

Inbeeld

BOUWINVEST MAGAZINE

jaargang 4 | juni 2014

| 11

04 Boodschap verkondigen

Buitenlandse investeerders laten kansen in Nederland liggen

09 Momentum

Tekort aan huurwoningen biedt beleggers perspectief

20 Opvallend

Het Pontsteigergebouw is het toekomstige boegbeeld van de Amsterdamse Houthaven

24 In beweging

Minister Stef Blok ziet onderbuikgevoel over herstel van woningmarkt bevestigd



‘Voor huurwoningen is nu het moment om in te stappen’

Diversificatie



De Nederlandse woningmarkt staat in de spotlights van binnen- en buitenlandse beleggers. Onlangs belde een journalist van The Wall Street Journal mij met de vraag wat er gaande is op de woningmarkt in Nederland. Wel, er komen nu een aantal dingen samen: in de eerste plaats de prijsontwikkeling van woningen die stabiliseert en het nieuwe woonakkoord.

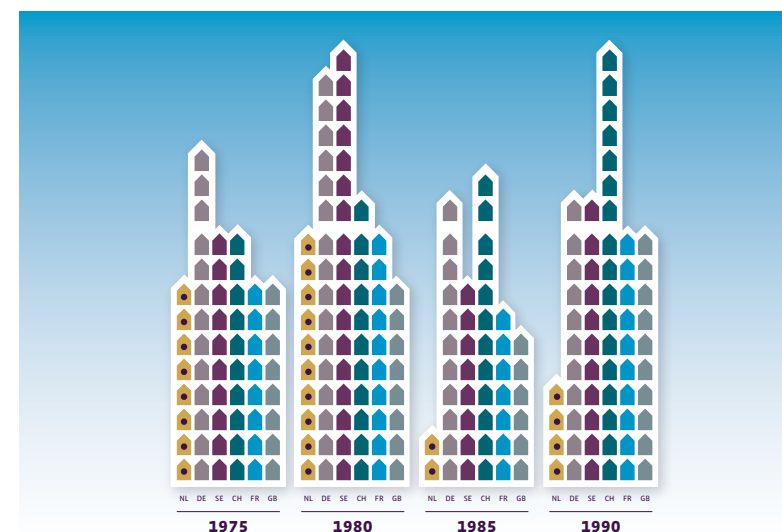
De uitvoering van het woonakkoord is een grote operatie die zal leiden tot een gigantische hervorming van de woningmarkt. Dat heeft gevolgen voor alle segmenten in deze markt; koopwoningen, sociale huurwoningen en vrije sector huurwoningen. Als Bouwinvest zitten we op de eerste rij. Wij zetten dit jaar dan ook fors in op investeringen in nieuwbouw vrije sector huurwoningen.

Voor buitenlandse beleggers is Nederland natuurlijk een klein landje, maar ze moeten zich goed realiseren dat ook binnen Nederland de

verschillen op de woningmarkt heel groot zijn. In de grote steden is een tekort aan woningen, maar in de periferie is sprake van een overschot. Dat komt in het rapport van Finance Ideas over de Nederlandse woningmarkt in Europees perspectief heel goed naar voren. Je kunt niet overal in Nederland makkelijk een stabiel rendement halen uit de woningmarkt. Dat vraagt om specifieke research. Daar zit de meerwaarde van Bouwinvest.

Mede door deze grondige research hebben wij goed zicht op de juiste objecten op de juiste locaties waar we in kunnen investeren. Andere beleggers zijn welkom, maar we moeten natuurlijk niet teveel concurrentie voor onszelf gaan organiseren.

*Ik wens u veel leesplezier,
Dick van Hal, directievoorzitter*



Colofon

Uitgave

Bouwinvest
La Guardiaweg 4
Amsterdam
Postbus 56045
1040 AA Amsterdam
T +31 (0)20 - 677 1600
F +31 (0)20 - 677 1700
info@bouwinvest.nl
www.bouwinvest.nl

Coördinatie en eindredactie
Afdeling Corporate Marketing &
Communicatie Bouwinvest

Redactioneel concept

Afdeling Corporate Marketing &
Communicatie Bouwinvest
viervier strategisch ontwerp

Grafisch ontwerp

viervier strategisch ontwerp

Tekst en redactie

Bouwinvest
Monique Harmsen

Fotografie

Twan de Veer

Druk

Akxifo

‘Er is geen land waar relatief meer in woningen wordt belegd dan in Nederland’

4 • Fly to the money!

*Kansen voor internationale beleggers
op Nederlandse woningmarkt*

Terwijl het nu de tijd is voor beleggers om in te stappen in de Nederlandse woningmarkt, weet bijna geen enkele buitenlandse investeerder dit. Piet Eichholtz adviseert institutionele beleggers de boodschap te gaan verkondigen.

9 • Momentum voor vrije sector huurwoningenmarkt

*Hervormingen woningmarkt werpen
vruchten af*

Wettelijke maatregelen met betrekking tot de woningmarkt zullen er toe leiden dat de vraag naar vrije sector huurwoningen stijgt. Dat biedt kansen voor beleggers, vooral in het middensegment van de markt.

14 • Nederlandse woningmarkt zeer interessant

*Perspectief op bovengemiddelde
rendementen*

Voor BNP Paribas REIM Germany is de Nederlandse markt voor residentieel

vastgoed interessanter dan de Duitse markt.

20 • Pontsteigergebouw icoon in Houthaven

Amsterdam krijgt eigentijdse stadspoort
Houthaven wordt een nieuwe stadswijk aan het IJ in Amsterdam. Blikvanger van de wijk is het Pontsteigergebouw waar 300 luxe vrije sector huurappartementen komen van het Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund.

24 • Belangrijke rol voor vrije sector huurmarkt

Wissels op woningmarkt staan goed:
Minister Stef Blok voor Wonen nam een aantal maatregelen om de doorstroming

in de woningmarkt te bevorderen. Het is nu tijd om de successen te oogsten.

En verder

Column Frank van Blokland (IVBN) 28
3x Woningmarkt 29



KANSEN VOOR INTERNATIONALE BELEGGERS OP NEDERLANDSE WONINGMARKT

Fly to the money!

Al voor het uitvoeren van de studie Dutch Residential Investments in European Perspective was ik optimistisch over de kansen voor nationale en internationale beleggers op Nederlandse vrije sector huurwoningenmarkt, maar de situatie is nog beter dan ik dacht. Alle indicatoren wijzen in dezelfde richting: nu is het een heel goed moment om in deze markt te stappen.

Piet Eichholtz

De Nederlandse woningmarkt biedt beleggers naar verwachting een goed rendement en kan een belangrijke rol vervullen in het verlagen van de risico's van een pensioenfonds: woningen leveren een zeer goede risicospreiding en bieden daarnaast een bescherming tegen inflatierisico die beter is dan alle andere beleggingscategorieën. Opvallend is dat bijna niemand buiten Nederland dit weet. Er is een groot gebrek aan kennis van de

Nederlandse markt in het buitenland. De meeste grote internationale institutionele beleggers die we hebben gesproken, zijn zeer afwachtend en zeggen: laat ze eerst maar met een goed voorstel komen. Bovendien willen deze beleggers liever niet direct in stenen investeren maar liever in fondsen, bij voorkeur fondsen van naam en faam. Mijn boodschap, naar de acht Nederlandse institutionele beleggers die het initiatief hebben

Over de auteur
Piet Eichholtz is als hoogleraar vastgoedfinanciering en vastgoedbeleggingen verbonden aan Universiteit Maastricht. Daarnaast is hij partner van Finance Ideas.

genomen voor dit onderzoek, is dan ook: Fly to the money! Ga naar het buitenland en gebruik de informatie uit het rapport om te laten zien hoe substantieel goed de Nederlandse woningmarkt er voor staat. Als je buitenlandse investeerders wilt aantrekken dan zal je er naartoe moeten: ga naar Zurich, Stockholm of Parijs en organiseer een middag of workshop met beleggers!

Nederlandse huurwoningmarkt

De markt voor beleggen in huurwoningen is nauwelijks ontwikkeld. In Europa zijn er maar zes landen waar institutionele beleggers huurwoningen in portefeuille hebben: Nederland, Zwitserland, Frankrijk, Duitsland, Zweden en het Verenigd Koninkrijk. Nederland heeft een lange traditie als het gaat om beleggen in woningen door institutionele beleggers. Het gewicht van woningen in de Nederlandse IPD index is 50%. Er is onder de andere landen waar we naar hebben gekeken, met uitzondering van Zwitserland dat rond hetzelfde percentage zit, geen land waar relatief meer in woningen wordt belegd dan in Nederland. We zijn in Nederland al heel ver met deze markt en er is een

goede infrastructuur om te beleggen. De vrije sector huurwoningenmarkt in Nederland lijkt een kleine markt ten opzichte van de woningbouwcorporaties, maar internationaal gezien is deze markt groot.

Historisch gezien hebben huurwoningen de afgelopen tien jaar een redelijk goed rendement opgeleverd, zeker ten aanzien van kantoren. In drie van de onderzochte zes landen is de afgelopen tien jaar gedurende één jaar sprake geweest van een negatief totaal rendement. In vergelijking met andere beleggingscategorieën laat de Nederlandse vrije sector huurwoningenmarkt op de lange termijn stabiele resultaten zien tegen geringe risico's.

