

Vastgoed verder in dal

De vooruitzichten voor 2012 zijn allermint positief voor commercieel vastgoed. De verwachte economische krimp zorgt op de gebruikersmarkten voor een afnemende vraag naar vierkante meters. Vastgoedbeleggers houden daarnaast de hand op de knip door de onzekerheden over de Europese schulden crisis. In de eerste negen maanden van 2011 liet alleen winkelvastgoed nog een waarde stijging zien. De retailmarkt werd dan ook lange tijd door vastgoedbeleggers gezien als de "veilige haven". Ondanks dat er nog steeds veel vraag is naar toplocaties laten de steeds maar krimpende detailhandelsvolumes, de afnemende vraag en het oplopende aanbod zien dat ook de winkelmarkt waarschijnlijk niet aan de economische malaise kan ontkomen.

Sentiment vastgoedwereld daalt

De vastgoedwereld ondervindt de gevolgen van de economische teruggang. Eind 2011 beoordeelden een meerderheid van de verhuurders, makelaars en beleggers in onroerend goed het economisch klimaat ongunstiger dan in de voorafgaande drie kwartalen (figuur 1). Minder economische activiteit betekent dat huurders van commercieel vastgoed minder vierkante meters nodig hebben en beleggers houden vanwege de onzekerheden door de Europese schulden crisis hun hand op de knip. In het derde kwartaal 2011 verwachtten wel vooral makelaars een stijging van de omzet door de tijdelijke verlaging van de overdrachtsbelasting. De regeling leidde echter amper tot een effect op de verkopen van woningen. Zo daalden in het derde kwartaal 2011 en ook in oktober 2011 de verkopen van bestaande woningen met 5% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. De positieve omzetverwachtingen waren dan ook in het vierde kwartaal van 2011 weer verdwenen.

Beleggingsvolume daalde in 2011

In de periode juli tot en met november 2011 werd er voor circa € 1,7 miljard aan commercieel vastgoed verhandeld.

Figuur 1 Verwachting omzet en beoordeling economisch klimaat vastgoedsector, 2008-2011



Bron: CBS

Sinds het begin van 2011 veranderde hierdoor voor bijna € 4 miljard aan commercieel onroerend goed van eigenaar en het beleggingsvolume ligt hiermee ruim € 1 miljard lager dan het dieptepunt in 2009. Toen werd er in het hele jaar voor slechts € 5,1 miljard aan commercieel vastgoed verhandeld. De aantrekkelijkheid van de constante, relatief zekere en voor inflatiegecorrigeerde kasstroom van vastgoedbeleggingen verliest het vooral bij kwalitatief minder vastgoed bij beleggers momenteel van de algemene onzekerheid in de markt. Volgens de IPD-index blijft de waarde

van vooral kantoren en bedrijfsruimten dan ook verder dalen. Alleen winkels laten in de eerste negen maanden van 2011 een waardestijging zien. De mislukte veiling eind 2011 van de kantorenportefeuille van Uni-Invest is tekenend voor de huidige markt. De portefeuille is gewaardeerd op € 865 miljoen en bestaat uit 207 kantoren waarvan ruim 30% leeg staat. Zelfs tegen een korting van 40% was het niet mogelijk een koper te vinden. Ook in 2012 blijven door de onzekerheden en de recessie de investeringsvolumes in vastgoed naar verwachting laag.

