

CORIO: CRISIS KANS OM POSITIE TE VERSTERKEN

De crisis raakt ook Corio, al blijft de bezettingsgraad hoog, ondanks de malaise in Spanje. De crisis is ook een kans om je positie te versterken, zegt bestuursvoorzitter Gerard Groener in een interview.

TEKST: MARTIN VOORN;
FOTO'S: MARK VAN DEN BRINK

Het directe resultaat steeg met 12 procent, hoeveel was het exclusief overnames?

“Iets minder dan de helft. Daar zit nog niet de deal met het Duitse Multi in, want die projecten zijn eind maart 2010 overgenomen. Het gaat vooral om andere acquisities, zoals Príncipe Pío, dat we vorig jaar zomer kochten in Madrid. Het winkelcentrum op Sardinië heeft nog niet bijgedragen. De acquisitie van Porta di Roma kwam pas na het eerste kwartaal in portefeuille. Door de acquisities kunnen we een flink hoger resultaat in 2010 voorspellen.”

Komt ook de helft van die winststijging door overnames?

“Dat aandeel zal in 2010 hoger zijn, omdat we vrij grote aankopen gedaan hebben, die al meetellen in de resultaten, ook de projecten van Multi. Het project in Spanje is op 7 april getransporteerd en het project in Portugal op 14 april, dus die gaan in het tweede kwartaal bijdragen aan de winst.”

Kunt u de bezettingsgraad van 96 procent verhogen?

“De bezettingsgraad was niet zo hoog als we gewend zijn. We hebben in voorgaande jaren tot eind 2008 bezettingsgraden rond de 98 procent gehad. Hoger kan bijna niet, je hebt in de winkels altijd wel 1,5 à 2 procent frictieleegstand. Een huurder vertrekt, de unit moet iets verbouwd worden, er komt een nieuwe huurder in, die contracten sluiten niet helemaal naadloos op elkaar aan. In Nederland en Italië is de bezettingsgraad nog steeds heel hoog. In Italië is minder dan 1 procent leegstand, in Nederland rond de 3 procent. Frankrijk en Spanje hebben een iets lagere bezettingsgraad, in Spanje heeft het alles met de crisis te maken, in Frankrijk meer met een aantal herontwikkelingen. Met name in Frankrijk is de kans groot dat de bezettingsgraad weer omhooggaat. Het is moeilijk te voorspellen of het 96 of 97 procent wordt, na de herontwikkelingen. Als je je de afgelopen twee jaar aan voorspellingen gewaagd had, zou je bedrogen zijn uitgekomen. Dus het lijkt me niet zo verstandig voorspellingen te doen. Maar het gaat wel weer die kant op.”

In Spanje loopt u grote risico's.

“Spanje is een onzekere markt. Misschien

gaat het de komende tijd niet omhoog, maar misschien ook niet naar beneden. Daar zijn we druk bezig met herpositioneringen op centra waar het wat minder gaat. In een groot aantal winkelcentra is de bezettingsgraad heel behoorlijk, in de bovenste helft van de 90 procent. De leegstand in Spanje concentreert zich op twee, drie van de negen winkelcentra. Met twee centra moeten we echt aan de slag omdat die sterker lijden onder de crisis. De consumentenbestedingen kan ik niet beïnvloeden, hooguit kan ik de consument wat meer naar onze centra sturen. Daarbij zijn locatie en verzorgingsgebied van het grootste belang. Wij verkeren in de omstandigheid dat onze portefeuille positief afsteekt, in zijn algemeenheid, maar ook in Spanje.”

ID GERARD GROENER

Geboren:

12 oktober 1958

Functie:

ceo Corio

Koersrendement:

-32,6% sinds aantreden op 1-5-08

Basissalaris:

361.000 euro

Externe functies:

- voorzitter van de Urban Land Institute
- voorzitter Ned. Raad voor Winkelcentra

Opleiding:

bouwkundig ingenieur, Master Real Estate

Werkervaring:

1985 – 1993 Akzo
1993 – 1996 Van Wijnen
1996 – 2000 Winkel Beleggingen Nederland (WBN)
2000 – heden Corio

Burgerlijke staat:

gehuwd

ID CORIO

Corio is een vastgoedonderneming met een focus op retail en is gespecialiseerd in de selectie, ontwikkeling, herontwikkeling en het beheer van winkelcentra. Corio is actief in vijf landen: Nederland, Frankrijk, Italië, Spanje en Turkije. Corio streeft ernaar om favoriete ontmoetingsplekken te ontwikkelen: duurzame centra waar mensen graag samenkomen, hun vrije tijd doorbrengen en winkelen – plekken waar ze graag naar terugkeren. Bij het selecteren van investeringen richt Corio zich op winkelcentra die in hun eigen verzorgingsgebied een dominante positie innemen. Met deze projecten bieden wij de consument een compleet pakket (buurt)winkels, restaurants, vrijetijdsbesteding en entertainment, ruimte voor evenementen en een scala van diensten. Het is dan ook op dit gebied – mede dankzij het lokale en professionele management in eigen beheer – dat Corio de meeste waarde kan toevoegen.

