TRANSACTIEVOLUMES EN AANVANGS-RENDEMENTEN IN DE NEDERLANDSE ZORGVASTGOEDMARKT

Zorgvastgoed groeit uit de kinderschoenen

JANUARI 2016

syntrus | achmea
real estate & finance

CBRE

Inhoud

VOORAF 04

TRENDS EN ONTWIKKELINGEN 06

BELEGGINGSVOLUME IN DE LIFT 08

CARE GENIET GROTE POPULARITEIT 10

MEER EN GROTERE TRANSACTIES - DALENDE AANVANGSRENDEMENTEN 12

VERGELIJKING MET TRADITIONEEL VASTGOED 14

AANLOKKELIJK BELEGGINGSPERSPECTIEF 16

APPENDIX – PROFIEL ZORGVASTGOED 20

Vooraf

Met genoegen presenteren Syntrus Achmea Real Estate & Finance en CBRE hun eerste gezamenlijke publicatie over zorgvastgoed. Hierin geven wij u een beeld van hoe de transactievolumes en aanvangs-rendementen van deze betrekkelijk jonge asset class zich hebben ontwikkeld.

De kennis en ervaring met zorgvastgoedvraagstukken van het CBRE Healthcare-team is gecombineerd met de jarenlange ervaring van Syntrus Achmea Real Estate & Finance bij het ontwikkelen, verwerven en beheren van zorgvastgoed. Hiermee beogen wij een bijdrage te leveren aan meer transparantie in de markt en het inzichtelijk maken van de kansen in de sector. Wij signaleren dat zorgvastgoed de afgelopen jaren steeds meer terrein heeft gewonnen als institutioneel geaccepteerde beleggingscategorie. De belangstelling van nationale en internationale beleggers is sterk toegenomen. Een substantiële groei van de markt ligt in de lijn der verwachting. Zorgvastgoed staat niet langer in de kinderschoenen.

Het beleggingsvolume is de afgelopen jaren vrijwel verdrievoudigd en neemt de komende jaren alleen maar toe. Tegelijkertijd laten de bruto-aanvangs-rendementen een dalende lijn zien. Ook van deze trend verwachten wij dat die doorzet.

Zorgvastgoed is een uitstekende diversifier in de vastgoedportefeuille. De herziening van het stelsel van langdurige zorg en de transitie naar meer marktgedreven zorg hebben de ontwikkeling van moderne, toekomstbestendige zorgconcepten in de hand gewerkt. Daar komt bij dat huurders in deze sector minder conjunctuurgevoelig zijn dan die van bijvoorbeeld winkels of kantoren.

Steeds meer zorginstellingen verkennen alternatieve mogelijkheden om met hun vastgoed om te gaan. Verkoop aan een pensioenfonds of verzekeraar zorgt voor balansverlichting en een verbetering van de solvabiliteit. Processen kunnen efficiënter worden ingericht en er kan onbelemmerd worden gefocust op de corebusiness: het leveren van zorg.

Al deze ontwikkelingen in combinatie met toenemende vergrijzing en een sterk verouderde voorraad zorg-vastgoed maken het voor (institutionele) beleggers aantrekkelijk om deze assetcategorie op korte termijn aan hun portefeuille toe te voegen.

De Makroon, Amsterdam

Trends en ontwikkelingen

Het Nederlandse zorglandschap is er de afgelopen jaren heel anders uit komen te zien, met als gevolg dat de beleggingskaders voor zorgvastgoed zijn verschoven. De belangrijkste trends en ontwikkelingen zijn:

TREND 1 STERKE VERGRIJZING

In de komende 25 jaar komen er 1,8 miljoen 65-plussers bij. Zo'n 1,3 miljoen mensen zijn 75 jaar of ouder. Het merendeel woont alleen. Dit zorgt voor een sterke stijging van de absolute vraag naar verschillende zorgconcepten en vastgoed dat daar op aansluit. Urbanisatietrends leiden tot grote regionale verschillen in de behoefte.

TREND 2 TERUGTREDENDE OVERHEID

Door de maatregel 'scheiden van wonen en zorg' blijven mensen met een lichte zorgbehoefte langer thuis wonen. Zij ontvangen zorg aan huis in plaats van in een zorginstelling. De invloed van de overheid op de vergoeding van huisvestingskosten neemt daardoor af. De behoefte aan levensloopbestendige woningen groeit.

TREND 3 WONINGCORPORATIES FOCUSSEN OP SOCIALE HUISVESTING

Op grond van de nieuwe woningwet is de bewegingsvrijheid van woningcorporaties teruggebracht naar hun primaire doel: sociale huisvesting. Onder andere vanwege de verhuurdersheffing hebben veel corporaties bovendien hun investeringen 'on hold' gezet. Voor zorginstellingen zijn zij daarom niet meer de natuurlijke partner die zij jarenlang waren. De zorgsector kijkt uit naar alternatieve financieringsvormen ter aanvulling.