Het effect van e-commerce op winkelvastgoed

De markt voor retail in Nederland krimpt. Op een totaal van iets meer dan EUR 80 miljard voorspelt ING Economisch Bureau voor 2012 een volumedaling van 0,5%. Het aandeel van on-line verkoop stijgt echter wel substantieel. Voor 2011 komt dit aandeel uit op ca. EUR 9 miljard. (in 2005 nog slechts EUR 2,8 miljard. 89% van de Nederlandse consumenten heeft in 2010 ten minste 1 item online gekocht. De verwachting is dat het aandeel 'verkoop via internet' de komende jaren zal stijgen naar ca. 30%. Deze ontwikkeling heeft waarschijnlijk de volgende effecten tot gevolg op het e-commerce landschap: Er ontstaan een 3-5 tal grote (Europese) spelers en daarnaast opereren er een aantal grote merk-bedrijven (zowel leveranciers als retailers) alsook een groot aantal nichespelers. Het aantal m² vvo gaat drastisch naar beneden: A-locaties nemen aan belang toe; C en in mindere mate B locaties krijgen het lastig. De huidige retailer gaat over op multi-channel strategie; internet wordt gebruikt als communicatiemedium met de consument, dus niet altijd alleen voor verkoop. Deze trend staat haaks op de huidige ontwikkeling van vvo, deze groeit meer dan de groei van de consumenten omzet, met als gevolg een lagere vloerproductiviteit. Het aantal m² vvo is de afgelopen 8 jaar gestegen van 20 naar 25 miljoen. Door internet zal deze productiviteitsdaling verder door zetten, hetgeen consequenties heeft voor de fysieke retailer maar ook voor de belegger/verhuurder en dus op de inhoud van het huur contract. Scenario's van 25-30% minder vvo binnen nu en 10 jaar zijn niet ongebruikelijk. De verhuurder zal dus ook in actie moeten komen om de huurder meer kans te bieden om succesvol te blijven ondernemen in een sterk veranderend landschap en dus meer huur zekerheid en waarde vastheid te creëren. Dit zal ongetwijfeld gepaard gaan met investeringen in het betreffende vastgoed als onderdeel van het streven naar meer en concretere toegevoegde waarde van verhuurder richting huurder!

Jan van der Doelen
ING Sectormanager Bouw en Vastgoed

Figuur 2 Beleggingsvolumes in commercieel vastgoed per kwartaal, 2005- 3^e kwartaal 2011 (x € miljoen)



Bron: PropertyNL Research

Aandeel buitenlandse beleggers neemt beperkt af

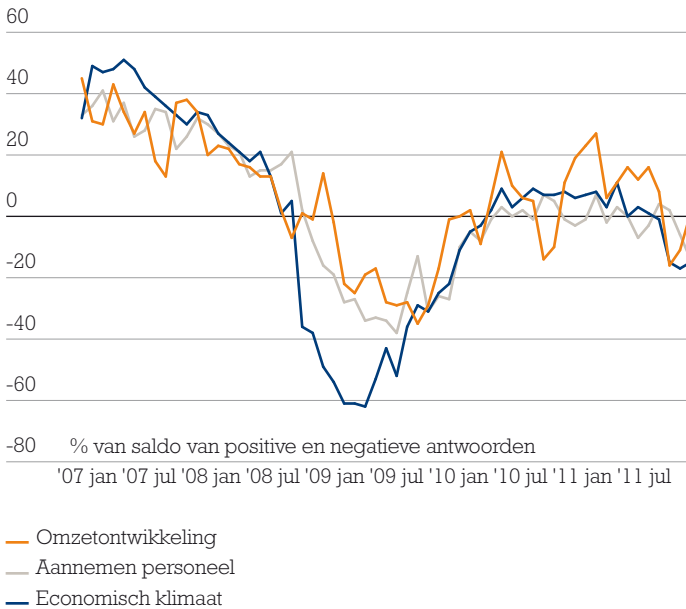
Het aandeel van buitenlandse investeerders daalt langzaam. In het derde kwartaal van 2011 namen zij 31% van de commerciële vastgoed investeringen voor hun rekening. In de eerste zes maanden was hun aandeel op de Nederlandse vastgoedmarkt nog 35%. Op zoek naar zekerheid keren sommige buitenlandse beleggers terug naar hun thuismarkt omdat zij daar meer verstand van zaken hebben. Investeringen die buitenlandse beleggers nog wel doen zijn voornamelijk op toplocaties met huurders met nog een lang huurcontract. Een afname van buitenlandse beleggers was ook te zien tijdens de recessie in 2008 en 2009. Veel overgebleven buitenlandse investeerders beleggen echter al jaren in Nederlands vastgoed en hebben daardoor veel kennis en kieren de markt niet zomaar de rug toe.