U kunt daar de huurprijzen niet verhogen.

“In Spanje hebben we een negatieve ‘like for like’-score ten opzichte van 2009, die is 6,4 procent lager. Dat heeft te maken met huurkortingen en met de leegstand die iets opgelopen is. Voor de hele portefeuille is het uiteraard een positieve score. Spanje is hard geraakt door de crisis. Wel hebben we het gevoel dat de bodem bereikt is.”

Waar baseert u dat op?

“In het vierde kwartaal was het negatieve cijfer hoger, nu wordt het minder negatief. Als je het vierde kwartaal met het eerste vergelijkt, is er zelfs geen daling van de huurinkomsten. Als we erin slagen de huurprijzen in 2010 gelijk te houden, dan doen we goede zaken. Ik denk dat Spanje best nog een zware tijd tegemoet gaat met zo’n hoge werkloosheid. Dat maakt het heel onvoorspelbaar, temeer omdat in Spanje en ook Italië een grote informele economie bestaat, die je in de officiële cijfers niet terugziet. Ik denk dat het dit jaar zeker niet beter gaat in Spanje. Maar Spanje is slechts 10 procent van ons totaal, de impact is dus beperkt, een paar ton per kwartaal.”

De bezuinigingen kunnen de komende jaren negatieve effecten hebben.

“Bezuinigingen leiden tot veranderingen in consumentenbestedingen, die ertoe zullen leiden dat de verschillen tussen A-, B- en C-locaties en A-, B-, en C-centra nadrukkelijker worden. Toen de economie fantastisch ging, tot eind 2007, waren die verschillen niet zo groot, toen kon iedereen goed een boterham verdienen. Ik denk dat veel consumenten en retailers zich nu zullen concentreren op de beste plekken. En ik denk dan ook dat de effecten van de consumentenbestedingen op de B- en C-locaties voelbaar zullen zijn.”

De herwaardering was voor het eerst sinds tijden weer positief.

“De waardering is afhankelijk van het rendement op projecten en van je inkomstestroom. Dat rendement staat alweer onder neerwaartse druk. Dat betekent een opwaarts effect op de waarderingen. Dat is in





Nederland zo, in Frankrijk, in Duitsland. Dat positieve effect gaan we straks zien bij de halfjaarcijfers, als we onze externe waarderingen hebben. De inkomstenstroom is net zo belangrijk, in veel van onze businessunits zie ik niet echt problemen om dat op orde te houden.”

Waar is uw beleid op gericht in deze moeilijke tijden?

“Het je wapenen tegen zware tijden begint ermee dat je voor een stevige balanspositie zorgt. Je zorgt er ook voor dat je je verplichtingen kunt financieren. Vervolgens kijk je naar de portefeuille: wat kun je daar doen? Zorgen dat je sterke huurders in je centrum hebt, die ook een stootje kunnen hebben. Voor een groot deel hebben we die, maar er vinden toch wisselingen plaats. De crisis is ook een kans om je positie te versterken.”

Wanneer en hoeveel moet u herfinancieren?

“Onze leverage zit onder de 40 procent van het balanstotaal. Dit jaar is herfinanciering nauwelijks aan de orde, we moeten 55 miljoen doen. Op een totale schuldportefeuille van bijna drie miljard valt dat reuze mee. Volgend jaar zit er een iets grotere portie aan te komen, van 360 tot 370 miljoen euro. Daarnaast hebben we onze normale uitgaven voor de pijplijn, projecten die in ontwikkeling zijn. Daartegenover staat dat we een bepaalde liquiditeitspositie hebben, vrij beschikbaar geld dat we direct kunnen besteden.”

Dan komt u boven die 40 procent schuld.

