

Markt voor vastgoedfinanciering droogt op

Onder invloed van de kredietcrisis zijn banken zeer terughoudend met de financiering van commercieel vastgoed. De beslissing van SNS Property Finance om zich grotendeels uit de Nederlandse vastgoedmarkt terug te trekken, komt voor de sector dan ook op een uiterst ongelegen moment.

De media besteedden er de afgelopen tijd volop aandacht aan: de Nederlandse banken berekenen de lage rente op de kapitaalmarkt niet door aan de consument. Vereniging Eigen Huis heeft de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMA) daarom verzocht om een onderzoek in te stellen naar de wijze waarop banken de hypotheekrente vaststellen. Volgens de vereniging zou er onvoldoende concurrentie zijn gezien het feit dat ABN Amro, ING, Rabobank en SNS Reaal circa 80% van de markt in handen hebben.

Forse verliezen

Maar niet alleen particulieren komen er bekaaid af, ook professionele partijen hebben te maken met een drastisch gewijzigd speelveld in de financiële sector. Zo hebben buitenlandse spelers zich door de kredietcrisis grotendeels teruggetrokken uit de Nederlandse markt voor vastgoedfinanciering dan wel hun activiteiten aanzienlijk beperkt. Het betreft volgens CBRE partijen als KBC, Calyon, HBOS, HSH Nordbank, RBS, Hypo RE/Deutsche Pfandbriefbank en Barclays.

Vooraf Duitse spelers zijn een stuk minder actief, een trend die overigens al eerder is ingezet. Een belangrijke stap was de verkoop van FGH Bank door HypoVereinsbank aan de Rabobank in 2003. Door de krachtenbundeling met Rabo's dochter De Lage Landen ontstond op de Nederlandse markt een nieuwe sterke combinatie. Andere Duitse banken als Eurohypo (een dochter van Commerzbank) en Aareal (voorheen Depfa) zijn nog wel actief, maar in de praktijk wordt de markt gedomineerd door een beperkt aantal Nederlandse partijen. Dat zijn ING Real Estate Finance, FGH Bank en SNS Property Finance.

Laatstgenoemde werd door de overname van Bouwfonds van ABN Amro een grote speler op de Nederlandse markt, maar heeft daar nog weinig plezier aan kunnen beleven. Op het moment dat de definitieve handtekening onder de overname werd gezet, begon de huizenmarkt in de Verenigde Staten al barsten te vertonen. En een jaar later tekende de kredietcrisis zich af. Vooral de buitenlandse activiteiten in Noord-Amerika en Spanje leverden als gevolg van de drastisch verslechterde marktomstandigheden de afgelopen jaren forse verliezen op.

Maar ook dit jaar moet SNS Reaal flink afschrijven op de leningen die in het buitenland uitstaan.

Achteraf gezien heeft SNS Property Finance veel te grote risico's genomen. 'We hebben, net als andere partijen, een tijd achter de rug waarin de bomen tot aan de hemel groeiden, met stijgende waarden, hoge financieringen en grote transacties. Op een gegeven moment leek het wel alsof het er niet toe deed wát je financierde, het rendeerdde toch wel', zo stelde directeur Reinout Overbeek juni dit jaar in een interview in het Provada magazine. 'We hebben elkaar de laatste jaren behoorlijk gek gemaakt met steeds hoger gefinancierd vastgoed en steeds lagere marges. Die tijden zijn voorbij en ze komen niet meer terug. De voorwaarden worden strakker en de risico's teruggebracht'.

Vertrek SNS

Om het bloeden te stoppen kondigde moederconcern SNS Reaal medio vorig jaar aan om de internationale vastgoedactiviteiten af te bouwen. En nu gaat de onderneming zich ook deels terugtrekken uit de Nederlandse markt. Daartoe wordt een deel van de Nederlandse leningenportefeuille samen met de internationale leningen ondergebracht in een apart vehikel. De resterende leningen in Nederland worden samengevoegd met de huidige midden- en kleinbedrijf activiteiten van SNS Bank en gaan als nieuw bedrijfs onderdeel SNS Zakelijk verder.

De stappen van SNS Reaal moeten uiteraard in het licht worden gezien van de noodzaak om kapitaal vrij te spelen en de risico's te verlagen. Na de gedeeltelijke aflossing in 2009 staat nog €1 miljard steun uit, waarvan €565 miljoen verstrekt is door de Nederlandse overheid en €435 miljoen door de Stichting Beheer SNS Reaal.

Nog krappere

Het gevolg is wel dat de markt voor vastgoedfinanciering in Nederland nog krappere wordt en feitelijk beheerst zal worden door ING en Rabobank. ING Real Estate is naar eigen zeggen marktleider in Nederland in nieuwe leningproductie, herfinancieringen en verlengingen. Medio dit jaar had de vastgoedbank een leningportefeuille uitstaan van €36 miljard, waarvan ruim €18 miljard bij Nederlandse klanten met commercieel onroerend goed als onderpand. ING Real Estate heeft in Nederland circa tweederde uitgeleend aan private vastgoedbeleggers en een derde aan institutionele partijen en schat haar marktaandeel op circa eenderde. Dat gaf de directie onlangs aan in een gesprek met Vastgoedjournaal. Het is nog

onduidelijk wat ING met zijn vastgoeddivisie gaat doen, maar verkoop behoort zeker tot de mogelijkheden. Dit brengt uiteraard extra onzekerheid met zich mee.

