

Kredietcrisis en de kantorenmarkt

*Een onderzoek naar de invloed van de kredietcrisis op de kantorenmarkten,
en eigenaren van kantoorvastgoed, in Rotterdam en Den Haag*



Kredietcrisis en de kantorenmarkt

*Een onderzoek naar de invloed van de kredietcrisis op de kantorenmarkten,
en eigenaren van kantoorvastgoed, in Rotterdam en Den Haag*

Joost Hogerwerf

0447870

November 2009

Masterthesis

In combinatie met een afstudeerstage bij City Beautiful financieel experts (feb – sep 2009)

Universiteit Utrecht

Faculteit Geowetenschappen

Master Economische Geografie

Met dank aan:

Univeristeit Utrecht: Dr. P.J. Korteweg (begeleider)

City Beautiful: Ing. L.C. Geuther (begeleider)

Drs. T.J. Stauttener (directeur)

Drs. J. Zijda (directeur)

A.J. Hoek (algemeen directeur)



VOORWOORD

Voor u ligt het laatste product dat ik in mijn studiercarrière aan de Universiteit Utrecht heb geproduceerd. Toen ik in 2004 op de universiteit begon met mijn bachelor Sociale Geografie en Planologie wist ik altijd dat ik mij volledig zou richten op planologie met als doel in deze richting een masterstudie te volgen. Echter, ondertussen volgde ik alle keuzevakken van economische geografie en enkele vakken aan de economische faculteit en besloot ik op het laatste moment toch te kiezen voor een master Economische Geografie. Dit bleek een juiste keuze te zijn en binnen dit traject werd mijn interesse voor de (kantoor)vastgoedmarkt verder versterkt. Met de steeds sterker merkbare invloed van de kredietcrisis waar ik een aanzienlijke interesse voor heb, wilde ik hier meer over weten en werd ook mijn scriptie in deze richting geleid. Door de interesse voor de economische ontwikkeling te combineren met mijn interesse voor de kantorenmarkt, die voortkomt uit de hoogbouw in mijn geboortestad (Rotterdam), was het onderwerp van mijn afstudeerscriptie bepaald.

Bij mijn stageadres, City Beautiful, werd mij de mogelijkheid geboden aan mijn scriptie te werken. Van februari tot eind september heb ik hier stage gelopen in een zeer aangename werksfeer. Los van de leuke uitjes als de citytrip naar Zagreb en de CBBQ, ben ik blij dat ik ook nu na mijn stage voorlopig nog bij City Beautiful werkzaam kan blijven. Waar Laureen Geuther mij begeleidde in mijn proces, konden Theo Stauttner en Jaap Zijda mij aan enkele te interviewen personen helpen toen een eerdere respons nogal laag bleek te zijn. Daarnaast hebben zij er samen met Bert Hoek en alle andere collega's voor gezorgd dat ik mij inmiddels een ware CB'er voel en daarnaast na het inleveren van deze scriptie niet met twee benen de crisis hoeft te betreden maar voorlopig nog werkzaam ben in De Bilt!

Vanuit de universiteit heb ik het geluk gehad kantorenmarkt-guru Piet Korteweg als begeleider te hebben die mij van kritisch commentaar heeft voorzien op het moment dat ik het overzicht wat verloor. Daarnaast heeft hij zeer bruikbare literatuur heeft gepubliceerd waarvan ik veelvuldig gebruik gemaakt heb. Bedankt voor uw begeleiding!

Verder was mijn hele universitaire opleiding niet gelukt zonder de hulp en ondersteuning van mijn moeder en mijn vriendin, Isabelle Godfrey, die als ervaren fotografe de juiste gebouwen op de gevoelige digitale plaat heeft gezet.

Utrecht, november 2009

Joost Hogerwerf

SAMENVATTING

Voorliggend onderzoek is gericht op de invloed van de kredietcrisis op de eigenaren van een deel van de grote voorraad kantoorruimte die in Nederland aanwezig is. De gesteldheid van de kantorenmarkt waarop zij actief zijn is afhankelijk van andere submarkten; de gebruikers van kantoorruimte die vraag creëren, de constructeurs van nieuwe kantoren die het aanbod creëren, en de partijen die dit mogelijk maken; de kredietverleners. Deze submarkten samen vormen 'de kantorenmarkt', welke verder op geografisch niveau deelbaar is in verschillende regionale markten, op lokaal niveau naar locatietypen, en vervolgens op kenmerken van het vastgoedobject, wat er uiteindelijk toe leidt dat elk vastgoedobject uniek is en de situatie voor eigenaren van kantoorruimte eigenlijk nauwelijks generaliseerbaar is.

Echter, tijdens de huidige baisse van de economie kan toch gesteld worden dat er over het algemeen zeker sprake is van een aanzienlijke teruggang in de vraag naar kantoorruimte. In dit onderzoek wordt met het combineren van verschillende theorieën over conjunctuurcycli op de kantorenmarkt, de ontwikkelingen van de algemene economie, de rol van innovaties en evolutie, en kwalitatieve bevindingen uit de praktijk, getracht deze teruggang te verklaren en worden verwachtingen voor de nabije toekomst getoond. De hoofdvraag die hierbij beantwoord wordt is:

Welke effecten heeft de kredietcrisis op de kantorenmarkt van, en de portefeuille van eigenaren of beheerders van kantoorruimte in, Rotterdam en Den Haag, welke acties ondernemen deze actoren als gevolg van de crisis, en in hoeverre leidt deze actie tot een vermindering van het overschot aan kantoorruimte binnen deze steden?

Een unieke situatie

Doordat de verhouding van vraag en aanbod op de kantorenmarkt vrijwel nooit in evenwicht is en hierdoor de marktprijs van kantoorruimte erg volatiel kan zijn, is er sprake van een kantorenmarktcyclus waarin met een periode van ongeveer 10 jaar, een golf ontstaat waarin tijden van hoogconjunctuur worden afgewisseld met tijden van laagconjunctuur. Deze cyclus repeteert reeds vele decennia en is daarom gebruikelijk. Maar tijdens de huidige crisis lijkt er sprake te zijn van een sterke terugslag in de vraag naar kantoorruimte, maar bovenal is er een ongebruikelijk grote hoeveelheid aanbod van leegstaande kantoren. Met technologische, organisatorische en demografische ontwikkelingen als een toenemend aantal flexwerk-kantoren, thuiswerkers en vergrijzing in het vooruitzicht, ziet de toekomst voor de kantorenmarkt er grauw uit. De structuur van de economie verandert. Hierdoor ontstaat de vraag of er sprake zou kunnen zijn van een uitzonderlijke situatie op de kantorenmarkt waarin het huidige overaanbod niet vanzelf weer verdwijnt zodra de vraag naar kantoorruimte, door gebruikers én beleggers, weer toeneemt.

Locatie

In hoeverre er vraag is naar kantoorruimte verschilt per object doordat bepaalde typen kantoren en bepaalde locaties gewilder zijn dan anderen. Goed gelokaliseerde objecten die zich tussen de minimale en maximale streefgrens van gebruikers bevinden hebben kans om bij een wederopleving van de economie verhuurd te worden. Maar dankzij het grote aanbod ligt deze minimale grens behoorlijk hoog. Hierdoor is het zaak voor huidig waardebehoud of toekomstige waardestijging van het gebouw, de goed gelokaliseerde panden van zowel de primaire als de

secundaire markt voor kantoorruimte dusdanig aan te passen aan de wensen van de gebruiker. Maar de vraag hierbij is welke objecten in de huidige situatie als goed gelokaliseerd aangemerkt kunnen worden. De locaties waarop de marktwaarde van de panden het best in stand blijft, en waar de vraag het minst afneemt, kunnen de beste locaties genoemd worden. Doordat Rotterdam in 2008 ten opzichte van het voorgaande jaar de kleinste daling in de opname van kantoorruimte van de vier grote steden noteerde, wordt in dit onderzoek de kantorenmarkt van deze stad vergeleken met de kantorenmarkt van de stad welke de grootste daling noteerde in de opname van kantoorruimte in 2008, te weten Den Haag. Uit het onderzoek blijkt echter dat in deze cijfers teveel sprake was van een momentopname, waardoor niet gesteld kan worden dat de kantorenmarkt van Rotterdam tijdens en na de crisis beter stand zal houden dan die van Den Haag. Om hier een overwogen uitspraak over te doen zullen meerdere jaren van de ontwikkelingen van beide kantorenmarkten na het ontstaan van de crisis geanalyseerd moeten worden. Wel valt op basis van de analyse te verwachten dat de commercieel georiënteerde kantorenmarkt van Rotterdam sterker met de economische ontwikkeling verbonden is dan de door de publieke sector oververtegenwoordigde kantorenmarkt van Den Haag.

Innovatie

Uit verschillende economische theorieën over onder andere stagnatie en recessies (lange golven theorie, evolutionaire economische theorie, product-levenscyclus theorie, kapitaalgoederencyclus theorie) komt naar voren dat de invloed van een dergelijke baisse beperkt kan worden door de introductie van nieuwe processen, producten en sectoren, doordat hierdoor nieuwe economieën een nieuwe vraag creëren. Dit leidt tot een prikkeling bij investeerders die een kans zien liggen hoog rendement te behalen, waardoor dankzij de investeringen een inventie omgezet kan worden tot innovatie en een opleving van de economie gevolg kan worden.

Duurzaamheid

In de huidige maatschappij wordt de aandacht voor duurzaamheid continu vergroot. Steeds meer mensen beseffen dat het noodzakelijk is bewuster om te gaan met de schaarse grondstoffen die energie opwekken en dat de uitstoot van schadelijke stoffen zoveel mogelijk beperkt dient te worden. Zo ook bij de productie en het gebruik van gebouwen. Van de huidige totale Co2 uitstoot van Nederland wordt 35% veroorzaakt door kantoren, waarvan 99% door de bestaande bouw. Inmiddels worden (vrijwel) alle nieuwe toevoegingen aan de voorraad kantoorruimte duurzaam geproduceerd, maar dit betreft slechts een zeer klein deel van het totale aanbod in Nederland. Met de groeiende aandacht voor duurzaamheid kan ook verwacht worden dat bij een toekomstige aantrekking van de vraag naar kantoorruimte, vooral de duurzame voorraad aan populariteit zal winnen. Niet alleen vanwege het groene imago, maar ook vanuit de economische overweging dat een lager energieverbruik leidt tot een verlaging van de kosten. Hier liggen kansen voor eigenaren van bestaande kantoren en voor investeerders op de kantorenmarkt. Zij zouden hierop kunnen reageren door duurzaam te renoveren, herontwikkelen of produceren.

Beschikbaarheid van financiële middelen

Probleem hierbij is echter dat dankzij de economische crisis de gebruikelijke kredietverstrekkers voor de vastgoedmarkt zeer terughoudend zijn geworden met het uitlenen van geld, waardoor het investeren in vastgoed zeer lastig is geworden. Waar vóór de crisis vastgoedontwikkelingen nog met 90% vreemd vermogen gefinancierd konden worden, zit de kredietmarkt nu volledig op slot. Hierdoor zijn ontwikkelaars, eigenaren en beleggers aangewezen op het eigen vermogen.

Echter, het grote overaanbod aan kantoorruimte maakt het risico op de investering zeer groot doordat de kans aanzienlijk is dat ook na investering in, of aankoop van, een gebouw, de ruimte alsnog ongebruikt blijft, of slechts tegen een zeer geringe huur- en waardevermindering, welke niet volstaat de investering te dekken. Hierdoor is het zaak een deel van het aanbod te onttrekken aan de markt (d.m.v. sloop of herbestemming), of te investeren in een markt waarin geen sprake is van overaanbod; de markt voor duurzame kantoorruimte.

Duurzame kantoren

Toch blijkt uit interviews met actoren van de kantorenmarkten van Rotterdam en Den Haag dat er in de huidige kantorenmarkt nog maar beperkt aandacht en interesse is voor duurzame renovatie of (her-)ontwikkeling van kantoren. Het probleem ligt hierbij volgens eigenaren zowel bij de vragersmarkt waarop nog weinig aandacht is voor duurzaamheid, als bij het probleem van de 'circle of blame' wat inhoudt dat een duurzame investering in het gebouw door de eigenaar ten goede komt aan de gebruiker van het gebouw in de vorm van een verlaagde energierekening. Dankzij het grote overaanbod op de niet-duurzame (secundaire) kantorenmarkt is er sprake van een grote concurrentie op basis van incentives waarbij huurders van kantoorruimte financieel gecompenseerd worden zodra zij besluiten een gebouw te betrekken of niet te verlaten, omdat hiermee de boekwaarde voor de eigenaren van de kantoren in stand blijft. Hierdoor ligt de huurprijs van zowel duurzame als niet duurzame kantoorruimte erg laag, waardoor investeringen uitblijven en de verplaatsingsmarkt op slot zit. Het antwoord op de vraag welke acties eigenaren van kantoren ondernemen tijdens de huidige crisis luidt dan ook: Geen, tenzij er een overeenstemming is met een (nieuwe) huurder.

Conclusie

Het omschreven probleem tijdens de huidige crisis was al enige tijd voorspelbaar. In voorgaande decennia werd erg gemakkelijk krediet verleend en werden veel locaties vrijgegeven als kantoorbestemmingen omdat hiermee gemeentelijke inkomsten gegenereerd worden. Hierdoor is het aanbod dusdanig gegroeid dat er nu sprake is van een enorm overaanbod. Dit overaanbod is mogelijk een verklaring voor het feit dat de huidige recessie in het gedachtegoed van de kantoorcyclus ietwat voortijdig plaats vond. De zeepbel dient te knappen.

Het probleem van het overaanbod lijkt zich niet vanzelf op te lossen. Om dit probleem te overkomen zal er een initiatief vanuit de overheid nodig zijn. Zo kan een vergoeding voor eigenaren voor het slopen van een kantoorgebouw wellicht de voorraad doen verminderen, dient het goede voorbeeld gegeven te worden door zelf duurzame kantoorruimte op te nemen en zou het geven van incentives verboden kunnen worden.

Desalniettemin zullen naar alle waarschijnlijkheid enkele kantoren nooit meer huurders kunnen ontvangen omdat zij niet goed gelokaliseerd zijn en de waarde dusdanig gedaald is dat geen enkele investering meer aantrekkelijk is. Met de verwachting dat door structurele veranderingen de vraag naar kantoorruimte de komende decennia lager zal blijven is het belangrijk een verdere verrommeling van het landschap tegen te gaan en noodzaak actie te ondernemen.

De laagste aanpassingskosten voor actor en systeem zijn ten tijde van crisis. Door innovatief te handelen in proces en product kan de waarde van kantoren veranderen en kan verduurzaming van de markt rendabel worden. Evolutie is de sleutel voor een nieuwe huurder.

OVERZICHT FIGUREN, TABELLEN EN AFBEELDINGEN

Figuren:

- Figuur 1.1:** Opbouw van het onderzoek
- Figuur 2.1:** Ezekeel's spinnenweb theorema
- Figuur 2.2:** Vier Kwadrantenmodel
- Figuur 3.1:** De kantorenmarktcyclus
- Figuur 3.2:** Volumemutaties investeringen in bedrijfsgebouwen 1969 - 2007
- Figuur 3.3:** Procentuele verandering in investeringen in gebouwen in vergelijking met de groeivoet van het Nationaal Inkomen in Nederland 1988- Q1 2009
- Figuur 3.4:** Verlening van bouwvergunningen voor kantoren in mln € en aantal 1990 - 2008
- Figuur 3.5:** Indexstijging totaal vastgoed en totaal rendement op verschillende typen vastgoed in Nederland (1995-2008)
- Figuur 3.6:** Beleggingsvolume in commercieel vastgoed in Nederland
- Figuur 3.7:** Raming van de bouwproductie van utiliteitsbouw 2008-2014
- Figuur 3.8:** Indeling 4^e en 5^e Kondratieffcyclus
- Figuur 3.9:** Vestigingsvoorkeur verhuizende bedrijven 1990-2008 in %
- Figuur 3.10:** Vestigingsvoorkeur van verschillende organisaties, 2008
- Figuur 4.1:** Aanbod en opname van kantoren op de vrije markt
- Figuur 4.2:** Aanbod en opname nieuwbouw
- Figuur 4.3:** Aanbod en opname bestaande bouw
- Figuur 4.5:** Verschuiving van de evenwichtssituatie dankzij de crisis
- Figuur 4.6:** De invloed van renovatie op de kosten en opbrengsten van verhuur van een kantoor
- Figuur 4.7:** Onevenwichtige marktsituatie
- Figuur 4.8:** Verschil tussen vraag- en aanbodsprijs
- Figuur 4.9:** Afname aanbod leidt tot verschuiving van vraagprijs richting aanbodsprijs
- Figuur 4.10:** Via kwaliteitsverhoging richting evenwichtsprijs

- Figuur 5.1:** Schematische weergave van relatie economie en bouwcyclus
- Figuur 5.2:** Conceptueel model
-
- Figuren 6.1 a & b:** Procentuele verdeling van kantoorruimteopname in Den Haag naar sector over 2001-2008 in vergelijking met Nederland
- Figuur 6.2:** Aanbod en opname (m²) totaal Den Haag '03-'08
- Figuur 6.3:** Kantorenmarktratio Den Haag en randgemeenten '03-'08
- Figuur 6.4:** Nieuwbouwpercentage en kantorenmarktratio Den Haag '04-'09
- Figuren 6.5 a & b:** Opname en beleggingsvolume in kantoorruimte in de H1 2008 en H1 2009
- Figuren 6.6 a & b:** Gemiddelde opname naar sector over 2001-2008
- Figuur 6.7:** Aanbod en opname totaal Rotterdam '03-'08
- Figuur 6.8:** Nieuwbouwpercentage en kantorenmarktratio Rotterdam '04-'09
- Figuur 6.9:** Kantorenmarktratio Rotterdam en randgemeenten '03-'08
- Figuren 6.10 a & b:** Opname en beleggingsvolume van kantoorruimte in de vier grote steden H1 2008 en H1 2009
- Figuur 6.11:** Ontwikkeling kantorenmarktratio Rotterdamse en Haagse randgemeenten
- Figuur 6.12:** Kantorenmarktratio '03-'08
- Figuur 6.13:** Percentage nieuwbouw in aanbod
- Figuur 6.14:** Ontwikkeling van de gemiddelde huurprijzen voor kantoorruimte 2009

Tabellen:

- Tabel 3.1:** Pieken en dalen in investeringen in bedrijfsgebouwen 1969-2007
- Tabel 3.2:** Meest van belang geachte gebouwkenmerken in 2008
-
- Tabel 4.1:** Veroudering en richting aanpak pand
-
- Tabel 6.1:** Lokale verhouding aanbod en opname van kantoorruimte in 2008
- Tabel 6.2:** Lokale verhouding aanbod en opname van kantoorruimte in 2008

Afbeeldingen

Afbeelding 3.1: Snelweglocatie op de gemeentegrens van Rotterdam en Capelle a/d IJssel

Afbeelding 4.1: Continuering van verhuur zonder ingreep

Afbeelding 4.2: Van kansloos naar kansrijk

Afbeelding 4.3: Duurzame renovatie met functiebehoud (energielabel B)

Afbeelding 5.1: Ook tijdens de crisis wordt er gebouwd

Afbeelding 6.1: Hoogwaardige nieuwbouw rond Den Haag Centraal Station

Afbeelding 6.2: Ontwikkeling New Babylon naast Den Haag Centraal Station

Afbeelding 6.3: Jaren '60, '80 en eind jaren '90/21^e eeuw in het centrum van Rotterdam

Afbeelding 6.4: Recente realisatie in Capelle aan de IJssel

Afbeelding 7.1: Verlaten gebouw op Brainpark, Rotterdam

Afbeelding 7.2: Recent grotendeels verhuurde duurzaam gerenoveerde kantoorruimte op Westblaak, Rotterdam centrum

Afbeelding 7.3: Duurzaam gerenoveerde kantoorruimte

Afbeelding 7.4: 13.000m² beschikbaar nabij Holland Spoor; op risico renoveren?

Afbeelding 7.5: 5.600m² leegstand op een A1 locatie; op risico (duurzaam) renoveren?

Afbeelding 7.6: 7.300m² niet-duurzame kantoorruimte

Afbeelding 7.7: 995m² duurzame kantoorruimte er tegenover (Brainpark, R'dam)

INHOUDSOPGAVE

Voorwoord	5
Samenvatting.....	6
Overzicht figuren, tabellen en afbeeldingen	9
Figuren:.....	9
Tabellen:	10
Afbeeldingen	11
Inhoudsopgave	12
1. Probleemanalyse.....	14
1.1 Inleiding	14
1.2 Probleemstelling, onderzoeksvragen en onderzoeksgebied.....	15
1.3 Wetenschappelijke relevantie	19
1.4 Maatschappelijke relevantie	20
1.5 Onderzoeksopbouw en methodologie	20
2. Samenstelling en interactie op de kantorenmarkt.....	23
2.1 Ezekiel's spinnenweb theorema.....	23
2.2 Het vier kwadrantenmodel en de markt als systeem.....	26
2.3 Segmentering van de kantorenmarkt	32
2.4 Conclusie	34
3. Ontwikkeling van vraag en aanbod op de kantorenmarkt.....	36
3.1 De kantorenmarktcyclus	37
3.2 Kantoren als activa	39
3.3 Het terugkerend dieptepunt	40
3.4 Recente veranderingen op de vastgoedbeleggingsmarkt.....	44
3.5 Kondratieff's lange golven theorie	47
3.6 Relatie met de kantorenmarkt	52
3.7 Verhuisbehoefte	53
3.8 Conclusie	58
4. Structurele leegstand en handelingsalternatieven	60
4.1 Veroudering en leegstand	60
4.2 Alternatieven bij veroudering	65
4.3 Conclusie	76
5. Conceptueel model en onderzoeksstrategie	78
5.1 Onderzoeksverwachtingen en conceptueel model.....	80
5.2 Onderzoeksstrategie	82
6. Ontwikkelingen op de lokale markt.....	89
6.1 Den Haag.....	89
6.2 Rotterdam	96

6.3	Vergelijking en conclusie	101
7.	Door de ogen van de spelers	104
7.1	Marktontwikkelingen onder invloed van de crisis	104
7.2	Reacties van actoren	108
7.3	Verwachtingen voor de nabije toekomst	118
7.4	Analyse van de eigendommen	122
8.	Conclusie en aanbevelingen	124
8.1	Beantwoording deelvragen	124
8.2	Beantwoording hoofdvraag.....	127
8.3	Aanbevelingen	129
	Literatuurlijst en bronnen	132
	Bijlagen	138
	Bijlage 1 Verhouding ΔY met verandering in investeringen in gebouwen (lg)	138
	Bijlage 2 Eerste kantoorselectie.....	139
	Bijlage 3 Interviews	140
	Bijlage 4 Portefeuille van geïnterviewde actoren.....	141
	Bijlage 5 Voorbeeld interviewvragen	142

1. PROBLEEMANALYSE

1.1 Inleiding

De wereldwijde kredietcrisis die in september 2007 in de Verenigde Staten begon, heeft op het moment van schrijven invloed op vrijwel elke economische sector. Wereldwijd zien economieën vele bedrijven of complete sectoren in grote problemen komen of zelfs verdwijnen dankzij vele faillissementen. Zo ook in Nederland. Verwachtingen voor moment van herstel van de economie worden steeds verder uitgesteld. De crisis lijkt steeds meer gewicht te krijgen en het kan nog wel een aantal jaar duren voordat er weer sprake is van een groeiende economie.

