Beleggen in Retailvastgoed

Het perspectief na Covid-19

Syntrus Achmea Real Estate & Finance



syntrus | achmea
real estate & finance



Conclusies

- Na 2020 dreigt door Covid-19 nu ook 2021 een verloren jaar te worden, maar daarmee lijkt de bodem in vooral de centra van de sterkste Nederlandse binnensteden wel bereikt. Er is vanaf 2022, na de flinke huurcorrectie in de voorgaande jaren, weer ruimte voor groei.

- Maar de groei is ongelijk verdeeld. Op basis van veerkracht en intrinsieke kenmerken tonen alleen de topwinkellocaties in de negen sterkste steden een gunstig beleggings-perspectief. Op die plekken zal er tussen retailers een strijd ontstaan om de beste locaties voor hun flagshipstores. Daarbij zijn de veranderingen groot. Niet alleen de traditionele winkels zoeken namelijk ruimte in de stadscentra, maar ook nieuwe spelers. Dat kunnen internationale retailers zijn, of producenten die rechtstreeks aan de consument willen verkopen, internetplatformen die fysiek willen gaan en tegenwoordig ook discounters.

- De stadscentra worden levendiger, multifunctioneler en krijgen een nieuwe dynamiek. Er is extra concurrentie om ruimte van andere functies als wonen, zorg, cultuur, horeca, baliefuncties voor zakelijke dienstverleners en bedrijven die ruimte zoeken voor inspirerende werkplekken.

- Behalve de binnensteden zijn ook wijkcentra interessant voor beleggers, vooral daar waar het bestedingspotentieel toeneemt, er een krachtig en compleet foodaanbod is en alle wijkfuncties samen komen.

- Beleggingsportefeuilles waarin binnensteden én wijkwinkelcentra worden gecombineerd hebben daarbij, door de diversificatie, het beste rendement-risicoperspectief.

Voorwoord

Winkelvastgoed was jarenlang de lieveling van de nationale en internationale institutionele belegger. Door almaar stijgende huren, sterke consumentenbestedingen en een relatief stringent beleid van ruimtelijke ordening in Nederland, was een hoog en stabiel rendement gegarandeerd.

De laatste vijf jaar zien we de impact van internet en e-commerce op onze binnensteden toenemen. Het aantal winkelsluitingen steeg snel, vooral in middelgrote steden. Naast faillissementen van ketens, zagen de middelgrote steden retailers wegtrekken en kiezen voor de grootste binnensteden, met een flinke leegstand als gevolg. Dat was nog voordat Covid-19 zijn intrede deed. Maar waar de middelgrote steden het moeilijk hadden, was het beeld in de grootste steden duidelijk anders. Hier was nauwelijks een leegstandsprobleem en kon het lange tijd niet op.

Covid-19 bracht ook hier verandering in: winkelen werd actief ontmoedigd, horeca werd gesloten en het alternatieve onlineverkoopkanaal actief gepromoot. Deze beweging roept vragen op. Welk deel van deze omzet blijft online? Wordt Covid-19 daarmee een gamechanger voor de fysieke winkel? Of gaan we – als het weer mag – gewoon weer massaal de binnensteden in om te winkelen en te recreëren? Valide vragen voor een belegger in winkelvastgoed. Met de door Covid-19 verplicht gesloten binnen-steden en de snelle groei van de onlinebestedingen, is het de vraag of retailvastgoed[1] nog in de beleggings-portefeuille van institutionele beleggers hoort.

In dit rapport is door Syntrus Achmea Real Estate & Finance in samenwerking met onderzoeksbureau Bureau Stedelijke Planning onderzocht welke factoren retailvastgoed op (middel)lange termijn tot een goede investeringscategorie maken en of retailvast-goed ook onder de huidige omstandigheden waarde blijft toevoegen aan de beleggingsportefeuille.



[1] Retailvastgoed = winkels, dienstverlening, ambacht en horeca.

Inhoudsopgave

Voorwoord 3

1. Managementsamenvatting 5

2. De trends en krachten op de retailmarkt 7

3. Het beleggingsperspectief voor de binnensteden 20

4. Wijkcentra als interessante beleggingssector 26

5. Outlook beleggen in retail 30

6. Retailvastgoed als interessant beleggingssegment 35

Tot slot 39

Bijlage: toelichting model ‘Kansrijke binnensteden’ 40



1. Managementsamenvatting

Door Covid-19 heeft de winkelvastgoedmarkt een aantal al langer zichtbare trends versneld doorlopen. De markthuur van binnenstedelijke retail, die al jarenlang onder druk stond, is nu in een jaar met gemiddeld tien procent gecorrigeerd, de minder goede plekken zelfs met het dubbele.



Dezelfde versnelling zagen we in de groei van het aandeel online bestedingen. Elk jaar groeide dit al met dubbele cijfers, waarop in 2020 een enorme spurt volgde. Wijkcentra en supermarkten waren de laatste jaren bij beleggers al steeds gewilder. Nu worden zij en masse gezien als safe haven, met een grote koopdruk en aangescherpte yields tot gevolg. Nu langzaam aan het einde van Covid-19 in zicht komt, lijkt de rust terug te keren en komt een nieuw evenwicht in de winkelmarkt dichterbij.

Het jaar 2021 begint in lockdown, maar wordt naar verwachting een overgangsjaar. Met elke maand dat de lockdown langer duurt, stijgt het aantal (retail) ondernemers dat bedreigd wordt in hun voortbestaan. De leegstand, in de centra van de sterkste steden nu nog betrekkelijk laag, zal als gevolg toenemen, wat de huur- en beleggingswaarde verder uitholt.



Na 2021 verandert dat beeld. Door een krachtig herstel van de consumentenbestedingen zullen de sterkste binnensteden op termijn weer floreren. Achter die groei ligt een aantal structurele trends: aanhoudende bevolkingsgroei, meer werkgelegenheid en positieve inkomensontwikkeling in de stad. Onze analyse laat zien dat primair de vijf sterkste binnensteden in Nederland hiervan gaan profiteren, met vier sterke regionale steden in hun kielzog.

"Door een krachtig herstel van de consumentenbestedingen zullen de sterkste binnensteden op termijn weer floreren."

Een nadere kwantitatieve analyse van het krachtenveld versterkt dit beeld. De zoektocht naar beleving en combinatiebezoek met cultuur en vermaak, wordt het allerbest beantwoord in deze negen binnensteden. Hier vinden we bovendien unieke winkels, die internet juist gebruiken om hun propositie te versterken. En dan niet alleen via de 'ouderwetse' webshop, maar via sociale media en ondersteund met Retailtech. Daarbij moet de winkel liefst zo groot mogelijk zijn.

"Wonen zoekt een plek in de binnenstad, net als zorg, cultuur, leisure, flexkantoren en zakelijke dienstverleners."

We zien dus nieuwe partijen zich mengen in de strijd om de ruimte in de binnenstad. Waren dat de afgelopen jaren vooral horecaondernemers, nu zien we een nieuw type retailer. Sterke discounters, nationaal en internationaal, zoeken locaties, net als producenten die via een eigen winkel grip willen krijgen op de koopervaring die ze hun klanten bieden. En daar komt de vraag van andere functies nog bij. Wonen zoekt een plek in de binnenstad, net als zorg, cultuur, leisure, flexkantoren en zakelijke dienstverleners. De binnensteden komen snel terug als smeltkroes van functies, waarbij de menging zich niet alleen meer horizontaal, maar steeds meer ook verticaal, in een pand, plaatsvindt. Mixed use is straks overal in de grote binnensteden.

Dezelfde trends pakken heel anders uit voor de middelgrote steden. De consument blijft online bestellen en blijft veel dagelijkse artikelen dichtbij huis kopen door de positieve ervaring tijdens de Covid-19-pandemie. Voor het dagje uit worden de middelgrote stadscentra echter overgeslagen en wordt het vertier in de grootste binnensteden gezocht. In de middelgrote centra zal de winkelleegstand toenemen en zal een deel van het winkelbestand, na een forse waardecorrectie, verkleuren naar bijvoorbeeld woningen.



Dit alles heeft zijn impact op de beleggingsperspectieven van winkelvastgoed. Nu de huurprijzen in de binnensteden zich waarschijnlijk het komende jaar gaan stabiliseren, is er bij economisch herstel en een aantrekkende vraag naar ruimte op de middellange termijn ook weer ruimte voor groei. Afgezet tegen de veel lagere waarde zien we daarmee ook een herstel in het totaal rendement, dat op termijn terugkeert naar een niveau van 6-7 procent. Bij wijkcentra zien we door de dalende yield een lagere bijdrage van het directe rendement in de groei van het totaalrendement. Ook hier wordt op termijn een rendement van 6-7 procent verwacht. We zien daarbij wel dat er duidelijke diversificatievoordelen zijn, door beide type assets in een portefeuille te combineren, wat tot een duidelijk betere rendement-risicoverhouding leidt.



2. De trends en krachten op de retailmarkt

Door Covid-19 heeft een aantal trends in de retailsector zich versneld. Het duidelijkst is dit zichtbaar bij de online consumentenbestedingen. Het aandeel daarvan is zo snel toegenomen dat er nu, na jaren van dubbelcijferige groei, een nieuw maximum bereikt lijkt.

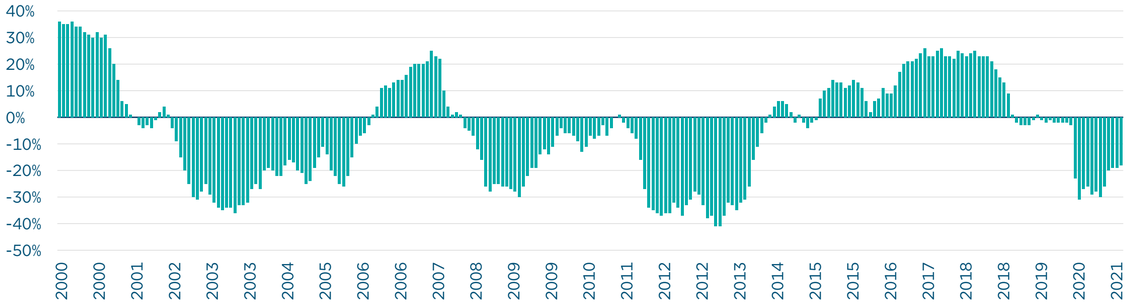
Een zeer sterke stijging van de online bestedingen in de non-food wordt op korte termijn niet verwacht. Dit betekent dat er een nieuw evenwicht in de winkelmarkt wordt gevonden. Hierbij spelen ook de veranderingen in het consumentengedrag en technologische ontwikkelingen een belangrijke rol. In het nieuwe evenwicht zien we partijen, locaties en steden profiteren, door in te spelen op de trends. Maar er zullen ook verliezers zijn, partijen die zich niet snel genoeg kunnen aanpassen aan de wensen en behoeften van hun doelgroep. Dit hoofdstuk geeft een schets van de krachten waarmee de retailsector te maken heeft onderweg naar het nieuwe evenwicht. Veel van deze trends en krachten raken de winkelmarkt in brede zin, ze zijn van toepassing op zowel binnensteden als op wijkcentra.

Extra druk op de sector door Covid-19

Covid-19 heeft de druk op de retailsector extra vergroot. Sinds het uitbreken van de pandemie in maart 2020 is er veel veranderd in hoe wordt geleefd, gewerkt en gewinkeld. Daarbij was er direct een impact op het bestedingspatroon. In het begin van de crisis daalde het consumentenvertrouwen het sterkste (zie figuur 2.1). Maar mede door een herstel eind 2020 is de koopbereidheid minder gedaald dan tijdens de twee voorafgaande crises.

"Een nieuw evenwicht in de winkelmarkt wordt gevonden."

FIGUUR 2.1 ONTWIKKELING CONSUMENTENVERTROUWEN



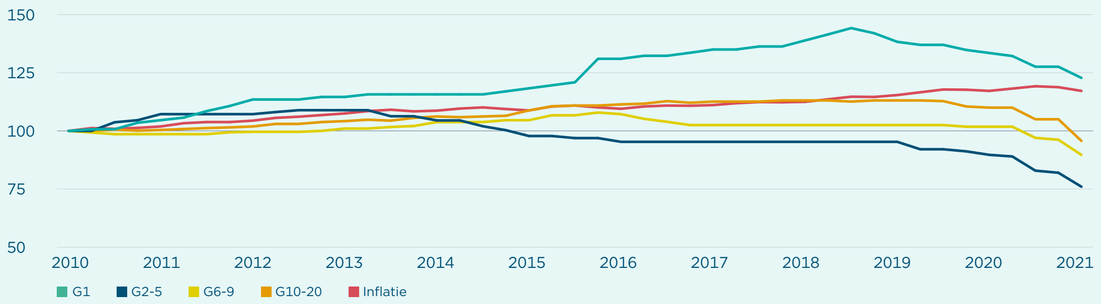
Bron: CBS (2021)



Markthuurprijzen in binnensteden sterk gedaald

Vanaf medio 2018 zijn de huren in binnensteden onder druk gekomen. Van het hoogtepunt in het derde kwartaal van 2018 tot het eerste kwartaal van 2021 zijn tophuren in de grootste binnensteden met vijftien tot twintig procent gedaald (zie figuur 2.2). Factoren die hierin meespelen zijn de toenemende online bestedingen, de veranderende consument en technologische ontwikkelingen, met procentueel oplopende huisvestingslasten en leegstand tot gevolg. Tijdens de Covid-periode in 2020 is de daling van de markthuren extra groot geweest, gemiddeld met 8,5 procent, maar met uitschieters tot wel twintig procent op jaarbasis, wat de waarderingen van retailportefeuilles hard heeft geraakt. De jarenlange verhuurdersmarkt is een huurdersmarkt geworden die de komende jaren aanhoudt, tot een nieuw evenwicht is bereikt. Voor de grootste binnensteden komt dat punt langzaam in zicht, waarna de huurprijzen zich stabiliseren en vanaf 2022 mogelijk zullen stijgen (zie hoofdstuk 5: ‘Outlook beleggen in retail’).

FIGUUR 2.2 ONTWIKKELING TOPHUREN IN CLUSTERS BINNENSTEDEN (2010 = 100)



Bron: Cushman & Wakefield (2021), Oxford Economics (2021), bewerking Syntrus Achmea

De dalende markthuren hebben de afgelopen jaren de waardes van winkelvastgoed op veel locaties negatief geraakt. Ook al was er in veel gevallen nog sprake van een hogere contracthuur, in taxaties wordt deze slechts meegenomen tot het eerstvolgende opzeg- of herzieningsmoment. Nu uitbodeming langzaam in zicht begint te komen, zal het negatieve effect op de waarde minder worden.

Het effect van de lockdown en de snel gegroeide online bestedingen op de winkelhuren in de binnensteden was manifest. De trend van de afgelopen jaren, waarin we telkens voorzichtig dalende markthuren zagen, heeft zich in het afgelopen jaar versneld. De uiteindelijke waardecorrectie van individuele objecten is daarbij afhankelijk van de relatieve sterkte van een stad, locatie en retailer (zie ook hoofdstuk 3 'Het beleggingsperspectief voor de binnensteden').

Nu de Covid-crisis langzaam zijn einde nadert, verwachten wij dat de huurdaling in de sterkste steden eind 2021 stopt (zie ook hoofdstuk 5). Ook hier ontstaat een nieuw evenwicht, het aandeel online zal naar verwachting minder sterk groeien dan voorheen en de nieuwe huurniveaus bieden kansen voor nieuwe type retailers. Dat zijn bijvoorbeeld producenten die rechtstreeks aan de consument willen leveren, internetplatformen die het fysieke contact met de consument zoeken, maar ook nieuwe functies als horeca, flexkantoren, leisure, zorg en woningen. Op de sterkste locaties zal er vervolgens, gedreven door het economisch herstel, zelfs weer ruimte komen voor huurgroei (zie ook hoofdstuk 5). Dit zijn de plekken waar de concurrentie om de ruimte het grootste zal zijn.

"Nieuwe huurniveaus bieden kansen voor nieuwe retailers."

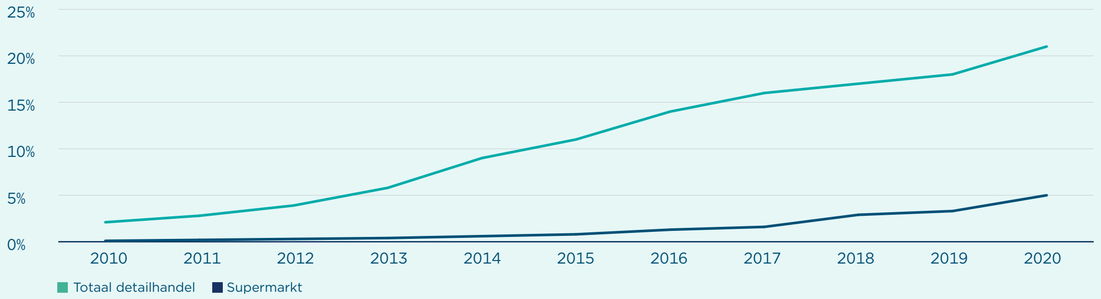
Waar de impact op de binnensteden fors was, heeft Covid-19 en de sterke toename van de online bestedingen tot nu toe nog nauwelijks effect gehad op de ontwikkeling van de winkelhuren in wijkcentra. Op zich ook niet verwonderlijk, daar een groot deel van de branches in wijkcentra gedurende de lockdowns ‘gewoon’ open zijn en soms zelfs konden profiteren van elders verplicht gesloten winkels. Supermarkten en verswinkels hebben daardoor een topjaar met flinke omzetstijgingen achter de rug.
In algemene zin lieten de wijkcentra gedurende de Covid-crisis een stabiele performance zien en is het gemiddelde huurniveau op peil gebleven (zie ook hoofdstuk 4 ‘Wijkcentra als interessante beleggingscategorie’).

Wat is er nieuw: *anno 2021 is er een nieuw perspectief, het aandeel online verkopen zal minder sterk groeien dan voorheen, markthuurprijzen zijn fors gecorrigeerd, bieden ruimte voor andere functies en zelfs voor markthuurgroei binnen retail op de sterkste locaties in binnensteden. Voor wijkcentra kan de komende jaren naar verwachting eveneens worden gerekend op een verdere huurgroei.*

Versnelde toename van online en het belang van omnichannel

In de retailsector gaat veel geld om en voor circa 80 procent vinden de bestedingen plaats in fysieke winkels. De netto omzet van de non-foodsector bedroeg in 2020 € 52 miljard euro. In de foodsector gaat het om € 53 miljard euro. Deze omzet komt voor een groot deel bij supermarkten terecht. Het aandeel online in de omzet van supermarkten is met vijf procent nog steeds beperkt, maar neemt wel snel toe (zie figuur 2.3). Veel consumenten hebben tijdens de lockdowns het gemak van online bestellen ontdekt. Dat geldt zowel voor de non-foodsector als voor boodschappen doen. Volgens Thuiswinkel.org zijn de online bestedingen in producten in 2020 als gevolg hiervan met 43 procent gestegen.

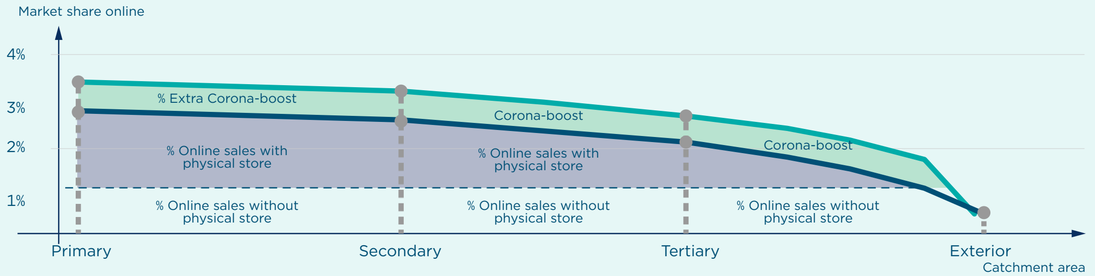
FIGUUR 2.3 ONTWIKKELING AANDEEL ONLINE IN OMZET DETAILHANDEL EN SUPERMARKTEN



Bron: Cushman & Wakefield (2021), bewerking Syntrus Achmea

Het online shoppen zal post-Covid-19 niet aan populariteit inboeten, maar we geloven wel dat een deel van de toekomstige groei in online versneld naar voren is gehaald. De coronacrisis laat retailers zien dat afhankelijkheid van uitsluitend een fysiek winkelkanaal een bijzonder kwetsbaar model is. Tegelijkertijd lijkt de groei van het online verkoopkanaal tegen de grenzen aan te lopen van logistieke mogelijkheden en veel retailers weten het online businessmodel financieel maar zeer moeilijk winstgevend te maken. Wanneer winkels weer structureel open zijn, kunnen de online groeicijfers zelfs aanzienlijk terugvallen.

