

# Vastgoedbeleggen: van lineariteit naar circulariteit en adaptiviteit

DOOR HARRY GEELS

De wereld verandert snel door de sterk voortschrijdende technologie, globalisatie en urbanisatie. Ook de demografie is in veel landen sterk aan het veranderen. Maatschappelijk verantwoord beleggen staat daarnaast steeds hoger op de agenda. Dit alles vereist een nieuwe aanpak van een vastgoedvermogensbeheerder, zo betogen Marleen Bosma, Head of Research & Strategic Advisory, en Dick van Hal, Chief Executive Officer van Bouwinvest.

## **Hoe zag grosso modo het beheer van vastgoedportefeuilles er in het verleden uit?**

Dick van Hal: 'Ten eerste was beleggen in vastgoed op de nationale markt gericht. Veel pensioenfondsen hadden nog altijd een overwegend Nederlandse vastgoedportefeuille. Ten tweede hebben we een verschuiving gezien van direct vastgoed (op de balans van een pensioenfonds) naar indirect vastgoed (via fondsen en partnerships). En ten derde werden vastgoedportefeuilles vooral op basis van historische data beheerd. Het rendement in het verleden was vaak een richtlijn voor de toekomst. Het was een lineaire wereld. Een goed gebouw zal wel een goed gebouw blijven. Een goede

regio zal wel een goede regio blijven. Een slechte buurt zal wel een slechte buurt blijven. Het gedrag van huurders en consumenten was redelijk voorspelbaar. Zo zit de wereld echter niet meer in elkaar. Dat wil overigens niet zeggen dat we het verleden maar moeten negeren. Wie het verleden niet kent, kan het heden niet begrijpen en de toekomst niet voorspellen.'

Marleen Bosma: 'Er vinden in de wereld momenteel veel grote veranderingen plaats, zoals snel voortschrijdende technologische ontwikkelingen, globalisatie en urbanisatie en het door grote delen van de maatschappij omarmen van het duurzaamheidsconcept. Dat vereist een andere wijze van beleggen. In zijn algemeenheid is het perspectief breder geworden dan alleen het gebouw. Een langetermijnbelegger kan zich niet meer puur technisch focussen op een bepaald vastgoedobject, zoals de staat van het onderhoud van het gebouw of de kwaliteit van de huurcontracten. De snelle veranderingen in de wereld vereisen een 'outside-in benadering', waarbij allerlei maatschappelijke trends in het beleggingsproces worden geïntegreerd.'

## **Over welke trends hebben we het dan?**

Van Hal: 'Door globalisatie internationaliseert de wereld. De verschillende vastgoedmarkten in de wereld worden deels een substituuut voor elkaar. Zo zit het geld in de VS, zo weer in Europa of Azië. Natuurlijk is vastgoed een illiquide beleggingscategorie, maar door de professionalisering van de vastgoedwereld, kijk bijvoorbeeld naar de ontwikkeling van beleggingsfondsen, neemt de flexibiliteit van de belegger toe. Voor vastgoedbeleggers is de wereld veel groter geworden. Daarom hebben wij ook een kantoor in Sydney geopend en zijn we bezig een kantoor in New York te openen. Naast vijf op Nederland gerichte sectorfondsen, voor woningen, kantoren, winkels, zorgvastgoed en hotels,



Foto's: Archief Bouwinvest

MARLEEN BOSMA

beheren we voor het pensioenfonds voor de bouw (bpfBOUW) voor € 3,5 miljard aan vastgoedmandaten in het buitenland.'

Bosma: 'Door deze internationale focus kunnen we dwarsverbanden leggen. Zo zien we dat ontwikkelingen in de door urbanisatie ontstane grote metropolen in de wereld op elkaar lijken. We kunnen daardoor ervaringen die we opdoen in één regio grotendeels doortrekken naar de andere regio's. Verder zien we het groeiend belang van duurzaam investeren in alle delen van de wereld terug, al verschilt het tempo van het duurzaamheidsdenken van regio tot regio. Australië loopt voorop, de VS loopt wat achter. Verder zijn er technologische trends, bijvoorbeeld rondom smart buildings en cities, big data, voorspellende analyses en blockchain. Tot slot is er nog de snelle groei van de wereldbevolking, met de daarbij behorende grondstoffschaarste, de verschillen tussen arm en rijk en het gebrek aan ruimte. In het kielzog hiervan spelen migratiestromen een rol.'