Om te overleven zijn de meeste bedrijven verplicht te bezuinigen op de kosten en het personeelsbestand uit te dunnen, met massaontslagen als gevolg. Deze vermindering van het aantal en de omvang van bedrijven resulteert in een lagere vraag naar kantoorruimte. Bedrijven die voor de aanvang van de crisis nog plannen hadden van huisvestingslocatie te veranderen, stellen deze plannen over het algemeen uit omdat zij uiteindelijk toch minder ruimte nodig hebben en liever besparen op de kosten.

Het kleine aantal bedrijven dat toch nog de mogelijkheid heeft van vestigingslocatie te veranderen kiest over het algemeen voor de toplocaties waar de nieuwste gebouwen recent zijn opgeleverd. Het overige aanbod blijft ongebruikt en rot in figuurlijke zin weg. Dit leidt tot economische veroudering waarbij de fysieke gesteldheid van het gebouw nog goed is, maar dankzij een lage vraag alleen het beste/nieuwste aanbod kans heeft opgenomen te worden. Overige locaties worden steeds minder waard en de kans dat een nieuwe huurder zich aanbiedt wordt steeds kleiner. Op deze manier ontstaat (versnelde) structurele leegstand.

Een hoog rendement op kantoorruimte heeft er de afgelopen jaren voor gezorgd dat ontwikkelaars en (institutionele) beleggers veel nieuw, hoogwaardig kantoorvastgoed hebben gebouwd en gekocht. Met aantrekkelijke regelingen werden bedrijven verleid te verhuizen naar de nieuwste locaties en werden huurcontracten alsmaar voor een kortere periode opgesteld en werden nog lopende contracten afgekocht.

Doordat in de huidige situatie vrijwel geen secundair kantoorvastgoed meer verhuurd of verkocht wordt, is het voor taxateurs lastig om de boekwaarde van vastgoed te bepalen. Zij dienen een schatting te maken op basis van recent verkocht, vergelijkbaar vastgoed. Doordat dit (vrijwel) niet mogelijk is kunnen er grote verschillen ontstaan tussen de boekwaarde en de werkelijke waarde. Duidelijk is wel dat de zeepbel die de afgelopen jaren ontstaan is in het commercieel vastgoed, lijkt leeg te lopen en schattingen van waardedalingen van kantoren uiteen lopen van 10% tot 40% op jaarbasis.

Voor de beleggers in dit vastgoed, over het algemeen institutionele beleggers, vastgoedinvesteringsfondsen en private beleggers, zijn deze waardedalingen een groot verlies bovenop het gemis van huurders in het algemeen. Deze sterke waardedaling brengt eigenaren in uitzonderlijke scenario's die wellicht afwijken van de gebruikelijke 'varkenscyclus' van vastgoed waarin expansie van de vraag naar kantoorruimte wordt afgewisseld met contractie.

Dit vraagt om maatregelen om te voorkomen dat beleggers onderhevig worden aan te grote waardedalingen. Hierbij valt te denken aan transformatie, renovatie, sloop, verkoop of simpelweg

geen actie ondernemen. Maar tegelijkertijd is de financiële markt vrijwel op slot gegaan waardoor eigenaren worden beperkt in hun mogelijkheden en een investering extra risico's met zich meebrengt.

In het jaar waarin wordt gevierd dat Charles Darwin 150 jaar eerder zijn *'On the origin of species'* publiceerde, zijn het de actoren op de kantorenmarkt en de grondbedrijven van de gemeenten die dienen te evolueren ten einde zich aan te passen aan een nieuw milieu met nieuwe selectiecriteria teneinde de baisse te doorstaan.

Doelstelling

De verdwijning van een dergelijke 'bel' in de vastgoedmarkt komt vaker voor, maar op deze schaal, waarin zowel de vraag naar kantoorruimte alsmede de mogelijkheid tot financiering sterk vermindert, is het zeldzaam, zo niet uniek. Er lijkt een grove correctie op de waarde van vastgoed plaats te vinden.

Dankzij deze sterke correcties is het mogelijk dat een nieuwe situatie op de vastgoedmarkt ontstaat waarin vraag en aanbod evenwichtiger zijn afgestemd en er bijvoorbeeld in een lager tempo nieuw vastgoed ontwikkeld wordt. Doordat er de komende tijd geen tot minder winst te behalen valt in deze sector, zal ook de bouw van nieuw aanbod een pas op de plaats maken. Om überhaupt kantoorruimte te kunnen verhuren zullen verhuurders zich enigszins moeten onderscheiden en wellicht innovatief te werk moeten gaan.

Naar aanleiding van deze vooronderstellingen is dit onderzoek opgezet. Onderzocht zal worden in welk opzicht de huidige situatie zich onderscheidt van de gangbare 'korte golf' schommelingen tussen vraag en aanbod die de gebruikelijke bouwcyclus vormen. De huidige kredietcrisis zou mogelijk het omslagpunt in een lange golf kunnen zijn zoals deze door Kondratieff (1926) omschreven werd. Hierin verslechtert de economie dusdanig dat er een drang ontstaat naar verandering, en innovaties meer mogelijkheden krijgen tot ontwikkeling te komen. Dankzij implementering van enkele basisinnovaties kan uiteindelijk een nieuwe lange golf van ongeveer 54 jaar (Kondratieff, 1926) beginnen. Er zal onderzocht worden in hoeverre het aannemelijk is dat er sprake is van een 'Kondratieff-winter' in de huidige situatie.

Vanuit het gedachtegoed van de evolutionaire economie is dit het moment dat het er op aankomt dat bedrijven worden getest op hun aanpassings- en innovatief vermogen. De markt vormt zich tot selectiemechanisme dat ervoor zorgt dat de 'zwakkere bedrijven' verdwijnen en de bedrijven met het grootste aanpassingsvermogen kunnen blijven bestaan en de winterperiode dankzij marktwerking overleven. *Survival of the fittest*. Een dergelijke situatie zal evengoed op de vastgoedmarkt plaatsvinden. De actoren die niet te veel risico hebben genomen en in staat zijn zich op de beste manier aan te passen aan de vraag vanuit de markt, hebben de grootste kans de crisis te overleven.

1.2 Probleemstelling, onderzoeksvragen en onderzoeksgebied

De situatie van crisis in de economie en op de vastgoedmarkt vormt voor de eigenaren en beheerders van kantoorvastgoed een nieuw spanningsveld tussen risicovermijding enerzijds en een behoefte aan het behoud van financiële inkomsten en waarde van bezittingen anderzijds. Dit onderzoek richt zich op de vraag welke kansen eigenaren/beheerders van kantoorruimte

aanwenden om de fase van 'shake-out' (faillissementen van overvloedige aanbieders) op de vastgoedmarkt te overleven. Drie aspecten spelen een rol die deze kansen van verhuurders beïnvloeden. Dit zijn de *locatie* van het vastgoed, de *potentie* van het gebouw en de *financiële middelen* van de eigenaar.

De samenstelling van dit spanningsveld is niet veranderd, maar de kredietcrisis heeft er voor gezorgd dat bijvoorbeeld de toegang tot financiële middelen is afgenomen en eigenaren daardoor zeer beperkt zijn in hun handelingsmogelijkheden. Aan de andere kant kan de trend van duurzaamheid, gecombineerd met de staking van de productie, er wellicht voor zorgen dat de potentie van vastgoedobjecten sterk stijgt, mits deze aan de eisen van huurders kunnen voldoen. Ook de locatie kan erg veel invloed hebben op de kans op verhuur van een gebouw. Hierbij valt te denken aan de locatie in wijde zin, de stad waarin het kantoor gelegen is, en in enge zin het *type locatie* waarop het kantoor zich bevindt *binnen* een stad.

Hoofdvraag

In aanloop naar de crisis is een groot overschot aan kantoorruimte ontstaan dat niet meer opgenomen lijkt te worden door de markt. Aan de andere kant zorgt de crisis ervoor dat de ontwikkeling van vastgoed vertraagt, waardoor bestaand vastgoed mogelijk toch betere kansen krijgt weer verhuurd te worden. Dit onderzoek richt zich op de ontwikkelingen op de kantorenmarkt, maar vooral ook welke gevolgen dit heeft voor eigenaren van kantoorvastgoed. Hiervoor zijn Rotterdam en Den Haag als onderzoeksgebied gekozen. Doormiddel van een behaviorale insteek zal onderzocht worden in hoeverre eigenaren van kantoorruimte in deze steden bereid zijn risico's te nemen en te investeren in het aanpassen van hun vastgoed. Deze bereidheid komt grotendeels voort uit de ervaringen tijdens de crisis en hun inschatting van zowel de nabije, als de minder nabije toekomst. De hoofdvraag bij dit onderzoek luidt daarom:

Welke effecten heeft de kredietcrisis op de kantorenmarkt van Rotterdam en Den Haag, en de portefeuille van eigenaren of beheerders van kantoorruimte in die steden, welke acties ondernemen deze actoren als reactie op de crisis, en in hoeverre leidt deze actie tot een vermindering van het overschot aan kantoorruimte binnen deze steden?

Om deze onderzoeksvraag te kunnen beantwoorden worden gepubliceerde empirische gegevens verzameld en geanalyseerd, en zullen verschillende typen actoren op de vastgoedmarkten van het onderzoeksgebied ondervraagd worden. Aan de hand van deze informatie, in combinatie met (vastgoed-)economische literatuur, wordt getracht de deelvragen te beantwoorden die later in dit hoofdstuk aan bod zullen komen, om uiteindelijk een antwoord op de hoofdvraag te kunnen formuleren.

Onderzoeksgebied

Het onderzoeksgebied dat is gekozen zijn de kantorenmarkten van Rotterdam en Den Haag. De motivatie voor deze steden komt voort uit de verschillen in de opname van kantoorruimte in 2008. Er is voor gekozen om de stad met de meest stabiele opname (kleinste verschil tussen de opnames van 2007 en 2008) te vergelijken met de stad met de grootste afwijking in de opname van kantoorruimte. Dat zijn in dit geval Rotterdam als meest stabiele stad en Den Haag als minst stabiele stad, aldus de cijfers over de kantorenmarkt van 2008 (Dynamis, 2009a).

Dankzij deze vergelijking wordt duidelijk welke invloed de kredietcrisis heeft op eigenaren van kantoorvastgoed in Rotterdam en Den Haag en welke kansen en bedreigingen hierdoor voor hen

ontstaan. Door te onderzoeken of er verschillen zijn *binnen* deze twee steden inclusief de voor de kantorenmarkt belangrijkste randgemeenten van deze steden, zoals onder andere Capelle aan de IJssel en Rijswijk, en daarnaast per *type* kantoorlocatie, wordt onderzocht welke locaties tijdens de crisis nog enigszins in trek zijn en hoe dit de waarde van de panden beïnvloed.

Rotterdam en Den Haag verschillen ook aanzienlijk in het beleid ten aanzien van nieuwbouw en daarnaast in de vraag naar, en het aanbod van, kantoorruimte. Er is een groot verschil in het type huurders dat zich vestigt in beide steden waardoor het interessant is te volgen hoe beide steden zich ontwikkelen tijdens, en in de periode volgend op, de crisis. Een verdere uitleg over beide steden en de typen kantoorruimtegebruikers is te vinden in hoofdstuk 6.

De geselecteerde gemeenten zijn:

Rotterdam:

Rotterdam
Capelle-, Nieuwerkerk- en Krimpen aan de IJssel
Barendrecht en Ridderkerk
Het havengebied
Schiedam

Den Haag:

Den Haag
Leidschendam
Rijswijk
Voorburg

De selectie is gebaseerd op beschikbare gegevens over deze (samengevoegde) gemeenten enerzijds en een classificatie als randgemeente of individuele gemeente anderzijds. Zo worden in sommige publicaties gemeenten als Delft, Zoetermeer en Spijkenisse als randgemeenten beschouwd, die in dit onderzoek niet zijn meegenomen omdat deze als zelfstandige gemeenten beschouwd worden of de kantorenvoorraad hier dusdanig klein is dat deze geen verband heeft met de kantorenmarkten van de hoofdgemeenten van dit onderzoek.

Deelvragen

Bij de deelvragen die richting zullen geven aan dit onderzoek, is een tweedeling te maken tussen vragen die aan de hand van bestaande wetenschappelijke literatuur beantwoord zullen worden en zo inzicht verschaffen in de werking van de kantorenmarkt zodat vervolgens de invloed van de crisis geanalyseerd kan worden, en vragen die betrekking hebben op *het gedrag* van actoren onder invloed van een crisis en daardoor beantwoord zullen worden met behulp van nieuw te verkrijgen informatie. De eerste vier vragen hebben betrekking op literatuur en kwantitatieve gegevens en de laatste twee zullen met kwalitatieve bevindingen beantwoord worden.

Theorieën over economie hebben vrijwel altijd betrekking op het samenspel tussen vraag vanuit een markt en het aanbod op deze markt. Hierbij zijn vragers en aanbieders op zoek naar een evenwicht in de markt waarbij het aanbod overeenkomt met de gevraagde hoeveelheid. Het zoeken naar dit evenwicht gebeurt over het algemeen via een golvende beweging van te weinig aanbod, naar overaanbod en vice versa, welke beïnvloed wordt door de ontwikkelingen in de algemene economie van de regio waarop de markt betrekking heeft en de reactie hierop van de actoren op deze markt. Zo ook op de kantorenmarkt. Dit leidt tot de eerste deelvraag:

1. Welke actoren zijn actief op de kantorenmarkt en welk effect heeft hun handelen op de ontwikkelingen van de vraag- en aanbodzijde van de kantorenmarkt?

Veranderingen van de vraag naar en het aanbod van kantoorruimte als gevolg van de reacties van de aanbieders van kantoorruimte, leidt tot schommelingen in de waarde van vastgoed en de prijs

die hierbij tot stand komt. Deze schommelingen leiden tot een kantorenmarktcyclus waarin perioden van overaanbod worden afgewisseld met perioden van aanbod tekorten.

Over de kredietcrisis wordt met regelmaat gezegd dat er sprake is van een ongekennde daling van de wereldwijde economie die afwijkt van 'gebruikelijke' conjuncturele schommelingen. Dit geldt ook voor de kantorenmarkt. Om te onderzoeken of hier daadwerkelijk sprake van is, worden landelijke ontwikkelingen op de kantorenmarkt onderzocht over een periode van enkele decennia, waaruit zal blijken in hoeverre de huidige situatie uitzonderlijk is. Om te onderzoeken welke effecten de kredietcrisis voor de kantorenmarkt veroorzaakt en om verdere vragen over de invloed van de crisis te kunnen beantwoorden is de volgende deelvraag opgesteld:

2. Wat zijn de kenmerken van de kantorenmarktcyclus en welk effect heeft de kredietcrisis hierop?

Al voordat de crisis in 2007 van zich liet horen, was er op de Nederlandse kantorenmarkt sprake van een overschot aan kantoorruimte, waarvan een deel bestond uit structureel leegstaand vastgoed. De omvang en ontwikkeling van de leegstand heeft een grote invloed op de kantorenmarktcyclus en de crisis lijkt deze hoeveelheid leegstand te vergroten. Om te kunnen onderzoeken welke invloed de crisis heeft op de kantorenmarkt is het van belang te weten welke soorten leegstand te onderscheiden zijn en hoe deze zich ontwikkelen, welke rol veroudering van pand en/of locatie hierbij spelen en welke mogelijkheden eigenaren hebben om deze leegstand tegen te gaan. Dit leidt tot de volgende deelvraag:

3. Welke oorzaken van structurele leegstand en veroudering van kantoorruimte zijn te onderscheiden, hoe beïnvloeden deze de ontwikkeling van de kantorenmarktcyclus en de eigenaren van de kantoren, en over welke mogelijkheden beschikken eigenaren/beheerders om deze leegstand en/of veroudering te bestrijden?

Vervolgens zet het onderzoek zich voort op regionaal niveau om te onderzoeken welke verschillen hier waarneembaar zijn in de mate waarin kantorenmarkten aan de crisis onderhevig zijn en welke oorzaken hieraan ten grondslag liggen.

Doordat Den Haag en Rotterdam een totaal verschillende opname van kantoorruimte kenden in 2008, wordt onderzocht hoe beide markten zich ontwikkelen in 2009 en welke locatiefactoren op dit moment daarnaast het meest van belang zijn voor kantoorgebruikers. Hierbij wordt onderzocht welke eisen huurders stellen aan hun huisvesting, of er een verschil is dankzij de crisis en welk type locatie nog het meest in trek is.

Tevens wordt uiteengezet welke economische sectoren in beide steden oververtegenwoordigd zijn zodat ook onderzocht wordt of hierin wellicht een verklaring ligt voor het verschil in opname van kantoorruimte in 2008. Door de opname van 2008 te vergelijken met enkele voorgaande jaren wordt onderzocht of er sprake is van een uitzonderingsjaar of dat één van beide steden wellicht daadwerkelijk een betere kantorenmarkt te bieden heeft. De deelvraag luidt als volgt:

4. Welke verschillen bestaan er tussen de kantorenmarkten van Den Haag en Rotterdam, hoe heeft dit zich de afgelopen jaren ontwikkeld en welke verklaring is hiervoor?

Voorgaande vier deelvragen gelden als een verkenning van bestaande kennis en kunnen voor een groot deel met kwantitatieve gegevens en een literatuurstudie beantwoord worden. Deelvragen vijf en zes zullen echter meer betrekking hebben op de behaviorale insteek van het onderzoek en

zullen beantwoord worden aan de hand van kwalitatieve bevindingen die verkregen worden doormiddel van het interviewen van actoren op de huidige kantorenmarkt.

Wanneer gevraagd wordt naar ervaringen en verwachtingen van actoren op de kantorenmarkt ten aanzien van de crisis, is het mogelijk dat een adviseur voor de vastgoedmarkt andere kansen en bedreigingen van de crisis waarneemt dan een investeerder of een eigenaar van een kantoorgebouw. Of dat een makelaar of taxateur andere ontwikkelingen in de markt waarneemt dan een wetenschapper.

Tijdens de interviews zullen actoren gevraagd worden naar hun percepties van de invloed van de crisis. Hierbij valt te denken aan mogelijke veranderingen van locatiefactoren die voor bedrijven van belang zijn bij hun keuze voor huisvesting, waardoor eigenaren/beheerders bepaalde handelingsalternatieven als voorkeur zouden kunnen hebben. Een mogelijk voorbeeld hiervan is dat bedrijven meer op hun kosten gaan letten en daarom eerder voor duurzame huisvesting zullen kiezen. Voor eigenaren kan dit betekenen dat zij wellicht eerder duurzaam zullen renoveren. Om de invloed van de crisis op individueel niveau te onderzoeken is de volgende deelvraag opgesteld:

5. Wat voor invloed heeft de crisis op eigenaren van kantoorvastgoed, hoe reageren zij hierop en hoe verschilt dit per type eigenaar?

Tot slot zullen actoren gevraagd worden naar hun verwachtingen van de markt voor kantoorruimte voor de komende jaren. Verwachten zij dat de crisis nog lang aanhoudt en de omstandigheden nog verder verslechteren, of zijn zij reeds positief gestemd? Verwachten zij dat de ontwikkeling van kantoren na de crisis op dezelfde wijze door zal gaan als voor de crisis? Om dergelijke vragen te beantwoorden is de volgende en laatste deelvraag opgesteld:

6. Welke verwachtingen hebben actoren op de kantorenmarkt voor de korte en middellange termijn en hoe verschilt dit per type actor?

Deze deelvragen moeten samen een volledig antwoord kunnen formuleren op de hoofdvraag van dit onderzoek.

1.3 Wetenschappelijke relevantie

De kredietcrisis is een unieke situatie waardoor het voor iedereen onduidelijk is wat de ontwikkelingen en de beste maatregelen zijn om zo goed mogelijk de crisis te doorstaan. Hetzelfde geldt voor de situatie op de vastgoedmarkt waardoor er relatief weinig bekend is over de invloed van de ontwikkelingen van deze crisis op de vastgoedsector. Er worden tal van nieuwsberichten en rapporten gepubliceerd over waargenomen ontwikkelingen in voorgaande kwartalen en verwachtingen uitgesproken voor de toekomst, maar hoe deze zich daadwerkelijk zal ontwikkelen is niet te voorspellen.

Door te onderzoeken welke mogelijkheden er in deze tijd zijn voor eigenaren van verouderd kantoorvastgoed, wordt verduidelijkt welke opties de voorkeur genieten en welke relatie dit bovendien heeft met het type eigenaar, de kwaliteiten van het gebouw en de locatie van het vastgoed. Zo kan bijvoorbeeld de beschikbaarheid tot eigen vermogen een grote invloed hebben op de keuzemogelijkheden, en mogelijk ook op de overlevingskansen, van de eigenaren wanneer de kredietverstrekking problematisch is.

Daarnaast wordt bijvoorbeeld verduidelijkt in welke mate de locatie van het vastgoed bijdraagt aan de waardeontwikkelingen van dit vastgoed en welke rol het energielabel hier nu bij speelt. De huidige crisis zorgt ervoor dat de ontstane vastgoedbellen verdwijnen en inzicht in het verschil tussen de verhandelde markt en de reële markt verkregen kan worden. Daarnaast wordt een beter beeld gevormd over in hoeverre duurzame ontwikkeling bij actoren reeds een rol speelt en welke ontwikkelingen er op dit gebied zijn.

1.4 Maatschappelijke relevantie

De waardedaling van het vastgoed, gecombineerd met de handelingsalternatieven van de eigenaren om hun waardedaling te beperken, geeft voor gemeenten inzicht in de ontwikkelingen van het kantoorvastgoed in hun gemeente en de mogelijkheden van leegstaand vastgoed. Wanneer gemeenten hier meer inzicht in krijgen kan hier in het vervolg rekening mee worden gehouden ten aanzien het grondbeleid wanneer de vraag weer aantrekt, en levert dit bovendien inzicht in de mogelijkheden tijdens deze crisis.

Het is van belang een goede les te trekken uit de huidige situatie, om in de toekomst niet dezelfde beslissingen te nemen. Dit geldt voor zowel de vastgoedmarkt als voor de algehele economie. Door beter te begrijpen wat de oorzaak van de kredietcrisis is en hoe deze doorwerkt op de vastgoedmarkt, kan er in de toekomst op gelet worden dat niet dezelfde fouten opnieuw gemaakt worden.

Dit geldt specifiek voor de mate waarin, en op welke locaties, nieuw vastgoed ontwikkeld wordt, en welke gevolgen dit heeft voor (de markt voor) reeds bestaand vastgoed. Wanneer de scope van de beleggers en overheden kan veranderen van een individuele visie naar een (minimaal) regionale marktvisie, en de korte termijn visie uitgerekt kan worden tot een lange(re) termijn visie kan een herhaling van de huidige situatie wellicht voorkomen worden.

Door te tonen wat de verwachtingen voor de nabije toekomst zijn ten aanzien van de ontwikkelingen op de kantorenmarkt, kunnen overheden hieruit opmaken wat er van hen in een dergelijke situatie en voor de komende tijd, verwacht wordt.