“Dat zou kunnen. Maar we hebben ook een verkoopprogramma van 300 miljoen aan kantoren en industriële gebouwen in Frankrijk, van 100 miljoen aan kleinere retailbezittingen in Frankrijk en wat kleinere

retailobjecten in Nederland, die optellen tot 200 miljoen. Dat is dus een verkoopprogramma van 600 à 700 miljoen. Het verkoopprogramma gaat prima. Goed, we zullen niet dit jaar voor 600 miljoen verkopen, maar over de komende 1,5 tot 2,5 jaar worden al die projecten wel verkocht.”

Waar baseert u dat optimisme op?

“We zien nu voortdurend resultaten in de markt. In 2009, een heel moeilijk jaar om te verkopen, hebben we toch kans gezien een aantal projecten van de hand te doen. We hebben voor 80 miljoen in Nederland verkocht voor prijzen rond de boekwaarde, daar hebben we dus geen verlies op genomen. We hebben in Frankrijk kans gezien een logistiek object en drie kantoren te verkopen in een uiterst moeilijke markt. We

zien dat de markt weer wat aantrekt en dat het verkoopprogramma weer wat makkelijker gaat.”

Bent u in gesprek met kopende partijen?

“Ja. Dat hebben we vorig jaar gedaan, dat gaat dit jaar gewoon door. Zo'n verkoopproces is niet iets wat je in één keer doet. Maar voor de hele portefeuille hebben we geïnteresseerden of zijn in een vergevorderd stadium van onderhandeling en een aantal verkopen zullen we dit jaar effectueren.”

Zijn interessante overnames te verwachten?

“Als je dat kon plannen... dat zou fantastisch zijn. We zijn voortdurend in gesprek met tal van partijen die ons iets willen verkopen. Zolang dat niet ingevuld kan worden, zeggen we: wat we communiceren is de pijplijn. Het is misschien waarschijnlijk, maar ik kan niets met zekerheid zeggen.”

Verdere expansie in Duitsland ligt voor de hand.

“Dat zou kunnen. De belangrijkste reden waarom we naar Duitsland zijn gegaan, is dat het de grootste consumentenmarkt van Europa is met tachtig miljoen mensen. En het is een enorm stabiele markt. De voorwaarde die we er altijd aan verbonden hebben, is dat een deal direct iets moet toevoegen aan de winst per aandeel. Dat was heel moeilijk, want vastgoed is er vreselijk duur. En we moeten direct kritische massa kunnen opbouwen, zodat we een eigen businessunit kunnen bouwen en verder kunnen groeien. Wij hebben een portefeuille met zeven centra, 1,1 à 1,2 miljard aan investeringen plus de zekerheid dat we vijf jaar exclusief samenwerken met Multi en daarmee waarschijnlijk nog wat meer kunnen opbouwen. De eerste taak in Duitsland is om daar een goede organisatie op te bouwen. Eerst moet dat staan, we moeten de werkwijze en het management naar Corio-standaard brengen. Dat is belangrijk, voordat we daar weer grote stappen gaan maken.”

De Duitse markt was toch 'schreeuwend duur'?

“Ja, maar de gunstige prijs die we hebben kunnen realiseren, heeft ermee te maken dat we een 'overall'-deal met Multi gedaan hebben. We hebben niet alleen hun operationele centra overgenomen, maar ook de samenwerking op de pijplijn die zij daar hebben afgesloten. Dat maakt dat je in een 'package deal' een wat betere prijs kunt realiseren. Net voordat wij kochten, zijn er pro-



jecten verkocht op zo'n 75 basispunten lager rendement dan wij hebben ingekocht."

De prijzen in Duitsland zijn nog steeds te hoog?

"De prijzen van uitontwikkelde bestaande projecten zijn nog steeds hoog. Maar ontwikkeling op bestaande locaties of herontwikkeling of centra die misschien 'undermanaged' zijn, of locaties waar een achterstand is in de huurontwikkeling, daar zijn mogelijkheden. Dat zijn dan centra die een goed marktgebied hebben, maar waar onvoldoende potentie uit gehaald is. In Duitsland moeten die kansen er zijn, maar ik heb ze nog niet geïdentificeerd. Ik denk dat die kansen zeker komen, dat is het beeld dat we van de markt hebben. Maar ik kan de locaties en de centra nog niet aanwijzen."

Waar wilt u zich ook versterken?

"Boven aan het wensenlijstje staat groei in Frankrijk, waar we een portefeuille van 1,9 miljard hebben. Daarvan worden kantoren en winkels verkocht en het daalt dan in de richting van de 1,5 miljard in 2 à 2,5 jaar, terwijl we eigenlijk in Frankrijk tweemaal zo groot zouden willen zijn. Het lastige in Frankrijk is alleen dat de meeste goede projecten in handen zijn van onze 'peers'. En die zijn niet zo gauw genegen te verkopen. Dus dat is een van de grootste uitdagingen die we hebben: groeien in Frankrijk. Zeg nooit nooit."