Risicospreiding

Beleggingen in huurwoningen zijn op de lange termijn bovendien een behoorlijk goede inflatiehedge, vooral omdat de huren de inflatie volgen. Bijkomend voordeel is de mogelijkheid tot diversificatie omdat er sprake is van een lage correlatie ten opzichte van aandelen, obligaties en liquiditeit. Ook tussen landen is er sprake van een lage correlatie. Vanuit portefeuille oogpunt kan beleggen in woningen zeer interessant zijn. De correlatie tussen de Nederlandse en de Zwitserse markt is -0,28, dus een combinatie van huurwoningen in beide landen biedt een zeer goede mogelijkheid tot het diversifiëren van beleggingsrisico.

Kansen

Het merendeel (88%) van de Nederlandse huurwoningenmarkt is op dit moment in handen van woningcorporaties en wordt gereguleerd door de overheid. Er is hier sprake van huurbescherming en de huren zijn gebaseerd op inflatie plus een opslag. Slechts 5% van de Nederlandse huishoudens woont in niet-gereguleerde huurwoningen. Deze sector wordt groter en de verwachting is dat deze groei de komende jaren zal aanhouden als gevolg van regelgeving zoals het tegengaan van scheefwonen en een aanpassing van fiscale voordelen van koopwoningen.

Dat biedt institutionele beleggers, die zich vooral richten op de niet-gereguleerde markt, voldoende

ruimte. Op dit moment bestaat 55% van hun portfolio's uit niet-gereguleerde woningen. Dat aandeel zal toenemen omdat nieuwe woningbouwprojecten voornamelijk bestaan uit niet-gereguleerde woningen. Woningcorporaties zullen bovendien een deel van hun (niet-gereguleerde) woningen moeten afstoten door nieuwe regelgeving die stelt dat zij zich alleen op de kerntaken mogen richten.

Als wordt gesproken over de Nederlandse woningmarkt komt altijd de hoge hypotheekschuld ten opzichte van het BNP ter sprake. Kijkend naar loan to value zijn we inderdaad wereldkampioen, maar daarbij moet een kanttekening worden geplaatst: we hebben veel spaar- en beleggingshypotheken en tegenover deze leningen staan veel assets, die direct verbonden zijn met de hypotheek. Daarnaast hebben we met zijn allen heel veel andere assets, zoals spaargeld, overwaarde in eigen woningen en pensioenvermogen. Als we dat allemaal meenemen, dan ziet de balans van de Nederlandse huishoudens er gemiddeld goed uit.

Prijzen

Er is een aantal redenen te noemen waarom buitenlandse beleggers in Nederlandse huurwoningen zouden moeten beleggen. Zo is de price-to-rent ratio in Nederland goed. In Zwitserland stijgt de markt en begint het duur te worden. In Zweden en Frankrijk is er sprake van het afvlakken van de groei van de woningprijzen. In Nederland zijn de woningprijzen sinds 2008 met circa 18% gedaald als gevolg van de financiële crisis en door overheidsmaatregelen om de balans in de woningmarkt te herstellen. De prijzen van Nederlandse woningen zijn daardoor op dit moment gunstig. De balans tussen de huizenprijs en de huren is bijna terug op het lange termijn gemiddelde. Aangezien de voorraad huizen zeer beperkt is en de bouw van nieuwe woningen sterk is teruggevalen, leidt dit tot schaarste op de woningmarkt. En die blijft naar verwachting nog wel even bestaan.

Volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) is er sprake van huishoudverdunding en komen er 60.000 huishoudens per jaar bij (in de

eenpersoonshuishoudensfeer, 55+ en ouder en alleenstaanden). In de toekomst zijn er naar verwachting nog circa 1 miljoen extra woningen nodig, maar we bouwen nu vrijwel niet. En kijkend naar het aantal afgegeven bouwvergunningen lijkt die situatie op korte termijn niet te verbeteren.

‘Nederlandse vrije huurwoningenmarkt laat op de lange termijn stabiele resultaten zien tegen geringe risico’s’

Dit kan leiden tot tekorten op de markt en die zijn goed voor beleggers. Vooral in steden in de Randstad en Brabant en in de regio's Zwolle en Arnhem/Nijmegen neemt de krapte op de woningmarkt snel toe.

Proposities bouwen

Hoewel de timing om de Nederlandse markt te betreden nu goed is, blijven internationale beleggers terughoudend. Op dit moment is er geen product voor hen voorhanden. Beleggers vertellen ons in interviews: “We willen niet in stenen beleggen, we willen beleggen in fondsen met een dedicated portfolio en goed management.” Nederlandse partijen moeten experimenteren met het opzetten van dergelijke fondsen en zich open stellen voor buitenlandse partijen. Partijen zouden een deel van hun portefeuille in een apart fonds kunnen onderbrengen dat open is voor buitenlandse beleggers. Woningcorporaties die woningen verkopen, kunnen ook een portefeuille van 3000 woningen pakken en daar een management en fonds opzetten en hiermee naar de belegger gaan. Je verkoopt dan niet de stenen maar de structuur. Daar moet je mee gaan experimenteren. Het is nog niet klaar met een onderzoek, we moeten proposities bouwen en daarbij kijk ik primair naar de acht opdrachtgevers van dit project.

DUTCH RESIDENTIAL INVESTMENTS IN EUROPEAN PERSPECTIVE

Acht grote institutionele fondsbeheerders met een Nederlandse woningportefeuille hebben de krachten gebundeld om internationale aandacht te vestigen op de Nederlandse woningmarkt.

Waar Nederlandse beleggers al geruime tijd actief zijn op de woningmarkt, vinden buitenlandse beleggers de weg naar de Nederlandse markt nog maar mondjesmaat. Het onderzoek “Dutch Residential Investments in European Perspective” uitgevoerd door adviesbureau Finance Ideas, in samenwerking met de IVBN, toont aan dat de Nederlandse markt een interessante belegging is zowel voor nationale als internationale beleggers.

Initiatiefnemers van het onderzoek zijn: Altera Vastgoed, Amvest, a.s.r. vastgoed vermogensbeheer, Bouwinvest, CBRE Global Investors, Delta Lloyd vastgoed, Syntrus Achmea real estate & finance en Vesteda.

‘De balans tussen de huizenprijs en de huren is bijna terug op het lange termijn gemiddelde’

Ik denk niet dat partijen nu naar buitenlandse beleggers moeten gaan die en nog nooit in Nederland en nog nooit in woningen hebben belegd. Dat is een brug te ver. Men kan zich richten op de buitenlanders die al in Nederland actief zijn in commercieel vastgoed en proberen die te interesseren in woningmarkt. Dan komen bijvoorbeeld de Duitsers in beeld, want die zijn al actief. Je kunt het ook van de andere kant benaderen door partijen te zoeken die in eigen land al in woningen beleggen en die aan de hand meenemen naar Nederland. En dan praat je over beleggers uit de

vijf landen die in het rapport worden bestudeerd. De komende jaren moeten er voor een miljoen huishoudens woningen worden gebouwd. Hiervan wordt 60% opgepakt door particuliere huizenbezitters en 40% door woningcorporaties en institutionele beleggers. Een grove schatting is dat de markt een institutioneel beleggingsvolume kan absorberen van circa 7 tot 14 miljard euro. Een flink deel van dat geld zal uit het buitenland moeten komen. Dat is de opgave!

GROEIMARKT

De toekomstige vraag naar vrije sector huurwoningen zal aanzienlijk toenemen. Verwacht wordt dat de komende 20 jaar de groei van de vraag zal liggen tussen de 286.000 en 695.000 woningen.

HERVORMINGEN WONINGMARKT WERPEN VRUCHTEN AF

Momentum voor vrije sector huurwoningenmarkt

Er is sprake van een momentum voor beleggers op de Nederlandse vrije sector huurwoningenmarkt. Hervormingen zorgen voor een meer gelijk speelveld tussen koop- en huurwoningen, corporaties moeten zich meer op hun kerntaken gaan richten en de economische ontwikkelingen gaan de goede kant op.

“De vooruitzichten zijn goed” stelt Michiel de Bruine, Hoofd Asset Management Residential van Bouwinvest. “Subsidies op de sociale huur worden afgebouwd, het scheefwonen wordt bestreden, de hypotheekrenteaftrek wordt langzaam afgebouwd en kopers moeten meer eigen geld meebrengen. Er komt hiermee een eerlijker speelveld tussen de verschillende marktsegmenten.”

Toenemende vraag

Voorgaande ontwikkelingen leiden volgens De Bruine tot een toenemende vraag naar vrije sector huurwoningen en dat biedt kansen voor beleggers. “Er zijn ongeveer 860.000 huishoudens in Nederland die in een sociale huurwoning wonen maar boven de inkomensgrens van 34.678 euro uitkomen. Dat zijn potentiële doorstromers.

Daartegenover staat een woningmarkt waar sprake is van een groot tekort aan huurwoningen in het zogenaamde ‘middensegment’, met huren tussen de 700 en 1000 euro. Slechts 3 tot 4% van de huurwoningen in Nederland heeft een huurprijs boven de 700 euro. Dat is dan ook het segment waar wij ons als Bouwinvest op richten.”

Verhuurdersheffing

Hoewel er veel maatregelen zijn getroffen om een gelijk speelveld op de woningmarkt te creëren, is de verhuurdersheffing - waarbij verhuurders voor woningen onder de 700 euro huur een heffing moeten betalen over de waarde van de woning - volgens De Bruine een factor die een negatieve invloed heeft op het rendement. “De verhuurdersheffing treft ons voor een deel. Wij hebben



De Feniks en Het Baken, Amsterdam

Centrecourt, Den Haag

Summertime, Zuidas, Amsterdam

ongeveer 2.000 woningen in portefeuille met een huurprijs onder de 700 euro. Dat aantal willen we verminderen door deze te verkopen of, indien mogelijk, er voor te zorgen dat de woningen na mutatie in de vrije sector markt kunnen worden verhuurd. Het overgrote deel van de woningen in onze portefeuille dat nu nog in de sociale huursector zit, kan in de toekomst geliberaliseerd verhuurd worden. De visie van Bouwinvest is dat we in vrije sector huur willen investeren. Nu is 81% van de woningen in onze portefeuille geliberaliseerd, de rest is sociaal.”