1.5 Onderzoeksopbouw en methodologie

Dit onderzoek is opgesteld naar aanleiding van vragen die zijn ontstaan na de recente ontwikkelingen in de economie en is niet primair gebaseerd op eerdere theorieën. Diverse media berichten over deze ontwikkelingen en creëren ver uiteenlopende verwachtingen. Om deze ontwikkelingen te kunnen plaatsen en verklaren wordt in hoofdstuk 2 de samenstelling, segmentering en dynamiek van de kantorenmarkt beschreven aan de hand van literatuur en worden verschillende vormen van leegstand behandeld.

Hoofdstuk 3 behandelt vervolgens de kantorenmarktcyclus en de verschillende economische cycli die deze beïnvloeden vanuit een theoretisch perspectief. Vervolgens wordt getracht de aanwezigheid van cycli in het algemeen, en de kantorenmarktcyclus in het bijzonder, te onderbouwen met empirische gegevens uit de praktijk.

Hoofdstuk 4 betreft de leegstand op de veroudering van kantoorruimte. Verschillende soorten/oorzaken van veroudering worden behandeld, waarbij een onderscheid wordt gemaakt

naar pand en locatie. Dit wordt gevolgd door een beschrijving van de effecten die dit heeft op de verhuurbaarheid en welke handelingsalternatieven eigenaren/beheerders hebben.

In hoofdstuk 5 worden de bevindingen uit de voorgaande hoofdstukken samengevoegd die een zestal verwachtingen creëren en vervolgens een conceptueel model opgesteld kan worden. Doordat aan de hand van deze theorieën en empirische gegevens verwachtingen zijn opgesteld, is dit evaluatieonderzoek op een deductieve wijze opgesteld. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een uitgebreide toelichting op de onderzoeksstrategie.

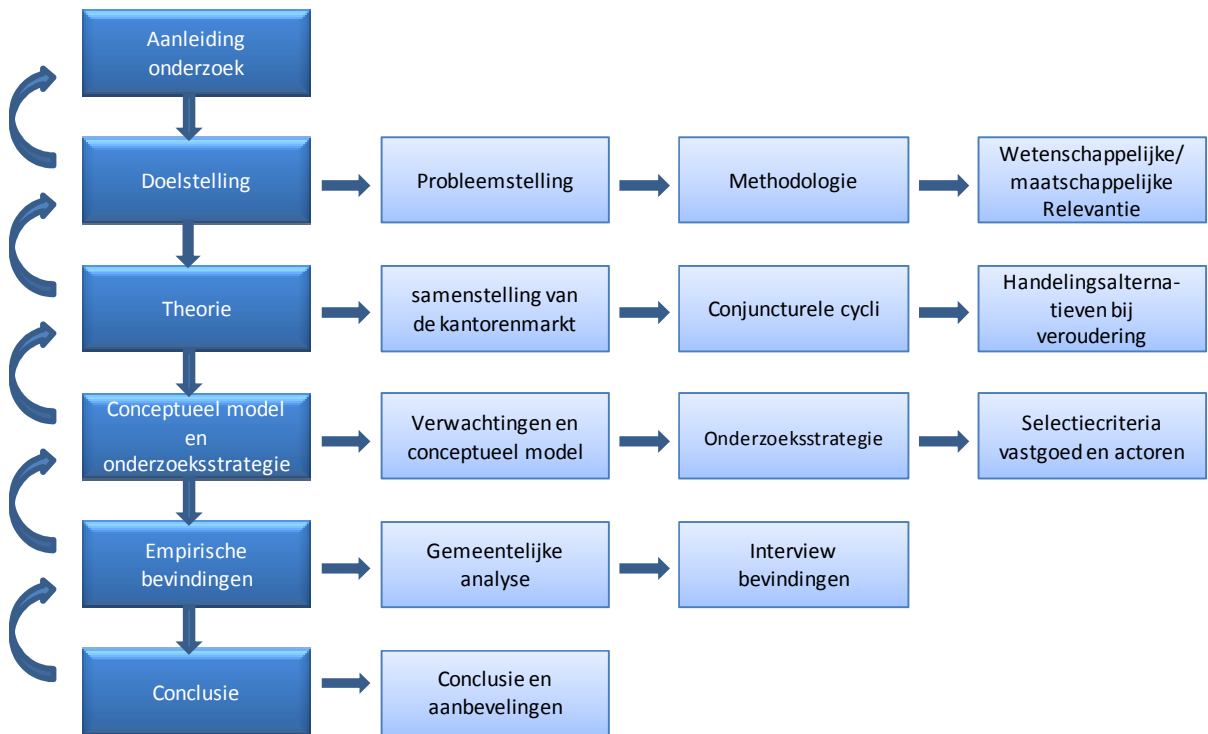
In hoofdstuk 6 ligt de scope op het onderzoeksgebied. Cijfermateriaal over recente ontwikkelingen op de kantorenmarkten van Rotterdam, Den Haag en de geselecteerde randgemeenten geven inzicht in de huidige markt en verschillen in locatie specifieke ontwikkelingen. Om een uitspraak te kunnen doen over het al dan niet bestaan van een unicum op de kantorenmarkt van Rotterdam en Den Haag, is het van belang de ontwikkelingen van deze vastgoedmarkten over een aantal jaar te vergelijken en zullen kenmerken van deze lokale kantorenmarkten toegelicht worden.

Omdat dit onderzoek een behaviorale invalshoek als uitgangspunt heeft, zal vervolgens getest worden in hoeverre de verwachtingen die uit het theoretisch kader naar voren komen, daadwerkelijk in de praktijk waarneembaar zijn en welke motivatie hieraan ten grondslag ligt. Hiervoor wordt de reactie van eigenaren van kantoorruimte in Den Haag en Rotterdam op de huidige situatie onderzocht en wordt eveneens nagegaan of er sprake is van een verschil in de reactie van actoren per lokale/regionale kantorenmarkt. Met andere woorden, zien eigenaren/beheerders van kantoorruimte in Rotterdam andere mogelijkheden voor hun vastgoed dan voor kantoorruimte in Den Haag? Hoe verschilt dit per type eigenaar en per type kantoorruimte? Zal het probleem van overschot van kantoorruimte vanzelf opgelost worden of is hier een bepaald beleid voor nodig? Antwoorden op dit soort vragen zijn alleen te achterhalen door zelf met actoren van de kantorenmarkt te praten en hen hiernaar te vragen. Antwoorden over dergelijke ervaringen en verwachtingen zullen in hoofdstuk 7 samengevat worden.

Omdat de crisis voor een unieke situatie lijkt te zorgen en er veel onzekerheid is bij actoren, maakt dit onderzoek gebruik van behavioraal kwalitatieve onderzoeksmethoden waarbij ervaringen, meningen en verwachtingen centraal staan. Er wordt aan de hand van diepte-interviews met verschillende typen eigenaren van voornamelijk secundair kantoorvastgoed en andere (indirecte) actoren op de vastgoedmarkt, getracht de onderzoeksvragen te beantwoorden.

Het onderzoek is op een cyclisch iteratieve wijze opgebouwd waardoor na elke volgende stap in het onderzoeksproces, een terugkoppeling plaatsvindt met eerdere bevindingen zodat de samenhang binnen het onderzoek gewaarborgd blijft. De opbouw is weergegeven in onderstaande figuur (figuur 1.1).

Figuur 1.1: Opbouw van het onderzoek



Bron: Eigen model

2. SAMENSTELLING EN INTERACTIE OP DE KANTORENMARKT

Om uitspraken te doen over de invloed van de kredietcrisis op eigenaren van kantooruimte, is het van belang te begrijpen hoe de kantorenmarkt is opgebouwd en welke relaties en afhankelijkheid verschillende actoren hebben. In dit hoofdstuk zal aan de hand van een theoretisch kader worden ingegaan op de samenhang van de submarkten van de kantorenmarkt en zal getoond worden welke factoren ervoor zorgen dat er oscillaties van vraag- en aanbodniveaus op de kantorenmarkt ontstaan. Hiervoor wordt allereerst de invloed van een lange productietijd op de aanpassing van het aanbodniveau getoond met behulp van Ezekiel's spinnenweb theorema, welke schommelingen op de kantorenmarkt gedeeltelijk weet te verklaren.

Vervolgens wordt in paragraaf 2.2 met behulp van DiPasquale & Wheaton's vierkwadrantenmodel geduid op de onderlinge afhankelijkheid van de drie submarkten die samen de kantorenmarkt vormen, en kan aan de hand hiervan de standaardvertraging van de productie en wederom de schommeling van vraag- en aanbodverhoudingen verder verklaard worden. Dat de kantorenmarkt bestaat uit meerdere submarkten die onderling afhankelijk zijn, geeft aanleiding tot het aanhalen van de systementheorie waarmee het (beperkte) aanpassingsvermogen van de kantorenmarkt als geheel verklaarbaar is.

Tot slot zal toegelicht worden dat er geen sprake is van een landelijke kantorenmarkt maar dat deze markt sterk gesegmenteerd is naar verschillende geografische schalen, evenals eigendomsvormen en gebouw- en locatie-eigenschappen.

Hierbij geldt de volgende deelvraag als aanleiding:

Welke actoren zijn actief op de kantorenmarkt en welk effect heeft hun handelen op de ontwikkelingen van de vraag- en aanbodzijde van de kantorenmarkt?

2.1 Ezekiel's spinnenweb theorema

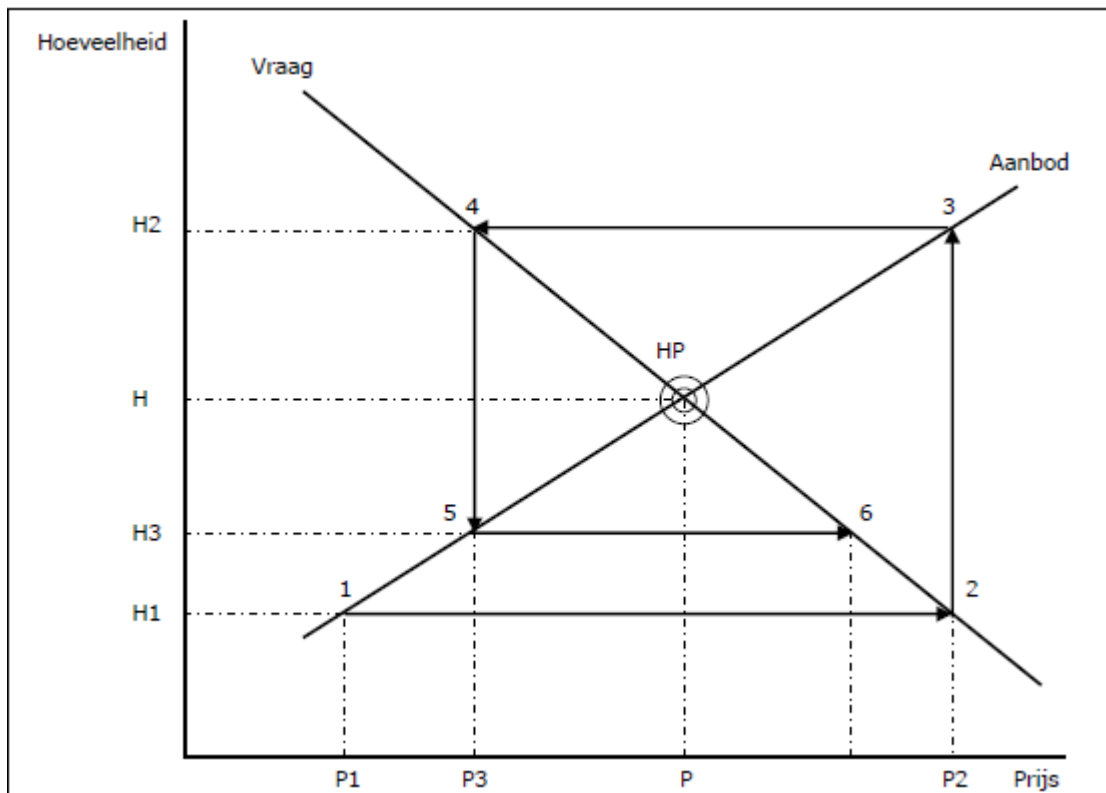
Investeren in vastgoed brengt altijd een aanzienlijk risico met zich mee doordat enorme bedragen geïnvesteerd worden in onroerend goed dat terug verdiend dient te worden via een gebruiker van de ruimte. Of een huurder gevonden zal worden en hoe lang deze van het pand gebruik zal maken is niet te voorspellen. Voor een inschatting hiervan kijken investeerders naar recente transacties van vergelijkbare panden in de markt. Helaas hebben de meeste vastgoedinvesteerders de huidige crisis niet aan zien komen en ervaren zij de gevolgen van een sterk veranderde situatie.

Zoals in het vorig hoofdstuk duidelijk werd ontwikkelt de markt voor kantoorvastgoed, in navolging van de rest van de economie, zich in een cyclisch patroon. In vergelijking met industrieel vastgoed en winkelvastgoed is de amplitude van deze cyclus voor kantoorvastgoed vele malen groter. Dit is waarschijnlijk te verklaren door het feit dat de ontwikkelingsperiode voor kantoorvastgoed vaak veel langer is dankzij de omvang van het project, en dat het meeste kantoorvastgoed niet in eigendom is van de gebruiker maar aan hen verhuurd wordt, waardoor gebruikers minder locatie gebonden zijn en de kans op leegstand vergroot wordt (DiPasquale & Wheaton, 1996).

De productie van kantoorruimte volgt de ontwikkelingen van de algemene economie met een vertraging die veroorzaakt wordt door het feit dat het proces van idee tot realisatie een aantal jaar in beslag neemt. Hierdoor lopen investeerders en ontwikkelaars in principe altijd achter de feiten aan, wat leidt tot een vrij constante mismatch tussen vraag en aanbod.

Mordecai Ezekiel publiceerde in 1938 een onderzoek naar een vrij vergelijkbare markt, namelijk die voor het fokken van varkens. Doordat het fokken van varkens eveneens een aantal jaar in beslag neemt, zijn boeren in hun keuze voor productieomvang afhankelijk van hun inschattingsvermogen voor de toekomstige situatie. Aan de hand van de recente situatie op de markt (bijvoorbeeld een lage productie met een bijbehorende hoge prijs; Q_1 , P_1 in figuur 2.1), zullen zij beslissen wat de omvang van hun volgende varkensproductie zal zijn (in dit geval een hogere productie doordat de prijs hoger lag, wat uiteindelijk leidt tot een lagere prijs (P_2) vanwege een te groot aanbod (Q_2)). Ezekiel (1938) bedacht dat dit proces leidt tot het spinnenweb in figuur 2.1, waarin de verwachte prijs en de werkelijke prijs elkaar steeds verder naderen.

Figuur 2.1: Ezekiel's spinnenweb theorema



Bron: Maatman, 2009, p.11

In deze situatie zullen in theorie in een constante markt vraag en aanbod convergeren en na verloop van tijd het equilibrium bereiken (onder de voorwaarde dat de richtingscoëfficiënt van het aanbod groter is dan die van de vraag), waarbij het aanbod gelijk is aan de vraag en de markt in evenwicht is. Hierbij kan ook een evenwichtsprijs gerekend worden.

Ezekiel's 'varkenscyclus' of ook wel 'spinnenweb theorema' (cobweb theorem), komt duidelijk uit de neoklassieke periode, waarin uitgegaan werd van volledige rationaliteit van economische actoren. In werkelijkheid zullen actoren begrensd rationeel denken omdat zij niet over volledige

marktinformatie beschikken. Daarnaast zijn vele andere factoren van invloed op de ontwikkelingen in de markt waardoor niet op een dergelijke simpele wijze het evenwichtspunt benaderd zal worden. Desalniettemin geeft Ezekiel's model een simpele visualisering van de manier waarop de prijs voor vastgoed over periodes kan fluctueren en hoe de verhouding tussen vraag en aanbod kan verspringen onder invloed van conjuncturele veranderingen.

Naast vraag en aanbod is de productie van kantoorvastgoed afhankelijk van vele andere factoren zoals rentestanden voor het aanvangsrendement, grond-, bouw- en financieringskosten (Guy & Henneberry, 2002). Key et al karakteriseren vastgoedontwikkelaars als:

"... responding mechanically to the market signals provided by current prices and price changes ... developers are simple price takers, who on average do not succeed in anticipating turning points in the market." (Key et al. 1994, p.65 in Guy & Henneberry, 2002).

Dit sluit in principe aan bij de theorie van Ezekiel (1938) waarbij boeren/ontwikkelaars een korte termijn visie hebben en hierop anticiperen. Doordat zij afhankelijk zijn van de ontwikkelingen in de algemene economie met bijbehorende rentestanden en grondprijzen, en niet kunnen voorspellen hoe de economie zich zal ontwikkelen, zullen ontwikkelingen in principe altijd achter de feiten aanlopen. Dit creëert een grote volatiliteit in de markt omdat de verhouding tussen vraag en aanbod sterk kan fluctueren dankzij de tijd van aanvang en de oplevering van een nieuw project (Di Pasquale & Wheaton, 1996).

Volgens Barras (1994) is dit ook de reden waarom cycli van ongeveer 10 jaar ontstaan in de vastgoedmarkt. *"... long cycles of 9-10 years of duration are generated by the exceptionally long production lags involved in property development."* (Barras, 1994, p.184 in Guy en Henneberry, 2002, p.97). Doordat de productietijd van kantoren over het algemeen langer is dan van ander commercieel vastgoed, resulteert dit in combinatie met de economische cycli tot extra grote volatiliteit in de markt voor kantoorruimte (Keogh, 1994, McGough & Tsolacos, 1995).

Volgens Leitner (1994) ligt de oorzaak van de fluctuaties ergens anders aangezien het verschil tussen een business cyclus en een bouwcyclus te groot is om veroorzaakt te worden door het 18 tot 24 maanden achterlopen van de vastgoedmarkt op de economische ontwikkelingen. Volgens haar ligt de oorzaak bij de langzame aanpassing van de huurprijzen bij een toename in de leegstand.

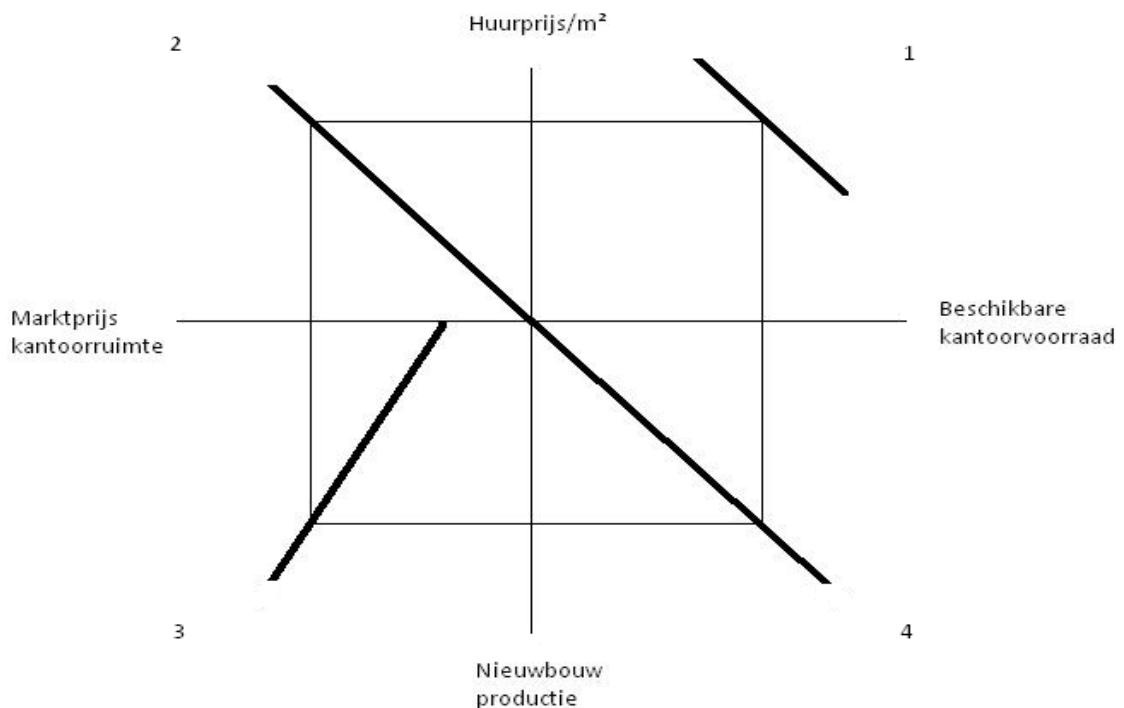
Ball (1994) gaat nog verder door te beweren dat de ontwikkeling van kantoren erg versneld is in de afgelopen decennia en dat dit tot gevolg heeft dat ontwikkelaars en opdrachtgevers beter konden meeliften tijdens de expansiefase van de economie. Hierdoor starten veel nieuwe projecten tegelijkertijd die uiteindelijk extra grote amplitude in de vastgoedcyclus veroorzaken.

Wat de reden voor de grote amplitude in de vraag en aanbodmarkt van kantoorruimte ook moge zijn, uiteindelijk zorgt het cyclische karakter van de vastgoedmarkt voor een herhalende dans rondom het evenwichtspunt van de markt, wat veroorzaakt wordt door de interactie van de verschillende actoren op de vastgoedmarkt. Hoe deze actoren elkaar beïnvloeden en wat dit voor effect kan hebben voor de afwijking ten opzichte van het evenwicht, zal in de volgende paragraaf behandeld worden.

2.2 Het vier kwadrantenmodel en de markt als systeem

DiPasquale en Wheaton (1996) bedachten zelf een model dat net als het model van Ezekiel streeft naar een evenwichtssituatie, maar rekening houdt met meer factoren die invloed uitoefenen op vraag en aanbod op de vastgoedmarkt. In hun vier kwadrantenmodel (zie figuur 2.2) zijn in de ideale situatie de beschikbare voorraad en bijbehorende huurprijs per vierkante meter, de markt (ver)koopprijs van kantoorruimte, de kosten voor ontwikkeling en het nieuwbouw-productieniveau allen met elkaar in evenwicht. De hoogte van de huurprijs en de omvang van het aanbod worden gevormd door de actoren die dit speelveld beïnvloeden en beheren. Dit zijn de beleggers/investeerders, de ontwikkelaars en bouwers, en de gebruikers van de markt. Zij zijn allen van elkaar afhankelijk en een verandering voor één type actor heeft gevolgen voor een andere actor, wat doorwerkt in de huurprijs en het aanbod.

Figuur 2.2: Vier Kwadrantenmodel



Bron: DiPasquale & Wheaton, 1996; eigen bewerking

Het model bestaat uit de samenvoeging van vier kwadranten waarbinnen drie submarkten van actoren te onderscheiden zijn. **Kwadrant 1** is de submarkt van de (vraag van de) *gebruikers*. Hier levert een bepaalde beschikbare voorraad kantoorruimte, via een vraagniveau op de gebruikersmarkt, door klassieke marktwerking een bepaalde gemiddelde huurprijs per vierkante meter op. Andersom leidt een bepaalde huurprijs tot een bijbehorend vraagniveau. Des te meer aanbod ten opzichte van de vraag, des te lager de gemiddelde prijs zal zijn en vice versa.

De hoek van de lijn wordt bepaald door de prijselasticiteit van kantoorruimte. Wanneer de vraag niet verandert bij een stijging van de huurprijs en dus volledig inelastisch is, zal de lijn verticaal zijn. Andersom zal bij een meer horizontale lijn de vraag en dus ook het aanbod van kantoorruimte sneller veranderen wanneer de huurprijs verandert.