TREND 4 PROFESSIONELERE AANPAK VAN HUISVESTING

Steeds meer zorginstellingen beseffen dat het in eigendom hebben van vastgoed niet per definitie bijdraagt aan goede zorg. Als gevolg van de introductie van marktwerking en de verhoogde druk op efficiency houden zij hun vastgoedvraagstukken en bijbehorende risico's scherper tegen het licht. Hun vastgoed-afdelingen maken een professionaliseringsslag, waardoor de kloof met de vastgoedbelegger kleiner wordt.

TREND 5 DECENTRALISATIE VAN CURATIEVE ZORG

Om de curatieve zorg betaalbaar te houden, zet de overheid in op het zoveel mogelijk decentraal leveren van zorg. De verplaatsing van diverse tweedelijnsfuncties vanuit het ziekenhuis naar zelfstandige behandel-centra of eerstelijns gezondheidscentra dichter bij de burger vraagt om nieuwe huisvestingsconcepten.

TREND 6 NIEUWE, TOEKOMSTBESTENDIGE CONCEPTEN

Het aantal ‘traditionele’ praktijken aan huis vermindert. Eerste- en anderhalvelijnsfuncties kiezen steeds vaker voor clustering vanwege schaalvoordelen en kansen voor kruisbestuiving. Tegelijkertijd staan nieuwe partijen op die met innovatieve woon-zorgconcepten zoals particuliere woonzorg inspelen op niches in de markt. Voor al deze partijen geldt dat zij langjarig op hun plek willen blijven zitten. Dat vraagt om (her)ontwikkeling van vastgoed dat efficiënt kan worden geëxploiteerd.

TREND 7 VEROUDERDE VOORRAAD ZORGVASTGOED

Een groot deel van het huidige zorgvastgoed is verouderd en niet meer geschikt voor doelmatige, efficiënte en hoogwaardige zorgverlening. Ook veel woningen zijn niet ingericht op zorgverlening aan ouderen. De toenemende zorgbehoefte resulteert in een forse vervangings- en uitbreidingsvraag.

TREND 8 DE STRIJD OM DE ZORGCLIËNT

Ouderen en zorgbehoevenden worden mondiger en verlangen steeds meer invloed op de aan hen geleverde zorg. Het concurrerend vermogen van aanbieders van extra- en intramurale woonzorg wordt bepaald door de kwaliteit van de woonomgeving, zorg en service. Toekomstbestendig zorgvastgoed is voor zorginstellingen een belangrijke voorwaarde om het verschil te kunnen maken.

TREND 9 VASTGOED DOET HET GOED

De risicopremies in vastgoed zijn relatief hoog in vergelijking met andere beleggingscategorieën. De risico’s zijn voor veel beleggers goed te overzien en passen binnen hun strategie. Investeren in vastgoed is daarom over de brede linie aantrekkelijk. De zoektocht naar geschikte beleggingsmogelijkheden zorgt voor een daling van de aanvangsrendementen voor kwalitatief hoogwaardig en langjarig marktconform verhuurd vastgoed. Ook komt zorgvastgoed steeds meer op de radar van investeerders.

Beleggingsvolume in de lift

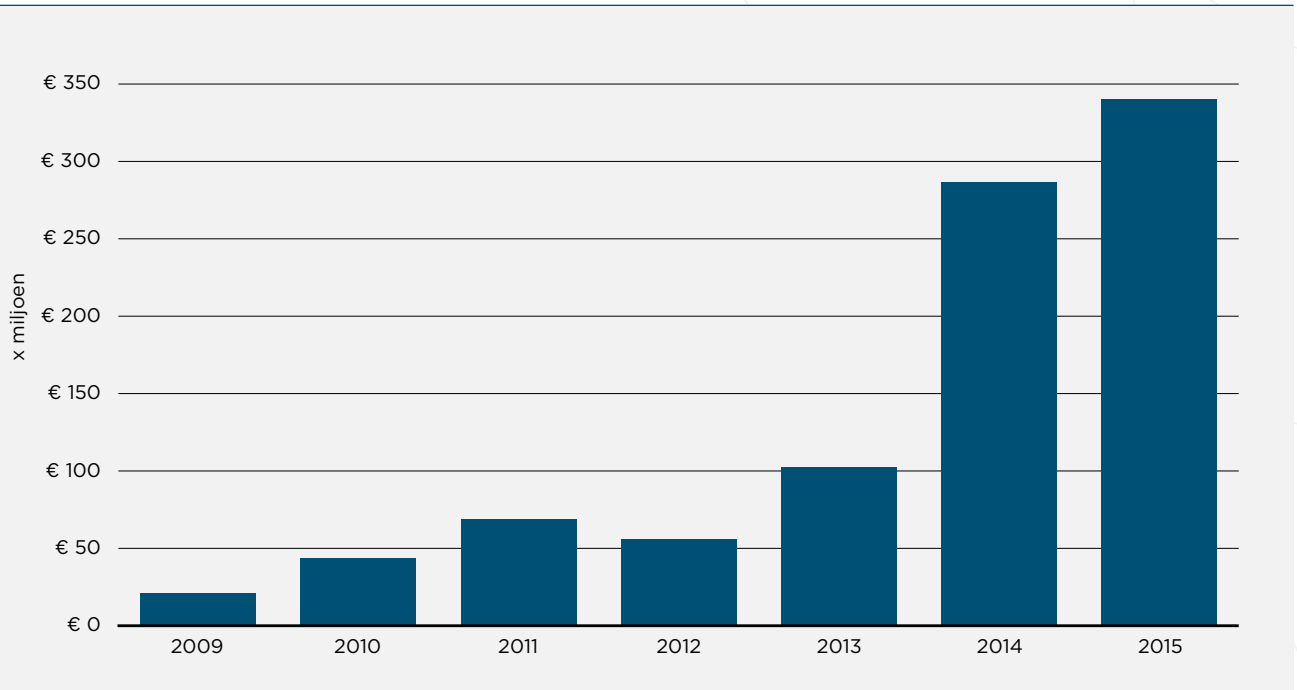
Zorgvastgoed is een betrekkelijk jonge assetclass. Niet eerder werden transactievolumes en aanvangsrendementen in beeld gebracht. Hoewel van langjarige reeksen nog geen sprake is, krijgen we steeds beter zicht op hoe deze beleggingsmarkt zich ontwikkelt.

