

KANTOREN / BUITENLAND / BARCELONA / MADRID

Genoeg mogelijkheden voor creatieve investeerders in kantoren

# Crisis creëert ook kansen in Spanje

Ondanks zware economische tijden zien internationale investeringsfondsen kansen op de kantorenmarkt in Spanje. Kantoren op goede locaties met lange huurcontracten en betrouwbare huurders zijn moeilijk te vinden. Daarbij ondervinden deze internationale fondsen concurrentie van enkele Spaanse investeringsfondsen actief in het hogere segment van de kantorenbeleggingsmarkt, waardoor prijzen en aanvangsrendementen onder druk blijven staan. Steven Zijl, actief voor Eurostate in Zuid-Europa, geeft een overzicht van de mogelijkheden op de kantorenmarkt in Spanje.

Steven Zijl

Internationale investeerders die willen inspelen op de huidige economische omstandigheden in Spanje, moeten creatief zijn. Ook moeten zij vaak ongewild de concurrentiestrijd aangaan met lokale fondsen. Immers, verzekeringsmaatschappijen blijven de voorkeur geven aan directe investeringen op de thuismarkt. Zo moet een middelgrote verzekeringsmaatschappij uit Madrid, met een beheerd vermogen van 3 miljard euro, 10 procent per jaar verplicht aanwenden voor kantoorinvesteringen. Het gaat hierbij hoofdzakelijk om goede locaties, lange huurcontracten en betrouwbare en solvente huurders. In Spanje zijn de geografische spreidingsmogelijkheden voor beleggingen beperkt geworden. De steden Madrid en Barcelona zijn in die volgorde de grootste vastgoedmarkten van Spanje en grote steden als Bilbao, Valencia en Sevilla zijn populair, maar tegen hogere aanvangsrendementen. Een uitzondering vormt een transactie in Bilbao eind vorig jaar, waarbij een lokaal investeringsfonds een bankgebouw aankocht met een waarde van 100 miljoen euro op basis van 6 procent aanvangsrendement. De verkopende partij en gebruiker van het pand blijft via een sale-and-leaseback-constructie als huurder langdurig aan het gebouw verbonden.

## Energiezuinig

De achterstand van Spanje in duurzaam vastgoed vergeleken met andere Noord-Europese landen biedt ook mogelijkheden voor internationale beleggers. Maatschappelijk gezien is duurzaamheid nog niet doorgedrongen tot het niveau van Spaanse huishoudens. Dat klimaat en cultuur een rol spelen in het Spaanse verduurzamingsproces is zonder meer een feit. Bedenk bijvoorbeeld dat in de zomer 'warme' kleding op kantoor een vereiste is om geen kou te lijden door de vaak op volle toeren draaiende airconditioning. De regelgeving op Europees niveau creëert op dit vlak positieve impulsen. Bovendien zijn subsidieregelingen en nieuwe bouwbesluiten meer gefocust op energiezuinigheid. Er ligt hier een kans om op termijn een toegevoegde waarde te creëren voor eindgebruikers en zo ook de mate van belangstelling onder internationale vastgoedfondsen positief te beïnvloeden. Het aantal kantoorontwikkelingen in Europese metropolen is sinds lange

tijd niet zo klein geweest. Zo ook in Barcelona. De projecten die in ontwikkeling zijn, vloeien nog voort uit de nieuwbouwprojecten uit de voorgaande cyclus. Rentabiliteits-eisen zijn vaak veel te hoog waardoor deze projecten onverhuurd worden afgebouwd of, al dan niet tijdelijk, stopgezet. Een neergaande cyclus neemt historisch bekeken in de kantorenmarkt zo'n drie tot vier jaar in beslag. Door in te spelen op deze tendens zijn er enkele buitenlandse risicofondsen die rekenen op een huurgroei over twee jaar. Een deal die vanuit deze gedachte begin dit jaar tot stand is gekomen, is die van het Britse fonds Benson Elliot met Banc Sabadell. De bank levert een geëxecuteerde grondlocatie in het centrum van Barcelona en ontwikkelt hierop een turn key kantoorcomplex van 20.000 m<sup>2</sup> voor 50 miljoen euro. Benson voorziet per 2013 een toename van het vraag- en prijsniveau op de betere locaties in de Europese metropolen en speculeert op waardestijging en verbetering van de huurdersmarkt.

## Torre Caja Madrid

Banken spelen een grote rol op de Spaanse kantorenmarkt. Met 74.000 m<sup>2</sup> kantooroppervlakte en 36.000 m<sup>2</sup> parkeerruimte zou het gebouw Caja Madrid de hoofdzetel worden van Repsol. Echter, Caja Madrid kocht het gebouw op het hoogtepunt van de markt in juni 2007 voor 815 miljoen euro van de Spaanse oliemaatschappij. De spaarbank wilde alle kantoorvestigingen van Caja Madrid centraliseren en verwachtte een waardestijging van het vastgoed. Het gebouw is 250 meter hoog en daarmee het hoogste van Spanje. Het is in 2009 opgeleverd en sinds eind vorig jaar zijn er twee van de 45 verdiepingen bezet door enkele afdelingen van de gefuseerde spaarbank. Het resterende deel staat vooralsnog leeg.