Dit kwadrant is afhankelijk van de ontwikkeling van de gehele economie. Wanneer de economische situatie verbetert zullen meer bedrijven vraag naar kantoorruimte creëren en zijn zij bovendien bereid een hogere huurprijs per vierkante meter te betalen. Hierdoor verschuift de volledige lijn dus in verticale richting naar boven. Bij een verslechtering van de economie willen huurders besparen op hun kosten en zijn minder gebruikers bereid een bepaalde huurprijs te betalen. In dit geval verschuift de lijn in zijn geheel naar beneden. DiPasquale en Wheaton (1996) geven vervolgens de volgende formule voor dit kwadrant:

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

Waarbij D staat voor de vraag vanuit de markt, die beïnvloed wordt door R (de hoogte van de gemiddelde huurprijs per vierkante meter kantoorruimte) en door de economische situatie. Dit leidt tot een bepaalde voorraad beschikbare kantoorruimte, S .

De huurprijs in kwadrant 1 werkt vervolgens door in **kwadrant 2**. Dit is het kwadrant van de submarkt van de *investeerders*. In dit kwadrant wordt de relatie tussen de realiseerbare huurprijs gekoppeld aan de marktwaarde van het pand. Des te hoger de (geschatte) verhuurprijs, des te meer het pand waard is. Dit kwadrant geeft dus aan hoe de gebruikersmarkt, de markt voor de beleggers/investeerders beïnvloedt.

De waarde van het pand is echter ook afhankelijk van het rendement dat de investeerder op het pand kan en wil behalen. Een hoge huurprijs is aantrekkelijk voor de investeerder, maar wanneer van de inkomsten van de investeerder een hoge rente voor financiering wordt afgetrokken, of een hoge belasting afgedragen dient te worden, daalt zijn werkelijk rendement. Wanneer onzeker is of het pand (bijvoorbeeld door een eventuele verslechtering van de economie) werkelijk verhuurd kan worden en er dus sprake is van een hoger risico, zal de investeerder ook een hoger rendement over zijn investering willen ontvangen; het Bruto Aanvangsrendement, ookwel BAR. Hierdoor luidt de formule die de lijn in kwadrant 2 bepaalt als volgt:

$$P = R/i$$

Hierbij is P de marktwaarde van het kantoorpand (koopprijs), die beïnvloed wordt door R , de verwachte huurprijs die gerekend kan worden, en is i de kapitalisatieratio. De kapitalisatieratio wordt uitgedrukt als waarde tussen 1 en 0 en wordt over het algemeen bepaald door de lange rente (positief verband), een verwachting van de groei van de huurprijs (negatief verband), een inschatting op het risico van de investering die bepaald wordt door de verhuurbaarheid van het pand (positief verband) en door de fiscale regelingen op de locatie van het pand (positief verband). Een waarde van 0,10 houdt in dat de investeerder een BAR rekent van 10%. De kapitalisatieratio bepaalt de richtingscoëfficiënt in deze formule. Hoe hoger de i , des te steiler de lijn, want des te minder de investeerder bereid is te betalen voor het pand bij een vaste huurprijs.

De richtingscoëfficiënt van de lijn in kwadrant 2, werkt vervolgens door op de lijn in **kwadrant 3**, welke de submarkt van de *ontwikkelaars/bouwers* weergeeft. Deze lijn toont de vervangingswaarde van vastgoed. Wanneer de koopprijs (beïnvloed door de huur en het risico) hoog is, zal ook de productie van nieuwbouw omhoog gaan omdat de investering rendabel is. Op deze manier beïnvloedt de markt voor beleggers de markt voor ontwikkelaars en uitvoerders. De lijn in deze kwadrant snijdt de prijs-as op het punt waar de minimale prijs voor ontwikkeling gevraagd wordt (Maatman, 2008). Deze minimale prijs is opgebouwd uit meerdere factoren zoals de arbeidskosten, grondkosten en materiaalkosten. Wanneer er meer opdrachten voor

nieuwbouw zijn, stijgen ook de bouwkosten dankzij de inelasticiteit van deze kosten, waardoor ceterus paribus de lijn in dit kwadrant naar links verschuift en de minimale prijs voor ontwikkeling dus hoger komt te liggen.

De formule die DiPasquale en Wheaton bij dit kwadrant creëerden luidt als volgt:

$$P = f(C)$$

Hierbij is P de prijs van nieuwbouw, die gelijk is aan de vervangingswaarde van bestaand vastgoed (f) en dus aan het constructieniveau (C) van nieuwe ontwikkeling. Oftewel, de omvang van nieuwbouw wordt beïnvloed door de waarde van vastgoed die bepaald is in kwadrant 2, onder invloed van de kosten voor nieuwbouw.

Ten slotte kan vanuit kwadrant 3 doorberedeneerd worden in **kwadrant 4** over de *verandering van de totale voorraad* kantoorruimte. Dit kwadrant verbeeldt geen submarkt, maar toont de gevolgen van de veranderingen in de andere drie submarkten. De voorraad wordt beïnvloed door de hoeveelheid nieuwbouw die gereed komt in kwadrant 3, minus de sloop van bestaande kantoorruimte. Wanneer deze som opgeteld wordt bij de reeds bestaande voorraad ontstaat de totale kantoorvoorraad die voorhanden is op de markt.

De formule hierbij is als volgt:

$$S = C/\delta S \text{ oftewel } \Delta S = C - \delta S$$

Hiermee wordt bedoeld dat de verandering in de voorraad kantoorruimte gelijk staat aan de hoeveelheid nieuwbouw (C), minus de onttrekking van voorraad doormiddel van bijvoorbeeld sloop of functieverandering. Wanneer deze verandering in de voorraad (ΔS) opgeteld wordt bij de reeds bestaande voorraad (S , oftewel het aanbod kantoorruimte), ontstaat de totale voorraad en kan in kwadrant 1 de bijbehorende huurprijs berekend worden wanneer de vraag bekend is. Hiermee is de cirkel rond.

Kanttekeningen bij de theorie

Bij de theorie van DiPasquale & Wheaton zijn nog enkele opmerkingen te plaatsen over de bruikbaarheid van de theorie.

- a. Uit het model van DiPasquale & Wheaton (1996) blijkt dat de marktfactoren en actoren elkaar constant beïnvloeden en dat een verandering van één van de factoren leidt tot een nieuwe evenwichtssituatie op de markt. Er moet echter rekening mee worden gehouden dat de creatie van nieuwe voorraad vertraging in de aanpassing van het model oplevert dankzij de constructietijd en er dus tijdelijk een situatie ontstaat die niet in evenwicht is.
- b. Daarnaast wordt er in dit model vanuit gegaan dat informatie over de markt volledig en voor iedereen beschikbaar is, en dat actoren volledig rationeel handelen naar aanleiding van deze informatie. Dit model weerspiegelt dus de neoklassieke denkwijze.
- c. Bovendien is het model niet generaliseerbaar voor de volledige kantorenmarkt an sich, doordat elk vastgoed object uniek is en de vraag naar een gebouw hierdoor, bijvoorbeeld onder invloed van de locatie of de eigenschappen van het gebouw, sterk kan verschillen.
- d. Tot slot is de aanpasbaarheid van de actoren samen (ook wel het systeem) op de korte termijn beperkt dankzij de onderlinge afhankelijkheid. Op korte termijn zijn enkel de (huur)prijs van vastgoed en de kapitalisatieratio aanpasbaar, wat doorwerkt in de marktwaarde van het vastgoed. Voor de aanpassing van het systeem (hierover later meer)

is gewoonlijk een langere tijd benodigd. Hierdoor is het systeem als geheel beperkt in de mogelijkheid te reageren op een snel veranderende situatie als de huidige kredietcrisis en raakt de markt nog verder uit evenwicht.

Al met al dient het model niet als marktconform rekenmodel, maar slechts ter illustratie van de onderlinge afhankelijkheid van spelers en verschillende markten, en de invloed die een verandering in één factor heeft op de totale (deel)marktsituatie. Begrijpelijk hierbij is dat een verandering in meer dan één factor tegelijkertijd, het systeem nog sneller uit evenwicht zal halen, met alle gevolgen van dien.

Onderlinge samenhang en leegstand als gevolg

Uit de analyse van deze vier kwadranten van DiPasquale & Wheaton blijkt dat de waarde van bestaand kantoorvastgoed afhankelijk is van de omstandigheden op andere economische markten. Zoals eerder beschreven wordt de waarde van vastgoed beïnvloed door de hoogte van de kapitalisatieratio, die gedeeltelijk weer beïnvloed wordt door de hoogte van het rentepercentage op langlopende leningen. Een verandering in deze rente heeft dus tot gevolg dat de marktwaarde van vastgoed eveneens verandert.

Een andere factor die invloed heeft op de waarde van kantoorruimte is de algemene economie. De verhuur van kantoorruimte is afhankelijk van de vraag vanuit de markt (D), die op haar beurt conjunctureel afhankelijk is van de mate waarin bedrijven winst maken en in omvang kunnen groeien, of juist verlies maken en wellicht failliet gaan, of bezuinigen en kantoorruimte afstoten. In structureel opzicht is de vraag afhankelijk van demografische ontwikkeling zoals veranderingen in de omvang van de beroepsbevolking dankzij vergrijzing, en technologische en organisatorische ontwikkelingen flex- en thuiswerken. De conjuncturele en structurele vraag door kantoorruimtegebruikers heeft dus invloed op de ontwikkeling van de leegstand.

Leegstand is een probleem voor de eigenaar van kantoorruimte doordat deze (tijdelijk) inkomsten mist. De ernst van leegstand is afhankelijk van het type leegstand en de oorzaak ervan. Tegenwoordig worden de meeste nieuwbouwprojecten pas gestart zodra 60-70% van het pand verhuurd of verkocht is, maar in een expanderende markt worden op goede locaties weleens kantoren op risico gebouwd. Dit houdt in dat er nog geen huurders zijn gevonden voordat met de bouw gestart wordt. Dit kan ertoe leiden dat het gebouw na oplevering (gedeeltelijk) leeg staat, wat *aanvangsleegstand* genoemd wordt (Maatman, 2008).

Zodra bedrijven besluiten te verhuizen, laten zij een pand achter dat door de verhuizing tijdelijk leeg komt te staan totdat een nieuwe huurder gevonden is. Dit is de *frictieleegstand*. Wanneer de markt goed functioneert en het aanbod niet te hoog is, is deze vorm van leegstand gewenst doordat doorstroom hiermee mogelijk wordt. Een leegstand van ongeveer 5% van de totale markt wordt als ideaal beschouwd. Bij minder dan 5% leegstand zouden de verhuismogelijkheden van bedrijven te beperkt zijn. Boven de 5% wordt de keuzemogelijkheid voor bedrijven al redelijk groot waardoor de waarde van de panden negatief beïnvloed kan worden doordat zij te lang leeg staan en teveel met elkaar gaan concurreren. (Maatman, 2008).

Leegstand die voortkomt uit een lagere vraag dan aanbod op de kantorenmarkt vormt de *conjuncturele leegstand*. Wanneer de economie zich bijvoorbeeld in een dalende fase bevindt is de vraag naar kantoorruimte lager waardoor een deel van het vastgoed leeg komt te staan en de markt verruimt. Het aanbodniveau overstijgt hier het vraagniveau. Zodra de economie aantrekt

neemt de vraag weer toe en kan dit deel van de leegstand weer verhuurd worden, zonder dat daar enige aanpassingen aan het gebouw voor vereist zijn. (Waaning et al., 2006).

Naast conjuncturele leegstand, bestaat gebruikelijk een deel van de leegstand uit *structurele leegstand*. Dit is het deel dat leeg staat doordat het niet meer aan de eisen van enig kantoorgebruiker voldoet. Hierdoor zijn deze panden kansarm of zelfs kansloos voor verhuur. Panden worden tot de structurele leegstand gerekend wanneer zij 2 jaar of langer niet meer verhuurd zijn. (Waaning et al., 2006).

Ontwikkelingen van de voorraad kantoorruimte en van het financiële stelsel beïnvloeden de mate waarin ontwikkelaars besluiten nieuwe projecten te starten (DiPasquale & Wheaton, 1996). Met enige vertraging werkt dit door op het constructieniveau van nieuw kantoorvastgoed. Deze constructiemarkt zorgt voor concurrentie van bestaand kantoorvastgoed en bepaalt de fluctuaties in de prijzen en de verhuurbaarheid en leegstand van bestaand kantoorvastgoed.

In de huidige markt tijdens de crisis is het probleem dat de vraag naar kantoorruimte gedaald is, de kapitalisatieratio gestegen is, de marktwaarde is afgenomen en de constructie ook gedaald is, maar dat in de voorgaande jaren het aanbod van kantoorruimte groot geworden is, zodat er nu sprake is van een aanzienlijk overaanbod. Hierdoor zal een groeiend deel van het aanbod veranderen in structureel leegstaand vastgoed. De markt zal naar verwachting niet vanzelf weer in evenwicht komen dankzij een vermindering van het constructieniveau. Het lijkt hiervoor noodzakelijk een deel van het vastgoed aan de voorraad te onttrekken. Echter, het slopen van kantoorruimte brengt kosten met zich mee en is bij eigenaren niet geliefd als er geen financiering mogelijk is om na sloop de functie van de locatie te veranderen en op een andere wijze inkomsten uit de locatie te verkrijgen (herbestemming).

Daardoor is het in de huidige situatie noodzakelijk dat of de vraag (D) dusdanig sterk gaat toenemen zodat de voorraad opgenomen wordt, of eigenaren van structureel leegstaande kantoorruimte bijvoorbeeld (financieel) gestimuleerd worden hun eigendom aan de kantorenvoorraad te onttrekken (d.m.v. sloop of herbestemming) zodat de markt op die manier weer in evenwicht kan komen en daarnaast de verrommeling van het landschap vermindert. Dankzij de structurele ontwikkelingen wordt er echter niet verwacht dat de vraag naar kantoorruimte de komende jaren zeer sterk zal gaan stijgen. Mocht dit daadwerkelijk zo zijn, dan zal het overaanbod niet zomaar opgelost worden door een stijging van de vraag naar kantoorruimte en valt de eerste optie dus af.

Systementheorie

De onderlinge interactie en afhankelijkheid van actoren en (deel)markten zorgt ervoor dat de vastgoedmarkt volgens de systementheorie als systeem gezien kan worden. Dit houdt in dat de actoren binnen het systeem elkaar beïnvloeden via geordende structuren (op de manier dat belangrijke spelers elkaar via feedback door de tijd beïnvloeden in elkaars gedrag) en dat het systeem als geheel aan verandering onderhevig is dankzij exogene factoren.

De manier waarop het systeem gestructureerd is bepaalt hoe het systeem reageert op exogene factoren. Dankzij deze structuur van het systeem kan het gedrag ervan slechts begrepen worden wanneer het systeem als geheel beschouwd wordt, en niet via de individuele actoren an sich. *“It (de theoretische benadering) recognizes that systems, by definition, have behavioral or other emergent properties that the components of the system do not. Systems are dynamic and*

structures can adapt and change in response to their environment." (Guy & Henneberry, 2002, p.183). Ondanks dat het systeem constant onderhevig is aan de omgeving, is de mate waarin een systeem verandert door een exogene invloed afhankelijk van de structuur van het systeem.

Deze mate van verandering die afhankelijk is van exogene factoren wordt door Allen (1997) *self-organisation* genoemd. *"Self-organising systems are collective structures which emerge from the interplay between average behavior and deviation around this behavior which drive the system through successive instabilities."* (Allen, 1997, in Guy & Henneberry, 2002, p.184). Ondanks dat de structuur in het systeem stabiel is, kunnen de individuele onderdelen van het systeem sterk in beweging zijn. Wanneer het systeem vervolgens instabiel wordt kan de structuur plotseling veranderen waarna dit toegeschreven wordt aan het kolken van een samenspel van nieuwe individuele onderdelen. *"The system is therefore both the structure that is observed at some aggregate level and the deviation around this which can change the structure."* (Allen, 1997 in Guy & Henneberry, 2002, p.184).

Microdiversiteit is daarom de basis voor de adaptieve reactie van het systeem. Wanneer een diversiteit van één van de actoren samenvalt met een verandering/invloed van buitenaf, kan dit ertoe leiden dat de structuur van het systeem wijzigt.

Deze systeemtheorie heeft veel overeenkomsten met de evolutionaire theorie, welke in paragraaf 3.5 uitgebreider aan bod komt, maar waarbij de structuur gezien wordt als routine of DNA van het systeem, wat tot een evolutie kan leiden wanneer een verandering in de structuur leidt tot een verandering van het systeem. Een dergelijke systeemverandering kan dan vergeleken worden met een mutatie of een innovatie.

Beide theorieën verdringen de neoklassieke ontkenning van gedrag en reactie op exogene factoren die zou leiden tot evolutie. Doordat de neoklassieke denkwijze uitgaat van volledige rationaliteit en onbegrensde capaciteit van informatieverwerking van actoren, wordt hierbij het toeval van het samenvallen van microdiversiteit en exogene veranderingen uitgesloten.

Conclusie

Doormiddel van het (neoklassieke) vierkwadranten model van DiPasquale & Wheaton is getracht te verduidelijken hoe de verschillende actoren op de vastgoedmarkt elkaar beïnvloeden, hoe zij met elkaar verweven zijn en hoe dit leidt tot een evenwichtssituatie. De systementheorie en evolutionaire theorie benadrukken dat deze vastgoedmarkt bestaat uit elkaar beïnvloedende actoren die een systeem als geheel vormen; de vastgoedmarkt.

Echter, in tegenstelling tot de neoklassieke denkwijze is volgens deze theorieën het systeem aan verandering onderhevig, wat veroorzaakt wordt door het toevallig samenvallen van endogene microdiversiteit met exogene veranderingen, wat vervolgens leidt tot een verandering in het systeem, of een evolutie binnen de vastgoedmarkt.

Maar alle behandelde theorieën lijken uit te gaan van een enkele markt voor kantoren: dé vastgoedmarkt voor kantoren. In werkelijkheid is deze markt onder te verdelen in verschillende segmenten voor verschillende soorten eindgebruikers die ook verschillend door de crisis getroffen kunnen worden. In hoeverre er verschillen zijn binnen deze markt zal in de volgende paragraaf behandeld worden.

2.3 Segmentering van de kantorenmarkt

In de vorige paragraaf is het model van DiPasquale & Wheaton toegelicht dat ingaat op het samenspel van actoren op de kantorenmarkt en op de factoren die invloed hebben op de totstandkoming van de huurprijs van kantoorruimte. Hierbij dient in het achterhoofd gehouden te worden dat dit model niet de hele markt in één model samenvat, maar dat er een segmentering in kantoorruimte is van verschillende typen kantoorgebouwen en –locaties, evenals een splitsing tussen nieuwbouw en bestaande bouw. Deze eigenschappen van gebouw en locatie zorgen ervoor dat er verschillende segmenten in de kantorenmarkt te onderscheiden zijn, met verschillende prijsniveaus, waarbinnen gebouwen met elkaar concurreren om huurders.

De eerste onderzoeker die constateerde dat de eisen van huurders constant aan verandering onderhevig zijn en daarnaast nieuwe gebruikers in markten gevormd worden, was Rannels in 1956. Hij constateerde dat:

“New assortments of tenants are always being formed by the continually changing ways of doing business which are characteristic of commercial enterprise.” (Rannels, 1956, p.42; in Guy & Henneberry, 2002).

Met andere woorden, verschillende soorten afnemers hebben verschillende soorten wensen voor huisvesting (zie bijvoorbeeld paragraaf 3.7) wat leidt tot een gesegmenteerde markt van kantoorruimte voor verschillende typen gebruikers in verschillende regionen. In deze paragraaf zal de onderscheiding tussen verschillende segmenten toegelicht worden zodat verduidelijkt wordt hoe een prijsniveau tot stand komt.

Vrije markt belegger vs eigenaar-gebruiker

De markt voor kantoorruimte kan opgesplitst worden in twee investeringsgroepen; de bedrijven die kantoorruimte kopen om er zelf gebruik van te maken zijn de *eigenaar-gebruikers*, en aan de andere kant staan de *beleggers* die in nieuw of bestaand vastgoed op de vrije markt investeren vanwege het rendement dat hiermee te behalen valt. Zij investeren financieel in de aankoop of ontwikkeling van één of meerdere gebouwen met als doel hieruit doormiddel van verhuring en/of waardeverhoging, winst te behalen. Het vier-kwadrantenmodel van DiPasquale & Wheaton is vooral van toepassing voor beleggers in vastgoed omdat zij hun investeringsbeslissingen maken aan de hand van de hoogte van de huurprijzen, de hoogte van de rendementen op vastgoed en het rendement op substitutie-investeringen als aandelen.

Onder deze beleggers is een verdere verdeling te maken naar institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen, private beleggers en vastgoedmaatschappijen zoals vastgoedinvesteringsfondsen. Dit zijn allen voornamelijk kopende partijen en dit verschil in type belegger werkt door in de financiële mogelijkheden van elke belegger en het relatieve deel dat een investering in een vastgoedobject uitmaakt van het totaal geïnvesteerde. Dit relatieve deel heeft vaak invloed op de betrokkenheid die de eigenaar heeft bij een bepaald vastgoedobject. De verkopende kant bestaat voornamelijk uit projectontwikkelaars, maar ook beleggers doen af en toe zelf aan projectontwikkeling (Korteweg, 2002).

Bij directe investeringen in vastgoed zijn investeerders bij hun keuze afhankelijk van hun inschatting over de concurrentie van de ontwikkelingsmarkt, en de reeds bestaande voorraad, welke afhankelijk is van de waarde van vastgoed, welke vervolgens beïnvloed wordt door de

hoogte van de huurprijs, die op haar beurt beïnvloed wordt door de vraag naar kantoorruimte in de huidige markt. Korteweg (2002) stelt dankzij de 'directe relatie tussen de kantoorhoudende organisatie en het pand' (Korteweg 2002, p. 15) de gebruikersmarkt als uitgangspunt voor de dynamiek van de volledige markt.

Voor eigenaar-gebruikers is de waardeontwikkeling van het pand voornamelijk van belang wanneer de eigenaar plannen heeft te verhuizen en het pand te verkopen. Wanneer het pand wordt aangeschaft heeft het pand een bepaalde waarde waarvoor meestal voor lange tijd met een vast bedrag per jaar tot een lage restwaarde wordt afgeschreven. Daarom is het voor de eigenaar-gebruiker minder van belang welke waardeontwikkeling het pand doormaakt en zijn acties minder afhankelijk van de ontwikkelingen in de markt. Eigenaar-gebruikers zijn bij het veranderen van huisvesting bereid het achterlatende pand voor een lage prijs te verkopen (Korteweg, 2002).

Dit onderzoek richt zich op de vrije markt omdat in de huidige situatie het grootste deel van de kantoren in eigendom is van beleggers (in Rotterdam en Den Haag tot ongeveer 75-80% van de totale voorraad), en omdat op deze markt de actoren gevoeliger zijn voor de invloeden van de crisis.

