

Een uitgestorven winkelcentrum waar veel ruimtes leegstaan. Het is deze eeuw het lot van veel winkelcentra in West-Europa. Voor topman Evert Jan van Garderen van Eurocommercial Properties is dat een schrikbeeld. Daarom zet het vastgoedbedrijf vol in op het aantrekken en behouden van sterke retailmerken, zoals Zara en Massimo Dutti.

De vierentwintig winkelcentra van Eurocommercial staan in vier Europese landen: Zweden, Frankrijk, Italië en België. De totale waarde van deze portefeuille is 4 miljard euro. Vorig jaar maakte Eurocommercial met verhuur en door waardeinstijgingen 176,8 miljoen euro winst.

Veel vastgoedfondsen hebben een beurskoers die lager is dan de intrinsieke waarde per aandeel, de waarde die bepaald wordt op basis van taxatie van het vastgoed in portefeuille. Eurocommercial Properties is daarop geen uitzondering. Het aandeel wordt verhandeld tegen een korting van ruim dertig procent. In een gesprek vertelt bestuursvoorzitter Van Garderen hoe hij aankijkt tegen deze korting, hoe hij denkt over het winkellandschap en hoe Eurocommercial past in de fusiegolf die speelt in de sector.

1 Hoe gaat het met winkelvastgoed?
“We hebben met de winkels een flinke tijd de wind tegen gehad. Dat begon met de opkomst van internetwinkelen vorig decennium. Toen was de vraag of de fysieke winkel het zou redden. Vervolgens hebben we de coronapandemie gehad. Dat was helemaal een drama, maar daarna kwamen de winnaars wel bovendrijven. Nu zien we dat de meeste van onze huurders een omnichannel verdienmodel hebben, waarbij ze online en fysieke winkels combineren. In de meeste gevallen dient online als marketing om consumenten naar de fysieke winkel te halen. Als

we naar rendementen en prijzen kijken, dan bieden winkels en zeker winkelcentra nu eigenlijk het hoogste rendement van alle vastgoedcategorieën.”

2 Om ze binnen te halen doet u regelmatig investeringen in de centra. Onlangs is bijvoorbeeld een groot winkelcentrum in Brussel opnieuw ingericht. Hoe groot is zo'n investering?

“We hebben niets nieuws gebouwd, dus die is beperkt. In de ruimte waar de Zara in is gegaan, had heel lang de C&A gezeten. Die moesten we technisch gereedmaken voordat we ze de sleutels konden geven. Zara heeft vervolgens zelf de winkel verbouwd. Dat kost minimaal een paar miljoen euro. Zara weet natuurlijk ook wat ze waard zijn, dus in zo'n geval willen ze dat wij daar ook wat aan meebetalen.”

3 Wat voor rendement maakt u daarop?
“Dat is altijd heel lastig te zeggen. Als je iets aanbouwt, dan is bekend wat de bouwkosten zijn en wat de huuropbrengst is en is het uit te rekenen. Dit is veel ondoorzichtiger. Wij proberen altijd om de investering kostenneutraal te krijgen, zodat de huurinkomsten de investering dekken. Dan zijn we heel tevreden, omdat wij hierdoor een veel beter winkelcentrum krijgen. Daarom doen wij behoorlijk ons best om de Inditex-familie naar binnen te krijgen, bijvoorbeeld in ons winkelcentrum Carosello bij Milaan. Toen Zara naar ons toe kwam hebben ze tegelijk hun winkels bij twee concurrerende centra gesloten. Daar moeten wij ook op letten, want wij zijn altijd in concurrentie met andere centra.”

4 Hoe bedreigend is die concurrentie?
“De komst van een tweede winkelcentrum of een concurrerend winkelgebied is de nummer één bedreiging. Dat

kan *killing* zijn. Wij hebben in een aantal gevallen echt bewust een winkelcentrum verkocht omdat zoiets stond te gebeuren.”

5 Heeft u daar een voorbeeld van?
“Ons eerste winkelcentrum in Zweden lag in een buitenwijk van Malmö. Op een gegeven moment kwamen er plannen voor een heel groot winkelcentrum net buiten Malmö. Toen wij zagen dat dit echt zou worden doorgezet hebben wij gelukkig kunnen verkopen. Uiteindelijk heeft dat winkelcentrum behoorlijk geleiden onder die concurrentie. Daar moeten wij dus heel alert op zijn en in een vroeg stadium actie op ondernemen.”

6 In de prijs van het aandeel zit een flinke korting. Hoe kijkt u daarnaar?
“Ik vind dat natuurlijk vervelend. Niet zozeer dat er een korting is, maar als die heel groot wordt, dan wordt het wel lastiger om kapitaal aan te trekken. Het kan zelfs onmogelijk worden als de verwatering te groot wordt. Als wij dan al een aandelenuitgifte doen, kan dat alleen maar als het verwachte rendement op het met het kapitaal te verwerven vastgoed erg hoog is. De korting varieert wel door de tijd heen. We hebben ook tijden gekend dat we rondom de intrinsieke waarde noteerden, of daarboven. Logistiek vastgoed heeft een hele tijd boven de intrinsieke waarde genoteerd, maar inmiddels zien we dat de koersen daar ook zijn gedaald. De laatste maanden zie je dat de kortingen in het winkelvastgoed weer wat zijn teruggelopen.”

7 Die korting is voor u niet per se een uiting van wantrouwen?
“We kunnen er op twee manieren naar kijken. Sommige mensen zeggen dat die korting te hoog is en dat het gat moet worden gedicht. Je kunt zeggen, waardeer de bezittingen

‘WINKELS BIEDEN HET HOOGSTE RENDEMENT VAN ALLE VASTGOED-CATEGORIEËN’

