

MIXED USE-VASTGOED, EEN DUURZAME INVESTERING IN DE BINNENSTAD

Door Ruud Weerts

Multifunctionele gebouwen zijn in trek in de grote steden. Combinaties van woningen, winkels, horeca en kantoren zorgen voor een efficiënter gebruik van de schaarse ruimte en een betere leefbaarheid. Nu ook de aanvangsrendementen van de verschillende functies naar elkaar toe groeien, ontstaan synergie- en diversificatievoordelen voor institutionele beleggers. De beloning is een duurzaam financieel en maatschappelijk rendement met minder risico.

MIXED USE HELPT MET DE OPTIMALE INVULLING VAN HET BINNENSTEDELIJK GEBIED

Multifunctionele gebouwen (mixed use) zijn niet meer weg te denken bij de invulling van stedelijke gebieden. Bouwgrond op de beste locaties is schaars en eindgebruikers stellen steeds hogere eisen aan de manier waarop ze willen wonen, werken en ontspannen; steeds vaker gecombineerd. Institutionele beleggers spelen een belangrijke rol bij omvangrijke bouwprojecten, maar zijn van

nature risico-avers en willen, mede gedreven door lessen uit het verleden, minder snel uitwijken naar secundaire locaties. Hierdoor ontstaat druk op de beste locaties, zowel vanuit de gebruikersmarkt als vanuit de investeringsmarkt. Zo ontstaat de logische behoefte om meerdere functies in één complex te combineren op deze beste locaties. Het vinden van de optimale mix is essentieel om de locatie interessant te houden en in te spelen op deze behoefte. Doordat gebruikers en bezoekers verschillende redenen hebben om bepaalde gebieden te bezoeken, kunnen de benodigde functies per gebied verschillen. Belangrijk is om de behoeften naar specifieke functies op de locatie, en hoe deze elkaar kunnen aanvullen, goed te onderzoeken en te onderbouwen. Multifunctionele gebouwen geven binnensteden daarnaast een nieuw karakter, waardoor niet alleen de schaarse ruimte efficiënter wordt gebruikt, maar ook de leefbaarheid van de stad wordt vergroot.

MIXED USE-VASTGOED ALS ANTWOORD OP DE VERSTEDELIJKING

De kernmotivatie voor mixed use-vastgoed ligt in de verstedelijking en de opkomst van de 'Urban Lifestyle'. De laatste jaren trekken steeds meer mensen naar de stad en verwacht wordt dat dit voorlopig

aanhoudt. In cijfers van het CBS zien we dat na 2009 de bevolking in de grootste vier steden structureel harder toeneemt dan in de rest van Nederland. Ook zien we een sterke toename in het aantal toeristen en uitgaven aan cultuur en vrije tijd. Het ontwikkelen van mixed use-vastgoed is essentieel om de aansluiting te vinden bij deze trend, maar dit gaat niet zonder slag of stoot. Vroeger maakte de industriële productie het om diverse redenen onmogelijk om dicht bij het werk te wonen. Vanuit deze periode zit functiescheiding diep verweven in het huidige ruimtelijke beleid. Tegenwoordig zijn vervuilende fabrieken uit het stadslandschap verdwenen en zijn deze gebieden getransformeerd tot aantrekkelijke woongebieden met vaak ruimte voor commercieel vastgoed en maatschappelijke functies. We zien mooie plekken ontstaan met lokale ondernemers en sociale cohesie. Helaas is het ruimtelijk beleid vaak restrictief wanneer het gaat om functiemenging. Een goed ontworpen multifunctioneel gebouw is juist flexibel en vervult de lokale behoefte, of is daar in de toekomst op aan te passen (bouwkundig en of programmatisch). Het vinden van de juiste mix, die aansluit bij de behoeften van het verzorgingsgebied en het programma in de omringende context, is essentieel.



Foto: Archief Syntrus Achmea

Ruud Weerts

TOENEMENDE MOTIVATIE VOOR MIXED USE VANUIT DE INVESTERINGSMARKT

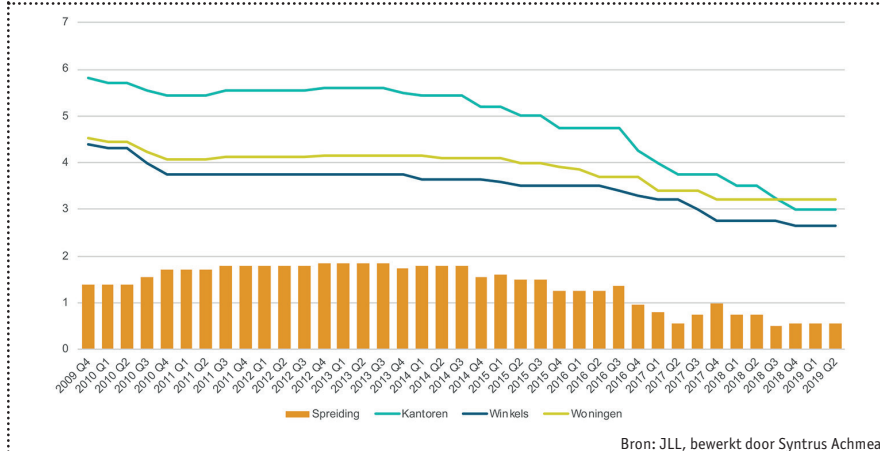
De meeste vastgoedbeleggers zijn gewend in traditionele sectoren te denken, zoals 'Kantoren', 'Winkels', 'Logistiek' en 'Woningen'. Voorheen was het mogelijk al snel een inschatting te maken op basis van de verschillende risicopremies door te kijken naar het aanvangsrendement. We zien dat op de beste plekken in de grote steden het verschil tussen de aanvangsrendementen van de verschillende sectoren steeds kleiner is geworden. In Figuur 1 zien we de netto aanvangsrendementen van Kantoren, Winkels en Woningen op de beste locaties in Amsterdam en de spreiding tussen het hoogste en laagste aanvangsrendement per kwartaal.