Regionale verdeling

"Kantorenmarkten zijn per definitie regionaal" (Korteweg, 2006, p.nvt). Niet alleen de immobiele panden in het aanbod en de voorraad zijn locatie gebonden, tot op zekere hoogte zijn ook de gebruikers van kantoorruimte regio gebonden. Factoren als een regionaal verzorgingsgebied van het bedrijf, de locatiekenmerken van een agglomeratie en de herkomst van het personeel, zorgen ervoor dat *"ten minste driekwart van de vestigers binnen een stedelijke agglomeratie verhuist binnen dat gebied."* (Korteweg, 2002, p.16). Dit leidt tot regionale deelmarkten.

Gebruikers van kantoorruimte hebben een bepaalde regio waarbinnen zij zich willen vestigen en zoeken enkel binnen deze regio naar kantoorruimte. Dit komt doordat de meeste bedrijven afhankelijk zijn van verschillende factoren die hun locatiekeuze beperken. Hierbij valt te denken aan personeel dat werkzaam is bij het bedrijf en de kwaliteit van de regionale arbeidsmarkt, de nabijheid van klanten, relaties en een kennisnetwerk, kosten voor woon-werkverkeer en politieke redenen (Clapp, 1993). Deze factoren creëren een bepaalde voorkeurslocatie voor elk bedrijf en kunnen ertoe leiden dat bepaalde economische sectoren in een regio oververtegenwoordigd raken en agglomeratie economieën ontstaan (Richardson, 1995).

Deze voorkeurslocatie van kantoorgebruikers wordt ook weerspiegeld in het aanbod van kantoorruimte in deze regio's. *"Inzicht in de structuur van de kantorensector kan worden verkregen door te kijken naar de samenhangen tussen de kenmerken van kantoorgebruikers, panden en locaties."* (Korteweg, 2002, p.16). Deze kenmerken van de gebruikers en het kantorenaanbod in een regio zijn aan veranderingen onderhevig. Economische ontwikkelingen in een sector oefenen (grote) invloed uit op de ontwikkeling van de regionale vraag naar kantoorruimte, wat zich vervolgens reflecteert in het aanbod hiervan.

De sectorale oververtegenwoordiging binnen regio's (meestal op het niveau van een (grote) stad inclusief randgemeenten) genereert een bepaald vraagniveau wat tot uitdrukking komt in het investeringsniveau in de kantorenmarkt. Zo kan een groei in de branche van commerciële dienstverlening leiden tot een relatief sterke toename in de vraag naar kantoorruimte in

Amsterdam, een groei van havengerelateerde activiteiten positief doorwerken in de kantorenmarkt voor Rotterdam en een toename in de investering van de overheid positief tot uiting komen voor de vastgoedmarkt van Den Haag. Bij een terugloop van de regionale vraag kan een periode van overaanbod resulteren in een versnelde veroudering van de voorraad dankzij leegstand. Hierover meer in hoofdstuk 4.

Typen locaties binnen stedelijke agglomeraties

Tegenover de agglomeratie economieën staan agglomeratie diseconomieën. Dit zijn negatieve factoren die de locatiekeuze van bedrijven beïnvloeden. Hierbij valt te denken aan de hoge huren en congestieproblemen die de agglomeratie economieën weerspiegelen (Richardson, 1995). Hierdoor ontstaan voor- en nadelen welke voor elke kantoorgebruiker afgewogen dienen te worden op basis van gebouw- en locatievoorkeuren, waardoor een onderscheid ontstaat van verschillende deelmarkten voor verschillende kantoorgebruikers binnen stedelijke agglomeraties.

Spit & Zoete (2003) maken uit deze typen kantoorlocaties een driedeling naar A-, B- en C-locaties waarbij factoren als de bereikbaarheid (met de auto dan wel met het openbaar vervoer) en parkeermogelijkheden het *bereikbaarheidsprofiel* aan de aanbodzijde bepalen, en verschillende gebruikers van deze locaties op basis van *mobilitetsprofielen* de vraagzijde onderscheiden, zodat de locaties te categoriseren zijn. De A-, B- en C-locaties vormen verschillende aanbodmarkten die weinig met elkaar concurreren. Zo concurreert voor een kantoorgebruiker die op zoek is naar nieuwe huisvesting een pand op een randgemeentelijke locatie (C-locatie) niet met een centrumlocatie (A-locatie) en is er sprake van een grote verscheidenheid tussen de verschillende segmenten van de kantorenmarkt.

Deze locationele verdeling, samen met het onderscheid op basis van pandkenmerken en eigendomsverhouding, zorgen ervoor dat elk kantoorgebouw uniek is en er niet simpelweg gezegd kan worden dat 'de kantorenmarkt' last heeft van de crisis en de waarde van panden met een bepaald percentage in waarde zullen dalen. Locaties daarentegen zijn over het algemeen minder uniek. Vooral C-locaties kunnen vaak snel in populariteit verminderen doordat zij minder unieke eigenschappen bezitten dan A-locaties en daardoor sneller concurrentie van andere C-locaties ondervinden.

Een groot deel van de waarde van een kantoorpand wordt bepaald door de locatie waarop het zich bevindt (Korteweg, 2002). Een verschil in de hoogte van de vraag naar kantoren op bepaalde locaties resulteert daarom ook in verschillende veranderingen van de waarde van de opstallen. Om een uitspraak te kunnen doen over de waardedaling van kantoren zou dus een uitsplitsing gemaakt moeten worden naar elk segment van de markt in elke regio, waarna er alsnog slechts sprake zal zijn van een *gemiddelde* daling waar omheen grote outliers kunnen liggen.

2.4 Conclusie

In dit hoofdstuk is getoond welk effect de lange ontwikkelingstijd van vastgoed heeft op de prijsontwikkeling van vastgoed volgens het oude spinnenweb theorema van Ezekiel, en hoe deze prijsontwikkeling tot stand komt in het vier-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. De onderlinge samenhang van de verschillende actoren op de submarkten die de markt voor kantoorruimte vormen, zorgt ervoor dat veranderende omstandigheden in één submarkt

doorwerken in een andere submarkt van andere actoren. Deze actoren en submarkten bij elkaar vormen het kantorenmarktsysteem.

Dankzij de segmentering van de kantorenmarkt is er eigenlijk geen sprake van een landelijke ontwikkeling van de kantorenmarkt, maar van een verdeling naar verschillende deelmarkten en in verschillende regio's. De oververtegenwoordiging van bepaalde economische sectoren en de ontwikkelingen hiervan bepalen samen met de ontwikkeling van de algemene economie de mate waarin de deelmarkten zich binnen een regio ontwikkelen.

De afhankelijkheid van actoren wat resulteert in een beperkt aanpassingsvermogen, samen met de regionale differentiatie van vraag en aanbod, zorgen ervoor dat de markt voor kantoorruimte lastig voorspelbaar en aan sterke fluctuaties onderhevig is. In het volgend hoofdstuk wordt getoond in hoeverre deze fluctuaties waarneembaar zijn en wordt geanalyseerd in hoeverre de huidige crisis al dan niet een unieke situatie op de kantorenmarkt creëert.

3. ONTWIKKELING VAN VRAAG EN AANBOD OP DE KANTORENMARKT

Dit onderzoek richt zich op de ontwikkelingen in het werkveld van actoren op de kantorenmarkt tijdens de huidige crisis. Om beter te begrijpen waardoor de crisis ontstaan is, en aan de hand daarvan de reacties van actoren op de vastgoedmarkt te begrijpen, wordt in dit hoofdstuk verslag gedaan van onderzoek naar relevante inzichten uit theorieën over economische cycli, die de kredietcrisis en de ontwikkelingen op de kantorenmarkt kunnen verklaren.

In de economische wetenschap zijn er sinds ruim een eeuw aanhangers van verschillende golventheorieën die menen dat de economie zich volgens cyclische patronen ontwikkelt. Hierbij worden tijden van voorspoed, via overgangsmomenten, afgewisseld met tijden van tegenspoed en vice versa. Deze 'golven' in de gehele economie, worden beïnvloed door de vraag naar kantooruimte en worden daarom 'conjuncturele cycli' genoemd. Deze vraagontwikkeling wordt gekenmerkt door vier verschillende fasen binnen een cyclus, te weten; een groeifase (of expansie), het bovenste omslagpunt (crisis), een neergaande fase (contractie), en het onderste omslagpunt (herstel). Een dergelijke golfbeweging beslaat op die manier één cyclus, welke gevolgd wordt door een volgende cyclus.

Om te begrijpen hoe de fasen van expansie en contractie elkaar afwisselen en welke ontwikkelingen hieraan ten grondslag liggen, zal in dit hoofdstuk de kantorenmarktscyclus toegelicht worden, evenals enkele andere conjuncturele cycli die de kantorenmarktscyclus beïnvloeden. Na een theoretische benadering zullen de ontwikkelingen van het laatste decennia met cijfermateriaal verduidelijkt worden.

Daarnaast werd in het vorige hoofdstuk duidelijk dat de kantorenmarkt bestaat uit drie submarkten die van elkaar afhankelijk zijn. Doordat de markt voor investeerders door de crisis sterk veranderd is, wordt de kantorenmarkt niet alleen getroffen door een verlaagde vraag vanuit de investeerders- en gebruikersmarkt, maar worden de eigenaren ook beperkt in hun handelen waardoor zij eigenlijk dubbel getroffen worden. Daarom wordt onderzocht of er sprake is van een unieke situatie op de kantorenmarkt die afwijkt van de gebruikelijke cyclus, of dat hier een andere verklaring voor is.

Op deze manier wordt de volgende deelvraag beantwoord:

Wat zijn de kenmerken van de kantorenmarktscyclus en welk effect heeft de kredietcrisis hierop?

Bij het onderzoek hiernaar zal naast conjuncturele veranderingen ook het belang van (basis)innovaties benadrukt worden. De combinatie van de huidige baisse van de economie enerzijds en de groeiende aandacht voor verduurzaming van de samenleving anderzijds, lijken verklaarbaar met de evolutionaire economische theorie en Kondratieff's lange golven theorie. De link tussen deze structurele theorieën en de conjuncturele cycli zal in dit hoofdstuk aan de orde komen.

3.1 De kantorenmarktcyclus

De vraag en aanbodverhouding op de kantorenmarkt in Nederland heeft een sterk fluctuerend karakter. In paragraaf 2.2 werd met het model van DiPasquale & Wheaton toegelicht hoe de vraag, het aanbod, de marktwaarde, de voorraad en de ontwikkeling van de leegstand met elkaar verbonden zijn, maar anderzijds werd ook het beperkte aanpassingsvermogen van de markt benadrukt. Deze beperking leidt ertoe dat met onbepaalde regelmaat pieken van huurprijzen tijdens een krappe markt, worden afgewisseld met dalen van de marktwaarde tijdens periodes van overaanbod. Deze fluctuering weerspiegelt de ontwikkeling van de vraag naar en het aanbod van kantoorruimte vanuit zowel de beleggersmarkt en de constructiemarkt, als de gebruikersmarkt. Voor beleggers zijn factoren als de conditie van de kantorenmarkt (leegstandsniveau en huurprijsontwikkeling) en de situatie op de aandelenmarkten bepalend bij hun investeringsbeslissing, doordat het rendement op de investering moet lonen. Voor ontwikkelaars zijn het renteniveau, de inflatie, de constructiekosten en de verwachtingen voor het vraagniveau naar kantoren van belang. Zodra investeringen in kantoren als goede belegging worden beschouwd en de waarde en rendementen van panden hoog liggen, is het voor ontwikkelaars aantrekkelijk het aanbod te verhogen. Voor gebruikers is de groei van het bedrijf en de verwachting voor de nabije toekomst doorslaggevend. (The Royal Institution of Chartered Surveyors, 1994).

Echter, zoals uit paragraaf 2.1 blijkt, heeft een investering in de ontwikkeling van kantoren niet direct effect op het aanbod van kantoorruimte. Er is een standaardvertraging tussen een verandering in de vraag naar kantoorruimte en de verandering van het **aanbod** hiervan dankzij de lange ontwikkeltijd van kantoren. Hierdoor kunnen grote verschillen tussen vraag en aanbod ontstaan waardoor de oscillaties van de conjuncturele golf vergroot worden.

Daarnaast vindt ook een verandering in de **vraag** naar kantoorruimte via een vertraging plaats dankzij een groeiende economie. *“Pas na enige jaren van groei, bijvoorbeeld van de werkgelegenheid, gaat men zoeken naar uitbreiding en wanneer die er is, blijkt aan de groei alweer een eind te zijn gekomen.”* (Van Gool, 2009, p.10). Dit leidt ertoe dat slechts in een korte periode van een economische expansie, hoge rendementen met vastgoed te behalen zijn.

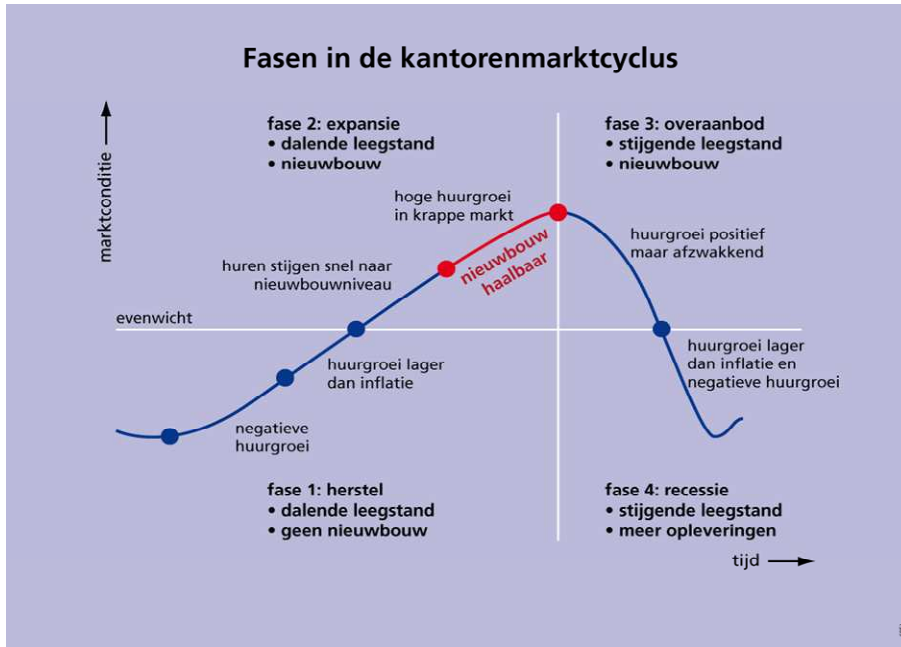
Van Gool (2009) schrijft het bestaan van vastgoedcycli toe aan de combinatie van andere economische cycli met de omstandigheden op de vastgoedmarkt zelf. Zo zorgen de cycli in de reële (economische) sfeer en de financiële vermogenssfeer van de gehele economie, voor een invloed op de vastgoedmarkt. Een verbetering van de reële economische sfeer zorgt, via een vertraging, voor een grotere vraag naar kantoorruimte.

Deze financiële ontwikkelingen hebben invloed op de vastgoedmarkt doordat investeringen en rendementen afhankelijk zijn van de kredietrente. Een lage rente maakt een grote investering aantrekkelijk en rendabel. Maar zodra teveel geïnvesteerd wordt en het vertrouwen bij de banken afneemt gaat de rente omhoog, zijn dergelijke investeringen onderschat en kunnen kredietverkrijgers in betalingsproblemen komen. Deze onderschatte kredietverstrekking wordt ook wel de “goedkoop-geldpolitiek” genoemd (Van Gool, 2009).

Dergelijke ontwikkelingen in de economie, gecombineerd met vertragingen van ontwikkelingen in de vastgoedmarkt zelf en de *“...onvolledige informatie over verhuur- en verkoopprocessen die zorgen voor een langzame aanpassing richting evenwicht, en verkeerde incentives die ervoor*

zorgen dat men door gaat met handelen terwijl men weet dat de markt gaat omslaan...”, zorgen ervoor dat de beleggingswaarde en rendementen van vastgoed sterk kunnen oscilleren. (Van Gool, 2009, p.11). Een dergelijke cyclus is door Korteweg weergegeven (zie figuur 3.1) en toont tevens de ongelijke duur en snelheid van de expansie- en contractiefasen.

Figuur 3.1: De kantorenmarktcyclus



Bron: Lezing Korteweg, 2007

In de herstellende fase van een golf neemt de vraag naar kantoorruimte langzaam toe terwijl er geen nieuwe gebouwen opgeleverd worden. Hierdoor daalt de leegstand, maar is de huurgroei nog negatief (fase 1 in figuur 2.1). Bij een toenemende vraag en een achterblijvend aanbod stijgt de waarde van vastgoed, wordt de markt steeds aantrekkelijker voor investeerders en is er een incentive (prikkeling) voor ontwikkelaars meer vastgoed te produceren (fase 2 in figuur 2.1). Dit houdt aan tot het moment waarop het aanbod de vraag overstijgt en de markt zich op het omslagpunt bevindt (fase 3). De vraag neemt hier af (bijvoorbeeld doordat de economie niet verder groeit en bedrijven niet meer willen verhuizen), terwijl er veel vastgoed opgeleverd wordt waarmee men in de vorige fase gestart was. De vraag neemt nu snel af terwijl het aanbod hoog blijft. Huurwaarden dalen en de markt bevindt zich in een recessie (fase 4).

Ondanks het repeterende karakter van deze cyclus, is het lastig in te schatten op welk punt van de cyclus de markt zich bevindt. Daardoor komt het regelmatig voor dat nieuwbouwinitiatieven genomen worden op het moment dat de markt zich op het hoogtepunt bevindt, en de ontwikkeling afgerond wordt op het moment dat de markt zich in een neergaande fase bevindt en de vraag naar vastgoed dus laag is. Dit leidt tot een overaanbod.

Doordat over het algemeen een eis van 60-70% voorverhuur gehanteerd wordt voordat gestart wordt met de bouw van het vastgoed, zal deze nieuw opgeleverde kantoorruimte niet leegstaan. Echter, het gebouw dat de nieuwe huurder op dat moment achterlaat is enigszins verouderd en zal waarschijnlijk moeilijker verhuurd worden. Hierdoor is het mogelijk dat dit uiteindelijk aan het structureel leegstaande aanbod dient te worden toegerekend.

Guy en Henneberry (2002) concluderen hierover dat ontwikkelaars eigenlijk los van de ontwikkelingen van de markt zouden moeten handelen. Om de meest gunstige resultaten te behalen moeten ontwikkelingen gestart worden op het omslagpunt van daling naar stabilisatie van de economische cyclus, dus al voor dat de nieuwe groeiperiode zichtbaar wordt. Daar staat tegenover dat op het punt dat de groei al enige tijd bezig is en rendementen zeer aantrekkelijk lijken, deze genegeerd zouden moeten worden, aangezien de kans groot is dat ten tijde van het afronden van een project de markt dusdanig verslechterd is dat de waarde van het project sterk daalt. Ontwikkelingen op de vastgoedmarkt zouden dus tijdens normale omstandigheden anticyclisch uitgevoerd moeten worden om de amplitude tussen gerealiseerde prijs en evenwichtsprijs te verkleinen.

3.2 Kantoren als activa

De vraag naar kantoorruimte door gebruikers en investeerders wordt beïnvloed door economische ontwikkeling. Maar ook deze ontwikkeling volgt een cyclisch patroon waarin piekjaren worden afgewisseld met dalen. Deze cyclus wordt ook wel 'business cycle' of Juglar's 'kapitaalgoederencyclus' genoemd. De cyclus betreft namelijk oorspronkelijk de investeringen in vaste activa als machines en uitrustingsstukken en heeft een tijdsspan van 7 tot 11 jaar voor een gehele cyclus (Van Duijn, 1979). De investeringen in kapitaalgoederen worden beïnvloed door de ontwikkelingen van het nationaal inkomen (Y), wat door Samuelson (1939) verklaard wordt met het *multiplier-acceleratormodel*.

Wanneer een economische expansie plaatsvindt en resultaten van bedrijven en lonen van consumenten stijgen, kunnen zij het jaar erop meer besteden waardoor de consumptie verder toeneemt. Deze toename heeft invloed op de productie van goederen, die eveneens groeit. De toename van de vraag geeft voor producenten aanleiding tot extra investeringen in kapitaalgoederen zoals machines, zodat de productie verhoogd kan worden. Deze investering in kapitaalgoederen zet zich voort tot het moment waarop er sprake is van *afnemende groei* van het nationaal inkomen, waarna de investeringen in kapitaalgoederen het jaar erop reageren met een absolute negatieve investering. Doordat de hoogte van de investeringen afhankelijk is van de resultaten uit het voorgaande jaar is er altijd een vertraging die de oscillaties in de cyclus veroorzaakt (Van Duijn, 1979).

Deze theorie heeft betrekking op producenten van consumenten- en bedrijfsgoederen. Maar wanneer deze theorie vertaald wordt naar de tertiaire sector, zijn vergelijkbare reacties te verwachten. Doordat er een expansie plaatsvindt in de economie, ontstaat er meer vraag naar diensten, waardoor deze bedrijven meer winst maken en groeien, en op den duur meer personeel aan kunnen nemen. Zij zullen blijven investeren in personeel totdat er sprake is van een afnemende groei van de economie (Y) en verwachtingen voor de toekomst veranderen. Hierover meer in de volgende paragraaf.

Dankzij de groei van dienstverleners kan er een behoefte ontstaan naar een groter of moderner kantoorgebouw, of wellicht een opening van een extra kantoor in een ander land. Hierdoor neemt de vraag naar kantoorruimte toe. Aan de andere kant maken institutionele vastgoedinvesteerders tijdens een expansie van de economie over het algemeen ook meer winst en zijn zij wellicht

bereid meer te investeren in vastgoed waardoor de vraag hiernaar nog verder stijgt en het voor ontwikkelaars steeds aantrekkelijker wordt te gaan produceren.

Van Duijn (1979) geeft aan dat de kapitaalgoederencyclus betrekking heeft op investeringen in vaste activa met een middellange gebruikstermijn en dat vaste activa als schepen, woningen en bedrijfsgebouwen dus niet tot deze cyclus horen omdat deze een langere levensduur hebben. Echter, sinds de jaren '70 van de vorige eeuw is de markt voor kantoorruimte steeds meer een investeringsmarkt geworden waar particuliere en vooral institutionele beleggers steeds meer in investeren, naast, of als substitutie van, aandelen, obligaties en andere beleggingsmiddelen. Hierdoor is de verhuurmarkt ontstaan en steeds groter geworden, waardoor het voor gebruikers van bedrijfsgebouwen gemakkelijker geworden is om naar een nieuwe huisvesting te vertrekken doordat de investering veel kleiner geworden is. Hierdoor kunnen ook de investeringen in kantoorvastgoed bij de kapitaalgoederencyclus betrokken worden. In de volgende paragraaf wordt hier dieper op ingegaan en wordt de aantoonbaarheid van deze schommelingen van investeringen en producties bestudeerd.

3.3 Het terugkerend dieptepunt

Er zijn tot dusver twee theorieën over cyclische ontwikkelingen beschreven die met elkaar in verband staan. Maar in hoeverre zijn dergelijke cycli ook in de praktijk herkenbaar? En in hoeverre is ook de huidige crisis op de kantorenmarkt een neergaande fase van een kantorencyclus? In deze paragraaf wordt de huidige situatie vergeleken met de ontwikkelingen op de kantorenmarkt over de afgelopen decennia en wordt er verdiept ingegaan op het laatste decennium. Er wordt gestart met een introductie over de oorsprong van de kredietcrisis, aangezien deze op de huizenmarkt ontstond.