FIGUUR 2.4: HET HALO-EFFECT: MEER ONLINE SALES IN GEBIEDEN NABIJ FYSIEKE WINKELS



Bron: Retailsonar Trend Report - Retail 2021

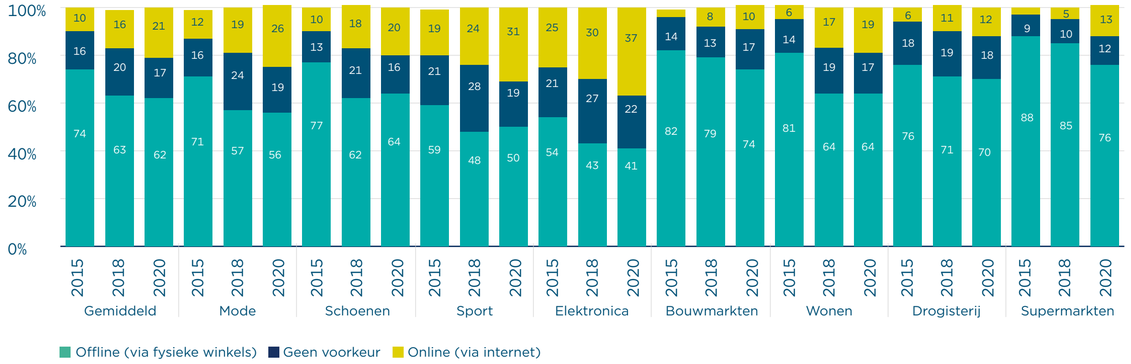
Omnichannel heeft de toekomst, waarbij consumenten het gemak en voordelen van zowel het online als het fysieke winkelkanaal ervaren. Dit betekent dat consumenten bewuster zullen kiezen voor een winkelkanaal of winkelgebied. Afhankelijk van het specifieke winkeldoel (recreatief winkelen versus boodschappen doen), de beschikbare tijd en het moment, wordt afwisselend gebruik gemaakt van online en offline. De consument bepaalt dus welk kanaal hij wil gebruiken. Voor retailers liggen de kansen in de combinatie tussen een fysieke, goed zichtbare en bereikbare winkel in de meest populaire binnensteden en een goed functionerend online verkoopkanaal. Een goede winkel versterkt daarbij de online afzet en vice versa, wat het halo-effect wordt genoemd. Uit onderzoek blijkt dat online verkopen hoger zijn bij aanwezigheid van een fysieke vestiging (zie figuur 2.4, bron: Retailsonar). Voor minder prominente winkelgebieden is de verwachting dat retailers zich daar zullen terugtrekken. Ze bieden de consument te weinig toegevoegde waarde ten opzichte van de combinatie van vestigingen in de sterke binnensteden en het online-kanaal.

Het groeiend belang van sociale media in een omnichannelstrategie

Naast online verkopen spelen sociale media een steeds grotere rol in het bereiken van de consument. Meer retailers hebben gedurende Covid-19 sociale media ontdekt als marketinginstrument en als verkoopkanaal om de omzet op peil te houden. Retailers gebruiken 'socials' als Instagram, Pinterest, Facebook en TikTok in toenemende mate om in contact te komen met hun doelgroep en meer betrokkenheid te generen. Dit betekent dat de relevantie van deze sociale media als onderdeel van een omnichannelstrategie toeneemt. De retailer kan door de inzet van sociale media op eenvoudige wijze een koppeling maken tussen enerzijds de content en merkbeleving en anderzijds direct inspelen op de wensen en behoeften van de consument. Met één druk op de knop kan de consument producten bestellen en deze ervaring delen met vrienden. Dit betekent dat een link naar een webshop van cruciaal belang is, evenals voldoende voorraad. De internet- en socialemediastrategie bepaalt steeds meer het succes van retailers en daarmee ook dat van retail-straten en -centra. Een belegger kan hieraan, zeker voor winkelcentra in bezit, ook bijdragen door winkelruimte voornamelijk te bieden aan sterke retailers met een duidelijke omnichannel- en socialemediastrategie en deze retailers gebruik te laten maken van de communicatiekanalen (website, de socials) van het winkelcentrum of -gebied.



FIGUUR 2.5 KANAALVOORKEUR PER BRANCHE



Bron: ABN Amro (2020). Waarom komt de consument van de toekomst naar de winkel?

Wat is er nieuw: *niet alleen een goede webshop, maar juist een integrale omnichannelstrategie bepaalt het succes van een retailer. Sociale media in combinatie met een sterke winkel zijn daarbij belangrijker dan ooit. Juist de grote internationale retailers in de sterkste binnensteden zijn hierin ijzersterk. Ook voor retailers die zich richten op de dagelijkse boodschappen of frequent benodigde artikelen is een omnichannelstrategie essentieel om relevant te blijven. Waarbij de consument de keuze heeft om deze te laten bezorgen of op te halen bij een nabijgelegen wijkcentrum.*

Consumentengedrag steeds meer op 'ervaring' en 'beleving' gericht

De afgelopen decennia is het gedrag van consumenten sterk veranderd. De traditionele winkelformuletrouw is sterk afgenomen en heeft plaatsgemaakt voor een grillige consument die op verschillende momenten een andere behoefte heeft en ander winkelgedrag vertoont (bron: Rabobank en Nielsen). Tegelijkertijd koopt een deel van de consumenten bewuster en draait het niet alleen om bezit van producten maar is toegang door middel van een abonnement voldoende Denk hierbij bijvoorbeeld aan Netflix of Spotify. Ook groeit het belang van platforms als Vinted, een community waar gebruikte kleding wordt verhandeld. Daarnaast denkt de consument steeds beter na over wat hij koopt, bij wie en de impact van deze keuze op de wereld, maatschappij en zichzelf (bron: INretail).

Doordat veel informatie over producten online beschikbaar is, hebben consumenten meer kennis van producten en weten ze precies bij welke retailer ze de beste prijs en service krijgen.

Het verwachtingspatroon van de consument op het gebied van fysiek recreatief winkelen is daardoor minder op de transactie gericht en meer op de ervaring. Bij een bezoek aan een retailgebied is hij op zoek naar beleving. Het type beleving verschilt per consument en wordt ingegeven door socio-demografische kenmerken en lifestyle.
Dit biedt kansen voor de retail, maar betekent dat retailers hun toegevoegde waarde moeten bewijzen en moeten inspelen op de behoefte, interesse en wensen van hun doelgroep om hun onderneming rendabel te exploiteren. De grootste winkelgebieden zijn het best in staat om een 'ervaring' en 'beleving' aan consumenten te bieden. Middelgrote steden met een onduidelijke identiteit zullen het zwaarder gaan krijgen.

"Het verwachtingspatroon van de consument op het gebied van fysiek recreatief winkelen is daardoor minder op de transactie gericht en meer op de ervaring."

TABEL 2.1 STUDENTPOPULATIE PER STAD

Stad	Studenten
Amsterdam	49.500
Groningen	38.080
Rotterdam	28.140
Utrecht	27.070
Nijmegen	18.140
Den Haag	18.140
Maastricht	16.310
Delft	16.170
Leiden	15.100
Eindhoven	13.030

Bron: ABF Research. Studentenprognose

De historische sfeer en de aanwezigheid van culturele en publieke voorzieningen, zoals musea, theaters en bioscopen, versterken de rol van binnensteden als bestemming gericht op beleving. Recreatief winkelen en horeca horen daarbij. De cultuurpropositie in de G5 is zo sterk, dat deze de uniciteit van het winkel-milieu versterkt en de kwetsbaarheid daarvan vermindert. Ook de aanwezigheid van subculturen maken grote steden interessant. Van studenten-milieus die zorgen voor een veelheid aan kroegen, koffietentjes en leuke restaurantjes, tot kwalitatieve milieus die inspelen op hoge stedelijke inkomens en buitenlandse bezoekers. Dat is de extra dimensie die grote steden bieden ten opzichte van de kleinere (regionale) steden.

Hoewel ogenschijnlijk minder voor de hand liggend, geldt ook voor wijkcentra dat ervaring en beleving een grotere rol (gaan) spelen. Deze ervaring richt zich voornamelijk op de functie van ontmoetingsplek van de wijk voor omwonenden. Voor de individuele retailers in een wijkcentrum richt deze ervaring zich vooral op het leveren van service en gemak, maar ook een inspirerende en sfeervolle omgeving of de ambachtelijkheid of versheid van producten (bron: Retailtrends). Supermarkten hebben hier de afgelopen jaren al fors in geïnvesteerd naast het optimaliseren van de winkelbeleving door het toevoegen van horeca, speelgelegenheid voor kinderen en live cooking.

De voorsprong in Retailtech bij de grote retailers

Naast de toenemende concurrentie en veranderend consumentengedrag spelen er allerlei technologische ontwikkelingen waarin retailers moeten investeren om bij te blijven. Betalingssystemen veranderen voortdurend: van contant naar pin en inmiddels zijn mobiele betalingen de norm. Bovendien is de behoefte aan contactloze betalingen uit veiligheids- en hygiëne-overwegingen door Covid-19 sterk toegenomen. Winkeliers moeten bijblijven op het terrein van online marketing en verkoop én big data, om hun klanten beter te kennen.



Binnen de retail groeit het aantal shoppingtools die het winkelen voor klanten vergemakkelijkt. Voorbeelden zijn virtuele paskamers, virtuele etalages, iBeacons die gericht pushberichten sturen over producten, instore tracking van klanten, Wifi, 5G, online bestelmogelijkheden, 24/7-webcare en robots op de winkelvloer. Maar ook loyaliteits-programma's waarbij vaste klanten gericht aandacht krijgen en worden beloond met persoonlijke aanbiedingen. Consumenten zijn bereid hun data met retailers te delen wanneer zij daar de toegevoegde waarde van inzien en zeker weten dat deze data niet worden misbruikt.

Het zijn vooral de merkwinkels en grote (inter)nationale retailers die op technologische ontwikkelingen inspelen en als gids fungeren voor de rest van de sector. De focus van deze retailers is gericht op de grootste steden met de meeste bezoekers. Bij wijkcentra zien we bijvoorbeeld dat de kleinere supermarktketens moeite hebben om in te spelen op de grootschalige ontwikkelingen en moeten kiezen tussen investeren of verkoop (bron: FD). Hoewel grote retailers een duidelijke voorsprong hebben op het gebied van Retailtech, ontdekken ook kleine (zelfstandige) retailers - gestimuleerd door Covid-19 en zij het op kleinere schaal - de mogelijkheid om tech in te zetten en zo de verkoop te stimuleren. Denk bijvoorbeeld aan het inschakelen van Instagram als verkoopkanaal of als middel om gericht aan de klantenkring te werken zonder dat daarvoor grote financiële middelen nodig zijn (zie ook 'Het belang van sociale media in een omnichannelstrategie').

Retailtech

- Online verkoop en mobiele betalingen;
- Internet en socials als marketingstrategie;
- Big data om je klant nog beter te leren kennen;
- 24/7-webcare als dienstverlening;
- Virtuele paskamers, iBeacons en robots in de winkel
- Personificatie van producten ('one of a kind').

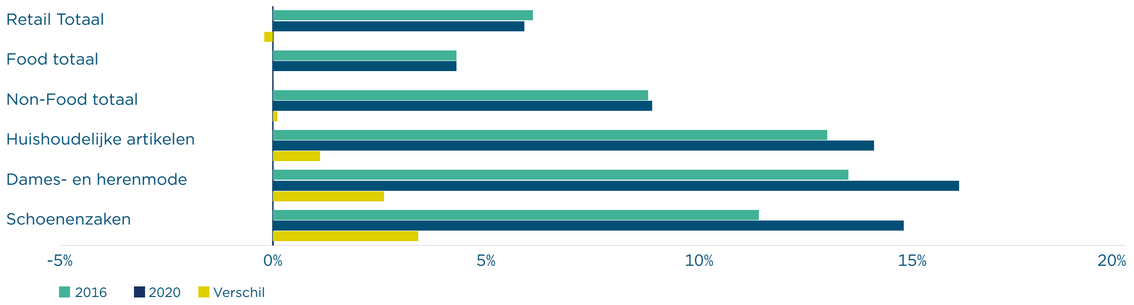
Wat is er nieuw: *het kunnen inspelen op technologische ontwikkelingen bepaalt steeds sterker of retailers in de toekomst succesvol zijn. De grotere, kapitaalkrachtige spelers hebben hierin een duidelijke voorsprong. Toch ontdekken ook kleinere retailers, zij het op kleinere schaal, de voordelen van tech om verkopen te stimuleren of gericht aan de klantenkring te werken.*

Traditionele waardeketen van retailers staat onder druk

De uitdaging voor retailers is om relevant te blijven, opdat voldoende omzet wordt gerealiseerd. Dit verschilt per branche. Voor veel retailers in de modesector is het lastig om voldoende marge te maken in een markt waarin consumenten prijzen vergelijken via internet, er continu uitverkoop is en zij moeten investeren in technologische ontwikkelingen. De kosten nemen toe, terwijl de omzet terugvalt. Bij een terugvallende omzet lopen de relatieve huisvestingskosten sterk op (zie figuur 2.6). Dit heeft in de afgelopen jaren een drukkend effect op de huurniveaus gehad. De exploitatiecijfers laten ook zien dat personeelskosten net zo sterk stijgen en relatief zwaarder drukken op de omzet. De uitdaging is om technologie in te zetten om oplopende personeels-kosten in de hand te houden en tegelijkertijd de service en dienstverlening op een hoger niveau te brengen. Grote volumes zijn voor retailers een manier om de margedruk te beperken ('massa = kassa'). Veel discounters maken hiervan succesvol gebruik en zijn in de afgelopen tijd sterk gegroeid. In tegenstelling tot een groot deel van de modesector en verschillende andere non-foodsectoren is de druk op de foodsector beperkt. Ook deze kent uitdagingen, maar kosten en omzetten houden hier gelijke tred.

"Het zijn vooral de merkwinkels en grote (inter)nationale retailers die op technologische ontwikkelingen inspelen en als gids fungeren voor de rest van de sector."

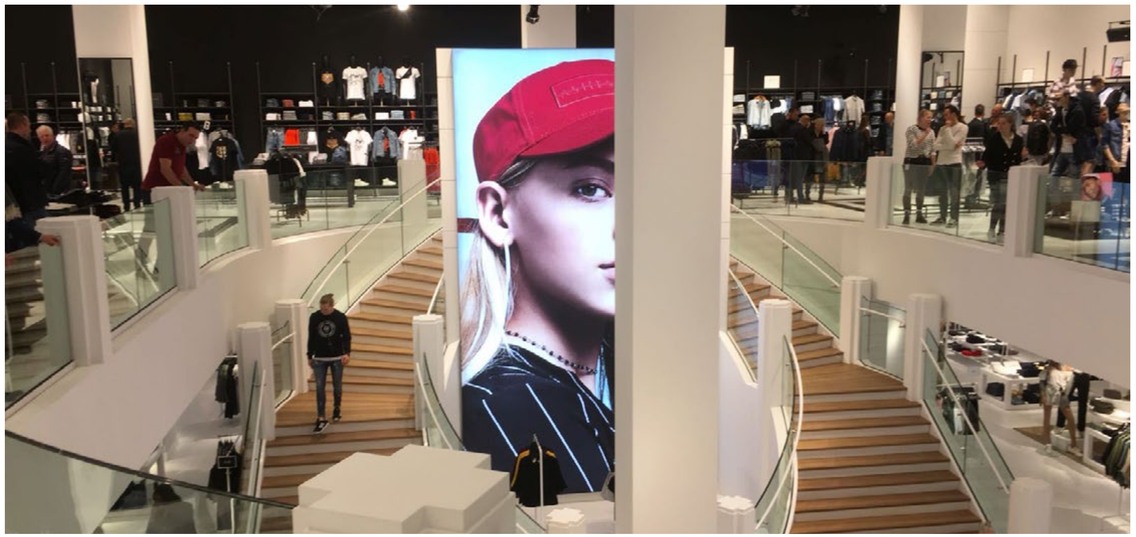
FIGUUR 2.6 ONTWIKKELING HUISVESTINGSKOSTEN ALS PERCENTAGE VAN DE OMZET PER BRANCHE



Bron: Retail Insiders, raming Panteia obv CBS (2021), bewerking Syntrus Achmea

De fysieke winkel om de consument te winnen

De dynamiek op de winkelmarkt is groot. De consument kiest niet alleen met de voeten, maar ook met het hart. De retailer probeert hier zo goed mogelijk op in te spelen waarbij zich steeds duidelijker de contouren aftekenen hoe dit zich fysiek en functioneel vertaalt in winkellocatiekeuzes. De winkel is steeds meer een uiting van het merk of de ervaring en beleving die de retailer wil uitstralen. Het draait niet langer alleen om de transactie en toonbankbestedingen, want dat kan ook online, maar de winkel dient ook om het merk en de retailer onder de aandacht te brengen van de consument en daarmee merktrouw op te bouwen.
De winkel als reclamezuil. Retailers hebben minder fysieke locaties nodig en investeren extra in hun grote flagshipstores in de grote winkelsteden. In de G5 zijn 156 brandstores te vinden die buiten de G5 niet te vinden zijn. Vaak zijn de brandstores in de G5 anderhalf tot twee keer zo groot als daarbuiten. Voor retailers in wijkcentra gaat het wat betreft de fysieke winkel vooral om de lokale relevantie van locaties: plekken die voor de consument de moeite waard zijn om te bezoeken. Hoe beter een wijkcentrum in staat is te functioneren als het 'Hart van de wijk' waarbij diverse bezoekdoelen mogelijk zijn, hoe groter de relevantie voor consumenten en omwonenden.





In de kostenstructuur zijn de huurniveaus normaal gesproken gerelateerd aan het druktebeeld van de winkelstraat, de conversie die een retailer weet te realiseren in zijn winkel en op basis van referentie-huren. Hoe drukker de plek, hoe hoger de huurprijs. Steeds vaker verzoeken retailers om een omzet-gerelateerde huur, vaak met een lagere basishuur. Voor beleggers kan dit interessant zijn, los van het inzicht dat hiermee wordt verkregen in de prestaties van de retailers. De lagere basishuur legt een bodem in de waardering van het huurniveau, het risico van een huurdaling onder dit niveau is daarmee gering. Daarbij stelt het de belegger in staat om te profiteren van het aantrekken van bestedingen. Die kunnen getriggerd worden door een generiek herstel van economie en bestedingen, zoals we na afloop van de Covid-periode verwachten. Maar het kan ook komen door goed assetmanagement. Vooral in wijkcentra, maar ook in een binnenstad met een krachtige BIZ, kan het creëren van een goede branchmix en onder-steund door relevante marketing, zorgen voor een bezoekers - en daarmee omzet impuls. Het nadeel van de omzetgerelateerde huur is dat taxateurs zeer voorzichtig omgaan met het toekennen van een waardecomponent aan het flexibele gedeelte. Vaak vertaalt de omzetcomponent zich pas na drie besten-dige jaren in een hogere waardering. Parallel aan het flexibeler maken van de huur zien we ook een duidelijk trend dat retailers langere huurcontracten willen, maar met eenzijdige breakmogelijkheden na drie jaar. Deze contracten geeft retailers veel flexibiliteit en wordt ingegeven door de huidige onzekerheid in de markt en de voor retailers gunstige vraag/aanbod-verhouding van retailunits waar veel steden momenteel mee te maken hebben.

