VASTGOED JOURNAAL

'Een debt Broker is nog geen debt Advisor'

02-10-2020 09:52



‘Het landschap van vastgoedfinanciering is sterk veranderd’, zegt Martijn Nijland, Director RE Debt Advisory bij Deloitte. ‘Dit is van ‘one size fits all’ getransformeerd tot een markt vol (niche)spelers met wie je een ideale balans van risicoverdeling en rendement kunt creëren.’ Mits je verstand van zaken hebt natuurlijk...

''Nijland constateert dat de vastgoedmarkt weliswaar nog redelijk stabiel is, maar dat er wel meer stress in kruipt''

Deloitte in Nederland telt circa 5.500 professionals, waarvan 150 mensen zich fulltime met vastgoed en financiering bezighouden. Dat levert een groot kader van kennis, inzicht en professionaliteit op. Ruud van Eijk, Director Real Estate: ‘We werken voor publieke partijen zoals gemeenten, corporaties en zorginstellingen, en voor private partijen, zoals beleggers, investment managers en projectontwikkelaars. Dankzij de breedte in onze organisatie kunnen we voor elk specifiek onderwerp bij gespecialiseerde collega’s terecht. We trekken veelal samen op, zo hebben we in samenwerking met Deloitte Digital een programma ontwikkeld dat taxatierapporten analyseert ten behoeve van de jaarrekeningcontrole.’

VASTGOED JOURNAAL



Stress in de markt

Nijland constateert dat de vastgoedmarkt weliswaar nog redelijk stabiel is, maar dat er wel meer stress in kruipt: ‘Dat heeft meer te maken met het economische perspectief dan met de assets zelf. Er is veel onzekerheid. Wel denken meer partijen daarnaast na over disruptie: hoe duurzaam is het om nu te investeren in dure kantoren, wat brengt de thuiswerk-trend, wat gebeurt er met retailvastgoed?’

‘Deze onzekerheid geldt overigens minder voor de woningmarkt. Daar is het tekort aan product, zowel voor gebruikers als beleggers, structureel en de investeringsdrang bij (institutionele) woningfondsen groot’, aldus Van Eijk.

Veel van die beleggers wachten tot de prijzen verder dalen, maar beide heren verwachten niet dat die zo ver gaan zakken als tien jaar geleden (toen tot wel 30, 40%). De les uit de vorige crisis is dat de prijsniveaus snel weer op het oude niveau waren. Dit zal een dempend effect hebben.

Schuld of eigendom

"De vastgoedfinancieringsmarkt is veel intelligenter geworden, maar helaas geldt nog vaak de Engelse zegswijze penny-wise pound-foolish"

Hoewel Nederland een kleine markt is voor buitenlands geld, is de interesse dermate groot dat er toch aardig

wat partijen zich hier melden. En wat met name de private equity-fondsen jaren geleden al zagen is nu echt een trend: financieren levert in veel gevallen meer rendement op dan beleggen in vastgoed. Beleggen in schuld dus, in plaats van in eigendom. Nijland: ‘Je kunt hetzelfde rendement behalen met minder risico. Veel buitenlandse debt funds pakken op wat Nederlandse banken nu in feite laten liggen. Alleen, je moet heel goed thuis zijn in de Nederlandse vastgoedmarkt.’

Daar raakt Nijland een gevoelig punt: marktkennis. Het optuigen van een financiering is geen sinecure. De vastgoedfinancieringsmarkt is veel intelligenter geworden, maar helaas geldt nog vaak de Engelse zegswijze penny-wise pound-foolish: ‘Een financiering moet in één keer solide en accuraat zijn. Daarnaast hebben de keuzes die je aan het begin maakt consequenties voor de hele looptijd. Stapeling van financieringsproducten kan daarom aantrekkelijk zijn. Je kunt elke financieringsvraag opknippen, per fase, in leverage, per stukje van de portefeuille. Het is niet meer one size fits all. Toch zijn er nog altijd partijen die kiezen voor zo snel en goedkoop mogelijk en niet voldoende kijken naar de structuur en flexibiliteit bij een financiering.’

Ook is presentatie van de financieringsvraag essentieel, het is niet alleen een kwestie van kansen optimaal benadrukken, je moet als adviseur ook de bedreigingen adresseren, want daar kijkt de financier tenslotte ook naar. Nijland: ‘Een debt-broker is nog lang geen debt-advisor. En dat zien we nu al terugkomen, wij begeleiden namelijk ook partijen die via een broker de goedkoopste financiering uit de markt hebben gehaald, maar die nu de markt draait in de problemen zijn gekomen door een ondoordachte structuur. Dat doet mij als vakgenoot pijn.’

VASTGOED JOURNAAL



Stenen én businesscase

Geen invuloefening dus. Waar diepgaande kennis ook een grote rol speelt is bij het financieren van nieuwbouw. Of het nu kleinschalige projecten, transformaties of gebiedsontwikkelingen zijn, met of zonder omgevings/bouwvergunning, een passende financiering opzetten is een complex proces. Van Eijk: ‘Het risico in projectontwikkeling is natuurlijk groter. Maar steeds meer partijen, institutioneel en privaat, zijn bereid in te stappen zodra het ‘gouden poortje’ - bestemmingsplan - gevonden is. Zo hebben we onlangs een projectontwikkelaar aan een kapitaalkrachtige nieuwe aandeelhouder gekoppeld als alternatief voor financiering.’

Banken zitten in deze markt ‘in het verdomhoekje’, zou je kunnen zegen. Ze moeten opereren binnen een door de ECB gedefinieerd kader en ‘durven hun vinger niet op te steken naar de politiek’, zoals Nijland het formuleert. Hoe dan ook, de trend naar een steeds verdergaande specialisatie in financieringsproducten met steeds meer nichespelers zal zich onverminderd voortzetten. Van Eijk: ‘In het verlengde hiervan zie je dat men niet meer alleen naar vastgoed als asset kijkt, maar steeds vaker ook naar het onderliggende concept, de business drivers. Mooi voorbeeld is een institutionele belegger als APG die vanuit een visie op de hotelmarkt onder andere belegt in innovatieve concepten zoals Student Hotel en CitizenM. APG wil niet alleen het

eigendom van het vastgoed, maar adopteert het complete business-concept. Een traditionele vastgoedbelegger koopt de stenen en sluit een huurcontract af. Partijen zoals APG die de investering veel strategischer benaderen, willen daarnaast ook controle over de business, zodat ze minder afhankelijk zijn van externe factoren.' Nijland: 'Steeds belangrijker dus dat de adviseur in vastgoedfinanciering niet alleen naar de waarde van de stenen kijkt, maar juist ook het plan erachter begrijpt.'

Ruud van Eijk

Ruud van Eijk is een ervaren all round vastgoedprofessional gespecialiseerd in complexe real estate M&A transacties. Zijn specifieke focus ligt op capital advisory, hotels, woningbouw en projectontwikkeling. +31612581829, RvanEijk@deloitte.nl

Martijn Nijland

Martijn Nijland werkte tot 2018 bij ING Real Finance, waar hij transacties als de ontwikkeling van het Atrium, de verkoop van Q-Park, en vele andere bouw en beleggingsfinancieringen sloot. Sinds 2018 werkt hij bij Deloitte waar hij de Debt Advisory- specialisatie voor vastgoedfinanciering heeft opgezet. +31653222324, marnijland@deloitte.nl

Redactie