

## Beleggen in zorgvastgoed: een alternatief voor schaars beschikbare bancaire middelen

17-08-2015 09:24

Verskillende verkennende onderzoeken geven aan dat investeren in zorgvastgoed een relatief onbekende beleggingscategorie is. Ze heeft echter wel een ontwikkelpotentie tot een investeringscategorie. Er zijn dan ook goede perspectieven zijn voor investeringen in zorgvastgoed door een stijgende lijn in stabiliteit van zorginstellingen. Verwacht mag worden dat investeringen in de toekomst zullen toenemen. Ook zal zorgvastgoed als een volwaardige beleggingscategorie wordt gezien door beleggers. Tegen de economische trend in is het eigen vermogen van zorginstellingen toegenomen en de solvabiliteit toegenomen. Ondanks dat zorginstellingen er in die zin goed voor staan, zijn wel grote onderlinge verschillen waar te nemen.

*Door: Jan Veuger, professor Public Real Estate*

Dit jaar presenteert het lectoraat Maatschappelijk Vastgoed voor het eerst de Barometer Zorgvastgoed met als thema internationale context. Deze internationale context is van belang omdat ervaringen voor het investeren in zorgvastgoed in Nederland nog erg beperkt is. Door te reflecteren aan de hand van de internationale context kunnen we wellicht in Nederland leren van ervaringen van anderen. In de Barometer Maatschappelijk Vastgoed 2014 was al te zien dat er veel aandacht is voor zorgvastgoed. De Barometer Zorgvastgoed 2015 is hier dan ook een gevolg van en heeft een drietal relevante en actuele invalshoeken: ontwikkelingen in zorgvastgoed, waardering en financiering van zorgvastgoed en assetmanagement zorgvastgoed.

### Omvang van zorgvastgoed in Nederland

Het onderzoek van het Economisch Instituut voor de Bouw in 2015 geeft aan dat er circa 34 miljoen m<sup>2</sup> zorgvastgoed van de gewenste grootte (2.000-100.000 m<sup>2</sup>) is in Nederland. Buiten deze grootteklasse valt circa 37% van het zorgvastgoed zijnde kleine eerstelijnszorg en grote ziekenhuizen. Circa 22% van de zorgvastgoedvoorraad is relatief jong met een bouwjaar vanaf 2000. Wanneer er gekeken wordt naar de gewenste grootteklasse, dan staat circa 45% van het zorgvastgoed staat in de G4 en G43 steden. In totaal gaat het om nog steeds 15 miljoen m<sup>2</sup> zorgvastgoed.

### Investeringsontwikkelingen zorgvastgoed

Op basis van de beschikbare informatie over courantheid en gebruikerskenmerken zoals het EIB (Elp 2015) weergeeft, zijn de onderscheiden segmenten in een kwadrantenmodel verkennend gepositioneerd. De verwachte groei van de voorraad per segment tot 2030 is hierin procentueel weergegeven. Het gaat hier overigens om een algemeen beeld en niet om een exacte kwantitatieve positionering omdat op objectniveau de afwegingen genuanceerder kunnen liggen. Indicatief is een richting van het perspectief per segment weergegeven.

*Figuur 1: Investeringsontwikkelingen zorgvastgoed tot 2030 (bron: Elp 2015 in Barometer Zorgvastgoed 2015, Veuger et al.)*

### Rendementen op Zorgvastgoed in Nederland

Door *Morgan Stanley Capital International (MSCI)* is onderzoek gedaan (Elp 2015) om beeld te krijgen op de historische rendementen van zorgvastgoed in Nederland en buiten Nederland. MSCI heeft een databestand opgebouwd met zorgvastgoed volgens de eerder aangegeven segmentatie. Hiermee is te zien wat de behaalde rendementen op het Nederlandse zorgvastgoed zijn en hoe verhoudend zijn met de rendementen op andere beleggingscategorieën van Nederlands vastgoed. Het totaal rendement op zorgvastgoed bestaat uit direct rendement (netto inkomsten als een percentage van de waarde) en het indirecte rendement (de waardeverandering) over een bepaalde gemeten periode. Beide rendementen worden in percentages ten opzichte van de waarde weergegeven. In de volgende tabel zijn deze beide rendementen individueel als totaal over de periode 2000-2013 weergegeven. Over deze gemeten periode vertonen cure als care een stabiel direct rendement. Het totaal rendement op zorgvastgoed wordt door vooral de laatste jaren lager door het negatieve indirecte rendement vanaf 2008, het jaar van de start van de economische, en dus vastgoedcrisis.

