

# De tijd is rijp voor mixed-use vastgoed

In nieuwe vastgoedprojecten worden functies steeds vaker gecombineerd. Dit botst met de traditionele functiescheiding in veel beleggingsportefeuilles. Door deze functiescheiding missen beleggers mogelijk investeringskansen en ontbreekt het aan kapitaal voor duurzame stedelijke ontwikkeling.

Door Paul Oremus en Michael Hesp

Nieuwe vastgoedontwikkelingen zijn steeds vaker een combinatie van functies. Zo combineert het nieuwe iconische The Valley aan de Amsterdamse Zuidas wonen, werken en voorzieningen. Ook veel geplande ontwikkelingen, zoals Tree House in Rotterdam, The Pulse in Amsterdam en Wonderwoods in Utrecht, zijn multifunctioneel. Moderne woongebouwen worden tegenwoordig neergezet met een levendige plint die bijdraagt aan de woonbeleving. Winkelcentra worden

gerevitaliseerd door het toevoegen van woningen en leisure. Kantoren worden gecombineerd met hotels en steeds vaker ook met woningen. Op de plekken waar de functies samenkomen, ontstaat een interessante combinatie van ontmoeten, werken, eten, drinken en commercie.

Er zijn twee leidende ontwikkelingen die deze trend stuwten. Ten eerste de triomf van de stad: de bruisende, creatieve plek met een grote aantrekkingskracht op bewo-

ners, bedrijven en bezoekers. Ten tweede is er – zeker in het dichtbevolkte Nederland – grote druk op de schaarse ruimte. Beleidsmakers realiseren zich dat nieuwbouwontwikkelingen bij voorkeur plaatsvinden in bestaand stedelijk gebied nabij openbaarvervoersknooppunten. Hoge grondprijzen op deze locaties leiden ertoe dat veel ontwikkelaars volumineuze gebouwen bedenken om uit de kosten te komen. Daartegenover staat een grote diversiteit aan gebruikersvragen om deze gebouwen te vullen.

Helaas sluit de huidige praktijk van vastgoedbeleggen niet goed aan bij de stedelijke ontwikkeling van vandaag. De vastgoedbeleggingsmarkt is sterk sectoraal georganiseerd. Veel investeerders zijn gewend te beleggen in sectorfondsen. Naast een aantal niches, betreft het vaak fondsen gespecialiseerd in woningen, winkels, kantoren of logistiek vastgoed. De strakke definities beperken investeringen in multifunctionele gebouwen en voorkomen dat fondsmanagers deze integraal kunnen managen. En dit betekent minder kapitaal voor duurzame stedelijke vernieuwing. Dat kan anders.

## Waarom vastgoedbeleggers onderscheid maken in vastgoedsectoren

Het onderscheid in vastgoedsectoren sluit aan bij de stedenbouwkundige praktijk die gangbaar was tot begin deze eeuw: monofunctioneel. De Nederlandse woningbouwproductie was gericht op groeikernen zoals Almere, Purmerend en Zoetermeer en later op de VINEX-wijken. En langs de snelweg verrezen mono-

functionele kantoorgebieden zoals Sloterdijk, Alexandrium en Amsterdam-Zuidoost. Op zaterdag winkelden we voor ons plezier in een ruim opgezet, solitair winkelcentrum, tenminste als het parkeren gratis was.

De sectorale indeling gaf investeerders de mogelijkheid tot Asset Liability-Management (ALM). In de afgelopen decennia is veel theoretische en kwantitatieve kennis opgedaan over de performance van vastgoedsectoren. Het blijkt dat woningen, winkels, kantoren en logistiek elk een eigen risico-rendementsprofiel hebben en verschillend reageren op economische schommelingen. Zo blijken de stabiele inkomsten uit woningen een goede inflatiehedge, terwijl kantoren – door het meer cyclische karakter – juist veel potentie hebben in opgaande markten. Hiermee kan een investeerder de beleggingsmix afstemmen op de specifieke verplichtingen.

Investment managers in vastgoed hebben zich binnen dit stramien ontwikkeld. Zij vormden interne teams op basis van sectorexpertise. Beleggingsportefeuilles werden zo 'schoon' mogelijk van andere functies gehouden. Fondsmanagers zagen knarsetandend toe als er een woongebouw met commerciële plint werd aangekocht. Asset managers hadden minder ervaring met of aandacht voor de verhuur van dergelijke ruimtes. Zodoende stonden deze vaker leeg, hetgeen een rem zette op de totale performance. Bovendien werd de ruimte verhuurd aan de hoogste bidder, zonder na te gaan wat de huurder bijdroeg aan het totale gebouwconcept.



The Villy in Bos en Lommer: een sociale ontmoetingsplaats in de gebouwplint van Rhapsody met als vertrekpunt mensen bij elkaar brengen om de leefbaarheid in de wijk te verbeteren.

