

Vijf jaar vastgoed, vijf succesfactoren

Een enorme database met informatie over 200.000 gebouwen. Dat is de belangrijkste succesfactor van de Kempen Global Property strategie. Jorrit Arissen licht de prestaties toe aan de hand van vijf succesfactoren.



Jorrit Arissen

Co-hoofd Real Assets

jorrit.arissen@kempen.nl

Eind 2014 startte Kempen met de Kempen Global Property Strategie. Het doel was simpel: de benchmark verslaan. De uitvoering was complexer. Maar het resultaat liegt er niet om. Sinds de start overtrof het rendement de benchmark met gemiddeld met 210 basispunten na kosten*.

‘Wat een goed gebouw is, hangt onder meer af van de lokale context’, legt Arissen uit. ‘Bij een object in Tokio kijken we bijvoorbeeld naar de bereikbaarheid met het openbaar vervoer, omdat dat in Japan de belangrijkste verbinding is. Bij een gebouw in Detroit weegt het veel zwaarder of er autowegen en afslagen in de buurt zijn. Daar doet het er weinig toe of een treinstation in de nabijheid ligt. Bij industriële gebouwen kijken we ook naar de afstand tot havens en vliegvelden. Bij winkelvastgoed is de trend dat bezoekers steeds meer geld op de locatie uitgeven, bijvoorbeeld doordat ze lunchen in een restaurant of een filmpje pakken. De beleving is een magneet. Winkelcentra die weinig voorzieningen hebben, moeten daarin investeren. Dat heeft invloed op de waarde van een complex.’

Soms lijkt het mooi

Dankzij in totaal zo’n 25 miljoen datapunten kent het team de portfolio van elk beursgenoteerd vastgoedbedrijf. Van elk object gebruiken we tien tot vijftig ‘datapunten’, variërend van energieverbruik en duurzaamheid tot de lokale en regionale infrastructuur en de aanwezigheid van voorzieningen. Zo kunnen de analisten op hun pc van elk gebouw op een consistente manier de kansen en risico’s beoordelen.

‘We laten ons geen rad voor ogen draaien’, zegt Arissen. ‘Als een

* Kempen staat op 1 in de Morningstar-database op vijfjaars trackrecord met de Kempen Global Property Strategie in het universum Aandelen Sector Onroerend Goed – wereldwijd indirect, in euro, voor de shareklasse N per 1 oktober 2019. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



Wij vinden beweeglijkheid fantastisch, omdat ze dagelijks kansen biedt.

Tokio

bedrijf meldt dat het een gemiddelde leegstand heeft van 3 procent, dan lijkt dat mooi. Maar als die 3 procent veroorzaakt wordt door een beperkt aantal complexen, ziet het plaatje er opeens heel anders uit. Bedrijven laten ons graag hun beste panden zien, maar wij zien dankzij onze data ook hoe de rest erbij staat.'

Een tweede succesfactor om de benchmark te verslaan is het beperken van de risico's. 'We volgen de regionale verdeling van de benchmark', vertelt de portfoliomanager. 'Wij zijn experts in vastgoed, niet in macro-economische of politieke ontwikkelingen. Je ziet dan ook dat wij een zogeheten *tracking error* hebben van minder dan 2 procent. We speculeren niet op macro-economische ontwikkelingen. De impact van een brexit kun je niet berekenen.'

De fondsmanagers hebben zich bijvoorbeeld rond het brexitreferendum niet laten verleiden om af te wijken van de benchmark, speculerend op een 'ja' of 'nee' van de Britten. Vastgoedbedrijven in het Verenigd Koninkrijk hebben een aandeel van 6 procent in de benchmark. Dat geldt ook voor de vastgoedstrategie van Kempfen. 'Het gaat

daarbij om 25 bedrijven. Van die 25 hebben wij er drie geselecteerd die volgens onze datapunten en onze analyse de beste kansen bieden op een bovengemiddeld rendement.'

Profiteren van koersschommelingen

Koersontwikkelingen in de gaten houden en waar mogelijk inspelen op volatiliteit van de vastgoedmarkt is van belang. 'Wij vinden beweeglijkheid fantastisch, omdat ze dagelijks kansen biedt', aldus Arissen. Volatiliteit, legt hij uit, kan ervoor zorgen dat de koersen van vastgoedbedrijven sterk fluctueren, terwijl de onderliggende waarde van het vastgoed stabiel is. 'De vastgoedmarkt is per definitie inefficiënt. Beursgenoteerd vastgoed leent zich volgens ons daarom nog beter voor actief beheer dan reguliere aandelen. Dat is onze derde succesfactor.'

Als voorbeeld noemt hij opnieuw het Verenigd Koninkrijk en brexit. Na het referendum en het toch nog onverwachte 'nee' van de Britten tegen de EU, kelderden de aandelenkoersen van veel vastgoedbedrijven met 30 tot 35 procent. Ongeacht de sector waarin ze actief waren, de kwaliteit van hun vastgoed en hun vermogenspositie. Dat was hét moment om, rekening houdend met het gewicht in de benchmark, het belang in diverse fondsen uit te breiden. 'We waren ervan overtuigd dat de koersen wel zouden bijtrekken. En dat is precies wat er gebeurde.'