Volgens De Bruine zou Bouwinvest het liefst woningen met een huur net boven de 700 euro aanbieden. Echter, het risico is daarbij dat deze woningen, bijvoorbeeld als gevolg van afwaardering, terug kunnen vallen in het sociale segment. “Je moet de zekerheid hebben dat woningen die eens geliberaliseerd zijn dat ook blijven. Dan durf je ook in het lagere middensegment in te stappen”, bepleit De Bruine.

‘Investeren in Nederlandse woningen is een goed diversificatie instrument’

Lagere middensegment

In dit lagere middensegment liggen volop nieuwe kansen. “Wij zien dat er steeds meer en kleinere huishoudens komen. Er is een grote vraag naar kleine appartementen in de vrije sector met een woonoppervlak tussen de 45 en 55 vierkante meter en een hoog afwerkingsniveau. Dat is het segment waar we graag in zouden stappen, maar dat is moeilijk”, aldus De Bruine. “Deze woningen vallen volgens het huidige woningwaarderingssysteem al snel binnen de sociale sector, terwijl de mensen die hier graag zouden wonen hiervoor niet in aanmerking komen omdat ze te veel verdienen.” Vooral in Amsterdam en Utrecht is er vraag naar kleine, kwalitatief hoogwaardige, appartementen. Hiervoor zou eigenlijk de liberalisatiegrens moeten

worden verlaagd. De plannen om deze grens een paar jaar te bevriezen vormen echter al een stap in de goede richting. Door de jaarlijkse huurverhoging vallen op deze manier steeds meer woningen in het geliberaliseerde segment.”

Woningmarkt in Europees perspectief

Bouwinvest is een van de initiatiefnemers van het gezamenlijke onderzoek dat acht institutionele beleggers door het bureau Finance Ideas liet uitvoeren naar de positie van de Nederlandse woningmarkt in Europees perspectief. Met de uitkomsten uit dit onderzoek willen wij internationaal de aandacht vestigen op de Nederlandse markt. “In Nederland weet men wel hoe het zit met de woningmarkt. Iedereen snapt de bestaande trends. Buitenlandse beleggers moet je heel goed uitleggen dat de Nederlandse woningmarkt eigenlijk een hele goede markt is. Bij vastgoed in Nederland denken ze snel aan kantoren en die markt staat er wat minder goed voor. Maar voor woningen is het juist nu het moment om in te stappen”, aldus De Bruine.

Een van de punten waarop gewezen moet worden, is de afwezige correlatie met andere woningmarkten in Europa. “Het is niet zo dat, als de woningmarkt in Duitsland slecht gaat, het in Nederland ook slecht gaat. Het is heel lokaal. Investeren in Nederlandse woningen is een goed diversificatie instrument.”

Langzaam maar zeker beginnen buitenlandse investeerders belangstelling te tonen in Nederlands vastgoed. “Wij merken een toenemende interesse. Niet alleen voor complexen uit ons woningfonds die wij willen verkopen, maar ook in de markt. Als wij iets willen aankopen, bieden er soms ook niet-Nederlandse partijen mee. Beleggers zijn er van overtuigd dat het juiste moment er is. Daarbij worden ze gesteund door de conclusies uit eerdergenoemd rapport.”

Groei

Onlangs werd bekend dat Rabobank Pensioenfonds voor 50 miljoen euro participeert in het Residential Fund van Bouwinvest. “Zij zien ook

dat er sprake is van een structureel woningtekort, terwijl het aantal huishoudens nog steeds toeneemt. De fundamenten van de markt zijn goed.”

De komende jaren zet Bouwinvest sterk in op groei. Aandeelhouder bpfBOUW heeft een flinke investeringsopgave neergelegd waarbij de investeringen in huurwoningen de komende drie jaar zullen toenemen van 2,6 miljard euro naar 3,3 miljard euro. Deze groei-doelstelling zal vooral worden gerealiseerd in de kernregio's van Bouwinvest waarbij de focus ligt op de Randstad, en dan met name woningen op binnenstedelijke locaties met huurprijzen tussen de 700 en 1.000 euro. Bouwinvest streeft hierbij een meer dan gemiddelde duurzaamheidsambitie na.

Bouwinvest zit volgens De Bruine keurig op schema ten aanzien van de acquisitieopgave. “We hebben binnenkort meer dan 1.000 woningen in Amsterdam in aanbouw. In april hebben we de tender gewonnen van het Pontsteigergebouw in de Amsterdamse Houthavens. Hier komen 300 middeldure huurappartementen. Op Overhoeks in Amsterdam Noord wordt gebouwd, in het Eenhoorngedebied bij het Amstelstation komen startersappartementen en studentenwoningen en bij het Stadionplein wordt gewerkt aan 100 appartementen. Ook in Utrecht hebben we een project in aanbouw en het zorgwoningcomplex Rosorum in Haarlem is inmiddels opgeleverd.”

Om resultaten te boeken, moet er veel tijd en energie in de acquisities worden gestoken. “Je wilt niet alleen de juiste plek, maar ook het juiste product en voor de juiste doelgroep. Naar dit laatste doen we veel onderzoek. We hebben inmiddels ook een grote klantkennis opgebouwd. Bouwinvest hanteert strenge eisen waar een project aan moet voldoen en we kijken continu naar optimalisering. De markt is genadeloos. Je moet een goed product leveren. Lokale kennis en klantkennis is daarbij essentieel.”



RABOBANK PENSIOENFONDS KIEST VOOR BOUWINVEST

Per januari 2014 participeert Stichting Rabobank Pensioenfonds voor 50 miljoen euro in het Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund. “We hebben hetzelfde doel, namelijk een stabiel en duurzaam rendement realiseren voor pensioendeelnemers. Ik heb er vertrouwen in dat deze investering hieraan bijdraagt”, aldus Jos Dirks, Algemeen Directeur Stichting Rabobank Pensioenfonds.

Stichting Rabobank Pensioenfonds belegt in vastgoed omdat deze beleggingscategorie op langere termijn naar verwachting een stabiel rendement geeft met goede spreidingseigenschappen ten opzichte van andere beleggingen en bijdraagt aan bescherming tegen inflatie. “De core beleggingsstijl van het Bouwinvest Residential Fund met bijbehorend risico-rendement verhouding past bij het beleggingsprofiel dat Rabobank zocht”, verklaart Bernard Walschots, Directeur Vermogensbeheer bij Stichting Rabobank Pensioenfonds.



dat is een feit

“
Straks ruim
1.000 woningen
in aanbouw in
Amsterdam”

MICHIEL DE BRUINE

PERSPECTIEF OP BOVENGEMIDDELDE RENDEMENTEN

NEDERLANDSE WONINGMARKT ZEER INTERESSANT

Reinhard Mattern, voorzitter van de Raad van Bestuur van BNP Paribas REIM Germany

Na Londen en Berlijn staat nu ook de Nederlandse woningmarkt, en met name die in de Randstad, in de belangstelling van beleggers. De afgelopen maanden is er sprake van een toenemende interesse van internationale institutionele beleggers. Deze internationale aandacht voor de Nederlandse woningbeleggingsmarkt is een nieuwe ontwikkeling in een markt die de afgelopen decennia nog volledig werd gedomineerd door Nederlandse beleggers.

Internationale beleggers zijn voornamelijk geïnteresseerd in beleggingen in huurwoningen tussen 700 en 1.000 euro per maand. De verwachting is dat de tekorten in dit huursegment de komende jaren zullen toenemen. Een aantal private equity investeerders geeft ook aan interesse te hebben in sociale huurwoningen die op de markt komen door het afstoten van portefeuilles van woningcorporaties.

Onlangs werd bekend dat BNP Paribas REIM Germany, onder meer assetmanager van meerdere Duitse pensioenfondsen, in opdracht van een pensioenfonds voor 40 miljoen euro een portefeuille met 265 appartementen heeft gekocht van Amvest. De portefeuille bestaat uit vier appartementencomplexen op verschillende locaties in de Randstad. BNP Paribas REIM, dat 4,4 miljard euro onder beheer heeft en actief is in meer dan 14 landen in Europa en Azië, heeft het voornemen om meer in de Nederlandse woningmarkt te beleggen en is op zoek naar meer interessante portefeuilles, bij voorkeur in de Randstad.

Bodem bereikt

Volgens Reinhard Mattern, CEO van BNP Paribas REIM Germany, bevindt de Nederlandse woningmarkt zich in een interessante situatie die het aantrekkelijk maakt om in te stappen. “De afgelopen jaren is er sprake geweest van aanzienlijke prijsdaling op de Nederlandse woningmarkt. We denken dat de bodem nu zo langzamerhand is bereikt. Daarnaast worden het belastingregime en de regelgeving ten aanzien van de woningmarkt aangepast. De verwachting is bovendien dat er in de nabije toekomst sprake zal zijn van een toenemende vraag naar hoog kwalitatieve woningen. Dit biedt perspectief op bovengemiddelde rendementen. Er is sprake van voldoende risk-premium ten opzichte van een tienjarige obligatie, ongeveer 250 basispunten. Dat is voor ons altijd een teken om te investeren in de markt.”