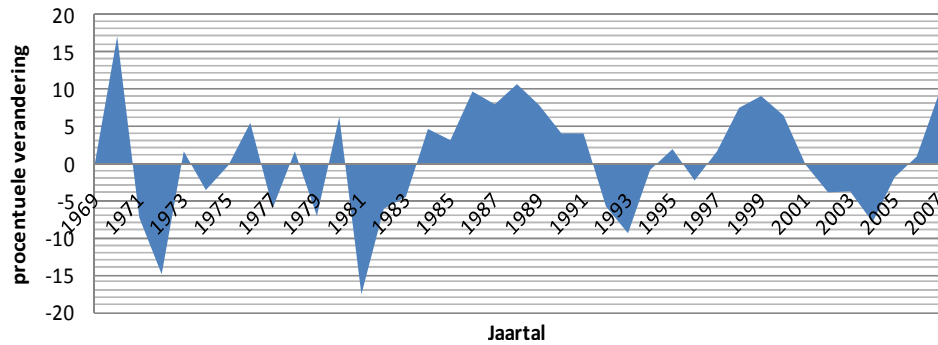
De kredietcrisis lijkt halverwege 2007 onverwachts te zijn begonnen. Deze begon met de bevindingen dat er in de Verenigde Staten van Amerika te gemakkelijk hypotheeklen waren verstrekt aan burgers die niet in staat zouden zijn deze schulden terug te betalen. Doordat dit op grote schaal had plaatsgevonden, en deze hypotheekproducten internationaal aan voornamelijk financiële instellingen waren doorverkocht met een hoge kwaliteitsrating door kredietratingbureaus, leidde deze ontwikkeling uiteindelijk internationaal tot een financiële crisis.

De crisis heeft zijn oorsprong in (woning-) bouw gerelateerde financiën en treft op dit moment, ruim 2 jaar na het begin van de crisis, steeds harder de actoren op de kantorenmarkt doordat de vraag van kantoorbehoevende bedrijven en instellingen steeds minder wordt en er geen financiering voor ontwikkeling meer verkregen kan worden.

Deze ontwikkelingen lijken een uitzonderlijke situatie en er wordt steeds vaker gezegd dat deze crisis de zwaarste is sinds de beurskrach van 1929 met de daarop volgende periode van correctie. Maar wanneer naar kwantitatieve gegevens gezocht wordt over de bouwontwikkeling en afgegeven vergunningen voor woning- en utiliteitsbouw, valt op dat er de afgelopen decennia meerdere malen vergelijkbare situaties zijn geweest.

Wanneer de procentuele volumemutaties in investeringen in bedrijfsgebouwen tussen 1969 en 2007 in Nederland (figuur 3.2) worden bestudeerd, valt op dat er een golvend patroon waarneembaar is.

Figuur 3.2: Volumemutaties investeringen in bedrijfsgebouwen 1969 - 2007



Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek, 2009; eigen bewerking

Wanneer vervolgens de jaartallen van de uiterste positieve en negatieve pieken genoteerd worden is dat als volgt:

Tabel 3.1: Pieken en dalen in investeringen in bedrijfsgebouwen 1969-2007

dal	piek	contractie	expansie	dal-dal	piek-piek
	1970				
1972	1980	2	8		10
1981	1988	1	7	9	8
1993	1999	5	6	12	11
2004	2007	5	3	11	8
gemiddeld		3,25	6,00	10,67	9,25

Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek, 2009; eigen bewerking

Bij de negatieve reeks liggen de dalen tussen de 9 en 12 jaar van elkaar verwijderd. Bij de positieve pieken is de lengte van de golf variërend van 8 jaar tot 11 jaar. De lengte van een dergelijke golfbeweging komt ongeveer overeen met de golf van de investeringen in vaste activa, zoals beschreven door Clément Juglar (1862) en Samuelson (1939) die golven onderscheidde tussen 7 en 11 jaar met een gemiddelde van 9,35 jaar (Samuelson).

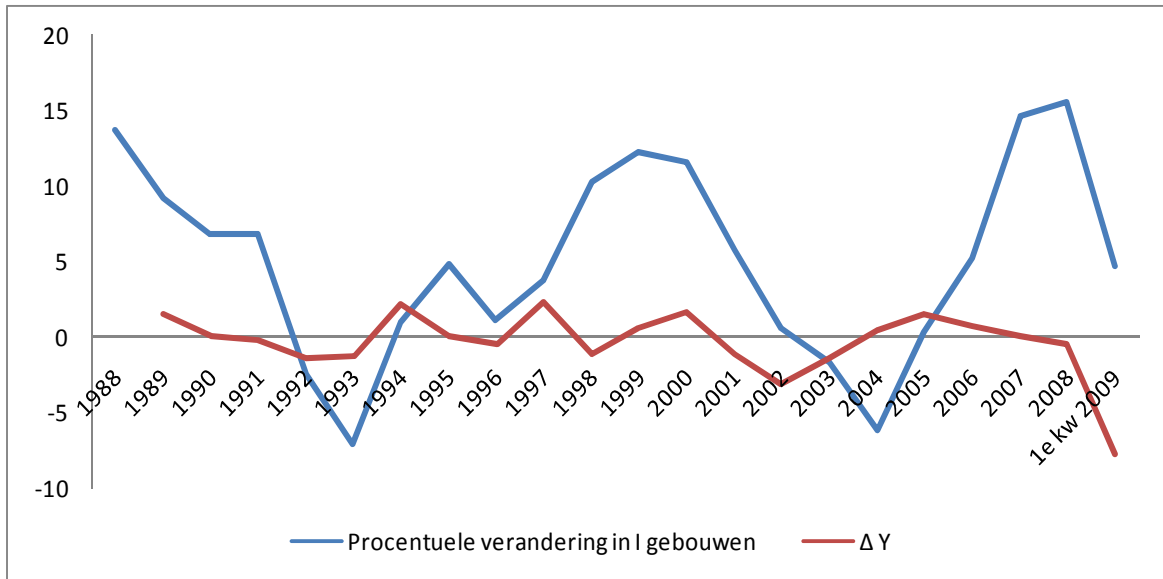
Samuelson is de bedenker van het *multiplier-acceleratormodel* waarbij de absolute investeringen (I) van bedrijven in vaste activa (kapitaalgoederen), afhankelijk zijn van de relatieve verandering in het nationaal inkomen (Y). Dus bij een afvlakkende groei van Y (nog niet negatief) wordt de investering (I) in kapitaalgoederen (K) wel negatief in het volgende jaar. Andersom geldt ook dat een afvlakkende daling van de verandering in Y, leidt tot een absolute stijging van I in het volgende jaar.

Wanneer nu de gegevens bestudeerd worden van de relatieve verandering in Y in Nederland ten opzichte van elk voorgaand jaar over de periode 1987 tot het eerste kwartaal van 2009, en de jaren van afnemende groei vergeleken worden met de investeringen in gebouwen, is er onderscheid te maken tussen *enkele jaren* van afvlakkende groei en *perioden* van afvlakkende groei. Hierbij valt op dat zodra een *periode* van afvlakkende groei waarneembaar is, het volgende

jaar de absolute investeringen in vaste activa afnemen. Deze afname heeft een duur van het aantal jaren van de afvlakkende periode minus één jaar (zie tabel 1 in de bijlagen).

Verder valt op dat de duur van het begin van een afvlakkende periode tot het begin van de volgende afvlakkende periode ongeveer 10 jaar is, en dat de periode van begin van de absolute afname van investeringen in gebouwen, tot het begin van de volgende periode van absolute afname van investeringen in gebouwen, ongeveer 11 jaar is (zie figuur 3.3).

Figuur 3.3: Procentuele verandering in investeringen in gebouwen in vergelijking met de groeivoet van het Nationaal Inkomen in Nederland 1988- Q1 2009

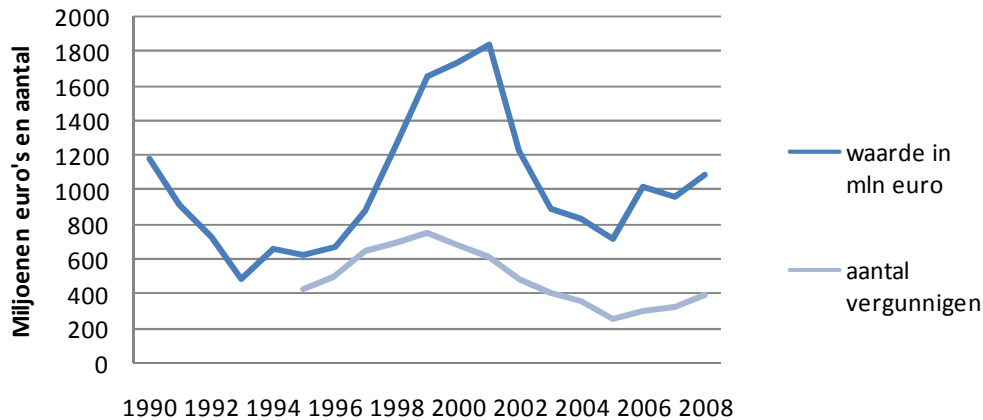


Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek, 2009; eigen bewerking

Dit is opvallend aangezien aan de hand van theorie over verschillende soorten golven, de Kuznets cyclus als de bouwcyclus gekenmerkt kan worden, en niet de Juglar of 'business' cyclus. Echter, de Kuznets cyclus (vernoemd naar Kuznets' theorie uit 1930) heeft betrekking op golven van gemiddeld 18 jaar en komt dus niet overeen met deze bevindingen.

Verder is opvallend dat het eerste kwartaal van 2009 een extreme afwijking laat zien in de verandering van het nationaal inkomen. Aangezien het sterkste effect waarschijnlijk een jaar later in de bouwnijverheid pas merkbaar is, zal naar verwachting 2010 een sterk negatief cijfer tonen voor de investeringen in gebouwen. Om wat over het dieptepunt te kunnen zeggen is het van belang te weten hoe lang de negatieve situatie aanhoudt. Mocht de huidige situatie het patroon van de bouwcyclus volgen dan zou het dieptepunt in volumemutaties ongeveer 10 jaar na het vorige dal moeten liggen. Oftewel, rond 2014.

Andere cijfers over bouwactiviteit die gevonden zijn, zijn helaas maar over een kortere periode beschikbaar. In figuur 3.4 is de bouwactiviteit voor de kantoorsector weergegeven in het aantal bouwvergunningen dat per jaar in Nederland vrijgegeven wordt, evenals de waarde van deze vergunningen in miljoenen euro's. Ook bij deze figuur is een golvende beweging te constateren. Zo lijkt de grafiek voor *het aantal* uitgegeven bouwvergunningen exact één golf te beslaan en een duur te hebben van 13 jaar (1995-2008). Echter, uit deze figuur is niet op te maken of 1995 het dal is of dat het de jaren ervoor nog verder gedaald was. In het eerste geval liggen de dalen namelijk 10 jaar uit elkaar, in het tweede geval is er niets zinvols over te zeggen.

Figuur 3.4: Verlening van bouwvergunningen voor kantoren in mln € en aantal 1990 - 2008

Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek, 2009; eigen bewerking

Ook de grafiek voor *de waarde* van deze uitgegeven bouwvergunningen lijkt een golf te beslaan van ongeveer 12 jaar (1990-2002). De dalen die hierbij zichtbaar zijn bevinden zich ook ongeveer 12 jaar uit elkaar (1993-2005). Helaas gelden deze uitspraken alleen over de bestudeerde periode en kan niet onderzocht worden of hier sprake is van toeval of dat er daadwerkelijk sprake is van een repeterend patroon.

Een mogelijke verklaring voor het feit dat het repeterende karakter van de investeringen in de bouwnijverheid meer op een business cyclus is gaan lijken in plaats van een Kuznets cyclus zou kunnen liggen bij de periode waarop Kuznets' onderzoek betrekking heeft. Zo gaf Rostow in 1975 al commentaar op de Kuznets cyclus door aan te geven dat deze verouderd was doordat deze betrekking heeft op de ontwikkeling van woningbouw, onder invloed van migratie, in de Verenigde Staten in de periode 1840-1914, en stelde voor de theorie van de hand te doen (Rostow, 1975).

Een andere mogelijkheid is dat de Kuznets cyclus nog wel van toepassing is, maar dat er sprake is van enige aanpassing naar de huidige economische situatie. Zo beschreven Guy & Henneberry (2002) al dat de investerings-vastgoedmarkt in de jaren '70 en '80 van de 20^e eeuw snel veranderd is door de toenemende investeringen van met name institutionele beleggers. Zoals Ball (1994) reeds stelde is de ontwikkeling van kantoren erg versneld waardoor ontwikkelaars en investeerders beter konden meeliften met de expansiefase van de algehele economie.

Concluderend

In deze paragraaf is de ontwikkeling op de (kantoren)vastgoedmarkt van de afgelopen decennia geanalyseerd. Hieruit blijkt dat er sprake is van een cyclisch patroon in de investeringen in (bedrijfs)vastgoed. Wanneer de bevindingen vergeleken worden met bestaande theorieën over verschillende soorten cycli kan geconcludeerd worden dat de zogenaamde bouwcyclus of Kuznetscyclus niet volledig van toepassing is op de ontwikkelingen van de afgelopen 30-40 jaar. Opvallend is dat de theorie van Samuelson uit 1939 over cyclische investeringen in vaste activa/kapitaalgoederen beter lijkt aan te sluiten bij de bevindingen. Dit zou er op duiden dat een investering in vastgoed vergelijkbaar is geworden met de investering in machines en de terugverdientijd verkort is. Gezien de verschuiving van vastgoed als eigendom naar vastgoed als beleggingsinstrument, is dit enigszins verklaarbaar.

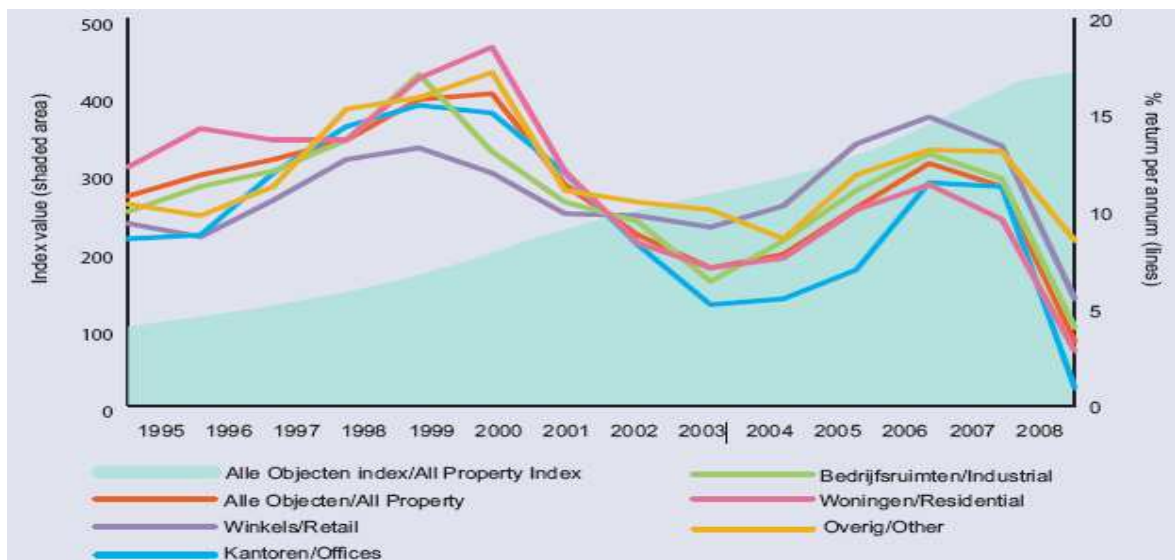
Echter, de huidige crisis lijkt het voorgaande patroon te doorbreken en een uitzonderlijke situatie te creëren. De daling van de productie en waarde van kantoorvastgoed zal waarschijnlijk groter zijn dan bij eerdere dalingen van de kantorenmarkt. Hier ligt dus nog ruimte om te onderzoeken in hoeverre deze theorie daadwerkelijk aansluit bij de huidige ontwikkelingen op de vastgoedmarkt en in hoeverre de huidige crisis een uitzonderlijke situatie betreft.

In de volgende paragraaf zal de huidige situatie die ontstaan is door de crisis verder cijfermatig geanalyseerd worden. Allereerst zullen de algemene landelijke ontwikkelingen en verwachtingen voor de nabije toekomst beschreven worden en vervolgens wordt verder ingegaan op de vraag of de crisis uniek is.

3.4 Recente veranderingen op de vastgoedbeleggingsmarkt

Dankzij de crisis is de onzekerheid over de verhuurbaarheid en de gevolgen voor investeringen sterk toegenomen en wordt er veel geanalyseerd en voorspeld wat betreft de rendementen op vastgoed voor de komende periode. In een publicatie over de resultaten van 2008 (ROZ/IPD, 2009) wordt duidelijk dat de rendementen op alle typen vastgoed in 2008 sterk gedaald zijn (zie figuur 3.5).

Figuur 3.5: Indexstijging totaal vastgoed en totaal rendement op verschillende typen vastgoed in Nederland (1995-2008)



Bron: ROZ/IPD, 2009a

Uit deze gegevens blijkt dat de jaarlijkse rendementen op directe vastgoedbeleggingen, zonder inbegrip van de financieringsrente, zeer snel zijn gedaald. Opvallend is dat de kantoren eind 2008 exclusief financieringskosten nog nauwelijks rendement opleverden. In de periode 1998-2007 bedroeg dit gemiddeld 10,6% rendement per jaar en was nooit negatief. In 2008 bedroeg dit rendement slechts 0,9% (ROZ/IPD, 2009a).

Daarnaast bleek de waarde van kantoorruimte zelf met een daling van 5,2% in het laatste kwartaal van 2008 de sterkste waardedaling van alle typen vastgoed te ondergaan. Op jaarbasis (2008) bedroeg deze daling 5,4% (ROZ/IPD, 2009b). Voor het eerste kwartaal van 2009 kwam de berekening voor het totaalrendement op vastgoed op jaarbasis voor het eerst negatief uit. Dit

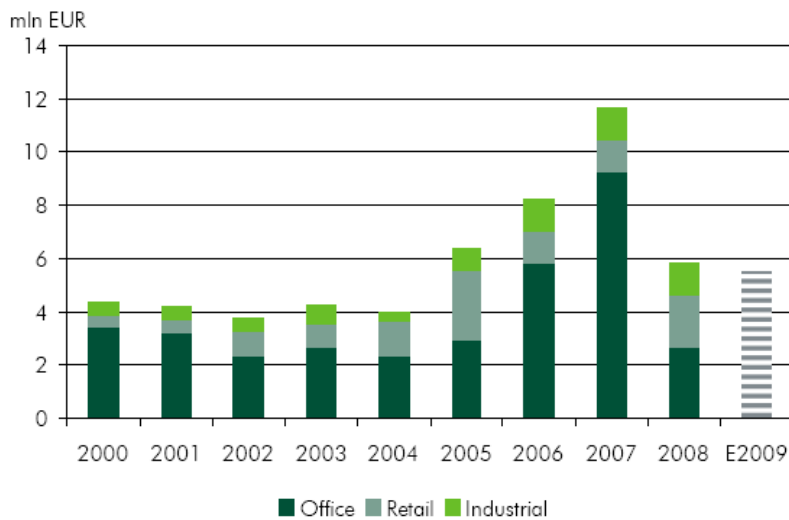
bedraagt inmiddels -1,8%. Ook de waardeontwikkeling van kantoorvastgoed daalde op jaarbasis naar gemiddeld -7,9%. Sinds de waardedaling gestart is (3^e kwartaal 2008) is de waarde van beleggingsvastgoed gemiddeld met 5% gedaald (ROZ/IPD, 2009c).

Als reactie op deze waardeontwikkeling steeg het gemiddelde bruto aanvangsrendement voor vastgoedinvesteringen in het algemeen in Q4 van 2008 voor het eerst sinds 1999, van 5,7% naar 6,0%, en voor kantoren van 7,0% naar 7,4%; een stijging van 6,7% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. In het eerste kwartaal van 2009 steeg dit nog verder naar gemiddeld 7,5% voor kantoren (ROZ/IPD, 2009c).

De aanvankelijk verwachte waardedaling van 10 tot 40% lijkt tot dusver nog wat te hoog ingeschat, maar dit kan per object sterk verschillen waardoor dergelijke percentages voor enkele individuele gevallen niet uit te sluiten zijn.

De snelle daling van de waarde van vastgoed kan gedeeltelijk verklaard worden door reacties van de eigenaren van kantoorruimte op de vrije markt. Van Gool (2009) geeft aan dat de waarde van vastgoed ondermeer afhankelijk is van de waardeontwikkeling van aandelen. Bij beleggers met een gevarieerde beleggingsportefeuille zorgt een snelle daling van de waarde van aandelen ervoor dat het relatieve aandeel van vastgoed in de portefeuille toeneemt. Dit leidt tot een *“overalloctie van vastgoed en een verkoopdwang waardoor cyclische ontwikkelingen worden versterkt.”* (Van Gool 2009, pp. 10-11). Met andere woorden, (een deel van de) eigenaren van kantoorruimte willen hun vastgoed verkopen, waardoor het aanbod verder vergroot. Dit, in combinatie met het overaanbod dat al bestond, zorgt ervoor dat het aanbod en de leegstand blijven groeien. Enkel speculaties over dergelijke ontwikkelingen zorgen er al voor dat het aanbod toeneemt en waarden van kantoren dalen.

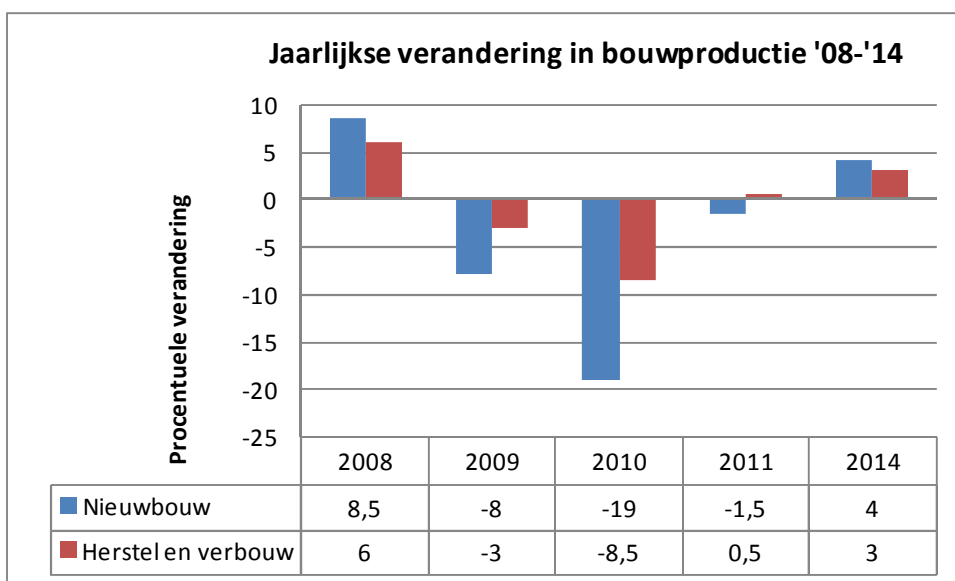
Dankzij de crisis zijn ook de banken veel voorzichtiger geworden met het uitlenen van geld. Vóór de crisis was het rendement op het eigen vermogen relatief groot en konden zeer lage bruto aanvangsrendementen (BAR) gerekend worden. Waar in 2007 transacties nog gefinancierd konden worden met 90% vreemd vermogen, is dat inmiddels verre van mogelijk (DTZ Zadelhoff, 2009a). Deze sterk verslechterde financieringscapaciteit leidt tot een sterke risicostijging waardoor het beleggingsvolume in kantoorvastgoed in 2008 sterk afgenomen is (zie figuur 3.6). De verslechtering van de financieringsmarkt en de sterke afname in de vraag naar kantoorruimte hebben in 2008 gezorgd voor een scherpe stijging van het BAR, met ongeveer 80 basispunten in een jaar voor de beste kantoorlocaties (Jones Lang LaSalle, 2009a).