In Den Haag, Rotterdam en Utrecht zien we een vergelijkbare trend, maar in de kleinere steden minder. Hierdoor worden de 'opportunity costs' om in de grote steden in een andere sector te beleggen steeds kleiner en wordt het dus interessanter om meerdere functies in de mix te ontwikkelen op de beste locaties (mixed use). In plaats van dat de individuele functies met elkaar concurreren voor de beste locatie, ontstaan er kansen op synergieën, waardoor de ontwikkeling tevens bijdraagt aan de leefbaarheid van de stad.

DE FUNCTIES IN DE MIX

We kennen horizontale, verticale en temporale functiemenging. Voor binnenstedelijke gebieden met beperkte ruimte is met name verticale functiemenging interessant. Typische mixed use-ontwikkelingen van deze categorie zijn meerlaagse gebouwen (hoogbouw) waarbij diverse functies worden gestapeld. Hierdoor kan de programmering per verdieping variëren. Deze vorm wordt vaak toegepast binnen een hoogstedelijke context, omdat de ruimte hier schaars is. Functies die vaak voorkomen, zijn uiteraard woningen (op verdiepingen) met in de plint (die ook meerlaags kan zijn) winkels/commerciële ruimtes, kantoren en hotels en parkeren (vaak ondergronds). Bij dit type ontwikkelingen geldt in conceptuele zin 'the sky is the limit' en we zien wereldwijd extreme

Figuur 1: Prime Aanvangsrendementen van Kantoren, Winkels en Woningen in Amsterdam



mixed use-ontwikkelingen ontstaan (The Sands in Singapore bijvoorbeeld).

DIVERSIFICATIEVOORDELEN EN FISCALE STRUCTUUR

Dergelijke mixed use-ontwikkelingen gaan vaak gepaard met een grote investering. Beleggers ervaren dit als een zware puntlast met een potentieel risico op grote waardeschommelingen, met mogelijk een groot effect op het rendement van de portefeuille. Mixed use-ontwikkelingen hebben echter het voordeel dat de verschillende sectoren elkaar aanvullen, waardoor het downside-risico beperkt wordt. Wanneer het commercieel vastgoed het zwaar heeft in een periode van laag-conjunctuur, dan komen er nog steeds stabiele inkomsten binnen uit het woningdeel. Hierdoor zien we als het ware diversificatievoordelen ontstaan binnen een mixed use-project.

De fiscale gevolgen bij mixed use-ontwikkelingen zijn complexer door de verschillende gebruiksfuncties binnen het object. Het is daarom belangrijk de beoogde functies en gebruikers in een vroeg stadium helder te hebben, zodat duidelijk is wat de fiscale consequenties zijn en tevens fiscale optimalisaties kunnen worden gerealiseerd, dan wel fiscale risico's kunnen worden beperkt voor de eindbelegger. «

KEY POINTS:

- De urbanisatie zorgt ervoor dat de beste locaties in stedelijke gebieden steeds schaarser worden en dat ruimteverdichting door functiemenging dan wel –stapeling noodzakelijk is.
- Op de beste plekken in de steden is het verschil tussen de aanvangsrendementen van de verschillende sectoren sterk afgenomen en zijn de opportunity costs voor het kiezen voor de ene of juist de andere sector beperkt.
- Er is grote behoefte aan concepten die aansluiting vinden bij de Urban Lifestyle van een groeiende groep (potentiële) stadsbewoners die vooralsnog lastig te vervullen zijn via de bestaande monofunctionele concepten. Wonen, werken en ontspannen in één complex als onderdeel van een stedelijke context is wat men vraagt.
- Een goed uitgevoerd mixed use-project resulteert in synergieën tussen de gebruiksfuncties en heeft de potentie een langdurig stabiel rendement op te leveren.
- Met de juiste fiscale structuur is het mogelijk te besparen op kosten en met een gevarieerde invulling ontstaan diversificatievoordelen. «

Dit artikel is geschreven door Ruud Weerts, Strategy & Research, Syntus Achmea Real Estate & Finance