

Commercieel vastgoed in Albanië

Een institutioneel beschrijvend onderzoek voor potentiële beleggers

Titel Albanees Vastgoed als 'emerging market' belegging.

Opdrachtgever Rijksuniversiteit Groningen



*Faculteit Ruimtelijke Wetenschappen
Opleiding Master Vastgoedkunde*

Docentbegeleiders Drs. A. Marquard
Prof. Dr. E.F. Nozeman

Auteurs Rick Jansen Studentnummer: s1837672
Michiel Vlijm Studentnummer: s1467972

Aantal Pagina's 110

Datum 15 november 2010

Voorwoord

Voor u ligt de Masterscriptie van Rick Jansen en Michiel Vlijm. In deze scriptie hebben wij geprobeerd op transparante wijze inzicht te geven in de complexe commercieel onroerend goed markt in Tirana, de hoofdstad van Albanië. Het doel is Nederlandse investeerders te interesseren in, en te informeren over, de beleggingsmogelijkheden die het land nu biedt of naar verwachting in de toekomst zal gaan bieden.

Na ons bezoek hebben we een verrassend beeld gekregen van het land. De veelzijdigheid, de rijkheid aan kleur van stad, de gastvrijheid richting buitenlanders en de wil om te groeien zijn aspecten die direct in het oog springen. Daarnaast vallen er ook minder fraaie aspecten op zoals de slechte staat van de infrastructuur, het sociale welzijn en de hoge leegstand van de woningmarkt.

Graag bedanken wij Arthur Marquard voor zijn enthousiaste en motiverende begeleiding bij dit complexe onderwerp. Ook Ed Nozeman zijn wij dank verschuldigd voor zijn kritiek en scherpzinnigheid als het gaat om de kwaliteit van de scriptie. Verder zijn we Wilma en Fred Westerink dank verschuldigd voor hun gastvrijheid en begeleiding tijdens ons bezoek aan Albanië. Tot slot willen wij graag alle mensen bedanken die tijd voor ons hebben vrijgemaakt voor interviews of die ons direct of indirect hebben ondersteund bij de totstandkoming van het onderzoek.

Executive summary

Dit onderzoek is uitgevoerd aan de hand van de volgende hoofdvraag;

Is het land Albanië al in voldoende mate ontwikkeld om interessant te zijn voor Nederlandse vastgoedbeleggers die willen beleggen in commercieel vastgoed in de hoofdstad Tirana?

Met de beantwoording van deze hoofdvraag willen wij *een onderbouwd advies bieden over de beleggingsmogelijkheden, in commercieel onroerend goed, in Albanië voor Nederlandse investeerders.*

Na een eerder bezoek aan Albanië wekte het land de interesse om de beleggingsmogelijkheden voor vastgoedbeleggers te gaan onderzoeken. In het onderzoek wordt een onderscheid gemaakt tussen de winkelcentra- en de kantorenmarkt. Aan de hand van de deelvragen is een selectie gemaakt van relevante literatuur met betrekking tot het onderwerp, hieruit is het theoretisch kader opgesteld.

Albanië heeft de afgelopen jaren enorme hervormingen doorgemaakt. Dat is niet verwonderlijk omdat het één van de armste landen van Europa is. Na de val van het communisme in 1992 heeft het land een turbulente overgang doorgemaakt van een centraal geplande economie naar een vrije markteconomie. Daarbij is een groot deel van alle spaartegoeden verloren gegaan door een corrupt economisch beleid dat veel weg had van een 'piramide spel'. Door de slechte economische omstandigheden en de vooruitzichten op korte termijn zijn veel jonge Albanezen destijds naar het buitenland vertrokken om daar te gaan studeren of werken.

De afgelopen jaren hebben zich ook veel positieve ontwikkelingen voorgedaan en is de economie in een stroomversnelling terecht gekomen. De snelle groei heeft echter ook geleid tot behoorlijke tegenstellingen die met name in de hoofdstad Tirana tot uitdrukking komen. Albanië probeert beleggers te trekken om te investeren in één van de weinige 'emerging markets' die Europa nog kent. De situatie in Albanië laat gelijkenissen zien met de ontwikkeling van andere Europese voormalige 'emerging markets', die een dergelijke transitie hebben doorgemaakt. Politieke onrust, hoge risico's maar ook hoge rendementen horen bij beleggen in deze 'emerging markets'. De vergelijking die wordt gemaakt met Ierland, Bulgarije en Tsjechië geeft inzicht in de te verwachten ontwikkeling die Albanië zal gaan doormaken na toetreding tot de EU, dit zal in de praktijk echter nog wel even duren.

Naar verwachting zal de Albanese economie op lange termijn transformeren naar een zelfvoorzienende markt, wat ten goede komt aan de inflatie (2,1%. 2009). Het gevolg is dat het tekort op de lopende rekening afneemt wat leidt een stabielere groei van het BNP. Ook andere macro-economische cijfers zullen meer gelijkenissen gaan vertonen met die van West-Europese landen.

Door de vorming van een stabielere en meer zelfstandige economie zullen de risico's voor het investeren in vastgoed afnemen. De vastgoedmarkt is momenteel aan snel veranderende ontwikkelingen onderhevig. Het is een relatief kleine markt, die nog in de kinderschoenen staat. Voor de onderzochte vastgoedsegmenten geldt dat het aantal vierkante meter kantoorruimte in Tirana is in de afgelopen tien jaar flink is toegenomen. In 2000 bedroeg het aanbod nog slechts 15.000 m², inmiddels (2009) is dit toegenomen tot bijna 80.000 m². Deze ontwikkeling zal zich waarschijnlijk de komende jaren voortzetten, zo stellen deskundigen.

De beleggingsmarkt voor winkels is net als die van kantoren klein van omvang. De markt bestaat uit een aantal grote nieuwe objecten die veelal gecombineerd zijn met kantoren en voldoen aan Europese standaarden. Het midden- en klein segment bestaat vooral uit verouderde panden die verspreid door de stad zijn gevestigd. Aan de hand van het Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton is de voorraad van beide segmenten geanalyseerd. Uit deze analyse valt te concluderen dat de beide sectoren nog geen evenwichtsmarkten zijn.

De vastgoedmarkt is zeer intransparant, wat het voor buitenlandse beleggers moeilijk maakt om tot deze markt toe te treden. Om succesvol te zijn in het Albanese commercieel onroerend goed is een lokaal netwerk onmisbaar. De wetgeving en de handhaving hiervan loopt erg achter, dit biedt ruimte voor corruptie en draagt bij aan een hoger risicoprofiel. Geld is nog steeds een belangrijke machtsfactor in het land. Het ontbreken van een goed werkend kadaster zal op dit moment nog een belemmering vormen voor beleggers die zich op Albanië (willen gaan) richten. Binnen nu en 5 jaar zullen waarschijnlijk de eerste huurcontracten met buitenlandse ondernemingen aflopen, dan zal ook blijken of de markt renderend genoeg is om aantrekkelijk te zijn voor beleggers. Om de hoofdvraag te beantwoorden zijn per hoofdstuk een of meerdere deelvragen behandeld welke uiteindelijk leiden tot de beantwoording van de hoofdvraag in het laatste hoofdstuk.

Inhoudsopgave

1. Inleiding	8
1.1 Aanleiding van het onderzoek	8
1.2 Introductie van het onderzoek	8
1.3 Probleemstelling	9
1.4 Doelstelling	10
1.5 Afbakening	10
1.6 Maatschappelijke en wetenschappelijke relevantie	11
1.7 Onderzoekstype	11
1.8 Vraagstellingen	11
1.9 Conceptueel model	13
1.9.1 Kernpunten	13
1.10 Leeswijzer	14
2. Theoretisch Kader	15
2.1 Inleiding	15
2.2 Macro niveau	15
2.2.1 'emerging markets'	15
2.2.2 Economische groeitheorieën	16
2.2.2.1 Marxisme	16
2.2.2.2 Rostow; The stages of economic growth	16
2.2.2.3 Neoklassieke groeitheorie	19
2.3 Institutionele benadering	20
2.3.1 Wat zijn instituties	21
2.3.1.1 Formele instituties	21
2.3.1.2 Informele instituties	21
2.3.2 Institutionele economie en de link met 'emerging markets'	22
2.3.3 Communistische staat in transitie	24
2.4 Beleggen in vastgoed	25
2.4.1 Kenmerken	26
2.4.2 Kantoren	27
2.4.3 Winkels	28
2.4.4 Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton	29
2.5 Samenvatting en Deelconclusie	31
3. Onderzoekopzet en methodiek	34
3.1 Inleiding	34
3.2 Data verzameling, bewerking en selectie	35
3.2.1 Literatuurstudie	35
3.2.2 Interviews	36
3.2.2.1 Mondeling of schriftelijk	36
3.2.2.1 Selectie respondenten	36
3.2.2.2 Vraagstelling	37
3.2.2.3 Nieuwe inzichten	38
4. Analyse	39
4.1 Inleiding	39
4.2 Macro-analyse Albanië	39
4.2.1 Landinformatie	39
4.2.2 Verkeer en vervoer	41

4.2.3 Toerisme.....	41
4.2.4 Macro-economie.....	41
4.2.4.1 Economie	41
4.2.4.4 Inflatie	44
4.2.4.2 Werkgelegenheid.....	44
4.2.4.3 Opkomende sectoren.....	45
4.2.4.5 Internationale relaties en buitenlandse handel	45
4.3 Institutionele analyse	47
4.3.1 Formele instituties.....	47
4.3.1.1 Wet en regelgeving.....	47
4.3.1.2 Politiek	48
4.3.1.3 Concurrentie	49
4.3.2 Informele instituties.....	49
4.3.2.1 Cultuur	49
4.3.2.1 Gewoontes en gedragsregels.....	51
4.3.2.2 Normen en waarden	51
4.3.2.3 Corruptie.....	52
4.3.2.4 Religie.....	52
4.4 Deelconclusie.....	52
5. Vastgoedmarkt.....	54
5.1 Inleiding	54
5.2 Vastgoedmarkt.....	55
Ondernemen en investeren in Albanees onroerend goed.....	56
5.3 Macroanalyse	56
5.3.1 Exogene invloedsfactoren	57
a. Financiering	57
b. Ruimtelijke ordening en vastgoed.....	57
c. Garanties bij beleggen in onroerend goed.....	58
d. Economisch klimaat	59
e. Belastingen.....	59
5.4 Institutionele analyse	59
5.4.1 Endogene invloedsfactoren.....	60
a. Vraag en aanbod	60
b. Relatie tussen prijs en huurprijs voor vastgoed	60
c. Grondaanbod vs. grondvraag in relatie tot de grondprijs	61
d. Eigendomsrecht.....	61
5.5 Kantoren	63
5.6 Winkelcentra.....	71
5.7 Deelconclusie Vastgoedmarkt	80
6. Macro vergelijking ‘emerging markets’	82
6.1 Inleiding	82
6.2 Bulgarije (EU-lidmaatschap sinds 2007).....	82
6.3 Tsjechië (EU-lidmaatschap sinds 2004).....	84
6.4 Ierland (EU-lidmaatschap sinds 1973)	86
6.5 Vergelijking en Deelconclusie.....	87
7. Conclusie en aanbevelingen.....	93
7.2 Conclusie kantoren	96
7.3 Conclusie winkels.....	97
7.4 Advies	97
7.5 Reflectie	98

Literatuurlijst	100
Begrippenlijst	103
Bijlagen	105

1. Inleiding

1.1 Aanleiding van het onderzoek

Na een eerder bezoek aan Albanië wekte het land de interesse om de beleggingsmogelijkheden voor vastgoedbeleggers te gaan onderzoeken. Albanië heeft de afgelopen jaren enorme hervormingen doorgemaakt. Dat komt omdat het één van de armste landen van Europa is. Na de val van het communisme in 1992 heeft het land een turbulente overgang doorgemaakt van een centraal geplande economie naar een vrije markteconomie. Daarbij is een groot deel van alle spaartegoeden verloren gegaan door een corrupt economisch beleid dat veel weg had van een 'piramide spel'. Door de slechte economische omstandigheden en de vooruitzichten op korte termijn zijn veel jonge Albanezen destijds naar het buitenland vertrokken om daar te gaan studeren of werken.

De afgelopen jaren hebben zich ook veel positieve ontwikkelingen voorgedaan en is de economie in een stroomversnelling terecht gekomen. De snelle groei heeft echter geleid tot behoorlijke tegenstellingen die met name in de hoofdstad Tirana tot uitdrukking komen. Albanië probeert beleggers te trekken om te investeren in één van de laatste 'emerging markets' die Europa nog kent. De ontwikkeling van het land staat in alle opzichten nog in de kinderschoenen en met het vooruitzicht op lidmaatschap van de Europese Unie lijkt Albanië een interessante toekomst tegemoet te gaan. Het land staat in ieder geval open voor buitenlandse invloed. Kortom deze unieke 'emerging market' binnen Europa leek ons een unieke kans en erg interessant om verder te onderzoeken als het gaat om de mogelijkheden voor potentiële Nederlandse vastgoedbeleggers.

1.2 Introductie van het onderzoek

Dit onderzoek richt zich op de beleggingsmogelijkheden voor Nederlandse beleggers in commercieel onroerend goed in Tirana. Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen kantorenvastgoed en winkelvastgoed.

Om een zo reëel mogelijk beeld te vormen van de Albanese vastgoedmarkt hebben we in de maand mei van dit jaar een bezoek gebracht aan het land en met diverse professionals gesproken. Ter voorbereiding hebben we in Nederland literatuurstudie verricht en telefonische interviews gehouden met contactpersonen die bekend zijn in Albanië. Op basis hiervan hebben we de eerste afspraken voor het bezoek ingepland. Ter plaatse hebben we gesproken met diverse professionals zoals projectontwikkelaars, makelaars, ambtenaren, vastgoedadviseurs, ambassades, een advocaat en ondernemers.

Uit de literatuur kwamen verschillende mogelijkheden naar voren om de vastgoedmarkt te onderzoeken. DiPasquale en Wheaton (1996), onderscheiden twee abstractieniveaus van analyse, namelijk een: macro- en micro economische benadering. Helaas we hebben tijdens het onderzoek echter moeten constateren dat de data voor het onderzoek erg inconsistent en op microniveau beperkt verkrijgbaar zijn. Daarom is het op dit moment nog niet mogelijk om een volledige kwantitatieve analyse te maken en is er besloten tot een tussenoplossing. Deze houdt in: een kwantitatieve analyse waar de data het toestaat, en een kwalitatieve (beschrijvende) analyse waar de hoeveelheid en kwaliteit van de data dit niet toestaat.

Op macro-economisch niveau is onderzoek gedaan naar Albanië. Daarnaast is er op micro economisch niveau een Institutioneel economische benadering toegepast. Het voordeel van deze theorie is dat er, ook bij tekort aan data, een goede analyse kan worden uitgevoerd. De vastgoedmarkt zelf is ook op institutionele wijze geanalyseerd aan de hand van het Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Whetaon. Uit een onderzoek van deze zelfde onderzoekers blijkt dat er bij een macro-economische benadering van de vastgoedmarkt drie eigenschappen te onderscheiden zijn (Pijper, 2009), te weten:

1. Op lange termijn spelen demografie en levensstijl een belangrijke rol in het vastgoed
2. De vastgoedmarkt laat vaak een zelfde veranderingspatroon zien als de economie
3. Het aanbod van vastgoed reageert vaak vertraagd op de vraag naar vastgoed.

Vooraf punt 2 heeft ertoe geleid dat er een plausibele vergelijking kon worden gemaakt van de mogelijke groeiverwachting van de Albanese economie. Met behulp van het Vijffasenmodel van Rostow is een macro-economische vergelijking gemaakt met de landen Tsjechië, Ierland en Bulgarije die eerder een zelfde transitie hebben doorgemaakt. De ontwikkeling na het EU-lidmaatschap kan een goed inzicht bieden in de reële ontwikkelingskansen voor Albanië.

1.3 Probleemstelling

Beleggen in 'emerging markets' brengt een zeker risico met zich mee. Het is vanuit het oogpunt van risicobeheersing van belang dat Albanië voldoende is ontwikkeld om voor een belegger interessant te zijn. Albanië is een land van tegenstellingen. Het

land bereidt zich voor op toetreding tot de Europese Unie. De snelle economische ontwikkelingen in relatie tot de transitiefase waarin het land verkeert, hebben ook invloed op de vastgoedmarkt. Er is een toename van buitenlandse bedrijven dat zich wil vestigen in Albanië. Door deze ontwikkelingen ontstaat er ook een groeiende vraag naar vastgoed. Dit is op zich een positieve ontwikkeling voor vastgoedbeleggers. De huidige situatie van Albanië is echter nog (lang) niet op het gewenste Europese niveau. Ook staat tegenover de economische ontwikkeling het imago van Albanië. Albanië heeft te kampen met een imago probleem, dat voortkomt uit de communistische geschiedenis van het land.

Naast deze tegenstellingen zijn er op lokaal niveau ook grote tegenstellingen te vinden. Zo komt de vastgoedontwikkeling al op gang maar loopt de regelgeving op bepaalde gebieden nog achter. Ook is er nog veel corruptie in het land. De geschetste situatie leidt tot de volgende onderzoeksvraag: *Is Albanië al in voldoende mate ontwikkeld om interessant te zijn voor vastgoedbeleggers?*

1.4 Doelstelling

Het hoofddoel van deze scriptie is:

‘Het bieden van een onderbouwd advies over de beleggingsmogelijkheden (in commercieel onroerend goed) in de Albanese hoofdstad Tirana, voor Nederlandse investeerders’.

Om te komen tot een transparant advies is het verwerven van een aantal inzichten noodzakelijk. Zo proberen we inzicht te krijgen in de algemene ontwikkeling van ‘emerging markets’ en in het bijzonder de kansen en risico’s voor vastgoed. De beleggingsmogelijkheden in Albanië voor commercieel onroerend goed worden geanalyseerd op basis van een aantal macro-economische aspecten zoals: economie, wetgeving, risico’s en ontwikkelingen die er spelen.

1.5 Afbakening

Een transparant advies voor Nederlandse beleggers is het uitgangspunt, maar de informatie is uiteraard ook nuttig voor beleggers in andere landen. We richten ons op de commerciële vastgoedmarkt in de hoofdstad van Albanië, Tirana. Binnen de commerciële vastgoedmarkt wordt een onderscheid gemaakt tussen kantoren en winkelcentra. In het theorie-deel wordt kort gerefereerd aan de kenmerken van direct en indirect beleggen. Dit beperkt zich dan vooral tot de voor- en nadelen van dit soort

beleggingen. Het is nadrukkelijk niet de bedoeling om een fondsenstructuur op te zetten.

1.6 Maatschappelijke en wetenschappelijke relevantie

Het doel van het onderzoek is niet het vormen of bevestigen dan wel ontcrachten van theorieën of wetenschappelijke kennis, maar is vooral bedoeld als een verkennend en beschrijvend onderzoek naar de beleggingsmogelijkheden voor commercieel onroerend goed in Albanië. Het onderzoek kan gezien worden als een wegwijzer voor een vastgoedbelegger die Albanië als een potentiële markt ziet. De belegger kan lezen welke hordes hij op zijn pad kan verwachten en hoe deze te voorkomen dan wel te reduceren zijn.

1.7 Onderzoekstype

Het onderzoek is verkennend en beschrijvend van aard. Er is voor deze combinatie van onderzoeksmethoden gekozen omdat Albanië een land is waar nog weinig tot geen onderzoek is gedaan naar de vastgoedmarkt en omdat zowel het land als de markt nog sterk in ontwikkeling zijn. Op basis van een verkennend onderzoek is onderzocht op welke wijze de informatie met betrekking tot het land en de vastgoedmarkt het best verworven zou kunnen worden. Daarbij is er besloten het land te bezoeken, maar er zal gezien de onderzoeksperiode en de complexiteit aanvullend onderzoek noodzakelijk zijn. Naast het verkennende onderzoek is een beschrijvend onderzoek uitgevoerd. Door middel van literatuurstudie zijn relevante theorieën geselecteerd. De theorieën die worden gebruikt, vormen een leidraad in de scriptie. De theorieën worden tevens gebruikt om de ontwikkelingen vanuit het verleden naar het heden te kunnen begrijpen en vooral ook om een mogelijk inzicht richting de toekomst te verschaffen. Daarbij is tevens gebruik gemaakt van interviews, welke nader worden toegelicht in hoofdstuk 3.

1.8 Vraagstellingen

Vanuit de geformuleerde doelstelling kan de volgende hoofdvraag opgemaakt worden.

Is het land Albanië al in voldoende mate ontwikkeld om interessant te zijn voor Nederlandse vastgoedbeleggers die willen beleggen in commercieel vastgoed in de hoofdstad Tirana?

Aan de hand van deze hoofdvraag proberen we middels verschillende theorieën en empirisch onderzoek een antwoord te vinden voor Nederlandse investeerders. We

beantwoorden deze hoofdvraag met behulp van deelvragen. Indien het door onvoldoende data niet meer mogelijk is om een kwantitatieve analyse uit te voeren, wordt gebruik gemaakt van een institutionele benadering om tot een verdere analyse van de markt te komen. De volgende deelvragen worden gebruikt om de hoofdvraag te beantwoorden:

Deelvragen :

Het theoretisch kader (hoofdstuk 2):

1. *Welke factoren spelen een belangrijke rol als het gaat om de economische ontwikkeling van een land?*
2. *Welke eigenschappen/ factoren zijn van invloed op het beleggen in commercieel vastgoed?*

2.1 Welk type beleggers zijn er te onderscheiden?

Analyse van Albanië en haar vastgoedmarkt (hoofdstuk 4 en 5):

3. Welke factoren zijn van belang voor de economische ontwikkeling van Albanië?
4. Welke instituties spelen een rol in de ontwikkeling van Albanië?
5. Welke eigenschappen, kenmerken en actoren zijn er te onderscheiden op de Albanese vastgoedmarkt?

5.1 Welke actoren c.q. instituties spelen een rol in de (ontwikkeling van de) vastgoedsector?

5.2 In welk opzicht verschilt het vastgoedontwikkelingsproces ten opzichte van het Nederlandse en welke gevolgen heeft dat voor vastgoedbeleggers?

5.3 Welke invloedsfactoren c.q. risico's zijn er ten aanzien van commercieel (vastgoed) beleggen te onderscheiden en wat betekent dit voor beleggers?

6. Vergelijking met andere 'emerging markets' (hoofdstuk 6)

6.1 In hoeverre komt de economische groei in Albanië overeen met voorgaande 'emerging markets' in Europa?

6.2 Welke toekomstverwachting kan hieruit getrokken worden en wat betekent dat voor de Tiranese vastgoedsector?

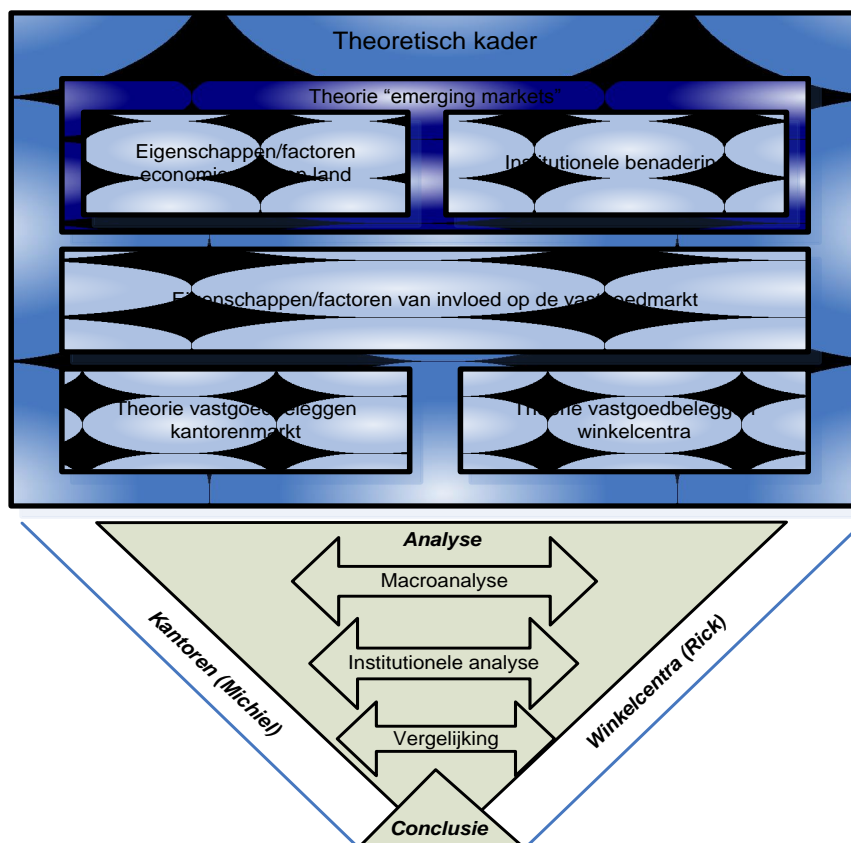
1.9 Conceptueel model

Uit de voorafgaande uiteenzetting en beschrijving van het onderzoek zijn verschillende kernpunten op te maken. Deze kernpunten leiden tot een conceptueel model dat schematisch de inhoud van deze scriptie weergeeft.

1.9.1 Kernpunten

- ⇒ Groetheorieën
 - Theorieën over 'emerging markets'
 - Vergelijken enkele (voormalige) 'emerging markets' in Europa
- ⇒ Institutioneel economische benadering
- ⇒ Theorie over vastgoedbelegging voor kantoren en winkelcentra
- ⇒ Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton

Figuur 1. Conceptueel model



Bron: Eigen ontwerp

1.10 Leeswijzer

In hoofdstuk 2 worden de economische theorieën besproken die relevant zijn voor het onderzoek. Tevens wordt er inzicht gegeven in de institutionele benadering als onderdeel van de theorie. Afsluitend wordt er in dit hoofdstuk een korte omschrijving gegeven van de beleggingsmogelijkheden in het vastgoed, welk type beleggers er te onderscheiden zijn en welke risico's en factoren daarbij een rol spelen. In hoofdstuk 3 wordt de methodiek van het onderzoek toegelicht. In dit hoofdstuk wordt nog eens expliciet aangegeven tot waar het mogelijk is een kwantitatieve analyse uit te voeren en waar wordt gestart met een kwalitatieve analyse. Tevens wordt de wetenschappelijke aard van het onderzoek hier nader toegelicht.

Hoofdstuk 4 is een feitelijke analyse van Albanië. Deze analyse is opgesplitst in een macro- en een institutionele analyse. Hoofdstuk 5 bevat een specifieke analyse van de Albanese vastgoedmarkt. In dit hoofdstuk komen de sectoren kantoren en winkelcentra aan bod. In hoofdstuk 6 wordt een vergelijking gemaakt van Albanië met andere (eerdere) 'emerging markets'. De landen waarmee een vergelijking wordt gemaakt zijn: Bulgarije, Tsjechië en Ierland. Elk hoofdstuk zal worden afgesloten met een deelconclusie. Het laatste hoofdstuk begint met een algemene conclusie aan de hand van de verschillende deelconclusies. Tot slot wordt het onderzoek afgesloten met een advies voor vastgoedbeleggers die Albanië als potentiële markt zien en een reflectie op de verkregen data.

2. Theoretisch Kader

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt het theoretisch kader beschreven dat als basis dient voor het onderzoek. Aan de hand van de in hoofdstuk 1 geformuleerde deelvragen is een selectie gemaakt van relevante literatuur met betrekking tot dit onderwerp. De volgende vragen worden in dit hoofdstuk beantwoord: vraag 1, welke factoren spelen een belangrijke rol als het gaat om de economische ontwikkeling van een land? En vraag 2, welke eigenschappen/ factoren zijn van invloed op het beleggen in commercieel vastgoed? En tot slot vraag 2.1 welk type beleggers zijn er te onderscheiden? Naar aanleiding van deze deelvragen zijn verschillende theorieën geselecteerd en bestudeerd. Daarmee vormt dit hoofdstuk een kader waaruit de onderzoeksresultaten verklaard kunnen worden. Tevens is hiermee structuur aangebracht in de te behandelen onderwerpen en de vragenlijsten voor de interviews, zoals te vinden in bijlage I.

2.2 Macro niveau

Het macro-economisch niveau richt zich op het niveau van een land. Hierbij worden economische grootheden bekeken op een dusdanig hoog niveau zodat ze vergeleken kunnen worden met andere landen. Er zijn verschillende aspecten die een rol spelen op dit niveau. Voorbeelden van factoren zijn: het nationaal inkomen, werkgelegenheid, betalingsbalans, consumptie, koopkracht, investeringen en overheidsbestedingen. Vanuit de macro-economie wordt gekeken hoe deze aspecten zich hebben ontwikkeld en hoe deze aspecten zich in de toekomst mogelijk zullen gaan ontwikkelen. Van belang hierbij is het verkrijgen van inzicht in de conjunctuur, het ondernemersklimaat, de productiecapaciteit en de rentevoet.

Op basis van de relaties tussen economische sectoren zoals productiehuishouding, consumptiehuishouding, overheid en buitenland tracht het macro niveau inzicht te verschaffen in toekomstige ontwikkelingen. Deze inzichten worden uitgewerkt en toegepast in de macro-analyse in paragraaf 4.2.

2.2.1 'emerging markets'

'Emerging markets' zijn groeilanden die een snelle ontwikkeling tot moderne industriestaten ondervinden. Het zijn gebieden die achtergebleven zijn bij de Westerse landen.

Politieke onrust, oorlog, valutaschommelingen, beperkte verhandelbaarheid en slecht toezicht op de beurs en bedrijven zijn eigenschappen waar 'emerging markets' mee kampen. Dat maakt het beleggen in deze landen erg risicovol (beleggingsassistent.nl). Aan de andere kant zijn er ook zeker kansen. 'Emerging markets' presteren structureel beter dan volwassen c.q. ontwikkelde markten.