Figuur 3.6: Beleggingsvolume in commercieel vastgoed in Nederland

Bron: CB Richard Ellis, 2009a

Voorspellingen

Voor de langere termijn heeft het Economisch Instituut voor de Bouwnijverheid (EIB) ramingen gemaakt van de invloed van de crisis op de productie van woning- en utiliteitsbouw. Hun verwachtingen zijn voor de komende jaren zeer negatief met dalingen van 15% in de gehele productie tot en met 2010. De productie van utiliteitsbouw daalt naar verwachting nog harder dan de woningbouw (zie figuur 3.7). De staking treft vooral projecten die zich nog in de fase van planvorming, ontwerp of vergunningverlening bevinden. Projecten waarvan de bouw al is begonnen zullen over het algemeen wel uitgevoerd worden omdat de kosten anders alleen maar hoger worden. Met deze ontwikkeling zal 10% van de werkgelegenheid verdwijnen (ongeveer 50.000 banen). De eerste verwachting voor herstel van de nieuwbouwproductie is door het EIB geschat op 2012. (EIB, 2009).

Figuur 3.7: Raming van de bouwproductie van utiliteitsbouw 2008-2014

Bron: EIB, 2009; eigen bewerking

Deze negatieve ramingen zijn gebaseerd op de ontwikkeling van het bruto binnenlands product zoals dat geschat wordt door het Centraal Planbureau (CPB). Mochten deze verwachtingen nauwkeurig geschat blijken te zijn dan is het mogelijk dat de afname van de nieuwbouw (tot 19% in 2010 en blijvend dalend tot 2011) mogelijkheden biedt de verhouding tussen vraag en aanbod meer richting een evenwichtssituatie te brengen, en dat er bovendien kansen voor eigenaren van leegstaande kantoorruimte geboden worden om deze weer verhuurd te krijgen zodra de economie aantrekt, omdat de nieuwbouwproductie niet direct kan reageren op een aantrekkende vraag.

In de volgende paragraaf wordt gezocht naar een mogelijke verklaring voor de huidige, wellicht uitzonderlijke, situatie.

3.5 Kondratieff's lange golven theorie

In de vorige paragraaf is getoond dat de huidige stagnatie van de vastgoedproductie geen uitzondering is en dat er een bepaald patroon bestaat voor de productie van kantoorgebouwen. De vraag is nu in hoeverre er tijdens de kredietcrisis sprake is van een uitzonderlijk sterke daling van de economie en een ongekende stagnering van de kantorenproductie die de gebruikelijke cyclus doorbreekt, of dat er sprake is van een standaard dal van een kantorenmarktscyclus dat veroorzaakt wordt door de economische fase waarin andere markten zich bevinden. Een mogelijke verklaring voor de huidige crisis zou kunnen zijn dat de crisis het eerste signaal is dat de economie zich naar een ander 'jaargetijde' van de Kondratieff-cyclus verplaatst.

De Russische econoom Nikolai Dimitrievich Kondratieff legde (in 1926) als één van de eerste wetenschappers een verband tussen de ontwikkelingen van de economie en natuurlijke verschijnselen. Hij was hiermee niet de allereerste maar is uiteindelijk wel de bekendste geworden. Hij vergeleek de ontwikkeling van de economie over langere perioden met de beweging van golven en deelde deze periode in 4 delen die te vergelijken zijn met de vier jaargetijden.

"...more important [...] is the basic acceptance of the fact that economic and business cycles, like the movement of the tides and the changes of the seasons, are a continuing aspect of all natural phenomena." (Kondratieff, 1984, p.13).

Kort samengevat heeft hij de volgende theorie ontwikkeld. Hij vergeleek de opkomst van een nieuwe economische golf met de lente. Na de kou van de voorgaande winter leidt in deze lente de opkomst van innovatieve industrieën tot nieuwe economische groei waarin veel bedrijven ontstaan en de hoge werkloosheid van de winter afneemt. In deze periode zijn de productiekosten, dankzij lage loon- en grondstofkosten, laag.

Na een aantal jaar van snelle groei wordt het zomer. In de zomer gaat alles voorspoedig en de economie groeit gestaag door. Dankzij deze groei blijft ook de vraag naar personeel hoog waardoor de werkloosheid verder afneemt. De lonen beginnen daardoor te stijgen waarmee ook de welvaart toeneemt. Dankzij de langdurige groei van de economie is het vertrouwen in de economie groot en rekenen bijvoorbeeld kredietverstrekkers een lage rente.

Na de zomer komt de herfst. Deze periode wordt gekenmerkt door een afvlakkende groei van de economie dankzij afnemende meeropbrengsten veroorzaakt door een stijging van de prijs van

grondstoffen (dankzij een toenemende productieomvang die leidt tot schaarste), door stijging van de lonen veroorzaakt door de werkloosheid die zich op het minimum bevindt en door een toenemende behoefte om van de rijkdom te gaan genieten, waardoor de beschikbare beroepsbevolking en de productiviteit nog verder afnemen. Daarnaast hebben financiële instellingen een lange succesvolle periode achter de rug waardoor zij wellicht de economie te optimistisch inschatten en (te) gemakkelijk geld uitlenen tegen lage rente. De economie raakt oververhit en komt vaak via enkele kleinere waarschuwingscrises terecht in de winter.

In de winter vindt een recessie/crisis plaats. De prijzen van grondstoffen en arbeidskosten zijn zo hoog geworden dat er bezuinigt dient te worden om nog winst te kunnen maken. Hierdoor worden mensen ontslagen, waardoor hun koopkracht afneemt en de productie van de bedrijven dus ook naar beneden gaat, wat uiteindelijk doorwerkt in een verlaging van de prijs voor grondstoffen. Daarnaast kan een deel van de bevolking en de bedrijven hun kredietschulden van bijvoorbeeld hypotheek en leningen niet meer opbrengen, waardoor banken hierop dienen af te schrijven en voorzichtiger worden met het uitlenen van geld. Deze negatieve spiraal leidt tot een crisis zoals die bijvoorbeeld in 1930 plaatsvond.

Een ander kenmerk van de winter, is dat deze vaak gepaard gaat met oorlog. Doordat de prijs van grondstoffen dankzij schaarste ver is opgelopen en de economie erg afhankelijk kan zijn van dergelijke grondstoffen, gaan mensen op zoek naar vervanging vanuit andere landen. Een voorbeeld hiervan is de afhankelijkheid van de westerse landen van de grondstof olie. De Verenigde Staten is erg afhankelijk van olie en valt in 2004 oliestaat Irak binnen. Een voordeel van oorlog is dat er in deze tijd veel nieuwe technologieën ontwikkeld worden die later bruikbaar kunnen zijn voor innovaties buiten de oorlog.

Een dergelijke crisis laat de bevolking zien dat er tijdens de lange periode ervoor, te optimistisch geleefd is en dat de economie oververhit is geraakt. Om de afhankelijkheid van bepaalde grondstoffen te verminderen wordt er gezocht naar vervanging van producten, diensten en productieprocessen. Dit leidt tot het implementeren van inventies die dankzij de opgelopen kosten rendabel zijn geworden om te gebruiken. Deze zoektocht naar nieuwe technologieën en implementering van inventies leidt tot een nieuwe golf van innovaties die een verouderde economie kunnen vervangen. Dit leidt uiteindelijk na een lange stabilisatiefase tot een nieuwe lente. (Kondratieff, 1926).

Al voordat Kondratieff zijn theorie presenteerde waren er al meerdere wetenschappers die dezelfde lange golfbewegingen in de economie waarnamen. Voorbeelden hiervan zijn de Nederlanders Jacob Van Gelderen in 1913, Samuel de Wolff in 1929 en de Duitser Helphand (alias Parvus) in 1901. Laatst genoemde gaf een goede omschrijving van de economische ontwikkelingen die ook voor de huidige situatie relevant is:

*“There are ... points in time, when developments in all areas of the capitalist economy – in technology, the money market, commerce, the colonies – have evolved to such a point that an eminent expansion of the world market must occur ... Then begins a long prosperity [Sturm und Drang] period for capital. This will not make the classical business cycle rhythm disappear, but the upswings will develop in sharper progression, the downswing will seem to worsen but will last for a shorter time. This process will continue until the eminent forces of development have achieved their full bloom. Then there will be the sharpest outbreak of a **commercial crisis**, which will finally become an **economic depression** ... It will seem almost as though production could no longer*

recover; until the forces of development mature for a new 'Sturm und Drang' period. Every 'Sturm und Drang' period of capital will include ... more than one classical business cycle; the same is true for the longer recession periods." (Helphand in Kleinknecht, 1987, p. 3).

Het is opmerkelijk dat een dergelijke theorie uit 1901 nog zoveel overeenkomsten vertoont met een beschrijving van de huidige situatie. Opvallend is dat Helphand in zijn laatste zin aangeeft dat een periode van snelle groei bestaat uit meerdere 'business cycli' (de cycli van 7-11 jaar, zoals omschreven door onder andere Juglar).

Richard Goodwin (1986) verklaart deze combinatie van de kortere golven met de lange golven aan de hand van de interactie tussen de golf van het implementeren van een innovatie (lange innovatiegolf), met de investering in de 'output' van de 'innovatiestadia' (korte business golf). *"The awkward aspect of this formulation is that there seems no general condition determining the length of time necessary to embody completely all the consequences of a fundamental change in technology."... "The output behavior is somewhat different, since, in order to implement the successive changes, investment is necessary: investment stimulates demand and so through a Keynesian-type multiplier mechanism, the result is favorable to the incorporation of the innovation, producing Schumpeter's 'swarms'."... "The consequent swarm of investment initiates a cycle in output growth, the Business Cycle."* (Goodwin, 1986, pp. 345-346). De investeringen in een innovatieve industrie houden aan totdat de nieuwe technologie volledig geïmplementeerd is in de volledige productiestructuur, waarna uiteindelijk, na een relatief rustige periode t.a.v. investeringen, een nieuw 'productinnovatiecluster' dezelfde cyclus van ontwikkeling en investering doorloopt.

Doordat investeringen snel doorschuiven naar de nieuwste technologieën en productvormen, houdt de investering in de eerdere versie prematuur op. Hierdoor beïnvloeden de beiden golven elkaar op dusdanige wijze dat de korte golf korter wordt en de lange, van de doorontwikkeling, langer. Met andere woorden, investeringen zorgen voor een snelle ontwikkeling van een opwaartse lange golf middels de snelle doorontwikkeling in korte golven dankzij de vernieuwde investeringen in deze korte golven (Goodwin, 1986).

Zodra enkele korte golven elkaar opgevolgd hebben en het bulk van de investeringen in deze doorontwikkeling is geïnvesteerd, ontspant de economie zich wat en komt daarbij in een fase van stagnatie. *"Investment makes the economy buoyant and a buoyant economy is highly favorable to investment; hence innovations get bunched into swarms. And when the bulk of investment in a group of innovations has been completed in this favorable atmosphere, the economy then relaxes into varying degrees of stagnation."* (Goodwin, 1986, p. 348).

Deze stagnatie heeft zich inmiddels vrij duidelijk kenbaar gemaakt in de huidige situatie. De crisis begon op de huizenmarkt in Amerika waarbij hypotheekleningen werden verstrekt aan mensen die niet genoeg inkomen hadden om deze hypotheekleningen te mogen verkrijgen. Vervolgens werden deze hypotheekproducten internationaal verkeerdt gewaardeerd, en werden verhandeld in vrijwel de hele westerse bankwereld. Toen bekend werd dat deze producten onterecht als hoogwaardig waren gewaardeerd, daalde de waarde van deze producten enorm en ontstond een situatie waarin financiële ruimtes van kredietverstrekkers verkleinden, maar vooral ook het onderlinge vertrouwen geschaad werd. Het werd onduidelijk hoe betrouwbaar de balanswaarde van banken

was, wat ervoor heeft gezorgd dat de ruimte voor leningen vrijwel nul werd en kredietgebruikers de dupe werden.

Hierdoor hebben de bedrijven die in de aanloopfase naar de crisis financieel gezien niet te veel risico hebben genomen en vooral uit eigen vermogen gefinancierd hebben, op dit moment de sterkste positie. Dit leidt tot een 'natuurlijke' selectie (afgezien van verleende staatshulp) uit de bestaande bedrijven die weten te overleven en andere bedrijven die failliet gaan. Na het opschoningproces ontstaat er weer ruimte in de markt voor nieuwe bedrijven om een nieuwe periode van groei te helpen starten (Helphands *Sturm und Drang*).

De rol van innovaties

Hiervoor werd duidelijk dat een innovatie doorontwikkelt doormiddel van kleine veranderingen van het originele product. Deze verschillende ontwikkelingen in het innovatiepad kennen elk een eigen product-levenscyclus. De product-levenscyclus, of in totaal de industrie-levenscyclus, betreft de verschillende fasen waarin een product of industrie zich bevindt. Van introductie tot de verzadigingsfase; oftewel, van snelle groei tot afnemende meeropbrengsten.

Een basisinnovatie wordt gevolgd door een doorontwikkeling van de basisinnovatie met een eigen product-levenscyclus en overlapt de cyclus van de basisinnovatie gedeeltelijk. Na deze expansiefase raakt de innovatie onderhevig aan afnemende meeropbrengsten en is doorontwikkeling van de innovatie doormiddel van een nieuwe product-levenscyclus vereist om de waarde weer te verhogen en de industrie eveneens door te ontwikkelen. (Kuznets in Rostow, 1975). Een voorbeeld hiervan is de ontwikkeling van industrie-levenscyclus van de televisie. De zwart-wit televisie was de basisinnovatie, gevolgd door kleuren televisie, plasma televisie, LCD televisie en HD televisie.

Uiteindelijk worden de mogelijkheden tot doorontwikkeling beperkt en komt de industrie-levenscyclus in de verzadigingsfase. Een dergelijke golf van een industrie duurt bij elkaar ongeveer 45-60 jaar (een lange golf). Enkele revolutionaire basisinnovaties kunnen grote gevolgen hebben voor de economie doordat zij nieuwe technologieën mogelijk maken en een grote invloed hebben op de economie en maatschappij. Zij zijn ook wel de dragers van de lange economische golven.

Een dergelijke lange cyclus wordt zowel volgens Van Gelderen (1913) als Kondratieff (1926) gekenmerkt en gevormd door **innovaties** die zorgen voor nieuwe dominante sectoren en een nieuwe opwaartse beweging, periodieke **onder- en overbesteding van kredieten**, kredietexpansie uiteindelijk gevolgd door een **financiële crisis, schaarste aan grondstoffen** die leiden tot het **veroveren/(her)ontdekken van nieuwe territoria** en de afhankelijke en tegelijkertijd invloedrijke **goudproductie**.

Een wetenschapper die in dezelfde periode als Kondratieff, Van Gelderen en De Wolff het belang van innovaties herkende was de Oostenrijkse econoom Joseph Schumpeter die met zijn theorie van '*creative destruction*' in 1912 aangaf dat innovaties een nieuwe groeiperiode kunnen inleiden doordat zij met nieuwe technieken, producten en processen, verouderde economieën vervangen. De groei van deze nieuwe economieën zorgt voor een verhoging van het gemiddelde welvaartsniveau. Schumpeter erkende als eerste het verschil tussen 'invention' en 'innovation' waarbij de uitvinding (invention) van een nieuw product of proces niet direct hoeft te leiden tot commercialisering hiervan (innovation).

De 'Neo-Schumpeteriaan' Gerhard Mensch (1975) maakt verder onderscheid tussen 'basisinnovaties, verbeteringsinnovaties, en pseudo-innovaties', waarbij basisinnovaties (ook wel radicale innovaties) worden doorontwikkeld middels verbeteringsinnovaties (ook wel incrementele innovaties) en, dankzij afnemende meeropbrengsten, "...consequently, in the course of expansion of the new industries, real improvements are increasingly replaced by pseudo-innovations." (Kleinknecht, p. 57).

Dankzij een lage innovativiteit van verouderde industrieën en risicomijdend gedrag van producenten stagneert uiteindelijk de markt. Mensch (1975) noemt dit 'Das Technologische Patt' (de technologische patstelling) waarbij naast stagnatie ook een overcapaciteit aan kapitaalgoederen en een hoge werkloosheid de gevolgen zijn. Deze patstelling kan overwonnen worden doormiddel van de introductie van nieuwe technologieën waarbij de oude industrieën worden ingehaald door meer innovatieve, nieuwe industrieën in de opgaande fase van de volgende golf. Dit zijn "dikwijls de kleine ondernemingen, de individuele zoekers naar 'Neue Kombinationen' en niet de gevestigde reuzen, die de sprong wagen" (Van Duijn, 1977).

Evolutionair economische theorie

De huidige situatie in de economie ondersteunt enigszins de theorie van de evolutionaire economie waarin de 'natuurlijke selectie theorie' van Charles Darwin uit 1859 (*On the Origin of Species*) gerelateerd wordt aan de ontwikkeling van de economie. Binnen deze evolutionaire economie wordt de **overerving** van het DNA bij mensen en dieren vergeleken met *routines* binnen bedrijven die zorgen voor de overerving van informatie en wijze van bedrijfsvoering tussen werknemers en werkgevers.

Mutatie van het DNA wordt vergeleken met de verandering van de routines en het implementeren van innovaties binnen bedrijven, en **overleving** van de sterkste soort met *selectie* van bedrijven door andere bedrijven en consumenten. Vooral ten tijde van voedselschaarste of rampen/crises vindt er een natuurlijke selectie plaats naar het idee van 'survival of the fittest'. De bedrijven die het best in staat zijn zich aan te passen aan de nieuwe situatie en de meeste reserves hebben, zullen de wintertijd kunnen overleven. (Boschma et al., 2002).

Tijdens een recessie zijn bedrijven het meest welwillend hun routines aan te passen en innovaties te implementeren. Tijdens 'normale' marktomstandigheden kunnen de kosten die gepaard gaan met het veranderen van gangbare routines en het implementeren van nieuwe technieken, te hoog zijn om deze door te voeren. "It is sometimes rational from the point of view from the firm to ignore promising (or even superior) alternatives that deviate from their existing routines because high adjustment costs as well as high risks and uncertainty are involved. In other words, the boundaries of existing trajectories act as constraints on the ability of economic agents to react to changing market signals or changing technologies." (Lambooy & Boschma, 2001, p.116).

Tijdens een crisis zien bedrijven de winsten dalen en zullen zij creatief moeten zijn om de winstdaling zo beperkt mogelijk te houden. Hierdoor zijn de 'aanpassingskosten' in verhouding lager en zijn bedrijven eerder bereid de bedrijfsvoering te veranderen. Deze kosten zijn voor kleinere, nieuwere ondernemingen vaak lager dan voor grote(re) ondernemingen die al lange tijd routines van werknemer op werknemer doorvoeren. Hierdoor kunnen de kleinere bedrijven beter concurreren in de markt en krijgen nieuwe industrieën op deze manier een kans om tot ontwikkeling te komen en uiteindelijk door te groeien.

3.6 Relatie met de kantorenmarkt

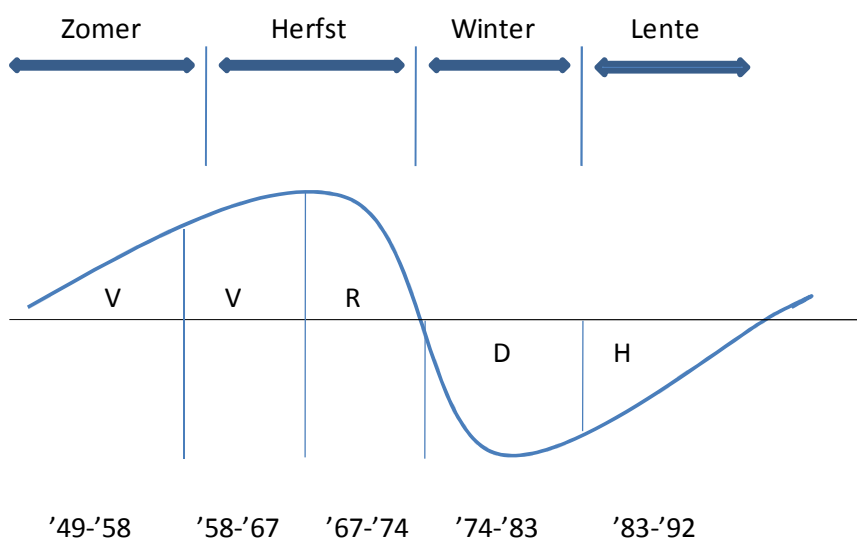
Gezien het feit dat de huidige crisis een wat sterkere daling van de economie en de productie van de vastgoedmarkt laat zien dan eerdere dalen van de economie van de afgelopen decennia, is het wellicht mogelijk dat de economie zich richting een ander jaargetijde van de Kondratieff-cyclus beweegt. De huidige crisis zou een waarschuwingcrisis kunnen zijn die aangeeft dat de zomer verlaten wordt en dat er via de 'herfst' een 'winter' aankomt, of wellicht bevindt de economie zich al op het dieptepunt en nadert het op dit moment de stabilisatiefase waarna een nieuwe lente zou kunnen beginnen. Hierover kunnen helaas pas uitspraken gedaan worden zodra de crisis voorbij is en er terug gekeken kan worden over de komende 10 tot 20 jaar.

Toch lijkt het aannemelijk er vanuit te gaan dat de 5^e Kondratieff cyclus begin jaren '90 van de vorige eeuw gestart is met de ontwikkeling van internet, de mobiele telefoon en de doorontwikkeling van de computer als belangrijkste innovaties. Volgens Schumpeter moet het begin van een nieuwe Kondratieff golf "...daar geplaatst worden, waar de aanloopfase van de nieuwe basisinnovaties overgaat in een snelle-groEIFase."... "Deze snelle-groEIFase duurt mogelijk 15-20 jaar." (Van Duijn, 1977, p. 34). Hierna volgt de recessiefase. In dat geval is de crisis die op dit moment plaatsvindt het moment dat aangeeft dat de recessiefase gestart is, en kan de 5^e Kondratieff golf voor alsnog op de volgende manier ingedeeld worden met 4 jaargetijden die zijn opgebouwd uit 5 Juglar cycli van 7 tot 11 jaar (zie figuur 3.8).