Om het commerciële beleggingsvolume vanaf 2009 te kunnen meten, is ervoor gekozen om de beleggingstransacties door en tussen woningcorporaties en zorginstellingen - en daarmee de maatschappelijke transacties - buiten beschouwing te laten. Ook van belang is het feit dat niet alle transacties openbaar of volledig te achterhalen zijn. Het werkelijk gerealiseerde transactievolume is daarom hoger dan in de onderstaande grafiek wordt weergegeven.

VOLUME VRIJWEL VERDRIEVOUDIGD

De Nederlandse markt voor beleggingen in zorgvastgoed groeit. Mede gedreven door de lage rentestand en de goede perspectieven is al een aantal jaren sprake van een groeiende toestroom van investeringskapitaal van institutionele, beursgenoteerde en private beleggers. Waar het jaarlijkse investeringsvolume tot 2013 echter niet boven de € 100 miljoen uitkwam, nam dit in 2014 ineens een enorme vlucht; er werd maar liefst € 286 miljoen in zorgvastgoed geïnvesteerd.
De investeringen in het jaar 2015 lieten zelfs een nog groter totaal beleggingsvolume zien en kwam uit boven de € 300 miljoen.

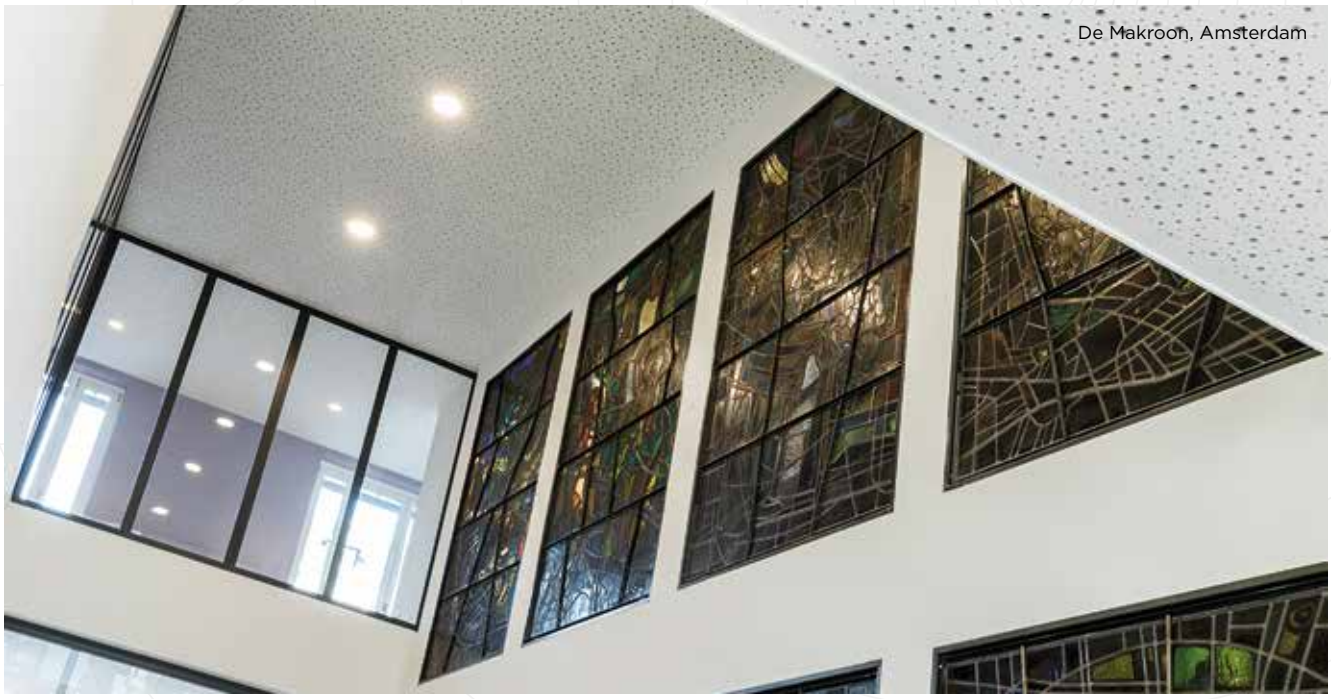
FIGUUR 1: BELEGGINGSVOLUME IN NEDERLANDS ZORGVASTGOED DOOR MARKTPARTIJEN



Bron: CBRE Research en Syntrus Achmea Real Estate & Finance

GROEIENDE BELANGSTELLING VANUIT HET BUITENLAND

Vergeleken met andere vastgoedcategorieën zijn de gemiddelde beleggingsvolumes per transactie nog relatief beperkt. In 2015 lag het gemiddelde transactievolume voor zorgvastgoed op ca. € 10,5 miljoen, voor kantoren op ca. € 15 miljoen en voor woningen