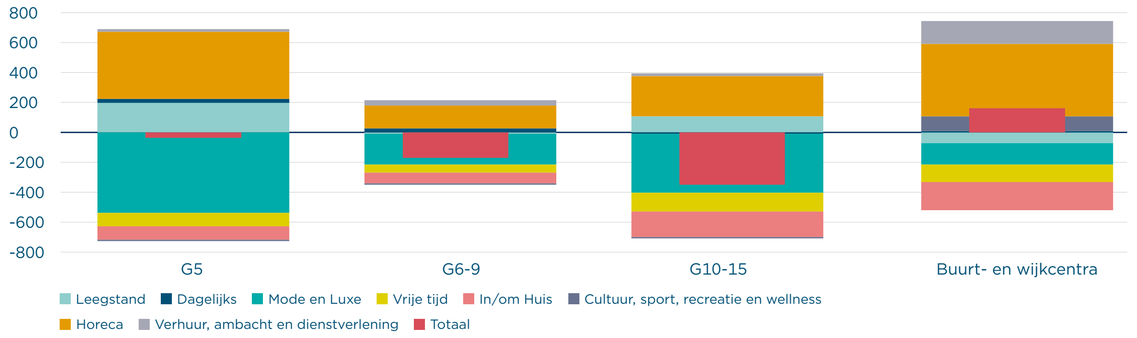
Wat is er nieuw: *huurcontracten worden flexibeler. Niet alleen hangt steeds vaker een deel van de huurbetaling af van de door de retailer gerealiseerde omzet, maar we zien ook dat een groeiende groep de retailers zich voor steeds kortere termijn aan huurcontracten wil committeren.*

Veranderende branchering: meer horeca en minder mode en luxe

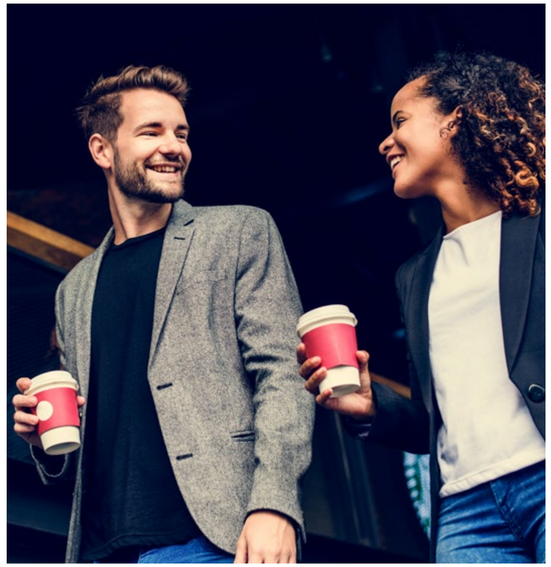
In de sterk competitieve markt hebben niet alle retailers het gered. In 2015 is voor het eerst het aantal retailmeters afgenomen (bron: Locatus). Hierbij speelde transformatie naar niet-winkelfuncties een grote rol. Dit terwijl de bevolking, de economie en het toerisme groeiden. Er zijn wel verschillen tussen typen winkelgebieden. In de G5 is het aantal verkooppunten nauwelijks veranderd, terwijl dat in de G10-15 steden, en in mindere mate de G6-9-steden wel het geval is (zie figuur 2.7). Er is wel een duidelijke trend zichtbaar dat de branchering van de binnen-steden verandert. Het aantal verkooppunten in horeca of dienstverlenende branches is sterk toegenomen, ten koste van winkels in mode en luxe. We zien vooral aan de randen van de binnensteden leegstand ontstaan die na verloop van tijd veelal door horeca wordt ingevuld. Behalve de terugloop van het aantal modewinkels, zien we ook het aantal winkels in branches 'vrije tijd' en 'in/om huis' dalen. In buurt- en wijkcentra zien we hetzelfde patroon. Ook hier is het aandeel mode en luxe verminderd, terwijl het aantal verkooppunten in horeca en dienstverlenende branches sterk is toegenomen.

"Met de komst van meer horeca, maar ook met veel nieuwe, kleinere stedelijke supermarkten drukt de foodsector een steeds groter stempel op (winkelgebieden in) de grote stad."

FIGUUR 2.7: VERANDERING VAN HET AANTAL VERKOOPPUNTEN PER BRANCHE IN BINNENSTEDEN EN BUURT- EN WIJKCENTRA



Bron: Locatus (2021), bewerking Syntrus Achmea



Met de komst van horeca, maar ook met veel nieuwe, kleinere stedelijke supermarkten drukt de foodsector een steeds groter stempel op winkelgebieden in de grote stad. De merendeels jonge en hoogopgeleide bevolking met grootstedelijke levensstijl identificeert zich sterk met zijn eetgedrag. Dat richt zich op duurzaam ontwikkelde producten in supermarkten en foodspeciaalzaken, maar ook horeca. Stedelingen besteden hun tijd graag buiten de deur en zijn bereid meer te betalen voor eten en drinken buitenshuis dan consumenten in middelgrote steden en op het platteland. Horeca wordt ook steeds vaker geïntegreerd in andere branches. Andersom is ook sprake van vervaging. Ook horecagelegenheden mengen verschillende functies of veranderen hun concept naar tijdstip. Door Covid-19 en de tijdelijke sluitingen

"De snelheid en de mate van het herstel hangt af van de duur van de lockdown en het moment van het opheffen van de beperkende maatregelen."

heeft de horeca het niet makkelijk, ondanks allerlei creatieve constructies, zoals afhaalmogelijkheden, bezorging en dinerbonnen. Hoewel de impact van Covid-19 op de horeca groot is en op korte termijn een toename van het aantal faillissementen en daardoor mogelijk minder horecavestigingen wordt verwacht, wordt uitgegaan van een voorzichtig herstel van de sector in de loop van 2021. De snelheid en de mate van het herstel hangt af van de duur van de lockdown en het moment van het opheffen van de beperkende maatregelen. Ook is er een verschil in het type horeca. Hotels en cafés herstellen zich naar verwachting langzamer dan restaurants en horecapunten met een bezorg- en afhaalfunctie (bron: ING).

Overall zien we als langetermijntrend de binnen-steden steeds meer verkleuren als het gaat om de verschillende retailfuncties. In combinatie met de stijgende belangstelling voor wonen, ontspannen en werken levert dit aantrekkelijke uitgangspunten op voor mixed use-invullingen in panden in de binnen-steden. Voor wijkcentra geldt een vergelijkbare constatering dat zij met het toevoegen van wijk-functies steeds meer uitgroeien tot 'Hart van de wijk' en zich daarmee aanpassen aan de behoefte van het verzorgingsgebied. Zorg is een van de functies die nadrukkelijk thuishoort in dit Hart.

It's all in the mix: van monofunctionele naar multifunctionele (retail)gebieden

Steeds vaker worden verschillende functies in gebouwen en gebieden gecombineerd als winkelen, wonen, werken, zorg, sport en ontspanning. Functies die hun waarde hebben verloren worden ingeruild voor functies die juist waarde toevoegen. Daarbij vervagen deels de grenzen tussen de branches en functies. Mixed use is daarmee het nieuwe credo: in één complex of gebied worden diverse functies gemengd (bron: Syntrus Achmea en ASRE). Daarbij zijn verschillende combinaties mogelijk, maar de optimale mix hangt af van de directie omgeving en behoeften. Ook traditionele retailgebieden en -objecten worden in toenemende mate getransformeerd tot mixed use, waarbij winkels worden aangevuld met horeca, leisure/cultuur, zorg, onderwijs, sport en (fiets)parkeren. Dit maakt deze gebieden en objecten minder kwetsbaar en flexibeler. Ook kunnen ze zich beter aanpassen aan veranderende omstandigheden en wordt het aantal bezoekdoelen verhoogd. Dit vergroot niet alleen de verhuurbaarheid van een object maar is ook duurzamer. Bovendien is het positief voor de leefbaarheid en levendigheid van een gebied en daarmee ook de sociale veiligheid. De flexibiliteit leidt tot een bodem in de waardering van een functie, omdat deze door een andere functie, met een hogere waarde, kan worden ingewisseld.

Met al die functies die ruimte zoeken in de centra van de grote steden, verwachten wij dat de druk op de grote binnensteden de komende jaren weer snel toeneemt. Het wordt weer druk in de stad. In de centra zal er een strijd om de ruimte ontstaan tussen de beste retailers die met hun flagshipstores de beste locaties willen hebben, waarbij bestaande en nieuwe ketens concurreren om de ruimte. Dat kunnen internationale retailers zijn, maar ook producenten die rechtstreeks aan de consument willen verkopen, internetplatforms die fysiek willen gaan en steeds vaker ook discounters. Daarbij is er concurrentie om de ruimte voor wonen, bedrijven die ruimte zoeken voor inspirerende werkplekken, zorg, cultuur, horeca of baliefuncties voor zakelijke dienstverleners. De stadscentra worden levendiger en krijgen een nieuwe dynamiek.

Ook wijkcentra worden multifunctioneler en groeien uit tot 'Hart van de wijk' waarbij het centrum meer biedt dan alleen een plek om boodschappen te doen. Het wordt een ontmoetingsplek en omwonenden voelen zich verbonden met deze plek. Een goede mix van voorzieningen zorgt ervoor dat een wijkcentrum meer betekenis krijgt. De optimale mix hangt af van de locatie en behoeften van omwonenden.

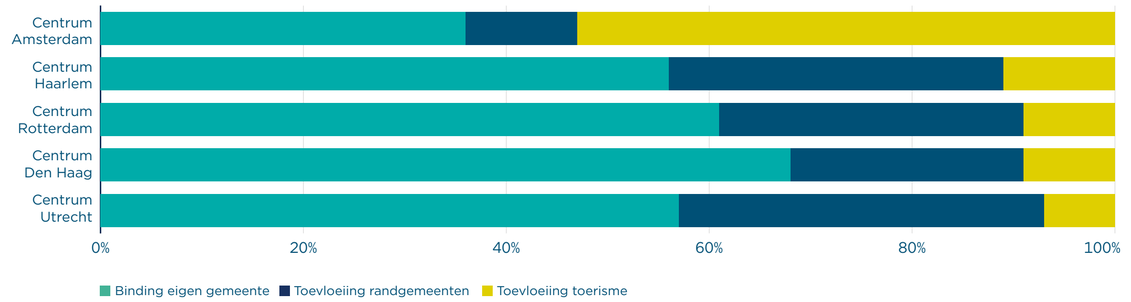
"Met al die functies die ruimte zoeken in de centra van de grote steden, verwachten wij dat de druk op de grote binnensteden de komende jaren weer snel toeneemt."

Wat is er nieuw: *we zien dat alternatieve functies een bodem leggen in de waardering van retail. Uitgaande van de 'highest and best use' worden retailmeters ingeruild voor functies met een hogere waarde, functies die op hun beurt zelfs weer waarde kunnen toevoegen aan de retail. Door de combinatie van functies verwachten wij dat de stadscentra snel zullen opleven en dat er een strijd om de beste plekken zal ontstaan door bestaande, maar vooral ook nieuwe spelers. Wijkcentra worden multifunctioneel en transformeren zich tot 'Hart van de wijk' waarbij de winkelfunctie wordt uitgebreid met onder andere horeca, werk, cultuur en welzijn.*

Herstel van toerisme zorgt voor extra impuls binnensteden

De Nederlandse binnensteden zijn naast winkelplekken ook plekken met hoogwaardige cultuur en sterke horeca en leisure. Verwacht wordt dat na de beëindiging van de winkelsluiting het aantal bezoekers in de binnensteden weer snel toeneemt. Binnensteden hebben met hun aantrekkingskracht en gevarieerd aanbod voldoende veerkracht om weer op te bloeien (bron: NBTC). Grote steden zullen wel compacter en tegelijkertijd leefbaarder worden.
Ook het toerisme zal weer opveren na een daling van ruim twintig miljoen bezoekers in 2019 naar slechts zeven miljoen bezoekers in 2020 (Bron: NBTC). Afhankelijk van de ontwikkelingen rondom Covid-19 kan er een voorzichtig herstel rond het midden van 2021 plaatsvinden, dat pas echt zal doorzetten in 2022 en 2023. Eerst zal het binnenlands toerisme groeien, gevolgd door het buitenlands toerisme (eerst uit buurlanden, dan intercontinentaal).

FIGUUR 2.8 HERKOMST BESTEDINGEN



Bron: KSO2018 (onderzoeksperiode 2018)

Toerisme vormt een belangrijk onderdeel voor de totale winkelbestedingen, vooral in Amsterdam. In het centrum van Amsterdam was 53 procent van de totale bestedingen afkomstig uit toerisme. Voor andere grote steden in de Randstad zoals Utrecht, Rotterdam, Den Haag en Haarlem is het aandeel toerisme goed voor zeven tot elf procent van de totale bestedingen (bron: KSO2018, zie figuur 2.8). Daarnaast vervullen deze steden een belangrijke regiofunctie. Ruim een derde van de bestedingen is afkomstig uit de omliggende gemeenten.

Veel retailers kiezen bewust voor de grootste steden en openen daar grote winkels

Los van de aantrekkelijkheid van locaties, worden de overlevingskansen van individuele huurders belangrijker. De traditionele retailer die vasthoudt aan oude structuren heeft het bijzonder zwaar. Een deel is al omgevallen en de rest balanceert op het slappe koord.

Retailers hebben potentie als zij inspelen op de trends en ontwikkelingen, een sterke financiële basis hebben, goed op de hoogte zijn van wat er in hun doelgroep leeft en de kracht van internet en sociale media benutten. Dit zijn sterke merkwinkels en gerenommeerde (inter)nationale retailers. Deze retailers richten zich op de absolute toplocaties in de stadscentra van de G5. De G5 heeft 156 brandstores die daarbuiten niet te vinden zijn. Vaak gaat het om flagshipstores waarvoor extra marketing en communicatiebudgetten beschikbaar zijn. In het algemeen zijn dit sterke retailers, dus welkome huurders in een beleggingsportefeuille. Denk aan H&M Home, Uniqlo, Under Armour, Desiqual, Urban Oufitters in het centrum van Amsterdam en het grote aantal sneakerwinkels in het centrum van Rotterdam. Om dichter bij de klant te staan zijn er verschillende fabrikanten die rechtstreeks aan de consument gaan verkopen. Denk aan de brandstores van Nike, Tommy Hilfiger en Lego. De overtollige voorraad, oude collecties en uitverkoopproducten worden verkocht bij outletstores van dergelijke merken.

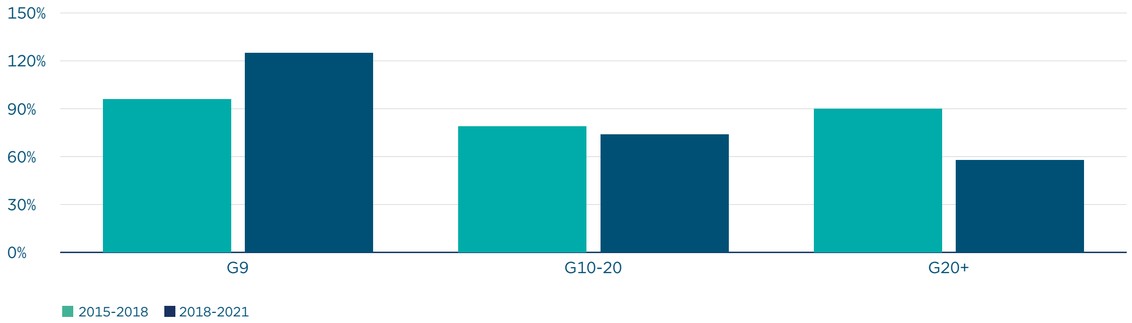
Bij de vestigingsstrategie van retailers komen pas na de G5 de G6-9 in beeld. In de overige steden zien we een duidelijke rationalisering, het aantal vestigingen wordt teruggebracht, er wordt gestuurd op een gemiddeld kleinere omvang en de marketingkosten voor deze winkels zijn beperkt. We zien dit terug in de omvang van de winkels. Vaak zijn de brandstores in de G5 in oppervlakte anderhalf tot twee keer zo groot als daarbuiten, met als sprekende voorbeelden de nieuwe Rituals World in Amsterdam, Adidas (in de G5 gemiddeld 225 procent groter dan erbuiten), C&A (145 procent), Superdry (147 procent), Intimissimi (138 procent) en de Sting-winkels (112 procent) (bron: data Locatus).

Dit wordt bevestigd als we inzoomen op de meest expansieve retailers in de afgelopen drie jaar. In absolute én relatieve zin zijn veel meer vestigingen geopend in de G9, dan in de G10-20 of G20+ (zie figuur 2.9). Een beeld dat in de periode 2015-2018 nog gelijkmatiger was. Retailers trekken zich terug op de beste fysieke locaties met brandstores in combinatie met een

Expansieve retailers (2018-2021)



FIGUUR 2.9: TOP 20 MEEST EXPANSIEVE RETAILERS MET AANTAL GEOPENDE VESTIGINGEN PER CLUSTER STEDEN



Bron: Locatus (2021), bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance
Toelichting: situatie van 01-01-2015, 01-01-2018 en 01-01-2021 met elkaar vergeleken

online verkoopkanaal. Deze bieden de retailer meer toegevoegde waarde dan een groot netwerk van fysieke vestigingen. Alleen al op die plekken kunnen ze miljoenen consumenten per jaar bereiken. Daar kan geen reclamecampagne tegenop. Voor de toekomst verwachten wij een bevestiging van het beeld waarbij de G9-steden voor retailers de meeste waarde bieden.

Wat is er nieuw: *de twintig meest expansieve retailers kozen in de afgelopen drie jaar vooral de negen sterkste binnensteden om nieuwe winkels te openen.*

We zien in de grootste steden synergie met local heroes: innovatieve, zelfstandige retailers met veelal hybride concepten, die dicht bij hun klant staan en inspelen op beleving. Zij vestigen zich in de directe nabijheid van de toplocaties, waar de huurniveaus net iets lager zijn. De grotere retailers op de top-locaties zorgen voor massa, die onontbeerlijk is om de winkels van de local heroes rendabel te maken. De local heroes voegen kwaliteit en smaak toe aan het winkellandschap.

Voor wijkwinkelcentra zien we dat het teruggekeerde belang van nabijheid goed nieuws is voor een aantal retailplekken dat aan belang leek te hebben ingeboet. Grotere retailers onderzoeken de mogelijkheid om in wijkcentra kleinere winkels te openen, of open te houden, zodat op de nieuwe trend kan worden ingespeeld.



Wat is er nieuw: *In wijkcentra is er meer vraag te verwachten van retailers die, tot voor kort, traditioneel niet (meer) in wijkcentra gevestigd wilden zijn. Middelgrote steden hebben in toenemende mate last van een rationaliseringsslag van retailers, die het aantal winkels of de omvang van die winkels in die steden willen terugbrengen. In de grootste steden zien we juist de meeste groei, niet alleen van de bestaande en nieuwe brandstores, maar ook van producenten.*

"We zien in de grootste steden synergie met local heroes: innovatieve, zelfstandige retailers met veelal hybride concepten."

De economische kracht van de grootste steden

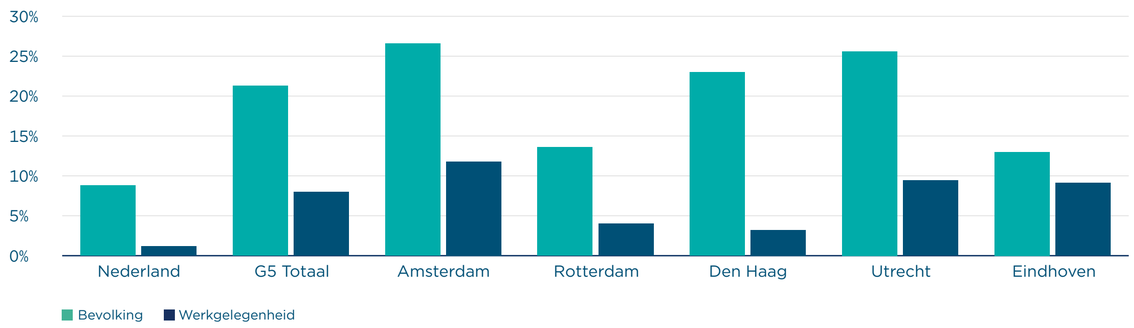
Nederland heeft 17,5 miljoen inwoners, verdeeld over bijna acht miljoen huishoudens. Het aandeel ouderen wordt steeds groter. Huishoudens worden de laatste jaren kleiner. Deze ontwikkelingen hebben invloed op het consumentengedrag en daarmee ook op de retailsector. Steeds meer mensen wonen in steden, waardoor de druk op de stad toeneemt. Volgens de prognoses van ABF Research houdt deze druk aan en neemt de bevolking in de G5 (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag, Utrecht, Eindhoven) de komende vijftien jaar met ruim twintig procent toe (zie figuur 2.10). Waar de landelijke krimp in private consumptie in 2020 6,6 procent bedroeg, zijn de groeivoorspellingen voor 2021 2,4 procent en voor 2022 liefst 4,4 procent (bron: Oxford Economics).