Kantorenmarkt

Dalende omzet in 2012 voor zakelijke dienstverleners

Bij de belangrijkste gebruikers van kantooruimte, de zakelijke dienstverlening, is een einde gekomen aan het prille herstel. 2011 is door een goede eerste jaarhelft weliswaar met een omzetgroei (+1,5%) afgesloten. In 2012 zien de dienstverleners hun omzet naar verwachting echter met 1% dalen. Teruglopende bedrijfsinvesteringen en flinke bezuinigingen bij de overheid zetten een rem op het aantal opdrachten en de tarieven.

Figuur 3 Beoordeling economisch klimaat en verwachte omzetontwikkeling zakelijke dienstverlening, 2007- november 2011



Bron: CBS

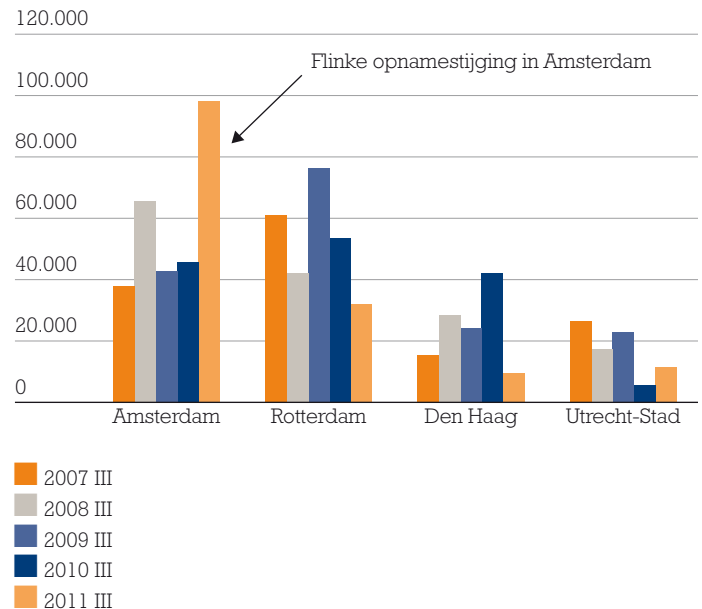
Zakelijke dienstverleners negatiever

Het oordeel van de ondernemers in de zakelijke dienstverlening over het economische klimaat is sinds augustus 2011 duidelijk aan het verslechteren (figuur 3). Toch overtreft het aantal bedrijven dat de komende maanden omzetgroei verwacht in november wel weer het aantal dat een omzetverlies voorziet. Het aantal bedrijven dat nieuw personeel wil gaan aannemen is de afgelopen maanden wel sterk gedaald en geeft daarmee een drukkend effect op de vraag naar nieuwe metrages kantoorruimte. De verschillen tussen de branches zijn echter groot. De flexbranche heeft een behoorlijke groei laten zien in 2011 en ook juridische dienstverleners wisten de omzet te verhogen. Bij architectenbureaus kromp de omzet daarentegen nog met meer dan 10%. Ook accountantskantoren hadden in 2011 met krimp te maken.

