

De detailhandel als beleggingsobject

KLEINE WINKELCENTRA WORDEN AFGESTOTEN, STADSCENTRA RAKEN STEEDS MEER IN TREK

ELJA VAN HETEREN

De jaren zestig en zeventig jaren werden gekenmerkt door een toename van de bevolking en een gestage economische groei. Wijken en suburbs rezen als paddestoelen uit de grond en projectontwikkelaars realiseerden het ene na het andere buurt- en wijkwinkelcentrum. Vanaf 1980 is de vraag naar nieuwe winkelcentra sterk afgenomen door een afnemende bevolkingsgroei en een stagnerende economie. In het werk van de (winkel)projectontwikkelaar is sindsdien de nadruk komen te liggen op het leveren van kwaliteit in plaats van kwantiteit in de vorm van het realiseren van zoveel mogelijk vierkante meters.

Het is de verwachting dat ook in de jaren negentig de nadruk op de kwaliteit zal liggen. Het zal dan met name gaan om binnenstedelijke produktverbetering, waarbij zowel de overheid, de projectontwikkelaar als de belegger samenwerken. Naast woningen en kantoren kan een belegger ook investeren in winkels en winkelcentra. De keuze van beleggingscategorieën is een afweging van risico's en rendementverwachting. Het rechtstreeks kopen van winkelcentra is in de praktijk slechts weggelegd voor de grotere beleggers. Een grote specifieke deskundigheid en een grote omvang van de jaarlijks in onroerend goed te beleggen middelen (risicospreiding) is hiervoor een vereiste.

6 **BEOORDELING**

Alvorens tot aankoop over te gaan vindt, naast een kwantitatieve beoordeling van winkelcentra op grond van ondermeer het te verwachten huurniveau en het haalbare aanvangsrendement, ook een kwalitatieve beoordeling plaats. Beide beoordelingen vormen tezamen een 'haalbaarheidsstudie' op grond waarvan een project al dan niet wordt aangekocht. In de beoordeling van winkelcentra voor beleggers, is een aantal criteria van groot belang. Voor alle branches die in een winkelcentrum vertegenwoordigd zijn, geldt dat in het omliggende verzorgingsgebied voldoende koopkrachtige consumenten moeten

wonen. Die consumenten moeten gemakkelijk per auto, fiets of lopend naar het winkelcentrum kunnen komen. Goede parkeermogelijkheden zijn hierbij essentieel. Ten aanzien van de winkelinfilling moet er een zorgvuldig uitgedacht branchepatroon zijn, afhankelijk van het soort winkelcentrum. In een stadsdeelcentrum zal het aandeel van winkels met non-food producten groter zijn dan in buurt- en wijkwinkelcentra.

Door dit branchepatroon en de stedenbouwkundige vormgeving dient er een duidelijke routing te worden gecreëerd, een winkelcircuit dat de consument op een logische manier door het winkelcentrum leidt.

Daarnaast is ook de aanwezigheid van een goed expeditiesysteem voor een efficiënte bevoorrading van groot belang. Dit vergemakkelijkt de verhuurbaarheid van de winkelunits. Tenslotte is ook de aanwezigheid van een goede, actieve en enthousiaste winkeliersvereniging van eminent

belang voor het blijvend goed functioneren van een winkelcentrum.

DESKUNDIGHEID

Veel beoordelingsfactoren zijn aan continue veranderingen onderhevig. De belegger dient met zijn aankopen daarop te anticiperen. Dit vraagt om een grote interne deskundigheid.

Voldoende kennis is tevens noodzakelijk om een aangekocht winkelcentrum blijvend goed te laten functioneren middels deskundig commercieel management. Door de toenemende complexiteit van met name detailhandelsprojecten en het verdwijnen van 'de consument' zal het belang van een goed marketing-gericht beheer steeds groter worden. In steeds meer gevallen zal het beheer daarom uitbesteed moeten worden aan deskundigen op dit gebied.