Duitse markt

BNP Paribas REIM Germany is ook actief op de Duitse woningmarkt maar deze markt is volgens Mattern, als gevolg van het feit dat veel Duitse maar ook buitenlandse beleggers hier de afgelopen jaren veel portefeuilles hebben gekocht, te duur geworden. “Dat biedt onze beleggers weinig kans om vastgoed te kopen met een bevredigend rendement in het verschiep. De vraag die we bij iedere belegging stellen is: wat de return on equity voor real estate vergeleken met beleggen in risicoloze obligaties? Vastgoed is echter een aantrekkelijke investeringsmogelijkheid in een tijd waarin de rentes heel laag zijn. We moeten dus op zoek naar alternatieven. Wij denken dat de Nederlandse markt voor core residentieel vastgoed op dit moment interessanter is dan de Duitse markt.”

‘Er is sprake van een tekort aan goede portefeuilles’

Met de aankoop van 265 appartementen in de Randstad is de eerste stap gezet op de Nederlandse woningmarkt. Mattern: “We kenden Nederland van andere beleggingen. Hierbij moet gezegd worden dat we niet positief zijn over de Nederlandse kantorenmarkt. De woningmarkt lijkt echter een andere weg ingeslagen en is daarentegen zeer interessant voor ons.”

Speciaal fonds

Een andere buitenlandse partij die haar oog heeft laten vallen op de Nederlandse huurwoningmarkt is Catella Real Estate. Deze Duitse fondsmanager maakt onderdeel uit van de Zweedse financiële dienstverlener Catella en heeft onlangs een speciaal fonds voor de Nederlandse woningmarkt opgericht. Het fonds streeft naar een totale investering in de Nederlandse markt van

“

BNP PARIBAS REIM GERMANY

Reinhard Mattern is CEO van BNP Paribas REIM Germany. De onderneming is gevestigd in München en is assetmanager voor onder meer pensioenfondsen uit Duitsland. Het fonds beheert meer dan 4,4 miljard euro en is actief in meer dan 14 landen in Europa en Azië. BNP Paribas Real Estate is wereldwijd één van de grootste vastgoedadviseurs, met een internationaal netwerk in 36 landen met meer dan 3.400 medewerkers.

”

250 miljoen euro en richt zich voornamelijk op bestaande huurappartementen. Het is het eerste Duitse beleggingsfonds dat zich volledig toelegt op de Nederlandse huurwoningenmarkt. Hoewel de huizenprijzen lijken uitgebodemd, ziet Catella volgens een toelichting op de plannen voldoende mogelijkheden om goede rendementen te behalen.

‘Terwijl de belangstelling in de markt toeneemt, is het de vraag of er voldoende aanbod beschikbaar komt’

Ook voor de 6600 huizen van woningcorporatie Vestia die op de markt komen, hebben zowel nationale als internationale beleggers belangstelling getoond. Engelse en Amerikaanse private equity investeerders geven aan dat zij denken dat de markt het dieptepunt heeft bereikt en mikken op de mogelijkheden om de huren te verhogen.

Aanbod

Terwijl de belangstelling in de markt toeneemt, is het de vraag of er voldoende aanbod beschikbaar komt. Mattern signaleert dat het de laatste paar maanden moeilijker is geworden om goede beleggingen te vinden.” Het grote probleem dat we in Nederland hebben, is niet het gebrek aan kapitaal. We beschikken over voldoende financiering. De vraag is: zijn eigenaren bereid te verkopen? Er is sprake van een tekort aan goede portefeuilles. Eigenaren van woningportefeuilles signaleren de toenemende interesse in de markt en nemen soms een afwachtende houding aan in de hoop op hogere prijzen. Ik raad ze aan voorzichtig te zijn, de rente kan veranderen. Niemand weet wat er gebeurt in komende zes tot twaalf maanden.”

Grotere volumes

Als er voldoende aanbod van goede vrije sector huurwoningen is, kan het aantal transacties met buitenlandse investeerders toenemen en stroomt er veel geld naar de Nederlandse woningbeleggingsmarkt. Beleggers hebben vooral interesse in grotere volumes vanaf 50 miljoen euro. Deze buitenlandse investeringen zouden de plannen van minister Blok (Wonen en Rijksdienst) om de markt van vrije sector huurwoningen te verruimen, een stap dichterbij kunnen brengen.

Er liggen dus volop kansen voor Nederlandse vrije sector huurwoningenmarkt. Nu de Britse huizenmarkt, maar ook de Duitse huizenmarkt in de grote steden oververhit dreigen te raken, biedt de Nederlandse markt die aan de vooravond van herstel staat goede beleggingsmogelijkheden met zicht op goede rendementen.

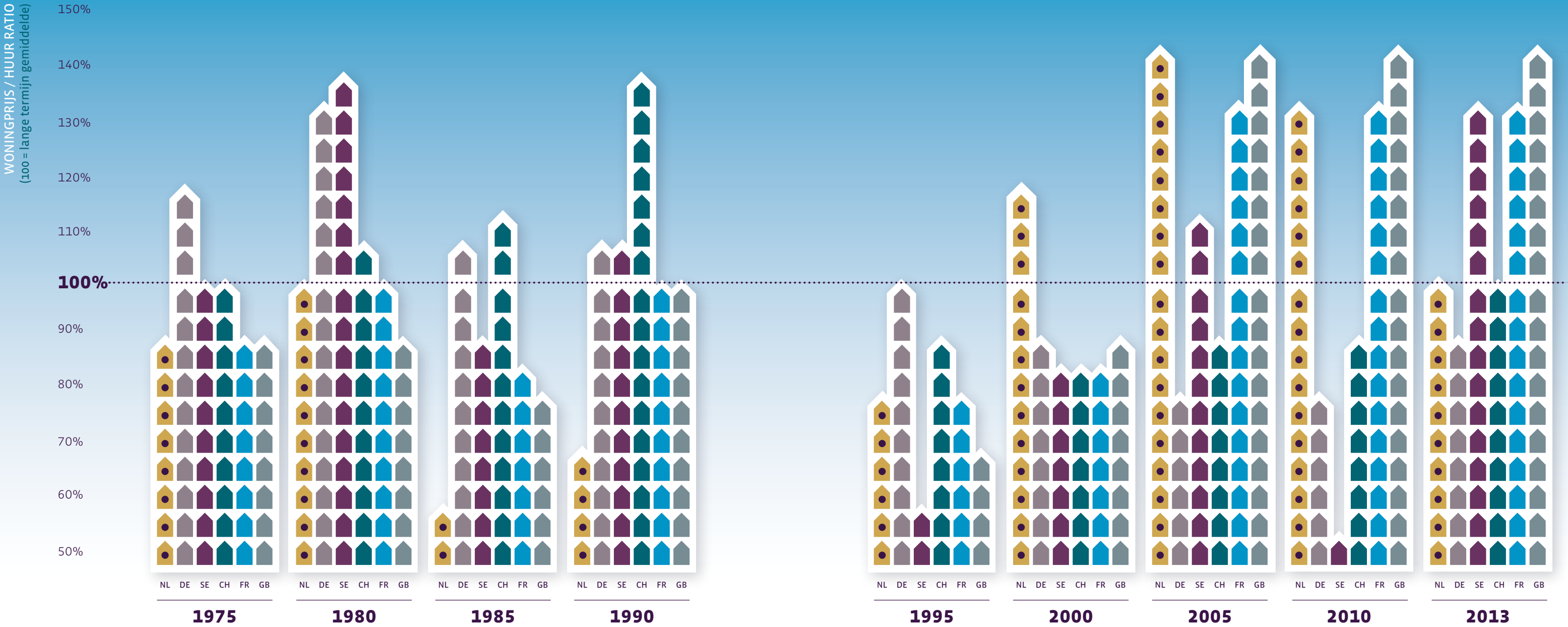
“
Er is sprake
van voldoende
risk-premium”

REINHARD MATTERN | BNP PARIBAS REIM GERMANY

OVERHITTING BRITSE WONING- MARKT DREIGT

Terwijl de Nederlandse huizenmarkt nog aan het begin staat van een voorzichtig herstel dreigt de Britse huizenmarkt oververhit te raken. Onlangs waarschuwde Sir Jon Cunliffe van de Bank of England, de centrale bank, voor een crash van de huizenmarkt die de financiële stabiliteit van Groot-Brittannië in gevaar kan brengen. Volgens Cunliffe is het “gevaarlijk is om het momentum te negeren dat is opgebouwd in de huizenmarkt”. Hij waarschuwt voor een ‘scherpe correctie’, met negatieve financiële gevolgen voor vele huishoudens. De Nationwide Building Society maakte tegelijkertijd bekend dat de huizenprijzen in 2013 met 10,9% zijn gestegen, de sterkste stijging sinds het begin van de financiële crisis.

Nederland versus Europa



HUURINKOMSTEN (%)



VRIJE SECTOR T.O.V. TOTALE WONINGVOORRAAD (%)





AMSTERDAM KRIJGT EIGENTIJDSE STADSPOORT

Pontsteiger gebouw icoon in Houthaven

De Amsterdamse Houthaven ondergaat de komende jaren een complete metamorfose. De aanwezige bedrijvigheid en de tijdelijke studentenwoningen in het gebied maken plaats voor een nieuwe stadswijk, waar mensen kunnen wonen aan en op het IJ. Het meest opvallende nieuwe gebouw is zonder twijfel het Pontsteigergebouw, dat als een eigentijdse stadspoort hoog zal uittorenen boven de (nieuwe) eilanden van de Houthaven.



