

ACHTERGROND BELEGGINGEN

BELEGGINGEN / WONINGEN / MIDDENSEGMENT

Partners Kees van Harten en Marijn Sniijders van Capital Value:

‘Wij zijn vooral nichespeler in woningbeleggingsmarkt’

Een nichespeler, vooral in het woningbeleggingssegment. Zo omschrijven Kees van Harten en Marijn Sniijders het in januari dit jaar opgerichte Capital Value. ‘We hebben vijftien jaar samengewerkt. Eerst bij Troostwijk Makelaars O.G. en daarna bij Jones Lang LaSalle. Door de jaren heen verkochten we 26.000 woningen. Met Capital Value hebben we het eerste half jaar afgesloten met ongeveer 125 miljoen euro aan transacties en voor de rest van het jaar verwachten we nog eens eenzelfde volume. Flexibiliteit, hard werken, inventief opereren, maar vooral ook plezier hebben in ons werk. Dat zijn de kernbegrippen waarmee wij ons willen onderscheiden.’

Ruud de Wit



Marijn Sniijders (links) en Kees van Harten: ‘Pensioenfondsen hebben minimaal 500 miljoen euro beschikbaar om in woningen te investeren.’

Meer dan vijftien jaar was Marijn Sniijders hét gezicht van Troostwijk Makelaars O.G. En na de overname van Troostwijk Makelaars O.G. door Jones Lang LaSalle in 2007 drukte hij als chairman en COO ook een stempel op de Nederlandse tak van de internationale vastgoedadviseur. Toch was er in de commerciële vastgoedsector niemand verrast over zijn vertrek eind vorig jaar bij Jones Lang LaSalle en evenmin over zijn vervolgstap om samen met Kees van Harten een nieuwe onderneming te beginnen, Capital Value. In feite deed het duo niets anders dan dat ze hun hart volgden en dat is het specifieke segment van de woningbeleggingsmarkt. Sniijders en Van Harten kenden elkaar al goed uit hun Troostwijk-verleden. Van Harten volgde Sniijders in eerste instantie ook naar Jones Lang LaSalle. ‘Ik heb een mooie tijd gehad bij Jones, maar wilde uiteindelijk toch in een kleinere organisatie gaan werken. Na 3,5 jaar – waarin ik voor een deel ook zelfstandig heb geopereerd – was ik toe aan een nieuwe stap in mijn loopbaan. Met Marijn had ik al jaren heel prettig samengewerkt en dat was een logische vervolgstap.’ Inmiddels bestaat Capital Value een half jaar en Sniijders en Van Harten voelen zich in hun element in hun nieuwe, fraai ingerichte kantoor aan de Utrechtse Maliebaan. Sniijders: ‘We hebben een team van acht personen en draaien heel goed. Ondanks de moeilijke markt, maar misschien ook wel dankzij die markt. Daarin onderscheiden wij ons doordat wij een nichespeler zijn met een focus op de woningbeleggingsmarkt en strategische adviseringen.’ Voor een deel is Capital Value voor Sniijders en Van Harten ook een terugkeer naar de ‘oude’ bedrijfscultuur van Troostwijk. Van Harten: ‘Bij Troostwijk hadden we ook korte lijnen en maakten we snelle beslissingen. En vooral het entrepreneurschap. Dat heb ik gemist bij Jones Lang LaSalle. Dat is geen verwijt over de cultuur van Jones Lang LaSalle, maar een feit. Daarom ben ik al snel voor mezelf gaan werken.’ Sniijders: ‘Jones Lang LaSalle heb ik leren kennen als een fantastisch bedrijf. Maar het is een internationaal, beursgenoteerd bedrijf, een echte corporate en ik wilde weer in een kleine organisatie werken met een team van specialisten.’

Woningen onder 300.000 euro Capital Value richt zich, zoals hiervoor aangegeven, op het woningsegment en dan meer specifiek op huurwoningen in het middensegment. Sniijders: ‘Onze klanten zijn te verdelen in vier categorieën: pensioenfondsen, particuliere beleggers, bouwers van woningen, CV’s en maatschappen, en de buitenlandse

beleggers. We hebben het afgelopen half jaar hier in Utrecht een groot deel van de belangrijkste woningbeleggers op bezoek gehad. We merken dat onze relaties en potentiële klanten in de context en ambiance van ons kantoor openhartiger zijn. Wij vinden een goede, hands on vertrouwensrelatie noodzakelijk om zaken te doen. Het gaat ons niet om het schrijven van te declareren uren. Wat partijen waarderen, is dat zij direct met ons twee te maken krijgen. Als je zo’n professionele, open relatie hebt met je klanten, kun je bouwen aan lange termijn relaties en komen die transacties van zelf wel. Wat ook in ons voordeel blijkt te zijn, is dat wij nee kunnen zeggen, als we zelf twijfels hebben over een bepaalde portefeuille of deal. Die duidelijkheid wordt gewaardeerd.’