Waarom zijn beleggers ondanks de hoge kosten die het investeren in winkelcentra



Het winkelcentrum 'Zaailand' in Leeuwarden werd in 1989 door de Nederlandse Raad van Winkelcentra uitgeroepen tot het winkelcentrum van het jaar. Bron: MAB fotoarchief.

met zich mee brengt (zowel ten aanzien van de verwerving als het management) toch in toenemende mate geïnteresseerd in detailhandelsprojecten? Voor de kantonmarkt geldt dat er momenteel sprake is van een enigszins overspannen markt met lage rendementen. Een winkelcentrum blijkt voor een belegger echter pas interessant indien het een omvang van meer dan 5.000 à 7.000 m² bedrijfsvloeroppervlak (b.v.o.) betreft. Buurtwinkelcentra en de meeste wijkwinkelcentra zijn daarom als beleggingsobject (en voor ontwikkelaars dus als ontwikkelingsproject) niet of nauwelijks interessant. In het algemeen kan met betrekking tot de investering in detailhandelsprojecten in Nederland gezegd worden dat het risico kleiner is dan bij woningen en kantoren, gezien de zorgvuldige planologische planning, waardoor concurrentie vrijwel uitgesloten is. Dit geldt in versterkte mate voor binnenstedelijke projecten.

KLEINE CENTRA

Wat zijn hiervan de oorzaken? Voor een optimaal rendement is een goed management van het winkelcentrum een essentieel onderdeel. Een minimale omvang van 5.000 m² is hiervoor vereist, een kleiner centrum rechtvaardigt geen managementapparaat. De bijbehorende beheerskosten zijn dan relatief te hoog. Veel beleggers zijn van mening dat een winkelcentrum om de tien jaar een uitgebreide en veelal kostbare facelift moet ondergaan. Dit drukt zwaar op het interne rendement (de verhouding kosten/baten) waardoor alleen de grotere winkelcentra hiervoor in aanmerking komen. Bij een kwantitatieve beoordeling van de kleine(re) winkelcentra worden momenteel stagnerende en soms zelfs dalende huurprijzen geconstateerd. Dit heeft een geringe waardestijging op de lange duur tot gevolg. Tenslotte geldt het eigenbelang van beleggers. Als bezitters van de grotere winkelcentra hebben zij geen belang bij de ontwikkeling van kleinere centra.

Veel buurtwinkelcentra worden daarom door grote beleggers verkocht aan particuliere beleggers. Beleggers zien desondanks een goede toekomst voor de buurtcentra 'nieuwe stijl', waarin slechts de food-sector aanwezig is. Als trekker fungeert een 'grote' supermarkt die wordt aangevuld met kleine food-speciaalzaken zoals een bakker, slager, visboer, poelier en kaasboer. Investeren in dit soort centra willen de beleggers echter niet. Voor de projectontwikkelaars is dit een probleem. Zij zijn bereid een risicodragende taak te vervullen in de herontwikkeling van buurtcentra.

PERSPECTIEVEN

Bij de aankoop van een recent ontwikkeld winkelcentrum, houden de meeste beleggers een ondergrens aan van ca. 7.000 m². De grotere wijkwinkelcentra en de stadsdeelcentra zijn hierdoor het meest interessant. Het probleem is echter dat er nog maar weinig nieuwbouwwijken gebouwd zullen worden. De aantrekkelijkheid van

een nieuw wijkwinkelcentrum als beleggingsobject, is sterk afhankelijk van de kracht van het kernwinkelapparaat in de betreffende gemeente. Hoe sterker de binnenstad is, hoe moeilijker het voor een wijkwinkelcentrum is zich te handhaven en hoe hoger dus ook het risico voor een belegger. Een ander

door een belegger aangevoerd punt is het feit dat er uit planologisch oogpunt soms wel mogelijkheden zijn voor een wijkwinkelcentrum, maar dat grootwinkelbedrijven voor hun vestigingen locaties in de binnensteden verkiezen boven vestigingen in wijkwinkelcentra. Met betrekking tot stadsdeelcentra zijn er nauwelijks nieuwe ontwikkelingen te verwachten. Aangenomen wordt dat 'De Amsterdamse Poort' één van de laatste nieuw ontwikkelde stadsdeelcentra in Nederland is. Bovendien kan slechts een beperkt aantal beleggers een dergelijke investering dragen. Dit vanwege de relatief hoge investering voor een enkel project en de noodzakelijke risicospreiding die een goed beleggingsbeleid vereist.