2.2.2 Economische groeitheorieën

Er bestaan verschillende theorieën die de groei van een land verklaren. In dit onderzoek worden de volgende drie groeitheorieën behandeld:

- Marxisme
- Rostow
- Neoklassieke groeitheorie

2.2.2.1 Marxisme

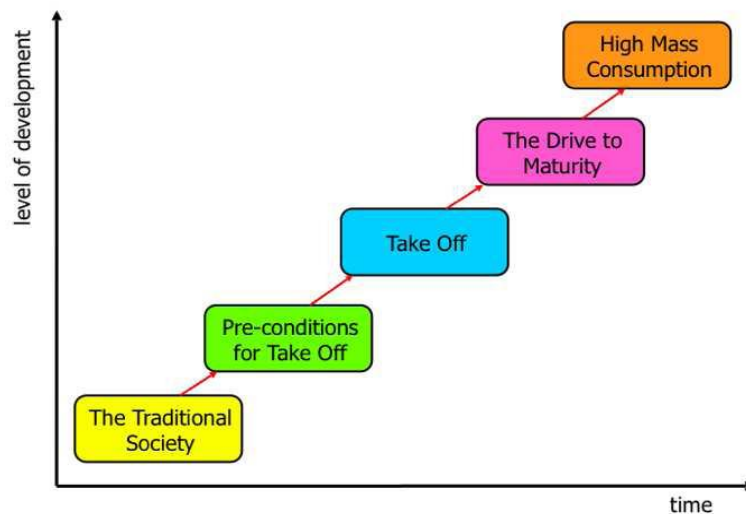
Communisme is een klasseloze maatschappijvorm met een economisch systeem gebaseerd op gemeenschappelijk eigendom van productiemiddelen, waarbij iedereen produceert naar vermogen en consumeert naar behoefte, of een politieke en ideologische stroming die streeft naar een dergelijk systeem (Chaudhuri, 1989).

In de praktijk wordt met communisme vooral de stroming bedoeld die terug te leiden is naar de ideeën uit het Marxisme en Leninisme, en de uitwerking van die ideeën in de Sovjet-Unie en andere socialistische staten. Het Marxisme is ontstaan uit de ideeën en denkbeelden van Karl Marx. Deze ideeën en denkbeelden waren een voortzetting van de drie belangrijkste ideologische stromingen van de 19^e eeuw: de klassieke Duitse filosofie, de klassieke Engelse politieke economie en het Franse socialisme in combinatie met Franse revolutionaire doctrines (Chaudhuri, 1989). Uit deze stromingen vormde Marx een modern materialisme en een modern wetenschappelijk socialisme.

2.2.2.2 Rostow; The stages of economic growth

Wall Whitman Rostow was een Amerikaanse economisch-historicus en auteur van het invloedrijke boek 'The stages of economic growth; a non-communist manifesto'. In dit boek betoogt Rostow dat ieder land een soortgelijke ontwikkeling doormaakt, al zal deze ontwikkeling voor het ene land eerder komen dan voor het andere land. De ontwikkeling van een land bestaat volgens Rostow uit vijf verschillende fases (Rostow, 1964 en 1990), zie figuur 2.

Figuur 2. Stages of Economic Growth.



Bron: Stages of Economic Growth. A non-communist manifesto (1960)

Fase 1; *The traditional society*

De traditional society is een maatschappij die is ontwikkeld binnen beperkte productiefuncties. Deze fase richt zich op de ontwikkeling van een agrarisch georiënteerde economie naar een industrieel georiënteerde economie. Kenmerken:

- Traditionele samenleving / landbouw;
- Ontwikkeling nationaal inkomen beperkt;
- Productiemogelijkheden beperkt;
- Nauwelijks economische groei.

Fase 2; *The preconditions for take-off*

Ook de tweede fase richt zich op de verschuiving van een agrarische economie naar een industriële economie en heeft de volgende kenmerken:

- Voorbereidingsperiode;
- Voorwaarden voor industrialisatie;
- Er ontstaat een grote diversiteit aan ideeën.

Fase 3; *The take-off*

- De take-off is de fase waarin de barrières en weerstand tegen een stabiele groei worden overwonnen. Factoren voor economische vooruitgang breiden

zich uit en worden toonaangevend voor de maatschappij. Tijdens de take-off groeit de industrie snel en worden winsten geïnvesteerd in nieuwe industrie, feitelijk een industriële revolutie. Kenmerken van deze fase zijn:

- Start industrialisatie en moderne economische groei;
- Sterke stijging netto-investeringen en nationaal inkomen;
- Mechanisatie;
- Opkomst *leading sectors* (katoen, ijzer, steenkool) met technologische innovaties.

Fase 4; *The drive to maturity*

In deze fase bereikt de industriële sector het hoogtepunt van haar ontwikkeling. Kenmerken:

- Rijpingsfase;
- Alle sectoren opgenomen in vernieuwingsproces;
- 10% van nationaal inkomen geïnvesteerd.

Fase 5; *The age of high mass-consumption*

In de laatste fase is een verschuiving waar te nemen. Doordat het besteedbaar inkomen per hoofd van de bevolking de behoefte voor primaire levensmiddelen overtreft ontstaat bestedingsruimte voor secundaire en luxe goederen. Deze verandering is te beschrijven als een verschuiving van de industriële sector naar de service sector. Deze laatste fase is volgens Rostow moeilijk te betreden, dit geldt met name voor communistische landen. Dit wordt veroorzaakt door het beleid dat deze landen voeren. In hun beleid worden de lonen afgestemd op de primaire levensbehoeften en laat men geen ruimte over voor bestedingen in de service sector. Dit maakt het voor communistische landen bijna onmogelijk om zich te door te ontwikkelen tot in de vijfde fase.

Voormalig communistische landen moeten momenteel een inhaalslag maken om te kunnen concurreren met bijvoorbeeld de West-Europese landen, die zich al wel in de vijfde fase van economische groei van Rostow bevinden.

Kenmerken:

- Intrede duurzame verbruiksgoederen en diensten;
- Consumptiemaatschappij;

Voor het model van Rostow spelen de volgende groeifactoren een rol, zie figuur 3.

Figuur 3. Groeifactoren Vijffasenmodel Rostow

Demografie	Welvaart	Financieel	Politiek
Geografische bevolkingsverdeling	Levensverwachting	BNP	Toetreding EU
	Gemiddeld inkomen	Directe buitenlandse investeringen	Externe subsidies
	Privaat bezit auto's	Betalingsbalans	Belastingbeleid
	Gebruik technologie	Inflatie	

Bron: Eigen ontwerp

Deze groeifactoren geven inzicht in de ontwikkeling van het land en bepalen de mate waarin een land ontwikkeld is.

2.2.2.3 Neoklassieke groeitheorie

De gangbare Neoklassieke theorie wijst 'marktfalen' aan als belangrijkste grondslag van overheidsinterventie in het algemeen (Chaudhuri, 1989). Er is sprake van marktfalen wanneer de werking van het marktmechanisme niet het optimaal gewenste resultaat oplevert, zoals de theorie voorspelt. Dat kan het gevolg zijn van het feit dat de organisatie van de markt niet voldoet aan de voorwaarden die de theorie stelt. In dat geval is er sprake van marktimperfectie. Ook kan dit veroorzaakt worden door de eigenschappen van het betrokken product, in dit geval (technologische) kennis. Het concept van marktfalen komt voort uit het karakter van Neoklassieke analyse. De Neoklassieke analyse is namelijk gericht op evenwicht in de economie op een bepaald tijdstip. Om een dergelijk evenwicht op markten theoretisch te kunnen genereren, is het concept van perfecte concurrentie ontstaan. Indien er op alle markten volledige mededinging heerst, leidt dit tot evenwicht op alle markten en evenwicht in de gehele economie.

Een belangrijke eigenschap van dit evenwicht is dat theoretisch aangetoond kan worden, dat de sociale welvaart er optimaal is. Wanneer optimale sociale welvaart niet bereikt wordt, is er volgens de theorie hoogstwaarschijnlijk sprake van een vorm van marktfalen. De overheid kan door interventie proberen het marktfalen (voor een deel) op te heffen en zo de sociale welvaart proberen te verhogen. Een voorwaarde

voor overheidsinterventie is dat de sociale opbrengsten ervan groter zijn dan de sociale kosten. Op deze wijze is er ruimte voor economische groei. Ook Coase (1937) heeft in aanvulling hierop een belangrijk artikel geschreven dat toepasbaar is op sector en bedrijfsniveau. Het feit dat bedrijven bestaan is immers het bewijs dat de markt niet efficiënt is, daarom zijn er in feite bedrijven en instituties ontstaan. Hij dacht dat de transactiekosten deze inefficiëntie veroorzaakten.

Inmiddels zijn er meerdere verklaringen bedacht, maar een belangrijke uitkomst is bijvoorbeeld dat de optimale schaalvergroting van een bedrijf hiermee verklaard kan worden evenals wanneer een markt transparanter wordt. Wanneer de markt transparanter wordt aangenomen dat de transactiekosten dalen en er een tendens tot uitbesteden ontstaat. Daarbij moet rekening worden gehouden met het feit dat bedrijven niet oneindig groot en daarmee dus oneindig efficiënter zijn dan markten. Overigens blijkt uit recentelijk onderzoek van Nozeman (2010) dat er voor vastgoedmarkten vooralsnog geen causaliteit is waar te nemen tussen markttransparantie en de hoogte van transactiekosten. Daarom wordt in deze scriptie tevens gekeken naar andere institutionele aspecten die vastgoedmarkten beïnvloeden.

2.3 Institutionele benadering

De Institutionele economie kan gezien worden als een stroming of aanvulling op de traditionele Neoklassieke micro-economie. De Neoklassieke micro-economische theorie gaat over de werking van prijzen en markten op individueel niveau (Hazeu, 2007). Een belangrijke aanvulling van de Institutionele economie is dat deze theorie het bestaan van transactie- en informatiekosten in de analyse opneemt en geeft een verklaring voor het ontstaan van overheden, ondernemingen en instituties. Maar Institutionele economie valt ook toe te passen op macro-economisch niveau als het gaat om economische en maatschappelijke orde. Daarmee vindt de Institutionele economie onder andere aansluiting bij de 'economisering' van het overheidsbeleid zoals te zien is in Westerse landen. Markt- en marktmechanismen maken namelijk een steeds groter deel uit van het overheidsinstrumentarium, denk aan: zelfregulering, convenanten en PPS-constructies. In paragraaf 4.3 worden de institutioneel economische aspecten van Albanië verder uitgewerkt.

2.3.1 Wat zijn instituties

Om onzekerheid in het economisch verkeer te beperken, zijn er in de loop der jaren instituties in het leven geroepen. Feitelijke zijn instituties niets anders dan door mensen ontworpen beperkingen die structuur geven aan economisch, sociaal en politiek gedrag (Haas, 2002 en North, 1990). Instituties kunnen zowel formeel als informeel zijn.

2.3.1.1 Formele instituties

Formele instituties of anders geformuleerd formele beperkingen zijn bijvoorbeeld: regels rondom besluitvorming, de grondwet, wetten en regelgeving in het algemeen, eigendomsrechten, overeenkomsten en contracten. In de literatuur is er nog geen eenduidige afbakening (Hazeu, 2007). Zo geven andere auteurs aan dat ook organisatievormen zoals de overheid, de SER of publiek rechtelijke organisaties, instituties zijn.

2.3.1.2 Informele instituties

Informele instituties worden omschreven als: gedragsregels, gezamenlijke gewoonten, corruptie en conventies (Hazeu, 2007).

Verder moet vermeld worden dat instituties een bepaald aanpassend vermogen- en daarmee een dynamisch karakter hebben. Onder invloed van een veranderende omgeving waarin ze werken is er dan sprake van een geleidelijke aanpassing.

In de 'Institutionele economie en economische Organisatietheorie' wordt in essentie gefocust op het belang van instituties, organisaties, vaste gewoontes en gedragscodes (padafhankelijkheid) bij economisch handelen. Ook onvolledige informatie en niet-volledig rationeel gedrag worden besproken als bepalende factoren voor het gedrag van individuen, overheden, bedrijven en organisaties. Dit heeft geleid tot nieuwe theorieën, zoals Transactiekostentheorie, Principaal-agentbenadering en Eigendomsrechtentheorie. Deze worden in het kader van de scriptie verder niet inhoudelijk besproken.

Zonder verder in te gaan op de individuele theorieën is het goed om te weten dat deze een aanvulling vormen op de traditionele economische theorie waarin als regel wordt uitgegaan van consument, producent of overheid die alles weet – de prioriteit in de eigen voorkeuren, precieze prijzen en kosten, de effectiviteit van beschikbare instrumenten, het gedrag van anderen – en op ieder moment de positieve en negatieve aspecten van verschillende keuzemogelijkheden tegen elkaar afweegt om zo tot de beste oplossing te komen. Dit heeft geleid tot het vormen van instituties.

Het ontstaan van deze instituties, bedrijven, overheden en organisaties heeft als functie de transactiekosten, die ontstaan bij economische marktwerking, te reduceren. Deze kosten ontstaan door 'imperfectie' van de marktwerking. Denk daarbij bijvoorbeeld aan het al dan niet ontbreken van transparantie. Dit is een interessant gegeven omdat het in de praktijk bijna onmogelijk is om 'volledige contracten' te sluiten, die voorzien in alle denkbare omstandigheden, waardoor er in de praktijk vrijwel nooit 'volledig' rationeel gehandeld wordt.

2.3.2 Institutionele economie en de link met 'emerging markets'

In de theorie is er nog relatief weinig geschreven over de rol van instituties bij de ontwikkeling of hervorming van een economie of een land. Toch zijn er wel enkele voorbeelden beschikbaar die duidelijk maken welke plaats instituties en welke invloed ze kunnen hebben op het groeiproces van een land.

In het artikel; *'De empirie van instituties en economische groei'* geeft Richard Jong-A-Pin aan waarom instituties volgens hem bepalend zijn voor het groeiproces van landen. Hij baseert zich hiervoor op een groep politicologen, economen en sociologen die claimen dat instituties verantwoordelijk zijn voor de verschillen in groei tussen landen. Zoals hierboven beschreven, zijn instituties niets anders dan door mensen ontworpen beperkingen die structuur geven aan economisch, sociaal en politiek gedrag. Doorgeredeneerd leidt dit tot een beperking van individuele winstmaximalisatie. Zoals Jong-A-Pin stelt is het recept voor economische groei (volgens institutioneel economen) dus relatief gemakkelijk:

'Implementeer transactiekostenverlagende (bijvoorbeeld goed gedefinieerde eigendomsrechten) en innovatie bevorderende instituties en gij zult groeien'. Toch veranderen instituties in de praktijk maar moeizaam (Haas, 2002). Een mogelijke verklaring hiervoor is het eigenbelang van zowel burgers als politiek leiders. Afhankelijk van de belangen manifesteert zich deze instandhouding. Corruptie is hier een goed voorbeeld van. *'In landen waar corruptie een veel voorkomend fenomeen is, is het noodzakelijk om ambtenaren te betalen om de transactiekosten acceptabel te houden'*.

Zoals beschreven, is er een betrekkelijk eenvoudige link tussen economische groei en de rol van instituties. Maar om welke instituties het precies gaat is nog niet duidelijk. Er wordt veel empirisch onderzoek naar gedaan, maar tot nu toe lijken de resultaten nog niet eenduidig.

Zoals Jong-A-Pin het beschrijft zijn er wel pogingen gedaan met methoden om de relatie tussen economische groei en instituties te formuleren, maar deze hebben tot op heden nog niet geleid tot een algemeen geldende verklaring.

Maar waarom zijn instituties zo belangrijk? In tegenstelling tot de Neoklassieke economische theorie houdt de Nieuwe Institutionele Economie (NIE) rekening met het begrip 'bounded rationality' van Simon (1957). Mensen kunnen slechts beperkt rationeel handelen. Dit heeft verschillende oorzaken onder andere; de capaciteit om dingen te interpreteren en bijvoorbeeld de praktische onmogelijkheid om alle beschikbare informatie tot je te nemen, oftewel 'volledig geïnformeerd' te zijn en hier ook naar te handelen.

'Afspraken in de vorm van instituties kunnen er dan voor zorgen dat onzekerheid in het economische verkeer en de daarmee gepaard gaande transactiekosten dalen. Goed werkende instituties kunnen het economisch verkeer dus efficiënter maken, het vertrouwen laten toenemen en daarmee de economische ontwikkeling van een land bevorderen' (Jong-A-Pin)

Formele en informele instituties. Voornamelijk informele instituties kennen een grote mate van padafhankelijkheid en daarmee complexiteit bij het vormen van nieuwe instituties. Denk aan de trage aanpassing van bedrijven en banken aan de nieuwe omstandigheden, maar ook aan geldende conventies tussen huishoudens. Zoals na de val van het 'IJzeren Gordijn' is gebleken, kunnen oude planningsinstituties betrekkelijk gemakkelijk worden weggenomen, maar is het vormen van nieuwe marktinstituties aanzienlijk ingewikkelder. Dit heeft geleid tot een institutioneel vacuüm dat op een manier moest worden opgevuld. Dat wil zeggen op een manier die de marktwerking bevordert of op niet marktconforme wijze zoals in Rusland. Dit laatste verklaart tevens het verschijnsel van ruiltransacties.

In het begin dacht men dat de marktwerking vanzelf tot stand zou komen. Maar men was te snel voorbij gegaan aan het feit dat goed functionerende markten een goede institutionele infrastructuur vereisen en dat het tijd kost om deze nieuwe instituties te implementeren. Het functieverlies van oude gedragsregels in combinatie met bedrijven die zich nog moeten ontwikkelen in de nieuwe (markt)situatie leidt tot een ruimte voor zowel gewenste als ongewenste ontwikkelingen.

Daarom is het belangrijk om alvorens formele instituties op andere landen toe te passen ook aandacht te besteden aan informele instituties.

Denk hierbij aan de Centraal- en Oost-Europese landen die zich losgemaakt hebben van de Sovjetdominantie. Na deze ontwikkeling begon elk van deze landen een transitieproces van een centraal geplande economie naar een markteconomie. Zoals Knaack en Jager het beschrijven werd daarvoor de 'beproefde receptuur gevolgd die door het IMF en de Wereldbank was opgesteld ten behoeve van ontwikkelingslanden' (Taylor, 1993). Het overnemen van formele instituties is dan wel eenvoudig, maar de daadwerkelijke inpassing en praktisering blijkt in de praktijk aanzienlijk complexer. Zo kan nieuwe regelgeving worden genegeerd of kan handhaving door het juridische systeem niet of onvoldoende worden uitgevoerd. Dit leidt dan tot een suboptimale werking tussen formele en informele instituties.

2.3.3 Communistische staat in transitie

Een overgang van een socialistische samenleving naar een kapitalistische samenleving leent zich daarom om deze in termen van instituties te bekijken. De twee verschillende samenlevingen hebben fundamentele verschillen op het gebied van de allocatie van productiefactoren en de toedeling en verdeling van inkomen. Wanneer een socialistische samenleving plaats maakt voor een kapitalistische samenleving, heeft dit gevolgen voor de bestaande instituties. Er zal namelijk een nieuwe sociale verdeling ontstaan van groepen mensen in maatschappelijke lagen. Instituties die deze verandering beïnvloeden zijn bijvoorbeeld; inkomen, bezit, opleiding, afkomst, ras, sekse, en geloof. Deze nieuwe instituties zijn doorslaggevend voor wie 'wint' en wie 'verliest' bij het invoeren van een markteconomie. De introductie van marktinstuties zullen tot nieuwe motieven en kansen leiden (Cao & Nee 2000). Binnen het socialisme wordt de verdeling van banen en inkomen bepaald door de overheid, die zich baseert op eigen ideeën en gedachtegoed. Binnen het marktkapitalisme vindt de allocatie van banen en verdeling van inkomen plaats op basis van iemands economisch en menselijk kapitaal.

Deze institutionele veranderingen zullen volgens de nieuwe Institutionalistes leiden tot een relatieve afname van voordelen en privileges die voortkomen uit het bezit van herverdelende macht en andere vormen van politiek kapitaal en een relatieve toename van voordelen en privileges verbonden aan het bezit van marktmacht, dat wil zeggen economisch kapitaal. Tegelijkertijd zal de introductie van marktinstuties er toe leiden dat menselijk kapitaal hogere opbrengsten genereert dan onder de instituties die typerend zijn voor planeconomieën.

In termen van winnaars en verliezers claimt de theorie dus dat de vroegere politieke en bureaucratische elite tot de verliezers behoren en de nieuwe economische elite van ondernemers, managers en hoog opgeleide professionals tot de winnaars zullen behoren.

2.4 Beleggen in vastgoed

Enige basiskennis over beleggen in vastgoed is van belang om de keuzes in de analyse van hoofdstuk 5 beter te begrijpen. In vastgoed kan op directe of indirecte wijze belegd worden, met als doel uit de exploitatie of verkoop ervan toekomstige opbrengsten te genereren (Van Gool, 2007). Het is belangrijk om dit onderscheid te maken vanuit inspraak en risicomanagement. Bij een directe belegging wordt de belegger rechtstreeks eigenaar van het onroerend goed of een meerderheid van de onderliggende vermogenstitels die recht geven op de opbrengsten ervan. Dit heeft directe gevolgen voor het vastgoedmanagement. Bij een indirecte vastgoedbelegging is de belegger geen rechtstreeks eigenaar en heeft deze geen meerderheidsbelang of zeggenschap over het management.

Enkele voorbeelden van direct onroerend goed zijn; woningen, winkelcentra, kantoren, hotels, en logistieke centra. Wellicht wat minder voor de hand liggend zijn voorbeelden van indirecte vastgoedbeleggingen zoals; vastgoedaandelen en participatiebewijzen van onroerend goed fondsen en ondernemingen. Wereldwijd zijn er enkele honderden vastgoed gerelateerde beursfondsen met ieder zijn eigen strategieën.

Ook qua type belegging en belegger is er een onderscheid te maken. In het vastgoed is er al langere tijd een ontwikkeling gaande dat beleggers afstappen van de traditionele vorm van risicospreiding, namelijk alleen op geografisch- en sectoraal-niveau. Daarvoor in de plaats managen beleggers hun vastgoedportefeuille steeds vaker op basis van risico-rendementprofielen. Men gaat er vanuit hiermee een hogere meerwaarde te kunnen realiseren ten gunste van de beleggingsdoelstellingen. Er wordt uitgegaan van drie soorten karakteristieken (Hendriks et al. 2004):

- Core-beleggingen, beleggingen met een laag risicoprofiel;
- Value-added-beleggingen, beleggingen met een gemiddeld risicoprofiel;
- Opportunity-beleggingen, beleggingen met een hoog risicoprofiel.

Feitelijk zijn er 3 typen beleggers te onderscheiden, particuliere beleggers, institutionele beleggers en bedrijven. Veelal hebben institutionele beleggers een lange beleggingshorizon vanwege hun bedrijfmatige aard en doelstelling. Voor bedrijven en particulieren is dit sterk afhankelijk van persoonlijke voorkeuren en doelstellingen. Doorgaans geldt: des te hoger het rendement des te hoger het risico en vice versa.

Binnen het onroerend goed kunnen er een aantal ruimtemarkten worden onderscheiden (Van Gool, 2007). De belangrijkste zijn:

1. Woonruimten
2. Kantoorruimten
3. Bedrijfsruimten
4. Winkelruimten

De vraag naar onroerend goed wordt onder andere bepaald door de huur- en koopprijzen, maar ook andere onderliggende economische factoren spelen een belangrijke rol. De kantoor- en winkelruimten worden toegelicht in respectievelijk 2.4.2 en 2.4.3.

2.4.1 Kenmerken

De kenmerken die bij het beleggen in direct onroerend goed spelen verklaren tegelijkertijd een aanzienlijk deel van de voor- en nadelen van beleggen in onroerend goed.

Figuur 4. Kenmerken direct vastgoed

Kenmerken	Voordelen	Nadelen
Lange productietijd	Stabiele directe inkomsten	Managementintensief
Veel (overheids)regelgeving	Goede rendement/risico verhouding	Beperkte diversificatie
Niet verplaatsbaar	Portefeuille diversificatie	Illiquide karakter
Vastgoed is heterogeen	Bescherming tegen inflatie	Complexe waardering
Illiquide	Fiscale voordelen	
Hoge transactiekosten		
Hoge eenheidsprijzen		
Onvolledige transparantie		

Bron: Eigen ontwerp, Van Gool

Figuur 4.1 Kenmerken indirect vastgoed

Voordelen	Nadelen
Geen locale experts nodig	Weinig invloed beleggingsbeleid
Lager investeringsbedrag	Minder gevoel met markt
Geen overdrachtsbelasting	Vreemd vermogen vergroot risico
Grote liquiditeit	Rendement is volatieler
Schaalvoordelen	

Bron: Eigen ontwerp, Van Gool

2.4.2 Kantoren

De vraag naar kantoorruimte wordt onder andere door de onderstaande elementen bepaald;

- Ondernemersvertrouwen;
- Groei kantoorgebonden werkgelegenheid;
- Ontwikkeling werkgelegenheid dienstensector;
- (regionale) Politiek.

Verder wordt de vraag naar kantoorruimte en de bijbehorende levenscyclus beïnvloed door maatschappelijke, sociale en technologische ontwikkelingen. Ook wordt de vraag naar kantoorruimte bepaald door de omgeving, de locatie en de uitstraling maar ook vestigingsplaatscriteria als goed personeel, voorzieningen, huisvestingskosten en de nabijheid tot de afzetmarkt, spelen een rol.

Het aanbod wordt binnen de macro-economische context bepaald door:

- De marktvrage;
- Verwachte ontwikkelingen voor de huur- en verkoopprijzen;
- Regionale politiek;
- Financieringsmogelijkheden.

Normaal gesproken wordt er kantoorruimte ontwikkeld op het moment dat dit rendabel lijkt. Uiteraard spelen bouwkosten en de kosten voor het verkrijgen van vreemd vermogen daar een belangrijke rol in. Verder moet er sprake zijn van interesse in hetgeen er gebouwd gaat worden. Maar ook politieke ontwikkelingen hebben een belangrijke invloed. Denk aan vergunningen, registratie van eigendomsrechten en percelen en fiscale maatregelen.

2.4.3 Winkels

Winkelvastgoed kan worden onderscheiden naar hiërarchie. Globaal kunnen de volgende winkelcentra worden onderscheiden:

1. Kernwinkelapparaat;
2. Perifere en grootschalige detailhandelsvestigingen;
3. Hoofdcentra;
4. Wijk- en buurtcentra.

De vraag naar winkelruimte komt vooral vanuit individuele winkeliers, winkelketens, banken et cetera. Ondernemers zullen vooral ruimte zoeken in gebieden waar zij op termijn voldoende afzet- en winstmogelijkheden verwachten. De volgende vraagfactoren spelen een belangrijke rol:

- Consumentengedrag;
- Koopkracht;
- Verzorgingsgebied;
- Bevolkingssamenstelling- en ontwikkelingen;
- Concurrentie.

De koopkracht van consumenten wordt bepaald door de economische situatie waarin een land verkeert. Dit heeft een directe relatie met de verkoop- en winstresultaten die er door ondernemers verwacht kunnen worden. Belangrijke aspecten zijn ook het reële inkomen per hoofd van de bevolking, werkgelegenheids- en werkloosheidsontwikkelingen, het vrij besteedbare inkomen enzovoorts. Maar ook andere factoren spelen een belangrijke rol voor de afzet van producten. Dit zijn zaken als: smaak, afstand die mensen bereid zijn af te leggen, gezinssamenstelling, demografische ontwikkelingen en bereikbaarheid.

Aan de aanbodzijde spelen vooral beleggers en projectontwikkelaars een belangrijke rol. Dit wijkt niet af van de kantorenmarkt. Op het moment dat het rendabel en mogelijk is mag er een bouwontwikkeling verwacht worden. Dit zal afhangen van:

- De vraag naar winkelruimte;
- Verwachtingen ten aanzien van verwachte huur- en waardeontwikkeling;
- Grond-, bouw- en rentekosten;
- Financieringsmogelijkheden.

Het aanbod wordt normaal gesproken begrensd door de aanwezige voorraad en het gevoerde beleid. Paragraaf 2.4.4. gaat hier verder op in.

2.4.4 Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton

De vastgoedmarkt is conjunctuurgevoelig. Veranderingen die voortkomen uit de nationale economie beïnvloeden de regionale vastgoedmarkten. Deze markten reageren hier vertraagd op. DiPasquale en Wheaton hebben een Vierkwadrantenmodel opgesteld die deze ontwikkeling theoretisch beredeneert, dit model wordt in figuur 5 weergegeven.

DiPasquale en Wheaton gaan er vanuit dat er niet één enkele vastgoedmarkt bestaat. Zij maken een tweedeling die bestaat uit de linker- en rechterkant van het model. De linkerkant van het model is de asset- of kapitaalmarkt en de rechterkant van het model is de markt voor het gebruik van vastgoed of ruimte. Deze markten zijn eveneens op te delen en hebben met een onderlinge interactie. Tot de gebruikersmarkt behoren de huurmarkt en de voorraadaanpassing en tot de assetmarkt behoren de beleggersmarkt en de bouwmarkt.

Er bestaan verschillende factoren die de deelmarkten van de vastgoedmarkt beïnvloeden.

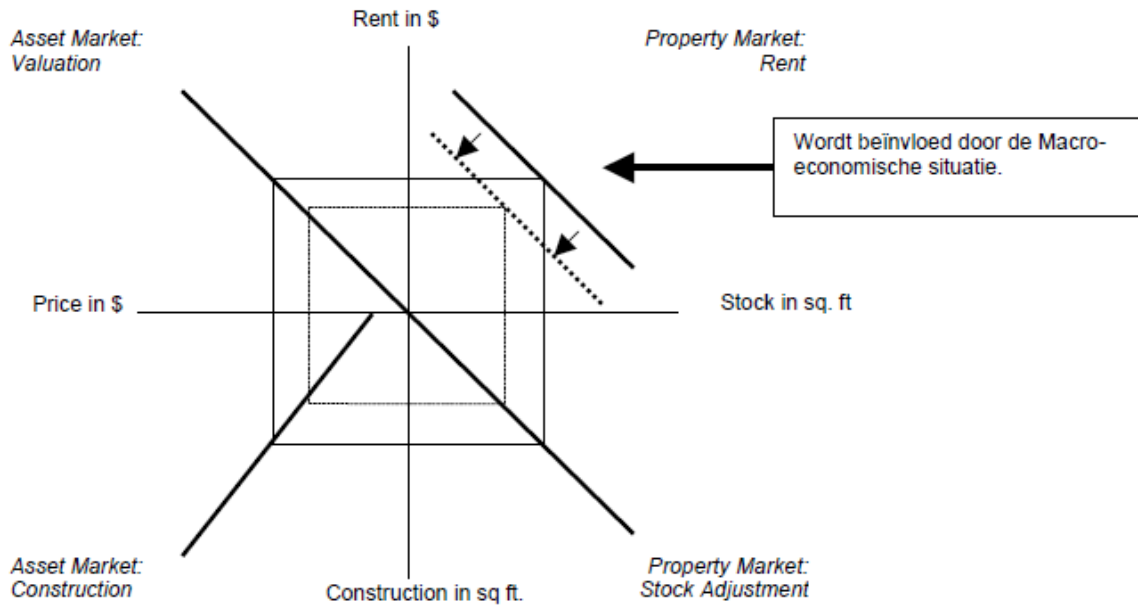
Deze factoren zijn op te delen in twee categorieën:

- Exogene factoren: deze factoren zijn van invloed op de vastgoedmarkt maar de vastgoedmarkt beïnvloedt deze factoren niet.
- Endogene factoren: deze factoren worden beïnvloed door de vastgoedmarkt en zijn meetfactoren voor de uitkomsten van de vastgoedmarkt.