Ebe Treffers, Regiomanager
Acquisitie en Ontwikkeling
Woningen van Bouwinvest

In het Pontsteigergebouw, gelegen op de kop van de steiger waar de pont naar Amsterdam Noord vertrekt, komen circa 450 appartementen waaronder 300 luxe vrije sector huurappartementen en circa 150 koopwoningen. De ontwikkelcombinatie Dura Vermeer en M.J. de Nijs gaat het gebouw ontwikkelen en realiseren. Het Bouwinvest Dutch Institutional Residential Fund N.V. neemt de 300 vrije sector huurappartementen op in haar portefeuille.

Geschiedenis

Het Pontsteigergebouw kent een lange geschiedenis. Het gebouw werd al in 2007 ontworpen door

het architectenbureau Arons en Gelauff. De economische crisis gooide echter roet in het eten. Het plan, dat verschillende malen werd aangepast, kwam niet van de grond tot de gemeente Amsterdam in een laatste poging het project vorig jaar naar zich toetrok en een onvoorwaardelijke tender uitschreef die werd toegewezen aan Dura Vermeer, De Nijs en Bouwinvest als belegger.

“We zijn eigenlijk pas sinds december vorig jaar betrokken bij deze tender”, zegt Ebe Treffers, Regiomanager Acquisitie en Ontwikkeling Woningen van Bouwinvest. “We hebben in korte tijd met Dura Vermeer en De Nijs, de architect, de construc-

teur en een aantal andere adviseurs, op basis van ons programma van eisen, een aangepast plan gemaakt. Sinds de eerste openstelling van de tender op 7 januari jongstleden hebben we tot 13 maart de tijd gehad om ons voorstel onvoorwaardelijk in te dienen. We zijn er dan ook trots op dat dit zo snel is gelukt. Ook onze partners Dura Vermeer en De Nijs waren in staat het project in te vullen. Ze hebben het hele project doorgerekend en een aantal risico's op zich genomen waaronder het verkooprisico van circa 150 koopwoningen. Het is in deze tijd een heel bijzonder project qua complexiteit, omvang, investeringsvolume, besluitvorming en samenwerking. Dat geeft wel aan waar partijen voor staan!"

Mijlpaal

Met het tekenen van de overeenkomst voor de bouw van het Pontsteigergebouw is een belangrijke mijlpaal in de totale ontwikkeling van de Houthaven bereikt. "Het was een laatste kans voor de gemeente Amsterdam", aldus Treffers. "Natuurlijk is het zo, dat ook zonder het Pontsteigergebouw de plannen met de Houthaven wel doorgaan, maar dan was wel de financiële dekking voor een deel weggevallen en was het waarschijnlijk een ander gebied geworden."

'Het Pontsteigergebouw is een heel bijzonder project qua complexiteit, omvang, investeringsvolume, besluitvorming en samenwerking'

Nu komen er, op de plaats waar vroeger schepen hun lading hout losten, zeven in het IJ uitstekende eilanden te liggen waar in totaal 2.000 woningen zullen worden gebouwd. Op dit moment is nog geen 20% van het totale project ingevuld, maar er worden nu tenders uitgeschreven voor de vervolgfases. "Het wordt echt een nieuwe wijk aan en in het IJ", legt Treffers uit. "Dit is een soort van landwinning. Voor een deel wordt grond afgegra-

ven om het water toe te laten en op andere plekken wordt het water verdrongen. Het Pontsteigergebouw komt in het IJ te staan. Dat is technisch een hele opgave."

Kwaliteit

Uiteindelijk moeten alle werkzaamheden over een paar jaar leiden tot een nieuw woongebied. Treffers: "Houthaven moet een stadswijk worden waarbij leven aan het water een extra kwaliteit biedt aan o.a. jonge gezinnen en een- en tweepersoonshuishoudens. Er is ruimte voor ongeveer 2.000 woningen in allerlei variaties en voor allerlei lagen van de bevolking. Daarvan is 20 procent bestemd voor sociale huur, de rest wordt marktconform verhuurd en verkocht. In het gebied komen ook veel voorzieningen als scholen, horeca, een hotel, zorginstellingen en bedrijfsruimtes. Het wordt een echte Amsterdamse wijk."

Om de aansluiting tussen de nieuwe Houthaven en de Spaarndammerbuurt en het centrum te maken, komt er een tunnel voor het doorgaande verkeer op de Spaarndammerdijk, een van de vier grote ontsluitingsroutes van Amsterdam. Op het dak van de tunnel komt een groengebied en de 'oude' Spaarndammerdijk dient alleen voor bestemmingsverkeer. "De verwachting is dat de Spaarndammerbuurt, wordt meegetrokken door de ontwikkeling van de Houthaven zodat het hele gebied sterker wordt", verklaart Treffers.

Een project als Pontsteiger draagt volgens hem bij aan het verdere imago van het gebied. Het merendeel (80%) van de 300 luxe appartementen van Bouwinvest bestaat uit driekamerappartementen. De rest bestaat uit tweekamerappartementen met oppervlaktes die variëren van 69 tot 103 vierkante meter. Met huren tussen de 1.000 en 1.400 euro behoren de appartementen tot het luxe segment. De woningen komen te liggen in de liggende U en de staanders van het gebouw. Het blok dat er bovenop ligt, is gereserveerd voor koopappartementen. Onder het gebouw ligt een parkeergarage met circa 265 plaatsen. Verder komen er 45 ligplaatsen voor boten. De gemeente Amsterdam heeft duurzaamheid

hoog in het vaandel staan. Aan het Pontsteigergebouw zijn specifieke duurzaamheidseisen gesteld om onder meer het energieverbruik terug te dringen en de leefbaarheid te vergroten. De appartementen worden verwarmd via stadsverwarming vanuit het Westelijk Havengebied en voor koeling wordt gebruik gemaakt van het water in het IJ. Goede buitenruimtes zijn belangrijk en daar beschikken alle appartementen dan ook over.

Doelgroepen

Zoals bij ieder project heeft Bouwinvest een doelgroepenanalyse uitgevoerd. De locatie met uitzicht op open water en een cultureel levendige omgeving heeft vooral aantrekkingskracht op de zogenoemde Stadsgenieters en Kwaliteitszoekers. "We verwachten een sterke vertegenwoordiging van Stadsgenieters; carrièregerichte een- en tweepersoonshuishoudens die zonder veel verplichtingen en zorgen op een toplocatie willen wonen. Vanuit de directe omgeving zijn het de goed verdienende starters en doorstromers die interesse zullen tonen. Daarnaast wordt ook verwacht dat oudere een- en tweepersoonshuishoudens vanuit het segment Kwaliteitszoekers zich aangetrokken voelen tot de luxe appartementen. De uitstraling van het gebouw, de ligging aan het IJ en de nabijheid van de A10 vergroten de aantrekkingskracht."

Het Pontsteigergebouw is qua vierkante meters en nieuwbouw waarschijnlijk het grootste gebouw dat Bouwinvest straks in portefeuille heeft. "Je kunt je er nog geen voorstelling van maken hoe groot het werkelijk is. Bouwinvest heeft meerdere grootschalige huurwoninggebieden en gebouwen zoals op het Java- en Borneo-Eiland en Het Kwartier bij het Olympisch Stadion. Hier gaat het echter om één gebouw. "

Investeren in Amsterdam

De afgelopen tijd heeft Bouwinvest, namens het Residential Fund en het Office Fund, sterk geïnvesteerd in projecten langs de IJ-oeveren zoals Overhoeks in Amsterdam Noord (gebouw De Halve Maen) en het Aitana Hotel op het IJdok. "Het Pontsteigergebouw past helemaal thuis in dit



rijtje", aldus Treffers. "Het is voor ons een mooie invulling van bezit in een gebied waar we in geloven, ook al is het nog niet helemaal af. De stad gaat zich steeds meer richting het IJ transformeren en ontwikkelen. Het IJ wordt meer en meer onderdeel van de stad en het centrum en wij gaan daar in mee. Het biedt ons de mogelijkheid om te investeren in grote volumes, zeker op het gebied van huurwoningen. Zo dragen wij als Bouwinvest bij aan de plannen van de gemeente Amsterdam, die aan de randen van de stad diverse woningbouwprojecten opzet. Wij zijn de grootste investeerder op woninggebied binnen de ring van Amsterdam de afgelopen jaren. Dat willen we ook proberen voort te zetten."

Treffers verwacht dat er in de toekomst meer concurrentie van buitenlandse beleggers zal komen in Nederland, maar zeker in Amsterdam. Een goede zaak omdat het er volgens hem toe leidt dat de vrije sector huurmarkt steeds meer een reguliere markt wordt naast sociale huurwoningen en koopwoningen.

De investering in het Pontsteigergebouw is wellicht een van de grootste beleggingsdeals van het jaar en misschien wel de grootste deal op woninggebied. "Dat is het onderscheidende van Bouwinvest", aldus Treffers: "Wij kunnen dit soort risico's aan. We kunnen snel besluiten en zijn in staat om grote bedragen te investeren. Het Pontsteigergebouw is een belangrijke bijdrage aan onze jaarlijkse doelstelling om 250 tot 300 miljoen euro te investeren. Wat ons betreft houdt het hier niet mee op. We zijn in de markt om nog meer projecten, zelfs van deze omvang, te acquireren of zelf te ontwikkelen."

De bouw van het Pontsteigergebouw start in oktober 2015 en de oplevering staat gepland in december 2017.