### **Hoe ziet de nieuwe benadering voor een vastgoedvermogensbeheerder er dan uit?**

Bosma: 'De snelle ontwikkelingen vergen een andere houding: van de lineariteit van het verleden naar adaptiviteit van het nu en de toekomst. Wij moeten daarbij denken in scenario's, innovatief zijn en onze prognoses sneller aanpassen met meer sturingsinfo en scenario-analyses. De beleggingsbenadering moet adaptief zijn. Circulariteit zouden we kunnen omschrijven als hoe flexibel we zijn in het omvormen van vastgoed als nieuwe ontwikkelingen dat noodzakelijk maken. Daarbij moeten we ook rekening houden met hoe flexibel we zijn in het hergebruiken van de bouwmaterialen. De snel veranderende wereld vraagt meer adaptief vermogen van een organisatie en beleggings-technisch gezien meer flexibiliteit.'

Van Hal: 'Die flexibiliteit zien we in alle facetten terug. Zo moeten de meeste gebouwen multifunctioneel zijn in gebruik. Neem bijvoorbeeld het WTC in Rotterdam, een van onze beleggingen, dat kantoren, winkels en straks ook een hotel herbergt. Als de marktsituatie erom vraagt, kan de functie van het gebouw veranderen. Wij hebben deze specifieke belegging opgesplitst in drie verschillende fondsen, eerder genoemd en door ons beheerd, omdat beleggers in de bekende sectoren denken. Met onze vijf sectorfondsen spelen wij daarop in en kunnen we tegelijkertijd de noodzakelijke flexibiliteit met betrekking tot het vastgoed organiseren.'

Bosma: 'Vastgoedbeleggen is complexer geworden, maar dat neemt niet weg dat het een interessante beleggings-categorie is en blijft, met aantrekkelijke risicopremies en stabiele dividenden. Maar binnen de allocatie zitten verschuivingen en dit vergt van beleggers een continue kritische blik om ontwikkelingen goed te blijven monitoren. De kansen zitten wat ons betreft ook nu vooral in groei-



DICK VAN HAL

sectoren, zoals hotels, zorgvastgoed en studentenwoningen. Voor wat betreft winkels is het momenteel niet zo duidelijk waar de markt door online winkelen naartoe gaat, maar alsnog denken wij dat er ook in de winkelmarkt goede beleggingsmogelijkheden zijn. Uiteindelijk draait het bij winkels om de locatie, het product en weten waar de consument behoefte aan heeft. Als je dat weet, bouw je een waardevolle portefeuille op om het juiste rendement te maken op de lange termijn. Het researchteam prognosticeert, op basis van een grote hoeveelheid data, demografische profielen voor verzorgingsgebieden voor optimale sturingsinformatie.'

### **Waar moeten we verder nog op letten als we naar de toekomst van vastgoed kijken?**

Van Hal: 'Het is interessant dat onze institutionele klanten steeds professioneler worden en meer en meer een internationale bril opzetten. Ze verwachten dat we een visie hebben op de snelle ontwikkelingen en op hoe we die integreren in onze beleggingsbenadering. Vermogensbeheerders en klanten stimuleren elkaar zo in de professionaliteitsslag. Een visie op de trends formuleren, betekent ook keuzes maken. Door de trend van urbanisatie concentreren wij ons in Nederland bijvoorbeeld voor kantoren op de G4, de vier grootste gemeentes: Amsterdam, Rotterdam, Den Haag en Utrecht. Voor woningen hebben we kernregio's benoemd. Dergelijke keuzes in gebieden en steden maken we internationaal ook.'

Bosma: 'Wij kijken per categorie naar de fundamentele 'drivers'. De trends vinden hoog over plaats, maar de uitwerking kan per categorie verschillen. We moeten ons

verder realiseren dat er nieuwe trends kunnen komen of dat bepaalde trends zich versnellen of juist vertragen. We zijn dus niet klaar met het benoemen van de huidige trends. Ook concurrenten kunnen veranderen. Stel dat Amazon en Google straks vastgoedobjecten aan beleggers aanbieden. Daarnaast wordt het belang van impact investing en ESG steeds belangrijker voor institutionele beleggers.'