Opnamestijging kantoren in 2011

In het 3^e kwartaal 2011 werd er voor bijna 416.000 m² aan kantoorruimte opgenomen. Dit is bijna een derde meer dan in dezelfde periode in 2010. Over de eerste negen maanden ligt de verhuurde en verkochte kantoorruimte met ruim 300.000 m² boven dat van 2010. Vooral in de regio Amsterdam steeg het aantal opnames flink en verdubbelde in het derde kwartaal tot bijna 100.000 m² (figuur 4). Het aanbod is voor het eerst sinds lange tijd weer aan het dalen van 1,3 miljoen m² aan het einde van het derde kwartaal in 2010 tot 1,2 miljoen m² in dezelfde periode in 2011. De

Figuur 4 Opname 3^e kwartaal kantorenmarkt in belangrijkste 4 centra in Nederland 2007-2011 in m² (>500m²)



Bron: Vastgoedmarkt

stijging van het aantal opnames in de hoofdstad is enigszins vertekend door een hoog aantal onttrekkingen. Steeds meer eigenaren/beleggers zien door de hoge leegstand geen heil meer in het zoeken naar een nieuwe huurder en gaan op zoek naar een nieuwe bestemming voor hun pand. Verschillende panden worden zo omgebouwd tot studentenwoningen of hotels. Zo wordt het Volkskrantgebouw aan de Wibautstraat getransformeerd tot een multifunctioneel pand met onder andere een driesterren hotel.

Nieuwe IFRS richtlijn kan leiden tot vraag naar kortere huurcontracten

Een op handen zijnde nieuwe lease richtlijn voor bedrijven die onder IFRS rapporteren kan er voor zorgen dat huurders de komende jaren kortere huurcontracten willen gaan afsluiten. De nieuwe regeling gaat waarschijnlijk pas in 2013 in. Operational leases, waaronder ook de huur van nieuwe gebouwen, zal dan onder de nieuwe voorgestelde IFRS richtlijnen op de balans verantwoord moeten gaan worden. Huurders die onder deze richtlijnen vallen zullen naar verwachting hun schuld op de balans zo laag mogelijk willen houden en daardoor mogelijk geneigd zijn huurcontracten voor kortere looptijden aan te gaan. Ook vastgoedbezitters kunnen hierdoor met de effecten van de nieuwe regelingen te maken krijgen zonder dat zij zelf onder IFRS boekhouden.

Bedrijfsruimtemarkt

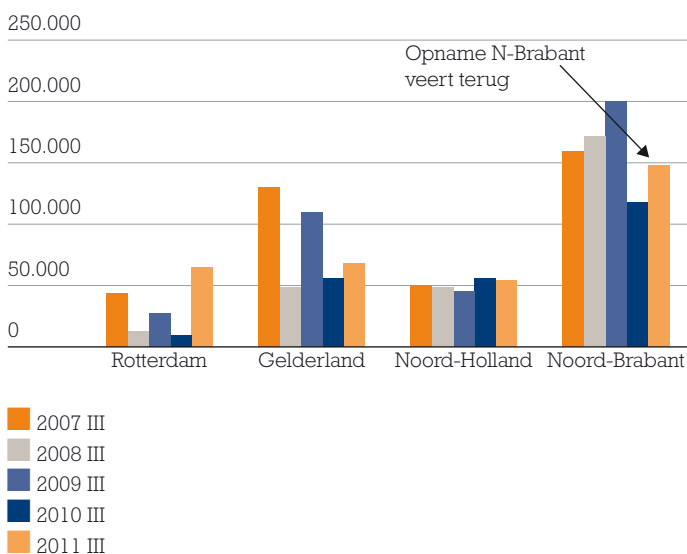
Recessie eurozone raakt exporterende industrie en transportsector

De lichte economische krimp in de tweede helft van 2011 die voor de eurozone wordt voorzien, heeft zijn weerslag op de belangrijkste gebruikers van bedrijfsruimten: de industrie en transportsector. De bezettingsgraad in de industrie daalt en de omzetverwachtingen in de transportsector nemen af (figuur 5). De volumegroei bedroeg in 2011 3,0% voor de industrie en 2,0% voor de transportsector. 2012 belooft voor beide sectoren een moeilijk jaar te worden, waarbij de industriële productie naar verwachting licht zal krimpen (-1,0%) en de volumes in de transportsector afnemen met 0,8%. Niet alleen komt de binnenlandse eindvraag moeilijk op gang door afnemende koopkracht en uitstel van investeringen, ook de exportorders staan onder druk. Export is voor veel industrie- en transportbranches de drijvende kracht achter de groei van de afgelopen anderhalf jaar geweest. Door de dalende volumes hebben gebruikers van bedrijfsruimten minder vloeroppervlakte nodig.