Bij ING Real Estate ligt het zwaartepunt overduidelijk bij beleggingsfinanciering, ofwel het financieren van verhuurd vastgoed, en niet zozeer bij projectfinanciering. De risico's in deze laatste tak van sport zijn overigens veel groter, omdat de investering pas vrijkomt na oplevering van het project. Bij de nummer twee in de markt FGH Bank ligt de verhouding wat anders. Deze partij geeft aan dat het vorig jaar €17,2 miljard aan vastgoedleningen verstrekte, waarvan €4,3 miljard projectfinancieringen. Van de door SNS Property Finance verstrekte leningen van €13,2 miljard, had €5,5 miljard betrekking op de financiering van projectontwikkeling.

Nichespelers

De 'Big Three' waren de afgelopen vijf jaar goed voor circa 70% van de totale Nederlandse vastgoedfinancieringsmarkt. Met het wegvallen van SNS Property Finance ontstaat dan ook een groot hiaat, dat hopelijk ingevuld zal worden door nieuwe toetreders. Van een partij als Van Lanschot Bankiers hoeft in dit kader niet veel te worden verwacht, zo blijkt uit het jaarverslag over 2009. Commercieel vastgoed was vorig jaar weliswaar goed voor 16% van de totale kredietportefeuille, maar de bank liet weten zich terughoudend op te stellen met het verstrekken van vastgoedfinancieringen. 'De afgelopen jaren is alleen nog commercieel vastgoed gefinancierd als dit een logisch onderdeel is van de totale beleggingsmix van onze klant, naast liquiditeiten, obligaties en aandelen', zo wordt gesteld in het jaarverslag.

Nichespelers als NIBC, Triodos Bank en BNG zijn volgens CBRE nog wel actief, maar blijven nadrukkelijk binnen hun eigen specifieke deelmarkten. Met een verdubbeling van de leningenproductie naar €1 miljard in 2009 stijgt NIBC met stip naar de derde plaats in Nederland. Verder laten de Duitse Landesbanken zich volgens de makelaar weer zien op de Nederlandse markt. Zij beperken zich daarbij wel tot transacties met een omvang van €15-25 miljoen, met langlopend verhuurde objecten als onderpand. Ook zijn de Nederlandse handelsbanken nog actief, waarbij het vizier over het algemeen gericht is op transacties met een omvang tot maximaal €10 miljoen. Een andere lichtpuntje is dat ABN Amro aangegeven heeft weer perspectief te zien in de Nederlandse vastgoedfinancieringsmarkt en de komende drie jaar hier met 15% per jaar te willen groeien.

Conclusie

Ondanks de nieuwe toetreders ziet het er vooralsnog naar uit dat vastgoedfinanciering de komende jaren in Nederland een schaars goed blijft. Daar komt bij dat de gevestigde partijen vanwege de verslechterde omstandigheden op de commerciële vastgoedmarkten en gedwongen door de nieuwe kapitaaleisen al zeer terughoudend opereren. Dat kan voor spelers die de komende jaren moeten herfinancieren nog wel eens problemen gaan opleveren. Vooral vastgoed met een aanzienlijke leegstand zal haast niet te financieren zijn.

Hetzelfde geldt voor ontwikkelingsprojecten waarbij nog geen huurcontracten zijn afgesloten. Niet voor niets luidde brancheorganisatie Neprom al eind 2008 de noodklok doordat er veel minder kapitaal beschikbaar is voor vastgoedfinanciering.

En als banken al bereid zijn om leningen te verstrekken, dan is dat tegen aangescherpte voorwaarden, hogere rentetarieven en een aanmerkelijk lagere hefboom. Aanbieders van besloten vastgoedfondsen zullen daarom meer kapitaal moeten ophalen bij (particuliere) beleggers om hun projecten te financieren. Dit zal het risicoprofiel van dit soort fondsen ten goede komen, maar aan de andere kant zullen beleggers door de lagere hefboom ook genoeg moeten nemen met een lager rendement.

copyright © Beurswaage 23 november 2010

Gelet op de aard van haar activiteiten is Beurswaage B.V. niet vergunningplichtig ingevolge de Wet op het financieel toezicht en staat Beurswaage B.V. niet onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten.

BEURSWAAGE



Beurswaage B.V.

Stationsweg 44
6861 EJ Oosterbeek

Postbus 479
6710 BL Ede

T (026) 7440033
F (026) 7440034

info@beurswaage.nl
www.beurswaage.nl

Bankrekeningnummer
49.45.47.642

KvK Midden-Nederland
32111454

Wegen naar rendement