Ruimte voor verbetering

ESG-factoren (environment, social & governance) zijn al jaren integraal onderdeel van de beleggingsstrategie van Kempfen. Dat is voor beleggingen in vastgoed niet anders. Dit is de vierde succesfactor. Zeker de afgelopen jaren is duurzaamheid en klimaatverandering steeds zwaarder gaan wegen bij beslissingen om al dan niet te investeren. 'We kijken



FEBELFIN-DUURZAAMHEIDSLABEL

Het Kempfen (Lux) Global Property Fund draagt het Febelfin-duurzaamheidslabel.

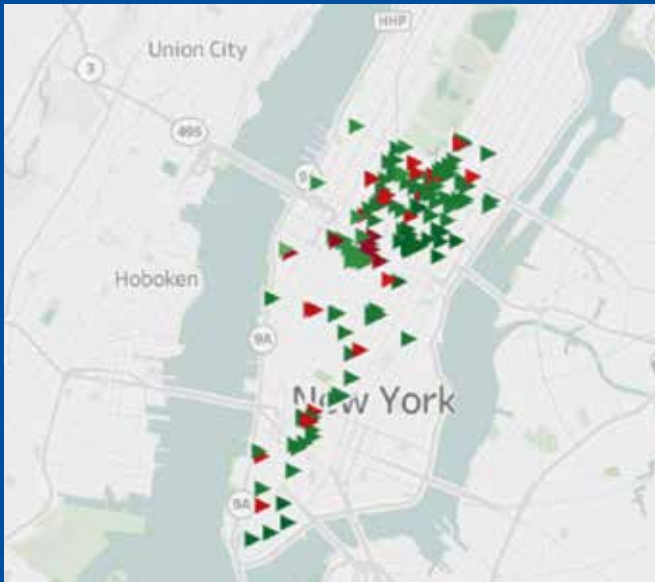
Het label waarborgt dat de fondsen duurzaam en maatschappelijk verantwoord beleggen.

Onze 5 succesfactoren

1. Gebruikmaken van onze ongeëvenaarde database met vastgoedinformatie
2. Volledig richten op het vastgoedrisico
3. Volatiliteit exploiteren in een inefficiënte markt
4. Rekening houden met ESG-normen en klimaatveranderingen
5. Altijd vooruit blijven kijken

Kempens kantoor in Manhattan maakt de Property Kwaliteitsanalyse

Bron: Kempen Capital Management



naar de CO₂-voetafdruk, de sociale impact en corporate governance.’ Dat wil niet zeggen dat Kempen alleen investeert in bedrijven die op al deze punten uitstekend scoren. Juist als een bedrijf minder goed presteert, is er ruimte voor verbetering. En die verbetering kan weer resulteren in een beter rendement. ‘Mindere prestaties zijn vaak verdisconteerd in de prijs. De vraag is: voor welke prijs investeer je en hoeveel waarde kun je vervolgens ontsluiten. Wij moedigen bedrijven aan om waarde te creëren. We gaan daadwerkelijk met ze in gesprek over deze veranderingen. Dat beleid van engagement passen we ook toe in andere sectoren.’

Betrokken aandeelhouder

Die rol van betrokken aandeelhouder levert ‘leuke discussies’ op, vertelt Arissen. Soms met het gewenste resultaat, en soms niet. ‘Boardwalk, een Canadees vastgoedbedrijf, had veel woningen die slecht geïsoleerd waren en dus een hoge CO₂-voetafdruk hadden. Wij adviseerden om daar iets aan te doen, maar vanwege de lage gas-kosten en de relatief hoge investeringen zagen ze daarvan af. Wij zagen dat als noodzakelijk om de portefeuille toekomst bestendig te

maken en namen het mee in onze portefeuillewaardering. Hierdoor was het bedrijf niet langer aantrekkelijk om in te investeren. Het risico werd manifest toen de deelstaat Alberta strengere normen oplegde en Boardwalk alsnog stevig moest investeren in verbetering van de woningen.’

Klimaatverandering is ook een thema dat de aandacht heeft. Zo heeft het team van Arissen de risico’s in kaart gebracht van hotels in Key West, Florida die eigendom zijn van vastgoedbedrijven. In 2017 en 2018 was de geclaimde schade door orkanen in de ‘sunshine state’ groter dan ooit. Dit maakt de locatie mogelijk minder aantrekkelijk voor toeristen. En hogere verzekeringspremies gaan ten koste van de winsten. Dat is nog geen reden om een investering daar te mijden, maar wel iets om rekening mee te houden. Als het rendement onvoldoende is om de klimaatrisico’s te compenseren, is het geen goede belegging. Hoe het klimaatrisico zich in de toekomst ontwikkelt, is onzeker. Toch moet een belegger vooruitkijken, benoemt Arissen de vijfde pijler onder het succes van de vastgoedstrategie. ‘Gesprekken met managers van vastgoedbedrijven en eigen thematisch onderzoek helpen het vastgoedteam om een toekomstvisie te formuleren.’ ■



Disclaimer - dit artikel is geschreven in februari 2020.

Kempen Capital Management N.V. (KCM) is de beheerder van Kempen Global Property Fund N.V. (het “Fonds”). KCM heeft een vergunning als beheerder en staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten. Het Fonds is onder de vergunning van KCM geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten.

Deze informatie biedt onvoldoende basis voor een beleggingsbeslissing. Lees daarom de Essentiële Beleggersinformatie (beschikbaar in het Nederlands en Engels) en het prospectus (beschikbaar in het Engels). Deze zijn verkrijgbaar op de website van KCM (www.kempen.com/nl/asset-management). De informatie op de website is (deels) beschikbaar in het Nederlands en het Engels. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.