Opnamestijging bedrijfsruimten

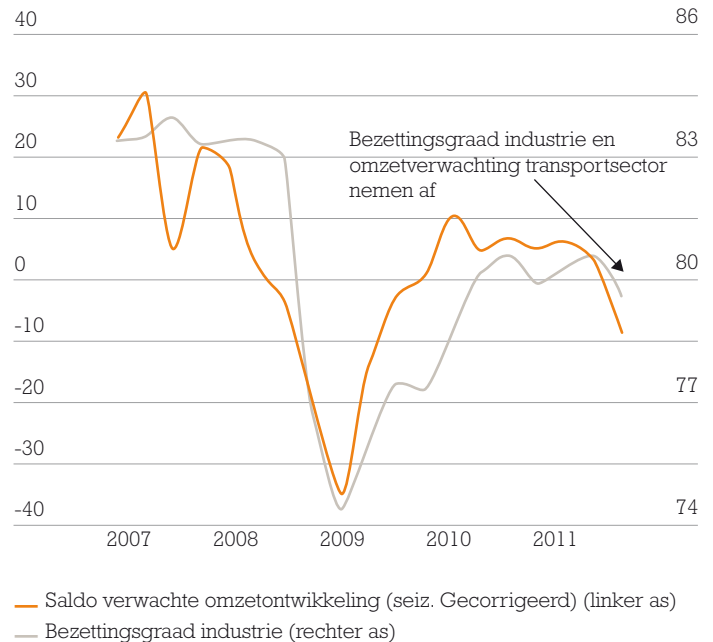
Het omzetherstel in het begin van 2011 van de belangrijkste gebruikers van bedrijfsruimten heeft zijn uitwerking gehad op het aantal koop- en huurtransacties. In het eerste half jaar van 2011 nam de opname van bedrijfsgebouwen met 16% toe ten opzichte van dezelfde periode in 2010 (figuur 6). In het derde kwartaal daalt de toename van het aantal afgesloten huur en koop overeenkomsten tot 4%. De grootste

Figuur 6 Opname 3^e kwartaal bedrijfsruimtemarkt in belangrijkste 4 centra in Nederland 2007-2011 in m² (>750m²)



Bron: Vastgoedmarkt

Figuur 5 Bezettingsgraad industrie en verwachte omzetontwikkeling vervoersector, 2007-2011



Bron: CBS, Bewerkt door ING Economisch Bureau

deal dit jaar was van Syncreon. Deze wereldwijde logistieke dienstverlener huurde 50.000 m² in Tilburg. Naar verwachting zal de opname van bedrijfsruimten in 2012 door de economische tegenwind lager uitvallen dan in 2011 doordat bedrijven minder uitbreidingvraag hebben.