De exogene factoren zijn niet te beïnvloeden. Voorbeelden van exogene factoren zijn: de rentevoet, het economisch klimaat, veranderingen in de vraag naar huisvesting, marktrente, bouwkosten, overheidsbeleid (bouwregelgeving en ruimtelijke ordening) en financiële regelgeving. De endogene factoren hebben met het vastgoed zelf te maken en zijn meer de fysieke beperkingen. Voorbeelden van endogene factoren zijn: waarde, transactie, bruikbaarheid, omvang, flexibiliteit, uitbreidingsmogelijkheden, maar ook alternatieve aanwendbaarheid en conditie van het pand of haar directe omgeving zoals onderhoudsstaat, technische veroudering en verloedering. (DiPasquale en Wheaton, 1996).

Het model kan worden gebruikt voor elke deelmarkt binnen de vastgoedmarkt, omdat het gebaseerd is op 'de wet' van natuurlijke prijsvorming door vraag en aanbod.

Figuur 5. Vierkwadrantenmodel



Bron: Dispasquale en Wheaton (1996)

In het noordoost kwadrant wordt de huur op korte termijn weergegeven. In het kwadrant bevinden zich twee assen, namelijk die van de huur en van de voorraad. De vraag naar ruimte is weergegeven in dit kwadrant.

Bij een evenwicht is de vraag naar ruimte (D) gelijk aan de voorraad van ruimte (S). Uitgaande van een gegeven voorraad, moet de huur (R) zo bepaald worden dat de vraag gelijk is aan de voorraad. De vraag is een functie van huur en de conditie van de economie:

$$D(R, \text{economie}) = S$$

In het figuur wordt de voorraad doorgetrokken naar de vraagcurve en verder naar de verticale as. Het noordwest kwadrant is het eerste kwadrant aan de kapitaalmarkt kant en heeft twee assen, huur en prijs. In dit kwadrant bevindt zich eveneens een rechte lijn. Deze lijn laat zien dat vastgoedprijzen proportioneel stijgen en dalen met de onderliggende hoogte van de huur. De verhouding tussen huur en prijs kan gezien worden als de kapitalisatievoet. Deze helling is gelijk aan het quotiënt van huur en prijs en wordt ook wel het aanvangsrendement genoemd. In dit model wordt de meer algemeen gebruikte term Capitalization Rate of Cap-Rate gebruikt om de waarde te bepalen van het vastgoed. Beleggers, banken en taxateurs gebruiken het als hulpmiddel om objecten te vergelijken.

Hoe lager de verkoopprijs des te hoger de Cap-Rate. Vanuit een aankopende belegger gezien is een lagere verkoopprijs dus positief voor zijn Cap-Rate. Dit kan voor vastgoed per locatie verschillen; niet alleen per land maar ook per locatie in de stad zoals beschreven in de theorie over kenmerken van vastgoed. De Cap-Rate kan op de volgende manier worden herleid:

$$\text{Cap - Rate} = \frac{\text{Netto Huuropbrengst}}{\text{Waarde Vastgoed}}$$

$$\text{Geschatte waarde vastgoed} = \frac{\text{Netto Huuropbrengst}}{\text{Cap - Rate}}$$

In het zuidwest kwadrant staat de bouwproductie centraal, die een functie is van het prijspeil op de vastgoedmarkt. Wanneer de prijzen stijgen zal de bouwproductie toenemen. De lijn begint niet vanuit de oorsprong omdat er een minimaal prijsniveau bereikt dient te worden voordat de bouwkosten gecompenseerd kunnen worden. Vanuit dit kwadrant wordt verder gegaan naar het zuidoost kwadrant.

In het zuidoost kwadrant wordt de bouwproductie gekoppeld aan het totale aanbod oppervlakte in voorraad, wat een functie is van bouw en sloop. Dit aanbod is het lange termijn aanbod en wordt op peil gehouden door de productie. Hoe groter de bouwproductie, des te meer ruimte er is voor productie. Hierdoor ontstaat de hellende lijn vanuit de oorsprong.

2.5 Samenvatting en Deelconclusie

De theorie in dit hoofdstuk richt zich eerst op het macro-economisch niveau van een land. Omdat voor dit onderzoek kwantitatieve data met betrekking tot de vastgoedmarkt beperkt verkrijgbaar zijn hebben de auteurs ervoor gekozen om het abstractieniveau van het onderzoek te verhogen en de theorie eerst op macro-economisch niveau te verkennen. Op dat niveau biedt het onderzoek de mogelijkheid om een betrouwbare vergelijking te maken met andere groeilanden ('emerging markets') in de regio, die een soortgelijke (communistische) achtergrond hebben. Dit is interessant omdat uit de theorie blijkt dat voormalig communistische landen veelal een soortgelijke economische ontwikkeling doormaken. Om inzicht te krijgen in het verloop van dit proces zijn verschillende groeitheorieën beschikbaar. Het Vijffasen model van Rostow, uit paragraaf 2.2.2, biedt de mogelijkheid om het proces van deze economische ontwikkeling inzichtelijk te maken en later te vergelijken met Albanië. De belangrijkste factoren in het model zijn de toename van directe buitenlandse investeringen (FDI), BNP, gemiddelde inkomen, en het belastingbeleid.

De groeifactoren van Albanië kunnen worden vergeleken met die van voorgaande 'emerging markets' om zo een verwachte toekomstige ontwikkeling te kunnen schetsen. Ook wordt er gekeken naar het Marxisme, welke theorie dient als verklarende factor voor bepaalde instituties (factoren) van een land. In deze theorieën wordt daarmee een antwoord gevonden op deelvraag 1., welke factoren spelen een belangrijke rol als het gaat om de economische ontwikkeling van een land? Dit biedt tevens de overbruggingsmogelijkheid om de materie op een lager schaalniveau te onderzoeken, namelijk op basis van de Institutionele economie. Daarbij kan een onderscheid worden gemaakt tussen informele- (normen en waarden) en formele instituties (*wetten en regels*) (Hazeu, 2003), zoals beschreven in paragraaf 2.3. Op basis van deze benaderingswijze ontstaat vervolgens de mogelijkheid om op kwalitatieve wijze inzicht te krijgen in de padafhankelijke factoren van een land en van de vastgoedsector. Omdat de vastgoedsector onderhevig is aan vele factoren, zowel intern (endogene factoren zoals waarde en transactie) als extern (exogene factoren zoals rentevoet en economisch klimaat) en er slechts in beperkte mate (verifieerbare) data beschikbaar zijn, is deze theoretische invalshoek volgens de auteurs geschikt om inzicht te bieden in de achtergronden van de Albanese vastgoedmarkt, zie hoofdstuk 4 en 5. Vooraf is eerst bepaald dat binnen het commercieel vastgoed een analyse wordt gemaakt van de deelmarkten kantoren en winkelcentra. Vanuit de bestaande theorie over vastgoedbeleggen is verder gekeken naar fundamentele factoren voor beide deelmarkten zoals rente, ondernemers- en consumentenvertrouwen, politiek en bestaande voorraad, maar ook naar type belegger met een bijbehorend risicoprofiel, zie ook paragraaf 2.4. Feitelijk zijn er 3 soorten beleggers: particulieren, bedrijven en institutionele beleggers. De trend is dat de traditionele (bijvoorbeeld geografische) risicospreiding wordt ingeruild voor risico-rendementprofielen met als doel het creëren van een hogere meerwaarde voor de beleggingsportefeuille. Daarmee wordt vervolgens antwoord gegeven op de tweede deelvraag 2., welke eigenschappen/ factoren zijn van invloed op het beleggen in commercieel vastgoed? en op deelvraag 2.1, welk type beleggers zijn er te onderscheiden? Omdat een 'harde' analyse in dit geval weinig zekerheid biedt is vooral de ontwikkeling van de markt interessant. Vanuit deze redenering wordt de vastgoedmarkt in hoofdstuk 5 geanalyseerd op basis het Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. Dit model gaat uit van een lange termijn evenwicht en kan deels op kwalitatieve basis worden toegepast en beredeneerd. Uit bovenstaande theorie kunnen een aantal (kern)begrippen worden gefilterd die leidend zijn voor de analyse in hoofdstuk 4 en 5, de vergelijking in hoofdstuk 6 en de conclusie in hoofdstuk 7. Het gaat om de volgende begrippen:

Macro-economie
Emerging markets
Communisme

Formele instituties
Informele instituties

Kantorenmarkt
Winkelcentra

Exogene factoren
Endogene factoren

3. Onderzoekopzet en methodiek

3.1 Inleiding

Dit hoofdstuk dient als wetenschappelijke verantwoording van de onderzoeksmethode en de wijze van informatie vergaring tijdens het onderzoek. Hiermee kan een brug worden gevormd tussen de theorie en de praktijk en daarmee het doel van het onderzoek namelijk; het op een verkennende/ verklarende wijze inzicht bieden in, en advies geven over, de beleggingsmogelijkheden, in commercieel onroerend goed, in Albanië voor Nederlandse beleggers'. Zoals beschreven in hoofdstuk 1, luidt de hoofdvraag van het onderzoek:

Is Albanië al in voldoende mate ontwikkeld om interessant te zijn voor Nederlandse vastgoedbeleggers die willen beleggen in commercieel vastgoed in Tirana?

Naar aanleiding van deze hoofdonderzoeksvraag is onderzocht welke informatie relevant is, hoe deze informatie kan worden verkregen en welke mogelijk relaties of verbanden er zijn te leggen die van belang zijn voor het beleggen in commercieel onroerend goed in dit land.

In eerste aanleg is er literatuurstudie verricht om te bepalen of er eerder over dit onderwerp is geschreven. Dit bleek voor Albanië niet het geval. Daarom is er voor gekozen om vergelijkbare onderzoeken in andere Oost-Europese landen te raadplegen als referentiekader, zoals Bulgarije en Polen.

Aangezien uit literatuurstudie bleek dat er niet eerder wetenschappelijk onderzoek is verricht naar de Albanese onroerend goed markt, en er slechts beperkte kwantitatieve informatie over deze markt beschikbaar was, hebben de onderzoekers de aanvieligroute van het onderzoek naar een hoger (economisch) abstractieniveau gebracht dan aanvankelijk was gepland. Voor de keuze van economische theorieën is het raakvlak met vastgoed als criterium gesteld, tevens is onderzocht welke theorieën geschikt zijn voor een kwalitatieve benaderingswijze daar waar een kwantitatieve benadering geen soelaas biedt.

Dit heeft geleid tot toepassing van de economische theorieën zoals deze staan beschreven in hoofdstuk 2. Daarbij is gekozen voor reguliere economische theorieën waar harde data beschikbaar is en voor een institutioneel economische benadering waar dit niet het geval is.

Omdat uit onderzoek tevens naar voren kwam dat informatie over de Albanese vastgoedmarkt erg schaars of inconsistent is, is er naast literatuurstudie ook gebruik gemaakt van interviews c.q. empirisch onderzoek ter plaatse. Dit wordt nader toegelicht in paragraaf 3.2. Het hoofdstuk sluit af met een verantwoording van de data analyse.

3.2 Data verzameling, bewerking en selectie

Op basis van literatuurstudie vooraf is er in Nederland een beeld gevormd van het land, de macro-economische situatie en de vastgoedmarkt. Met name bij de vastgoedmarkt ontstond twijfel over de betrouwbaarheid van enkele bronnen, maar ook bleek belangrijke marktinformatie niet (openbaar) beschikbaar te zijn. Daarom is er besloten Albanië te bezoeken en middels empirisch onderzoek en interviews de markt verder te verkennen en informatie in te winnen.

Voor de deelmarkten kantoren en winkels is bepaald welke aspecten invloed hebben op het betreffende segment, daarbij zijn ook macro-economische factoren van belang. Deze worden nader besproken in hoofdstuk 4 en 5.

Om te bepalen welke (essentiële) data er verzameld moet worden, en op welke wijze dit moet gebeuren, is het doel van het onderzoek vertaald naar een aantal deel aspecten die uit de hoofdvraag- en de doelstelling naar voren zijn gekomen. De belegger staat daarbij centraal. Daarnaast hebben de onderzoekers zich ook de vraag gesteld hoe betrouwbaar deze informatie is en hoe kan deze informatie op verantwoorde wijze worden opgenomen in het onderzoek? Daarover gaan de volgende paragrafen.

3.2.1 Literatuurstudie

Voor de literatuurstudie is er gebruik gemaakt van het internet, boeken, andere scripties en artikelen. In eerste instantie is deze methode gebruikt om een algemeen beeld te vormen over Albanië, de transitie te vergelijken met andere 'emerging markets' en te kijken welke (macro-economische) informatie er op voorhand beschikbaar zou zijn. De belangrijkste begrippen die zijn onderzocht, zijn de transitie van het communisme naar een vrije markt, de economie, wet- en regelgeving, de vastgoedmarkt, transparantie, eigendomsrechten, cultuur en risico- en rendement op vastgoed beleggen. Verder is hierbij gelet op inconsistenties in de marktinformatie, dit heeft een basis gevormd voor nader onderzoek ter plaatse.

3.2.2 Interviews

In de literatuur wordt de interviewmethode aangeraden indien een onderzoeker iets wil weten over attitude, gevoelens, opinies, gedachten of kennis (Baarda en De Goede, 2001). Dit sluit goed aan op de institutionele werkwijze die in dit onderzoek gehanteerd wordt. Mede naar aanleiding van de beperkte beschikbaarheid en onbetrouwbaarheid van gepubliceerde marktinformatie, zoals gebleken is uit de literatuurstudie, is gekozen voor deze methode. Denk daarbij aan leegstandcijfers die sterk afwijken van de werkelijke situatie, economische welvaart of anderszins. Deze methode kent zoals elke methode voor- en nadelen.

De methode biedt geen 100% garantie, maar kan wel bijdragen aan een inzichtelijker beeld van de markt. De informatie die wordt ingewonnen is namelijk niet altijd betrouwbaar omdat respondenten de vraag niet goed interpreteren, de vraag manipuleren of geen antwoord geven. Dit kan leiden tot een bepaalde selectie die onwenselijk is. Het voordeel is dat er primaire informatie kan worden ingewonnen, wat leidt tot meer transparantie. Dat is de reden dat er in dit onderzoek voor interviews is gekozen. De betrouwbaarheid van de informatie kan worden vergroot door meerdere interviews af te nemen en de uitkomsten te vergelijken. De volgende subparagrafen gaan in op de inhoudelijke kant van deze methode.

3.2.2.1 Mondeling of schriftelijk

Er is een keuzemogelijkheid tussen mondeling en schriftelijk interviewen. Het voordeel van een schriftelijk interview is dat er in korte tijd een grote groep mensen bereikt kan worden, daarnaast zorgt het voor een bepaalde anonimiteit. Een aspect wat in het kader van dit onderzoek ongewenst is. Een ander nadeel is dat de voorbereidingstijd groter is omdat eventuele onduidelijkheden niet kunnen worden toegelicht, maar ook de structuur moet goed in elkaar zitten om non-respons te beperken, wat in de praktijk toch een lastig probleem blijkt. Bij ingewikkelde vraagstukken, zoals in dit geval, is mondeling interviewen een meer voor de handliggende methode. Daarnaast zorgt het voor betrouwbaarheid, het is immers duidelijk wie de vraag heeft beantwoord. Om deze redenen is er voor dit onderzoek gekozen voor de mondelinge methode. De taalbarrière, houding, gedachten, het wantrouwen in elkaar en de onbekendheid met het land waren doorslaggevende factoren. Het nadeel van deze methode is dat het veel tijd en geld kost, ook is de organisatie een stuk complexer.

3.2.2.1 Selectie respondenten

Via het netwerk van lokaal ingewijde kennissen is het contact gelegd met de Vice President van een groot bouwbedrijf, een projectontwikkelaar en de ambassade.

Met deze partijen zijn voor vertrek richting Albanië afspraken ingepland. Naar aanleiding van deze gesprekken heeft een sneeuwbal-effect plaatsgevonden met doorverwijzingen richting andere personen en betrokken instanties die direct of indirect invloed hebben op de vastgoedmarkt. Vooraf is dus een selectie gemaakt van personen die in de vastgoedbranche werkzaam zijn en daarmee is de kans vergroot om andere personen in deze branche te interviewen tijdens het verblijf. Zie onderstaande tabel voor personen en bedrijven die zijn geïnterviewd voor dit onderzoek.

Figuur 6. Geïnterviewde personen en bedrijven

Bedrijf	Naam	Beroep/Functie
Albinvest	Viola Pucci	Executive director
Balfin	Mark Visman	Vice President Balfin
Balkimo	I. Hurrel/ M. Le Come	Makelaars
Colliers	Stela Dhami	General Manager
-	Fred Westerink	Ondernemer
NL Ambassade	Nouke Ruiten	Medewerker
-	Robert Voogd	Investeerder
V.C. Invest	Grant van Cleve	Projectontwikkelaar
-	Daniel Ndrekaaj	Civiel rechtelijk advocaat

Bron: Eigen samenstelling

3.2.2.2 Vraagstelling

Vanwege de complexiteit en onbekendheid met de markt zijn de vragen voor de interviews vooraf op papier uitgewerkt en opgestuurd naar de respondenten. Daarnaast wordt bij het afnemen van de interviews uitgegaan van een combinatie standaard vragen en specifieke vragen. Standaard vragen worden toegepast omdat ze vergelijkbare informatie zullen opleveren. Dit leidt tot verifieerbaarheid en daarmee tot meer betrouwbaarheid van het onderzoek. Specifieke vragen zijn vooral gericht op individuele actoren en gericht op verificatie van marktinformatie of bepaalde processen.

Voor de respondenten die vooraf benaderd zijn is een structuur gehanteerd van macro- naar micro c.q. institutioneel economisch niveau. Daarbij is rekening gehouden met de complexiteit van de vragen, ook zijn de onderwerpen zoveel mogelijk gescheiden gehouden.

Omdat de eerste interviews vooral gebruikt zijn voor de verificatie van macro-economische aspecten, vergroting van transparantie en het vormen van een algemeen beeld van de vastgoedmarkt waren deze vragen gestructureerd maar open van aard, de uitvoerige vragenlijsten zijn terug te vinden in bijlage I. Voor de tweede ronde interviews was meer van een verifiërende aard en is gebruikt om nieuwe inzichten te verwerven en om eenzijdige informatie te voorkomen. Zie paragraaf 3.2.2.3.

3.2.2.3 Nieuwe inzichten

Om onder andere bovengenoemde redenen is tijdens de interviews deels ook gebruik gemaakt van ongestructureerde vragen(lijsten). Enerzijds om voortschrijdend inzicht te verwerven en anderzijds voor een betere algemene beeldvorming. Deze vorm van interviewen zorgt ervoor dat geïnterviewde personen andere interessante onderwerpen ten tonele kunnen voeren waar de onderzoekers niet eerder aan hebben gedacht.

3.3 Verantwoording data analyse

Tijdens het literatuuronderzoek kwam al naar voren dat er niet altijd voldoende data beschikbaar zijn, of dat deze niet altijd consistent c.q. betrouwbaar zijn. Daarmee wordt het gebruik van economische modellen voor data analyse beperkt. Daarom is er een kwantitatieve macro-economische benadering gehanteerd waar data wel voorhanden zijn en dit aan te vullen met een kwalitatieve institutionele analyse om aspecten te verklaren die niet uit economische modellen verklaard kunnen worden zoals bijvoorbeeld cultuur, normen en waarden en corruptie.

Ook bleek dat marktinformatie ten aanzien van leegstand, rendementen en de professionaliteit van de markt te wensen overlaat. Marktpartijen zijn geneigd de werkelijkheid rooskleuriger op papier te zetten dan dat de werkelijke situatie toelaat. In deze gevallen is dit expliciet vermeldt.

Daarmee is de verkregen informatie voor de kwalitatieve analyse op een dusdanige wijze vergaard en toegepast, dat het als wetenschappelijke informatie kan worden aangenomen. Om de kwaliteit en integriteit van de verkregen informatie, ten behoeve van het onderzoek, te waarborgen wordt deze voorzien van een bron en wordt bij twijfel vermeld waarom de onderzoekers eraan twifelen of er wordt geadviseerd aanvullend onderzoek te verrichten.

4. Analyse

4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt een analyse gemaakt van Albanië. Op basis daarvan worden deelvraag 3, welke factoren zijn van belang voor de economische ontwikkeling van Albanië?, en deelvraag 4, welke instituties spelen een rol in de ontwikkeling van Albanië?, uit hoofdstuk 1 beantwoord. Eerst wordt de landinformatie basaal omschreven om een algemene indruk te krijgen van de huidige situatie en de vorming van het land na het communisme. Vervolgens wordt een analyse gemaakt van de macro-economische situatie. Het uitgangspunt van de analyse is om Albanië vanuit een kwantitatieve benadering te onderzoeken. Door gebrek aan data en transparantie hiervan is dit niet geheel mogelijk. Om toch tot een goede analyse van Albanië te komen wordt er aanvullend gebruik gemaakt van een kwalitatieve analyse. Dit gebeurt aan de hand van een institutionele benadering. Vanuit deze benadering zijn voor Albanië verschillende instituties bepaald en onderzocht.

4.2 Macro-analyse Albanië

Zoals eerder besproken in paragraaf 2.2 van het theoretisch kader, wordt het macro niveau in deze paragraaf verder uitgewerkt. Daarbij wordt een beschrijving van de situatie gemaakt en onder andere gekeken hoe factoren zich hebben ontwikkeld en hoe deze factoren zich in de toekomst mogelijk zullen gaan ontwikkelen.

4.2.1 Landinformatie

Albanië ligt in het zuidoosten van Europa, grenzend aan de Adriatische en Ionische Zee. Daarnaast grenst het land aan Griekenland, Macedonië, Kosovo en Montenegro. De totale oppervlakte van het land is 28.748 km² en de totale bevolkingsomvang wordt geschat op ongeveer 3,7 miljoen inwoners en groeit met circa 0,6% per jaar. De gemiddelde levensverwachting is 78 jaar.

Op 28 april 2009 heeft het land officieel het EU-lidmaatschap aangevraagd. Op dit moment is Albanië al lid van de Verenigde Naties, de NAVO, de Wereldhandelsorganisatie, de Raad van Europa en nog een aantal andere organisaties. In politieke zin wordt er gebruik gemaakt van een parlementair systeem.

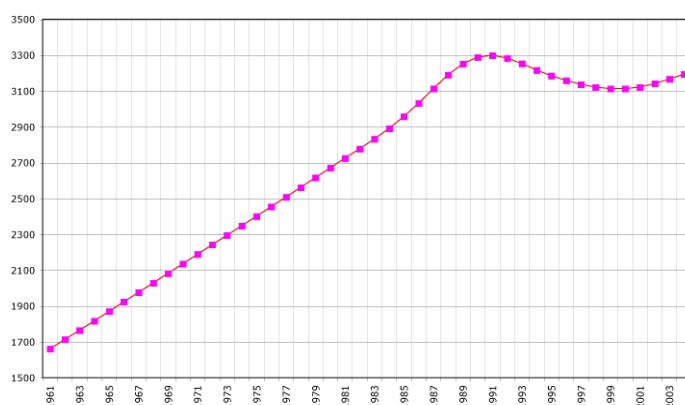
In het begin van de 20^{ste} eeuw was Albanië een republiek en daarna een korte tijd een koninkrijk. Na de Tweede Wereldoorlog in 1944 werd Albanië een satellietstaat van de Sovjet-Unie. In 1968 verliet Albanië als enige land het Warschaupact en werd

bondgenoot van China waar ook weer afstand van werd gedaan. Bij de verkiezingen in 1992 werd er een einde gemaakt aan de communistische macht en werd een democratische overheid gevormd. In 1997 werd het land nog eenmaal opgeschrikt door grootschalige fraude in het economisch beleid van het land. Daarbij is meer dan 1 miljard US Dollar in rook opgegaan.

Albanië is onderverdeeld in 12 provincies en deze zijn weer onderverdeeld in 36 districten. De hoofdstad van Albanië is Tirana, dit is tevens het financiële centrum en de grootste stad van het land. In 2001 woonden er ongeveer 343.078 mensen in Tirana, inmiddels zijn dit er ruim 860.000. Durrës is de tweede grote stad van het land met in 2001 ongeveer 99.546 inwoners. De stad ligt aan de kust en is vanuit dat opzicht een interessante locatie voor (zee)haven activiteiten richting het achterland. Het land is echter ook geschikt voor toerisme vanwege het Mediterrane klimaat en lange kust.

Het land heeft 46 jaar lang onder één van de strengste communistische regimes ter wereld geleefd. Het ruwe en ontoegankelijke terrein van het land heeft het traditionele Albanië op geografische wijze van zijn buurlanden geïsoleerd, waardoor de etnische homogeniteit werd behouden. Ongeveer 95% van de bevolking is etnisch Albanees. Albanië onderscheidt zich binnen de Balkanlanden door; de homogene bevolking, de Islam als dominerende godsdienst en de taal. De bevolking is sinds 2000 flink gegroeid en concentreert zich steeds meer in de steden.

Figuur 7. Bevolkingsontwikkeling van Albanië



Bron: Wikipedia

4.2.2 Verkeer en vervoer

De nationale luchthaven van het land is Tirana Rinas Mother Teresa. Daarnaast is er in 2006 een tweede luchthaven geopend; Kukës Airport. De infrastructuur over land is in slechte staat. De spoorwegen hebben een lengte van circa 677 km (peildatum 1986). Het wegennet heeft een totale lengte van ongeveer 18.000 km waarvan 5.400 km is geasfalteerd. Sinds 2006 zijn er drie nieuwe snelwegen aangelegd die de oost-west kant en noord-zuid kant van het land met elkaar verbinden. De noord-zuid route is 440 km lang en loopt van Montenegro tot aan de grens met Griekenland en Sarandë. De oost-west route begint bij de Griekse grens in Bilisht en loopt vlak langs de Macedonische grens en vervolgens via Elbasan naar Durrës. De totale lengte is 279 km. De route die inmiddels in gebruik is genomen verbindt Durrës met Kukës en de grensplaats met Kosovo, Morinë. De lengte van deze verbinding bedraagt 170 km. Er zijn verbindingen per veerboot vanuit Korfu Griekenland naar Sarandë en vanuit Italië naar Durrës.

4.2.3 Toerisme

Het toerisme in Albanië is zoals vele andere branches in het land nog niet ver ontwikkeld. Dit komt mede door de gebrekkige infrastructuur. Toch vormt de branche in toenemende mate een bron van inkomsten voor de Albanese economie. De ongerepte Albanese natuur en de mooie kustlijn trekken voorlopig nog vooral Albanen, mensen uit omliggende landen en echte pioniers aan. Maar langzaam maar zeker wordt de toerisme-industrie dus een bron van inkomsten voor het land. Zo heeft Club Med bijvoorbeeld plannen langs de Albanese Riviera. Overigens zijn onderhandelingen daarvoor enige tijd geleden in de ijskast beland.

4.2.4 Macro-economie

4.2.4.1 Economie

Alvorens in te gaan op de economie van Albanië moet vermeld worden dat er nauwelijks economische prognoses zijn door gezaghebbende instituten. Dat maakt een betrouwbare vergelijking, ten behoeve van de verwachte toekomstige ontwikkeling, met andere landen extra lastig. Na de val van het communisme maakte de Albanese economie relatief een hoge economische groei door. Tussen 1993 en 1997 groeide het BNP met 10% per jaar. Daarbij moet de kanttekening worden gemaakt deze cijfers een relatief karakter hebben. Een groei van 10% op weinig blijft weinig. Na het instorten van de economie en het economisch beleid in 1997, dat grotendeels uit piramideachtige systemen bestond, raakte Albanië in een diepe

economische, politieke en humanitaire crisis. Feitelijk was het land aan het einde van de jaren '90 weer terug bij af en kon men opnieuw beginnen met de opbouw van een financieel systeem.

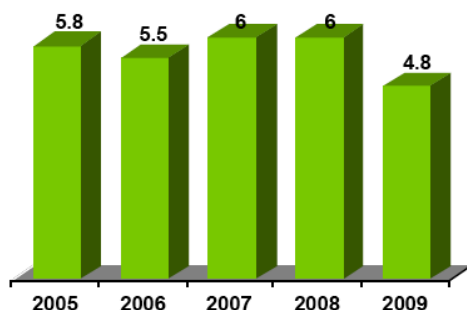
Sinds deze periode maakt Albanië een lastige economische transitie door van een centraal geplande economie naar een open markteconomie.

Bruto nationaal product

In de periode van 1990 tot nu bedroeg de jaarlijkse groei van het Albanese BNP ongeveer 5% (UNICEF), tot aan 2007 betekent dit ongeveer een verdubbeling van het BNP. In Nederland bedroeg de groei in deze periode ongeveer 35% van het BNP. Feitelijk is er dus sprake van een inhaalslag hoewel deze zeer relatief is. Als er gekeken wordt naar het inkomen per hoofd van de bevolking dan valt op dat dit in Nederland 14 keer zo hoog is als in Albanië.

In de periode van 2004 tot 2008 bedroeg de gemiddelde macro-economische groei van het BNP ongeveer 6%, aldus het World Factbook van de CIA. Ongeveer 15% van het BNP wordt verkregen door middel van giften van familie in het buitenland. Ook speelt de grijze economie een grote rol. De cijfers over de grootte van deze economie lopen op tot 35% van het BNP. De overheid heeft onlangs fiscale maatregelen genomen om de grote grijze economie aan te pakken en buitenlandse investeringen te bevorderen. Er kan gesteld worden dat Albanië nog een lange weg te gaan heeft. Met een BNP van 22,9 miljard Euro staat Albanië namelijk in schril contrast met het Nederlandse BNP van ruim 650 miljard Euro.

Figuur 8. Groei BNP in Albanië uitgedrukt in %



Bron: National Bank of Albania

Tussen de 50- 60% van de bevolking werkt in de landbouw, maar verzorgt slechts 20% van BNP. Dit is kenmerkend voor landen met een laag welvaartsniveau. Dit komt voornamelijk doordat er met verouderde machines en op kleinschalige wijze c.q. inefficiënt wijze wordt gewerkt.