WISSELS OP WONINGMARKT STAAN GOED:

Belangrijke rol voor vrije sector huurmarkt

Bij zijn aantreden als minister voor Wonen en Rijksdienst in 2012 was Stef Blok er alles aan gelegen de vastgelopen Nederlandse woningmarkt weer in beweging te krijgen. Hij kondigde een pakket maatregelen aan dat er voor moet zorgen dat de hoge schulden van particuliere huiseigenaren weer tot normale proporties worden teruggebracht, in de huursector de doorstroming op gang komt en corporaties zich meer richten op hun kerntaak.

De plannen werden hem niet in dank afgenomen door de verschillende belanghebbenden die er op wezen dat in het heersende slechte economische klimaat de situatie op de woningmarkt hierdoor zou verergeren. Blok zette echter door en een groot deel van de wettelijke maatregelen is onlangs door de Tweede en de Eerste Kamer aangenomen. Terugkijkend stelt hij: "Ik ben blij dat ik niet gewacht heb. Ik luister graag naar goede adviezen, maar soms moet je goed advies laten voor wat het is."

Fundament is goed

Blok lijkt het gelijk aan zijn kant te krijgen. Zijn onderbuikgevoel dat er een omslag zat aan te komen, wordt door cijfers bevestigd. Er is sprake van momentum op de Nederlandse woningmarkt die weer in beweging komt. De economie trekt voorzichtig aan en de maatregelen die zijn getroffen op het gebied van de koopwoningen- en huurmarkt sorteren langzaam effect.

Acht grote institutionele beleggers voorzagen hetzelfde als Blok en presenteerden onlangs een gezamenlijk rapport, gericht op buitenlandse investeerders, dat ingaat op de kansen die de Nederlandse vrije sector huurwoningenmarkt hen te bieden heeft.

Als minister voor Wonen nam Blok het rapport officieel in ontvangst. "Ik ben er erg blij met het rapport omdat ik het belangrijk vindt dat de woningmarkt weer in beweging komt in Nederland", aldus Blok. "De wissels op de woningmarkt staan weer goed en het helpt dat de economie ook voorzichtig aantrekt."

Volgens Blok is het fascinerend om te zien hoe snel consumenten en beleggers reageren op de nieuwe wetgeving. "Vanochtend kregen we de cijfers van het Kadaster over februari en die lieten zien dat het aantal kooptransacties toeneemt."

Ook op de huurmarkt ziet Blok positieve ontwikkelingen. "Sinds 1 juli vorig jaar is hier ruimte voor inkomensafhankelijke huurverhogingen. Voor het eerst sinds 2007 is er sprake van een verhoging die hoger ligt dan de inflatie. De huurverhoging van het afgelopen jaar was de hoogste sinds 1994. Economisch hebben we sinds 1994 hele goede jaren gehad en dat illustreert hoe de huren kunstmatig laag zijn gehouden. Dat maakte het voor beleggers onaan-trekkelijk om in de Nederlandse huurmarkt te investeren. Je ziet nu weer beleggers instappen, maar er was jarenlang sprake van afbouw van de portefeuille woningen van institutionele beleggers."

Blok vraagt zich af of dat, gezien de resultaten van het rapport van de institutionele beleggers, wel zo verstandig was. Een van de meest interessante conclusies uit het rapport is volgens de minister dat over de afgelopen 35 jaar het rendement op huurwoningen hoger is geweest dan op kantoren. "Economisch redenerend zou ik zeggen dat beleggen in een consumentenmarkt veiliger is dan in een commerciële markt. Wonen is een veilige belegging. Het is net als levensmiddelen een eerste levensbehoefte en of het nu goed of slecht gaat met de conjunctuur; mensen moeten eten en wonen.

Het is een conjunctuurrezistente belegging. Ik ben niet echt verrast door de cijfers, maar ik vraag me wel af waarom iedereen zo achter de kantorenmarkt aan is gaan lopen."

Volgens Blok kunnen beleggers eigenlijk beter in huurwoningen beleggen dan in staatsobligaties die weliswaar een laag risico hebben maar ook een laag rendement. "Bij huurwoningen heb je zelfs in slechte jaren een huur die met de inflatie wordt verhoogd. Wat is nou mooier voor een pensioenfonds dan een belegging die de inflatie volgt?" De toenemende belangstelling van beleggers voor de huurwoningenmarkt stemt de bewindsman tevreden. "Het is belangrijk dat er nieuw geld wordt aangetrokken voor de woningmarkt. Je ziet heel duidelijk dat het middensegment tussen de sociale huur -boven de 699 euro- en de meer luxe huurmarkt van 1000 euro, heel dun is. Er is vraag naar die middenhuur woningen en dat zal in de toekomst alleen maar toenemen omdat mensen minder snel vaste contracten krijgen en het afsluiten van een hypotheek minder makkelijk is. De fundamenten van die huurmarkt zijn goed."

‘Wat is nou mooier voor een pensioenfonds dan een belegging die de inflatie volgt?’

De Heelmeesters

Blok verwacht dat mensen die in een sociale huurwoning wonen maar boven de inkomensgrens voor sociale huur zitten, door de maatregelen tegen het scheefwonen uiteindelijk zullen kiezen voor een koopwoning of vrije sector huurwoning. "Die huurmarkt gaat zich ontwikkelen. Ik was in Amsterdam bij Station Amstel waar ik een complex bezocht (de Heelmeesters red.). Dat zit in de prijsklasse net boven de sociale huur. Dat ziet er heel mooi uit, maar belangrijker is dat het ook uitstekend is verhuurd. Ik wil heel graag nog meer van dat soort projecten zien."



In de toekomstplannen van Blok is een grote rol weggelegd voor de ontwikkeling van de vrije sector huurmarkt en hiervoor wordt, naast Nederlandse institutionele beleggers, een beroep gedaan op buitenlandse beleggers. “Ik ben er van overtuigd dat we een aantrekkelijk aanbod kunnen doen. Timing is cruciaal. In landen om ons heen zie je dat de markt over the top aan het gaan is. De Nederlandse economie staat aan het begin van een herstelperiode. De banken zijn nog terughoudend met financiering en dit is een goed moment om in te stappen, ook qua prijzen.”

Promotie

Uit het onderzoek ‘Dutch residential Investments in European perspective’, blijkt dat onbekend onbemind maakt als gaat om beleggen in de Nederlandse huurwoningenmarkt. Als het aan de minister ligt verandert dit snel, daar wil hij zich persoonlijk voor inzetten. “Ik ben vorig jaar naar de Expo Real in München geweest en dat ga ik dit jaar weer doen. In Nederland is onlangs een besloten bijeenkomst gehouden met buitenlandse beleggers waar ik dit betoog ook heb gehouden. Ook dat blijf ik doen en we hebben als ministerie ook een Engelstalige brochure waarin we de veranderingen op de huurmarkt aan buitenlandse beleggers uitleggen.”

Al deze inspanningen leiden volgens Blok tot meer belangstelling van beleggers. “Mensen van mijn ministerie zijn een paar weken geleden naar een bijeenkomst in Londen geweest en die merkten op

dat er veel belangstelling was. Als je de krantenberichten leest zie je ook dat buitenlandse partijen actief worden op de hypotheekmarkt. Dat illustreert dat die beleggers dezelfde analyse maken en tot de conclusie komen dat de Nederlandse woningmarkt is uitgebodemd en de politiek helderheid naar de toekomst heeft gegeven. Ik verwacht dat er meer berichten zullen volgen.”

‘Er is vraag naar middenhuur woningen en dat zal in de toekomst alleen maar toenemen’

Blok erkent dat het duale systeem van sociale woningbouw en vrije sector huurwoningen naar buitenlandse investeerders soms enige uitleg vraagt, maar stelt dat dit niet tot problemen leidt. “In de meeste landen is wel een vorm van sociale huur aanwezig, wat bijzonder is aan Nederland is het grote aandeel van de sociale huursector. Maar de uitleg dat er een inkomensgrens is waarboven de markt vrij is en waar heel weinig aanbod is en veel vraag, dat is natuurlijk goed uit te leggen.” De Nederlandse institutionele beleggers pleiten voor een nog duidelijker scheidslijn tussen sociale- en vrije huursector waarbij de taken van de woningbouwcorporaties duidelijk aan banden zijn gelegd. “Het is logisch dat in een democratie

mensen voor hun belangen opkomen”, aldus Blok. “Als minister heb ik het algemeen belang te dienen en ik observeer. Er is weinig geïnvesteerd in het middensegment en daarop heb ik ingegrepen met een aantal maatregelen zoals de verhuurdersheffing en marktconforme huren bij corporaties zodat er een level playing field ontstaat voor alle spelers.” Blok wijst er op dat er op dit moment een wetsvoorstel in consultatie is waarin de taken van woningcorporaties worden beperkt tot de kerntaak: sociale woningbouw. Het wetsvoorstel gaat volgens hem nog voor de zomer naar de Tweede Kamer. “Corporaties hebben meer ruimte omdat ze goedkoop kunnen lenen met staatsgarantie, maar er moet een level playing field zijn voor beleggers. Bovendien horen de risico’s van beleggen niet thuis bij een corporatie. Dat is ook de afgelopen jaren gebleken met een totaal verlies van 800 miljoen euro. We moeten de belastingbetalers en huurders hiertegen beschermen.”

Op de vraag hoe in de ideale woningmarkt de verhouding sociale huur, vrije sector huur en koopwoningen er uit moet zien, stelt Blok: “Ik heb geen beeld van zoveel procent sociaal, zoveel huur of koop. Een indicator is of er sprake is van lange wachtlijsten in een markt. In de sociale sector zijn er wachtlijsten doordat mensen met een hoger inkomen in goedkope woningen blijven wonen. Je zou kunnen kijken naar het aantal verhuisbewegingen om de doorstroming te meten. De markt voor koopwoningen was oververhit, de prijzen stegen veel harder dan de inflatie. Ik streef niet naar

snelle prijsstijgingen, dat is een slecht signaal, je kunt wel kijken hoe lang huizen te koop staan.”

