

'Financiers hebben de sleutel tot vitale binnensteden in handen'

16-02-2021 14:48

Michiel Boonen, Associate Director Retail Capital Markets bij Colliers gaat in zijn nieuwste blog in op het onderzoek waarin de verhouding wordt bekeken tussen risico en rendement in dertig winkelsteden van Nederland.

De niet-essentiële winkels zijn gesloten om het coronavirus terug te dringen. Voor veel retailers vergroot de sluiting de zorgen die ze al hadden. We kunnen allemaal wel een handjevol retailers opnoemen dat de laatste jaren uit de winkelstraat is verdwenen. Ik vrees dat daar dit jaar een aantal namen bij komt.

Beleggers in winkelvastgoed zijn alert op deze risico's. De laatste jaren zijn veel (institutionele) beleggers hun pijlen gaan richten op de grootste steden, zoals Amsterdam, Utrecht en Den Haag. Ondanks dat juist deze plaatsen een flinke klap hebben gehad door het wegblijven van bezoekers uit binnen- en buitenland, zijn de langetermijnrisico's in deze binnensteden nog altijd het laagst. Dat blijkt uit onze [Retail Investment Attractiveness Index](#). Ze zijn in die zin dus de veiligste haven, maar is veilig altijd de beste strategie voor een belegger?

Assen scoort het beste

In ons onderzoek bekijken we de verhouding tussen risico en rendement voor dertig winkelsteden. Zo wordt inzichtelijk waar de risico-rendementsverhoudingen het beste zijn. Er komen andere steden in beeld dan dat je wellicht zou denken. Assen, Deventer en Delft scoren het beste van allemaal. Hier ligt het bruto aanvangsrendement hoger dan je op basis van het risico zou verwachten.

Toch is er voor deze steden weinig interesse van beleggers. Dat komt onder andere voort uit de manier waarop winkelbeleggingen worden gefinancierd. Die is namelijk in het voordeel van de grote, veiligere steden. Is dat terecht? Of worden de kleinere, minder voor de hand liggende steden onnodig hard geraakt door een lagere loan-to-value, een hoger aflossingspercentage én een hoger rentepercentage omdat het risico wordt overschat?

Financiering nadelig voor 'secundaire' steden

Beleggers kijken voor een aankoop naar het potentiële rendement op eigen vermogen. De verhouding tussen het benodigde eigen vermogen en het verkrijgbare vreemd vermogen nemen ze daarom mee in hun berekening. Hoe hoger de loan-to-value, hoe hoger het rendement op eigen vermogen uit kan vallen. Is er veel geld nodig, dan is dit hefboomeffect beperkt.

Veel financiers zijn terughoudend met het verstrekken van een lening voor winkelvastgoed buiten de grootste steden en gaan vaak niet hoger dan 50% van de aankoopprijs. Dit heeft negatieve gevolgen voor steden als Assen. Het aanvangsrendement in de Drentse hoofdstad is tweeënhalf keer zo hoog als in Amsterdam, maar dankzij de verschillende financieringsvoorwaarden komt het rendement op eigen vermogen in Amsterdam veel dichterbij dat van Assen. Met andere woorden: Assen verliest zijn voorsprong.

Focus op een klein aantal binnensteden

Financiers hebben een grote invloed op de aantrekkingskracht van binnensteden voor beleggers. De focus van beleggers richt zich hierdoor in toenemende mate op een klein aantal steden, naast wijkcentra en ander winkelvastgoed met een toekomstbestendig karakter zoals supermarkten. Daardoor is er veel concurrentie voor deze locaties. Al het andere vastgoed is minder in trek en wordt voornamelijk door particuliere en opportunistische beleggers gekocht. Zij willen er vaak minder voor betalen dan de verkoper verwacht. Daardoor daalt het aantal transacties.

Dat is slecht nieuws voor vastgoedeigenaren met bezit in steden als Assen, omdat zij het vastgoed langzaam af (moeten) waarderen. Dat raakt regelmatig pensioengeld. Indirect heeft dat dus ook gevolgen voor de toekomstige welvaart van Nederland. Daarnaast doet het deze binnensteden weinig goeds. Zonder investeringen is er geen vernieuwing. Dat tast de leefbaarheid van de binnenstad aan en maakt ze minder aantrekkelijk voor het (winkelend) publiek. Ook de werkgelegenheid in de retailsector neemt daardoor uiteindelijk af. Deze sector zorgt nog altijd voor ruim 10% van de Nederlandse werkgelegenheid.

Of deze gevolgen allemaal wenselijk en terecht zijn, zou vaker onderwerp van discussie moeten zijn en ook bij financiers hoger op de agenda mogen staan. Ik ga hierover natuurlijk graag in gesprek met financiers en beleggers. Want hoewel we het er allemaal over eens zijn dat we te veel winkels hebben in Nederland, blijven er nog altijd heel veel winkels over waar huurder en eigenaar een goed verdienmodel hebben met elkaar. Dat er op minder populaire plekken een andere risicoperceptie is, dat begrijp ik, maar het wordt beleggers op dit moment erg moeilijk gemaakt om buiten de grootste steden van Nederland te beleggen. Daar worden kansen gemist.

Dit was een bijdrage van [Michiel Boonen](#), Associate Director Retail Capital Markets bij Colliers International.

Redactie