Economische groei

Albanië maakt zoals beschreven een lastige transitie door van een centraal geplande economie naar een open markt economie. Volgens cijfers van de CIA heeft het land in de periode van 2004 tot 2008 dus een macro-economische groei doorgemaakt van ongeveer 6%. In 2009 is dit als gevolg van de wereldwijde financiële crisis gedaald naar zo'n 4%. Ondanks het feit dat de Albanese economie blijft groeien is het nog steeds een van de armste landen van Europa. Wel heeft Albanië relatief minder last (gehad) van de crisis dan andere landen als gevolg van de beperkte omvang van het financiële stelsel en het ontbreken van een (aandelen)beurs. Ook wordt (residentieel) vastgoed voor een groot deel met eigen vermogen gefinancierd waardoor ook deze risico's aanzienlijk minder waren. De giften van in het buitenland wonende familieleden zijn wel teruggelopen. Deze zogeheten 'remittances' zullen naar verwachting in de komende tijd verder gaan afnemen.

Het land zal dus moeten hervormen om in de toekomst op eigen benen te staan. Overigens zijn precieze cijfers lastig te bepalen als gevolg van de grote informele economie.

Om een structurele groei voor de toekomst te kunnen waarborgen heeft de overheid maatregelen genomen om de criminaliteit terug te dringen en de informele economie te verkleinen ten goede van de formele economie wat op termijn moet leiden tot meer buitenlandse investeringen.

Figuur 9. Economische indicatoren

Economic Indicators	2007	2008	2009
GDP – Billion \$-PPP	20.1	21.9	22.4
GDP Annual %	6	6.1	4.8
Net FDI - Million €	463	600	n/a
Labor Forces – Million	1.103	1.090	1.114
Unemployed rate %	13.5	13	12.7
Inflation Rate Annual %	2.5	2.9	2.3
Average Real Wages Annual %	15.3	8.9	12.4

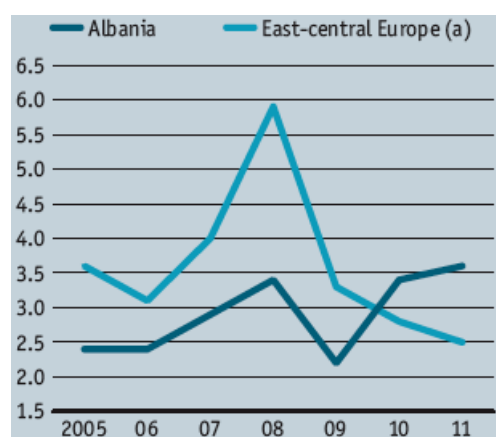
GDP per Head - \$-PPP	3.394	4.073	4.089
Lending interest Rate	12	11	12.3
Exchange rate to US \$	92.67	79.55	94.91

Bron: Instat, Bank of Albania, IMF, Ministry of Finance Albania

4.2.4.4 Inflatie

De inflatie was de afgelopen jaren laag en redelijk stabiel met zo'n 2,1% in 2009. In het laatste kwartaal van 2009 is de inflatie echter wel toegenomen. De voornaamste oorzaak van de stijging komt voort uit de waarde daling van de Albanese Lek, wat leidde tot een prijsstijging van importgoederen. Dit uitte zich vooral in de prijzen voor voedselproductie die met 2,7 procentpunt zijn toegenomen ten opzichte van het vorige jaar. Daarnaast speelden hogere olieprijsen en toegenomen belasting op sigaretten een belangrijke rol. Voor 2010-2011 wordt verwacht dat de inflatie zal oplopen tot 3,5% als gevolg van stijgende energieprijzen. Het economisch streefpercentage van inflatie ligt rond 1,2%. Te veel inflatie betekent geld ontwaarding waardoor mensen in feite hun geld kwijt raken met als gevolg dat consumentenbestedingen en investeringen afnemen. Aan de andere kant ligt deflatie op de loer. Dit is ook gevaarlijk voor een land omdat dalende prijzen tot uitstel van aankopen leidt en daardoor de economie nog meer schaadt waardoor er een neerwaartse spiraal ontstaat. Dit wordt in het kader van deze scriptie niet verder besproken.

Figuur 10. Inflatie op consumenten prijzen



Bron: www.eiu.com/ Country Report February 2010

4.2.4.2 Werkgelegenheid

De beroepsbevolking in Albanië heeft een omvang van 1.441.000 mensen. Dat is circa 30% van het totale aantal inwoners. Zoals eerder is vermeld werkt bijna 60% van de bevolking in de landbouw en de rest werkt in de industrie of handel. Deze

verhouding is kenmerkend voor ex-communistische landen. Geschat wordt dat 40% van de hoogleraren door gebrek aan werk of lage inkomsten nu in het buitenland onder hun niveau werkt. De werkloosheid ligt rond de 12%, maar cijfers zijn op dit punt niet geheel betrouwbaar. Andere bronnen melden dat 30% ook reëel zou kunnen zijn. Dit wordt veroorzaakt door de grote grijze economie en omdat bij agrarische families vaak wordt aangenomen dat de hele familie meewerkt in het bedrijf.

Voor een stabiele groei en daarmee een toenemende werkgelegenheid, zijn diverse factoren van groot belang. Een aantal aspecten waar Albanië echt aan moet werken om een goed en stabiel bedrijfsleven op gang te brengen zijn onder andere; stabiele stroomvoorziening, goede infrastructuur zowel wegen als spoorlijnen en havens.

4.2.4.3 Opkomende sectoren

De Economist Intelligence Unit (EIU) meldt dat het aantal winkerverkopen en de hotelsector, mede door een goed toeristenseizoen, een jaarlijkse groei van 6% laten zien. Ook werd er een robuuste groei in telecom- en transportsector waargenomen, respectievelijk 30% en 15%. Uit interviews blijkt dat er vooral kansen liggen voor de export van energie, het (internationale) toerisme vanwege de ongerepte natuur en het mediterrane klimaat, maar ook voor de handel en productie. Arbeid is goedkoop en biedt wellicht kansen om de concurrentie met de BRIC landen aan te gaan. Veel grote Westerse ondernemingen zijn al bezig met het opzetten van productievervestigingen in Oost-Europa (BNR Enno Osinga, directeur Vracht Schiphol).

4.2.4.5 Internationale relaties en buitenlandse handel

De EU integratie, die moeten leiden tot EU-lidmaatschap, staat hoog op de politieke agenda. In 2006 werd er al een samenwerkings- en stabiliteitspact getekend door de regering. Inmiddels heeft Albanië een aanvraag ingediend voor het EU-lidmaatschap. In december 2009 heeft Albanië een vragenlijst ontvangen van de Europese Commissie waarmee bepaald wordt of het land klaar is voor het kandidaat lidmaatschap.

De EIU claimt dat Albanië daarvoor al een redelijke kans heeft binnen deze regeringstermijn mits de politieke onrust wordt opgelost en er op een aantal punten spoedig hervormingen worden doorgevoerd. Denk daarbij aan visa-vrij reizen binnen de Schengenlanden. Uit interviews kwam echter naar voren dat het in werkelijkheid nog wel tot minstens 2015, maar eerder zelfs tot 2020 zal duren voordat Albanië mag toetreden tot de Europese Unie.

Op dit moment doet Albanië vooral zaken met Italië, Griekenland, Turkije, Duitsland, China en Rusland. De voornaamste oorzaak is de goedkope arbeid in Albanië. De export goederen bestaan uit textiel, schoeisel, asfalt, metaal, ruwe olie en groente. Daarbij nemen textiel en schoeisel het grootste aandeel export voor hun rekening met een aandeel van ongeveer 47% van de totale export in 2009.

Tevens is er de afgelopen drie jaar een trend gaande dat het aandeel schoeisel de textiel gaat overtreffen, omdat Aziatische fabrikanten de textiel aanzienlijk beconcurreren en er een beperkte groei in textiel waarneembaar is in het belangrijkste export land Italië.

Volgens Instat (Albaanese bureau voor de statistiek) zijn zowel de import als de export gedaald in 2009 als gevolg van de wereldwijde afname in handelsactiviteiten. De import is ten opzichte van een jaar eerder afgenomen met 3,8 procentpunt terwijl dit voor de export 1,5 procentpunt is. In het laatste kwartaal van 2009 is te zien dat de export weer aantrekt. Als gevolg van de vele regenval konden de waterkrachtcentrales de overcapaciteit exporteren. Daarnaast heeft de export van mineralen, olie en energie de afgelopen jaren een jaar op jaar prijsverdubbeling laten zien. Helaas heeft het land daar niet van kunnen profiteren door de prijsdaling op de internationale markten. Ook kan het land nog niet profiteren van hogere landbouwopbrengsten als gevolg van de vrijhandelsverdragen met Europa. Dit komt onder meer door het gefragmenteerde landgebruik. Verder valt het op dat de export van bouwmaterialen met bijna 25% is afgenomen. Ook het aantal buitenlandse investeringen (Foreign Direct Investment, FDI) is afgenomen met 18% ten opzichte van het derde kwartaal van vorig jaar.

Uit gesprekken met Albinvest, het Albanese CBS, is gebleken dat de markt voor Albanese producten relatief klein is en dat daarom vaak producten via andere landen worden geïmporteerd. Hier liggen toekomstige kansen voor samenwerking met Kosovo en Montenegro om zelf direct te gaan importeren voor een groter gebied c.q. een grotere markt. De kustplaats Durrës zou hierin een goede rol kunnen vervullen als doorvoerhaven.

Regionale economische integratie. Onlangs heeft Albanië een vrijhandelakkoord getekend met Macedonië en is momenteel in onderhandeling met Kroatië. Daarmee heeft het land tot nu toe interesse getoond in economische integratie met

Griekenland, Italië en Montenegro. In 2001 is Albanië al toegetreden tot de (in oprichting zijnde) vrijhandelszone voor Balkanlanden.

4.3 Institutionele analyse

Door een gebrek aan data en transparantie is een verdere analyse op kwantitatieve wijze niet mogelijk. Toch zijn er factoren die vragen om een verdere uitwerking. Door middel van beschrijving van verschillende instituties wordt een verdere analyse doorgezet conform paragraaf 2.3 'Institutionele economie'. Uit de afgenomen interviews zijn de volgende instituties naar voren gekomen die een belangrijke rol spelen voor Albanië.

Figuur 11. Onderscheid instituties Albanië

Instituties	Formeel	Informeel
	Wet en regelgeving	Cultuur
	Politiek	Gewoontes en gedrageregels
	Concurrentie	Normen en waarden
		Corruptie
		Religie

Bron: Eigen ontwerp

4.3.1 Formele instituties

4.3.1.1 Wet en regelgeving

De huidige versie van de Albanese grondwet is van 1998, toen het geloof in God en Albanië als 'undivisible state' erin opgenomen werd. Vanwege de wens om tot de Europese Unie toe te treden worden wetten zoveel mogelijk aangepast aan de Europese richtlijnen. De wetgeving loopt echter nog achter op de snelle ontwikkeling die het land heeft doorgemaakt, zo blijkt uit interviews. Albanië heeft een constitutionele rechtspraak en daarmee geen juryrechtspraak. Veelal probeert men echter via minnelijke schikkingen problemen onderling op te lossen. Lukt dit niet, dan kunnen geschillen via de rechter worden beslecht. Uit interviews bleek dat:

“Geld en een goed netwerk hier een doorslaggevende rol spelen, waar elke Albanees zich dan ook bewust van is.” (bron: M. Visman)

4.3.1.2 Politiek

Albanië is een republiek met een parlement dat uit één Kamer bestaat. De afgevaardigden worden via algemene verkiezingen verkozen voor een termijn van vier jaar.

De president wordt door het parlement gekozen voor een termijn van vijf jaar en deze benoemt vervolgens de premier. De uitvoerende macht is in handen van een Raad van Ministers, die door ook door de premier wordt benoemd. De president van het land is Bamir Topi. Hij is benoemd sinds 23 juli 2007 voor een termijn van 5 jaar .

De politiek is van grote invloed op de ontwikkeling van Albanië. Na de val van het communisme heerst er continu politieke onrust.

Vanaf het moment dat de democratie in ontwikkeling kwam, zijn er twee toonaangevende politici. Aan de kant van de Socialistische Partij is dat Fatos Nano en aan de kant van de Democratie Partij is dat Sali Berisha.

Deze twee politici, die de laatste jaren de koers van het land bepalen, hebben beide openlijk afkeer tegen het communisme. Beide hebben paradoxaal genoeg hun wortels in het communisme liggen. Dit uit zich bijvoorbeeld in ondemocratische maatregelen. Een praktisch voorbeeld hiervan is het gevangen laten nemen van Nano door Berisha. Vanuit het Westen wordt aan beide partijen opgeroepen om af te treden en de macht te laten overnemen door anderen binnen hun partij. Dit is volgens velen de enige manier om los te komen van het communistische verleden. De politiek kan ook bekeken worden als informele institutie. Uit empirisch onderzoek blijkt dat Westerse regeringspartijen profiteren van een groeiende economie, wanneer het goed gaat met de economie kiezen de stemmers meer voor regeringspartijen. In Albanië is dit opmerkelijk anders zo bleek uit een interview.

“Wanneer het slecht gaat met de economie nemen aanhangers van de DPA het wel SPA kwalijk maar niet de DPA en andersom is dat ook het geval”. (bron: F. Westerink)

Dit komt voort uit groepsvorming en groepsbanden die voor Albanezen erg belangrijk en bepalend zijn. Enkel een oproep om af te treden is hierdoor niet voldoende. Democratisering van de kiezers zelf is erg belangrijk om volledig van de communistische mentaliteit af te stappen (Gerxhani, 1997).

4.3.1.3 Concurrentie

De vrije markt economie wordt zoveel mogelijk bevorderd door de overheid. Onlangs is de monopoliepositie van het staats telecom bedrijf opgeheven net zoals diverse andere ondernemingen die worden geprivatiseerd om met elkaar in concurrentie te treden. In de praktijk lijkt verloop het echter nog onwennig, zo blijkt uit de interviews. Veelal wordt een succesvolle onderneming direct gevolgd door een aantal van dezelfde ondernemingen in dezelfde buurt. Dit leidt tot stagnatie van het succes. Hieronder volgt een praktijk voorbeeld waarin duidelijk naar voren komt dat men nog moet wennen aan deze nieuwe vorm van economie.

'Een Albanees start het eerste internetcafé in een wijk en heeft uiteraard de hele markt in handen. Dit blijft niet onopgemerkt en een andere Albanees start ook een internetcafé met als gevolg dat ze de markt moeten delen. Dit is nog geen enkel probleem omdat de cafés voldoende winstgevend zijn om naast elkaar te kunnen bestaan. De ontwikkeling gaat echter door tot momenteel zes internetcafés, die door de deling van de markt amper, of niet meer, hun hoofd boven water kunnen houden.'

4.3.2 Informele instituties

Deze instituties zijn feitelijk het meest complex. Ze bestaan uit geldende gedragsregels, normen en waarden en over gevoelsaspecten van wat aanvaardbaar is. In tegenstelling tot formele instituties kunnen informele instituties slechts beperkt worden beïnvloed met als gevolg dat ze zich slechts langzaam aanpassen in de tijd. Dit kan een indicatie bieden voor het ondernemersklimaat in Albanië.

4.3.2.1 Cultuur

De cultuur wordt doorgaans sterk bepaald door de geschiedenis van een land. In het geval van Albanië speelt het communistische verleden hierin een grote rol. Dit komt naar voren in de verschillende instituties en sociale omgang binnen de samenleving. Uit interviews is bijvoorbeeld gebleken dat het wantrouwen tussen Albanezen onderling erg groot is. Dit typeert tevens de cultuur van zaken doen. De meeste deals komen tot stand via een netwerk dat reikt van vrienden en bekenden tot verre familie. Zonder de juiste contacten is zaken doen voor een buitenstaander praktisch onmogelijk. In het dagelijks leven is waar te nemen dat alles verloopt via netwerken en contactpersonen. Gastvrijheid en familie is ontzettend belangrijk voor Albanezen. Een mogelijke verklaring voor de gastvrijheid heeft ongetwijfeld een lange historie, maar de bevrijding van het communistische regime speelt richting buitenlanders in ieder geval een belangrijke rol. Voor familie lijkt in eerste instantie vertrouwen en

geborgenheid in het 'bekende' wel een belangrijke rol te spelen. Zie ook het volgende praktijkvoorbeeld dat deze gastvrijheid illustreert.

'Tijdens ons verblijf hebben we een appartement gehuurd in een gebouw met drie etages. De eigenaresse woont met haar kinderen op de tweede etage en op de eerste etage stond een appartement leeg dat wij tijdens ons verblijf graag voor 1 maand wilde huren. De dochter van deze mevrouw moest een hartoperatie in het buitenland ondergaan om te overleven. Om dit te kunnen betalen hebben ze zelfs hun auto moeten verkopen. Maar geld van ons aannemen voor de huur van het appartement was hun eer te na. Na herhaaldelijk aandringen weigerde ze geld aan te nemen, puur uit gastvrijheid.'

In economische zin is familie ook erg belangrijk. De Albanese economie is voor ongeveer 15% van het BNP afhankelijk van giften van vrienden en familie in het buitenland. Men is dus bereid elkaar onderling te helpen bij de ontwikkeling van het land in de plaats van enkel afhankelijk te zijn van EU-subsidies. In de hoofdstad heerst in ieder geval een sterke wil om te ondernemen en het land te ontwikkelen, zo is gebleken tijdens het bezoek.

Het lijkt een cliché, maar de trotse bevolking heeft 50 jaar onder een van de strengste communistische regimes ter wereld geleefd wat in de praktijk een volledig isolement betekende. In deze periode is voorgehouden dat Albanië het beste land ter wereld was. Dit is achteraf gezien duidelijk niet het geval wanneer gekeken wordt naar de maatschappelijke en sociale ontwikkeling van het land, maar ook de economische ontwikkelingsachterstand vormt hier een bevestiging van. Na de val van het communisme zorgde de openbaring van deze achterstand dan ook voor een enorme schok onder de bevolking. Met name door het ijverige karakter van de bevolking om er altijd naar te streven de beste te zijn. Dit leidde vermoedelijk tot een bepaalde afkeer tegen het onbekende en afhankelijkheid van de staat. Wellicht verklaart dit tevens de ondernemingsdrang. Albanezen zijn echte ondernemers, iedereen lijkt een eigen zaak te hebben of ambulante handel te bedrijven. De branche maakt niet uit en varieert dan ook van een kiosk, internetcafé, autowasstraat tot bouwbedrijf. Een ander mooi voorbeeld dat aansluit op de wil om te ontwikkelen komt voort uit een beslissing van de burgemeester van Tirana, Edi Rama. Hij heeft de stad letterlijk kleur gegeven door de grauwe gebouwen in diverse kleuren te laten schilderen. Daarmee heeft hij ervoor gezorgd dat de hoofdstad weer tot leven kwam en internationaal onder de aandacht werd gebracht.

4.3.2.1 Gewoontes en gedragsregels

Zoals beschreven zijn Albanezen erg wantrouwend als gevolg van hun politieke en economische verleden.

Dit wantrouwen uit zich vooral tussen Albanezen onderling, maar men wil elkaar ook niet beledigen. De stiptheid van afspraken laat daarom nog wel eens te wensen over. Dit is overigens geen aspect wat de onderzoekers hebben ervaren, maar een veel gehoord probleem dat bleek uit interviews.

“Albanezen hebben de neiging om tijdsafspraken naar eigen beleving in te vullen, waardoor men veelal te laat komt. Daarnaast zal een Albanees je zelden direct van repliek dienen of nee zeggen tegen bepaalde ideeën of voorstellen.” (bron: G. Van Cleve)

Dit heeft uiteraard een keerzijde want of men vervolgens ook doet wat men zegt is een ander verhaal. Hetzelfde geldt voor de wetgeving, de overheid heeft inmiddels diverse wetten aangenomen conform Europese standaarden, maar nu moeten ze in de praktijk nog worden nageleefd en gehandhaafd.

‘De vriendelijkheid tegen buitenlanders lijkt logisch ‘want die hebben financiële middelen’, maar het vreemde is dat er praktisch geen verkoper of bedelaar is die ons tijdens het bezoek heeft benaderd om ons iets te verkopen. Fooi neemt men (liever) niet aan en het is zelfs voorgekomen dat we een aantal flessen drank niet hoefden af te rekenen bij de slijter.’

4.3.2.2 Normen en waarden

De normen en waarden komen voor een deel overeen met gedragsregels, maar liggen wat dieper. Mensen gunnen elkaar onderling heel weinig en zijn altijd bang dat iemand anders meer winst zal maken of dat toekomstige winsten niet hun kant op komen. Met als gevolg het ‘krabbeneffect’ dat niemand vooruit komt. Dit leerde het gesprek met Grant van Cleve, een Amerikaanse projectontwikkelaar. Om de Albanese manier van denken te typeren gaf hij een anekdote over krabben.

‘Stel je een emmer met krabben voor. Ze willen allemaal ontsnappen, maar dit zal nooit gebeuren. Deze krabben hebben namelijk de eigenschap om een ontsnappende soortgenoot met hun scharen zo snel mogelijk weer omlaag te trekken in de plaats van elkaar te helpen. Hierdoor zullen ze nooit uit de emmer komen.’

4.3.2.3 Corruptie

Wetten en regels zijn te 'overrulen' door financiële middelen of machtsdruk. Corruptie zit erg diep genesteld in de Albanese maatschappij. Zo moet er in de zorgsector een basisbedrag betaald worden en voor extra zorg moet er worden afgerekend bij de directeur van de zorginstelling.

Een bouwvergunning kan worden gekocht en ook is het geen uitzondering dat er eerst geld betaald moet worden voordat een Albanees aan een baan komt. De overheid werkt op centraal niveau echter hard aan plannen om deze manier van werken terug te dringen. Men lijkt in te zien dat dit slecht is voor het vertrouwen en imago van het land. Ook levert deze grote grijze economie weinig belasting op om investeringen te kunnen doen in belangrijke projecten voor economische groei, maar feitelijk ook om goede handhaving te kunnen betalen. De huidige vicieuze cirkel moet dus doorbroken worden.

4.3.2.4 Religie

Geschat wordt dat 70% van de Albaneezen Moslim is. Dit percentage is een schatting omdat er geen recente statistieken voorhanden zijn.

“Wel is het zo dat slechts een klein gedeelte van deze mensen het geloof daadwerkelijk praktiseert. Dit is vergelijkbaar met het Christendom in de meeste West-Europese landen.” (bron: F. Westerink)

Als gevolg van het communisme werden in 1967 alle moskeeën en kerken gesloten en waren religieuze herdenkingen verboden. In de jaren '90 begonnen Albaneezen geloofsbelijdenis weer toe te staan. In het dagelijks leven is het niet zichtbaar dat men zich aan bepaalde geloofsvoorschriften moet houden zoals kledingvoorschriften of religieuze symbolen.

Ook in het contact met geïnterviewde personen is dit niet opgevallen. Wel zijn Albaneezen erg bijgelovig. Zo hangt er op elk huis wel een knuffel of knoflook om kwade geesten buiten te houden.

4.4 Deelconclusie

Op basis van de macro-economische analyse kan geconcludeerd worden dat de Albanese economie nog erg zwak is. Voor de toekomstige ontwikkeling van het bedrijfsleven en een stabiele groei van de economie zijn er diverse aspecten waar Albanië nog hard aan zal moeten werken. Voorbeelden hiervan zijn een stabiele

stroomvoorziening, goede infrastructuur op het gebied van wegen, havens en spoorlijnen, maar ook bijvoorbeeld aanpassing van de wetgeving aan de Europese normen. Verder zal de toerismesector in de toekomst een belangrijke rol gaan spelen in Albanië. Door de beperkte omvang van het financiële stelsel en het ontbreken van een (aandelen)beurs heeft de financiële crisis relatief minder impact gehad op de Albanese economie dan in de meer ontwikkelde landen.

Als dit gekoppeld wordt aan de theorie over 'emerging markets' dan kan geconcludeerd worden dat Albanië voldoet aan alle eigenschappen van een dergelijk land. Dit is interessant omdat er met deze constatering een vergelijking kan worden gemaakt met andere 'emerging markets' ten aanzien van de verwachte toekomstige economische ontwikkeling van Albanië. Kijkend naar het Vijffasemodel van economische ontwikkeling dan bevindt Albanië zich ergens tussen de eerste en tweede fase. Door dit model te koppelen aan de institutionele ontwikkelingen in Albanië kan worden geconcludeerd dat, met het ontstaan van instituties, bedrijven, overheden en organisaties, de transactiekosten kunnen worden gereduceerd die ontstaan bij economische marktwerking, en daarmee economische groei richting de derde fase kan worden bevorderd.

Op basis van de Neoklassieke- en Institutionele economie kan het volgende worden geconcludeerd: voor een stabiele groei zijn verdere hervormingen in de politiek en wetgeving onontbeerlijk. Wanneer de markt transparanter wordt, dalen de transactiekosten en ontstaat er een tendens tot uitbesteden. Deze institutionele veranderingen zullen volgens de nieuwe institutionalisten vervolgens leiden tot een relatieve afname van voordelen en privileges die voortkomen uit het bezit van herverdelende macht en andere vormen van politiek kapitaal en een relatieve toename van voordelen en privileges verbonden aan het bezit van marktmacht, dat wil zeggen economisch kapitaal. Dit zal naar verwachting vooral tot uiting komen in een vermindering in het aantal ruiltransacties, het zogeheten 'clearing'.

Verder zal de toekomstige economische ontwikkeling sterk afhankelijk zijn van het vertrouwen in elkaar, de toetreding tot de EU en het (verdere) herstel van de Europese economie. Als de overheid er in slaagt een stabiele regering te vormen, dan kunnen de ontwikkelingen de komende 10 jaar snel gaan. Hoe deze ontwikkelingen zich verhouden tot andere 'emerging markets' wordt besproken in hoofdstuk 6.

5. Vastgoedmarkt

5.1 Inleiding

Hoofdstuk 4 bevat een macro-economische analyse van Albanië. Hoofdstuk 5 gaat verder in op de materie en richt zich specifiek op de Albanese vastgoedsector. In dit hoofdstuk zullen de deelvragen 5, 5.1 welke actoren c.q. instituties spelen een rol in de (ontwikkeling van de) vastgoedsector?, 5.2 In welk opzicht verschilt het vastgoedontwikkelingsproces ten opzichte van het Nederlandse en welke gevolgen heeft dat voor vastgoedbeleggers?

en 5.3 welke invloedsfactoren c.q. risico's zijn er ten aanzien van commercieel (vastgoed) beleggen te onderscheiden en wat betekent dit voor beleggers?, uit hoofdstuk 1 worden beantwoord. Aangezien vraag 5 een overkoepelende vraag voor de deelvragen vormt wordt deze hier niet expliciet toegelicht.

Bij de analyse wordt er een onderscheid gemaakt tussen de segmenten winkels en kantoren. Door de aanwezigheid van overlappende factoren worden eerst de aspecten behandeld die gelden voor beide segmenten, deze komen ten dele voort uit paragraaf 2.4 over vastgoedbeleggen. Allereerst wordt een algemene omschrijving gegeven van de vastgoedmarkt om een indruk te krijgen van de lokale markt, hier komen de actoren en het proces aan de orde. Vervolgens worden de endogene en exogene factoren beschreven die van invloed zijn op de vastgoedmarkt. Voor de analyse is dit onderscheid noodzakelijk omdat deze factoren toegepast worden in het eerder beschreven Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. Verder is er in dit hoofdstuk een opdeling gemaakt tussen een benadering op macro niveau en een institutionele benadering op micro niveau. Op macro niveau is er namelijk voldoende kwantitatieve informatie beschikbaar, maar voor lagere schaalniveaus is dat veelal niet het geval. De institutionele benadering biedt uitkomst, deze is algemener van aard en kan bij gebrek aan harde data een betrouwbaar en transparant inzicht geven in de situatie. Vervolgens worden de beide segmenten los van elkaar geanalyseerd. Hierbij dient vermeld te worden dat de markt nog niet erg groot is en dat de data gebaseerd zijn op interviews en slechts twee officiële bronnen. Tenslotte wordt dit hoofdstuk afgerond met een deelconclusie.

5.2 Vastgoedmarkt

Actoren

Het aantal spelers op de vastgoedmarkt is beperkt zo blijkt uit interviews. In de projectontwikkeling zijn vooral ontwikkelde aannemers actief die direct opdracht krijgen van grondeigenaren om te bouwen. Soms wordt de grond ook verworven door een ontwikkelende aannemer, maar dit komt niet veel voor in Tirana. Dat komt omdat grondschaarste in Tirana erg hoog is en omdat partijen ook niet snel bereidwillig zijn om hun bezit te verkopen vanwege het eerder besproken “krabben-effect”. Om de markt tegemoet te komen is de overheid druk bezig om de ruimtelijke ordening te verbeteren. Ook maken makelaars en adviseurs een verdere opmars, al blijft een goed netwerk momenteel een erg belangrijke factor. Dit geldt voor zowel de aankoop van grond, als bij de ontwikkeling en verkoop van de grond. Zoals uit een citaat uit de interviews bleek:

“Elke schakel kost geld, maar men heeft dit graag over voor de extra ‘zekerheid’ die een netwerk biedt.”(bron: M. Visman)

Proces

Partijen die grond bezitten kunnen bouwen, aldus Mark Visman van Balfin. In alle markten, zowel kantoren, woningen en winkels vindt een soort ruilhandel plaats, ‘clearing’ noemen de Albanezen dat. Het proces verloopt als volgt: ‘de grondeigenaar betaalt de aannemer, de leveranciers van bouwmaterialen, de architect en andere betrokken partijen uit een aandeel van de gerealiseerde objecten, bijvoorbeeld een appartement of een winkel’. De waarborg voor efficiëntie en integriteit laat bij dit systeem echter te wensen over. Normaliter beschikken bedrijven over een bepaalde cashflow om te kunnen investeren in personeel, gebouwen en grondstoffen. Aangezien vastgoed illiquide is moeten deze lasten dus betaald worden uit de kasstromen van de huren, of er moet op andere wijze geld worden aangewend om leveranciers te kunnen betalen (indien dit ontoereikend blijkt), bijvoorbeeld door leegstand. De onderzoekers hebben geconstateerd dat dit tweede punt vooral een probleem vormt in Albanië. Uit gesprekken met ingewijde marktpartijen kwam namelijk naar voren dat deze bedrijven ook worden ingezet voor witwassen.

Verder is ter plaatste geconstateerd dat er qua projectvoorbereiding vooral veel tijd aan lobbyen en weinig aan marktonderzoek wordt besteed, dit werd bevestigd door onder andere V.C. Invest en Colliers. Er worden namelijk enorme investeringen gedaan op locaties waar de grond in bezit is van bepaalde partijen met de juiste contacten. Vervolgens wordt er gebouwd zonder te kijken naar de (werkelijke) marktsituatie. Het gebrek aan marktonderzoek verklaart tevens een groot deel van de leegstand in de residentiële markt.