Bron: CBRE Investment Management

## Selecteer mixed-use vastgoed op locatie-kwaliteit én managementpotentieel

De veranderende bouw- en gebiedsopgaven dwingen tot een andere kijk op vastgoed-investeringen. De heersende praktijk is dat multifunctionele gebouwen worden ondergebracht bij een combinatie van kopers. De woningen in een woningfonds, de kantoren in een kantorenfonds, et cetera. Dit legt echter de kiem voor toekomstige conflicten. Gebieden en gebouwen moeten zich in de tijd kunnen aanpassen. Het is zeer aannemelijk dat dit op termijn om investeringsbeslissingen vraagt waar eigenaren onderling heel verschillend over denken. Voor waardebehoud is het daarom beter als één eigenaar zeggenschap houdt over het geheel.

Maar ook het nut van de ALM-modellen op basis van de traditionele vastgoedsectoren is aan erosie onderhevig. Dat komt doordat de dispersie binnen sectoren sterk is toegenomen. Met andere woorden: het ene kantoor of de ene winkel is de andere niet meer. Regionale verschillen zijn groot. De veerkracht van kantoren, winkels en woningen is in

de grote steden veel aanzienlijker gebleken dan in kleine en middelgrote steden. Zo heeft e-commerce ervoor gezorgd dat veel winkeliers hun deuren sluiten in middelgrote steden, terwijl zij in grote steden juist nóg zichtbaarder willen zijn. En kantoorgebruikers willen dolgraag gevestigd zijn op bruisende, goed bereikbare locaties, zodat de huisvesting bijdraagt aan hun aantrekkelijkheid als werkgever. Op deze plekken stijgen de huurprijzen tot recordniveaus, terwijl enkele kilometers verderop kantoorgebouwen leeg staan en getransformeerd moeten worden. Een belegger die simpelweg spreidt over de sectoren, gaat voorbij aan het feit dat de specifieke asset performance tegenwoordig fors kan afwijken van de benchmark.

Daarmee zijn we terug bij het onderwerp waar beleggen in vastgoed eigenlijk om draait: de kwaliteit van een locatie. Dat roept wel vragen op over mixed-use vastgoed, omdat de locatievoorkeuren van gebruiksfuncties verschillen. De Zuidas is de beste kantorenlocatie, maar niet per se de beste winkellocatie. Het toeristische centrum van Amsterdam is

fantastisch voor hotels, maar niet per se voor woningen. En de commerciële plint in een woongebouw is meestal niet de plek waar huurders voor in de rij staan. Het is dan ook niet alleen de goed bereikbare stedelijke locatie die spreekt voor investeren in mixed-use gebouwen. Minstens zo belangrijk is om de gebouwen zo te managen dat door functiemenging één plus één drie is.

## Kansen pakken door sectorale kennis te verbinden

Eigenaren van mixed-use gebouwen moeten begrijpen hoe de verschillende functies op elkaar ingrijpen, hoe deze elkaar onderling kunnen versterken en hoe de toevoeging van minder rendabele exploitaties de totaalbeleving van een gebouw kan verhogen. Denk aan een huiskamerconcept in de plint van een woongebouw waar bewoners elkaar kunnen ontmoeten, relaxen en werken. Door een grotere sociale cohesie en woongenot kan dit resulteren in een betere verhuurbaarheid.

Asset managers zullen een sterkere relatie moeten aangaan met hun huurders en met de overige gebruikers van het vastgoed om de dynamiek in een gebouw goed te snappen. Met slimme ingrepen houden ze hun gebouwen relevant voor de gebruikers. Dat kan, want door hun ligging in bruisende gebieden en de al aanwezige functiemenging hebben mixed-use gebouwen de intrinsieke kwaliteit om over tijd te verkleuren.

Bovenstaande ontwikkelingen vormen een indicatie dat de tijd rijp is voor investeringen in mixed-use vastgoed. ■



**Paul Oremus**

Country Manager Netherlands, and Fund Manager, CBRE Investment Management



**Michael Hesp**

Head of Strategy, CBRE Investment Management

## IN HET KORT

Veranderende bouw- en gebiedsopgaven dwingen tot een andere kijk op vastgoedinvesteringen. Stedelijke ontwikkeling draait om mixed-use: moderne woongebouwen worden ontwikkeld met een levendige plint die bijdraagt aan de woonbeleving.

Winkelcentra worden gerevitaliseerd door woningen en leisure toe te voegen en kantoren worden steeds vaker met woningen gecombineerd.

Dit botst met de traditionele functiescheiding waarin beleggingsportefeuilles zo 'schoon' mogelijk van andere functies werden gehouden.

Er ontstaan kansen door sectorale kennis te verbinden.



Winkelcentrum Amsterdamse Poort wordt herontwikkeld tot een gemengd gebied voor winkelen, werken, wonen en recreëren.

Bron: CBRE Investment Management