Op lange termijn aanhoudende vraag naar meer bedrijfsruimten

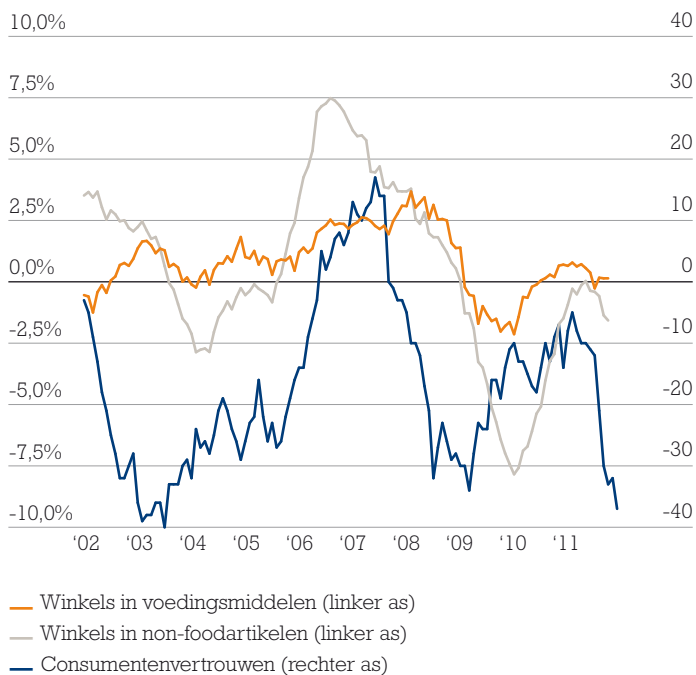
Ondanks de huidige groeivertraging van de wereldhandel zullen de industrie en de logistieke sector de komende jaren blijven profiteren van een relatief hoge groei van de wereldhandel. De bedrijfsruimtemarkt is ook minder afhankelijk van de vergrijzing en de afname van de beroepsbevolking. In de kantorenmarkt leidt een afname van personeel uiteindelijk tot minder vraag naar vierkante meters kantoorruimte. Het aantal te huren vierkante meters door een bedrijf is in de bedrijfsruimtemarkt daarentegen vooral afhankelijk van de hoeveelheid machines die geplaatst moeten worden of het aantal goederen in voorraad. De verwachting is dan ook dat de vraag naar bedrijfsruimten zich op langere termijn zeker positief blijft ontwikkelen.

Winkelmarkt

Vertrouwen bij consument weg

Het consumentenvertrouwen daalde in december 2011 tot een nieuw dieptepunt sinds juli 2003. De onzekere situatie omtrent de schulden crisis en terugvallende wereldhandel

Figuur 7 Volume detailhandel (voortschr gemiddelde) en consumentenvertrouwen, 2002- december 2011



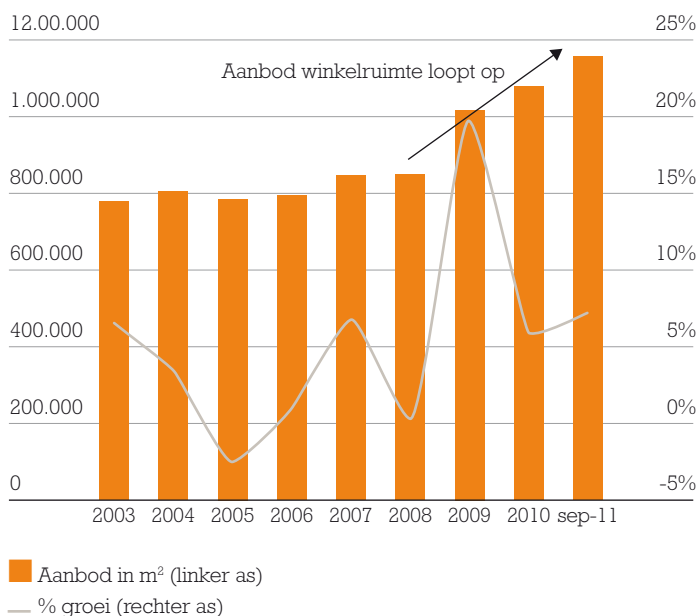
Bron: CBS, bewerkt door ING Economisch Bureau

doen het vertrouwen in rap tempo kelderen. Daarbij neemt de koopkracht af en de oplopende werkloosheid zet ook het consumentenvertrouwen onder druk. In juli 2011 stond de indicator (seizoensgecorrigeerd) van het consumentenvertrouwen nog op -12 (figuur 7). In augustus 2011 zakte deze naar -21 en in december 2011 zelfs naar -37. Ook de indicator betreffende de bereidheid tot het doen van grote aankopen viel in december 2011 sterk terug tot -17. De huidige economische situatie en het resulterende lage consumentenvertrouwen hebben daarmee een negatieve uitwerking op het uitgavenpatroon van de consument.