Daarnaast vindt er vermoedelijk een suboptimale marktwerking plaats door de intransparantie van de markt en doordat er veel met eigen vermogen wordt gefinancierd. Uit veldonderzoek ter plaatse kwam naar voren dat lokale marktpartijen dit inmiddels lijken te erkennen en dat de trend ontstaat om nauwere samenwerking aan te gaan met makelaars en (internationale) vastgoedadviseurs om partijen te begeleiden bij marktonderzoek, planontwikkeling en verhuurbaarheid van het vastgoed. Partijen die dit bevestigen zijn: Balkimo (onderdeel van Savills), Colliers, Grant van Cleve RED en Balvin.

Ondernemen en investeren in Albanees onroerend goed

Er zijn geen restricties voor het investeren in Albanees onroerend goed aldus Albinvest. Veelal dienen partijen echter wel een groter aandeel eigenvermogen in te brengen dan in West-Europa om een financiering te kunnen afsluiten. Deze verhouding van eigen en vreemd vermogen is variabel. Voor directe buitenlandse investeringen dient een lokale onderneming opgericht te worden. Dit is tegenwoordig relatief eenvoudig online te regelen, omdat Albanië het legale ondernemen wil stimuleren.

5.3 Macroanalyse

Om tot een analyse van de vastgoedmarkt te komen wordt gebruik gemaakt van het Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton dat eerder besproken is in hoofdstuk 2, paragraaf 2.4.4. Het is voor de vastgoedmarkt helaas niet mogelijk om tot een volledige kwantitatieve analyse te komen vanwege de beperkte hoeveelheid 'harde' data. Wel kan door het model van DiPasquale en Wheaton, op beschrijvende wijze toe te passen, een verwachte ontwikkeling van de vastgoedmarkt worden weergegeven. Allereerst worden de exogene en endogene factoren besproken die invloed hebben op het model en daarmee op de vastgoedmarkt.

5.3.1 Exogene invloedsfactoren

a. Financiering

De wijze van financiering in Albanië is een interessant gegeven. Er zijn drie manieren waarop vastgoed gefinancierd kan worden. In de eerste plaats gebeurt dit met de inbreng van eigenvermogen. Dit geld komt zowel uit de formele als informele economie.

In de tweede plaats wordt de ontwikkeling gefinancierd met vreemd vermogen. Ten derde wordt er gebruik gemaakt van een bouwovereenkomst, dit komt overeen met het zogeheten 'clearing'.

Er kan zowel lokaal als vanuit het buitenland gefinancierd worden aldus Viola Pucci van het overheidsbedrijf Albinvest. Zij stelde dat:

“Lokale financiering kan de voorkeur hebben omdat lokale financiële instellingen een beter zicht hebben op de markt, de kwaliteit en betrouwbaarheid van partijen en op bepaalde specifieke risico's van projecten.” (bron: V. Pucci)

De rentes op financiering variëren sterk. Sommige partijen, zoals Albinvest, claimen dat de rentes voor vastgoedfinanciering rond de 4% liggen, andere (markt)partijen stellen dat 12% ook geen uitzondering is. Dit hangt uiteraard af van vele aspecten zoals zekerheden en kwaliteit. In principe zijn de gebruikelijke hypotheek voorwaarden van toepassing in Albanië. De banken zorgen er dus voor dat zij een hypotheek recht op de grond en/of de bouwprojecten hebben.

Buitenlandse financiers zien Albanië toch vaak nog als een 'bananenrepubliek' en zijn snel geneigd geen financiering te verstrekken of alleen tegen hoge rentes. Tijdens de interviews is ook naar voren gekomen dat commercieel vastgoed veelal gefinancierd wordt door private investeerders. Dit kunnen nationale vermogende partijen zijn of internationale beleggers die opereren in Midden en Oost-Europa of het Midden-Oosten. De Oostenrijkse Raiffeisen Bank is veruit de grootste financiële instelling van het land. Dit is niet verwonderlijk omdat dit de voormalige staatsbank is geweest.

b. Ruimtelijke ordening en vastgoed

Goede wetgeving met betrekking tot vastgoed is erg belangrijk uit het oogpunt van onder andere planning en risicobeheersing. Aspecten die daarbij aan de orde komen

zijn: bestemmingsplannen, grondbezit, stadsplanning en garanties ten aanzien van onroerend goed.

De ruimtelijke ordening is vergelijkbaar met die van Nederland, zo is het bestemmingsplan vergelijkbaar met het Nederlandse systeem zo verklaren Mark Visman van Balfin en Advocaat Daniel Ndreka.

“Er is wetgeving, en men heeft zich bij de uitvoering van bouwplannen te houden aan het ‘Urbanistic plan’. Hierin wordt de bestemming van de grond vastgelegd. Vanzelfsprekend dienen bestemmingswijzingen hier ook in opgenomen te worden.”
(bron: D. Ndreka)

In dit opzicht wijkt het formeel weinig af van de Nederlandse procedure. Ook stadsplanning, infrastructuur en vervoervoorzieningen vallen echter onder het ‘Urbanistic plan’. Er zijn verschillende niveaus: Het Masterplan van de gemeente, van de stad en van het dorp, maar ook voor een deel van de stad, en zelfs voor de directe omgeving van het project. Het ‘Urbanistic plan’ wordt goedgekeurd door de gemeente, indien het grond oppervlak minder is dan 5.000 m². Daarboven moet het naar de State Regulatory Council (KRRTRSH), voorgezeten door de Minister President. De State Regulatory Council is ook de partij die toestemming verleent voor het bestemmingsplan en bouwvergunningen.

c. Garanties bij beleggen in onroerend goed

In het algemeen probeert men hiervoor de standaard procedures toe te passen die in het buitenland ook gebruikt worden, maar met een gemengd resultaat aldus Mark Visman.

“Bij faillissement van de aannemer kan zekerheid worden verkregen door een ‘Performance bond’, de aannemer stort dan geld op een geblokkeerde bankrekening om zodoende een waarborg te bieden.” (bron: M.Visman)

Dit gebeurt naar verluidt in de praktijk echter nog weinig, vaak alleen bij projecten waar buitenlandse investeerders bij betrokken zijn. Doorgaans is er verder geen financiële garantie tegen het failliet van een aannemer. Het is dus zaak om de aannemer te kennen, te screenen en referenties in te winnen net als in Nederland. Door het ontbreken van goede financiële garanties blijft het echter een kwestie van vertrouwen. De aannemer zal op zijn beurt ook zekerheden verlangen. Dit verloopt grotendeels hetzelfde als in de hierboven beschreven situatie. Betaling achteraf is

ongebruikelijk. Men probeert de betalingen parallel te laten lopen met het verloop van de werken.

d. Economisch klimaat

Het economisch klimaat in Albanië wordt net als in de rest van de wereld beïnvloed door de financiële crisis zoals werd gesteld in hoofdstuk 4. Dit heeft zich echter nog niet doorvertaald naar de (commerciële) vastgoedmarkt in de vorm van leegstand. Uit interviews bleek wel dat de vraag naar vastgoed door buitenlandse beleggers ligt is afgenomen. In paragraaf 5.5 en 5.6 wordt hier voor de deelmarkten winkels en kantoren nader op in gegaan.

e. Belastingen

Uit onderzoek ter plaatse bleek dat er voor onroerend goed een 10% 'flattax' van toepassing is. Dit betekent dat op onroerend goed een vast bedrag van 10% belasting wordt betaald bij de bouw, overdracht, et cetera, tenzij anders vermeldt. Dit kan bijvoorbeeld verminderd worden indien het een buitenlandse investeerder betreft die afkomstig is uit een land waarvoor er een DTT (belastingverdrag) is met Albanië.

"Dubbele belasting wordt voor Nederlandse beleggers voorkomen omdat Nederland en Albanië degelijke belastingverdragen met elkaar hebben afgesloten." (bron: M. Visman)

Feitelijk wordt in belastingverdragen bepaald welk land over welk inkomen belasting mag heffen. Voor professionele partijen is het aan te raden om alvorens te investeren na te gaan of er bijvoorbeeld ook belasting betaald moet worden over de overwaarde, het bezit en of er speciale regelingen zijn ten aanzien van BTW-plichtige en niet BTW-plichtige bedrijven, vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid of dat er bijvoorbeeld afwijkende regels zijn voor buitenlandse beleggers. Voor directe investeringen in grond is het naar verluidt verplicht eerst een Albanese onderneming op te richten. Dit gaat vrij eenvoudig via het internet omdat Albanië open staat voor buitenlandse invloeden. Een goede advocaat is hierbij raadzaam.

5.4 Institutionele analyse

Er is voor gekozen om de endogene invloedsfactoren te beschrijven op institutioneel niveau. Deze factoren worden beïnvloed door de vastgoedmarkt en zijn meetfactoren voor de uitkomsten van de vastgoedmarkt. Bij gebrek aan cijfermatige data lenen deze factoren zich goed voor een kwalitatieve benadering. Deze institutionele benadering brengt echter een extra risico met zich mee bij de marktanalyse. Met

name door de gewichtige invloed van de van geïnterviewden als het gaat om expertise en betrouwbaarheid. Zie ook hoofdstuk 4. Dit is echter onvermijdbaar omdat de ontwikkelingen zich snel opvolgen en omdat er pas sinds enkele jaren sprake is van een vastgoedmarkt. Sinds de afgelopen 3 jaar wordt en op consistente wijze data verzameld door marktpartijen, op basis daarvan kunnen over enkele jaren meer fundamentele conclusies worden getrokken. Desondanks is er op basis van marktrapporten en interviews een (institutionele) analyse gemaakt van de markt.

5.4.1 Endogene invloedfactoren

a. Vraag en aanbod

De afgelopen jaren is de vastgoedvoorraad in Tirana enorm toegenomen bleek uit rapporten van Colliers en Danos.

Een belangrijke fase in het vastgoedontwikkelingsproces is de 'initiatieffase'. In vrijwel alle nagevraagde gevallen bleek dat er bij aanvang geen marktonderzoek is verricht, men besteedt de tijd liever aan het lobbyen en netwerken met leveranciers en de gemeente. Dit heeft voor de woningmarkt geresulteerd in enorme aantallen vastgoedobjecten waar geen vraag naar is, ondanks de toegenomen vraag naar vastgoed in Tirana van de afgelopen jaren. Dit komt voornamelijk doordat de bevolking vanuit de dorpen naar de stad (Tirana) verhuist. Ook is er vanuit het buitenland meer vraag ontstaan naar commercieel vastgoed in Tirana. Dit komt onder andere door de toenemende interesse van buitenlandse bedrijven om zich in Albanië te vestigen.

Dat er in de loop der jaren zoveel is gebouwd in Albanië heeft, meer in het algemeen, verschillende redenen. Veelal is er gebouwd omdat het succes van anderen te willen evenaren. Men ging er blindelings vanuit dat het wel een goede investering zou zijn. Anderzijds is er enorm veel gebouwd met zwart geld in de hoop dit te kunnen witwassen.

b. Relatie tussen prijs en huurprijs voor vastgoed

Als men kijkt naar de leegstand van kantoren en woningen in Tirana, ligt de relatieve prijs voor vastgoed vrij hoog in relatie tot andere hoofdsteden in de Balkan. Normaliter zou de prijs bij dit (overmatige) aanbod dalen, een ontwikkeling die in Tirana niet waarneembaar is. De prijzen blijven voor alle sectoren al enige jaren op een stabiel niveau.

“Prijzen passen zich niet of langzaam aan, oftewel de prijsontwikkeling is inelastisch te noemen. Inmiddels lijkt dit voor de woningmarkt bijna niet meer te voorkomen door de hoge leegstand, maar de prijzen blijven voornamelijk onveranderd hoog”. (bron: I. Hurrel, Balkimo is onderdeel van Savills)

Dit is waarschijnlijk het geval omdat er veel met eigenvermogen is gefinancierd. Een andere verklaring hiervoor is dat de projectontwikkelaars en bouwers grote financiële reserves hebben opgebouwd in de afgelopen jaren zodat ze niet genoodzaakt zijn de prijs te laten dalen. Maar zoals eerder is vermeld in dit hoofdstuk krijgen de lokale marktpartijen inmiddels wel in de gaten dat een goed marktonderzoek belangrijk is. Er is een duidelijke verschuiving waar te nemen in de professionalisering van de markt en daarmee in de prijsvorming. Steeds vaker worden vastgoedadviseurs ingeschakeld om vastgoedontwikkeling en transacties te begeleiden en indien nodig op waarde te schatten.

c. Grondaanbod vs. grondvraag in relatie tot de grondprijs

In het centrum van Tirana is het grondaanbod nihil. Volgens deskundigen is het nauwelijks mogelijk om nog grond te bemachtigen in het centrum. Het beleid van de overheid en de hoge vraag van de afgelopen jaren liggen hieraan ten grondslag. Buiten Tirana zijn er daarentegen nog volop mogelijkheden om grond te kopen en te ontwikkelen. Door de hoge vraag naar grond is de grondprijs de afgelopen jaren enorm toegenomen en wijken projectontwikkelaars noodgedwongen uit naar de buitenrand van de stad. Ook worden de plaatsen Durrës en Vlore steeds vaker als alternatieve markt genoemd.

d. Eigendomsrecht

Privé grondbezit is toegestaan. Verder wordt het grondeigendom net als in Nederland geregistreerd in het centrale kadaster; voorheen vond dit plaats op papier per gemeente aldus Mark Visman. Dit systeem is recent gedigitaliseerd.

“Voor projecten is het zaak om aan te tonen dat men als belegger de rechtmatige eigenaar is, of dat men de grond koopt van de ‘echte’ vorige eigenaar. Daarvoor is juridische hulp zeker aan te raden volgens lokale deskundigen, zo bleek uit gesprekken ter plaatse.” (bron: M. Visman)

In Albanië zijn vandaag de dag nog veel problemen met eigendomsrecht van het vastgoed. Door de verdeling en onteigening van grond in het communistische

tijdperk zijn veel mensen hun bezit kwijtgeraakt aan de staat. Na de val van het communisme is de grond weer teruggegeven aan de oorspronkelijke eigenaren en/of familie daarvan. Nog steeds worden gronden geclaimd door mensen die beweren dat de grond oorspronkelijk in handen was van hun familie. Hierdoor ontstaat er veel onzekerheid voor mensen die grond willen kopen. Inmiddels wordt sinds enige tijd redelijk succesvol gebruik gemaakt van een landregistratiesysteem. Dit systeem is nog niet geheel up to date, maar dit is een zeer positieve ontwikkeling. In de praktijk levert de huidige situatie echter nog lastige situaties op volgens lokale betrokkenen. Zo is er veel illegaal gebouwd op gronden die in het bezit zijn van projectontwikkelaars. Deze proberen dit op hun beurt op een goede manier op te lossen door huizenbouwers een stuk grond elders aan te bieden, vaak aan de rand van het gebied. Wanneer de huizenbouwers hier niet mee akkoord gaan, kan er een gerechtelijke procedure wordt gestart. Dit is een tijdrovend proces dat veelal wordt gewonnen door de meest invloedrijke partij, vaak de ontwikkelaar. De eerder beschreven wet die in 2006 inwerking is getreden, moet een oplossing bieden voor dit probleem. Alle huizen die na 2006 illegaal zijn gebouwd op grond die niet van de huizenbouwers is, mogen zonder pardon van de grond verwijderd worden. Dit lijkt veelal tot ongewenste sociale onrust. De meeste partijen kiezen dan ook voor onderhandelen of financiële compensatie (bv. een vervangend stuk grond, of geld voor een woning elders) om 'illegalen' van hun grond te verwijderen. Dit wordt gezien als onderdeel van de projectkosten, althans zo melden lokale partijen. Voor aanvullende informatie voor professionele beleggers kan het best contact worden opgenomen met contactpersonen van bijvoorbeeld Colliers zoals vermeldt in de literatuurlijst.

In het voorgaande hoofdstuk zijn de factoren die van invloed zijn op het Vierkwadrantenmodel beschreven. Het model is toe te passen op de algemene vastgoedmarkt van Albanië, maar ook goed toepasbaar voor de verschillende sectoren afzonderlijk. Dit is interessant omdat de individuele sectoren verschillende eigenschappen hebben. In de woningmarkt is de leegstand bijvoorbeeld enorm terwijl dit voor de winkelcentra- en kantorenmarkt relatief beperkt is. De uitwerking van het Vierkwadrantenmodel voor de winkelcentra- en kantorenmarkt komen aan bod in respectievelijk paragraaf 5.5 en 5.6.

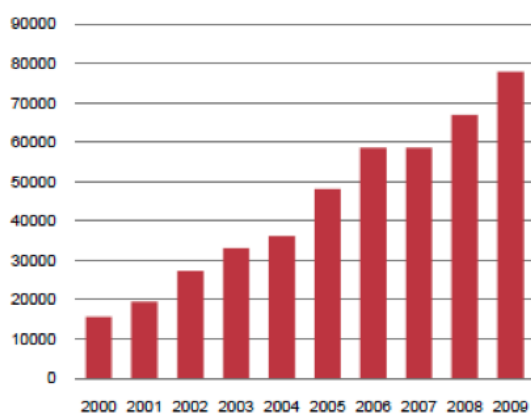
5.5 Kantoren

De kantorenmarkt is een belangrijke sector binnen het vastgoed. Het kwaliteitsniveau binnen deze markt in Tirana loopt sterk uiteen. Enerzijds zijn er kantoren die een woonfunctie als bestemming hebben en anderzijds zijn er de hoog kwalitatieve kantoren in het centrum. In dit onderzoek wordt uitgegaan van drie verschillende klassen; A, B en C. Klasse A kantoren zijn de hoogkwalitatieve kantorenpanden gebouwd met veel luxe. Klasse B kantorenpanden zijn standaard kantorgebouwen zonder veel luxe. In de klasse C bevinden zich de kantorenpanden die feitelijk een woonbestemming hebben.

a. Voorraad

De afgelopen jaren is de kantorenmarkt in Albanië onderhevig geweest aan grote verandering en groei. Het aantal vierkante meter kantoorruimte in Tirana is in de afgelopen tien jaar in snel tempo toegenomen. In 2000 bedroeg de voorraad slechts 15.000 m², inmiddels (2009) is dit toegenomen tot bijna 80.000 m². Naar verwachting zal deze ontwikkeling zich de komende jaren waarschijnlijk voortzetten (Colliers, 2009). Momenteel wordt er ruim 35.000 m² aan kantoorruimte gebouwd in Tirana, dit zal naar verwachting in 2012 worden opgeleverd. De economische crisis heeft de ontwikkeling van kantoren afgeremd door gebrek aan vraag en financieringsmogelijkheden. In de totale voorraad kantoorruimte gaat het vooral om klasse A en klasse B kantoren. Over de omvang van de klasse C kantoren zijn nauwelijks data bekend. Dit is ook moeilijk in te schatten, omdat partijen bijvoorbeeld niet officieel melden dat zij een woning als kantoor gebruiken. Dit wordt versterkt doordat de informatie databank in Albanië nog niet op orde is. Voor de ontwikkeling van kantoren is de verwachting dat er een verschuiving zal plaats vinden van het centrum naar de verbindingsweg tussen Durrës en Tirana, waar zich ook het vliegveld aan bevindt. Steeds meer, voornamelijk buitenlandse bedrijven, vestigen zich langs deze route.

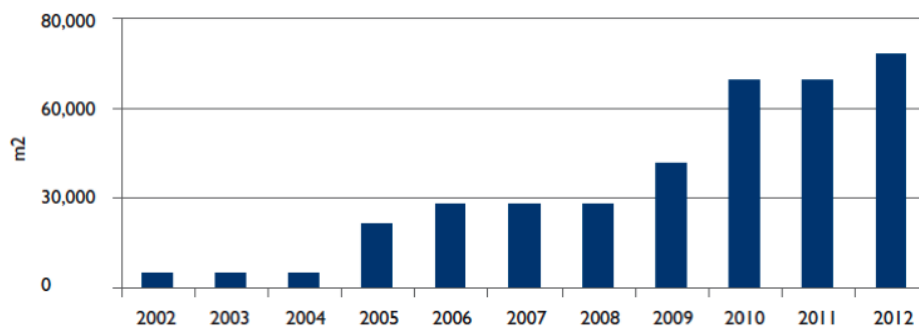
Figuur 12. Totale kantoren voorraad



Bron: Colliers International Albania RE Review 2010

Tot 2000 waren er in Tirana er geen klasse A kantoren. In de loop der jaren is de ontwikkeling van hoog kwalitatieve kantoorpanden in Tirana toegenomen. Momenteel bevinden zich enkele grote klasse A kantoren in het centrum. In de afgelopen 2 jaar is het aantal m² van klasse A kantoren verdubbeld. Het gaat hier om ongeveer 65.000 m², zoals onderstaande grafiek laat zien.

Figuur 13. Ontwikkeling van Klasse A kantoren 2002-2012



Bron: Colliers Research

Voor de komende jaren zal er naar verwachting een lichte stijging waar te nemen zijn van het aantal vierkante meter in klasse A tot ongeveer 72.000 m². Onderstaande tabel geeft aan welke kantoren er vanaf 2000 zijn gebouwd en welke tot 2012 gebouwd zullen worden. Deze kantoren behoren in de klasse A. In bijlage 3 zijn de partijen beschreven die actief zijn op de Tiranese vastgoedmarkt. Dit zijn veelal lokale partijen of consortia die gelieerd zijn aan lokale partijen.

Figuur 14. Ontwikking in voorraad

Jaar van oplevering	Project	Projectomvang (m ²)
2000	Sky Tower	5.000
2005	Twin Towers	16.000
2006	ETC	7.000
2008	G-KAM	4.500
2009	ABA, American Center	14.000
2010	Millenium Center, TIB, 4 Ever Green	27.300
2012	Eyes of Tirana	9.000

Bron: Colliers Research

b. Vraag

De afgelopen zes jaar kende Tirana een groeiende vraag naar kantoorruimte. Enerzijds door de toenemende omvang van bedrijven en anderzijds door een toename van het aantal bedrijven. Ondanks de economische crisis, die vanaf 2008 de wereldeconomie beïnvloedde, bleef de vraag naar kantoorruimte toenemen.

Een belangrijke factor voor de vraag naar kantoorruimte zijn de buitenlandse investeringen (FDI). Deze buitenlandse investeringen hebben vanaf 2004 een stijging laten zien, alleen 2009 was een uitzondering, waarschijnlijk door de economische crisis (EVD, 2010). Het bedrijfsleven in Albanië staat nog in de kinderschoenen. Als de ontwikkelingstrend van de afgelopen jaren zich echter voortzet kan de vraag naar kantoorruimte de komende jaren nog flink groeien. De vraag naar kleine en middelgrote bedrijfsruimten is het grootst. Het gaat hier om kantoorruimte van 100 tot 500 m².

Met toenemende buitenlandse investeringen en de verandering in de voorkeur van bedrijven is de vraag verschoven naar een hogere kwaliteit kantoren. Hoewel bedrijven nog niet altijd de stap durven te zetten naar een groter kantoor, blijft de behoefte aan een groter kantoor en hogere kwaliteit groeien. Een belangrijke factor die de vraag naar kwalitatief betere kantoren bepaald is de parkeergelegenheid. In het centrum van Tirana is er een groot tekort aan parkeerruimte. Ontwikkelaars hielden tot enkele jaren geleden nauwelijks rekening met dit fenomeen.

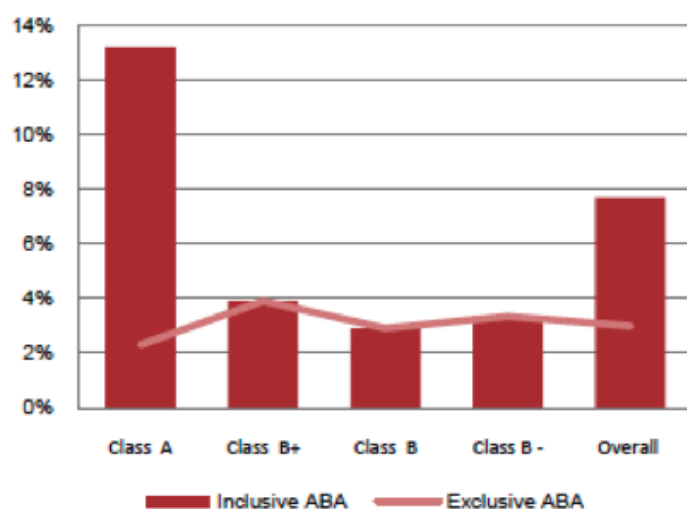
Oude kantoren kampen nu al met parkeertekorten. Parkeergelegenheid staat voor ondernemers aan de top van belangrijkste vestigingscriteria (Pellenbarg, 1999). Voor

de ontwikkeling van nieuwe kantoren is hier wel rekening mee gehouden en de vraag naar deze kantoren is dan ook erg hoog.

c. Leegstand

Het is moeilijk om de juiste cijfers met betrekking tot leegstand in Albanië weer te geven doordat er veel kantoren in woningen zijn gevestigd en door het gebrek aan transparantie. Ook zijn er geen cijfers bekend over sale en lease back overeenkomsten. De leegstand van kantoren in Tirana wordt in 2010 geschat op ongeveer 8% tegenover 4% in 2009. Hiermee had Tirana de laagste leegstand van kantoren in Europa. De verdubbeling van de leegstand is veroorzaakt door de oplevering van het ABA Business Center. Bij de oplevering van dit kantorencomplex is nog een groot gedeelte niet verhuurd. Door de relatief kleine kantorenmarkt in Tirana kan één complex al grote invloed hebben op de cijfers en is de vraag in hoeverre de cijfers een goed beeld geven van de situatie. Hoe dit leegstandcijfer zich gaat ontwikkelen is afhankelijk van de vraag naar en de ontwikkeling van kantoren.

Figuur 15. Leegstand



Bron: Colliers International Albania RE Review 2010

d. Huurprijzen

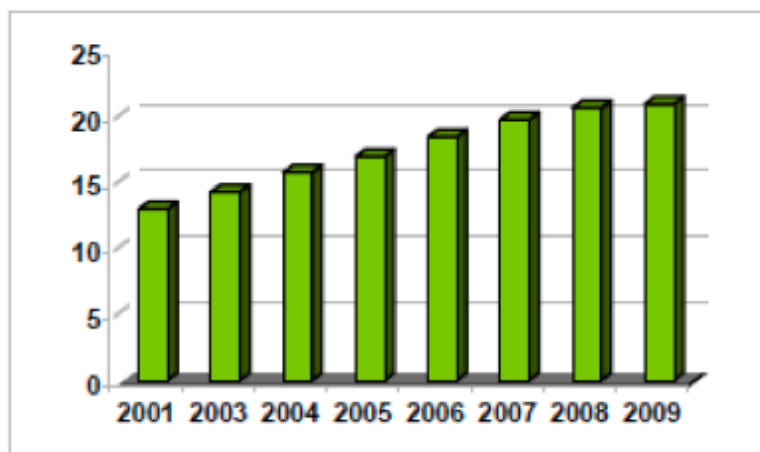
De huurprijzen zijn de afgelopen jaren sterk toegenomen doordat de vraag groter was dan het aanbod. Tevens speelt een gebrek aan concurrentie een rol in de hoge huurprijzen.

De huurprijzen voor kantoorruimte in Tirana bevinden zich in een range van 144 tot 275 euro per vierkante meter per jaar. Deze huurprijzen gelden voor kantoren vanaf een redelijke kwaliteit tot aan het topsegment.

De prijs is verder afhankelijk van factoren als de locatie, ouderdom en belevingswaarde. Zie ook paragraaf 2.3.

Alle klasse A en klasse B gebouwen leveren vastgoedmanagement services. Servicekosten worden gescheiden berekend en variëren van 12 tot 24 euro per vierkante meter per jaar.

Figuur 16. Ontwikkeling huurprijs per maand m²



Bron: Danos Research

e. Vooruitzichten

In de komende drie tot vier jaar zal er ongeveer 50.300 m² aan klasse A kantoorruimte ontwikkeld worden in Tirana. Een deel hiervan is al in ontwikkeling, de overige projecten zullen binnen aanzienlijke tijd worden gestart. Veel projecten krijgen een multifunctionele functie. Deze projecten hebben de afgelopen jaren successen geboekt in Tirana.

Op korte termijn is de verwachting dat de huurprijzen aan de top licht zullen dalen. Deze daling is toe te schrijven aan de leegstand in deze klasse. Op lange termijn zullen ook de huurprijzen in de andere klassen waarschijnlijk een daling vertonen, doordat het aanbod sneller groeit dan de vraag.

Zoals aangegeven lijkt er een verschuiving plaats te vinden van het centrum van Tirana naar de rand van de stad. Met name buitenlandse bedrijven zullen zich hier naar verwachting gaan vestigen.

f. Rendement/ risico's

De kantorenmarkt in Albanië heeft te maken met een groot gebrek aan transparantie, cijfers over rendementen zijn niet bekend bij officiële instanties.

Dit levert risico's op voor de belegger. Insiders van de markt hebben in gesprekken te kennen gegeven dat de rendementen 'riant' zijn. Beperking en beheersing van de risico's gebeurt langzamerhand op basis van marktonderzoek, een 'tool' die nog niet elke Albanees ontdekt heeft. Er wordt momenteel dan ook nog veel op risico gebouwd.

G.Deelconclusie kantorenmarkt

De deelconclusie van de kantorenmarkt is opgesteld aan de hand van het Vierkwadrantenmodel. Aan de hand van het model kan worden gekeken hoe de huidige situatie van de kantorenmarkt eruitziet en hoe deze zich waarschijnlijk zal ontwikkelen op lange termijn. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen de recente ontwikkeling van de markt en de verwachte ontwikkeling van de markt.

Recente ontwikkeling

De kantorenmarkt van Tirana is pas enkele jaren oud en staat nog in de kinderschoenen. Hierdoor is er nog geen evenwicht zichtbaar in de markt. In het model van Dipasquale en Wheaton ziet de situatie er als volgt uit:

Figuur 17. Uitwerking Dipasquale Kantorenmarkt



Bron: Eigen uitwerking

Er is al enkele jaren een stijging zichtbaar van de huurprijzen voor kantoren. Vraag en aanbod worden op de kantorenmarkt niet door de stijging van de huurprijzen in evenwicht gebracht omdat de huurprijs daarvoor te weinig invloed heeft. Ook blijft de

vraag naar kantoren sterker toenemen dan het aanbod waardoor er geen evenwichtsmarkt ontstaat. Deze ontwikkeling resulteert voor het noordoost kwadrant in het volgende;

1. Een hoge ligging van de curve door een grote vraag naar kantoorruimte.
2. Een steile curve, doordat de vraag sneller stijgt dan het aanbod.