Regionale verschillen

Blok waarschuwt dat hoewel er tekenen van herstel in de woningmarkt dit niet overal het geval is en er regionale verschillen zullen optreden. “Je ziet duidelijk een trek naar de steden. De buitenlandse beleggers haken aan bij Nederlandse institutionele beleggers die groei verwachten in het ‘rompertje van Friso de Zeeuw’ te weten de Randstad, Eindhoven, Arnhem/ Nijmegen en Zwolle en steden als Groningen die hun eigen aantrekkingskracht hebben. Hier is extra vraag. De overheid kan niet voorkomen dat woningen in krimpregio’s of aan de randen van Nederland leeg komen te staan.” Voor de acht Nederlandse institutionele beleggers heeft Blok tot slot nog een kort advies: “Ik zou zeggen: verkondig het evangelie! Het product is goed, vanuit een beleggersoptiek is het logisch om hier te investeren!”

STEF BLOK

Dr. S.A. Blok is op 5 november 2012 benoemd tot minister voor Wonen en Rijksdienst in het kabinet Rutte-Asscher. Als minister voor Wonen en Rijksdienst is Blok belast met alle aangelegenheden op het terrein van wonen en bouwen, het rijksvastgoed (inclusief het Rijksvastgoed- en Ontwikkelingsbedrijf), de rijksdienst, de algemene bestuursdienst, de doorlichting van zelfstandige bestuursorganen en de beperking regeldruk burgers.



Be good and tell it!

Frank van Blokland | Directeur IVBN

Het onderzoek *Dutch Residential Investments* kon worden uitgevoerd door het enthousiasme van Bouwinvest, dat vrij snel zeven andere institutionele beleggers bereid vond deel te nemen:

Altera Vastgoed, Amvest, ASR, CBRE Global Investors, Delta Lloyd, Syntrus Achmea Real Estate&Finance en Vesteda. IVBN als brancheorganisatie van institutionele beleggers deed inhoudelijk mee, ook mede namens de zes andere woningbeleggers die lid zijn van IVBN.

De genoemde partijen bleken bereid om met elkaar het onderzoek te financieren en inhoudelijk te begeleiden. Toen eenmaal de samenwerking voor dit onderzoek tot stand was gebracht, bleek Finance Ideas in staat snel een goed onderbouwd rapport te kunnen produceren.

Buitenlandse experts, die via FI zijn geraadpleegd en die inzage kregen in de goede 'fundamentals' van de Nederlandse woningmarkt (en met name de vrije sector huur) bleken eigenlijk onbekend te zijn met deze markt. Terwijl Nederlandse woningbeleggers weten dat die fundamentals gewoon goed zijn, bleek daaruit dat we tot nu toe hebben nagelaten dat aan het buitenland te vertellen! Het is in het belang van alle spelers die nu extra investeren in de vrije sector huurmarkt, dat er meer investeringen worden uitgelokt van buitenlandse

partijen. Dat maakt weliswaar de concurrentie groter, maar betekent ook dat er sneller een substantiële groei van dat marktsegment kan plaatsvinden.

Het vrije marktsegment in Nederland bestaat maar uit zo'n 340.000 huurwoningen, terwijl er een enorme vraag is van zowel jongere als oudere gezinnen, maar ook vanuit de snel groeiende groep één- en tweepersoonshuishoudens (zowel jong als oud). De huurwoningmarkt in Nederland is overgereguleerd, met een veel te dominante positie van woningcorporaties in de sociale voorraad. Het ingezette overheidsbeleid van dit Kabinet zal daar sterk verandering aan brengen. Toch blijft het nodig de woningmarkt intensief te volgen en te begrijpen en daarom blijkt het verstandig te investeren samen met Nederlandse professionele woningbeleggers die de ins en outs goed kennen. Via IVBN zijn de leden van IVBN goed op de hoogte. Ook buitenlandse institutionele beleggers kunnen overigens lid worden van IVBN, mits ze hier een vertegenwoordiging of een vestiging hebben.

Er is door IVBN-leden in Nederland voor circa 50 miljard euro belegd in vastgoed in stedelijke gebieden; dat is circa een kwart van al het beleggingsvastgoed in Nederland. Van deze 50 miljard is circa 22 miljard belegd in huurwoningen (circa 130.000, waaronder ook zorgwoningen). Daarnaast hebben de verschillende leden van IVBN nog zo'n 50 miljard in het buitenland belegd.

3X Woningmarkt

De markt voor beleggen in huurwoningen is nauwelijks ontwikkeld. Dit blijkt uit het onderzoek *Dutch Residential Investments in European Perspective* dat acht institutionele beleggers lieten uitvoeren. Beleggen in de woningmarkt kan zorgen voor een goede inflatiehedge en risicospreiding. De correlatie tussen woningmarkten is zeer gering en soms zelfs afwezig. Ieder land heeft zijn eigen karakteristieken. Huren is in Duitsland heel populair. In Groot-Brittannië is de markt geliberaliseerd. De Nederlandse markt is nog klein maar de vooruitzichten voor verdere groei zijn positief.

DUITSLAND
AANDEEL WONINGEN IN IPD INDEX

12%

1997 > 2012
TOTAAL RENDEMENT

5%

1997 > 2012
DIRECT RENDEMENT

4,2%

21 '70 > ↑ '14 > 1,14 X

RENDEMENTEN
VAN DE AFGELOPEN 10 JAAR

5,1%



1 Terwijl in verschillende Europese markten de woningprijzen sterk stegen aan de vooravond van de crisis, was er in Duitsland sprake van een stagnatie van de woningprijzen. Pas de laatste jaren is er sprake van stijgende prijzen. Deze ontwikkeling op de woningmarkt concentreert zich vooral rond de grote Duitse steden. In de landelijke gebieden in het oosten van Duitsland en Nordrhein Westfalen is daarentegen sprake van krimp.

De Duitse woningmarkt is een huurmarkt. Het merendeel van de woningen (60%) bestaat uit huurwoningen waarvan het overgrote deel (54%) in de vrije sector zit. Het huren van een woning is algemeen geaccepteerd en wordt zeker niet gezien als tweede keus. Dat is ook het gevolg van de conservatieve en voorzichtige aanpak die op de koopwoningmarkt wordt gevolgd. Om in aanmerking te komen voor een hypotheek moet de koper twintig tot dertig procent van de koopsom van de woning met eigen vermogen betalen. Duitsers sparen voordat zij een huis kopen, vaak via speciale constructies zoals Bausparen, en dat leidt er toe dat zij pas op latere leeftijd de koopwoningmarkt betreden. In tussentijd willen zij in een hoogwaardige huurwoning wonen.

Huurprijzen

De Mietspiegel vormt de basis voor alle huurprijzen. Om de twee jaar wordt per stad de hoogte van de Mietspiegel door de lokale overheid bepaald op basis van bestaande en nieuwe huurcontracten. Bij nieuwe huurcontracten kan een hogere huur worden gerekend maar een jaarlijkse huurverhoging is dan niet meer mogelijk. Bij huren onder de Mietspiegel mogen de huren jaarlijks worden verhoogd met een door de overheid vastgesteld percentage.

De verwachting is dat de woningprijzen verder zullen stijgen. In de grote steden als Berlijn, Hamburg, München, Nürnberg en Augsburg, zullen deze verhogingen met meer dan tien procent het hoogst zijn. Daar zijn ook nu al de huren het hoogst. In het Ruhrgebied is een omgekeerde ontwikkeling aan de gang. Prijzen van woningen blijven gelijk of dalen zelfs.

Over het algemeen zijn de verwachtingen voor de Duitse woningmarkt positief ondanks het feit dat de bevolking de komende jaren zal afnemen. Er komen meer kleine huishoudens waardoor het totale aantal huishoudens de komende jaren nog zal toenemen met 1 miljoen. De gemiddelde gezinsgrootte ligt op twee personen. Niet iedere regio profiteert van deze ontwikkeling omdat de trek naar de steden verder zal doorzetten. Hier zal sprake zijn van een grotere vraag naar kleinere woningen.

De economische vooruitzichten voor Duitsland zijn goed. Sinds 2009 is het bruto binnenlands product toegenomen en is er sprake van een opleving van de arbeidsmarkt. Er is al enige tijd sprake van een dalende werkloosheid en het Duitse consumentenvertrouwen vertoont een stijgende lijn. De komende drie jaar verwacht het Duitse onderzoeksinstituut IFO een toename van het aantal woningen met 300.000. Een groot deel hiervan is vrije sector nieuwbouwapartementen.

Feiten:

- Het aandeel van woningen in de IPD index in Duitsland ligt op 12%
- Beleggingen in woningen hebben in de periode 1997 – 2012 een totaal rendement van 5% gehad en een direct rendement van 4,2%
- Over de afgelopen 16 jaar is er geen sprake geweest van een negatieve totaal rendement
- De rendementen van de afgelopen tien jaar liggen op 5,1%
- De return-risk ratio ligt op 3.48
- Geld dat in 1970 is geïnvesteerd in Duitse woningen zou, na inflatiecorrectie, nu 1,14 keer zoveel waard zijn.