Ook is de verwachting dat de komende vijftien jaar de werkgelegenheid in de G5 toeneemt met gemiddeld acht procent (bron: Oxford Economics). Amsterdam groeit het hardst (11,8 procent), gevolgd door Utrecht (9,4 procent) en Eindhoven (9,1 procent). De werkgelegenheidsgroei in Rotterdam en Den Haag blijft hierbij achter, maar ligt ruim boven het landelijk gemiddelde. Retailgebieden in de G5 profiteren duidelijk meer dan gemiddeld van structurele ontwikkelingen in zowel bevolkings- als de werkgelegenheidsgroei.

Wat is er nieuw: *los van de bevolkingsgroei, zien we ook een duidelijke werkgelegenheidsgroei in de sterkste steden. Dit ondersteunt de vraag naar retail, maar zorgt ook in de binnensteden voor vraag naar extra ruimte van andere functies.*



FIGUUR 2.10 VERWACHTE GROEI BEVOLKING EN WERKGELEGENHEID IN G5 EN NEDERLAND (2020-2035)



Bron: ABF Research (2021), Oxford Economics (2021), bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance



"De verwachting is dat de komende vijftien jaar de werkgelegenheid in de G5 met gemiddeld acht procent toeneemt."

Conclusie

Analyses van trends en ontwikkelingen tonen krachten die in het voordeel van de retailsector werken en krachten die daar tegenin gaan. Dit zorgt voor een tweedeling van winkelgebieden in de G5-steden - en in iets mindere mate de G6-9-steden – en de overige steden. Voor de G10+-steden zijn de lange termijn-perspectieven duidelijk minder kansrijk, of soms zelfs negatief. Vergeleken met enkele jaren geleden scherpen we de kansrijke steden op basis van kwalitatieve waarnemingen verder aan tot de G9-binnensteden.

De wijkcentra die de slag maken naar Hart van de wijk – met naast een krachtig foodaanbod ook allerhande wijkfuncties als horeca, cultuur, welzijn en zorg – hebben eveneens toekomst. Op basis van de trends en de geschetste ontwikkelingen kan worden geconcludeerd dat de meeste potentie in de beleggingsstrategie ligt in de negen sterkste binnensteden en de krachtigste wijkcentra.

TABEL 2.2 RELATIEVE IMPACT VAN KRACHTEN OP DE RETAILMARKT PER TYPE BINNENSTAD

Krachten op de retailmarkt	G5	G6-9	G10+	Wijkcentra
Toenemend consumentenvertrouwen	↑	↑	↑	↑
Lager huurniveau als startpunt	↑	↑	↑	↔
Stijgend belang online / omnichannel	↑	↔	↓	↔
Retailtech	↑	↔	↓	↔
Ervaring & beleving van consumenten	↑	↑	↓	↔
Waardeketen & fysieke winkel	↑	↑	↓	↔
Meer gemixte branchering/multifunctionaliteit	↑	↑	↔	↑
Herstel passanten & toerisme	↑	↑	↔	↔
Vestigingsgedrag retailers	↑	↔	↓	↑
Ontwikkeling economische kracht	↑	↔	↓	↑
Totaal oordeel impact	↑	↑ / ↔	↓	↑ / ↔

Een ↑ staat voor een positieve impact, ↔ staat voor weinig impact en ↓ voor een negatieve impact

3. Het beleggingsperspectief voor de binnensteden

De binnensteden zitten momenteel in de hoek waar de hardste klappen vallen. Toch is er vertrouwen in het herstel en de veerkracht van de beste binnensteden.

Dit komt doordat de beste binnensteden betekenisvolle plekken zijn, potentiële bezoekers veel te bieden hebben en daarmee toekomstbestendig zijn. Al eeuwen lang hebben ze die functie. Wel zijn binnensteden continu in transitie. Honderd jaar geleden waren het vooral woon- en werkgebieden. In de loop van de vorige eeuw zijn ze omgevormd tot retailplekken. De opkomst van webwinkels en de economische crisis hebben de retailfunctie in de binnensteden onder druk gezet. In dit hoofdstuk wordt hier verder op ingezoomd en wordt de keuze voor de winnende binnensteden verder onderbouwd.

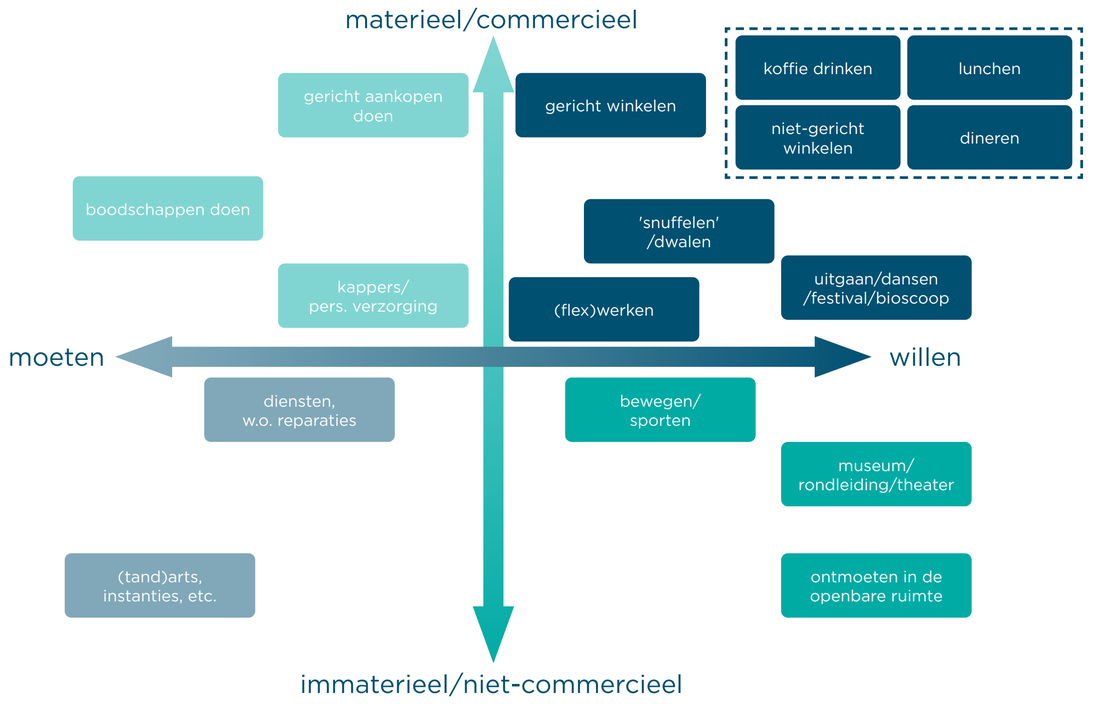
De consument zorgt voor herstel

Voor consumenten zit de betekenis van de binnenstad in het onderscheidend vermogen. Zij zijn op zoek naar locaties die een meerwaarde bieden ten opzichte van internet. Fysieke winkels vervullen een belangrijke rol in de verbinding met en het ontmoeten van anderen, de behoefte aan sociale contacten.

Consumenten willen continu worden verrast, nieuwe producten ontdekken en zich één voelen met een merk als identiteitsbeleving. De betekenis van binnensteden voor consumenten zit ook in de voortdurende vernieuwing. Binnensteden die sterk genoeg zijn en hierin investeren zullen na de crisis weer door de consumenten worden gevonden.

"Fysieke winkels vervullen een belangrijke rol in de verbinding met en het ontmoeten van anderen, de behoefte aan sociale contacten."

FIGUUR 3.1: BEZOEKMOTIEVEN BINNENSTAD NAAR NOODZAKELIJKHEID EN MATERIALITEIT



Bron: Areaal Advies

Gezien de enorme impact van Covid-19 wordt niet verwacht dat alle doelgroepen weer even snel de weg naar de binnensteden terugvinden. Covid-19 heeft op de gezondheid van ouderen een grotere impact gehad dan op jongeren. Het ligt voor de hand dat vooral ouderen in eerste instantie voorzichtig zullen zijn en liever gebruik maken van online diensten. Verwacht wordt dat dit een tijdelijke ontwikkeling is en dat deze groep op termijn weer gewoon naar de fysieke winkel gaat en naar de binnensteden voor een dagje uit. Net als na de eerste lockdown zullen de jongere leeftijdsgroepen direct bij opening van de winkels weer naar de binnensteden gaan om aankopen te doen en anderen te ontmoeten. Mogelijk krijgen we net als na de Spaanse Griep (1918 tot 1920) een periode van wilde jaren (de *'roaring twenties'*) vol euforie. Onderzoekers zien parallellen met nu. Voor de middellange en lange termijn is de verwachting dat alle consumenten weer in groten getale gaan winkelen, zij het vooral in de beste binnensteden die hen prikkelen met een uniek aanbod. Ook het toerisme zal naar verwachting snel aantrekken, eerst vanuit eigen land, dan vanuit buurlanden en tenslotte intercontinentaal.

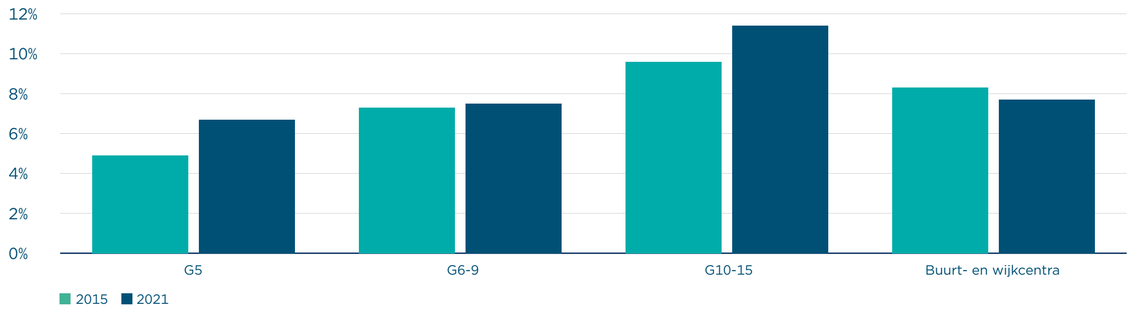
Herstel van de binnensteden

Grote steden zullen waarschijnlijk niet direct op het oude trafficniveau terugkeren, maar zij zijn zeker niet de grote verliezers. Zij hebben met hun aantrekkingskracht en gevarieerd aanbod voldoende veerkracht om weer op te bloeien. Grote steden zullen compacter en leefbaarder worden. De compactheid ontstaat doordat het aantal winkels afneemt, maar ook doordat het aantal verdiepingen waarop we winkelen vermindert. We gaan winkelen op maximaal twee verdiepingen. Op de verdiepingen boven de winkels ontstaat ruimte voor wonen, kantoren en recreatie (bron: Q and A Insights & Consultancy in het kader van de Retailagenda, 2021).

Relatief beperkte leegstand als vertrekpunt

Wanneer we de beleggingsperspectieven in beeld willen brengen, is natuurlijk de bestaande leegstand relevant, het vormt het vertrekpunt in de analyse. Tegen de trend in is de leegstand in de binnensteden in het afgelopen jaar gedaald. Maar in de periode 2015-2021 nam de gemiddelde leegstand in binnen-steden wel toe, in tegenstelling tot de leegstand in buurt- en wijkcentra (zie figuur 3.2). Voor de G5-steden is de leegstand, ondanks een relatief flinke toename, met 6,7 procent nog steeds het laagst. Voor de G6-9 steden bedraagt het leegstands-percentage circa 7,5. Voor steden buiten de G9 liggen de gemiddelde leegstandsniveaus met 11,4 procent significant hoger. In buurt- en wijkcentra is de leegstand in de afgelopen zes jaar juist afgenomen tot een huidig niveau van 7,7 procent. Vanuit leegstandsperspectief ligt een focus op de G9 steden en wijkcentra duidelijk voor de hand.

FIGUUR 3.2: LEEGSTAND IN VERKOOPPUNTEN PER STEDENCLUSTER EN BUURT- EN WIJKCENTRA



Bron: Locatus (2021), bewerking Syntrus Achmea

"Mogelijk krijgen we net als na de Spaanse Griep (1918 tot 1920) een periode van wilde jaren (de 'roaring twenties') vol euforie."

Met kwalitatieve trends die een focus op de sterkste steden logisch maken

In het vorige hoofdstuk hebben we gezien dat de trends op de winkelmarkt een focus op de negen sterkste steden en wijkcentra logisch maken. Het gedrag van consumenten gericht op beleving maakt dat veel (retail)brands kiezen voor de vestiging van sterke en grote winkels in de grootste steden. In de kleinere middelgrote steden zien we de omgekeerde trend van rationalisatie, minder en kleinere winkels. Juist die steden worden op termijn het meest geraakt door de snel gegroeide online verkopen. De grote binnensteden profiteren juist van de enorme virtuele marketingmachines van de sterke retailbrands, die via de verschillende sociale media en de inzet van Retailtech bezoekers naar hun winkels blijven trekken (zie ook hoofdstuk 2). Daarbij worden de grote steden ook nog eens ondersteund door hun intrinsieke kwaliteiten, verschillende winkelmilieus, een groot aanbod in horeca, leisure en cultuur en een sterke steun van een toenemend inwonertal en groeiend aantal werkenden. In de centra van de grootste steden verwachten wij een strijd om de ruimte, terwijl we in de andere centra een bijna tegenovergesteld beeld verwachten. De grootste winkelgebieden beschikken over stedelijke aantrekkelijkheid én voldoende kritische massa aan voorzieningen en zijn zo in staat om consumenten van buiten de regio aan zich te binden. Deze steden, waar een volledig 'dagje uit' kan worden beleefd, winnen het van middelgrote steden die zich lenen voor maximaal een halve dag uit, zelfs als deze steden voor de consument

"Naar een kwantitatieve onderbouwing van de kansrijke beleggingslocaties Focus op binnensteden: G5 en selectief in G6-9."

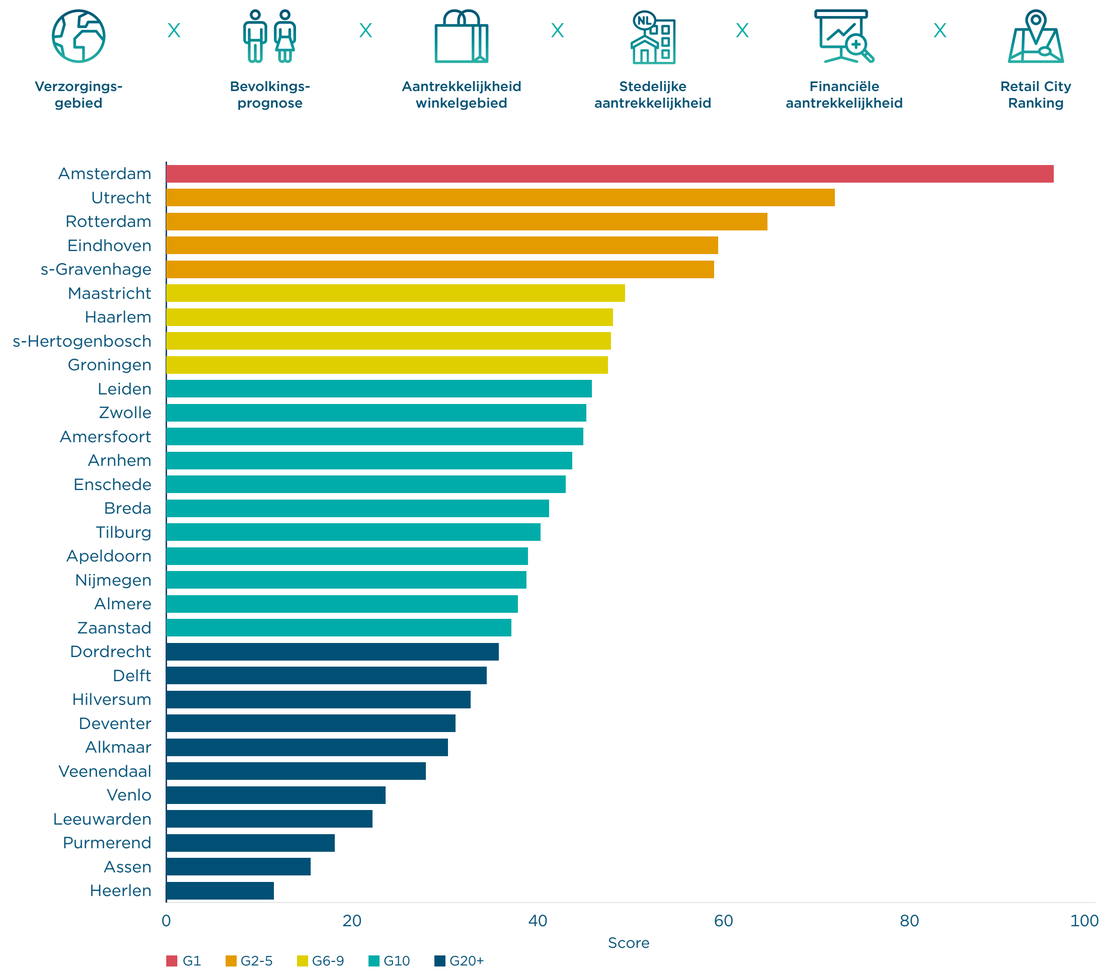
dichterbij zijn gelegen. Steden zonder sterke identiteit zullen het lastiger krijgen om consumenten te trekken, waardoor juist een overschot aan ruimte dreigt.

Syntrus Achmea heeft een ranking opgesteld van kansrijke binnensteden om in te beleggen (zie figuur 3.3 en bijlage voor toelichting model). In de ranking worden harde en zachte factoren gebruikt van de 31 grootste winkelsteden. De gebruikte variabelen in dit model zijn:

- De groei van het verzorgingsgebied. Per stad is de geografische basis bepaald van het gebied waarin inwoners een kernwinkelgebied bezoeken. Aan de hand van de Primos-prognoses is het effect van de verwachte bevolkingsgroei tot 2030 in het verzorgingsgebied berekend en zijn de effecten bepaald van de veranderende samenstelling van de bevolking (door een verschuiving in leeftijden) en verwachte inkomensontwikkelingen.
- De relatieve aantrekkelijkheid van een winkelgebied binnen het verzorgingsgebied. Deze wordt weerspiegeld door passantenaantallen op A1 en A2-locaties zoals die door onderzoeksbureau Locatus zijn bepaald. Uit data blijkt dat het absolute kernwinkelgebied, met het hoogste aantal passanten, steeds kleiner wordt. Omdat aantallen passanten en theoretische huurniveaus een sterk verband kennen, is dit van invloed op de locatie-selectie van de juiste winkelpanden.
- Een derde variabele in het model is de stedelijke aantrekkelijkheid. Hierin worden factoren zoals werkgelegenheid, woonkwaliteit, bereikbaarheid, historiciteit en culturele identiteit meegenomen. Deze zijn ook van invloed op de aantrekkingskracht op lange termijn.
- Tenslotte is in het model de financiële aantrekkelijkheid van de winkelgebieden bepaald aan de hand van historische waardeontwikkelingen en veranderingen in yields.

Uit de ranking blijkt een onderscheid naar clusters van steden. Bovenaan in de hiërarchie staat Amsterdam (G1), gevolgd door Utrecht, Rotterdam, Eindhoven en Den Haag (G2-5). Dit zijn de met afstand interessantste steden om in te beleggen, wat ook al blijkt uit het lage leegstandsniveau. De uitkomsten van het model bevestigen daarmee de trends die in het vorige hoofdstuk werden beschreven.