**Spaanse overheid ziet lege kantoren niet als maatschappelijk probleem**

De verhuurmogelijkheden voor het gebouw zijn afhankelijk van de strategische plannen van Bankia. Deze nieuwe bank is voortgekomen uit Caja Madrid en BFA, een fusie van zes resterende spaarbanken. Verkoop wordt niet uitgesloten maar verschillende bronnen geven aan dat er tot op heden niet meer dan 50 procent is geboden, wat neerkomt op een waardeverlies van meer dan 400 miljoen euro. Een alternatief is om naar Duits voorbeeld een 'slechte bank' op te zetten waar het gebouw op de balans wordt gezet en een poging wordt gedaan tot (externe) verhuur. De enorme schaarste aan liquide middelen heeft dezelfde spaarbank echter doen besluiten om in een eerdere fase zo'n 2.000 commerciële bankvestingen te verkopen in een sale-and-leasebackconstructie.

## Leegstand

Alhoewel de kantorenmarkt in Spanje een meer gefragmenteerde markt is, is leegstand waar te nemen door overproductie van kantoren, verhuizing en inkrimping van organisaties. De verantwoordelijkheid van leegstand ligt in Spanje voor honderd procent bij de eigenaar, waarbij er slechts sprake is van regulering door marktwerking zelf via vraag en aanbod en de te hanteren huurprijsstellingen. Vanuit de overheid wordt er in Spanje nauwelijks gekeken naar het maatschappelijke probleem van leegstand in kantoren. Wel is er vanuit de overheid het een en ander veranderd nu de kas zo goed als leeg is. Een ontwikkelingsbedrijf van de Catalaanse overheid had in 2007 plannen om zijn organisatie te hergroeperen en onder te brengen onder één dak. Hiertoe is er voor eigen ontwikkeling een nieuw kantoor van 10.000 m<sup>2</sup> gebouwd zonder financiering. Nu er geen eigen middelen meer zijn, is de bouw stilgelegd en zijn de verhuisplannen teruggedraaid. Het half afgebouwde complex wordt verkocht. Van leegstand is geen sprake, wel van een unieke mogelijkheid voor een eindgebruiker om zich op een goede locatie in Barcelona te vestigen tegen aangepaste prijsverwachtingen. Doordat prijsstellingen veranderen, is er ruimte voor nieuwe functies in de markt die voorheen niet rendabel waren. Een voorbeeld hiervan is een leegstaand kantoorpand van 7.000 m<sup>2</sup> in het centrum van Barcelona dat vorige zomer is aangekocht voor 15



Het kantoorgebouw Caja Madrid is in 2009 opgeleverd. Sinds eind vorig jaar zijn er slechts twee van de 45 verdiepingen bezet. De rest staat vooralsnog leeg.

miljoen euro door een Brits fonds. Het fonds gaat het pand herontwikkelen tot een youth hostel-functie met een internationale operator. Dergelijke ontwikkelingen zijn waar te nemen in de studentenaccommodatie met een ruimtebehoefte van boven de 10.000 m<sup>2</sup> en Health-Spa-Gym concepten met een ruimtebehoefte tot 4.000 m<sup>2</sup>.

## Multifunctionaliteit

In de goede jaren zijn er in Spanje veel kantoor- en bedrijfsgebouwen herontwikkeld naar woningen, zowel op centrumlocaties als daarbuiten. Door deze flexibiliteit van bestemming en het combineren van woonprogramma's met functies die aansluiten op de vraag en behoefte van huidige en toekomstige economische omstandigheden wordt er multifunctionaliteit gecreëerd en versterkt de kwaliteit van de woonomgeving. Drie jaar geleden is in Barcelona een industrieel complex verkocht door een bedrijfszoon van Unilever. Herontwikkeling naar woningen behoort hier tot de mogelijkheden, mede doordat de gemeente Barcelona in dit gedeelte van de stad een grootschalig herbestemmingsplan heeft ontwikkeld en daarbij streeft naar multifunctionaliteit van hightech bedrijven, woningen en commerciële voorzieningen. De kantorenmarkt in Spanje biedt ondanks de moeilijke economische omstandigheden mogelijkheden voor

buitenlandse investeerders en ontwikkelaars die inspelen op een veranderende vastgoedcyclus in de komende jaren. De leegstand van kantoren is in Madrid 10 procent en in Barcelona 14 procent. Rentenniveaus zijn echter dalende met 5 tot 15 procent vergeleken met vorig jaar wat betekent dat de neergaande cyclus nog niet is doorbroken. De bruto aanvangsrendementen liggen in het centrum van Madrid onder de 6 procent en daarbuiten onder de 7 procent. In Barcelona wordt gerekend met een bruto aanvangsrendement van onder de 6 procent in het centrum en boven de 7 procent daarbuiten. In de ontwikkelingsmarkt worden mogelijkheden gecreëerd door aanbod en herziende prijsniveaus van grondstukken. In de herontwikkelingsmarkt krijgen nieuwe concepten een kans die voorheen kansloos waren in een overgewaardeerde markt. Dat de prijzen in Spanje nog altijd in een neergaande tendens zitten en de huurder het laatste recht tot spreken heeft, is een feit.

## OVER DE AUTEUR

Steven Zijl is managing directeur van Eurostate, onafhankelijke vastgoedmanagers met hoofdkantoor in Barcelona. Het bedrijf behartigt de belangen van diverse internationale vastgoedondernemingen met activiteiten in Spanje en elders in Europa.

## MEER INFORMATIE

[www.eurostate.com](http://www.eurostate.com)