De BAR uit het noordwest kwadrant is in Tirana hoog door de risico's die de markt met zich mee brengt, zo is gebleken uit interviews. Deze hoge BAR uit zich in een steile curve. In het zuidwest kwadrant spelen de bouwkosten een rol. De bouwkosten zijn de afgelopen jaren gestegen maar hebben geen grote invloed op de bouwomvang. Dit komt doordat de waarde van het vastgoed sneller stijgt dan de bouwkosten. Tevens speelt de beschreven ruilhandel uit paragraaf 5.3.1 hier een rol in. Dit levert een steile curve op in het zuidwest kwadrant. Door een gebrek aan 'harde' data is het niet mogelijk om weer te geven hoe groot de verschuivingen van de curven zijn maar wel is het uit de opgedane informatie mogelijk om de richting van de verschuiving weer te geven.

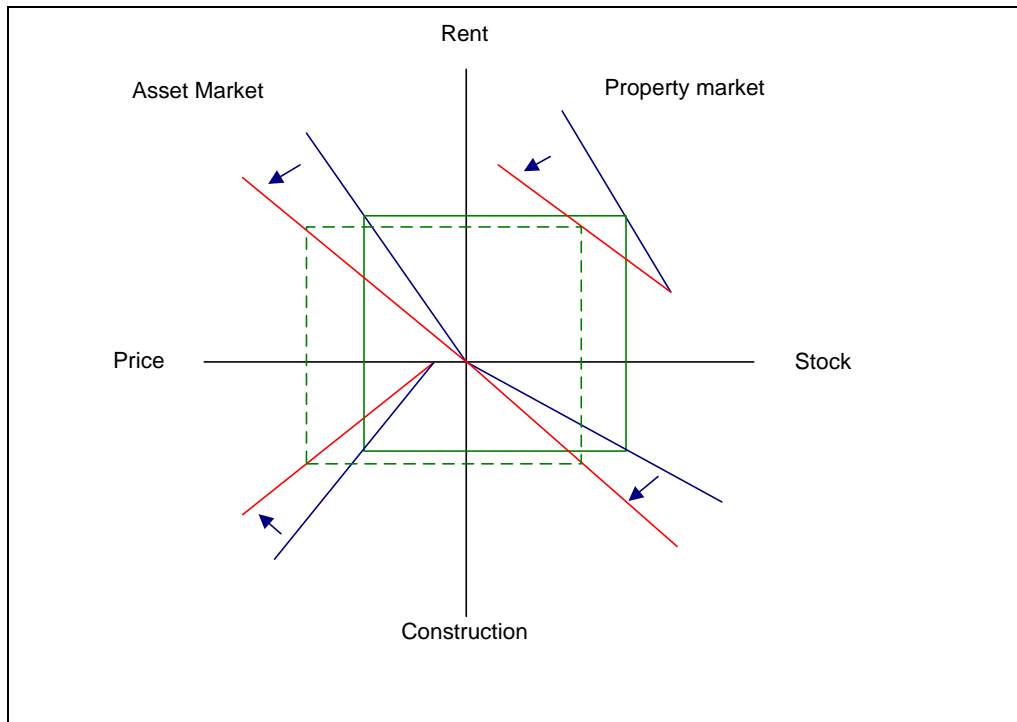
Verwachte toekomstige ontwikkeling

Colliers en Danos verwachten een verdubbeling van de voorraad kantoren binnen enkele jaren. De verwachting wordt gewekt dat het toenemende aanbod op langere termijn zal leiden tot een evenwicht tussen vraag en aanbod waardoor er een vlakkere curve zou ontstaan. Voor Tirana wordt niet verwacht dat er een evenwicht zal ontstaan op korte termijn. De projecten die in de pijplijn zitten zijn allemaal kantoren in de klasse A. Deze klasse A kantoren sluiten niet aan bij de huidige vraag, die meer op klasse B gericht is. De verwachting is dat appartementen nog enige jaren blijven fungeren als kantoren waardoor de vraag naar kantoren enigszins wordt opgevangen. Wanneer het aanbod van klasse B kantoren zal toenemen, zullen de appartementen steeds meer hun functie als woning terugkrijgen. Al zal de huidige situatie waarschijnlijk nog enkele jaren doorzetten.

Een evenwichtige markt zal naar verwachting pas ontstaan wanneer Albanië een aantal jaren is toegetreten tot de EU. Volgens deskundigen kan het nog wel 20 jaar duren voordat er een evenwichtige markt zal ontstaan. Wanneer de markt zijn evenwicht gevonden heeft zal de curve in het noordoost kwadrant lager komen te liggen en vlakker zijn. Dit komt doordat de vraag niet langer groter is dan het aanbod. De risico's en rendementseisen zullen dalen waardoor de curve in het noordwest kwadrant minder steil zal zijn. De waarde van vastgoed zal stabiliseren, hierdoor zal

het bouwvolume afhankelijker worden van de bouwprijzen. In het zuidwest kwadrant zal dit leiden tot een vlakkere curve. De markt zal naar verwachting veranderen van een vraaggestuurde markt naar een aanbodgedreven markt. De mogelijkheid bestaat dat er een overschot aan kantoren zal ontstaan. Dit overschot zal leiden tot een steilere curve in het zuidoost kwadrant.

Figuur 18. Uitwerking Dipasquale en Whaeton kantoren



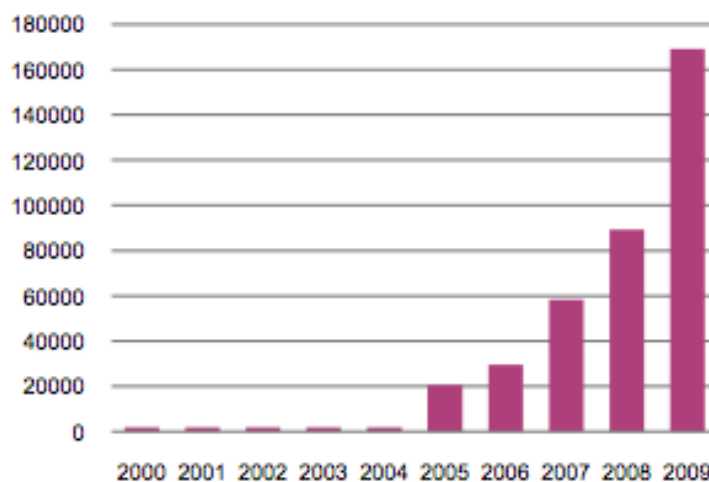
Bron: Eigen uitwerking

5.6 Winkelcentra

a. Voorraad

Ook de voorraad winkelcentra is de afgelopen jaren flink gegroeid. Veel buitenlandse ondernemers zijn tot de markt toegetreden toen de eerste winkelcentra gebouwd werden. De meeste winkels zijn gevestigd in Tirana stad, dit is tevens het financiële centrum van het land. De cijfers met betrekking tot de winkelmarkt moeten echter gezien worden vanuit een relatief perspectief. Door de beperkte omvang van de totale markt en aan de andere kant de ontwikkeling van grote (internationale) winkelcentra, is er een sterke toename van de voorraad waar te nemen.

Figuur 19. Voorraad winkelcentra



Bron: Colliers International Albania RE Review 2010

Albanië behoort tot de landen met het laagste aantal internationale merken in de winkels, in vergelijking met regionale markten. Veel grote internationale merken zoals; Zara, H&M, Carrefour en IKEA zien Albanië echter wel als een potentiële markt. Grote merken die het land al gevonden hebben zijn; Merkator, Euromax, Conad, Euronics, JYSK en het Duitse Praktiker. Volgens het Albanese Bureau voor de statistiek, Instat, is de verkoopindex die het totale verkoopvolume van alle winkels weergeeft, met 74,4% procentpunt toegenomen ten opzichte van het basis jaar 2005. Dit duidt op toenemende consumenten bestedingen.

De winkelvoorraad neemt in relatieve zin sterker toe dan de markt voor kantoren. Op dit moment zijn er 11 grote winkelcentra van verschillende omvang gevestigd in Tirana, waarvan er 5 onderdeel uitmaken van gecombineerde projecten.

b. Aanbod

De meest prestigieuze winkelcentra van het stadscentrum zijn het European Trade Center en de Twin Towers. Deze wijken qua luxe en uitstraling nauwelijks af van Europese standaarden.

Het aantal aangeboden kwaliteitswinkelcentra is nog beperkt, maar uit verschillende lokale bronnen blijkt dat hier wel vraag naar is. Verder bestaat de markt vooral uit kleine en middelgrote winkels met slechte parkeervoorzieningen en idem leisure gelegenheid. Feitelijk het zelfde probleem als op de kantorenmarkt. De reden is dat vastgoedontwikkelaars daar een aantal jaren geleden nog niet mee bezig waren, maar ook omdat het autogebruik de afgelopen jaren enorm is toegenomen waardoor dit probleem nu pas gaat spelen.

Door de grondschaarste in het centrum van de stad moeten grote winkelcentra inmiddels uitwijken naar de periferie. De twee grootste shopping malls van het land liggen net buiten het centrum van de stad. Aan de hoofdweg richting het vliegveld ligt QTU (Qendra Tregtare Univers). Dit is het eerste grote winkelcentrum van Albanië met een oppervlakte van 21.000 m² bvo. Het is in 2005 geopend, toch oogt het architectonisch al wat ouder, desondanks zitten er voornamelijk internationale winkelketens als Mango, Esprit en Neptune. Naar verluidt schijnt dit winkelcentrum een goed jaarlijks rendement te maken van 12% per jaar, gebaseerd op opbrengsten minus kosten (Bron: Balfin, Mark Visman). Het andere winkelcentrum Citypark ligt aan de verbindingsweg Tirana - Durrës en is net opgeleverd. Dit winkelcentrum is met 40.000 m² bvo bijna twee keer zo groot als QTU. Architectonisch is het een kwalitatief winkelcentrum dat voldoet aan alle Europese normen. De locatie is volgens ingewijden echter ongelukkig gekozen, precies tussen Durrës en Tirana in waardoor het voor klanten uit beide steden net te ver weg ligt. In dit winkelcentrum zijn eveneens internationale ketens gevestigd zoals La Coste, Dolce & Gabane, G-Star en het is zelfs voorzien van een indoor ijsbaan. Tevens liggen er plannen voor de uitbreiding met een hotel en een zwembad. In tegenstelling tot QTU schijnt dit winkelcentrum aanzienlijk minder goed te renderen. Cijfers zijn niet bekend, maar zowel Colliers als Balfin bevestigden dit.

De andere winkelcentra liggen verspreid door de stad. Veelal in verouderde panden of in de plint van kantoorgebouwen. Door een verdere toename van kwalitatief goede winkels is de verwachting dat er leegstand zal optreden in de onderkant van het kleine- en middensegment van de markt. Dit zal echter pas op lange termijn plaats

vinden omdat er (voorlopig) nog niet voldoende financiële middelen beschikbaar zijn om deze midden- en kleine winkels te vervangen

Op dit moment is de bouw van een derde winkelcentrum gestart, Tirana East Gate. Met een oppervlakte van maar liefst 50.000 m² bvo wordt dit het grootste winkelcentrum van het land.

Wat opvalt in de markt is de beperkte leegstand ondanks het beperkt aantal klanten dat zich in de winkels bevindt. Deels wordt dit bevestigd. Ook kan dit te maken hebben met de openingstijden die in principe niet gereguleerd zijn waardoor men vaak tot laat open is en het aantal klanten zich over de dag verspreid. Tevens kan het koopgedrag van Albanezen een rol spelen, wellicht doet men op andere tijden boodschappen. Ook komen er langzamerhand doe-het-zelf winkels zoals het Duitse Praktiker op de winkelmarkt, maar ook zijn er berichten dat IKEA een vestiging wil openen. Dit duidt op een diversificatie van de markt.

Naast de ontwikkeling van de voorraad winkelvastgoed in Tirana is er ook een toename van kleinere winkelcentra waarneembaar in enkele andere grote steden zoals Durrës, Vlora en Fier. In onderstaande tabel staat een weergave van projecten die de afgelopen jaren zijn opgeleverd. In bijlage 3 zijn de partijen beschreven die actief zijn op de Tiranese vastgoedmarkt, zoals eerder vermeldt zijn dit hoofdzakelijk lokale partijen of bedrijven die gelieerd zijn aan lokale partijen.

Figuur 20. Overzicht opgeleverde (hoofd)winkelcentra

Jaar van oplevering	Winkelcentrum	BVO (m ²)
2005	European Trade Center	9.000
2005	Twin Towers	5.000
2005	Qendra Tregtare Univers	21.000
2007	Casa Italia	17.400
2008	Kristal	10.200
2008	Condor	10.000
2009	Olympia	6.800
2009	ABA Business Center	8.900
2009	Praktiker	11.000
2009	City Park	40.000
2009	Megatek	20.000

c. Vraag

Zoals eerder vermeld is de vraag de afgelopen jaren flink toegenomen, mede door de toetreding van internationale merken. De meest vertegenwoordigde winkel categorieën in de winkelstraten en winkelcentra zijn mode, schoenen en accessoires. Naast de reeds gevestigde merken; Mango, Mexx, Celio, Esprit verwacht men in de toekomst meer diversiteit door de toestroom van andere buitenlandse ondernemingen.

Op dit moment gooit de economische crisis echter roet in het eten waardoor buitenlandse investeerders wat terughoudender zijn. Na Amerika en Europa voelt nu ook Albanië inmiddels een lichte economische neergang.

Het vraagherstel zal vooral afhangen van de Europese economie. Het inkomen van Albanezen groeit licht. Officieel ligt het gemiddelde inkomen op zo'n €300,- per maand, maar dit wordt aangevuld tot een geschat inkomen van €700,- met giften van in het buitenland werkende familieleden die daar vast werken of seizoensarbeid verrichten. Door de economische crisis is de omvang van de giften met ongeveer 15% afgenomen. In de toekomst wordt verwacht dat deze giften verder gaan afnemen, maar vooralsnog heeft de financiële crisis nog weinig impact gehad op lokale winkelmarkt. Daarnaast is er een groeiende middenklasse van hoger opgeleiden, ondernemers en ambtenaren.

d. Leegstand en huurprijzen

In 2009 wordt er door Colliers nauwelijks leegstand gerapporteerd voor hoogwaardige winkelcentra in het centrum van Tirana. Dit klopt voor deze markt aardig met het reële beeld. Wel zijn de huurprijzen het afgelopen jaar licht gedaald.

De huurprijzen in de hoofdwinkelstraten voor het topsegment hebben een range van €180 tot € 1000 per vierkantemeter per jaar afhankelijk van de locatie en de grootte van de winkel. Voor de middenklasse op naastgelegen winkelstraten wordt een prijs van gemiddeld €420,- per vierkantemeter per jaar gehanteerd. De gemiddelde prijs voor winkelruimte in de buitenwijken langs de hoofdwegen bedraagt per jaar ongeveer €180,- per vierkantemeter Om een indruk te geven, in Amsterdam lag de gemiddelde jaarlijkse huurprijs voor winkelruimte rond de € 255,- / m² in 2009. Op de top huurlocaties ligt dit zelfs rond de €2000,-/ m².

e. Vooruitzichten

Ondanks de internationale crisis zijn de huurprijzen redelijk stabiel gebleven dankzij de groeiende vraag naar winkelruimte.

In de loop van 2011 een groot winkel centrum opgeleverd. Totaal verwachten de marktpartijen de komende periode 55.000 m² extra winkelruimte. De verwachting is dat er als gevolg hiervan op korte termijn een overschot ontstaat en dus leegstand. Een groot voordeel voor de Albanese economie is wel de demografische opbouw van de bevolking. Maar liefst 60% van de inwoners is jonger dan 25 jaar. Als deze mensen door de economische hervormingen, het vooruitzicht op EU-lidmaatschap en opkomende sectoren zoals de toeristensector, wegenbouw, energiesector, gezondheidszorg en dergelijke aan het land gebonden blijven dan is er een reële groeikans voor de economie en dus de winkelmarkt.

Daarnaast lijkt de vastgoedmarkt te professionaliseren door de toenemende inschakeling van vastgoedadviseurs. In onderstaande tabel staan projecten die zich in de planfase bevinden of inmiddels gerealiseerd worden. Voor de marktpartijen zie bijlage 3.

Figuur 21. Nieuwe projecten die in de pijplijn zitten in Tirana

Naam	Grootte (m ²)	Ontwikkelaar
Tirana East Gate	39.000	Balfin Group
Millenium Business Center	1.500	Millenium Group
ABA Business Center	8.000	Gener 2
TID Tower	6.000	TID
Toptani Project	n/a	Gener 2
Archea Tower	n/a	n/a

Bron: Danos

f. Rendement en risico

De markt is niet transparant en over huurcontracten c.q. het rendement zijn geen officiële cijfers bekend. Dit kan gezien worden als een risico. Uit een interview met Balfin, de eigenaar van QTU, bleek dat zij haar investering binnen 5 jaar had terugverdiend met een rendement van 12%. De overheid lijkt een redelijk stabiel financieel beleid te voeren wat een gunstig effect heeft op de inflatie (2,1%, 2009) en de rente (4% tot 12%, 2009) en daarmee op investeringen en koopkracht, zie ook hoofdstuk 2 exogene factoren. Er is echter nog een fors inkomensverschil per hoofd van de bevolking in Albanië en het inkomen in de West-Europese landen. Vanwege

de kleine markt moet Albanië de meeste goederen importen via andere landen daarom liggen de prijzen voor buitenlandse producten in de winkels relatief hoog. Voor internationale merken zelfs op Europees niveau.

De vraag is of mensen bereid zijn deze prijzen te betalen of nog belangrijker dit überhaupt kunnen betalen.

Zoals beschreven zijn 5 jaar geleden de eerste grote (internationale)winkelcentra geopend. Voor de eigenaren en ontwikkelaars zullen de huurcontracten tussen hen en de huurders binnen nu en 5 jaar vermoedelijk wel aflopen. Dan zal blijken of de markt inderdaad interessant genoeg is.

Deelconclusie winkelcentra

Net als voor de kantorenmarkt is de deelconclusie van de winkelmarkt opgesteld aan de hand van het Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. Binnen het model maken DiPasquale en Wheaton onderscheid tussen een markt voor ruimtegebruik c.q. huisvesting aan de rechterzijde en een beleggingsmarkt aan de linkerzijde van het model. In deze deelconclusie wordt een onderscheid gemaakt tussen de recente- en toekomstige ontwikkeling van de winkelmarkt. Feitelijk is de markt zo klein dat er eerder sprake is van een commercieel onroerend goed segment dan van een apart onderscheid in de ontwikkeling van winkels en kantoren. Toch zijn er enkele verschillen.

Recente ontwikkeling

De winkelvoorraad is de afgelopen jaren flink toegenomen. Dit komt enerzijds door de vraag van lokale marktpartijen en buitenlandse investeerders en anderzijds door stabiele economische factoren zoals rente en inflatie. Desondanks is er nog geen sprake van een volwassen en evenwichtige vastgoedmarkt. Zo is de markt voor winkelvastgoed vrij klein in vergelijking met andere hoofdsteden en zijn de meeste winkelcentra op risico gebouwd. Daarnaast is de markt nog weinig transparant te noemen. In combinatie met de lage leegstand duidt dit op een vragersmarkt. Over de waardeontwikkeling van het winkelvastgoed zijn alleen cijfers over de afgelopen twee jaar beschikbaar. Dit benadrukt nog eens het jonge karakter van de markt. Op basis van interviews met Colliers, Balfin en Balkimo is echter wel gebleken dat de huurprijzen de afgelopen 5 jaar enorm zijn toegenomen, hoewel deze inmiddels lijken te stabiliseren en zelfs iets af aan het nemen zijn lijkt dit slechts een tijdelijke ontwikkeling als gevolg van de crisis.

Analyse huidige situatie van het winkelmarkt:

1. Noordoost kwadrant

Als de ontwikkeling van de huurprijs en de leegstand van de afgelopen jaren wordt afgezet tegen het huidige aanbod dan is het redelijkerwijs te verwachten dat de curve vrij een steil verloop zal vertonen. Aan de ene kant omdat er sprake is van een hoge vraag- aanbodverhouding die heeft geleid tot een hoge huurprijs en aan de andere kant omdat een steile curve het inelastische karakter van het aanbod weergeeft. Dit komt overigens voor een groot deel voort uit het statische karakter van het product vastgoed. Doordat er tot voorkort vrijwel geen marktonderzoek werd verricht liep het aanbod achter op de vraag. Hieruit kan geconcludeerd worden dat het model niet in evenwicht is, maar ook omdat de toegenomen huurprijs nog geen (noemenswaardige) invloed heeft op een aanpassing in de voorraad. In het noordoost kwadrant heeft dit geleid tot het volgende:

- a. Hoge ligging curve door grote vraag naar winkelvastgoed
- b. Steile curve omdat de vraag sneller stijgt dan het aanbod

2. Noordwest kwadrant

Uit interviews met onder andere Balfin is gebleken dat de BAR voor winkelcentra (Bruto aanvangsrendement) relatief hoog is. Dat komt omdat beleggers gecompenseerd willen worden voor een hoger risico. Factoren die daarbij een rol spelen zijn bijvoorbeeld eigendomsrechten, vraag en aanbod, rente en belastingtarieven. Dit leidt tot een steile curve.

3. Zuidwest kwadrant

Doordat er veel met zwart geld wordt gefinancierd of op basis van het eerder besproken 'clearing' (ruil systeem) heeft een toename van de bouwprijs nauwelijks invloed op het bouwvolume. Daarnaast leidt de hoge vraag naar winkelvastgoed tot een nog hogere waardeontwikkeling van het vastgoed zelf waardoor de stijging van bouwkosten wordt gecompenseerd. Dit leidt eveneens tot een steile curve in kwadrant drie.

4. Zuidoost kwadrant

Omdat de nieuwbouwontwikkeling de vraag van de afgelopen jaren niet heeft kunnen bijhouden en er tegelijkertijd een snellere veroudering van het bestaande vastgoed in de stad is opgetreden heeft dit in kwadrant vier eveneens tot een steile curve geleid. Van voorraadonttrekking door sloop is echter nog geen sprake.

Analyse toekomstige ontwikkelingen winkelmarkt:

1. Noordoost kwadrant

De economische ontwikkelingen voor 2011 zijn onzeker, desondanks is er een oplevering van 55.000 m² winkelruimte gepland voor volgend jaar. Het aantal directe buitenlandse investeringen is volgens Alinvest gestagneerd. Aangezien het aanbod op korte termijn een gegeven is zal de prijs van het gebruik van winkelvastgoed op korte termijn zeer waarschijnlijk dalen als gevolg deze voorraad uitbreiding. Ook is de verwachting dat het besteedbaar inkomen op korte termijn gaat dalen als gevolg van dalende 'remittences' en toenemende inflatie. Op lange(re) termijn is er waarschijnlijk wel weer ruimte voor groei, dit zal overigens voor een groot deel afhangen van het herstel van de Europese economie. Ook de vraag naar professioneel vastgoed advies van derde partijen zal op termijn leiden tot een stabiel(er) evenwicht. Deze ontwikkelingen leiden waarschijnlijk tot een neerwaartse bijstelling en daarmee tot een afvlakking van de curve in de noordoost kwadrant.

2. Noordwest kwadrant

Doordat de risico's, zoals lidmaatschap van de EU, eigendomsrechten en transparantie, op langer termijn waarschijnlijk zullen afnemen kunnen beleggers genoeg nemen met een lagere BAR voor winkel vastgoed. Daarnaast is er sprake van een groeiende middenklasse die op lange termijn kan zorgen voor een stabiele koopkracht. Dit leidt vervolgens tot een stabielere waarde van het winkelvastgoed en daarmee tot een afvlakking van de curve.

3. Zuidwest kwadrant

Doordat de BAR zal dalen overtreft de Asset Value, oftewel de beleggingswaarde, de bouwkosten wat in eerste instantie leidt tot toenemende bouwproductie. Als er een evenwicht in de waarde van het vastgoed is bereikt zal dit later leiden tot een

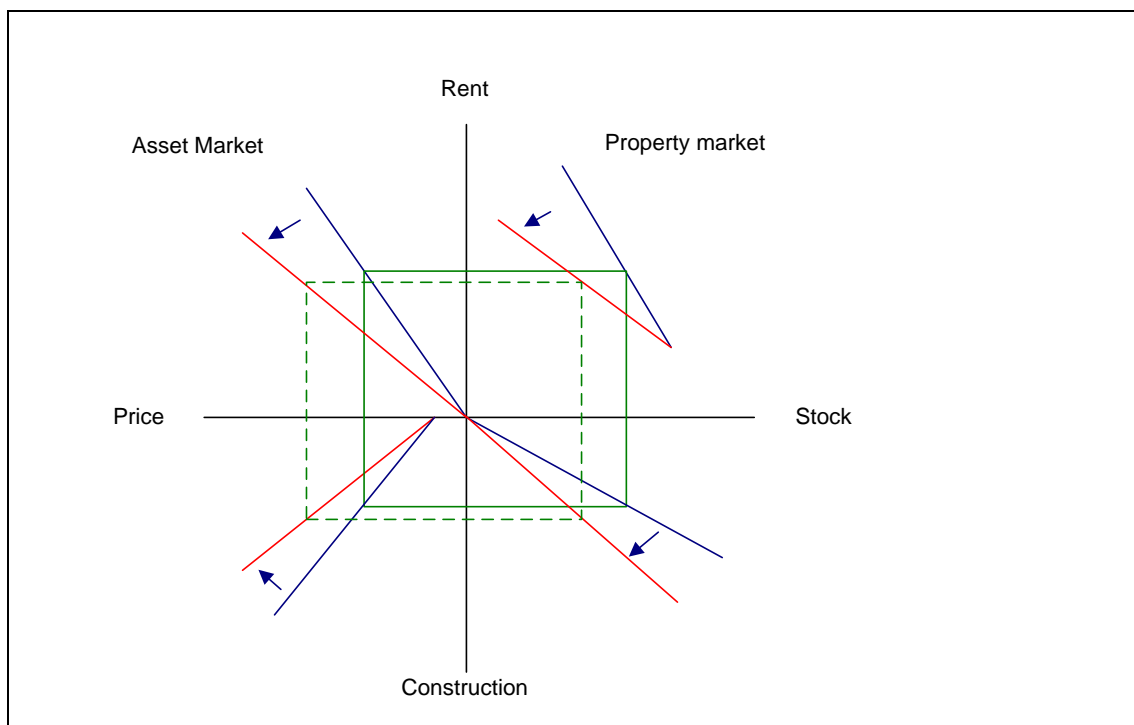
toenemende invloed van de ontwikkeling in de bouwprijzen en daarmee tot een afvlakking van de curve.

4. Zuidoost kwadrant

Doordat er op lange termijn naar verwachting meer financiële middelen beschikbaar zullen zijn zal dit leiden tot een hogere vervangingsvraag. De verwachting is dat de winkelmarkt gaat veranderen van een aanbod- naar een vraag gestuurde markt.

Wat op lange termijn leidt tot een steilere curve in het zuidoost kwadrant. Dit komt tevens doordat de omvang van de markt nog flink zal groeien. Daardoor gaat nieuwbouw relatief een steeds kleinere invloed op de voorraad krijgen.

Figuur 22. Uitwerking DiPasquale Winkelmarkt



Bron: Eigen uitwerking

5.7 Deelconclusie Vastgoedmarkt

Op basis van de analyse die in dit hoofdstuk is uitgevoerd kan met betrekking tot de Albanese vastgoedsector geconcludeerd worden dat het een jonge, dynamische en risicovolle beleggingsmarkt betreft. Het aantal spelers dat op de vastgoedmarkt actief is, is redelijk beperkt. Naast de traditionele ontwikkelende aannemers maken makelaars en adviseurs langzamerhand hun opmars in de vastgoedmarkt, al blijft een goed netwerk momenteel een belangrijke factor.

De waarborg voor efficiëntie en integriteit laat bij het huidige systeem echter te wensen over. Vanuit de Neoklassieke theorie wordt daarom verondersteld dat wanneer de markt transparanter wordt, de transactiekosten dalen en er een tendens tot uitbesteden ontstaat. Op dit moment wordt er nog weinig tijd besteed aan projectvoorbereiding en marktonderzoek (met behulp van externe adviseurs). Dit zijn typische factoren die leiden tot intransparantie en daarmee tot een suboptimale marktwerking. Dit leidt dan ook tot de conclusie dat het risicovol, maar kansrijk, is om als buitenlandse investeerder (op directe wijze) te investeren in Albanees vastgoed. Op basis van de onderzochte exogene factoren kan geconcludeerd worden dat lokale financiering de voorkeur heeft. Dit komt omdat lokale financiële instellingen een beter zicht hebben op de markt, de kwaliteit en betrouwbaarheid van partijen en op bepaalde specifieke risico's van projecten.

De vraag naar vastgoed is de afgelopen jaren enorm toegenomen doordat de bevolking vanuit de dorpen naar de stad (Tirana) verhuist. Dit is onder andere te verklaren op basis van het Vijffasenmodel van Rostow. Waarbij de economie verandert van een landbouw economie naar een diensteneconomie.

Het is gezien de marktsituatie opmerkelijk dat prijzen zich niet of langzaam naar beneden toe laten aanpassen, oftewel er is sprake van inelastische prijsontwikkeling. Dit is waarschijnlijk het geval omdat er veel met eigenvermogen is gefinancierd. Een andere verklaring hiervoor is dat de projectontwikkelaars en bouwers grote financiële reserves hebben.

Een belangrijke factor voor de vraag naar kantoorruimte van de afgelopen jaren was het aantal buitenlandse investeringen (FDI). Voor winkels is vooral de toename van de koopkracht een belangrijke factor. De verkoopindex die het totale verkoopvolume van alle winkels weergeeft, is met 74,4% procentpunt toegenomen ten opzichte van het basis jaar 2005. Dit duidt op toenemende consumenten bestedingen. Voorlopig is er nog geen sprake van (sterke) fundamentele groeifactoren. Althans zo lijkt de groei vooralsnog mogelijk gemaakt te worden door buitenlandse pioniers en EU-fondsen. Toch zijn de verwachtingen op lange termijn positief. Verwacht wordt dat de

Albanese vastgoedmarkt op lange termijn zal stabiliseren, waarschijnlijk na toetreding tot de EU, aldus de geïnterviewde partijen.