FIGUUR 3.3: KANSRIJKE BINNENSTEDEN



Bron: Syntrus Achmea Real Estate & Finance, eigen onderzoek

De G5 worden opgevolgd door een cluster van G6-9 steden bestaande uit Maastricht, Haarlem, Den Bosch en Groningen. Het zijn steden die qua ligging en aantrekkingskracht altijd een grote regionale functie hebben gehad. Maastricht en Groningen liggen redelijk geïsoleerd en vormen de koophoofdsteden van respectievelijk het Noorden en het Zuiden, waarbij Maastricht een sterk toeristisch profiel heeft met grensoverschrijdend bezoek. Beide hebben ze aantrekkelijke B-milieus, goede voorzieningen en een hoogwaardige cultuursector. Haarlem vervult de functie van Maastricht en Groningen voor grote delen van Noord-Holland, waarbij de stad duidelijk meer te bieden heeft dan Alkmaar en Hoofddorp. Den Bosch is van oudsher, mede door de aanwezigheid van kwalitatief goede horeca, een sterke trekker geweest.

Samen met de G5 vormen deze negen steden de meest aantrekkelijke binnensteden om in te beleggen. Voor deze steden geldt het beste lange termijnperspectief. De steden worden gevolg door middelgrote steden als Leiden, Zwolle, Amersfoort en Arnhem, steden die naar onze verwachting niet direct in aanmerking komen als hoofdvestigingsplaatsen voor de grootste internationale retailers. Het gevaar bestaat dat consumenten deze steden in de winkel-hiërarchie overslaan en juist kiezen voor een dagje uit in de centra van de G5.

Voor de binnensteden van de G10+ zijn, ondanks incidentele uitzonderingen, de perspectieven op de middellange termijn minder aantrekkelijk.
Het kernwinkelgebied is relatief klein en



kwetsbaarder, waardoor goede beleggingsobjecten schaars zijn. Rendement en risico moeten tegen elkaar worden afgewogen en zijn afhankelijk van de kracht van de retailer. B- en C-locaties in steden zien dalende bezoekersaantallen en oplopende leeg-standcijfers.

Zij krijgen het de komende jaren zwaar en kunnen in een neerwaartse spiraal terecht komen. Aan deze gebieden worden winkelruimten onttrokken en getransformeerd naar andere functies. Dit geldt ook voor winkels in kleinere steden.



De G6–9 binnensteden zitten in het speelveld tussen de G5 en G10+. Door hun ligging ten opzichte van de G5 (zoals Groningen, Den Bosch en Maastricht), bijzondere achterland (Maastricht met aantrekkings-kracht voor Nederland, Duitsland en België en Haarlem met een hoog aandeel hoge inkomens) en bijzonder hoogwaardig aanbod (Maastricht) zijn zij aantrekkelijk voor krachtige retailers en consumenten en kunnen zij zich onder de juiste voorwaarden in het rijtje van de G5 scharen.

"Voor de binnensteden van de G10+ zijn, ondanks incidentele uitzonderingen, de perspectieven op de middellange termijn minder aantrekkelijk."

"Binnen het kernwinkelgebied maken we een verfijning naar micro locatie en pand- en huurderskarakteristieken."

Investeringsvoorwaarden in de binnensteden

Door de stedenranking te combineren met de door ons gesignaleerde trends identificeren we de kansrijkste binnensteden op lange termijn. Binnen het kernwinkelgebied maken we een verfijning naar micro locatie en pand- en huurders-karakteristieken. Belangrijk hierbij is de beperking tot alleen de sterkste locaties en het feit dat winkelen in warenhuizen met veel verdiepingen alleen in de uitzondering veel toekomstwaarde heeft. Grotere panden kunnen wel interessant zijn, maar dan alleen waar retail gecombineerd wordt met anderen functies.

We benadrukken dat het bij de invulling van panden steeds vaker zal gaan om niet-traditionele winkelfuncties zoals we die traditioneel van grote modebedrijven kennen. Ook andere spelers, zoals horeca en diensten zullen we vaker terugzien, ook in de centra van de sterkste binnensteden.

TABEL 3.1: INVESTERINGSVOORWAARDEN BINNENSTEDEN

		Locatie	Pand	Huurder
G5	Amsterdam Utrecht Rotterdam Eindhoven Den Haag	A-locaties B-locaties	Ondergrens: vanaf 250 m², met retail-meters alleen op de begane grond, of begane grond met eerste verdieping. Idealiter gekoppeld aan een groot gebouw, waar andere functies die van retail kunnen versterken (mIxed use).	Brede retailfuncties, inclusief diensten en horeca, op hogere verdiepingen andere mixed use-invullingen. Geen focus op warenhuizen.
G6-9	Maastricht Haarlem Den Bosch Groningen	A-locaties	Zichtlocaties, met retail liefst alleen op de begane grond, idealiter wel gelegen in grotere gebouwen waar verschillende functies met elkaar kunnen worden gecombineerd en elkaar kunnen versterken (mixed use).	Sterke huurder (merkwinkels en (inter)nationale retailers die een sterke financiële basis hebben, relevant zijn voor de consument en de kracht van internet en sociale media benutten.

Conclusie: focus op de kansrijkste locaties in de sterkste binnensteden

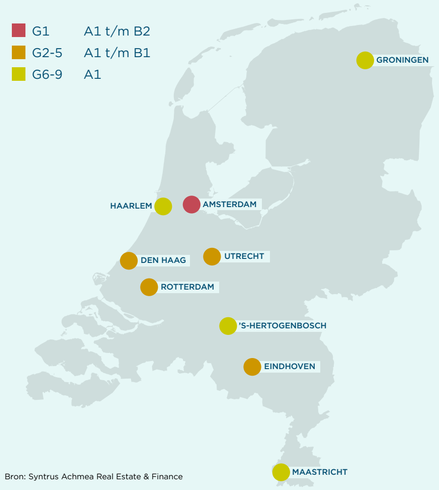
Uit onze verkenning van de trends blijkt dat de kansrijke binnensteden, die steden zijn die:

- zich continu aanpassen aan de wensen en eisen van de tijd en zo al eeuwenlang grote massa's mensen aan zich weten te binden
- een krachtige combinatie bieden van publieksfuncties: horeca, leisure, cultuur en winkelen
- met de aanwezigheid van subculturen een toegevoegde waarde bieden
- werkgelegenheid bieden in combinatie met hoogstedelijk wonen
- zich onderscheiden van andere plekken en internet
- mensen verbindt, een beleving, verrassing en een ontmoetingsfunctie bieden
- retailers trekken die relevantie, uniciteit en aanpassingsvermogen bieden

In onze kwantitatieve analyse wordt deze uitkomst bevestigd. De binnensteden van Amsterdam, Utrecht, Rotterdam, Eindhoven en Den Haag (G1-5) zijn de binnensteden met een gunstig risicobeeld die zicht bieden op een langdurig stabiel financieel rendement.

Qua aantrekkelijkheid worden ze gevolg door het cluster van de G6-9 met Maastricht, Haarlem, Den Bosch en Groningen. Binnen die steden moet worden gezocht naar objecten die ook in de toekomst voldoende waardevast zijn. Daarbij gaat het om honderd procent retailobjecten, maar zeker ook om mixed use-gebouwen, waar de voorzieningen in het gebouw elkaar versterken en op die manier waarde toevoegen.

Steden als Leiden, Zwolle, Amersfoort en Arnhem liggen op het kantelpunt, er is meer onzekerheid en de komende jaren zullen uitwijzen of deze steden als winkelstad voor beleggers aantrekkelijk blijven.



Bron: Syntrus Achmea Real Estate & Finance

4. Wijkcentra als interessante beleggingssector

Wijkcentra zijn tijdens Covid-19 een stabiele categorie gebleken en hebben zelfs beter gepresteerd dan verwacht. De interesse vanuit de beleggingsmarkt is hoog gebleven en goed gepositioneerde centra met een hoog aandeel dagelijkse boodschappen hebben perspectief in de beleggingsportefeuille.

Beleggingskansen in wijkcentra

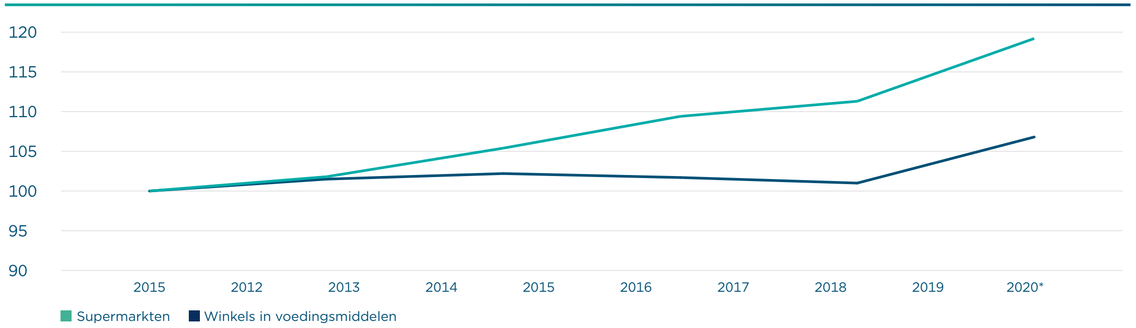
In tegenstelling tot de binnensteden zijn de wijkcentra tijdens de pandemie grotendeels buiten schot gebleven. Supermarkten en verswinkels hebben zelfs een topjaar achter de rug met een omzetstijging van respectievelijk acht en zeven procent (zie figuur 4.1). Van die groei hangt ongeveer vijf tot zes procentpunt samen met de uitbraak van Covid-19 (bron: ING). De verkopen in de foodretail krijgen door de lockdown ook in de eerste maanden van 2021 een impuls, maar ook wijkcentra hebben er last van dat steeds meer consumenten boodschappen doen via internet. Dit aandeel is met vijf procent nog zeer beperkt, maar neemt langzaam toe. In de afgelopen vijf jaar is de totale supermarktomzet met een stijging van ruim negentien procent veel sterker toegenomen dan het aandeel online.

Wijkcentra lijken hiermee een beleggingscategorie met een beperkt risico, ook wanneer het online aandeel nog verder doorstijgt (zie ook 'Versnelde toename van online en het belang van een omni-channel strategie', Hoofdstuk 2 De trends en krachten op de retailmarkt). Dit is alleen van toepassing op de beste centra. Er zijn ook wijkcentra die niet goed functioneren. Dit zijn vooral grotere wijkcentra met een te groot aanbod aan producten die niet dagelijks nodig zijn, zoals mode en schoenen. Overigens zal met de trage toename van het aandeel online boodschappen, de ruimtevraag van retailers de komende jaren mogelijk veranderen. Dit geldt in het bijzonder voor supermarkten. Een deel van de winkel wordt wellicht ingezet als magazijn van waaruit boodschappen bij de consument worden bezorgd.

In de voorbije decennia zijn de Vinex-wijken een belangrijke motor geweest achter de ontwikkeling van nieuwe wijkcentra. Deze nieuwbouw is nagenoeg opgedroogd, met de realisatie van Leidsche Rijn Centrum in 2018 als laatste grote ontwikkellocatie. De beschermde retail-structuur in Nederland – met nauwelijks uitbreidings-ruimte voor retailcentra op wijk- en buurtniveau – zorgt ervoor dat verzorgingsgebieden redelijk constant zijn. Mogelijke concurrentie kan komen van solitair gelegen XL-supermarkten of bedrijvenclusters met een retailbe-stemming. Reisafstand, voldoende parkeergelegenheid en retailaanbod blijven belangrijke pijlers.

"Reisafstand, voldoende parkeer-gelegenheid en retailaanbod blijven belangrijke pijlers."

FIGUUR 4.1: OMZETONTWIKKELING SUPERMARKTEN EN VERSWINKELS (2015=100)



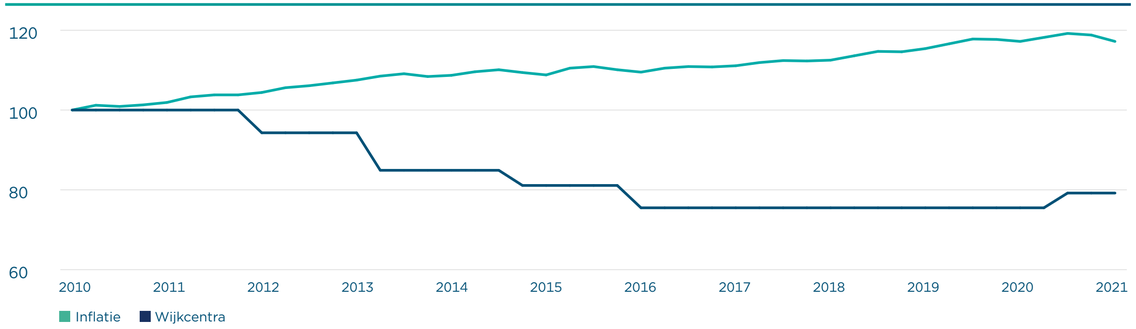
Bron: CBS (2021)

Op basis van een traditionele branchering - met een grote component dagelijkse voorzieningen zoals supermarkten - laat het toekomstig bestedings-potentieel zich in grote lijnen voorspellen wanneer gekeken wordt naar bevolkingsgroei, een veranderende samenstelling van de leeftijdsopbouw en bestedingsgedrag. Dertig procent van de buurt- en wijkcentra kan rekenen op een stijgend bestedingspotentieel van vijf tot twintig procent in de komende tien jaar (bron: Syntrus Achmea, zie figuur 4.3). Dit biedt interessante beleggings-perspectieven. De kansen liggen vooral bij die centra die zich ontwikkelen van winkelcentra tot centrumgebieden met een variëteit aan wijkfuncties. De ontmoetingsfunctie en de rol van diensten voor de buurt worden belangrijker. Leegstand is er nauwelijks en als die er al is, wordt deze snel weer ingevuld.





FIGUUR 4.2: ONTWIKKELING TOPHUREN IN WIJKCENTRA (2010 = 100)



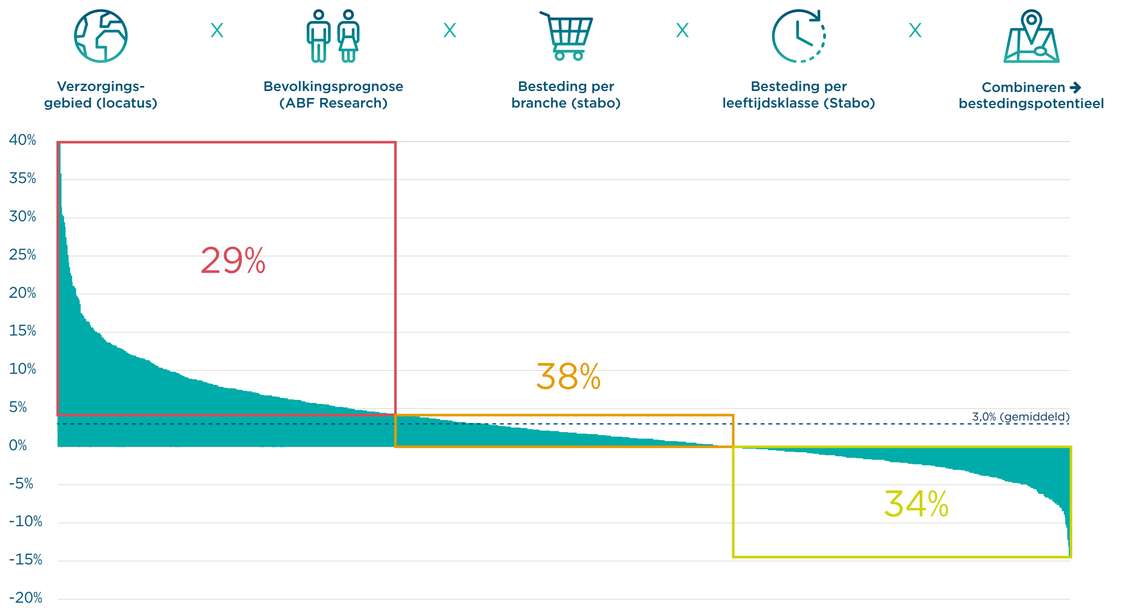
Bron: Cushman & Wakefield (2021), bewerking Syntrus Achmea

De veranderende branchering naar meer food en horeca die wijkcentra in de afgelopen jaren hebben doorgemaakt (zie hoofdstuk 2), heeft invloed gehad op het gemiddelde tophuurniveau van wijkcentra. Dit is hier namelijk, in tegenstelling tot in binnensteden, in de periode 2010-2016 relatief sterk gedaald en juist in het laatste jaar weer toegenomen (zie figuur 4.2).

Andere kansen doen zich voor doordat veel wijkcentra aan vernieuwing toe zijn, waarbij vooral wijkcentra interessant zijn die mogelijkheden bieden voor de toevoeging van woningen en andere voorzieningen. Ook het perspectief van Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO) kan interessant zijn. Een betekenisvol wijkcentrum is een retailplek met een functie als Hart van de wijk. Het is een plek die in alle dagelijkse behoeften voorziet. De pure winkelfunctie is hier minder dominant. Door de clustering van winkels met andere publieksfuncties speelt het wijkcentrum een relevante rol in het leven van de bewoners in het omliggende marktgebied waardoor het centrum meerdere bezoekdoelen vervult en in potentie voor een langere verblijfsduur en hogere bestedingen zorgt. Zo speelt het wijkcentrum niet alleen een rol als dienstverlener, maar ook als de facilitator van een gemeenschap. Hoe betekenisvoller en relevanter, hoe groter de kans op een gunstig financieel en maatschappelijk rendement.



FIGUUR 4.3: PROGNOSE BESTEDINGSPOTENTIEEL TOT 2030 IN CONVENIENCE WINKELLOCATIES



Bron: Syntrus Achmea Real Estate & Finance, eigen onderzoek

Naar een kwantitatieve onderbouwing van de kansrijke beleggingslocaties in wijkcentra

Wijkcentra ontlenen hun bestaansrecht aan het lokale verzorgingsgebied. Een wijkwinkelcentrum heeft een ondergrens aan winkelvoorzieningen om in het gemak van consumenten te voorzien, maar moet vooral op dagelijkse benodigdheden en dienst-verlening gericht zijn en niet te veel op vergelijkend winkelen met een groot aandeel mode. Omdat wijkgerichte functies zoals zorg steeds beter passen in een toekomstbestendig winkelcentrum spreken we over wijkcentra in plaats van wijkwinkelcentra. Niet-winkelfuncties spelen daarin een steeds belangrijker rol.

"Omdat wijkgerichte functies zoals zorg steeds beter passen in een toekomstbestendig winkelcentrum spreken we liever over wijkcentra in plaats van wijkwinkelcentra."

Syntrus Achmea heeft een model ontwikkeld om het toekomstige bestedingspotentieel van wijkcentra te benaderen (zie figuur 4.3). Er is een aantal variabelen dat onderdeel uitmaakt van het model:

- Het verzorgingsgebied. Op basis van een zwaarte-krachtmodel van Locatus met onder andere winkel-aanbod en reisafstand zijn verzorgingsgebieden vastgesteld van winkelcentra groter dan duizend vierkante meter wvo
- Er is per verzorgingsgebied van een winkelcentrum een bevolkingsprognoses tot 2030 (op basis van data van ABF Research) gekoppeld
- Op basis van winkelcentrumonderzoek van Strabo is bekend welke bestedingen er in een winkelcentrum per branche door welke leeftijdsgroep gemiddeld worden gedaan
- Door de toekomstige bevolkingsopbouw per verzorgingsgebied te koppelen aan bestedings-niveaus per branche is een theoretisch bestedings-potentieel per winkelcentrum bepaald.

Investeringsvoorwaarden in de wijkcentra

Naast de potentie van het verzorgingsgebied en de dominante positie van het centrum, zijn er nog drie belangrijke randvoorwaarden voor een betekenisvol wijkcentrum. Het wijkcentrum moet functioneel en fysiek op orde en goed georganiseerd zijn (zie tabel 4.1).

De kansen liggen vooral bij die centra met een krachtig foodaanbod."