‘Grotere vraag naar kleinere woningen’

GROOT BRITANNIE
AANDEEL WONINGEN IN DE IPD INDEX

4%

21 '70 > ↑ '14 > 3,86 X

RETURN-RISK RATIO

1,50



1981 > 2012
TOTAAL RENDEMENT

14,1%

1981 > 2012
DIRECT RENDEMENT

3,4%



2 De woningmarkt in Groot-Brittannië is bezig aan een snel herstel waardoor de huizenprijzen met name in Londen en omstreken sterk stijgen als gevolg van schaarste. Bij een toenemende vraag blijft het aantal nieuw te bouwen woningen achter bij de vraag. Dit komt bovenop de achterstand die is ontstaan door het vrijwel stilvallen van nieuwbouwprojecten gedurende de crisis.

Net als de Nederlandse markt kenmerkt de woningmarkt in Groot Brittannië zich door een historisch hoog percentage eigen woningbezit. Uit officiële cijfers van *the English Housing Survey* 2012 – 2013 blijkt dat van de 22 miljoen huishoudens in Groot Brittannië 65% in een koophuis woont. Daarnaast huurt 18% van de huishoudens een woning in de vrije sector en woont 17% van de gezinnen in een sociale huurwoning.

Zo'n vier miljoen huishoudens (18%) in Groot-Brittannië wonen momenteel in een vrije sector huurwoning. In 2010 lag dit percentage nog op 10. De verschuiving van bewoners van koop- en sociale woningen naar de particuliere huursector lijkt door te zetten. Behalve het feit dat er niet genoeg woningen worden gebouwd, waardoor de prijzen scherp zijn gestegen, zorgen de aangescherpte hypotheekvoorwaarden, waarbij er eigen geld moet worden ingebracht en er sprake is van een strak aflossingsregime, dat mensen eerst een lange tijd huren om te sparen voor een eigen woning. Starters op de woningmarkt hebben het op dit moment erg lastig.

De Britse regering heeft een aantal maatregelen getroffen om beleggers te interesseren in de nieuwbouw van vrije sector huurwoningen zoals een lagere *Stamp Duty Land Tax* voor beleggers die in grote projecten investeren zodat ze niet 5 maar 1 procent belasting betalen over grote aankopen. Verder is er het *Build to Rent* programma waarbij de overheid zorg draagt voor kredieten voor het bouwen, managen en verhuren van vrije sector woningen en deelt in de risico's.

De vooruitzichten voor de Britse markt zien er goed uit. Veranderingen in de bevolkingsopbouw, relatief lage bouwactiviteit en de Britse wetgeving die zeer gunstig is voor verhuurders, zijn trends die de Britse particuliere woningmarkt de komende tijd zullen versterken. De bevolkingsgroei in Groot Brittannië is groter dan in andere Europese landen, bovendien zal deze groei naar verwachting aanhouden tot 2060. Het aantal huishoudens zal in deze tijd toenemen en ook de grootte van deze huishoudens ligt met 2,3 personen boven het Europese gemiddelde.

Met de sterke groei van de vrije huursector is er een toenemende behoefte aan meer en kwalitatief goede accommodaties. De huidige economische situatie en de situatie op de huizenmarkt zijn bemoedigend voor de bestaande en potentiële beleggers. Net als op de Nederlandse markt is de balans tussen de huizenprijzen en de huren hersteld. Voor beleggers is het wel zaak de goede regio's en steden eruit te pikken. De grote steden zijn altijd populair door alle voorzieningen die er zijn, verder zijn locaties met goede weg- en spoorverbindingen aantrekkelijk.

Feiten:

- Het aandeel woningen in de IPD index in Groot Brittannië ligt op 4%.
- Beleggingen in woningen hebben in de periode 1981 – 2012 een gemiddeld totaal rendement van 14,1% gehad en een direct rendement van 3,4%
- In de periode 2003 – 2012 was er slechts één maal sprake van negatief totaal rendement
- De gemiddelde rendementen liggen op 9,6% maar dit gaat gepaard met een hoge volatiliteit
- De return-risk ratio ligt op 1.50
- Geld dat in 1970 is geïnvesteerd in Britse woningen zou, na inflatiecorrectie, nu 3,86 keer zoveel waard zijn.

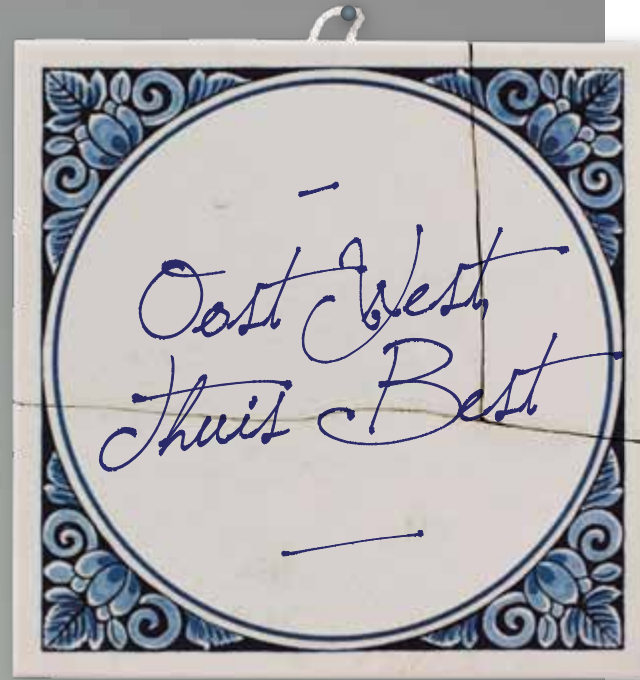
‘Huizenprijzen stijgen sterk als gevolg van schaarste’

NEDERLAND

AANDEEL WONINGEN IN DE IPD INDEX

49%

21 '70 > ↑ '14 > 2,50 X



1977 > 2012
TOTAAL RENDEMENT

8,6%

1977 > 2012
DIRECT RENDEMENT

6,1%

3 Institutionele aspecten hebben lange tijd een enorme invloed gehad op de Nederlandse woningmarkt waardoor de balans tussen koopwoningen, sociale huurwoningen en vrije sector huurwoningen lange tijd verstoord is geweest. Het overheidsbeleid was lange tijd, via belastingvoordelen en subsidies, in het voordeel van huizenbezitters en woningbouwcorporaties.

De private huursector was de enige sector die geen voordelen genoot, met als resultaat dat slechts vijf procent van de Nederlandse huizenmarkt op dit moment in handen van private beleggers is. Onlangs is er met het woonakkoord een meer level playing field gecreëerd, waardoor de vrije sector markt en institutionele beleggers betere vooruitzichten hebben.

Sociale woningbouw werd lange tijd gesubsidieerd. De overheid stond garant voor de leningen waardoor corporaties goedkoper kon bouwen en lagere huren konden vragen. Een deel van de activiteiten van woningcorporaties overlapt de private sector, hier waren zij duidelijk in het voordeel. De rol van de corporaties wordt nu aan banden gelegd, zij richten zich primair alleen nog op de sociale sector; woningen voor mensen met inkomens tot € 34.678 en een huurniveau tot € 699 per maand.

Alle bezitters van vastgoed betalen onroerend-goedbelasting over hun bezit. Die wordt per gemeente vastgesteld en geïnd. Het geld van de onroerendgoedbelasting kan worden gebruikt voor onderhoud van de infrastructuur.

Vergeleken met andere Europese landen is de overdrachtsbelasting in Nederland laag. Onlangs is dit percentage teruggebracht van zes naar twee. Dat is een positieve ontwikkeling voor institutionele beleggers. Daar staat tegenover dat verhuurders van woningen met een huur lager dan € 681 per maand een verhuurdersheffing moeten betalen.

De afgelopen jaren heeft de Nederlandse bevolking een constante groei laten zien van gemiddeld 0,81% per jaar. Er is nog steeds sprake van een

toename van de bevolking, maar de groei vlakkt af en de verwachting is dat deze rond 2040 nul zal zijn om daarna zeer langzaam terug te vallen. De gemiddelde gezinsgrootte is de afgelopen jaren snel gedaald en de verwachting is dat deze ontwikkeling zich zal voortzetten. De gemiddelde grootte van huishoudens in Nederland zal uitkomen op 2,0 personen, net als in Duitsland. Dit heeft positieve gevolgen voor de woningbehoefte.

Sinds het begin van de financiële crisis in 2008 zijn de huizenprijzen in Nederland sterker gedaald dan in ons omringende en vergelijkbare markten. De Nederlandse huizenprijzen zijn zeer volatiel, net als in Groot-Brittannië en Frankrijk. In de periode 1990 - 2008 stegen de huizenprijzen twee keer zo snel als de huurprijzen. Deze ratio is nu weer in balans. De laatste maanden lijkt er sprake van een voorzichtig herstel van de woningmarkt, maar deze vindt vooral in de Randstad, en dan met name in de grote steden, plaats. Aan de randen van Nederland is nog steeds sprake van een daling.

Feiten

- Het aandeel woningen in de IPD index in Nederland ligt op 49%.
- Beleggingen in woningen hebben in de periode 1977 - 2012 een totaal rendement van 8,6% gehad en een direct rendement van 6,1%
- In de afgelopen 36 jaar was er drie maal sprake van een negatief totaal rendement
- De totaal rendementen over de afgelopen tien jaar liggen op 4,0%
- De risk-adjusted returns (2003-2012) ligt op 1.04
- Geld dat in 1970 is geïnvesteerd in Nederlandse woningen zou, na inflatiecorrectie, nu 2,50 keer zoveel waard zijn.

‘Slechts vijf procent van de Nederlandse huizenmarkt is op dit moment in handen van private beleggers’



Bouwinvest

WWW.BOUWINVEST.NL