Mismatch

De uitdagingen van Capital Value liggen in de enorme mismatch die de Nederlandse woningmarkt kenmerkt. Sniijders: ‘Sinds 2008 wordt er al niet meer voor de behoefte gebouwd. Tot 2020 zal het aantal huishoudens gewoon blijven groeien. Crisis of niet. Dat geldt overigens niet voor alle regio’s en steden. Maar in de goede economische gebieden blijft het aantal kleine huishoudens toenemen en dus ook de vraag naar betaalbare kwalitatieve woningen. Juist in het segment dat de corporaties bedienen en het segment ‘huren’ van 665 tot 1.000 euro, bestaat er in de groei-regio’s een enorm tekort aan deze woningen. In de huidige crisis blijft het onduidelijk wat er de komende jaren aan nieuwe woningen zal worden toegevoegd. Vooral aan de onderkant van het segment zal de druk slechts toenemen. Die stagnatie treft niet alleen de corporaties, maar ook de ontwikkelaars en ontwikkelende aannemers. Er is dus wel degelijk, ondanks de crisis, een kwantitatieve, maar ook een kwalitatieve vraag. Dat zie je bijvoorbeeld in een stad als Amsterdam of Utrecht, steden die aantrekkelijk zijn en blijven. Want dat er in Nederland nog steeds een trek naar de Randstad bestaat, is zeker.’

Van Harten: ‘Om die reden geven we presentaties aan gemeenten om hen te helpen om hun gronduitgiftevoorwaarden aan te passen aan de vraag van ontwikkelaars en beleggers. Veel ontwikkelaars hebben de afgelopen jaren een te duur product op de markt gezet, terwijl de gemeenten geen realistische grondprijzen hebben aangehouden. Om de woningproductie weer op gang te brengen, is een realistische grondprijs nodig.’

Corporatiefonds

Sniijders: ‘Veel corporaties hebben liquiditeitsproblemen, omdat ze ontwikkelden voor een marktsegment met te weinig vraag. Daarnaast

Wij willen corporaties en beleggers bij elkaar brengen

slagen zij er niet in, vooral door de wettelijke belemmeringen, een deel van hun woningportefeuille te verkopen. Wij willen corporaties en beleggers bij elkaar brengen. Gelukkig kan het Wooninvesteringsfonds, het WIF, hierin een rol spelen. Verder zijn er nieuwe initiatieven zoals voor een corporatiefonds. Hierin kunnen corporaties een deel van hun woningen onderbrengen. Dat fonds moet worden opengesteld voor externe beleggers.'

Van Harten vult aan: 'Zo gemakkelijk is dat trouwens ook weer niet. Voor beleggers zijn corporatiewoningen niet altijd aantrekkelijk. Bovendien blokkeert de regelgeving een directe verkoop. Uit onderzoek van Capital Value blijkt dat te liberaliseren corporatiewoningen voor 25 tot 30 procent onder de reële waarde worden verhuurd. Volgens verschillende bronnen kunnen er ongeveer 800.000 woningen van de 2,4 miljoen corporatiewoningen – ongeveer een derde van het totaal – worden verhuurd boven de liberalisatiegrens. Vanzelfsprekend blijft van belang dat corporaties de huishoudens moeten steunen die het moeilijk hebben. Maar dan praten we over heel andere getallen dan die 2,4 miljoen huishoudens. Ook blijkt uit het onderzoek dat corporaties woningen steeds meer taxeren op de reële waarde. Daarmee wordt het probleem pas echt duidelijk. Wetgeving om scheefwonen tegen te gaan is cruciaal voor de corporatiemarkt. Zolang er mensen met een goed inkomen in te goedkope corporatiewoningen

Groot tekort aan huurwoningen in middensegment

blijven wonen, zal die mismatch een stempel blijven drukken op de markt.'

Data en research

Capital Value wil, net zoals Snijders dat nastreefde bij Troostwijk en Jones Lang LaSalle, veel investeren in data en research. 'Dat doen we zelf, maar ook in nauwe samenwerking met universiteiten en hogescholen. De komende periode zullen we dus onderzoeken blijven publiceren, zoals ik dat al deed bij Troostwijk Makelaars O.G. Wij weten daarom dat Nederlandse pensioenfondsen op dit moment minimaal 500 miljoen euro op de plank hebben liggen om in Nederlandse woningen te investeren. Op jaarbasis kan dat bedrag oplopen tot 1 miljard euro. Maar dan moet dat product er wel zijn.' Van Harten: 'Uit ons onderzoek blijkt ook dat de meeste institutionele beleggers vooral in nieuwbouw en grondgebonden woningen willen beleggen. Daarom sporen wij gemeenten aan daarvan werk te maken. Wij constateren ook dat in de eerste helft van 2012 de CV's en maatschappen weinig woningen aankochten. Omdat het directe ren-