*Figuur 2: Cure: Totaal, direct en indirect Nederlands zorgvastgoed 2003-2013 (bron: MSCI/IPD indices in Elp 2015, in Barometer Zorgvastgoed 2015, Veuger et al.)*

*Figuur 3: Care: Totaal, direct en indirect Nederlands zorgvastgoed 2003-2013 (bron: MSCI/IPD indices in Elp 2015, in Barometer Zorgvastgoed 2015, Veuger et al.)*

Wanneer de voorgaande rendementen vergelijken met niet zorgvastgoed in Nederland is een vergelijking te maken met de vastgoedindex van Investment Property Databank (IPD) Nederlandse. Over de periode 2003-2012 zijn de rendementen van care en cure vastgoed goed te volgen met de IPD, behalve het jaar 2013. Dit lage rendement wordt vooral veroorzaakt door de huidige ontwikkelingen binnen de AWBZ waardoor gefinancierde verzorgingstehuizen leeg komen te staan en niet meer geschikt zijn binnen de huidige regelgeving.

*Figuur 4: Direct rendement Nederlands zorgvastgoed care en cure afgezet tegen Nederlandse vastgoed index, 2003-2013. (bron: MSCI/IPD indices in Elp 2015, in Barometer Zorgvastgoed 2015, Veuger et al.)*

*Figuur 5: Totaal rendement Nederlands zorgvastgoed care en cure afgezet tegen Nederlandse vastgoed index, 2003-2013. (bron: MSCI/IPD indices in Elp 2015, in Barometer Zorgvastgoed 2015, Veuger et al.)*

## **Bancaire financiering zorgsector**

Voor financiering van zorgvastgoed heeft de zorgsector maar een beperkte keuze van een aantal Nederlandse banken die ook met enige regelmaat consortia vormen bij forse investeringen. Private investeerders en institutionele beleggers hebben wel belangstelling voor zorgvastgoed maar zijn relatief nog onbekend met investeringen in zorgvastgoed in Nederland. Buitenlandse beleggers als bijvoorbeeld als Confinimo uit België durven deze investeringen wel aan op basis van ervaringen buiten Nederland. Zorginstellingen nemen ook zelf het initiatief om een creditrating te verkrijgen waardoor toegang krijgen tot de kapitaalmarkt. In de navolgende figuur zijn de activiteiten van de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) en de Waarborgfonds voor de zorgsector (Wfz) weergegeven (Postema 2015). Hieruit is af te leiden dat de kredietverlening door BNG in de afgelopen jaren voor de helft onder borging van het Wfz heeft plaatsgevonden.

*Figuur 6: Kredietverlening BNG Bank en borgstelling Wfz (bron: Postema 2015, in Barometer Zorgvastgoed 2015,*

# VASTGOED JOURNAAL

*Veuger et al.)*

In 2015 zijn verschillende initiatieven gelanceerd om via de uitgifte van obligaties financieringsmiddelen op te halen voor investeringen in zorgvastgoed. Dit met als doel om een alternatief te bieden voor de schaars beschikbare bancaire middelen.

**Het boek Barometer Zorgvastgoed 2015 wordt gepresenteerd op het [congres Barometer Maatschappelijk Vastgoed 2015](#). Alle deelnemers ontvangen een exemplaar van dit boek.**

Auteur: **Jan Veuger Bsc MRE PhD FRICS** | Professor Public Real Estate | Institute for Business | Hanze University of Applied Sciences Groningen NoorderRuimte, Centre of Research & Innovation for Built Environment |