Als deze informatie vervolgens wordt weergegeven in het Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton dan zal de curve in het noordoost kwadrant vermoedelijk gaan afvlakken. De Albanese economie zal naar verwachting transformeren naar een zelfvoorzienende markt, wat ten goede komt van de inflatie en daarmee aan de koopkracht van burgers. Het tekort op de lopende rekening zal afnemen met een stabielere groei van het BNP als gevolg. De macrocijfers zullen meer overeenkomsten gaan vertonen met de macrocijfers van de West-Europese landen. Door de stabiele en zelfstandigere economie nemen de risico's voor het investeren in vastgoed af. Dit vertaalt zich in een lagere BAR in het noordwest kwadrant. In het zuidwest kwadrant zal de bouwomvang meer afhankelijk zijn van de bouwpreizen. Dit wordt veroorzaakt door de stabilisering van de waarde van vastgoed. De curve in het kwadrant zal vlakker worden. De curve in de zuidoost kwadrant zal tevens een vlakkere vorm aannemen. De markt wordt niet meer gedreven door de vraag maar door het aanbod. Er ontstaat wel een risico op een te ruim aanbod indien de ontwikkeling ook in deze periode blijft toenemen.

6. Macro vergelijking 'emerging markets'

6.1 Inleiding

Dit hoofdstuk biedt inzicht in de ontwikkeling van Bulgarije, Tsjechië en Ierland na de toetreding tot de EU. Op basis van een vergelijkende analyse wordt gekeken welke ontwikkelingen Albanië in de toekomst zou kunnen verwachten. Hierbij wordt gebruik gemaakt van het Vijffasenmodel van Rostow. Dit hoofdstuk geeft antwoord op de deelvragen 6.1 en 6.2 uit hoofdstuk 1. Respectievelijk: in hoeverre komt de economische groei in Albanië overeen met voorgaande 'emerging markets' in Europa, welke toekomstverwachting kan hieruit getrokken worden en wat betekent dit voor de Tiranese vastgoedsector?

Er is gekozen voor deze landen omdat Bulgarije en Tsjechië landen zijn die in dezelfde regio liggen en omdat ze een gelijkwaardige achtergrond hebben (gehad). Voor Ierland is een vergelijking interessant omdat het een (noord)West-Europees land is dat pas laat tot bloei kwam. De volgende groeifactoren die Rostow in zijn Vijffasen- model van belang acht worden in dit hoofdstuk behandeld:

6.2 Bulgarije (EU-lidmaatschap sinds 2007)

Bevolkingsverdeling. Bulgarije heeft een bevolkingsomvang van 7.4 miljoen inwoners en een oppervlakte van 110.000 km². Van de 7.4 miljoen inwoners wonen er momenteel 1.2 miljoen in Sofia. In 1950 leefde 25% van de bevolking in steden. Tijdens het communistische bewind is dit aandeel gegroeid naar 66,4% (1990). Een jaar na de toetreding tot de EU is dit percentage verder toegenomen tot 70%. De Verenigde Naties verwachten dat in 2030 het aandeel van de bevolking dat in steden woont, gegroeid is naar 79%.

Levensverwachting. De levensverwachting in Bulgarije is voor mannen 69 en voor vrouwen 76 jaar. Dit is ongeveer vijf jaar lager dan het gemiddelde van de EU en neemt minder snel toe dan in de rest van de EU. In de toekomst verwacht Bulgarije een daling van de bevolkingsomvang door een lagere geboortecijfer en een relatief hoog sterftcijfer. Ook is er een verwachting dat een deel van de beroepsactieve bevolking zal emigreren (EIU, 2010).

Gemiddeld inkomen. Vanaf 2001 is het gemiddelde salaris in zes jaar tijd bijna met 80% toegenomen. Het minimumloon is in 2010 met € 123, - per maand, het laagste van de EU (EIU, 2010). De werkloosheid is de laatste jaren gedaald doordat er meer

banen aangeboden worden aan de bevolking die primair is opgeleid. Dat de werkloosheid minder snel zal afnemen dan in voorgaande jaren is gebaseerd op de krimp van de totale bevolking (CP Bulgaria, 2007 - 2010). De arbeidsproductiviteit van Bulgarije is tussen 1997 en 2007 gestegen van 29,1% naar 35,6% in vergelijking met het gemiddelde van de EU dat gelijk is aan 100% (Eurostat, 2008).

BNP. Het bruto nationaal product per hoofd is ongeveer € 12.000,-. De ontwikkeling van het BNP per hoofd is in figuur 23 weergegeven.

Inflatie. Vanaf 2005 is de inflatie in Bulgarije flink toegenomen, voor die tijd lag de jaarlijkse inflatie onder de 5%. In 2008 bedroeg de inflatie zelfs 12%. Een jaar later, in 2009, daalde het weer tot 0,9%. Voor 2010 en 2011 wordt een inflatie verwacht van respectievelijk 1.7 en 2.4% (EVD, 2009). Deze fluctuaties ontstaan vooral omdat Bulgarije afhankelijk is van de import van primaire producten, zoals energie en voedsel. Bulgarije consumeert voornamelijk primaire energie, die het land zelf niet bezit. Hierdoor is het land in grote mate afhankelijk van bijvoorbeeld olieprijsen. Zo nam in 2000 de inflatie enorm toe als gevolg van een prijsverhoging van ruwe olie.

Foreign Direct Investment. Bulgarije heeft in 2008 ongeveer 6,16 miljard Euro aan directe investeringen uit het buitenland aangetrokken. Vooral de onroerendgoedsector en de financiële dienstverlening trokken veel buitenlandse bedrijven aan. Zo is Nederland al jaren één van de belangrijkste investeerders in Bulgarije. Het aandeel directe buitenlandse investeringen in Bulgarije zal de komende jaren naar verwachting echter gaan afnemen, wat een enorme impact op de economie zal hebben. In 2008 waren de buitenlandse investeringen goed voor ongeveer 18% van het totale BNP. In 2013 zal dit waarschijnlijk zijn afgenomen tot 8,5%, met een totaalbedrag aan investeringen van ruim 4 miljard euro.

Bulgarije is hoog geplaatst op de 'Inward FDI Performance Index' van de UNCTAD. Deze index geeft een gemiddelde weer voor het aantal buitenlandse investeringen, gemeten over drie jaar, voor 141 landen. Bulgarije bekleedde in de laatste editie over de periode 2005 tot en met 2007 de tweede positie, vijf posities hoger dan in de editie daarvoor. Deze hoge rank heeft waarschijnlijk te maken met de toetreding tot de EU. Bulgarije behoort hiermee tot de landen met het hoogste potentieel voor het aantrekken van directe buitenlandse investeringen in de toekomst (EVD, 2009).

Externe subsidies. Bulgarije is sterk afhankelijk van subsidies uit het buitenland. In de fase voor de toetreding heeft Bulgarije veel subsidies gekregen van andere landen. Naast deze subsidies verleent de European International Bank (EIB) sinds 2006 leningen aan Bulgarije. De EIB heeft als doel leningen te verstrekken die ondersteuning bieden aan projecten die binnen de gesubsidieerde projecten van de EU.

Toetreding EU. Bulgarije is op 1 januari 2007 onder enkele voorwaarden toegetreden tot de EU. Zo moet Bulgarije doorgaan met de hervormingen en het invoeren van Europese regelgeving.

Belastingbeleid. In 2006 heeft Bulgarije de BTW naar 20% verhoogd en de inkomensbelasting tussen 2004 en 2008 verlaagd van 23,5% naar 10%. Ook is in 2007 de vennootschapsbelasting verlaagd naar 10%. Daarnaast zijn bedrijven vrijgesteld van vennootschapsbelasting indien ze gevestigd zijn, en opereren, in Bulgaarse regio's waar de werkloosheid lager is dan 50% (Pijper, 2009).

Figuur 24. Ontwikkeling BNP van Bulgarije

	Inkomen per hoofd (PPP, in US dollar)	Economische groei (in procenten)
2007	11.426	6,2
2008	12.445	6,0
2009 (s)	12.000	-5,0
2010 (v)	12.366	0,6
2011 (v)	13.042	3,2

Bron: EIU (s=schatting; v=voorspelling)

6.3 Tsjechië (EU-lidmaatschap sinds 2004)

Bevolkingsverdeling. Tsjechië heeft een bevolkingsomvang van 10.4 miljoen inwoners en een oppervlakte van 78.000 km². Het aandeel van de bevolking in Tsjechië dat in steden woont is vanaf 1950 gegroeid van 40,9% naar 75,2% in 1990. De Verenigde Naties verwacht niet dat de groei in deze mate doorzet en voorspelt dat 77,4% van de Tsjechische bevolking in 2030 in steden woont.

Levensverwachting. De levensverwachting van mannen en vrouwen in Tsjechië ligt sinds de laatste jaren boven het gemiddelde van de EU met respectievelijk 77,3 jaar voor mannen en 82.1 jaar voor vrouwen.

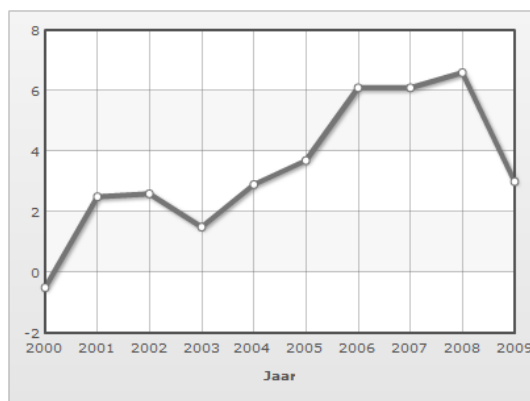
Gemiddeld inkomen. In Tsjechië is vanaf 2002 het gemiddelde inkomen in zes jaar met ongeveer 80% gestegen. Het minimumloon in Tsjechië in 2010 bedraagt € 310, - per maand (EIU, 2010). Na de val van het communisme tot vandaag de dag is 65% - 70% van de totale (beroeps)bevolking tussen de 15 en 64 jaar oud. De grote omvang van de beroepsbevolking is een bevorderende factor voor de economische vooruitgang.

De werkloosheid was in de periode 1996 – 2004 gestegen, dit werd veroorzaakt door de afname van de totale bevolkingsomvang en de verschuiving van werknemers binnen de drie hoofdsectoren (agrarisch, industrie en service) (NRP CR 2005 – 2008). Na de toetreding tot de EU is de werkloosheid snel afgenomen tot ruim 5% in

2008. Door de economische neergang is dit percentage inmiddels wel weer opgelopen. Momenteel bedraagt de werkloosheid in Tsjechië 10.1% en lijkt in 2011 te dalen tot 9.2%.

BNP. Tsjechië heeft een ontwikkelde economie met een BNP per hoofd van de bevolking van €23.700. Dit is ongeveer 80% van het gemiddelde van de Europese Unie. Tsjechië heeft één van de meest stabiele economieën van de voormalige communistische landen uit de Balkan. Na de toetreding tot de EU heeft het BNP jaarlijks een groei laten zien met uitzondering van 2008.

Figuur 25. Groei BNP Tsjechië



Bron: CIA World Factbook

Inflatie. De inflatie in Tsjechië vertoont de laatste jaren een stabiel patroon. In 2008 was er echter wel een verhoging van de inflatie te zien, dit werd veroorzaakt door de verhoging van belasting op tabak, de elektraprijzen en de introductie van de ecologische belasting. De inflatie voor 2010 wordt geschat op 2.2%.

Foreign Direct Investment. Tsjechië was de afgelopen jaren een van de aantrekkelijkste landen van de regio, kijkend naar de FDI. De toetreding tot de EU en de daarbij behorende wetgeving hebben bijgedragen aan een stijging van het aantal FDI's. In 2008 bedroeg de FDI in Tsjechië 7.8 miljard Euro. Vanaf 2009 laat de FDI toch een daling zien tot ongeveer 3.5 miljard Euro voor de komende jaren, waarvan de economische crisis een belangrijke oorzaak is (EVD, 2009).

Externe subsidies. Tsjechië is momenteel nog steeds afhankelijk van subsidies. In Tsjechië zijn verschillende projecten gestart voor de ontwikkeling van het land. De projecten richten zich op versterking van de economie, het rechtssysteem en antidiscriminatie. De subsidies worden zowel nationaal als regionaal ingezet om de doelen te bereiken.

Toetreding EU. Tsjechië is in 2004 toegetreden tot de EU. Om aan de criteria van deze toetreding te kunnen voldoen moest Tsjechië veel maatregelen treffen op het gebied van hervorming, transparantie, werkgelegenheid, antidiscriminatie etc. Tsjechië heeft hiervoor veel gebruik gemaakt van *subsidies*, die voornamelijk mogelijk werden gemaakt door Europa.

Belastingbeleid. Tsjechië heeft in 2003 haar belastingstelsel aangepast waarbij de focus meer kwam te liggen op de consumptie dan op arbeid en inkomsten. De vennootschapsbelasting is stap voor stap verlaagd tot 19% in 2010 (EVD, 2009).

6.4 Ierland (EU-lidmaatschap sinds 1973)

Bevolkingsverdeling. Ierland heeft een bevolkingsomvang van 4.2 miljoen inwoners en heeft een oppervlakte van 70.000 km². Tussen 1946 en 1996 is het aantal inwoners in de periferie ten opzichte van de totale bevolking gedaald van ca. 60% naar ca. 40%. Door de industrialisatie ontstond er meer werk in de steden dan op het platteland. De steden groeiden hierdoor enorm, met name de hoofdstad Dublin. Het inwonertal is van 1946 tot aan heden bijna verdubbeld van 636.200 naar 1.1 miljoen inwoners (EVD, 2010).

Levensverwachting. De levensverwachting in Ierland is vanaf 1940 tot aan heden gestegen met ca. 16 jaar voor mannen en ca. 20 jaar voor vrouwen. Op dit moment (2010) is de levensverwachting voor mannen 75,4 jaar en voor vrouwen 80.9 jaar.

Gemiddeld inkomen. In 2008 bedroeg het gemiddelde salaris per werknemer per maand € 822 in de industrie sector en € 1083 in de administratieve sector. Dit is boven het gemiddelde van de EU-25. Sinds 2002 is het gemiddelde loon in vijf jaar met ca 21% gestegen. Het minimumloon in 2010 bedraagt € 1462, - per maand. Dit is na Luxemburg het hoogste minimumloon van de EU (Eurostat, 2010).

De agrarische sector is in de loop der jaren in omvang afgenomen, in tegenstelling tot de industriële sector die juist is toegenomen. Door deze verschuiving ontstond er een economische groei, waardoor Ierland aantrekkelijk werd voor immigranten. De toename van de beroepsbevolking in Ierland komt voornamelijk door de groei van de bevolkingsomvang en de groei van het aantal werkende vrouwen.

De arbeidsproductiviteit per werknemer is de afgelopen jaren gegroeid van 125% in 1997 naar 140,1% in 2007. In vergelijking met het gemiddelde van de EU (27 lidstaten) dat gelijk is aan 100% (EVD, 2009). Tussen 1950 en eind 1960 nam de groei van het aantal geschoolde mensen in Ierland sterk toe. Dit kwam onder andere door het invoeren van gratis onderwijs tot en met 15 jaar.

BNP. Na de toetreding tot de EU daalde het BNP van Ierland sterk. Dit had te maken met de oliecrisis in deze periode.

Na deze oliecrisis groeide het BNP van Ierland snel. Vanaf de toetreding tot de EU tot en met 1998 groeide het BNP gemiddeld met 4,4% per jaar (CSO Ireland, 2000).

Inflatie. De inflatie van Ierland komt overeen met het gemiddelde van de EU. Een uitzondering hiervan was de periode 2000 tot en met 2004. De oorzaak hiervan is de sterke band van Ierland met Amerika in relatie tot de aanslagen van 11 september.

Foreign Direct Investment. Ierland kent een economisch beleid dat de groei van de FDI bevordert. De Ierse overheid vindt buitenlandse investeringen belangrijk voor de Ierse economie. De buitenlandse investeringen bepalen namelijk voor een groot deel de economische ontwikkeling van het land. De Ierse overheid doet er alles aan om Ierland tot een concurrerende vestigingsplaats te maken (EVD, 2009). De laatste jaren namen de FDI in Ierland dan ook toe.

Externe subsidies. De subsidies die Ierland heeft gekregen worden met name besteed aan een betere infrastructuur en communicatie.

Toetreding EU. Ierland is in 1973 toegetreden tot de EEG wat later de EU werd. Door de oliecrisis kon Ierland niet direct profiteren van de toetreding maar kwam pas na de oliecrisis tot bloei.

Belastingbeleid. Zoals gesteld kent Ierland een economisch beleid dat de groei van de FDI bevordert. Al vanaf de jaren '50 worden er maatregelen getroffen om de FDI te verhogen door middel van het *belastingbeleid*. Zo is de vennootschapsbelasting van 1988 tot 2003 afgenomen van 50% tot 12,5%. Verder bedraagt de BTW in Ierland sinds 1992 21%. Daarnaast spelen het hoge opleidingsniveau en de Engelse taal een stimulerende rol in de groei van de FDI (EVD, 2009).

Figuur 26. Economische indicatoren, 2006-2010

Indicator	2006	2007	2008	2009	2010*
BNP (in miljard euro)	176,8	189,8	181,8	160,7	158,3
Groei BNP (procenten)	5,7	6,0	-3,0	-7,7	-2,6
Inflatie (procenten)	3,9	4,9	4,1	-3,6	0,8
Werkloosheidcijfer (procenten)	4,4	4,6	6,3	13,8	15,1

Bron: *The Economist Intelligence Unit, Country Profile & Country Report, 2009*

* *verwachting*

6.5 Vergelijking en Deelconclusie

In deze paragraaf worden de verschillende groeifactoren van de landen vergeleken met die van Albanië en waar mogelijk zal een verwachte ontwikkeling worden geschetst.

Bevolkingsverdeling. Albanië heeft momenteel 3.7 miljoen inwoners, waarvan er 860 duizend in Tirana wonen. Het grote aantal inwoners dat in de hoofdstad woont is tekenend landen in ontwikkeling. Kijkend naar de ontwikkeling van Bulgarije, Tsjechië en Ierland is de verwachting dat het percentage inwoners in de hoofdstad nog verder zal toenemen. Door de verandering in werkgelegenheid binnen de verschillende sectoren, zal de trek naar de steden doorzetten. Voor de vastgoedmarkt in Tirana verwachten de onderzoekers dan ook een toenemende vraag naar onder andere winkels en kantoorruimte.

Levensverwachting. De levensverwachting in Albanië neemt al jaren toe. Momenteel is de gemiddelde levensverwachting 78 jaar. Naarmate een land zich ontwikkelt, groeit vaak ook de levensverwachting.

Deze ontwikkeling hebben Bulgarije, Tsjechië en Ierland ook laten zien. Dit komt onder andere door een verbeterde en toegankelijker zorgsector. Ook speelt de afname van armoede hier een rol in (EVD, 2009).

Gemiddeld inkomen. Het inkomen van Albanezen is gemiddeld ongeveer € 300,- per maand, zo is gebleken uit interviews. In dit inkomen zijn de giften uit het buitenland en eventueel zwart werken niet meegerekend. In sommige gevallen verdubbelt dit het inkomen. Het minimum inkomen groeit vaak met de economische ontwikkeling mee. Een ontwikkeling die tevens is waar te nemen bij landen als Bulgarije, Tsjechië en Ierland. De verwachting voor Albanië is dan ook dat het inkomen zal groeien. Wanneer de inflatie wordt beperkt zal de koopkracht van de Albanezen waarschijnlijk toenemen. Een hogere koopkracht heeft onder andere een positieve werking op de vastgoedmarkt en voor de winkelcentrummarkt in het bijzonder.

BNP. Het BNP van Albanië ontwikkelt zich al positief sinds 1998. Daarmee ligt de stijging van het BNP sinds 1998 boven het Europese gemiddelde. In 2009 had Albanië zelfs de hoogste groei van het BNP van Europa. Onderstaande grafiek geeft de BNP ontwikkelingen aan van de Oost-Europese landen en Ierland. Wanneer een land dichterbij een toetreding tot de EU komt, neemt de vertrouwen in het land toe. Hierdoor wordt het land aantrekkelijker om in te investeren waardoor het BNP zal stijgen. Deze ontwikkeling was ook zichtbaar voor Tsjechië en Bulgarije en zette zich na de toetreding door. De verwachting is dat de toetreding van Albanië tot de EU een boost zal geven aan het BNP van het land.

Figuur 27. BNP per land

Land	BNP per hoofd (koopkracht) in US dollars
Albanië	5.400

Bulgarije	11.300
Ierland	45.100
Tsjechië	23.700
Nederland	38.600

Bron: Eigen samenstelling

Inflatie. De inflatie is de afgelopen jaren laag en redelijk stabiel met zo'n 2,1% in 2009. Dit is gunstig voor de economie, wel bestaat het risico dat als Albanië zich verder gaat ontwikkelen de inflatie gaat toenemen. Deze ontwikkeling wordt vaker waargenomen bij 'emerging markets', zoals ook het geval was bij Tsjechië en Bulgarije. Als de economische groei zich herstelt is het de taak van de Albanese centrale bank om de inflatie in toom te houden. Hier hebben de onderzoekers redelijk vertrouwen in omdat de centrale bank al enige jaren een stabiel beleid voert.

Foreign Direct Investment. De FDI's in Albanië namen de afgelopen jaren fors toe. De verwachting is dat deze ontwikkeling zich door zal zetten tot na de toetredingen tot de EU. Zoals eerder vermeld: 'Wanneer een land dichtbij de toetreding komt, hebben buitenlandse investeerders meer vertrouwen in het land'.

Wel heeft de economische crisis de groei van het aantal FDI's vertraagd. Een toename van het aantal FDI's heeft een positieve werking op de vraag naar kantoren, wat positief is voor de kantorenmarkt in het land.

Externe subsidies. Albanië is momenteel sterk afhankelijk van externe subsidies. Ook dit is tekenend voor een land in ontwikkeling. De subsidies worden gebruikt voor verbetering van de infrastructuur, wetgeving, medische zorg, en het terugdringen van armoede. Deze subsidies moeten verder bijdragen aan een goede ontwikkeling van het land. Met name de jaren voor de toetreding tot de EU, is een land sterkt afhankelijk van deze subsidies. Toch zal Albanië naar verwachting ook na toetreding tot de EU afhankelijk blijven van steun.

Toetreding EU. Indien Albanië mag toetreden tot de EU zal dit op basis van bovengenoemde vergelijking voor een enorme boost van het BNP en daarmee de economie zorgen. In dat geval is het tevens aannemelijk dat de economie zich op lange termijn stabiel zal ontwikkelen, onder andere doordat men minder afhankelijk zal worden van het buitenland. Dit was ook waarneembaar bij Bulgarije en Tsjechië na de toetreding tot de EU. Ierland heeft met name later kunnen profiteren van haar EU-lidmaatschap omdat het land toetrad in de periode rondom de oliecrisis.

Belastingbeleid. Albanië voert op dit moment stimulerend belastingbeleid voor buitenlandse investeerders. De vennootschapsbelasting is vastgesteld op een vast percentage van 10%. In vergelijking met de landen Bulgarije, Tsjechië en Ierland is

de verwachting van de onderzoekers dat Albanië de komende jaren een relatief aantrekkelijk belastingland zal blijven. Met als doel buitenlandse bedrijven aan te trekken.

Onderstaande figuur geeft een samenvatting weer van de behandelde cijfers van de verschillende landen. De cijfers zijn gebaseerd op voor en na de toetreding tot de EU. Voor de cijfers 'groei BNP', 'inflatie', 'gemiddeld inkomen' en 'FDI' is een gemiddelde van vijf jaar voor en vijf jaar na de toetreding tot de EU genomen. Voor Bulgarije geldt drie jaar na de toetreding omdat Bulgarije pas sinds 2007 lid is geworden van de EU. Voor de andere cijfers is gekeken naar het cijfer vijf jaar voor de toetreding en het cijfer vijf jaar na de toetreding. De cijfers en de ontwikkeling ervan zijn in de paragrafen 6.2, 6.3 en 6.4 nader toegelicht.

Figuur. 23 Macro-economische vergelijking 'emerging markets' en EU lidmaatschap 2009

	<i>Bulgarije</i>		<i>Tsjechië</i>		<i>Ierland</i>		<i>Albanië</i>	
	Voor	na	voor	na	voor	na	voor	na
Lidmaatschap EU								
Bevolkingsverdeling	66,4%	70%	41%	75%	40%	60%	60	
Levensverwachting	71.8	73	75.1	77	68	71	76	
Gem. inkomen p.m. (€)	84	102	170	310	484	772	300	
Groei BNP (€)	4.9%	6.2%	1.4%	4.8%	3.3%	0.8%	5.5%	
Inflatie	4.8%	7.6%	2.3	2.9%	10.3%	15.4%	2.1	
FDI (€, Miljard)	3.8	6.1	2.1	6.5	NB	NB	0.6	
Toetreding EU	1 januari 2007		1 januari 2004		1 januari 1973		Verwacht 2020	

Bron: Eigen samenstelling

Deelconclusie

De analyse van de groeifactoren van Rostow geeft weer dat de ontwikkeling Albanië overeenkomsten laat zien met de ontwikkeling van Bulgarije, Tsjechië en Ierland. De trek naar de steden is tekenend voor een land in ontwikkeling. Ook is de stijging van de levensverwachting een signaal voor de ontwikkeling van het land. Bulgarije, Tsjechië en Ierland lieten immers een gelijkwaardige ontwikkeling zien.

Voor de ontwikkeling hebben bovenstaande landen zich gefocust op het aantrekken van buitenlandse investeerders, een punt waar Albanië zich volgens de auteurs de komende jaren verder op moet richten. De ontwikkeling van Albanië laat

overeenkomsten zien met de ontwikkeling van voorgaande 'emerging markets' in Europa. Met name het vertrouwen in het land en de groei van de FDI door de mogelijke toetredingen tot de EU zijn hier een voorbeeld van. Daarmee wordt een antwoord gegeven op deelvraag 6.1, in hoeverre komt de economische groei in Albanië overeen met voorgaande 'emerging markets' in Europa? Wanneer Albanië de financiële crisis goed doorstaat, zal het land waarschijnlijk een soort gelijke ontwikkeling als voorgaande 'emerging markets' ondergaan.

Toetreding tot de EU en de implementatie van Europese wetgeving dragen zeker bij aan de toename van het aantal buitenlandse investeringen. Ook moet Albanië een aantrekkelijk belastingbeleid blijven voeren zodat buitenlandse bedrijven zich in Albanië willen vestigen. De lage belastingtarieven zijn ook voor de grijze economie minder aantrekkelijk, waardoor transparantie in het land verder kan worden doorgevoerd. Naar verwachting zal het gemiddelde inkomen, en daarmee de koopkracht, van de Albanen in de toekomst verder toenemen. Dit is voor een groot deel afhankelijk van het herstel van de Europese economie en de ontwikkeling van de inflatie. Dit leidt vervolgens tot ruimte voor een positieve ontwikkeling van het BNP. Kijkend naar de ontwikkelingen die zich al in Albanië hebben voorgedaan, zullen volgens de theorie van Rostow de 'leading sectors' zich de komende jaren gaan ontwikkelen. De afhankelijkheid van Albanië met betrekking tot subsidies komt overeen met onderzochte landen. Het is voor Albanië vooral belangrijk dat deze subsidies goed worden besteed. Het bevordert de werkgelegenheid en de ontwikkeling van het land. Daarmee wordt de tweede deelvraag 6.2, welke toekomstverwachting kan hieruit getrokken worden en wat betekent dat voor de Tiranese vastgoedsector?, feitelijk beantwoord. Zie ook onderstaande SWOT-analyse.

De groeifactoren uit het Vijffasenmodel van Rostow kunnen samen met de analyse van Albanië uit hoofdstuk 4, in een model worden weergegeven. Daarmee ontstaat een duidelijk overzicht van relaties tussen de belangrijkste factoren. In onderstaande figuur 27. worden de (groei)factoren met betrekking tot de toekomstige ontwikkeling van Albanië weergegeven in een SWOT-analyse.

Figuur 28. SWOT-Analyse Albanië, Tirana

Factoren	Sterkte	Zwakte	Kansen	Bedreigingen
Demografie	De jonge bevolking van Albanië levert een bijdrage aan de groei van de beroepsbevolking. Dit levert een stimulans en bevordering van de economische groei.	Veel Albanezen wonen op het platteland terwijl de economische groei zich voornamelijk afspeelt in de grote steden, waardoor deze groei niet heel Albanië bereikt.	De jonge generatie staat erg open voor buitenlandse (Westerse) invloeden. Communistische gedachtegoed maakt hierdoor steeds meer plaats voor kapitalistische gedachten goed.	Veel Albanezen verlaten na hun studie het land om elders verder de studeren of te werken. Doordat opgeleide mensen het land verlaten, vloeit ook veel kennis weg uit het land. Toetreding tot de EU kan hier bevorderend op werken.
Economie	Stabiel banksysteem. Veel investeringen zijn gedaan met eigen vermogen waardoor de crisis minder gevolgen heeft voor Albanië.	De economie is erg afhankelijk van het buitenland. Tevens is er een grote informele economie waar de regering grip op krijgt.	Verbetering infrastructuur maakt Albanië toegankelijker voor andere landen. Toetreding tot de EU kan leiden tot een stabielere ontwikkeling van de economie en het land. De informele economie uit het grijze gebied halen.	De afhankelijkheid ten opzichte van het buitenland kan de economische groei belemmeren.
Arbeid	De lonen in Albanië liggen op een laag niveau. Albanië is hierdoor een aantrekkelijk land voor buitenlandse organisatie. Albanië geeft de mogelijkheid voor goedkope productie en export naar het buitenland.	De arbeidsproductiviteit ligt redelijk laag. Hier spelen enigszins de beperkte middelen een rol in. Anderzijds is het een mentaliteitskwestie.	Veel Albanezen die op het platteland werken trekken vaker naar de stad. Hierdoor neemt de beroepsbevolking toe en kan de economische groei doorzetten.	Als de lijn van emigratie van jonge (afgestuurde) Albanezen zich doorzet gaat dit ten koste van de beroepsbevolking. Toetreding tot de EU kan het emigratiecijfer verhogen.
Welvaart	Albanezen hebben veel banden met familie in het buitenland en ontvangen 'remittances' wat de welvaart bevordert.	Het verschil tussen arm en rijk is erg groot. De lage lonen leiden tot een lagere welvaart vergeleken met de rest van Europa. Er is weinig geld beschikbaar voor aankopen naast de primaire behoefte.	De stijging van de lonen betekent een hogere welvaart en bestedingscapaciteit. Ruimte voor aankopen van secundaire behoefte betekent een prikkel voor de economie.	Er is een dalende lijn zichtbaar met betrekking tot de 'remittances'. Albanië moet waken voor een groter wordende verschil tussen arm en rijk.
Politiek	Er komt vanuit Europa hulp en subsidies.	De politieke onrust komt niet ten goede aan de ontwikkeling van het land.	Een stabiele politiek kan de economische ontwikkeling sturen en bevorderen. Het verminderen/stoppen van corruptie zal leiden tot een hogere interesse van buitenlandse investeerders.	Als corruptie zich blijft aanhouden, vertraagd dit het proces op toetreding tot de EU. Tevens beperkt het de economische groei.