dement steeds aantrekkelijker wordt, verwachten wij op termijn wel dat ook deze doelgroep meer gaat investeren. Wij zien verder dat er nog altijd veel private beleggers zijn in de markt. Wij schatten het vermogen dat zij in nieuwe woningportefeuilles willen steken, op 500 miljoen euro op jaarbasis. Juist omdat zij over een sterke eigen vermogenspositie beschikken, hebben zij geen financieringsprobleem. Inderdaad, ze moeten tegenwoordig wat meer eigen vermogen meenemen dan in het verleden, zeg maar 35 tot 40 procent, maar dat is voor hen vaak geen bezwaar. We constateren ook dat er weer Duitse banken zijn die naar de Nederlandse vastgoedfinanciering kijken. Duitse banken bieden namelijk een lagere rente dan de Nederlandse banken. Hun belangstelling richt zich vooral op grondgebonden eengezinswoningen in de Randstad, in de Brabantse steden, in de KAN-regio en in de steden van 100.000 inwoners en meer.' Snijders wijst verder op de toegenomen belangstelling van buitenlandse beleggers in Nederlandse woningen. 'Dat was de afgelopen vijftien jaar niet meer het geval. Nederlandse woningen waren voor hen te duur en onze woningmarkt was voor hen te complex. Maar omdat de woningprijzen zijn gezakt, ontstaat er voor hen ruimte. Neem bijvoorbeeld de deal die we hebben gesloten met Bouwfonds REIM Germany. Het Bouwfonds European Residential Fund kocht hiervoor voor 51 miljoen euro een omvangrijke woningportefeuille van Vesteda met 369

appartementen, 1.730 m² winkelruimte en een parkeergarage voor 206 auto's. Hoewel Bouwfonds REIM een Nederlandse asset-onderneming is, betreft het hier wel een fonds voor buitenlandse, in dit geval Duitse beleggers.'

Cash is koning

Voor alle onderhandelingen en deals geldt: direct rendement bieden. Bij beleggers gaat het erom dat vastgoed een betrouwbare cashstroom oplevert. Van Harten: 'En dat kan bij de woningportefeuilles nog steeds heel goed. In het segment dat wij bedienen, is er nauwelijks leegstand. Met andere woorden: het risicoprofiel van woningen is goed en dat zal, volgens ons, ook zo blijven. Ongeacht of de prijs van woningen nog verder daalt. Zelfs het uitponden gaat gewoon door, hoewel wel wat minder dan voorheen.'

Tenders en veilingen

Hoe kijken Van Harten en Snijders aan tegen tenders en veilingen, al dan niet via internet, een transactiefenomeen dat onder meer bij Troostwijk pakweg vijf jaar geleden nog actief werd gepropagandeerd? Van Harten: 'De tendertijd is voorbij. We praten nu over een kopersmarkt en niet langer meer over een verkopersmarkt. Als wij een portefeuille verkopen, zoeken wij er zelf een heterogene groep van bonafide en integere beleggers bij. Dat kunnen wij doen, omdat wij zo'n groot netwerk hebben. Er wordt wel beweerd dat dat niet zo transparant

zou zijn. Dat is onzin. Alles wat wij doen, verloopt op een transparante en gestructureerde wijze en volgens de hoogste standaarden van governance. Partijen worden gecheckt, we maken marktconforme procesvoorwaarden en opereren op basis van een anti-speculatiebeding. Wij zetten in op een open, objectieve en optimale prijsvorming, minimalisering van transactierisico's, controle op het verkoopproces en beperking van frauderisico's. Wat we verder doen, is uitleggen en blijven uitleggen. De marktontwikkelingen zijn zo complex geworden, dat je daaraan veel tijd moet besteden. Dus duidelijk en inzichtelijk maken waarom je bepaalde dingen zo doet. Tenderen werkt op dit moment trouwens ook minder, omdat veel geïnteresseerde partijen slechts lokaal of regionaal werken. Die belangstelling blijft dus beperkt tot een paar gegadigden.' Richt Capital Value zich ook nog op activiteiten dan beleggen op de Nederlandse woningmarkt? Snijders: 'Naast strategische advisering over commercieel vastgoed zullen wij ons blijven specialiseren in woningbeleggingen. We hebben niet de pretentie om over de grens te gaan kijken voor investeringen daar. We willen een klein team blijven, een nichespeler die crisisbestendig is, en dan moet je jezelf ook weten te beperken. Maar het segment dat wij bedienen, de Nederlandse woningbeleggingsmarkt met huren van 665 tot 1.000 euro zal de komende jaren een groeimarkt blijven, dus dat biedt voor Capital Value meer dan voldoende kansen.'