BINNENSTEDEN

De aandacht van veel beleggers richt zich tegenwoordig in toenemende mate op nieuwe binnenstedelijke detailhandelsprojecten. Veel beleggers gaan er van uit dat, vooral na de Europese eenwording, de huurprijzen in de binnensteden zullen stijgen en de kans op waardevermeerdering groot is. Met name in de grote steden (met meer dan 100.000 inwoners) is de afgelopen jaren reeds sprake geweest van een relatief sterke stijging van het huurniveau. De komende jaren wordt een sterke stijging van het huurprijzniveau vooral in de kleine en middelgrote steden (ca. 30.000 - 100.000 inwoners) verwacht. Problemen in de sfeer van bereikbaarheid, parkeergelegenheid en criminaliteit spelen in deze steden een minder belemmerende rol. Door de grote welwillendheid van de meeste gemeentebesturen is de publiek-private samenwerking in deze steden groot, waardoor er efficiënt ontwikkeld en beheerd kan worden. De actieve betrokkenheid van de gemeentebesturen blijkt onder andere uit het bieden van redelijke grondprijzen, lage verwervingskosten van gemeentelijke gebouwen en aanpassingen in het wegennet. Vooral de institutionele beleggers zien, gezien hun lange-termijnoptiek, binnenstedelijke projecten als de meest interessante detailhandelsbelegging. Om deze reden richt de aandacht van de vastgoedwereld zich



Winkelcentrum 'Colmschate', Deventer. Bron: MAB fotoarchief

momenteel voornamelijk op laatstgenoemde binnensteden, vanwege de ook hier te verwachten huurstijgingen. Een aantal beleggers, veelal vastgoedfondsen met een relatief kleine portefeuille, is met name actief in het aankopen van solitaire winkelpanden teneinde in korte tijd een relatief hoog rendement te behalen.

CONSORTIUM

Het rechtstreeks beleggen in winkelcentra blijkt dus in de praktijk slechts weggelegd voor een beperkt aantal beleggers. In de portefeuille van beleggingsfondsen neemt onroerend goed echter een steeds belangrijkere plaats in. Dit biedt met name de kleine belegger de mogelijkheid (indirect) in onroerend goed te investeren. De financiën, kennis en risicospreiding die nodig zijn voor het rechtstreeks beleggen in onroerend goed, worden op deze manier als het ware uitbesteed. Een andere ontwikkeling is dat grote vastgoedprojecten steeds meer door een consortium van beleggers wordt aangekocht, teneinde het risico te delen.

In zijn algemeenheid moet nu duidelijk zijn wat de beleggingswaarde van detailhandelsobjecten is. De keuze voor een bepaalde vorm van investeren in onroerend goed verschilt echter per belegger. Factoren als de reeds in bezit zijnde projecten, de intern aanwezige deskundigheid, de omvang van de portefeuille en het al dan niet voeren van het eigen management van de in bezit zijnde (detailhandels-)projecten zijn hierbij van belang. Zelfs de persoonlijke voorkeur van de directie, veelal bepaald door ervaringen in het verleden, speelt een rol in de keuze voor het beleggen in bepaalde projecten.

Elja van Heteren is planologe en momenteel werkzaam op de afdeling marktonderzoek bij MAB-projectontwikkeling. Het artikel is geschreven naar aanleiding van haar afstudeerscriptie: 'Winkelcentra: de positie van de projectontwikkelaar, belegger, beheerder en overheid in het ontwikkelingsproces'. Amsterdam, oktober 1989.

Deze scriptie is geschreven in opdracht van Wilma Vastgoed b.v.