TABEL 4.1 VIER RANDVOORWAARDEN VOOR EEN BETEKENIS- EN SUCCESVOL WIJKCENTRUM

Hoofdcriteria	Subcriteria
Verzorgingsgebied met perspectief	• Prognose groei dagelijkse bestedingen met meer dan vijf procent • Lokaal dominant en niet gevoelig voor concurrentie (bestendigheid tegen stijgende online-bestedingen)
Functioneel op orde	• Omvang winkelcentrum tussen 3.500 m^2 en 11.000 m^2 • Twee of meer supermarkten • Aandeel dagelijkse branches zoals levensmiddelen, persoonlijke verzorging en optiek boven vijftig procent • Aandeel mode en luxe en vrije tijd (excl. huishoudelijk) onder tien procent • Groot aandeel wijkgerichte branches (huishoudelijk, in en om huis, horeca, diensten, zorg): boven dertig procent (maximale omvang van een wijkcentrum hangt samen met aantal wijkgerichte functies)
Fysiek op orde	• Goede bereikbaarheid (voldoende gratis parkeren van auto of fiets) • Een schone, hele, veilige uitstraling (architectuur en openbare ruimte)
Goed georganiseerd	• Sterke binding met de wijk (Hart van de wijk) • Actief beheer en management vanuit één (dominante) eigenaar • Goed werkende winkeliersvereniging

Bron: eigen onderzoek

Conclusie

Wijkcentra met een groeiend verzorgingsgebied, die functioneel, fysiek en organisatorisch op orde zijn, vormen interessante objecten voor een institutionele beleggingsportefeuille.

De kansen liggen vooral bij die centra met een krachtig foodaanbod (twee supermarkten, volledig palet aan verswinkels en horeca), die inspelen op gemak en zich ontwikkelen van winkelcentra tot wijkcentra met een variëteit aan wijkfuncties als zorg en welzijn. Wijkcentra met herontwikkelingsmogelijkheden bieden extra kansen door toevoeging van woningen en eventueel overige functies.

5. Outlook beleggen in retail

In dit hoofdstuk wordt een outlook gegeven van de rendementen voor de investeringen in binnensteden en wijkwinkelcentra.

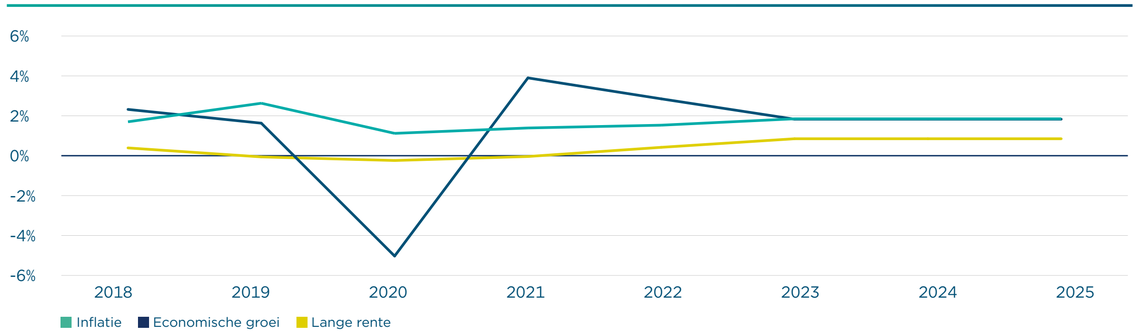
Op de korte termijn werken de structurele veranderingen en onzekerheden op de retailmarkt nog door in de huur- en waardeontwikkeling van het vastgoed, waarbij er wel duidelijke verschillen zijn per retailsegment. Op de lange termijn zien we, gedreven door economische groei, consumentenbestedingen, herstel van toerisme, een herwonnen vrijheid en een toenemende bevolking een krachtig herstel voor de beleggingsperspectieven van zowel de krachtigste binnensteden als de sterkste wijkcentra. Tegelijkertijd nemen de verschillen tussen winnende en verliezende locaties alleen maar verder toe.

Economisch herstel vertaalt zich in groei consumentenbestedingen

De Nederlandse economie is in 2020 duidelijk geraakt door Covid-19, waardoor de winkelgebieden niet meer normaal konden functioneren. De economische krimp bleef, mede dankzij een sterk vierde kwartaal, beperkt tot 3,8 procent. De impact op de retailsector was groot, maar wel heel verschillend per deelsegment (bron: CBS). Voor dit jaar en de komende jaren wordt een snel herstel van de economie verwacht. Oxford Economics verwacht voor zowel 2021 als 2022 een economische groei van rond de drie procent, om de jaren erna weer langzaam terug te lopen naar 1,9 procent in 2023 en 1,4 procent in 2024. De inflatie schommelt de komende jaren tussen de 1,6 procent en 1,9 procent. Door het herstel van de economie en het onder controle krijgen van de pandemie zullen de consumenten-bestedingen sterk stijgen, met een zeer sterk herstel in 2022 (bron: Oxford Economics). Dit is goed nieuws voor de retailsector, die hier van zal profiteren, met de naar verwachting grootste steden voorop.

Wat is er nieuw: *de economen van Oxford Economics verwachten vanaf de tweede helft van 2021 een snel herstel van de economische groei en de bestedingen.*

FIGUUR 5.1: ECONOMISCH KADER

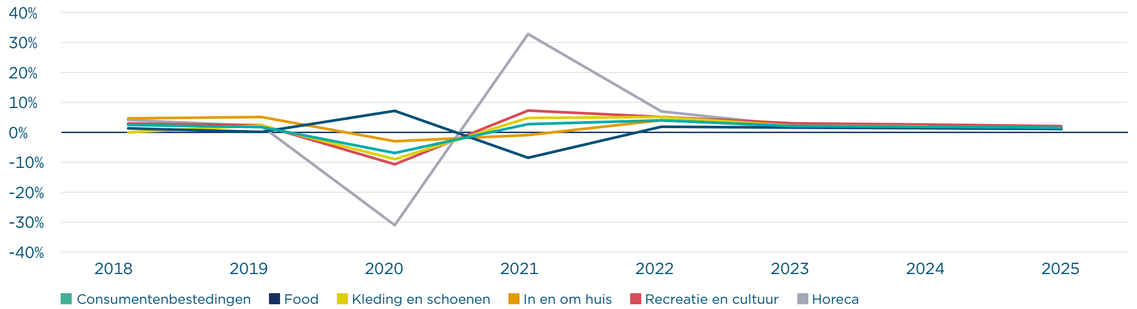


Bron: Oxford Economics, bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance



Het herstel van de consumentenbestedingen vertaalt zich direct naar een herstel voor de retailers. Het herstel is naar verwachting het sterkst in de branches horeca, recreatie en cultuur omdat deze sectoren relatief zwaar zijn getroffen. Daarnaast is ook het herstel van kleding en schoenen sterk, maar deze branches komen van ver. Het herstel van de consumentenbestedingen zal zich vertalen in een (gedeeltelijk) herstel van het markthuurniveau.

FIGUUR 5.2: PROGNOSES CONSUMENTENBESTEDINGEN PER BRANCHE



Bron: Oxford Economics (2021), bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance

De food-branche reageert tegengesteld en zal een kleine krimp laten zien in 2021. Vanaf 2022 zullen de consumentenbestedingen zich in alle sectoren normaliseren en licht groeien in de jaren erna (zie figuur 5.2).

Gebruikersmarkt biedt vooral perspectieven op langere termijn

De nasleep van het jaar 2020 zet de komende periode de toon voor de outlook van de gebruikersmarkt. Waar het aantal faillissementen nu nog zeer beperkt is, leeft de verwachting dat dit aantal toeneemt als de Covid-19-steunmaatregelen van de overheid worden afgebouwd. Kijkend naar het aantal leegstaande winkelmeters is er in januari 2021 nauwelijks iets veranderd (bron: Locatus). Maar ook hier wordt op korte termijn een toename verwacht. Ten slotte zien we dat de markthuurniveaus al zijn gedaald, maar dat de contracthuren hier vaak nog boven liggen. Bij heronderhandeling of expiratie zal dit tot lagere directe huurinkomsten leiden. Met dit alles samen blijft, ondanks het economisch herstel, het vooruitzicht voor de huurgroei op korte termijn somber. Maar door de sterk bijgestelde markthuren nadert de omslag snel.

Het tempo van herstel verschilt per winkelgebied en hangt sterk af van de branchering. Winkelgebieden in de grootste steden hebben over het algemeen meer horeca, recreatie en culturele voorzieningen. Doordat de outlook van de consumentenbestedingen in deze branches sterk is, zullen deze steden naar verwachting het snelst, al vanaf eind 2021, een sterk herstel laten zien. Zij profiteren dus het meest van het economisch herstel. Hiermee ontstaat er ook weer ruimte voor huurgroei. Dit effect is het sterkst zichtbaar in de G5, gevolgd door de andere vier sterkste binnensteden (zie hoofdstuk 3).

Bedenk daarbij dat de huren in de binnensteden in 2020 gemiddeld 8,5 procent zijn gedaald, met uitschieters tot boven twintig procent. In de periode van half 2018 tot en met het eerste kwartaal van 2021 was die daling zelfs nog groter. Hier is het markthuurniveau versneld gedaald naar een niveau waarin de impact van de ontwikkeling van online is meegenomen. Dit lagere markthuurniveau biedt ruimte voor een gezonde groei in de komende jaren.

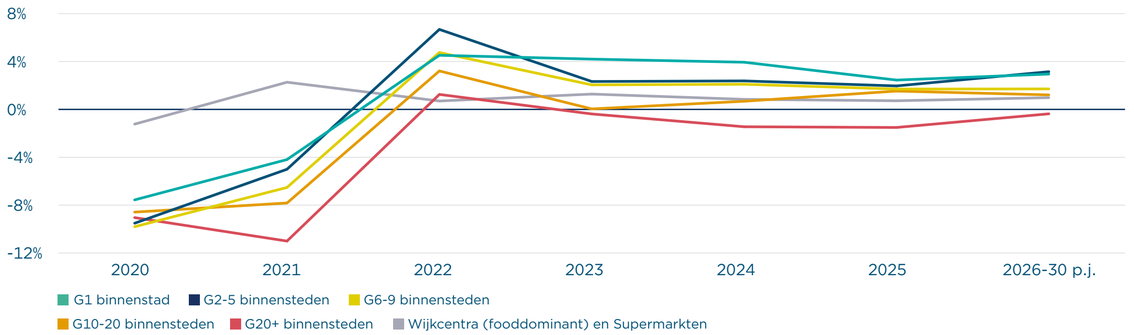
De wijkwinkelcentra laten in de komende tien jaar een stabiele performance zien, met een huurwaardegroei die schommelt rond twee procent.

"Het tempo van herstel verschilt per winkelgebied en hangt sterk af van de branchering."

Investeringsmarkt, aanvangsrendementen

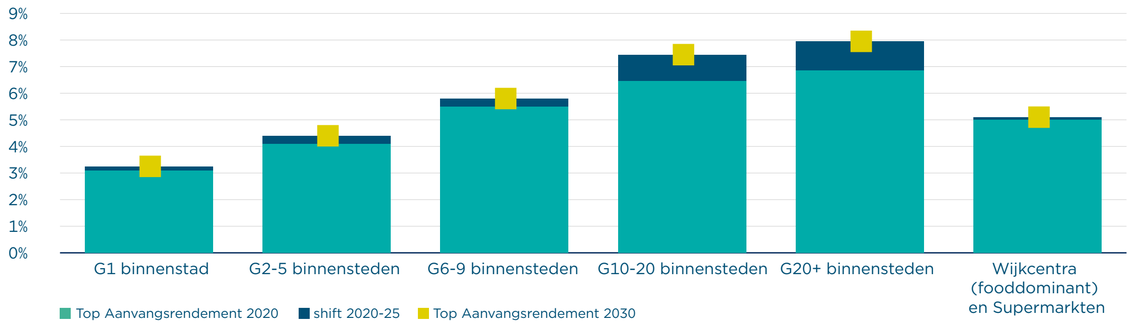
Door de schok in 2020 heeft een prijscorrectie plaatsgevonden. Deze prijscorrectie is een aantal jaren geleden ingezet, maar heeft zich door Covid-19 versneld voltrokken. De top-aanvangsrendementen zijn voor vrijwel alle winkelgebieden naar boven bijgesteld. Eind 2020 vonden nog veel transacties plaats met zeer uiteenlopende aanvangsrendementen, soms heel scherp, soms met zeer forse risicopremies. Met deze flinke prijscorrectie en nieuw perspectief voor huurgroei verwachten wij vanaf 2021 een stabilisatie van de topaanvangsrendementen in de sterkste binnensteden, met het economisch herstel en het einde van de Covid-19-pandemie als belangrijkste motor.

FIGUUR 5.3: VERWACHTE MARKTHUURGROEI (JAAR-OP-JAAR)



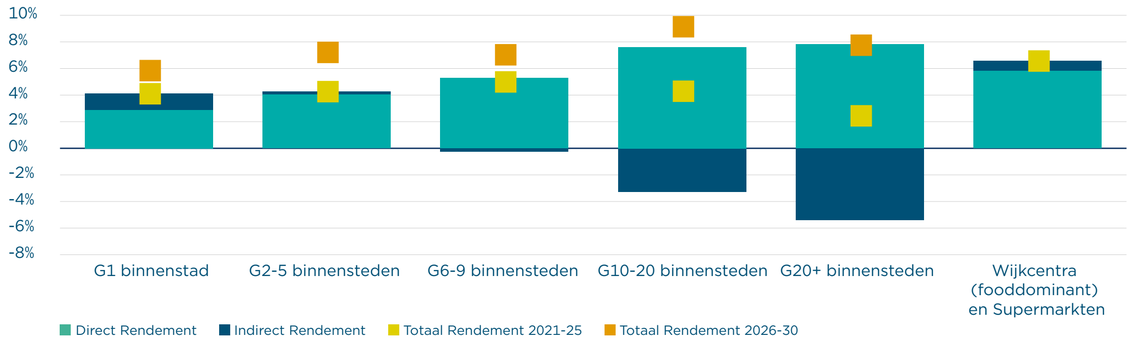
Bron: inschattingen Syntrus Achmea Real Estate & Finance

FIGUUR 5.4: OUTLOOK AANVANGSRENDEMENTEN 2021 - 2030



Bron: inschattingen Syntrus Achmea Real Estate & Finance

FIGUUR 5.5: OUTLOOK TOTAALRENDEMENT 2021 – 2030



Bron: inschattingen Syntrus Achmea Real Estate & Finance



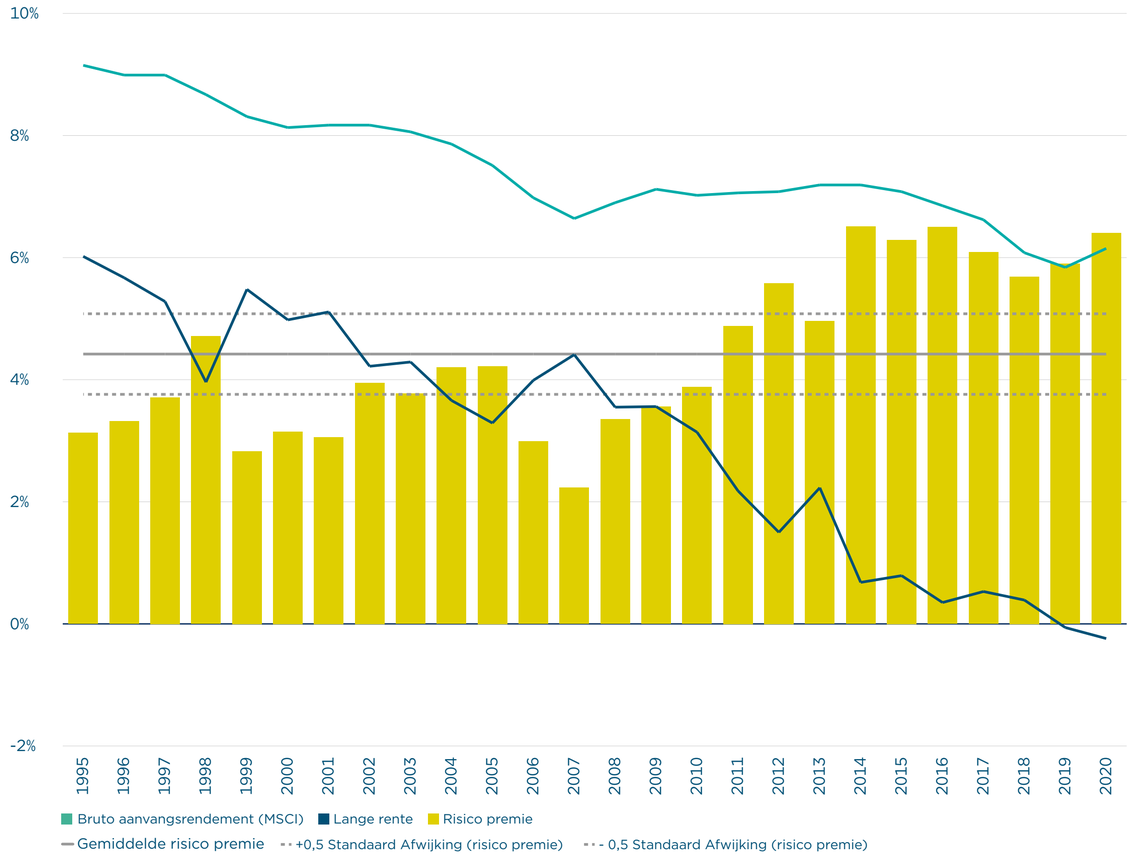
De prijscorrectie, zeker buiten Amsterdam, heeft gezorgd voor een relatief hoge risicopremie voor retailvastgoed, ook in vergelijking tot de andere asset classes in het vastgoed, waaronder woningen. Belangrijk daarbij is dat het fors bijgestelde markthuurniveau zorgt voor een flinke risicoreductie. Samen met relatief hoge aanvangsrendementen zal dit beleggers weer naar de retailmarkt trekken, met de particuliere beleggers voorop.

Ook hier zijn er verschillen. Bij objecten met een hoger risicoprofiel, grote warenhuizen of objecten gelegen in middelgrote steden, zullen de aanvangs-rendementen oplopen (zie figuur 5.4). Hiermee zijn ze voor beleggers weinig aantrekkelijk om op korte termijn in te stappen.

Voor wijkwinkelcentra geldt een iets ander beeld. Hier zijn de topaanvangsrendementen de afgelopen jaren juist gedaald. Gelet op de goede performance van wijkcentra en de grote belangstelling van beleggers verwachten we dat voor de meest courante (food-gedomineerde) wijkcentra de aanvangsrendementen de komende jaren nog iets verder verkrappen, om daarna te stabiliseren. Voor de grotere wijkcentra, met meer niet-dagelijkse formules, zien we dat nu al.

"Bij objecten met een hoger risico-profiel, grote warenhuizen of objecten gelegen in middelgrote steden, zullen de aanvangsrendementen oplopen"

FIGUUR 5.6: HISTORISCHE ONTWIKKELING EN OUTLOOK RISICOPREMIE



Bron: inschattingen Syntrus Achmea Real Estate & Finance

Rendement binnensteden en wijkcentra op langere termijn in evenwicht

In 2020 daalde door een sterke prijscorrectie de Nederlandse winkelindex uit op 8,5 procent, de grootste daling sinds het begin van de index in 1995 (bron: MSCI). Met uitzondering van Utrecht, bleef de schade in de grootste steden 'beperkt' tot een waardedaling tussen 3,3 en 6,1 procent.
Hier stond tegenover dat de kleine wijkwinkelcentra een waardegroei lieten zien van 0,3 procent. Hieruit blijkt dat de waardering van kleine wijkwinkelcentra nauwelijks werd geraakt. De waardedaling in 2020 werd vooral gedreven door een flinke correctie in de huurinkomsten.

We verwachten als eerste in de G5 en in de G9 vanaf eind 2021 weer huurgroei en stabiliserende aanvangsrendementen. Op basis van deze outlook, zal het rendement op winkelvastgoed in de G9 de komende periode herstellen (zie figuur 5.5). De G9 profiteert het meest van het relatief sterke herstel van horeca en cultuur. Toch zal de komende tijd het totaalrendement van winkelvastgoed vooral worden bepaald door het directe rendement.

"Wijkwinkelcentra blijven de komende jaren stabiel presteren, hoewel het perspectief voor waardegroei in dit segment op lange termijn beperkt is."

Buiten de G9 zijn de perspectieven duidelijk minder gunstig, doordat in de kleinere steden de interesse vanuit de institutionele beleggingsmarkt minder wordt en er minder perspectief is voor huurgroei. Het op langere termijn verwachte hogere rendement gaat hier gepaard met een veel hoger risico. In de G5, gevolgd door de G6-G9, zijn de risico's beperkter. Tussen 2026 en 2030 verwachten we normaliserende totaalrendementen van bijna zes procent (in Amsterdam) en rond de zeven procent in de andere grote binnensteden.