op ca. € 19 miljoen. Maar het aantal jaarlijkse transacties in zorgvastgoed neemt nog altijd toe. De stijgende lijn die sinds 2009 zichtbaar is lijkt zich door te zetten. Dat is mede te danken aan het toenemende aantal buitenlandse partijen die de weg naar Nederlands zorgvastgoed hebben weten te vinden. De belangstelling komt al een aantal jaren uit België, de Verenigde Staten en Zwitserland en sinds kort ook uit Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Aziatische landen.



De Makroon, Amsterdam

Care geniet grote populariteit

Zorgvastgoed bestaat er in allerlei vormen, maar het aantal beleggingstransacties is - ten opzichte van andere beleggingscategorieen - nog beperkt. Voor de analyse van het beleggingsvolume hebben we de segmenten daarom geclusterd in vier categorieën: care extramuraal, care intramuraal, cure eerstelijns en cure tweedelijns.

Bij de analyse van beleggingstransacties springen drie zaken in het oog:

1. DRIEKWART VAN DE BELEGGINGEN IS CARE-GERELATEERD

In ruim 75% van de beleggingen gaat het om care-gerelateerde transacties. Dit product komt in veel gevallen het dichtst bij woonvastgoed en heeft vaak een goede alternatieve aanwendbaarheid.

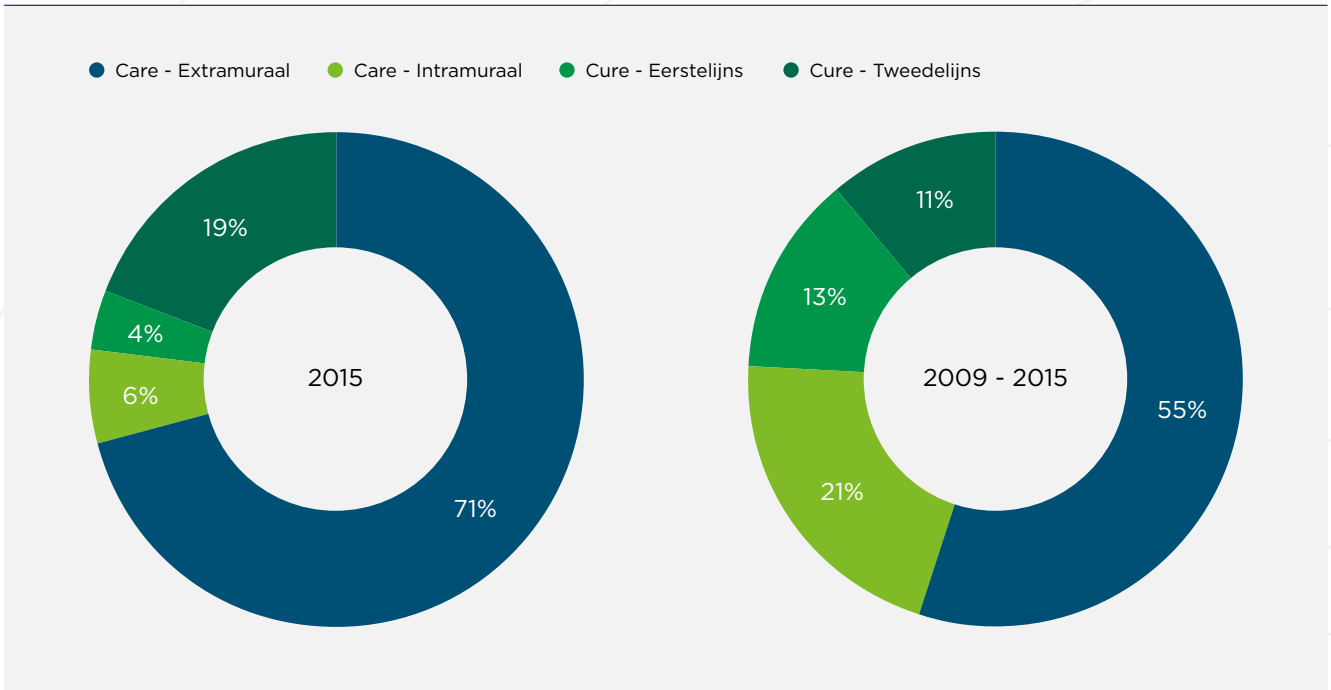
2. MEERDERE TYPES ZORGVASTGOED IN ÉÉN GEBOUW

Er zijn vaak meerdere typen zorgvastgoed in een transactie betrokken. Zo worden levensloop-bestendige woningen regelmatig in hetzelfde gebouw ondergebracht als intramurale zorgwoningen en zorggerelateerde diensten. De Makroon in Amsterdam is daar een mooi voorbeeld van.