### **Zuinig omgaan met energie dus?**

Van Hal: 'Het gaat niet alleen om het energielabel, het gaat om maatschappelijk rendement. Hoe goed is een gebied ontsloten? Hoe kunnen we de leefbaarheid en betaalbaarheid van gebieden en woningen vergroten? Hoe kunnen we bijdragen aan de groeiende vraag naar woningen? Kan een wijk of zelfs een hele regio energieneutraal functioneren? Hoe veilig en rustig is een bepaald gebied? Kan de zorg voor ouderen beter ingericht worden? Kortom, hoe toekomstbestendig zijn de vastgoedobjecten? 'Sustainability' is wat mij betreft een breed begrip en dat vertaal ik met toekomstbestendigheid. We hebben de zeventien UN Sustainable Goals onderschreven. We concentreren ons op de duurzaamheidsdoelstellingen die vastgoed raken: energie, duurzame steden, arbeidsomstandigheden op de bouwplaats, mobiliteit en betaalbaarheid.'

Bosma: 'Betaalbaarheid is wat betreft woningen een van onze speerpunten. We hebben een 'Affordability Model' gebouwd dat we meenemen in verwachte woningprijsstijgingen en onze beleggingsbeslissingen. De huurprijsstijging hebben we in deze krappe woningmarkt het afgelopen jaar gemaximeerd op inflatie plus 1%. Dit lijkt een demping op het rendement te impliceren, maar op de lange termijn is een snelle groei van de huren toch niet houdbaar. Uiteindelijk zijn wij gebaat bij gebieden waar diverse groepen kunnen wonen, werken en verblijven. Dit levert ons de grootste kans op een langjarig stabiel rendement. Als een van de grootste woningbeleggers in Nederland voelen wij de verantwoordelijkheid en hebben wij deze maatregel daarom genomen, maar uiteindelijk is de oplossing dat er meer gebouwd moet worden om het probleem structureel op te lossen. Dit kan als je zorgvuldig met de verstedelijkingsagenda omgaat en dus op een goede manier gaat verdichten.'

### **Wat betekent de nieuwe beleggingsbenadering voor de inrichting van jullie organisatie?**

Bosma: 'De hoeveelheid data waarover we tegenwoordig beschikken, is een veelvoud van twintig jaar geleden. We weten veel over een gebied of zelfs een straat. We hoeven vastgoedobjecten eigenlijk niet eens meer te bezoeken. We hebben de afgelopen drie jaar veel geïnvesteerd in een data warehouse, met hierin alle data waarvan we denken dat we die nodig hebben voor een optimale besluitvorming. Het data warehouse wordt gevoed door open-source marktdata, door betaalde externe researchdata en data van onze eigen portefeuilles. Voor het goede inzicht gaat het ook om de

## **De snelle veranderingen in de wereld vereisen een 'outside-in benadering', waarbij maatschappelijke trends in het beleggingsproces worden geïntegreerd.**

juiste combinatie en ontsluiting van de data. Hier komen we op het gebied van data analytics en data science en dat vraagt om nieuwe expertise.'

Van Hal: 'We zijn tegenwoordig eigenlijk continu bezig met het vergroten van kennis en inzicht. Zo hebben wij bijvoorbeeld voor heel Nederland, met een druk op de knop, inzichtelijk hoe betaalbaar woningen zijn. We kunnen ook veel betere prognoses maken op basis van diverse scenario's, bij wijze van spreken op straatniveau. Maar hoe mooi de resultaten uit de analyses ook zijn, we moeten altijd kritisch blijven nadenken. Naast data moet er ook een goed netwerk van partners zijn. Dat geldt voor zowel de informatie die nog uit de markt moet worden gehaald als voor het uitvoeren van transacties. Er moeten goede samenwerkingen bestaan tussen beleggers, bouwers, gemeenten en projectontwikkelaars. Het gaat in die partnerships niet alleen om de prijs, maar ook om de kwaliteit van de partijen. Vastgoed blijft namelijk ook een people's business.' «

**Snelle veranderingen in de wereld vereisen een 'outside-in benadering', waarbij maatschappelijke, economische en politieke trends in het beleggingsproces worden geïntegreerd.**

**Door de globalisatie internationaliseert de wereld en gaan geldstromen, ook voor vastgoed, sneller de wereld rond.**

**De snel veranderende wereld vraagt beleggingstechnisch gezien meer flexibiliteit van een beheerorganisatie.**

**Duurzaamheid is niet alleen het energielabel, het gaat vooral om het totale maatschappelijk rendement.**

**Geavanceerde analyses, die mogelijk gemaakt worden door nieuwe technologie en een datawarehouse waarin data van open sources, externe datavendors en eigen portefeuilles worden gecombineerd, zijn tegenwoordig onmisbaar bij een goede besluitvorming.**

**Vastgoed blijft een people's business.**