COLUMN MARKT

Tom Berkhout,
Professor of Real Estate
Nyenrode Business Universiteit



illustratie: Hans Sprangers

Klachtenstroom

De AFM publiceerde in juli haar rapport 'AFM-observaties niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen voor consumenten' van een onderzoek over de markt met 60.000 vastgoedconsumenten. Deze consumenten hebben in totaal 5,5 miljard euro ingelegd. De bevindingen zijn ronduit ernstig te noemen. Van de 100 aanbieders zijn er 46 nader onder de loep genomen, waardoor er minder gemakkelijk kan worden gesproken van incidenten. Maar liefst 67 handhavingsmaatregelen zijn opgelegd onder de onderzochte aanbieders (met en zonder vergunning): vergunningen zijn ingetrokken, bestuurders zijn weggestuurd en curatoren zijn benoemd. Waarom verschijnt zo'n urgent rapport eigenlijk in komkommertijd?

De belangen van de vastgoedconsumenten blijken overduidelijk geschonden. Volgens de AFM zijn de tekortkomingen zo omvangrijk en ernstig, dat een zorgwekkend beeld is ontstaan van het productaanbod, de transparantie en de governance. Veel aanbieders en beheerders zetten het belang van de consument als particuliere belegger en het belang van een beheerde en integere bedrijfsuitoefening onvoldoende centraal. Er is geen of onvoldoende greep op één of verschillende aspecten van het bestuur en de bedrijfsvoering. En zo gaat de klachtenstroom maar door in het rapport dat met vele voorbeelden is gelardeerd. De integriteit van bestuurders bleek in verschillende gevallen duidelijk ondermaats.

Dit slechte nieuws komt niet zomaar uit de lucht vallen. Er broeide al geruime tijd iets. In 2005 had de AFM al een kleinschalig onderzoek ingesteld onder de vastgoed-CV's en -maatschappen. In het desbetreffende rapport werd gepleit voor aanscherping van wet- en regelgeving en voor zelftoezicht. Maar met dat laatste ging het naar de zin van de AFM niet snel genoeg. Waarop marktpartijen de Stichting Transparantie Vastgoedfondsen (STV) oprichtten, die prospectussen van niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen ging toetsen. Het toetsingskader was afgestemd met de AFM. Cor van Zadelhoff waarschuwde in 2008 nog eens voor een waar bloedbad onder de fondsen.

Wat mij nu bezighoudt, is dat ondanks alle toezichtinspanningen, goedbedoelde marktinitiatieven, samenwerking tussen toezichthouder en marktpartijen en publieke waarschuwingen er dan toch nog in 2012 een rapport met deze dramatische conclusies kan verschijnen. Hoe kunnen deze praktijken dan wel effectief en efficiënt worden gestuit zonder dat consumenten worden afgeschrikt die willen beleggen in een 'schoon vastgoedproduct' met een acceptabele risico-/rendementsverhouding? Het zou toch niet zover moeten komen dat vastgoedbeleggingen voor consumenten taboe worden verklaard? Een moeilijk probleem.

De AFM wil haar toezicht opschalen en alle partijen die niet-beursgenoteerde beleggingen aan consumenten aanbieden, onder het doorlopende Wft-toezicht brengen. Maar: meer toezicht kan alleen maar een deel van de oplossing zijn. Dat leert het recente verleden. De STV heeft ruim voor het verschijnen van het rapport aangegeven ermee te willen stoppen. Forumvast, de Belangenvereniging Aanbieders Vastgoedbeleggingsproducten, wordt door de AFM beschouwd als een 'belangenbehartiger door en voor aanbieders' die 'niet zozeer' is gericht op zelfregulering. Wat kunnen of moeten aanbieders en intermediairs dan doen? Ten eerste zullen ze zich zodanig moeten hergroeperen en organiseren dat ze zelfregulering geloofwaardig kunnen uitvoeren. Ten tweede moeten de governance-structuren en interne beheersing bij de aanbieders goed en eenvoudig controleerbaar worden opgezet, in nauwe samenspraak met accountants en AFM; die vervolgens ook feitelijk gaan controleren. Ten derde moeten deze partijen elkaar ook echt ondersteunen in het toezicht, zonder hun onafhankelijkheid te verliezen. Dat zal een prijs hebben. Maar het vertrouwen van de vastgoedconsument en de reputatie van de vastgoedmarkt zijn veel meer waard.

▼ REACTIES NAAR
t.berkhout@nyenrode.nl