3. VOORKEUR VOOR EERSTELIJNSFUNCTIES

Binnen het cure-segment zijn eerstelijnsfuncties het meest populair.

FIGUUR 2: BELEGGINGSVOLUME ZORGVASTGOED NAAR TYPE



Bron: CBRE Research en Syntrus Achmea Real Estate & Finance

De Reigers, Rotterdam

Meer en grotere transacties - dalende aanvangsrendementen

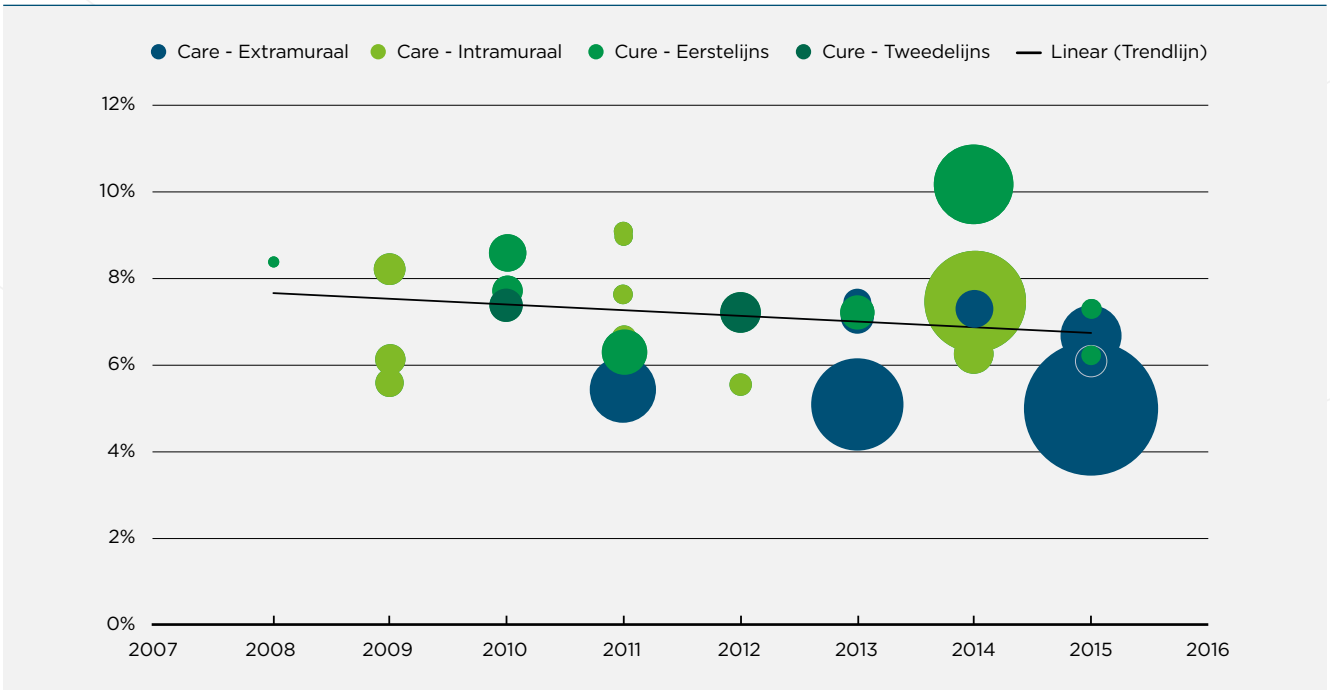
Sinds 2014 laat het totale transactievolume een aanzienlijke groei zien. Hetzelfde geldt voor de gemiddelde transactieomvang. In figuur 3 is dat af te leiden uit de grootte van de bollen. Anders dan in figuur 1 en 2 gaat het hier uitsluitend om openbare transacties waarvan de rendementen bij ons bekend zijn.

VERSCHILLEN TUSSEN CURE EN CARE

Naast de toenemende transactiegrootte is sprake van een dalende trend in het gemiddelde bruto-aanvangs-rendement. Toch is en blijft de spreiding van aanvangs-rendementen in de verschillende transacties groot.