Detailhandel krimpt in 2012

De detailhandel ondervindt de gevolgen van de afnemende koopbereidheid bij de consument. Ook in 2012 moeten consumenten de hand op de knip houden en zeer kritisch kijken naar hun uitgaven. Voor de detailhandel lijkt de situatie in de markt langzamerhand steeds meer in een overlevingsstrijd te ontaarden. Met name de non-food blijft hangen in de hoek waar de klappen vallen. Het omzetsniveau is hier flink teruggevallen sinds 2008. Dit terwijl het totale aanbod (winkeloppervlak) in die periode wel fors steeg. Daar komt nog eens bij dat zeker de non-food retail in een belangrijke overgangperiode verkeert waarin online verkoop een steeds grotere rol speelt. Resultaat is onder meer dat de winkelleegstand steeds verder toeneemt. Volgens onder-

Figuur 8 Ontwikkeling aanbod winkels & showrooms in m² (> 200 m²), 2003- sept 2011



Bron: Vastgoedmarkt, bewerkt door ING Economisch Bureau

zoeksbureau Locatus stond halverwege 2011 6,5% van alle winkelpanden leeg. Het aantal leegstaande panden nam daarmee de afgelopen twee jaar toe met 20%. Ook het aantal bankroete bedrijven in de detailhandel blijft op een relatief hoog niveau. Nu de vooruitzichten voor 2012 ook niet bepaald rooskleurig zijn is de kans groot dat het aantal faillissementen voorlopig op een hoog niveau blijft.

Aanbod winkels stijgt

De krimp van de detailhandelsvolumes heeft zijn weerslag op de gebruikersmarkt van winkels. In de eerste negen maanden werd er circa 10% minder vierkante meters aan winkels en showrooms verhuurd of verkocht dan in dezelfde periode in 2010. Het aanbod van winkelruimte begint na een stabiele periode tussen 2003 en 2008 ook steeds verder op te lopen. Eind 2008 was het aanbod 850.000 m² en in september 2011 is dit gestegen tot bijna 1,2 miljoen m². De retailmarkt werd lange tijd door vastgoedbeleggers gezien als de "veilige haven". Ondanks dat er nog steeds veel vraag is naar toplocaties door internationale winkelketens laat de aanhoudende krimpende detailhandelsvolumes, de afnemende vraag en het oplopende aanbod zien dat ook de winkelmarkt waarschijnlijk niet aan de economische malaise kan ontkomen.

Meer weten?
Kijk op ING.nl
Of bel met

Jan van der Doelen,
Senior sectormanager
Bouw en onroerend goed
020 652 20 14

Maurice van Sante,
Senior econoom (auteur)
020 576 85 47

Wilt u nieuwe publicaties per e-mail ontvangen?
Ga naar ING.nl/kennis

Disclaimer

De informatie in dit rapport geeft de persoonlijke mening weer van de analist(en) en geen enkel deel van de beloning van de analist(en) was, is, of zal direct of indirect gerelateerd zijn aan het opnemen van specifieke aanbevelingen of meningen in dit rapport. De analisten die aan deze publicatie hebben bijgedragen voldoen allen aan de vereisten zoals gesteld door hun nationale toezichthouders aan de uitoefening van hun vak. Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie van haar cliënten. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. Deze publicatie is louter informatief en mag niet worden beschouwd als advies. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijke zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in dit rapport heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in dit rapport kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. ING Bank N.V. noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in deze publicatie. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. In Nederland is ING Bank N.V. geregistreerd bij en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.

De tekst is afgesloten op 26 december 2011.

