VerDieping | De grote verschillen binnen vastgoed

Beschrijving

Groter is niet altijd beter. De grootste winkelcentra en de hoogste kantoortorens behoren tot het vastgoed dat het meest heeft te lijden onder de Coronacrisis. Dit vastgoed is vaak onderdeel van grote institutionele portefeuilles of beursgenoteerde vastgoedfondsen. Een beursnotering die er ook nog eens voor zorgt dat de moeizame ontwikkelingen worden uitvergroot en dat is dankzij de hefboomwerking terug te zien in dramatische koersontwikkelingen. Wie een jaar geleden dacht dat een kantoortoren op Canary Wharf een veilig bezit was, komt bedrogen uit. Daar staat kleinschalig vastgoed tegenover. Woningen, kleine multifunctionele complexen met veel vierkante meters op de begane grond. Flexibele laagbouw waar de ramen open kunnen, met voldoende buitenruimte. Dat vastgoed is vaak in handen van particuliere beleggers en geholpen door de lage rente stijgt dit vastgoed in waarde.

Winkelvastgoed kopje onder

Corona heeft de vastgoedwereld op zijn kop gezet. Toch is er in het vastgoed sprake van trends die ook voor de Coronacrisis al zichtbaar waren. De problemen in de winkelcentra spelen al vele jaren door de opkomst van online winkelen. Geen prettige ontwikkeling voor de investeerders in winkelvastgoed. Voorafgaand aan de opkomst van online winkelen waren er al te veel winkels in de wereld. Dat winkelvastgoed wordt vaak gefinancierd met vreemd vermogen, wat betekent dat de verschaffer van het eigen vermogen ongeveer het deel van de winkels bezit dat gelijk is aan het omzetverlies van diezelfde winkels aan de online concurrentie. Zo bezien was een groot deel van het eigen vermogen (de boekwaarde) al voor de Coronacrisis verdampt. Corona heeft er voor gezorgd dat het marktaandeel van online is gestegen van circa 15 procent tot boven de 30 procent. Veel online winkelbedrijven lopen opeens meer dan drie jaar voor op eerder afgegeven groeiprognoses. Daardoor is er een acuut tekort aan distributiecentra. Amazon is zelfs al in gesprek met Simon Property Group â?? de grootste Mall Operator in de Verenigde Staten â?? om de leegstaande winkels van JC Penney en Sears te huren als fulfilment-centra: magazijnen dicht bij de klant om kosten te besparen op de beruchte â??last mileâ??. De leegstaande winkeloppervlaktes van JC Penney en Sears zijn lekker groot en de winkels liggen vaak dicht bij uitvalswegen en zijn daarom prima geschikt.

Kantoortuin definitief begraven

Voor de Coronacrisis naderde de kantoortuin al haar einde. Uit onderzoek van Harvard bleek enkele jaren geleden al dat een kantoortuin de interactie niet bevorderde. Het oogcontact in een bedrijf dat uit kantoortuinen bestaat, neemt met twee derde af ten opzichte van een bedrijf met gesloten kantoorruimtes. Het mailverkeer steeg wel met meer dan 50 procent en die berichten zijn ook 75 procent langer dan voorheen, toen iedereen nog in zijn eigen kamertje zat. De kantoortuin is dan ook nadelig voor de productiviteit. Bedrijven met veel personeel hebben grote kantoortuinen in hoge gebouwen met liften. Dit zijn gebouwen die door de Coronacrisis acuut onbruikbaar zijn geworden. De impact is ook zo groot dat het onwaarschijnlijk is dat deze gebouwen nog te gebruiken zijn als kantoor. Mogelijk dat ze verbouwd kunnen worden tot woningen of als zorgcomplexen voor het groeiende aantal ouderen. Een groot deel van de kantoorruimte is nu verplaatst naar de eigen woning. Thuiswerken zorgt voor een hogere productiviteit ten opzichte van een gesloten kantoorruimte, laat staan een kantoortuin. Alleen moet het huis daarvoor wel groot genoeg zijn. Een nieuwe suburbanisatiegolf is het gevolg. Afstand tot het werk is minder een bezwaar, maar voldoende (buiten)ruimte is belangrijker geworden.

Direct vastgoed profiteert

De kleine vastgoedbelegger, die oog heeft voor de menselijke maat, profiteert. Mensen zitten vaker thuis en zijn daardoor bereid om meer te spenderen aan de eigen woning. Bouwcentra zijn drukker dan ooit en het duurt al snel meer dan zes maanden voordat de nieuwe keuken of de badkamer wordt geÃ¯nstalleerd. In het verleden behoorden de meters op de begane grond van een kantoorgebouw tot de goedkoopste, nu is de begane grond populair. Ook de waarde van multifunctionele kantoren met daarin dienstverleners als tandartsen en andere kleine gespecialiseerde bedrijven, stijgt in waarde. Grote kantoren blijven dicht vanwege de massaliteit, maar in kleine kantoren geen grote groepen dicht op elkaar. Het zijn kantoren waar werken, zelfs met de strenge Coronaregels mogelijk is, al was het maar omdat de ramen open kunnen. Veel van dit type vastgoed is niet beursgenoteerd. Dat zorgt er ook nog eens voor dat de waardeontwikkeling veel gelijkmatiger is dan het beursgenoteerde vastgoed. De verschillen in rendement binnen vastgoed dit jaar zijn door deze ontwikkelingen groter dan ooit. Tegenover mooie plussen op directe vastgoedinvesteringen staan vreselijke minnen in beursgenoteerd vastgoed.

AurÃ©us
Han Dieperink
Strategisch Partner