De cure-gerelateerde transacties bevinden zich voornamelijk op en boven de trendlijn, terwijl care-gerelateerd vastgoed gemiddeld lagere aanvangsrendementen kent. Deze verschillen laten zich met name verklaren op grond van de grote gelijkenis tussen extramurale zorgwoningen, moderne intramurale woningen en reguliere woningen. Voor zorgvastgoed met een specifieker zorgkarakter is een hogere risico-opslag vereist.

FIGUUR 3: GEREALISEERDE BRUTO-AANVANGSRENDEMENTEN (ALLE TYPEN ZORGVASTGOED)



Bron: CBRE Research en Syntrus Achmea Real Estate & Finance

Sint Jacob, Amsterdam

Vergelijking met traditioneel vastgoed

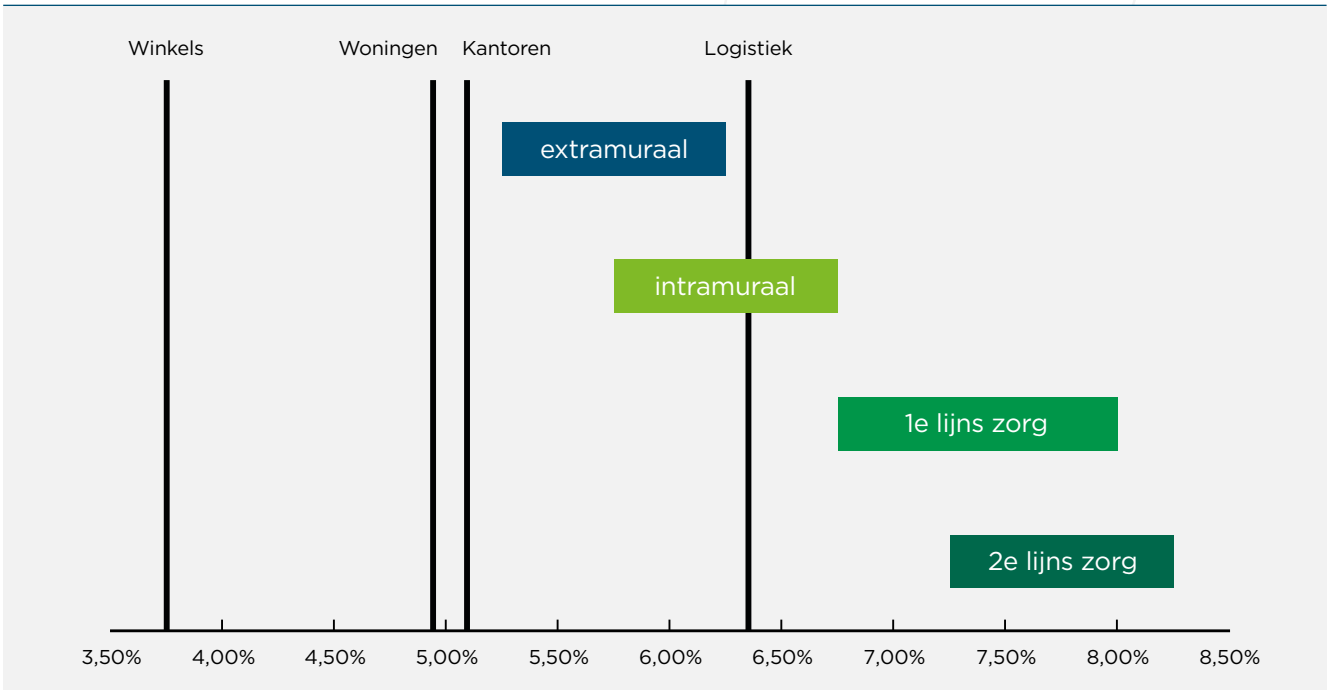
Groei van het aantal transacties en het beleggingsvolume en dalende gemiddelde bruto-aanvangsrendementen betekenen maar één ding: zorgvastgoed wordt steeds populairder. Trends en ontwikkelingen spelen deze populariteit sterk in de kaart.

De investeringskansen worden nog beter zichtbaar als we de aanvangsrendementen vergelijken met die van andere vastgoedcategorieën. In figuur 4 zijn de bruto-aanvangsrendementen van 'traditionele' asset classes afgezet tegen een bandbreedte van aanvangsrendementen van de verschillende typen zorgvastgoed. Bij de traditionele asset classes hebben we ervoor gekozen om alleen de toprendementen weer te geven; de bandbreedte van aanvangsrendementen kan hier namelijk zeer groot zijn. Voor zorgvastgoed zijn de bandbreedtes met 100 tot 125 basispunten relatief beperkt. Aan de onderkant gaat het om nieuw en courant zorgvastgoed op aantrekkelijke locaties.

DRIE OPVALLENDE ZAKEN

- De bandbreedtes van het aanvangsrendement van de vier zorgcategorieën zijn vergelijkbaar met of liggen hoger dan die van traditionele beleggingscategorieën.
- Bij toptransacties in sterk woongerelateerd extramuraal zorgvastgoed worden de top-aanvangsrendementen van woningen benaderd.
- Voor intramuraal zorgvastgoed en cure-gerelateerd zorgvastgoed ligt de bandbreedte beduidend hoger dan de top-aanvangsrendementen van traditionele vastgoedsegmenten.