Wijkwinkelcentra blijven de komende jaren stabiel presteren. Op langere termijn verwachten we dat de waardegroei vooral gedreven wordt door huurgroei die in de sterkste winkelgebieden net boven inflatie ligt. Hierdoor komen de verwachte totaalrendementen van wijkcentra en de grootste binnensteden uit op een niveau tussen de zes procent en zeven procent.

Retail biedt een aantrekkelijke risicopremie ten opzichte van de lange rente

Het verschil tussen de bruto aanvangsrendementen van winkels en de lange rente is de laatste jaren sterk toegenomen (zie figuur 5.6). Dit kwam vooral doordat de lange rente naar een historisch laag niveau kroop en zelfs negatief werd. In 2020 liepen daarbij ook de aanvangsrendementen voor winkels op, waardoor het verschil groter werd. Hierdoor biedt winkelvastgoed een stevige risicopremie ten opzichte van staatsobligaties. Daarnaast is er voldoende ruimte om een eventuele stijging van de lange rente op te vangen.

Naar verwachting loopt de komende jaren de lange rente op (bron: Oxford Economics). De aanvangs-rendementen zullen naar verwachting slechts licht oplopen in de sterkste winkelgebieden. Hiermee zal de risicopremie de komende jaren waarschijnlijk iets dalen, maar nog steeds bovengemiddeld blijven. Bovendien is de premie voor winkels hoger dan voor woningen en kantoren, waardoor winkels ten opzichte van deze sectoren in de komende jaren een aantrekkelijke waarde houden in verhouding tot de huurinkomsten.

"De basis van het rendement wordt gevormd door een stabiel en relatief hoog direct (cash) rendement."



Conclusie

Het verwachte sterke economische herstel in de Nederlandse economie en de bestedingen functioneren als een motor achter het bereiken van een nieuw evenwicht op de winkelmarkt. Bij de binnensteden zien we dat door het teruglopen van de markthuren de risico's zijn afgenomen en dat er met hoge en stabiele aanvangsrendementen een aantrekkelijke risicopremie geboden kan worden aan beleggers. Die premie is bovendien hoger dan voor woningen en kantoren, waardoor winkels naar verwachting weer hun aantrekkingskracht voor beleggers zullen herwinnen. Dit wordt versterkt door de verwachte huurgroei in vooral de G5, waar na een forse huurcorrectie en bij een sterk economisch herstel op termijn weer ruimte is voor huurgroei. Dit samen vormt een basis voor een verwacht totaalrendement dat groeit naar gemiddeld zes procent tot zeven procent in de sterkste negen winkelsteden. De basis van dit rendement wordt daarbij gevormd door een stabiel en relatief hoog direct (cash) rendement.

Ook wijkcentra blijven de komende jaren uitstekend functioneren en profiteren na Covid-19 ook van het economisch herstel. Ze laten naar verwachting de komende tien jaar een stabiele performance zien, met een huurwaardegroei die schommelt rond twee procent. De aanvangsrendement zullen voor de meest courante (food-gedomineerde) wijkcentra de komende jaren verder dalen, om daarna te stabiliseren. Voor de grotere wijkcentra, met meer niet-dagelijkse formules, is dat nu al zichtbaar. Door de dalende yield komt op langere termijn het de verwachte rendement van wijkcentra wel binnen dezelfde bandbreedte als dat van de binnensteden, eveneens tussen zes procent en zeven procent.

6. Retailvastgoed als interessant beleggingssegment

Behalve financieel rendement gaat het bij beleggen in retail ook om de andere eigenschappen van deze asset class. Een asset class is alleen relevant als het voldoet aan de volgende verwachtingen: veerkrachtig, stabiel (direct) rendement, inflatiegevoelig, laag risico in relatie tot het rendement, diversificatievoordelen, transparant en maatschappelijk verantwoord. Retailvastgoed lijkt op deze punten goed te scoren.

Geschiktheid voor een institutionele beleggingsportefeuille

Het perspectief van een retailbelegging in een institutionele vastgoedportefeuille wordt vooral bepaald door de locatie en hoe courant de ruimte is voor verschillende functies. De scope is nadrukkelijker breder dan de traditionele winkel alleen.
Goed functionerend retailvastgoed heeft een aantal eigenschappen waardoor het op lange termijn een aantrekkelijke belegging is, namelijk:

1. Voldoende veerkracht
2. Goede verhouding tussen risico en rendement
3. Stabiel cashrendement
4. Bescherming tegen onverwachte inflatie
5. Diversificatievoordelen
6. Transparantie
7. Maatschappelijk rendement

1. Het is voldoende veerkrachtig en kan marktbewegingen opvangen

Door de grote druk op de ruimte in de grotere steden zijn goede plekken veerkrachtig en in staat zich aan te passen. We zien de flexibiliteit in functies en veerkracht al eeuwen. De centra zijn plekken die relevant zijn voor de consument, oftewel de plekken waar de consument voortdurend weer naar toe terug gaat omdat wordt ingespeeld op zijn/haar behoefte, interesses en wensen. Het aanbod beweegt mee met de veranderingen in de behoefte van consumenten. Hierop is in hoofdstuk vier al ingegaan.

2. Het levert een goede verhouding op tussen het risico en het rendement

Het selecteren van de beste markten is essentieel voor een langdurig stabiel totaalrendement, zonder veel risico. Retailobjecten in de beste winkelgebieden en (wijk)winkelcentra dragen hieraan bij.
Een historische analyse laat zien dat de rendement-risicoverhouding van retail op lange termijn (25 jaar) superieur was ten opzichte van de meeste andere asset classes. In de laatste vijf jaar zien we een kentering van het beeld, waar investeringen in woningen de beste cijfers haalden. Binnen de winkelmarkt zien we dat de vier grote binnensteden een betere rendement-risicoverhouding laten zien dan de andere binnensteden, gevolgd door de andere steden

TABEL 6.1: VERHOUDING RISICO EN RENDEMENT

MSCI - 2020	Totaal rendement			Risico (standaard deviatie)			Rendement / risico		
	5 jaren	15 jaren	25 jaren	5 jaren	15 jaren	25 jaren	5 jaren	15 jaren	25 jaren
Comp. XL - Amsterdam	6,7	9,3	10,6	6,8	5,2	4,8	1,0	1,8	2,2
Comp. XL - Rotterdam	3,5	7,0	8,7	5,8	5,0	4,7	0,6	1,4	1,9
Comp. XL - The Hague	4,6	6,1	8,5	5,4	4,7	5,9	0,9	1,3	1,5
Comp. XL - Utrecht	2,4	6,7	9,0	7,2	5,6	5,3	0,3	1,2	1,7
Comp. XL - Rest	-0,1	4,2	6,8	6,6	6,1	5,9	0,0	0,7	1,2
(wijk)winkelcentra	9,0	7,3	9,3	2,0	4,0	4,1	4,5	1,8	2,2
Winkels	2,7	5,0	7,4	4,1	4,7	4,8	0,7	1,1	1,6
Kantoren	11,6	5,9	7,6	4,9	6,4	5,8	2,4	0,9	1,3
Logistiek	12,0	8,0	9,3	3,4	5,3	4,7	3,5	1,5	2,0
Woningen	13,6	7,3	9,2	3,8	6,3	5,8	3,6	1,2	1,6

Bron: MSCI, 2021, bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance

in de G9. Wijkwinkelcentra presteren de laatste vijf jaar beter dan de binnensteden, op de langere termijn is dat beeld omgekeerd (zie tabel 6.1).

Wij verwachten dat de superieure risico-rendements-verhouding voor wijkcentra en de sterkste binnen-steden, gedreven door de veerkracht en het economisch herstel, zich de komende jaren voortzet.

3. Het levert een stabiel cashrendement op

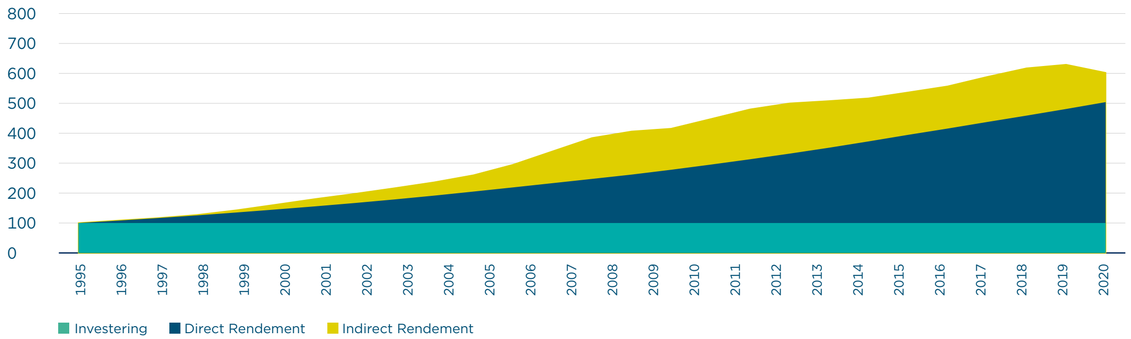
Retailvastgoed is geliefd bij beleggers om het langdurig stabiele direct rendement bij relatief lage managementkosten. Figuur 6.1 geeft een indicatie van het cumulatieve totaalrendement van de Nederlandse winkelindex tussen de periode 1995 en 2020. Uit deze analyse blijkt dat in 2020 ruim 67 procent van het cumulatieve totaalrendement tussen 1995 en 2020 wordt bepaald door het directe rendement. Door de forse en snelle waardecorrectie in het afgelopen jaar is het directe rendement op de winkelmarkt toegenomen en gestabiliseerd.

4. Het compenseert voor de effecten van inflatie

Ten opzichte van andere sectoren heeft de huurgroei van retail een hoge correlatie met inflatie (zie figuur 6.2). De meeste huurcontracten van retailobjecten zijn standaard geïndexeerd voor inflatie. Een goed verhuurd object biedt een inkomen dat beschermd is tegen de inflatie, zeker voor wat betreft het directe rendement. Wanneer een huurcontract wordt vernieuwd, of wanneer een object wordt gewaardeerd aan de hand van de markthuur, kan in de huidige markt de huurwaardeontwikkeling wel achterblijven bij de inflatie. Dit geldt vooral voor het deel van de markt waar de huren onder druk staan.



FIGUUR 6.1: ONTWIKKELING INDICATIEF CUMULATIEF RENDEMENT



Bron: MSCI, 2020, bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance

FIGUUR 6.2: CORRELATIE MET INFLATIE TEN OPZICHTE VAN ANDERE SECTOREN



Bron: MSCI, 2020, bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance

5. Investeren in retail brengt diversificatievoordelen met zich mee

Retailvastgoed heeft over het algemeen een positief effect op de verhouding tussen het rendement en het risico van een vastgoedportefeuille. Dit komt doordat de correlatie met bijvoorbeeld kantoren en woningen laag is en de retailmarkt deelsegmenten heeft met verschillende eigenschappen, vergelijk de retailstraten van binnensteden met wijkcentra. De verschillen zien we terug in de relatief lage correlatie tussen deze retailsegmenten (0,52).

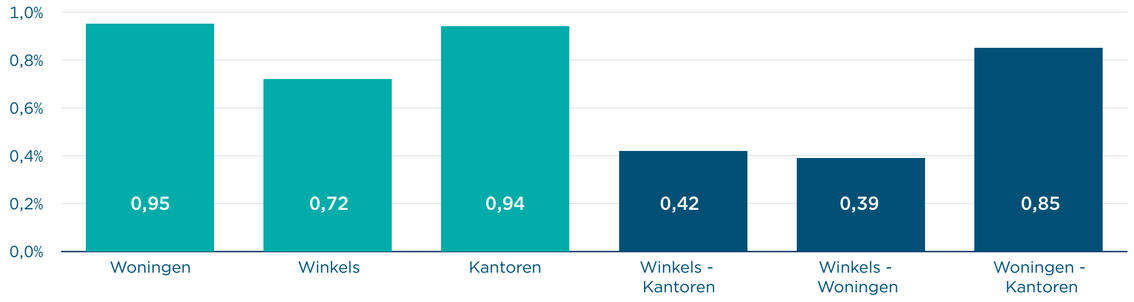
We verwachten dat deze correlatievoordelen ook in de toekomst van toepassing zijn. Door te investeren in retailobjecten met verschillende kenmerken ontstaan diversificatievoordelen binnen de retail-portefeuille. Door de retailvastgoedportefeuille op die wijze zorgvuldig in te richten, blijft de (financiële) leegstand laag en is het rendement op lange termijn stabiel. Deze strategie, waarbij niet alleen wordt gediversifieerd naar deelsegment (binnensteden en wijkcentra), maar ook rekening wordt gehouden met kenmerken van individuele retailobjecten, onderscheidt ons van andere spelers die actief zijn op de winkelbeleggingsmarkt.

"Een goed verhuurd object biedt een inkomen dat beschermd is tegen de inflatie, zeker voor wat betreft het directe rendement."

Figuur 6.3 laat zien dat retailvastgoed een lage correlatie heeft met andere sectoren en dat de gemiddelde correlatie van de verschillende deel-segmenten binnen retail laag is. Dit betekent dat het spreiden binnen de winkelvastgoedportefeuille een positief effect heeft op de verhouding tussen het risico en het rendement. De verhouding tussen het rendement en het risico in de portefeuille is het sterkst wanneer het aandeel (wijk)winkelcentra in die portefeuille tussen de veertig en zestig procent bedraagt (zie figuur 6.4). De verhouding tussen het rendement en risico is ongunstiger, wanneer alleen in grote binnensteden óf alleen in wijkwinkelcentra wordt belegd. Deze eigenschap is de motivatie om wijkcentra en winkels in binnensteden met elkaar te combineren.

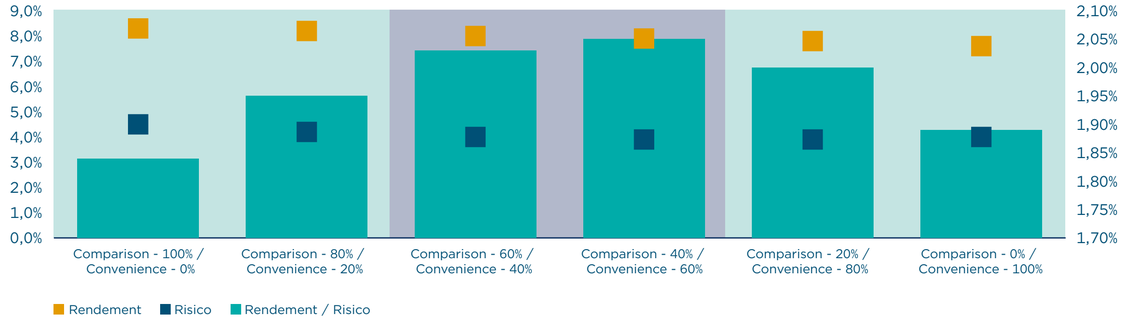
De verhouding tussen het rendement en het risico in de portefeuille is het sterkst wanneer het aandeel (wijk)-winkelcentra in die portefeuille tussen de veertig en zestig procent bedraagt.

FIGUUR 6.3: DIVERSIFICATIEVOORDELEN VAN VASTGOEDSEGMENTEN T.O.V. ELKAAR



Bron: Syntrus Achmea Real Estate & Finance

FIGUUR 6.4: DIVERSIFICATIE TUSSEN BINNENSTEDEN EN WIJKCENTRA (MSCI, 2000-2020)



Bron: MSCI (2021), bewerking Syntrus Achmea Real Estate & Finance



6. Het biedt een hoge mate van transparantie

Beleggers zijn steeds bewuster bezig met het vastgoed waarin ze beleggen. Beleggers vragen daarom steeds meer informatie van retailers over hun bedrijfsvoering. Daarnaast draagt het groeiende aandeel van contracten met omzethuur bij aan een verhoging van de financiële transparantie.
De toenemende bewustwording over producten bij consumenten zorgt ervoor dat er steeds meer openheid bij retailers ontstaat over hun bedrijfs-voering en producten. Verschillende retailers hebben dit als kans aangegrepen en hun identiteit hierop afgestemd. Het traditionele C&A bijvoorbeeld heeft nu #WearTheChange als pay-off, waarbij het benadrukt hoe duurzaam de keten met energie en water omgaat bij de productie van katoen.

"De toenemende bewustwording over producten bij consumenten zorgt ervoor dat er steeds meer openheid bij retailers ontstaat over hun bedrijfs-voering en producten."

7. Het levert naast financieel rendement ook maatschappelijke rendement op

Een goed opgebouwde, duurzame retailvastgoed-portefeuille levert op de lange termijn niet alleen een goed financieel rendement op, maar zorgt ook voor maatschappelijk rendement. Door aan te sluiten bij één of meerdere Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties kunnen institutionele investeerders invulling geven aan een duurzame vastgoedportefeuille met maatschappelijk rendement. Daarbij draait het niet alleen om het verduurzamen van vastgoed. Het maatschappelijk rendement vertaalt zich ook in een duidelijke sociale impact waarbij het (retail)vastgoed een belangrijke bijdrage levert aan een aantrekkelijke en leefbare leefomgeving voor toekomstige generaties met oog voor mens, milieu en maatschappij. Een duurzame retail-vastgoedportefeuille is dus niet alleen een goede investering voor investeerders, maar ook voor gebruikers van het vastgoed en de samenleving.
Het draait daarbij om plekken waar prettig kan worden gewoond, gewerkt, gewinkeld en gerecreëerd.

Winkels en retailgebieden verbeteren de (lokale) leefbaarheid en stimuleren sociale cohesie, als Hart van de wijk. Vastgoed dat voldoende relevant is voor gebruikers en de leefbaarheid en sociale cohesie stimuleert, houdt langer zijn gebruikswaarde en is daarmee een betere belegging.

Conclusie

Om een aantrekkelijke belegging te zijn in een institutionele vastgoedportefeuille moet retail-vastgoed aan een aantal voorwaarden voldoen: veerkrachtig, stabiel direct rendement, inflatie-gevoelig, laag risico in relatie tot het rendement, diversificatievoordelen, transparant en maat-schappelijk verantwoord. Voor de retailsector geldt dat de sterkste locaties in de grootste Nederlandse binnensteden en de meest courante panden hieraan voldoen. Op die locaties bevinden zich bovendien de krachtigste retailers die gebrand zijn op vernieuwing en de consument constant nieuwsgierig maken en verleiden.

Voor dagelijkse boodschappen zijn het de wijk-centra die een functie hebben als Hart van de wijk. Het zijn de centra waar de consument terecht kan voor alles wat hij dagelijks nodig heeft, waar hij zich prettig en thuis voelt en het gevoel krijgt dat hij deel uit maakt van de gemeenschap.

Ten slotte ligt de kracht in de combinatie van beleggen in binnensteden en in wijkcentra. Door de diversificatievoordelen laat een portefeuille met zowel wijkwinkelcentra als binnensteden op lange termijn een betere rendement-risicoverhouding zien.

Tot slot

Voor investeringen in retail vormt een goede stabiele performance van een locatie de basis. Met goed asset-management kan van een goede locatie een zeer goede locatie gemaakt worden, maar een slechte locatie zal (bijna) nooit in een goede plek kunnen transformeren.

Of een locatie goed is, hangt af van de consument. Er moet een duidelijke, onbetwistbare relevantie zijn vanuit de consument om een betekenisvolle (winkel) plek nu, morgen en overmorgen te bezoeken. Boodschappen halen mensen vaak dichtbij, ‘commodity’s’ worden steeds vaker via internet gekocht en winkelen willen consumenten blijven doen. Het liefst winkelen consumenten in onderscheidende omgevingen. Die relevantie uit zich in een uniek aanbod van retailers en retail-mogelijkheden, maar ook in sfeer of identiteit door bijzondere winkels, gebouwen, de aanwezigheid van cultuur en/of horeca of een combinatie daarvan.

Betekenisvolle retaillocaties zijn locaties die veerkrachtig zijn, eenvoudig kunnen worden getrans-formeerd tot een andere functie en ook in slechte tijden, zoals de huidige crisis, overeind blijven.

Post-Covid-19 verwachten wij voor deze locaties een bestedingsinhaalslag met een heropleving en herwaardering van de fysieke winkel. Dit geldt in het bijzonder voor de binnensteden van de G9.