Bron: Eigen ontwerp

7. Conclusie en aanbevelingen

Na een eerder bezoek aan Albanië wekte het land de interesse om de beleggingsmogelijkheden voor vastgoedbeleggers te gaan onderzoeken. Albanië is een land van tegenstellingen welke zich uiten in alle sectoren, dus ook in de vastgoedsector. Dit maakt het verkrijgen van inzicht in de markt complex, maar tegelijkertijd ook tot een uitdaging. Daarom is voorafgaand aan het onderzoek de volgende doelstelling geformuleerd:

'Het bieden van een onderbouwd advies over de beleggingsmogelijkheden (in commercieel onroerend goed) in de Albanese hoofdstad Tirana, voor Nederlandse investeerders'.

Het is moeilijk gebleken om het land in een opslag te kunnen doorgronden. Wellicht is de onderzoeksperiode van circa een halfjaar tekort gezien de snelle ontwikkelingen. Er is vanwege de in hoofdstuk 1 genoemde redenen gekozen voor een combinatie van beschrijvende theorie, door middel van Institutionele economie, en veldonderzoek ter plaatse. Uit het onderzoek is, niet geheel onverwacht, gebleken dat Albanië een land is dat qua economische ontwikkeling nog erg achter loopt op de rest van Europa. Feitelijk is het nog een van de weinige 'emerging markets' op het Europese continent. De economische groei laat gelijkenissen zien met andere (Europese) voormalige 'emerging markets' die zo'n transitie hebben doorgemaakt, met alle kansen en risico's van dien. Dit komt sterk naar voren in de groeifactoren van Rostow zoals besproken in hoofdstuk 6. Meer dan 50% van het BNP bestaat uit inkomsten afkomstig van landbouw activiteiten. In de theorie betekent dit dat het land nog een lange 'economische' ontwikkeling voor de boeg heeft. Desondanks volgen de ontwikkelingen zich snel op.

Naar aanleiding van bovenstaande doelstelling is vooraf de volgende vraagstelling geformuleerd:

Is het land Albanië al in voldoende mate ontwikkeld om interessant te zijn voor Nederlandse vastgoedbeleggers die willen beleggen in commercieel vastgoed in de hoofdstad Tirana?

Albanië kampt met het probleem de (snelle) economische groei, als gevolg van de transitie naar een vrije markt economie, bij te houden met wetgeving. Een probleem dat vaker voorkomt bij de transitie van een geplande economie naar een vrije markteconomie.

In principe ontstaat er in deze overgangsfase een zogeheten (theoretisch) vacuüm in de markt dat opgevuld wordt door concurrerende marktpartijen, semi-overheid of bijvoorbeeld door informele (criminele) machtshebbers zoals in Rusland. Ook kent Albanië nog andere factoren die de groei van het land belemmeren, zo is de infrastructuur nog erg beperkt en in een slechte staat.

Uit de analyse van de vastgoedmarkt blijkt dat de vastgoedmarkt nog in haar kinderschoenen staat. De uitwerking van het Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton laat zien dat de vastgoedmarkt zich nog moet ontwikkelen tot een evenwichtige markt. Dit verklaart bijvoorbeeld dat de hoge leegstand in de woningmarkt niet gepaard gaat met een prijsverlaging. Een groot probleem binnen de vastgoedmarkt is de transparantie, zo laat de analyse in hoofdstuk 5 zien. Zo is er met betrekking tot de transparantie nog een grote inhaalslag te maken. Dit is tevens de reden dat het voor buitenlandse beleggers moeilijk is om tot deze markt toe te treden, zo blijkt uit interviews. De ruimtelijke ordening in Albanië is vergelijkbaar met die van Nederland, zo is het bestemmingsplan vergelijkbaar met het Nederlandse systeem. Bij het uitvoeren van bouwplannen moet men zich houden aan het 'Urbanistic plan'. Formeel gezien lijken de procedures wel op die van Nederland, maar zo lijkt in Albanië meer mogelijk door corruptie en worden wetten niet altijd nageleefd. Een lokaal netwerk met kennis van zaken is op de Albanese vastgoedmarkt dan ook onontbeerlijk om de risico's te kunnen verminderen. Een punt dat het belang van een lokaal netwerk onderstreept is dat Albanië te maken met achterlopende wetgeving op het gebied van grondregistratie. Het succes van het recent gedigitaliseerde landregistratiesysteem zal zich nog moeten bewijzen. Tot die tijd kan de registratie van eigendomsrechten een belemmering vormen voor beleggers die zich op Albanië (willen gaan) richten. Padafhankelijkheid speelt hierin een grote rol. Partijen zijn als gevolg van het communisme erg wantrouwend geworden ten opzichte van elkaar, maar ook ten opzichte van de overheid. Dit heeft geleid tot een 'netwerk cultuur' en een grote grijze economie van niet officiële instanties. Een ander negatief gevolg is de enorme corruptie. Binnen nu en 5 jaar zullen waarschijnlijk de eerste huurcontracten met buitenlandse ondernemingen aflopen, dan zal ook daadwerkelijk blijken of de markt renderend genoeg is om te blijven bestaan.

De vergelijking aan de hand van de groeifactoren van Rostow uit hoofdstuk 6 laat zien dat de ontwikkeling van Albanië overeenkomsten laat zien met eerdere 'emerging markets'.

De verwachting is dat Albanië een soortgelijke ontwikkeling tegemoet gaat waarbij

het belangrijk is dat ze een beleid voeren dat de FDI stimuleren. Een stabiele economie, transparantie en toetreding tot de EU zullen hier aan meewerken. De verwachting is dat Albanië tussen 2015 en 2020 zal toetreden tot de EU.

De theorie over 'emerging markets' laat zien dat politieke onrust, grote risico's maar ook kansen in de vorm van hoge rendementen horen bij beleggen in deze markten. Op basis hiervan kan een beleggerprofiel worden opgemaakt. Duidelijk is dat beleggen in dit land voorlopig nog niet geschikt is voor lange termijn beleggers zoals pensioenfondsen en andere institutionele beleggers die zekerheid prefereren boven een hoog rendement met een navenant risico. Dat komt mede vanwege de kleine omvang van de markt (relatief weinig aanbod), het versnipperde bezit en een beperkt aantal grote c.q. professionele partijen. Dit leidt tot een onvoldoende mate van liquiditeit en evenwicht in de markt bijvoorbeeld bij dispositie. Ook de intransparantie zal voor deze partijen een te grote belemmering vormen. De vastgoedmarkt in Albanië vormt echter bij uitstek een kans voor opportunistische beleggers die vooral naar de korte termijn kijken en bereid zijn een hoog risico te accepteren in ruil voor een hoog rendement, zoals durfkapitalisten en fondsbeleggers.

7.2 Conclusie kantoren

De analyse van de kantorenmarkt laat zien dat de markt in Tirana nog relatief klein vergeleken is met andere hoofdsteden in Europa. Op de kantorenmarkt zijn enkele ontwikkelaars actief, toch kent het aanbod van kantoorruimte een enorme groei. Colliers en Danos verwachten een verdubbeling van het aanbod kantoren binnen enkele jaren. Momenteel lijken er hoge rendementen te worden geboekt op het vastgoed, wat voornamelijk wordt veroorzaakt door een gebrek aan kwalitatief goede kantoren, zo blijkt uit interviews.

De ontwikkelaars lijken niet in staat om op de vraag in te spelen. Nagenoeg alle projecten in de pijplijn zijn klasse A kantoren terwijl de vraag voornamelijk gaat om klasse B kantoren. Een duidelijke mismatch tussen vraag en aanbod. Het gebrek aan klasse B kantoren wordt opgevangen door vestigingen in appartementen. De verwachting is dat de appartementen nog enige jaren blijven fungeren als kantoren waardoor de vraag naar kantoren enigszins wordt opgevangen. Wanneer er het aanbod van klasse B kantoren zal toenemen, zullen de appartementen steeds meer hun functie als woning terugkrijgen. Al zal de huidige situatie zich naar verwachting nog wel enkele jaren doorzetten. De kantorenmarkt zal naar verwachting pas een evenwichtsmarkt worden wanneer Albanië tot de EU is toegetreden en een stabiele economische groei bereikt heeft. Gezien de huidige situatie zal dit vermoedelijk nog wel zeker 10 jaar duren.

De analyse van de kantorenmarkt laat zien dat de markt ruimte biedt voor beleggers maar dat er terughoudend gehandeld moet worden. Het belangrijkste is dat het een erg intransparante markt is, waar buitenanders moeilijk in kunnen toetreden. Het gebrek aan data en de intransparante markt zijn de voornaamste redenen om indirect beleggen boven direct beleggen te verkiezen.

De uitwerking van het Vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton van de kantorenmarkt laat zien dat het nog een lange tijd duurt voordat er een evenwichtsmarkt is ontstaan. De vraag sluit momenteel niet aan op het aanbod en er wordt nog een erg hoge BAR gehanteerd. Deze hoge BAR wordt veroorzaakt door de risico's op de markt. In de toekomst zal de vraag beter aansluiten op het aanbod en zal de BAR lager komen te liggen. Momenteel is er geen sprake van sloop op de kantorenmarkt. Dit zal in de toekomst wel het geval zijn waardoor er onttrekking aan de markt zal ontstaan, die waar nodig zal worden opgevangen door nieuwbouw.

7.3 Conclusie winkels

De beleggingmarkt voor winkels is net als die van kantoren klein van omvang. De markt bestaat uit een aantal grote relatief nieuwe objecten die veelal gecombineerd zijn met kantoren en zeker voldoen aan Europese standaarden. Het midden en kleine segment bestaat vooral uit verouderde panden die verspreid door de stad zijn gevestigd. Het verouderde concept, parkeren en concurrentie vormen hier een groot probleem, vooral omdat succes direct en zonder restricties gevolgd wordt. De verwachting is dat de winkelmarkt op korte termijn leegstand zal gaan vertonen door de latente vraag van buitenlandse investeerders, maar dat dit op langere termijn wel weer hersteld als de voorraad ontwikkeling van winkelcentra in toom wordt gehouden.

Opvallend is de toetreding van de doe-het-zelf zaak Praktiker, maar ook IKEA heeft bijvoorbeeld plannen een vestiging in Tirana openen. Dit duidt op een diversificatie van het winkel aanbod. Van de bestaande projecten is het interessant om QTU en Citypark nauwlettend te volgen. Zowel uit onderzoeksrapporten van Colliers als eigen waarnemingen is te constateren dat er een zeer beperkte leegstand van winkels is. Dit is opvallend in vergelijking tot het beperkte aantal klanten dat er rond loopt. De marktcijfers voor Tirana zijn echter nauwelijks te verifiëren omdat Colliers en Danos de enige partijen zijn die zelf onderzoeken en rapporteren. Hoewel de rapporten van Danos erg op die van Colliers lijken.

Toch claimen marktpartijen op QTU een rendement van 12% behaald te hebben, als dit zo is dan vormt dit een bewijs voor succes en blijven de ondernemers de komende jaren waarschijnlijk nog wel huren in dit winkelcentrum. Voor Citypark wordt vanaf de ontwikkeling al geroepen dat het geen succes kan worden. Dit kan leiden tot uitbreiding van verdere adviesdiensten indien hier een gelijk wordt gehaald door de adviseurs.

7.4 Advies

Door de positieve ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving is investeren minder risicovol geworden. Zo is de wetgeving met betrekking tot eigendomsrechten afgelopen jaren aanzienlijk verbeterd. Het blijft echter een complexe en intransparante markt. Wanneer partijen toch besluiten om op korte termijn te gaan beleggen is het advies dit alleen op indirecte wijze te doen. Een diepgaande analyse, het verrichten van goede research en het accepteren van een groot risico alvorens te investeren blijft noodzakelijk.

Voorlopig is het advies dan ook om terughoudend te zijn met investeringen in Albanees commercieel onroerend goed. De markt is niet goed te voorspellen en is sterk afhankelijk van externe factoren zoals het herstel van de Europese economie. Ook de binnenlandse economie is nog erg zwak. Daarmee gaat beleggen op dit moment gepaard met een hoog risico. Het is wel zo dat Albanië een land is dat niet bij de pakken neer gaat zitten en een sterke wil heeft om te voldoen aan alle voorwaarden om het land te laten bloeien en daarmee klaar te zijn voor toetreding tot de EU. Voor offensieve beleggers is het de moeite daarom zeker waard om de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving, economie, de vorderingen van het EU-lidmaatschap en de politiek nauwlettend te blijven volgen.

Op de middellange termijn, 5 tot 10 jaar, verwachten de auteurs een uitkristallisatie van de recente marktontwikkelingen en de wettelijke maatregelen. Dit wordt vooral inzichtelijk door huurcontracten die aflopen met buitenlandse ondernemers. Ook zijn er dan meer data beschikbaar. Vermoedelijk is de markt op dat moment ook een stuk volwassener en transparant genoeg om voorzichtig en indirect te profiteren van deze parel in de Balkan.

7.5 Reflectie

In deze paragraaf worden de vooraf geformuleerde kernbegrippen uit paragraaf 2.5 besproken die een rode draad vormden in deze scriptie.

<i>Macro-economie</i>	<i>Formele instituties</i>	<i>Kantorenmarkt</i>	<i>Exogene factoren</i>
<i>Emerging markets</i>	<i>Informele instituties</i>	<i>Winkelcentra</i>	<i>Endogene factoren</i>
<i>Communisme</i>			

Tijdens de voorbereidingen van het onderzoek constateerden de auteurs al de nodige inconsistenties in het cijfermateriaal. Sommige bronnen claimen dat Albanië de een na laagste kantoren leegstand ter wereld heeft, maar ook *macro-economische* cijfers liepen zo nu en dan sterk uiteen. Zelfs als het om rente percentages voor financiering gaat komen grote verschillen naar voren. De directrice van Albinvest, een overheidsinstantie, zegt in een interview dat rente percentages op financiering nauwelijks afwijken van Europese standaarden en soms zelfs goedkoper zijn, zo rond de 4% rente. Marktpartijen noemen echter percentages oplopend tot 12 a 13%. Zo ontstaat er veel onduidelijkheid. Als belegger is het daarom raadzaam cijfers altijd bij de bron te verifiëren en het liefst projecten of de markt met eigen ogen te gaan bekijken voordat er cijfermateriaal wordt overgenomen.

Op de *winkelmarkt* klopt de bezetting redelijk, er is weinig leegstand maar er zijn ook weinig klanten voor zover wij konden zien dit is dus lastig te verifiëren. Op de *kantorenmarkt* is er enkel in de top van de klasse A kantoren een leegstand waar te nemen. Op de woningmarkt is wel veel leegstand. Alle cijfers die het tegendeel beweren zijn ons inziens of (sterk) verouderd of kloppen niet. Wel is het zo dat Albanië een turbulente periode doormaakt dus cijfers kunnen jaar op jaar sterk verschillen. Ook de omvang van de economie en de markt spelen een rol. Als er bijvoorbeeld 50.000 m² winkel- of kantooruimte wordt opgeleverd betekent dit een verdubbeling van de markt. Cijfers moeten dus vooral ook relatief gezien worden. De WHO, de Wereldbank, Unicef, de EIU en CIA Factbook zijn redelijk betrouwbaar, hoewel zij ook afhankelijk zullen zijn van bepaalde bronnen.

Vooralsnog worden er voor de vastgoedmarkt alleen redelijk betrouwbare cijfers gepubliceerd door Colliers International. Dit is ook een partij die goed is vertegenwoordigd in de lokale markt. Colliers wordt ook in toenemende mate betrokken als vastgoedadviseur en daarmee ontstaat ook een goed inzicht op de reële vastgoedmarkt. Het zou voor de betrouwbaarheid van de data goed zijn als Savills of Jones Lang LaSalle de concurrentie zou aangaan met Colliers.

In het onderzoek is er een onderscheid gemaakt tussen formele en informele instituties. De *formele instituties* waren redelijk tot goed te achterhalen, de kanttekening die hierbij gemaakt moet worden is dat niet alle data te verifiëren is door de beperkte beschikbaarheid ervan. De *informele instituties* hebben we op basis van interviews en waarnemingen opgesteld. Deze instituties hebben een goed beeld geschetst waarom Albanezen op een bepaalde manier handelen. Ook werd er duidelijk dat *corruptie* aan de orde van de dag is, en erg diep in de wortels zit genesteld. De vastgoedmarkt is in het onderzoek op basis van endogene en exogene factoren geanalyseerd. De *endogene factoren* hebben we op een kwantitatieve wijze kunnen benaderen en onderzoeken. De *exogene factoren* daarentegen hebben we op een kwalitatieve wijze moeten benaderen. Het gebrek aan data was hier de oorzaak van.

Literatuurlijst

Boeken

- Baarda en De Goede; 'Basisboek Methoden en Technieken', 2001
- Chaudhuri, P.; 'The economic theory of growth', 1989
- Gool van, Brounen, Jager en Weisz; 'onroerend goed als belegging', 2007
- Hazeu A. Cock; 'Institutionele economie', 2000
- DiPasquale, D. en Wheaton, C.; 'Urban economics and Real Estate Markets', 1996
- Wheeler, J.O., Muller P.O., Thrall, G. and Fik, T.J.; 'Economic Geography', 1998
- Rostow, W.W.; 'De vijf fasen van economische groei', 1964
- Rostow, W.W.; 'The stages of economic growth, a non communist manifesto', 1990
- Taylor, L., 1993, Stabilization, adjustment and reform, in L. Taylor (ed.), The Rocky Road to Reform, MIT Press, Boston.

Rapporten en publicaties

- Colliers; 'market overview retail', H1 2009
- Colliers; 'market overview offices', H1 2009
- Colliers; 'Real Estate Review', H1 2010
- DTZ research; 'Money into property', Europe 2010
- Danos; 'Office Market', H2 2009
- Danos; 'Retail Market', H2 2009
- EIU; CR Albania, February 2010
- JLL; European Office Property Clock - Q1 2010
- The World Bank, Doing Business 2010
- The World Bank, Albania Country Assistance Strategy, 2010

Artikelen

- Coa Y., Nee V.G., Controversies and evidence in the market transition debate, The American Journal of Sociology, 105(4), pp. 1175-1189, 2002
- DiPasquale D. en C. Wheaton, William; The Markets for Real Estate Assets and Space: A conceptual framework, 1992
- Gerxhani K., Schram A., Internationale Spectator; Albanie: 15 jaar worstelen met instituties, jaargang 61, nummer 6, 1997

- Haas de, R., Banks, Institutions, and Soft Budget Constraints during Transition. Tijdschrift Politieke Economie, Vol. 23, No. 3, pp. 57-79, 2002.
- Jong-A-Pin, R., De empirie van instituties en economische groei.
- Knaack, R. en Jager, H., UVA, De relevantie van institutionele economie voor economische transitie, 2007
- Nozeman, E.F., ERES ,Real Estate Research Quarterly, Jaargang 9, No. 3, September 2010
- Pellenburg, P.H., Firm relocation: State of the art and research prospects. Groningen: Faculteit der Ruimtelijke wetenschappen, 2002

Interviews

- Alinvest; Viola Pucci, Executive director, mei 2010
- Balfin; Mark Visman, Vice President Balfin Group, mei 2010
- Balkimo (savills); I. Hurrel (residentieel makelaar) en M. Le Come (bedrijfsmakelaar), mei 2010
- Colliers; Stela Dhami, General Manager, mei 2010
- Fred Westerink, ondernemer, mei 2010
- Nederlandse Ambassade, Nouke Ruiten, mei 2010
- Robert Voogd, investeerder, mei 2010
- V.C. Invest; Grant Van Cleve, projectontwikkelaar, mei 2010
- Daniel Ndreka, civiel rechtelijk advocaat, mei 2010

Scripties

- Pijper, Y.; ' Bulgarije in transitie, investeren in de kantorenmarkt?', 2009
- Mulder, T; 'Particuliere beleggers en bedrijfstvastgoed', 2010

Websites

- Alinvest; www.alinvest.gov.al
- Balfin; www.balfin.com.al
- Balkimo; www.balkimo.com
- CB Richard Ellis; www.cbre.com
- Central Intelligence Agency; www.cia.gov
- Colliers; www.colliers.com
- Cushman en Wakefield; www.cushwake.com
- DTZ Zadelhoff; www.dtz.nl
- International Monetary Fund (IMF); www.imf.org

- The Economist Intelligence Unit ; www.eiu.com
- United Nations; www.un.org
- Vastgoedkennis; www.vastgoedkennis.nl
- Wereld bank; www.worldbank.org
- *www.instat.gov.al*
- *www.nationmaster.com/country/al-albania*
- *www.evd.nl*
- *www.albaniabiz.org (oprichten bedrijf en ondernemingsvormen)*
- *www.cci.gov.al/anglisht/main.html (ondernemingsvormen en belasting)*
- *www.qkr.gov.al/nrc/default.aspx (bedrijfsregistratie en informatie)*
- *www.albinfo.org (algemene informatie)*
- *www.tirana.gov.al/?cid=2 (gemeente Tirana)*

Begrippenlijst

A

Albinvest Albanees bureau voor de statistiek

C

CP Bulgaria Centraal planbureau Bulgarije

D

DDT Belastingverdrag

DPA Democratische Partij Albanië

Doctrines Verzameling leerstellingen

E

EIU Economist Intelligence Unit

EU Europese Unie

Eurostat Europees bureau voor de statistiek

F

FDI Foreign Direct Investment

I

IMF Internationaal Monetair Fonds

K

KRRTRSH State Regulatory Council

N

NAVO Noord-Atlantische Verdragsorganisatie

NIE Nieuwe Institutionele Economie

P

PPP Per Capita

PPS-constructie Publiek-Private Samenwerkingsconstructie

Q

QTU Winkelcentrum, Qendra Tregtare Univers

R

Remittances Giften van in het buitenland wonende familie of vrienden

S

SER Sociaal Economische Raad

SPA Socialistische Partij Albanië

U

UNCTAD United Nations Conference on Trade and Development

W

WHO World Health Organization

Bijlagen

Bijlage I Interviewvragen

Macro:

Wat is inkomstenbron nummer één van Albanië?

Hoe is het gesteld met de werkgelegenheid?

In hoeverre speelt de economische ligging een rol voor de economie?

Hoe ziet de economische groei eruit? (inflatie, BNP, vertrouwen, opkomende sectoren, maar ook rente op financiering et cetera)

Hoe ziet de bevolkingsgroei eruit?

Met welke landen drijft Albanië handel?

Vastgoedmarkt

Zijn er verschillende gemeenten of één centrale overheid?

Hoe is de ruimtelijke ordening geregeld? (is het wel geregeld?)

Hoe ziet de wetgeving eruit m.b.t. ruimtelijke ordening?

Welke ontwikkeling wordt verwacht met betrekking tot vraag naar kantoren/winkelcentra?

Welke spelers zijn er actief in de vastgoedsector?

Welke specifieke risico's zijn er aanwezig m.b.t. beleggen in vastgoed in Albanië?

Wie neemt initiatieven om nieuwe kantoren/winkelcentra te bouwen?

Wordt er aanbesteed?

Hoe is het gesteld met de Institutioneel-economische zaken?

- Onderhoudsvoorzieningen en kosten
- Veiligheid
- Belastingen
- Financiering
- Garanties
- Hoe zit de markt in elkaar
 - Welke actoren spelen een hoofdrol
- (zakelijke)cultuur

Kantoren:

Welke beleggers in kantoren zijn er aanwezig? Hoe wordt er belegd? Direct/indirect?

Is er sprake van concurrentie?

Wie zijn de eigenaren van kantoren? Koop/huur

Hoeveel m2 kantoorruimte is er in Tirana? Hoe ontwikkelt zich dit?

Welke potenties zien marktpartijen en de overheid in de stadsplanning van Tirana in relatie tot de ontwikkeling van kantoorpanden?

Welke overheidsorganen hebben invloed op de stadsplanning en infrastructuur in Tirana?

Welke risico's voorzien de marktpartijen en de overheid op het gebied van de ontwikkeling van kantoorpanden in Tirana? Hoe verhoudt zich dit tot het gemiddelde rendement van de ontwikkeling van kantoorpanden in Tirana?

Wat is de toekomstvisie van zowel de overheid als de marktpartijen voor de vastgoedontwikkeling van kantoorpanden in Tirana? Zien deze partijen een relatie tussen de ontwikkeling EU lidmaatschap en de ontwikkeling van de kantorenbranche in Tirana.

Welke prijsontwikkeling van vastgoed is er waar te nemen?

Is er informatie beschikbaar over bouwkosten/rendementen?

Hoe zit het met het actuele aanbod?

Hoe zit het met de planvoorraad?

Winkelcentra:

Welke beleggers zijn er aanwezig? Hoe wordt er belegd? Direct/indirect?

Hoe zit de concurrentie in elkaar?

Wie zijn eigenaren van winkelcentra?

Hoeveel m² winkelcentra is er in Tirana? Hoe ontwikkelt zich dit?

Welke risico's voorzien de marktpartijen en de overheid op het gebied van de ontwikkeling van winkelcentra in Tirana? Hoe verhoudt zich dit tot het gemiddelde rendement van de ontwikkeling van winkelcentra in Tirana?

Wat is de toekomstvisie van zowel de overheid als de marktpartijen voor de vastgoedontwikkeling van winkelcentra in Tirana? Zien deze partijen een relatie tussen de ontwikkeling EU lidmaatschap en de ontwikkeling van de kantorenbranche in Tirana.

Welke omzet ontwikkeling is er zichtbaar?

Welke prijsontwikkeling van vastgoed is waar te nemen?

Is er informatie beschikbaar over bouwkosten/rendementen?

Hoe zit het met het actuele aanbod?

Hoe zit het met de planvoorraad?

Bijlage II Procesverslag

Dit procesverslag geeft (de verdeling van) de werkzaamheden globaal weer. uitgedrukt in uren en naar uitvoering. Het is moeilijk om een precies onderscheid te maken door de verwevenheid van het onderzoek zelf, maar ook van de deelmarkten onderling. U mag er vanuit gaan dat we hebben samengewerkt indien dit niet anders is vermeldt. Het proces is in goede samenwerking en samenspraak verlopen waarbij we elkaar wederzijds hebben aangevuld. Dit heeft zo nu en dan geleid tot uiteenlopende discussies en conclusies, maar uiteindelijk tot deze scriptie waar we beide achter staan.

A. December

- Ontstaan idee.

B. Januari

- Bespreken en uitwerken van het idee
- Opstellen PvA

C. Februari – Juli Fasering:

Fase 1 Januari Februari Opstellen projectvoorstel (PVS), opstellen PvA:

Projectverkenning, het in brede scope zetten van het probleem. Probleem- en doelstellingstelling vaststellen.

Fase 2 Maart Interesse toetsen en vinden van een derde partij:

Doormiddel van het PvA kan aan marktpartijen worden gevraagd of ze interesse hebben om ons in financiële en informatieve zin te steunen tijdens het onderzoek. Het gaat dan uiteraard om bedrijven die kennis en ervaring hebben in research en development (voor vastgoedbeleggingen) bijvoorkeur in opkomende markten.

Fase 3 Maart April Literatuurstudie en afronden theoretisch kader:

Opzoeken en analyseren van relevante literatuur en eerdere onderzoeken op het gebied van 'emerging markets', vastgoedbeleggen in kantoren en winkels en het land Albanië.

Fase 4 April Plannen van een bezoek aan Albanië

Een vlucht plannen op basis van een goedgekeurd PvA en afspraken maken vanuit Nederland met lokale partijen.

Fase 5 Mei Data verzamelen in Albanië:

Onderzoek doen in Albanië zelf op basis van hoofd- en deelvragen. Afspraken maken, interviewen, de stad, infrastructuur, gebouwen et cetera opservieren, maar ook proberen een reëel beeld te krijgen van de cultuur en het dagelijks leven. Bijvoorbeeld door te kijken waar de mensen werken en wat voor soort werk ze doen, hoe verloopt het contact onderling en voor welke winkels en producten is er animo.

Fase 6 Juni Juli Uitwerking onderzoek en onderbouwd advies opstellen:

Bij terugkeer in Nederland de verzamelde data analyseren. Na deze analyse kunnen de conclusies en aanbevelingen worden geformuleerd. Indienen CONCEPT eindrapportage aan de RUG.

Fase 7 Augustus Beoordeling RUG afwerking

Na de beoordeling worden eventuele aanpassingen verwerkt en zal het geheel gepresenteerd worden.

Figuur 1. Taak en uren verantwoording

Fase/ Onderdeel	Michiel	Rick	Totaal uren
Fase 1	x	x	80
Fase 2	x	x	20
Fase 3	x	x	140
a. Groetheorieën	x		
b. Institutionele economie		x	
c. Theorie VG beleggen		x	
d. Theorie Emerging markets	x		
Fase 4			40
Fase 5			320
a. Interview Albinvest	x	x	
b. Interview Balfin		x	
c. Interview Balkimo	x	x	
d. Interview Colliers	x	x	
e. Interview Fred Westerink	x		
f. Interview Ambassade	x	x	
g. Interview Robert Voogd	x	x	
h. Interview V.C. Invest	x	x	
i. Interview D. Ndrekaj	x	x	
Fase 6	x	x	340
Hoofdstuk 1 Geheel samen			
Hoofdstuk 2			
§ 2.2 Macroniveau	x		
§ 2.3 Institutionele benadering		x	
§ 2.4 Beleggen in vastgoed		x	
Hoofdstuk 3 Geheel samen	x	x	
Hoofdstuk 4 Geheel samen			
§4.2 Macroanalyse	x	x	
§4.3 Institutionele analyse	x	x	
Hoofdstuk 5			
§5.3 Macroanalyse	x		
§5.4 Institutionele analyse		x	
§5.5 Kantoren	x		
§5.6 Winkelcentra		x	
Hoofdstuk 6 Geheel samen	x	x	
Hoofdstuk 7 Geheel samen	x	x	
Fase 7	x	x	80
Totaal			1020

Bron: Eigenontwerp

Bijlage III Contactpersonen/ Gebouweigenaren

Kantoren:

- Sky Tower: Vladimir Kosta
- ABA Business Center: Bashkim Ulaj
- Twin Towers: Bekav Malaj / Marsel Skerdo
- ETC: Artan Dulaku (appartementen, kantoor ruimte en winkel galerij)

Winkelcentra:

- Casa Italia: Pellumb Alimadhi
- City Park: Artan Mene
- Kristal Center: Artan Dulaku & Besnik Leskaj
- QTU & Tirana East Gate: Balfin Group (aandeelhouder = Samir Mane. Dochter onderneming voor vastgoed ontwikkeling is Mane TCI shpk.)