Partijen in het vastgoed waarschuwen voor de Turkse markt.

"Belangrijk is hoe de bevolkingsopbouw eruit ziet, wat de verwachte groei daarvan is, wat de verwachte groei van het besteedbaar inkomen is. En dan steekt Turkije positief af bij de rest van Europa, ongeacht welk land. De bevolking is gemiddeld dertig jaar, 73 miljoen mensen, groeit naar 80 tot 90 miljoen, economische vooruitzichten die nog steeds groeicijfers van 6 à 7 procent laten zien op een termijn van 10 tot 15 jaar."

Haalt u bovengemiddelde resultaten in Turkije?

"Nee, nu zitten we midden in een crisis, Turkije heeft daar last van en van de devaluatie van de Turkse lira. Maar dat zijn kortetermijneffecten, op de lange termijn gaan we daar outperformen. Wel is de Turkse



markt volatieler dan andere markten. Voor die volatiliteit moet je gecompenseerd worden. We stoppen met investeren als we zien dat de rendementen waartegen je kunt kopen niet langer een surplus hebben boven Europese rendementen. We hebben nu even op de rem getrapt, een aantal projecten gecancelled, onderhandelingen stopgezet, eerst even consolideren, portefeuille op orde maken, management stabiliseren."

In 2010 en 2011 geen overnames in Turkije?

"In 2010 zeker niet, nee, 2011 weet ik niet. Maar we zien wel herstel in Turkije, vooruitlopend op andere Europese markten. De bezoekersaantallen in winkelcentra nemen toe, de omzetten bij retailers stijgen met 10 à 12 procent en we zien ook de huren weer stijgen, het gaat niet heel hard, maar toch, dat zijn bemoedigende tekenen, die we nauwelijks op andere plekken in Europa zien."

Uitbereiding in Spanje ligt niet voor de hand.

"Nee, maar we hebben vorig jaar natuurlijk wel in Spanje geïnvesteerd. Juist in een periode dat het slecht gaat, zijn er kansen om te groeien en te investeren. Juist dan zullen er partijen zijn die of gedwongen moeten verkopen of niet de capaciteit hebben om hun business door een crisis heen te helpen. Als we opnieuw een acquisitie kunnen

doen zoals die van vorig jaar juli met Príncipe Pío tegen bijna 8 procent netto, zullen we dat zeker weer in overweging nemen."

Moet er dan weer een aandelenemissie komen?

"We hebben geen aandelenemissie voor ogen. Nee, dat was anders met Multi, die deal was te groot, dat ging niet zonder aandelenemissie. Als je beleid is je leverage rond de 40 procent te houden en je bereidt een deal voor van 1,3 miljard euro, is er geen ontkomen aan. Normale aankopen van projecten gaan gewoon uit de lopende operaties. Voor grotere deals, zoals dit jaar met Multi, moeten we opnieuw naar de markt. Maar zo'n grote deal komt niet zomaar voorbij. We hebben de Europese markt goed in beeld, of er moeten hele rare dingen gebeuren, dat we zeggen: nu doet zich een kans voor. De deal met Multi kende ook een aanloop van een aantal maanden. Je bent altijd wel een half jaar of langer bezig met zoiets. Bovendien ligt de prioriteit nu vooral bij de verwerking van deze deal."

Overlegt u met grootaandeelhouder APG over zo'n deal?

"Met 36 procent is APG belangrijk in zo'n proces. Net als met alle andere aandeelhouders spreken we ook met APG, op eenzelfde manier, op eenzelfde niveau. Maar als je grote deals en een aandelenemissie voorbereidt, is steun van je grootaandeelhouder en deelname aan de emissie belangrijk. En dat betekent dat je ergens aan het eind van dat traject met die aandeelhouder daarover spreekt. Dat betekent ook dat die aandeelhouder vanaf dat moment gebonden is om niet meer in zijn Corio-belang te handelen en hopelijk pro rata deel te nemen in de emissie."

U praat dus meer met deze dan met andere aandeelhouders?

"Nee, doorgaans niet. Ik kan me ook niet herinneren dat Corio ooit zo'n grote deal gedaan heeft. Ook overige aandeelhouders informeren wij regelmatig over de toestand van de onderneming en de plannen. Wij kunnen niet in onze gewone business APG een voorkeurspositie geven. Ik heb ook verantwoording af te leggen naar de andere 64 procent." ■