FIGUUR 4: BANDBREEDTES PRIME YIELD K.K. ZORGVASTGOED VS ANDERE SECTOREN. (2015)



Bron: CBRE Research en Syntrus Achmea Real Estate & Finance

Gezondheidscentrum Zeehos, Katwijk

Aanlokkelijk beleggingsperspectief

Beleggen in zorgvastgoed is de kinderschoenen ontgroeid. Het is voor marktpartijen een serieuze zaak geworden. Steeds meer nationale en internationale beleggers weten de weg naar deze overduidelijke groeimarkt te vinden, niet in de laatste plaats de institutionele beleggers.

Net als in andere Angelsaksische landen is zorgvastgoed uitgegroeid tot een institutioneel geaccepteerde beleggingscategorie. De beleggingskaders zijn helder en de bruto-aanvangsrendementen en risicopremies zijn nog relatief hoog. Daarom verwachten wij dat zij de komende jaren verder dalen en in de buurt van andere beleggingscategorieën komen.

Het voordeel voor de early adopters gaat verdwijnen. Nieuwe nationale en internationale beleggers gaan niet alleen op zoek naar care-gerelateerd, maar ook steeds meer naar cure-gerelateerd vastgoed. Ondanks de te verwachten dalende rendementen en risicopremies, blijven de beleggingsrisico's voor zorgvastgoed relatief beperkt. Dit is te danken aan de sterke onderliggende karakteristieken.

De groei van zorgvastgoed als beleggingscategorie hangt uiteraard voor een belangrijk deel van de beschikbaarheid van geschikt product af. De herstructurering van de zorg en de transitie die de verschillende actoren in de zorg doormaken, manifesteren zich langzaam maar zeker in aantrekkelijk en beschikbaar vastgoed. Zo zijn er nog veel zorgpartijen die nadenken over het al dan niet afstoten en vervolgens terughuren van hun vastgoed. Ook ligt er een grote transformatie-opgave van verouderd zorgvastgoed. Een proces, dat naar verwachting nog jaren duurt.

De beperkte beschikbaarheid kan voor een versnelde daling van de aanvangsrendementen zorgen, zeker nu door lage rentes en aantrekkende vastgoedmarkten al op korte termijn een grote vraag naar alle vastgoedcategorieën wordt verwacht. Voor investeerders in zorgvastgoed geldt dat zij op de (middel)lange termijn nog mooie kansen kunnen verzilveren en dat er op korte termijn nog een extra early-adopterpremium valt te behalen.

"Risicopremies voor zorgvastgoed zullen verder dalen."

De Banne, Amsterdam

Contact

CBRE B.V.

Gustav Mahlerlaan 405
1082 MK Amsterdam
T: +31 20 626 26 91

Syntrus Achmea Real Estate & Finance

Gatwickstraat 1
1043 GK Amsterdam
T: +31 20 606 58 58

OVER CBRE

Met ieder vastgoedspecialisme in huis werkt CBRE samen met investeerders, financiers en eindgebruikers aan oplossingen voor hun vastgoed en huisvesting. CBRE Healthcare bestaat uit een multidisciplinair team van specialisten met kennis en ervaring in zowel de zorg- als vastgoedsector. Hun dagelijkse focus ligt op het strategisch adviseren van zorginstellingen en beleggers bij uiteenlopende vastgoedvraagstukken.

SYNTRUS ACHMEA REAL ESTATE & FINANCE

Syntrus Achmea Real Estate & Finance is een gespecialiseerde vermogensbeheerder in vastgoed en hypotheken. Het totaal beheerd vermogen bedraagt bijna 16 miljard euro. Sinds 2008 is Syntrus Achmea Real Estate & Finance ook actief in het ontwikkelen en verwerven van zorgvastgoed voor de beleggings-portefeuilles van pensioenfondsen en verzekeraars.

CONTACT INFORMATIE:

