energielabels woningen verkoop, in %



Deelnemers in StivAD kopen vooral woningen met een energielabel A of hoger (81 procent). Slechts veertien procent van de aangekochte woningen had een lager energielabel.

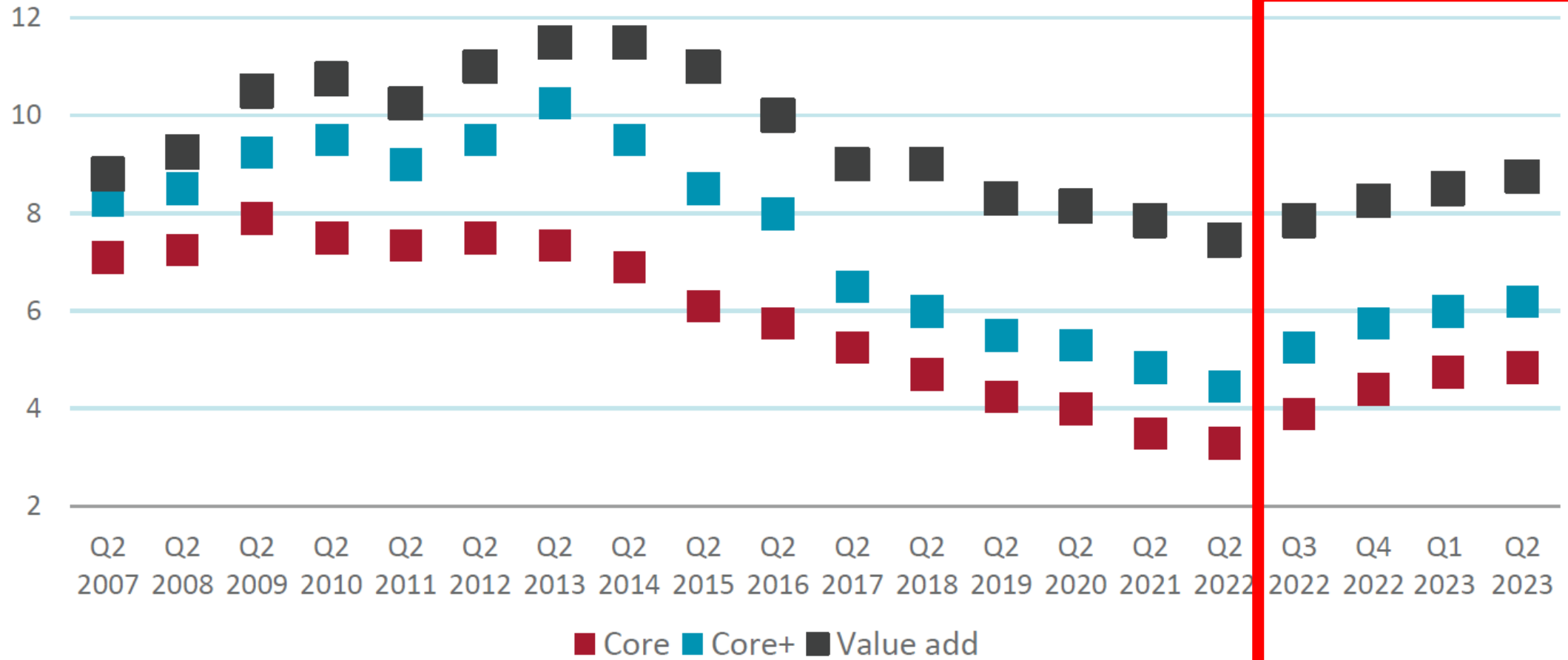
Van de woningen die de deelnemers in StivAD in 2022 verkochten, had hiina driekwart van de woningen een energielabel B of lager.



figuur 2.4

Ontwikkeling van bruto aanvangsrendementen - Bedrijfsruimte

BAR v.o.n. (%) Core, Core+, and Value add



Bron: Cushman & Wakefield, 2023

P2P Rentematrix

Leensom \ LTV	0% > 40%	41% > 50%	51% > 60%	61% > 68%	69% > 75%	76% > 85%	86% > 100%
50.000 > 100.000	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%	6.98%	7.75%	7.75%
100.000 > 200.000	6.75%	6.75%	6.98%	6.98%	6.98%	7.75%	7.75%
200.000 > 300.000	6.75%	6.98%	6.98%	6.98%	7.25%	7.75%	7.75%
300.000 > 400.000	6.98%	6.98%	6.98%	7.25%	7.50%	7.75%	7.75%
400.000 > 500.000	6.98%	6.98%	7.25%	7.50%	7.50%	7.75%	7.75%
500.000 > 800.000	6.98%	6.98%	7.25%	7.50%	7.50%	7.98%	7.98%
800.000 > 1.500.000	7.25%	7.25%	7.50%	7.75%	7.75%	8.25%	8.25%
1.500.000 > 10.000.000	7.25%	7.25%	7.75%	7.98%	7.98%	8.25%	8.25%

Ter overweging



- Hoge (aanvangs)geldstromen in de vorm van huur/rente/aflossing risico's snel afbouwen.
- Bij lage aanvangsrendementen verwacht de investeerder dat er heel veel goed gaat.
- Vastgoedaandelen neigen de beurs te volgen en niet wat er 'op de grond' gebeurt.

Heeft u vragen?

mogelijk.nl

