



## BRAVO BLACKSTONE! JEPPE DE BOER

**T**oegegeven, ze waren niet de eersten die doorhadden dat Nederlandse kantoren een koopje waren. Maar nadat Goldman Sachs en OVG in de zomer van 2013 de eerste grote portefeuille kochten, kwamen zij erop en erover. De beleggers van Blackstone zagen dat de verschillen tussen aanvangsrendementen en lange rentes bijna nergens zo groot waren. Ze zagen dat lokale spelers verlamd waren en ze zagen hoe geld uit Azië op weg was naar Europa. Anderen kregen koudwatervrees en trokken hun plannen in, maar de Blackstone-professionals zetten hun ingezette plan meedogenloos en efficiënt door. In minder dan 3 jaar wisten ze een pakket van grote gebouwen, met grote huurders in grote steden bij elkaar te sprokkelen. Ze kochten op minder gewilde locaties zoals Riekerpolder in Amsterdam en Rotterdam Feijenoord en ze durfden iedere keer net wat meer dan de ‘markt’ te bieden. Het eindproduct was letterlijk gemaakt voor buitenlandse beleggers: een omvang van € 500 mln, in de vier grote steden, met sterke huurders als Unilever, EY, Capgemini en PWC.

Anbang, de koper van de Blackstone-kantoren, was al actief in Nederland als nieuwe eigenaar van SNS Reaal. Door Blackstone zijn ze nu als eerste grote Chinese partij aanwezig op de Nederlandse vastgoedmarkt. Beide partijen kennen elkaar goed. Anbang kocht vorig jaar het Waldorf Astoria in New York van Blackstone voor \$ 2 mrd. Bovendien zijn Stephen Schwarzman van Blackstone en Wu Xiaohui van Anbang naar eigen zeggen goed bevriend.

Ook de Chinezen maken nu een macro-inschatting die zomaar goed kan uitpakken. Onze grote steden scoren goed op internationale lijstjes en ze hebben de wind mee, met toestroom van jong talent uit heel Europa. Door de huidige geopolitieke onrust is het aantal stabiele beleggingslanden snel verminderd. De opwaartse druk op de Nederlandse beleggingsmarkt kan dus nog veel verder toenemen. De details van deze transactie zijn helaas niet openbaar. Dit maakt het moeilijk in te schatten hoe Anbang het vereiste rendement op eigen vermogen van 10% zal verdienen. Net als bij de ‘dure’ Waldorf-aankoop, zullen de Chinezen prijzen per vierkant meter hebben vergeleken met die voor andere markten en sectoren. Zo zijn de kantoren die ze gekocht

hebben waarschijnlijk goedkoop ten opzichte van bijvoorbeeld Nederlandse woningen en Chinese kantoren. Ten slotte mogen we de rol van toekomstige Chinese huurders niet onderschatten. Bij het Waldorf-rekende Wu op veel vraag van Chinese toeristen die in New York liever overnachten in een ‘Chinees’ hotel. Volgens ditzelfde mechanisme is de kans groot dat Chinese huurders in Nederland een voorkeur hebben voor een kantoor van Anbang.

De Nederlandse vastgoedmarkt is in korte tijd enorm internationaal geworden. Sinds 2013 hebben we grotere transacties gezien met Amerikaanse, Tsjechische, Israëlische, Koreaanse, Franse, Engelse, Belgische en nu ook Chinese beleggers. Dit is een positieve ontwikkeling. Beleggers met verschillende nationaliteiten hebben uiteenlopende beleggingsperspectieven. Hierdoor wordt de kans kleiner dat de markt ontwricht raakt door kuddegedrag van één groep beleggers. Transacties zoals die tussen Blackstone en Anbang, maar ook die tussen het Amerikaanse Lone Star en het Israëlische Aroundtown, zijn kenmerkend voor onze veranderde markt.

Nederlandse partijen zullen vaker aan de zijlijn staan, maar zijn zeker niet uitgespeeld. Met de komst van meer buitenlandse beleggers zal de markt nog meer uiteenvallen in twee sporen. Aan de ene kant grote gebouwen in grote steden met een internationaal aantrekkelijk profiel, aan de andere kant kleinere kantoren en winkels in kleinere steden. Het tweede, lokale, stuk van de markt zal aantrekkelijke kansen blijven bieden voor goed ingevoerde lokale nichespelers. De brug tussen de twee markten kan gevormd worden door een nieuwe landelijke ‘eredivisie’ die met technieken als big data, branding en hospitality een groeiend deel van de gebruikersmarkt voor kleinere gebouwen kan controleren. Landelijke eredivisiepartijen zullen door hun omvang en managementkracht weer aantrekkelijk zijn voor internationaal geld. Het wordt spannend om te zien hoe deze eredivisie zich ontwikkelt. Neemt binnenlands ondernemerschap het voortouw of worden het weer slimmeriken van buiten die iedereen te snel af zijn?

*Jeppe de Boer is founding partner van real estate corporate finance firma Masterdam*