Voor deze binnensteden is de verwachting dat de ingezette huurprijsdaling en yieldstijging in 2022 een herstel laten zien, waarna de beleggings-perspectieven gunstig worden.

"Retailvastgoed is een interessante beleggingssector wanneer de focus wordt gelegd op de kansrijke retailsectoren: de binnensteden van de G9 en krachtige wijkcentra."

Als investeringsobjecten zijn ook wijkcentra kansrijke retaillocaties. Voorwaarde is dat het om wijkcentra gaat die een functie hebben als Hart van de wijk en naast dagelijks aanbod ook een uitgebreid aanbod aan overige publieksfuncties bieden, zoals niet dagelijks aanbod, horeca, dienstverlening en maatschappelijke- en zorgvoorzieningen. Belangrijk is ook dat een wijkcentrum een perspectiefrijk verzorgingsgebied heeft en fysiek en organisatorisch goed op orde is. Wijkcentra waar woningen of andere functies aan kunnen worden toegevoegd bieden extra kansen om waarde toe te voegen. Voor deze centra zijn de vooruitzichten zowel op korte termijn als verder weg sterk in de vorm van een stabiel direct en indirect rendement.



Bijlage: toelichting model ‘Kansrijke binnensteden’

Een belangrijke factor voor de kansrijke binnensteden is het verzorgingsgebied en de groei die daarin wordt voorzien.

De grootste en meest aantrekkelijke winkelgebieden beschikken over stedelijke aantrekkelijkheid én een kritische massa aan voorzieningen. Hiermee zijn deze steden in staat om consumenten van buiten de regio aan zich te binden. Deze steden, waar een volledig ‘dagje uit’ kan worden beleefd, winnen het van middelgrote steden die zich lenen voor maximaal een halve dag uit, zelfs als deze steden voor de consument dichterbij zijn gelegen.

"Uit de ranking blijkt een duidelijk onderscheid naar clusters van steden. Bovenaan in de hiërarchie staat Amsterdam (G1), gevolgd door Utrecht, Rotterdam, Eindhoven en Den Haag (G2-5)."





Syntrus Achmea heeft een ranking opgesteld van kansrijke binnensteden om in te beleggen. In de ranking worden harde en zachte factoren gebruikt van de 31 grootste winkelsteden. Er zijn in het model vier hoofdvariabelen gebruikt die elk een weging van 25 procent hebben. De gebruikte variabelen in dit model zijn:

- De groei van het verzorgingsgebied, de geografische basis van een winkelgebied waarin inwoners een kernwinkelgebied bezoeken. Er is rekening gehouden met bevolkingsgroei tot 2030 en inkomensontwikkelingen. Zowel absolute omvang telt (vijftig procent), als groei in de periode tot 2030 (vijftig procent). Opvallend is de relatief lage positie



van Maastricht. Maastricht trekt relatief veel bezoek uit België en Duitsland, dat niet in de gebruikte data van verzorgingsgebieden van Locatus zit.

- De aantrekkelijkheid van een winkelgebied. Deze wordt weerspiegeld door passantenaantallen op A1- en A2-locaties. Hoe meer passanten, hoe aantrekkelijker een binnenstad, is de achterliggende gedachte. Er is een combinatie gemaakt van huidige absolute passantenaantallen en de groei van de passantenaantallen ten opzichte van voorliggende perioden. Bij deze variabelen scoren steden als Den Bosch en Maastricht relatief laag omdat in



de data gebruik wordt gemaakt van het A1- en A2-winkelgebied. Deze steden kennen een relatief groot dwaalmilieu (op B- en C-locaties) dat in passantenintensiteit lager ligt, maar waar door gerichte aankopen de conversie relatief hoog is. Onderliggend blijkt uit data dat het absolute kernwinkelgebied, met het hoogste aantal passanten, steeds kleiner wordt. Omdat aantallen passanten en theoretische huurniveaus sterk met elkaar in verband staan, is dit van invloed op de locatieselectie van de juiste winkelpanden.

"Er is een combinatie gemaakt van huidige absolute passantenaantallen en de groei van de passantenaantallen ten opzichte van voorliggende perioden."

- Een derde variabele in het model is de stedelijke aantrekkelijkheid die is opgebouwd uit een vijftal subvariabelen, elk met een aandeel van twintig procent.
  - Het gaat om de woonpreferentie die gelieerd is aan de woningprijzen in een gemeente.
  - Daarnaast gaat het om werkgelegenheid die is opgebouwd uit het absolute aantal banen (vijftig procent) en de groei van het aantal banen (vijftig procent).
  - De bereikbaarheid wordt gemeten als het gemiddelde van de bereikbaarheid per fiets (vijftien minuten) en de auto (dertig minuten).



  - Het historisch karakter dat een gemiddelde is van de monumentendichtheid per vierkante kilometer, het aantal rijksmonumenten per duizend inwoners en het absolute aantal rijksmonumenten.
  - Cultureel karakter. Dit wordt gemeten in zowel het absolute aantal, als de groei in voorliggende periode van variabelen als musea, muziektheaters, poppodia, bioscopen en filmtheaters.

Samen vormen deze variabelen een maat voor stedelijke aantrekkelijkheid, de aantrekkingskracht van steden op lange termijn.

- Ook de financiële aantrekkelijkheid van de winkelgebieden is bepaald aan de hand van de gemiddelde historische waardeontwikkelingen, hoogte van yields en historische yieldsshifts, alle op basis van MSCI Key Centers.

Voor elke subvariabele is een relatieve ranking gemaakt waarbij de stad met de beste waardering wordt gerankt op honderd, en de slechts scorende stad op nul. Alle steden hiertussen worden relatief gerankt zodat onderlinge verschillen worden meegenomen.

De hoofdvariabelen zijn vervolgens met een weging van elk 25 procent meegenomen in de uitkomst. De ranking van deze hoofdvariabelen en de totaalranking is weergegeven in onderstaande tabel en figuur.

Uit de ranking blijkt een duidelijk onderscheid naar clusters van steden. Bovenaan in de hiërarchie staat Amsterdam (G1), gevolgd door Utrecht, Rotterdam, Eindhoven en Den Haag (G2-5). Daarna wordt op wat grotere afstand een cluster van G6-9 steden onderscheiden met Maastricht, Haarlem, Den Bosch en Groningen. De verschillen tussen de steden in de G10+ zijn minder groot.

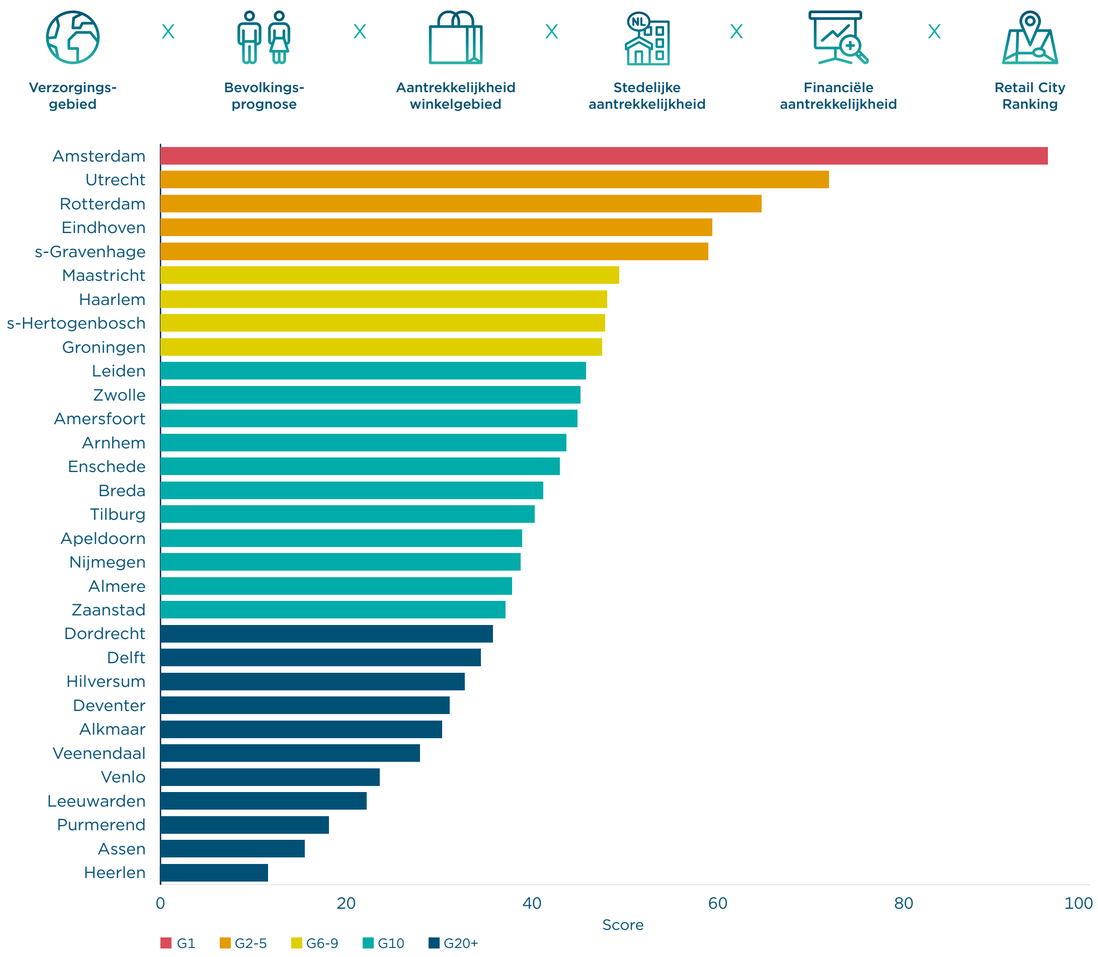
"De grootste en meest aantrekkelijke winkelgebieden beschikken over stedelijke aantrekkelijkheid én een kritische massa aan voorzieningen."

TABEL A: RANKING VAN STEDEN PER HOOFDVARIABELE

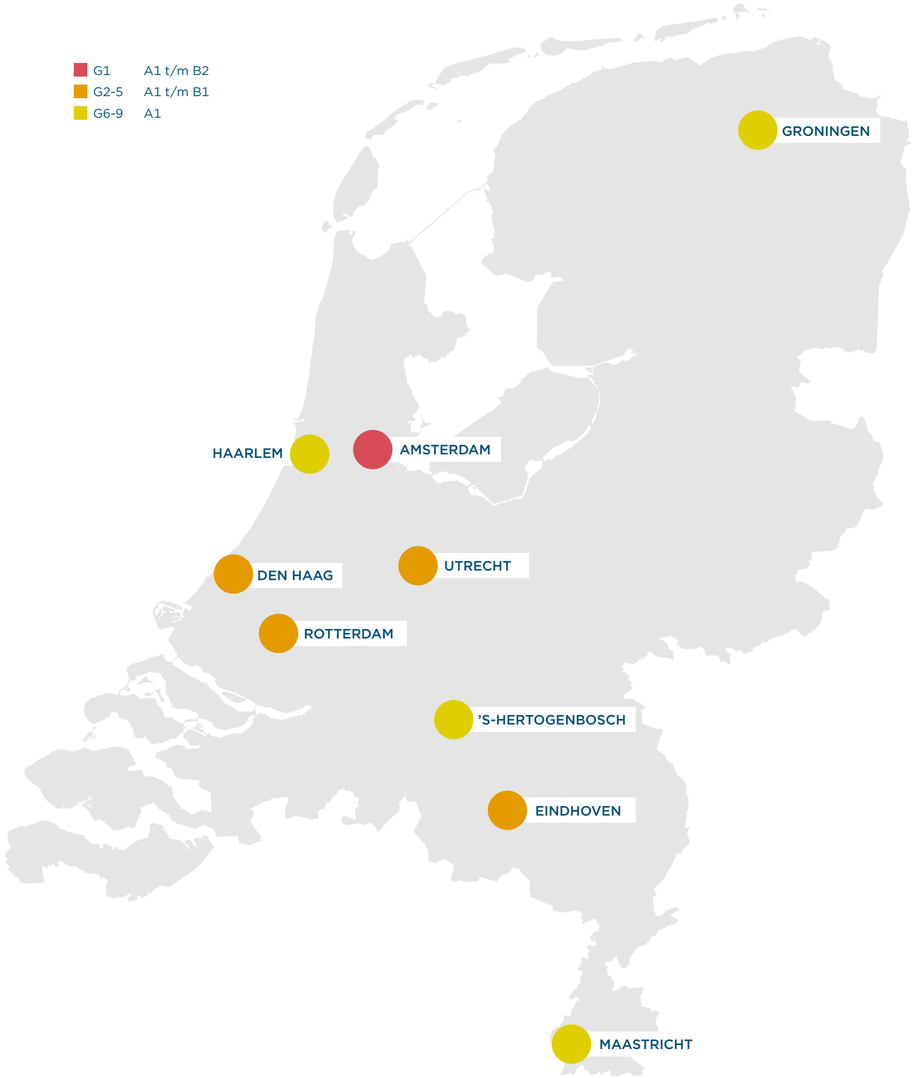
Verzorgingsgebied		Winkelgebied-Passanten		Stedelijke aantrekkelijkheid		Financiële aantrekkelijkheid		Stedenranking	
Amsterdam	100,0	Amsterdam	97,4	Amsterdam	84,2	Amsterdam	97,6	Amsterdam	95,5	G1
Den Haag	67,1	Enschede	76,3	Utrecht	55,0	Utrecht	88,3	Utrecht	71,9	G2-5
Utrecht	63,2	Eindhoven	75,3	Den Haag	54,1	Maastricht	83,5	Rotterdam	64,7	G2-5
Rotterdam	53,1	Utrecht	74,4	Leiden	51,2	Rotterdam	76,9	Eindhoven	59,4	G2-5
Zaandam	42,1	Groningen	71,6	Haarlem	49,8	Den Haag	76,2	Den Haag	58,9	G2-5
Eindhoven	41,4	Den Haag	69,2	Rotterdam	47,1	Den Bosch	75,9	Maastricht	49,3	G6-9
Groningen	40,9	Leiden	60,7	Delft	46,1	Tilburg	68,4	Haarlem	48,0	G6-9
Arnhem	39,3	Arnhem	59,5	Eindhoven	41,8	Enschede	68,0	Den Bosch	47,9	G6-9
Haarlem	38,9	Nijmegen	58,7	Dordrecht	41,5	Leiden	67,0	Groningen	47,5	G6-9
Delft	37,6	Zwolle	57,9	Amersfoort	41,0	Eindhoven	65,3	Leiden	45,8	G10-20
Amersfoort	35,6	Venlo	57,4	Hilversum	40,4	Zwolle	61,4	Zwolle	45,2	G10-20
Nijmegen	34,3	Amersfoort	57,1	Arnhem	39,9	Haarlem	61,3	Amersfoort	44,9	G10-20
Breda	32,6	Rotterdam	56,3	Maastricht	39,8	Groningen	56,1	Arnhem	43,7	G10-20
Tilburg	31,7	Zaandam	55,3	Breda	38,6	Almere	55,9	Enschede	43,0	G10-20
Zwolle	31,1	Veenendaal	53,5	Nijmegen	37,8	Alkmaar	54,9	Breda	41,2	G10-20
Hilversum	29,7	Apeldoorn	52,6	Tilburg	37,2	Breda	54,2	Tilburg	40,3	G10-20
Purmerend	28,9	Haarlem	51,6	Den Bosch	36,7	Apeldoorn	53,2	Apeldoorn	38,9	G10-20
Den Bosch	27,6	Almere	50,9	Groningen	35,8	Amersfoort	50,1	Nijmegen	38,8	G10-20
Leiden	26,5	Dordrecht	49,6	Zaanstad	35,6	Zaanstad	46,6	Almere	37,8	G10-20
Deventer	25,4	Maastricht	48,6	Alkmaar	34,0	Arnhem	43,1	Zaanstad	37,1	G10-20
Veenendaal	25,0	Den Bosch	45,2	Purmerend	33,6	Nijmegen	42,0	Dordrecht	35,8	G20+
Almere	23,2	Hilversum	40,6	Apeldoorn	32,6	Delft	39,0	Delft	34,4	G20+
Alkmaar	23,2	Delft	38,0	Deventer	32,5	Deventer	34,8	Hilversum	32,7	G20+
Dordrecht	21,6	Purmerend	31,7	Zwolle	32,3	Leeuwarden	34,3	Deventer	31,1	G20+
Apeldoorn	21,2	Deventer	29,0	Almere	31,9	Hilversum	31,3	Alkmaar	30,3	G20+
Leeuwarden	18,8	Breda	27,0	Enschede	31,7	Dordrecht	27,0	Veenendaal	27,9	G20+
Assen	16,7	Alkmaar	25,0	Veenendaal	31,2	Assen	18,3	Venlo	23,6	G20+
Venlo	16,2	Tilburg	23,2	Leeuwarden	28,0	Purmerend	10,0	Leeuwarden	22,2	G20+
Enschede	15,7	Assen	19,6	Venlo	26,8	Veenendaal	10,0	Purmerend	18,1	G20+
Maastricht	15,6	Leeuwarden	13,1	Assen	25,7	Venlo	10,0	Assen	15,5	G20+
Heerlen	0,3	Heerlen	12,2	Heerlen	21,5	Heerlen	0,0	Heerlen	11,5	G20+

G1 G2-5 G6-9

FIGUUR A: KANSRIJKE BINNENSTEDEN



Bron: Syntrus Achmea Real Estate & Finance, eigen onderzoek



Bron: Syntrus Achmea Real Estate & Finance

Over Syntrus Achmea Real Estate & Finance

Wie zijn we?

- We zijn een gespecialiseerde vermogensbeheerder in hypotheken en vastgoed.
- We beheren ruim € 37 miljard in woningen, winkels, zorgvastgoed, kantoren en hypotheken.
- We werken voor meer dan 70 klanten, pensioenfondsen en andere institutionele beleggers.
- We zijn onderdeel van Achmea Groep.
- We zijn actief in Nederland, Europa, Noord-Amerika en Azië.
- We bieden werk aan 518 medewerkers.

Wat is onze missie?

- We kiezen voor duurzame investeringen. Daarmee bieden we onze stakeholders een gezonde financiële toekomst in een aantrekkelijke leefomgeving.
- Financieel en maatschappelijk rendement gaan hand in hand.

Hoe werken we?

- We realiseren transparante, doordachte en onderbouwde businesscases.
- Wij verbinden vanuit de overtuiging dat synergie leidt tot het beste resultaat.
- We vernieuwen: onze innovaties dragen bij aan een duurzame leefomgeving.
- We verbeteren: reflectie en zelfkennis zijn essentieel om ons continu te kunnen aanpassen.
- Wij hanteren de hoogste standaarden in governance, compliance en risicomanagement.

www.syntrus.nl



Disclaimer Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V., ('Syntrus Achmea') kantoor houdende te Amsterdam (Handelsregister nr. 33306313), is in het bezit van een vergunning van AFM als bedoeld in artikel 2:65 sub a Wet op het financieel toezicht (Wft). Deze vergunning geeft de bevoegdheid om op te treden als beheerder ex artikel 1:1 Wft en om een individueel vermogen te beheren en in uitoefening van beroep of bedrijf te adviseren over financiële instrumenten. De informatie is bestemd voor professionele beleggers en is slechts bedoeld ter oriëntatie en vormt geen voorstel of aanbod en is evenmin bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing. Het is dan ook niet mogelijk om op basis van deze informatie in te schrijven op een fonds of op een andere manier financiële instrumenten, persoonlijk beleggingsadvies of andere financiële diensten te verkrijgen. Er wordt geen garantie of verklaring gegeven over de juistheid en volledigheid van de informatie. Er kunnen geen rechten worden ontleend aan de verstrekte informatie en berekende waardes. De in dit document opgenomen informatie is uitsluitend indicatief van aard en kan aan verandering onderhevig zijn en kan zonder nadere aankondiging worden gewijzigd. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Alle in dit document gepresenteerde informatie is eigendom van of in licentie bij Syntrus Achmea en wordt beschermd door intellectuele-eigendomsrechten. Het is niet toegestaan om (gedeelten van) de inhoud van dit document over te nemen, te vermenigvuldigen of op welke wijze dan ook te distribueren, zonder de uitdrukkelijke schriftelijke toestemming van Syntrus Achmea.

syntrus | achmea
real estate & finance