CBRE

Jeroen Hermus
Associate Director Healthcare
Jeroen.Hermus@cbre.com

Nick van Wijk
Consultant Research and Consulting
Nick.vanWijk@cbre.com

Syntrus Achmea Real Estate & Finance

Mohammed Amlal
Fundmanager
mohammed.amlal@achmeavastgoed.nl

Joost de Baaij
Senior Research Analyst
joost.de.baaij@achmeavastgoed.nl

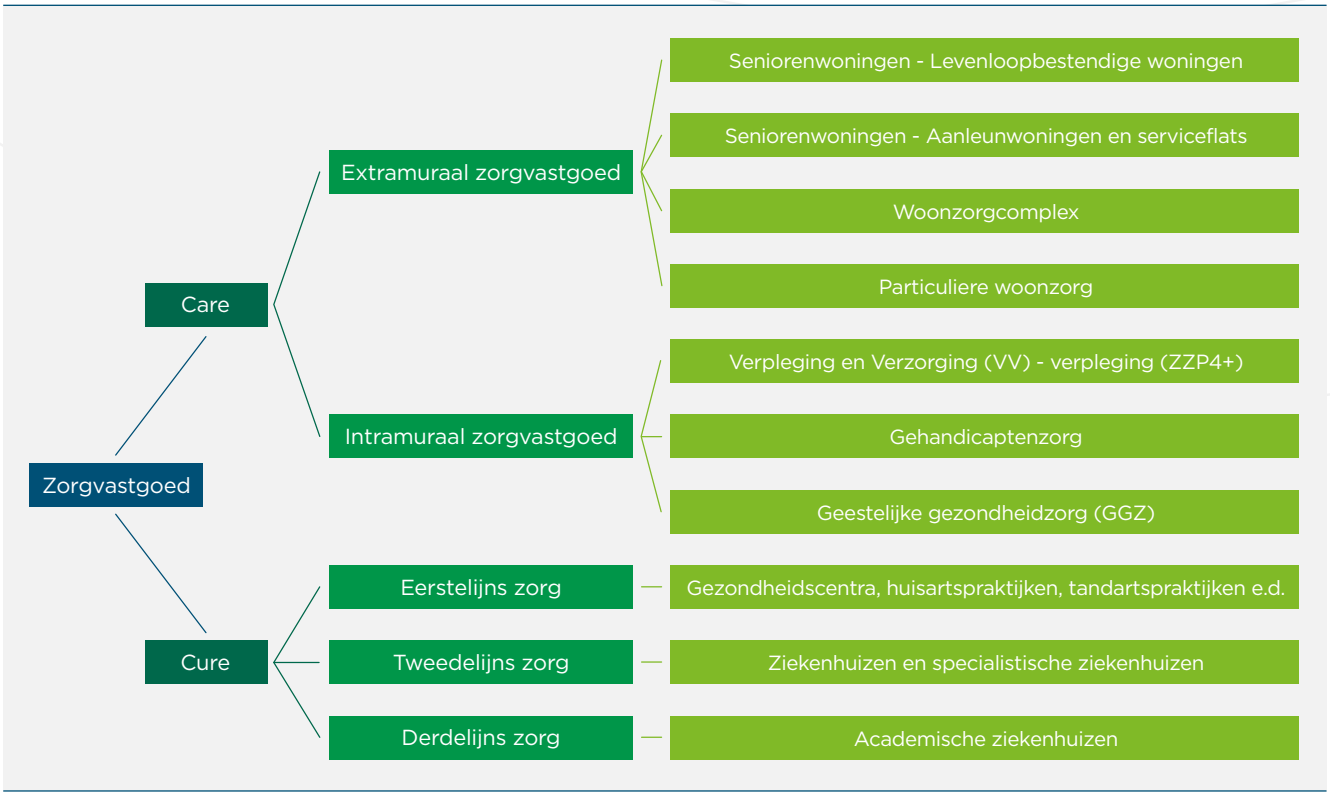
Appendix

MediMall, Rotterdam

Profiel zorgvastgoed

Zorgvastgoed omvat een grote diversiteit aan functies en karakteristieken voor uiteenlopende zorggerelateerde functies. Het vastgoed heeft altijd direct of indirect met zorgdienstverlening te maken en kan een ondersteunende bijdrage aan de zorg-exploitatie leveren. In onderstaande figuur is een overzicht van de verschillende categorieën binnen de zorgvastgoedsector gegeven. In box 1 zijn de definities verder toegelicht.

FIGUUR 5: DE ZORGVASTGOEDSECTOR



BOX 1: DEFINITIES ZORGVASTGOED

Sector	Omschrijving
Seniorenwoningen - Levensloopbestendige woningen	Geen zorg- en servicecomponent op maat aanwezig, maar binnen handbereik beschikbaar
Seniorenwoningen - Aanleunwoningen en serviceflats	Zelfstandig wonen zonder verplichte zorgcomponent, 24-uurszorg in de nabijheid
Woonzorgcomplex	Zelfstandig wonen met verplichte zorgcomponent, 24-uurszorg in de nabijheid
Particuliere woonzorg	Extramurale woonlocatie voor mensen met hogere zorgindicaties
VV - Verpleging (ZZP4+)	Verpleging: zorg en verpleging in een intramurale instelling aan mensen met een ZZP4+ indicatie
Gehandicaptenzorg	Gehandicaptenzorg voor zowel lichamelijk en zintuiglijk gehandicapten als verstandelijk gehandicapten
GGZ – Geestelijke gezondheidszorg	Geestelijke gezondheidzorg, zoals zorg door een psychiatrisch ziekenhuis of instelling voor beschermd wonen
Eerstelijnszorg	Gezondheidscentra, huisartsenpraktijken, tandartspraktijken e.d.
Tweedelijnszorg	Ziekenhuizen en specialistische klinieken
Derdelijnszorg	Academische ziekenhuizen

ZORGVASTGOED GROEIT UIT DE KINDERSCHOENEN

syntrus | achmea
real estate & finance

CBRE

syntrusachmearealestateandfinance.nl

cbre.nl