Van Duijn (1977) geeft aan dat er voorafgaand aan een periode van recessie, een piek plaatsvindt in de bouw, "...die gevolgd wordt door een dalende fase van de bouwcyclus die de depressiefase van de golf alleen maar zal versterken." (Van Duijn, 1977, p. 34). In figuur 3.6, dat betrekking heeft op de beleggingen in commercieel vastgoed in Nederland, is deze piek in de bouw weergegeven, welke op dit moment wordt gevolgd door een sterke daling in de beleggingen in vastgoed.

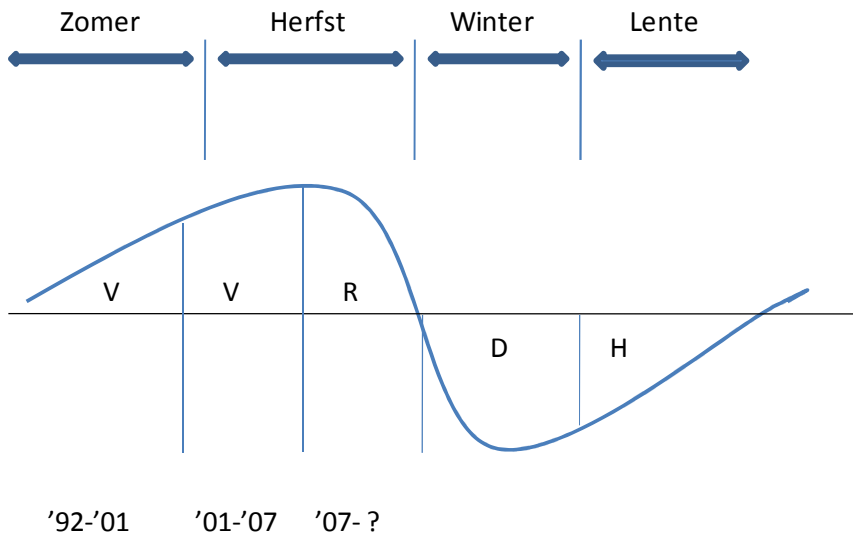
Figuur 3.8: Indeling 4^e en 5^e Kondratieffcyclus

4^e Kondratieff cyclus:



Bron: Eigen model

*V=voorspoed, R=recessie, D=depressie, H=herstel

5^e Kondratieff cyclus:

Bron: Eigen model

Het feit dat de drie submarkten die de kantorenmarkt vormen op dit moment allen te lijden hebben onder de crisis, versterkt het idee van de recessiefase. Zowel de afnemers als de investeerders laten een sterke daling van de vraag naar vastgoed zien waardoor ook de productie stagneert. Uit de theorieën in de vorige paragraaf blijkt dat het voor een nieuwe opleving van de markt noodzakelijk is te innoveren, om een nieuwe vraag te creëren en nieuwe investeringen in de markt te realiseren.

Voor een innovatie is het van belang dat deze de actuele problemen weet te overkomen of tenminste verkleinen. In de huidige economie ontstaat steeds meer aandacht voor duurzame productie en lijkt er ook een toenemende vraag naar duurzame producten te ontstaan. Hiermee geven consumenten en vooral bedrijven signalen af waarmee zij aantonen innovatief, maatschappelijk verantwoord en milieubewust te zijn.

Ook voor de vastgoedmarkt worden steeds meer inventies geïmplementeerd die zowel de nieuwbouw als de bestaande vastgoedmarkt kunnen verduurzamen. Wellicht is het mogelijk dat deze trend een nieuwe business of Juglar cyclus kan starten doordat steeds meer investeerders en producenten van vastgoed vertrouwen krijgen in een nabije toekomst waarin de vraag naar duurzame huisvesting zal blijven stijgen.

Een probleem dat in de huidige kantorenmarkt overwonnen dient te worden is het overschot van verouderde kantoorroimte. Voor een innovatie om daadwerkelijk invloed te hebben op de markt, is het van belang dat ook dit probleem opgelost wordt. In de volgende paragrafen zal onderzocht worden wat de wensen van de huidige gebruikersmarkt van kantoorroimte zijn, waarna geëvalueerd kan worden welke mogelijkheden er zijn om de huidige problemen op de kantorenmarkt te verbeteren/op te lossen.

3.7 Verhuisbehoefte

Om uitspraken te kunnen doen over een eventuele ruimte voor innovaties in de kantorenmarkt, die de huidige negatieve situatie zouden kunnen verbeteren, is het van belang te weten wat de

wensen van de eindgebruikers zijn ten aanzien van hun huisvesting op dit moment. Jones Lang LaSalle (JLL) heeft eind 2008 onderzoek gedaan naar de verhuisplannen van in de Randstad gevestigde kantoorgebruikers. Hieruit bleek dat ongeveer 42% van de ondervraagden verwacht binnen twee jaar een verhuisactie te ondernemen en 30% van hen verwacht in ruimtebehoefte te krimpen (Jones Lang LaSalle, 2009b).

Naast Jones Lang LaSalle heeft ook Stogo in opdracht van het NVB-bouw onderzoek gedaan naar de verhuisneiging van kantoorgebruikers. Dit onderzoek laat echter totaal andere cijfers zien. Hieruit blijkt dat de verhuisbehoefte van kantoorgebruikers in 2008 sterk is afgenomen. Slechts 7% van de gebruikers is van plan binnen drie jaar te verhuizen en 4% is van plan de huidige huisvesting binnen dezelfde periode te verbouwen. Dit is het laagste niveau sinds 1990 dat door de NVB-bouw is waargenomen.

Bij de grootste bedrijven is de verhuiswens teruggevallen van 21% in 2006 naar 6% in 2008 (NVB-bouw/Stogo, 2009). Bij de kleinere bedrijven is de verandering minder, wat verklaard kan worden doordat kleinere bedrijven over het algemeen minder hard getroffen worden door de crisis en er daarnaast de afgelopen jaren weinig kleinschalige kantooruimte ontwikkeld is waardoor deze markt nog minder verzadigd is.

Ook bedrijven zonder verhuisbehoefte geven aan minder ruimte te behoeven en hun ruimte efficiënter te willen gebruiken, bijvoorbeeld doormiddel van het gebruik van flexibele werkplekken. Algemeen kan gesteld worden dat bedrijven alleen van plan zijn te verhuizen wanneer zij een lagere huurprijs kunnen realiseren of een verbetering van de prijs/kwaliteit verhouding kunnen verwachten. (Jones Lang LaSalle, 2009b).

Nieuwbouw of bestaande bouw

Van de bedrijven die van plan zijn binnen drie jaar te verhuizen geeft 34% aan te kiezen voor bestaande bouw, 32% geeft aan een voorkeur voor nieuwbouw te hebben en eveneens 34% geeft aan nog geen mening te hebben. Oftewel, een kleine 50% van de bedrijven die een voorkeur hebben geeft aan voor nieuwbouw te kiezen. Dit is relatief veel aangezien slechts 15% van het aanbod nieuwbouw betreft. (NVB-bouw/Stogo, 2009).

Opvallend is dat de verhouding tussen de voorkeur voor bestaand of nieuwbouw zich in een korte cyclus lijkt te ontwikkelen wanneer deze cijfers over de periode 1990-2008 worden weergegeven (zie figuur 3.9). Er lijken golven waarneembaar die in verband gebracht kunnen worden met Kitchincyclus van gemiddeld 4,5 jaar. Dit zijn korte economische cycli die ontstaan door *speculaties* over grondstof- en goederenprijzen welke een invloed hebben op de voorraden die bedrijven aanhouden, wat doorwerkt in een schommelende prijs van deze grondstoffen en goederen.

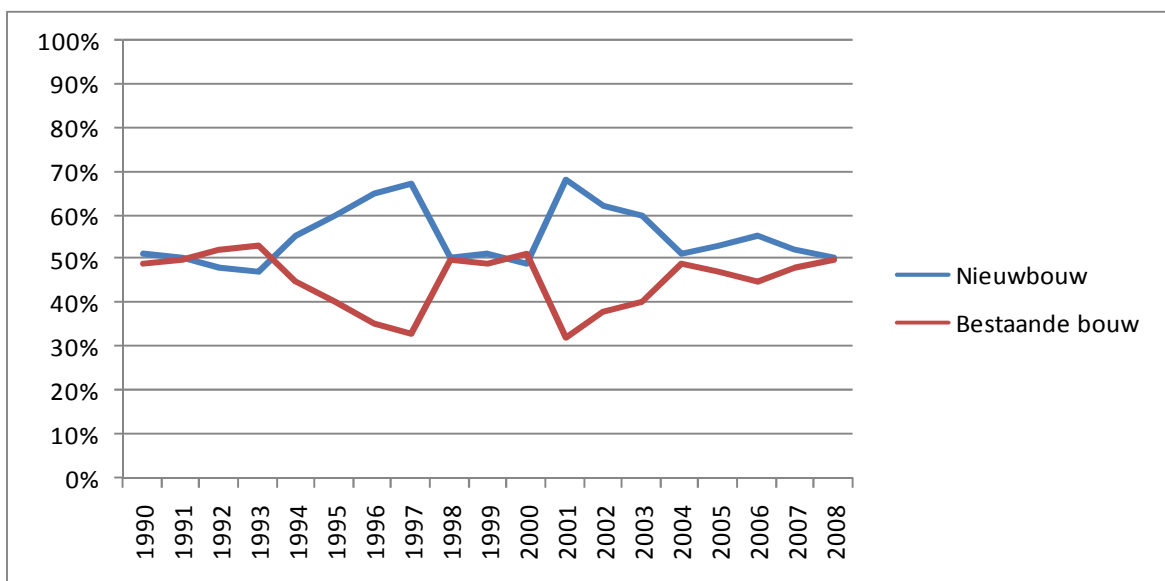
Er is een onderscheid te maken naar type gebruiker tussen de voorkeur voor bestaande of nieuwbouw kantooruimte (zie figuur 3.10). Uit het onderzoek van NVB-bouw en Stogo (2009) blijkt dat van de kleine tot middelgrote organisaties (10 tot 100 medewerkers) die geneigd zijn te verhuizen, de voorkeursverhouding als volgt is opgebouwd: 23% geeft de voorkeur aan nieuwbouw, 35% aan bestaande bouw. De overige 42% heeft geen voorkeur.

Bij grote organisaties (100 medewerkers of meer) met een verhuisneiging ligt deze verhouding totaal anders. Hierbij geeft 68% de voorkeur aan nieuwbouw, tegenover 18% voor bestaande bouw en 14% zonder mening. Dit is een groot verschil met de kleinere bedrijven, maar aan de andere kant zijn het op dit moment de grotere bedrijven die het meest last hebben van de crisis

waardoor de verhuisbehoefte het sterkst gedaald is. In 2008 is deze behoefte zelfs met 70% teruggevallen ten opzichte van 2006. (NVB-bouw/Stogo, 2009).

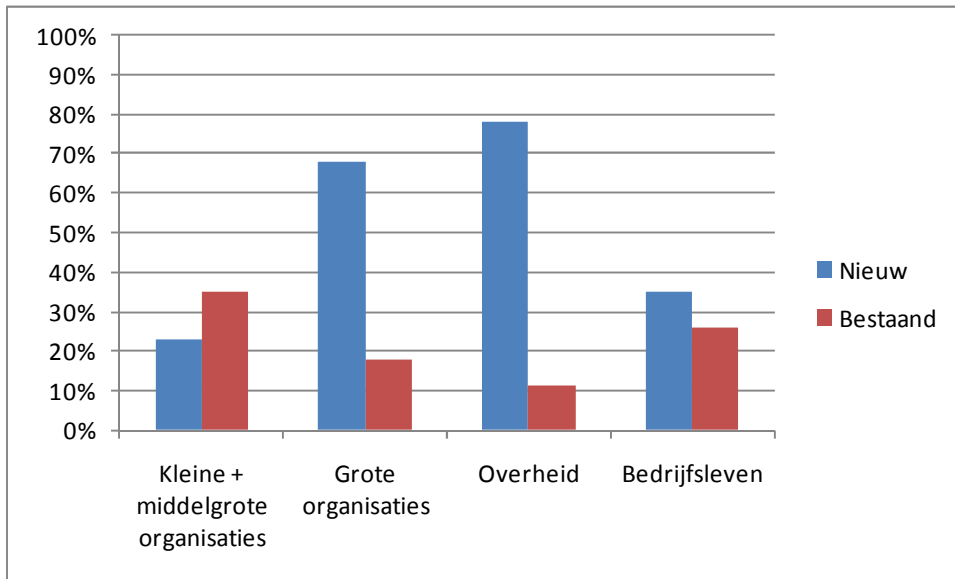
Deze cijfers worden gebaseerd op onderzoeken naar verhuiscapaciteit bedrijven. Aangezien de grotere bedrijven meer last lijken te hebben van de crisis, op kostenbesparing moeten letten en dus verhuisplannen uitstellen, kan de verhoogde voorkeur voor bestaande bouw dus ook voortkomen uit het feit dat kleinere bedrijven altijd meer voorkeur hebben voor bestaande bouw, maar op dit moment meer verhuiscapaciteit zijn dan grote bedrijven waardoor het lijkt dat de aandacht onder alle bedrijven verschuift. Dit is terug te zien in de grafiek in de periode 1997-2000 waarin de opkomst van vele kleine internetbedrijfjes de vraag naar bestaande kantoorruimte sterk deed groeien. Toen de dotcom crisis hier in 2000-1 een einde aan maakte nam de vraag naar bestaande bouw sterk af.

Figuur 3.9: Vestigingsvoorkeur verhuizende bedrijven 1990-2008 in %



Bron: NVB-bouw/Stogo, 2009; eigen bewerking

Naast de bedrijven is ook de overheid een grote afnemer van kantoorruimte in Nederland waardoor ook hun voorkeur voor bestaande bouw of nieuwbouw interessant is. Opvallend hierbij is dat de voorkeur van de verhuiscapaciteit overheid erg ligt bij nieuwbouw. Hier kiest zelfs 78% voor nieuwbouw, tegenover 11% met een voorkeur voor bestaande bouw en 11% zonder mening. (NVB-bouw/Stogo, 2009). Dit is opvallend aangezien de problematiek van een overschot aan bestaande bouw steeds meer aandacht krijgt en de overheid wellicht toch een voorbeeldfunctie zou moeten hebben om dit probleem aan te pakken.

Figuur 3.10: Vestigingsvoorkeur van verschillende organisaties, 2008

Bron: NVB-bouw/Stogo, 2009; eigen bewerking

Vestigingslocatie en locatie-eisen

Het grootste deel van de door Stogo ondervraagden met verhuisbehoeften geeft aan een Randstedelijke locatie te willen betrekken die goed bereikbaar is met de auto. Daarnaast is een locatie in de binnenstad van belang en wordt als derde criterium een goede bereikbaarheid per openbaar vervoer gehanteerd. Daarnaast zijn gebouwspecifieke kwaliteiten van belang en speelt de hoogte van de huur een aanzienlijke rol (Jones Lang LaSalle, 2009b).

Ook hier kan weer een uitsplitsing gemaakt worden naar het type gebruiker dat een voorkeur geeft aan een type locatie. Bij de kleinere en middelgrote organisaties is de locatievoorkeur binnen een gemeente verdeeld over de rand van de binnenstad (31%), de binnenstad (27%) en aan de snelweg (27%). Locaties aan een invalsweg naar het centrum (14%) en in een woonwijk (1%) genieten duidelijk minder de voorkeur. (NVB-bouw/Stogo, 2009).

Afbeelding 3.1: Snelweglocatie op de gemeentegrens van Rotterdam en Capelle a/d IJssel

Foto: Isabelle Godfrey

In tabel 3.2 is te zien welke gebouwkenmerken het meest van belang zijn voor alle onderzochte organisaties. Opvallend hierbij is dat kleine en middelgrote bedrijven en organisaties over het algemeen lage exploitatielasten het meest van belang achten wat betreft de kenmerken van het gebouw waar zij zich huisvesten. Dit bevestigt het relatief grote aandeel dat een voorkeur heeft voor bestaande bouw.

Voor grote bedrijven en organisaties is een locatie langs een invalsweg naar het centrum de meest geprefereerde vestigingslocatie (41%), gevolgd door de rand van de binnenstad (32%), langs de snelweg (14%), in de binnenstad (9%) en in een woonwijk (4%). In tabel 3.2 valt op dat voor grote bedrijven en organisaties moderne ICT-voorzieningen en klimaatbeheersing het meest van belang geacht worden, gevolgd door lage exploitatielasten. (NVB-bouw/Stogo, 2009).

De overheid heeft de rand van de binnenstad als favoriete vestigingslocatie (44%), gevolgd door de binnenstad (22%). De overige 3 typen locaties scoren met 11% (aan snelweg en overig) en 12% (aan invalsweg richting centrum) beduidend lager. Overheidsinstellingen geven een zeer hoge voorkeur aan klimaatbeheersing (9,3), lage exploitatielasten (9,0) en een laag energieverbruik (9,0). Dit sluit aan bij de overduidelijke voorkeur voor nieuwbouw die de overheid kenbaar heeft gemaakt, maar biedt ook mogelijkheden voor de bestaande bouw wanneer gebouwen op deze punten aangepast worden. De architectuur en uitstraling worden namelijk weinig belangrijk geacht (5,7).

Voor het bedrijfsleven in het algemeen is er geen duidelijke voorkeur voor een type vestigingslocatie. Zo geeft de grootste groep zelfs de voorkeur aan de categorie 'anders' (26%). De binnenstad wordt door 20% geprefereerd, de rand van de binnenstad door 22%, de invalswegen door 14% en langs de snelweg door 18%. Gemiddeld worden moderne ICT-voorzieningen het meest van belang geacht (7,9) evenals lage exploitatielasten (7,9), gevolgd door een flexibele indeling (7,8) en een laag energieverbruik (7,7).

Tabel 3.2: Meest van belang geachte gebouwkenmerken in 2008

	Klein + middel	Groot	Overheid	Bedrijven	
Lage exploitatielasten	8,0	8,6	9,0	7,9	Meest van belang geacht
Moderne ICT-voorzieningen	7,9	8,8	8,7	7,9	"
Flexibiliteit indeling	7,8	8,0	7,3	7,8	"
Afwerking interieur	7,8	7,5	7,0	7,5	"
Laag energieverbruik	7,8	8,2	9,0	7,7	"
Klimaatbeheersing	7,7	8,8	9,3	7,5	"
Architectuur en uitstraling	7,6	7,1	5,7	7,5	Minst van belang geacht

Bron: NVB-bouw/Stogo, 2009; eigen bewerking

Verder is er nog een verschil in het type bereikbaarheid dat tussen het bedrijfsleven en de overheid valt te onderscheiden. Zo waarderen de bedrijven de bereikbaarheid via een afslag van de snelweg met een 7,8 als meest van belang zijnde, tegenover een 6,9 voor de overheid. Wat betreft de bereikbaarheid met het openbaar vervoer hecht de overheid hier meer belang aan aangezien zij de aanwezigheid van een metro, tram of bus waarderen met een 8,0 tegenover een 6,9 voor de bedrijven en een 6,4 voor de aanwezigheid van een treinstation tegenover een 5,8 hierbij voor de bedrijven.

Het feit dat van de door Jones Lang LaSalle (2009b) ondervraagden inmiddels 22% verwacht dat de behoefte naar kantoorruimte af zal nemen in de komende jaren, tegenover 4% in 2007, geeft

aan dat de crisis een aanzienlijk effect heeft op de (toekomstige) vraag naar kantoorruimte. Ook het feit dat er door een groot deel van de ondervraagden wordt aangegeven dat zij niet méér willen gaan betalen voor huur dan zij al doen, biedt kansen voor bijvoorbeeld gerenoveerd vastgoed dat gevestigd is op goed bereikbare, Randstedelijke (liefst binnenstedelijke) locaties. Doormiddel van renovatie kunnen hogere inkomsten behaald worden dan vóór renovatie, maar ligt de huurprijs nog altijd onder het niveau van vergelijkbare nieuwe locaties.

Deze cijfers geven een indicatie dat er op de kantorenmarkt kansen liggen voor bedrijven die bereid zijn organisatorisch en routinematig te innoveren. Ondanks het feit dat de vraag naar kantoorruimte sterk is verminderd, heeft er ook een verschuiving plaats gevonden bij de vestigingsplaatsfactoren die eindgebruikers als meest van belang achten. Factoren als een verminderd ruimtegebruik, een verhoging in de vraag naar bestaand vastgoed en een verhoogd belang van lage exploitatielasten en een laag energieverbruik zijn indicatoren dat de huidige kantoorgebruiker gefocust is op kostenbesparing. Eigenaren of beleggers met investeringsmogelijkheden kunnen wellicht het best hierop inspelen door bestaand vastgoed op een gewilde locatie duurzaam te renoveren. Doordat hiermee wordt ingespeeld op de huidige wensen en de verwachting voor de toekomst, kan dat juist op dit moment een rendabele investering blijken.

3.8 Conclusie

In dit hoofdstuk zijn verschillende economische cycli- en innovatietheorieën behandeld. Ten eerste is gebleken welke actoren actief zijn op de kantorenmarkt en hoe deze van elkaar afhankelijk zijn. Zo blijkt dat vooral de investeerders van groot belang zijn voor de ontwikkeling van de kantorenmarkt, en dat zij beïnvloed worden door de vraag naar kantoorruimte door eindgebruikers, door (regionale of nationale) economische groei en door de mogelijkheden op de financiële markten.

Veranderingen in deze submarkten leiden tot de oscillaties van de bouwcyclus die de huidige crisis enigszins in een verklarend daglicht kunnen zetten. Doordat de gehele economie veel invloed heeft op de ontwikkeling van de bouwcyclus, is het van belang te weten welke ontwikkelingen hierin waarneembaar zijn en of er bij de huidige crisis sprake is van een unieke situatie, of van een standaard dal. Wanneer beter begrepen wordt waardoor de crisis veroorzaakt kan zijn, kan ook beter ingeschat worden wat de kansen en bedreigingen voor de kantorenmarkt zijn. Daarnaast biedt inzicht in deze theorieën een basis om de acties van actoren in de huidige kantorenmarkt te kunnen begrijpen.

Innovaties blijken veel invloed te (kunnen) hebben op economische ontwikkeling, maar gaan gepaard met financiële investeringen. Op dit moment is één van de innovaties die erg veel aandacht krijgt, het traject van het verduurzamen van de maatschappij. Ook voor de vastgoedwereld is dit een mutatie in het gangbare ontwikkelingsproces wat bij enkele actoren al veel aandacht krijgt. De huidige crisis is een periode waarin bedrijven minder tot geen winst maken en op zoek moeten gaan naar alternatieven. Hierdoor krijgen eerdere inventies de kans omgezet te worden tot innovatie, mits het nodige krediet hiervoor beschikbaar is.

Ontwikkelaars lijken op dit moment geen nieuwbouwprojecten meer te starten die niet Co2-neutraal zijn en hun eigen energie opwekken. Daarnaast is er ook steeds meer aandacht voor de duurzame herontwikkeling van het grote aanbod van bestaande gebouwen. De cijfers die

Stogo/NVB-bouw en Jones Lang LaSalle hebben gepubliceerd geven aan dat er duidelijk sprake is van een stagneren van de gebruikersmarkt van kantoorgebouwen, maar dat er anderzijds ook veranderingen waarneembaar zijn in de eisen die gebruikers stellen. Zo ligt de nadruk bij vrijwel alle gebruikers erg sterk op kostenreductie, wat eveneens kansen biedt voor duurzame renovatie van de bestaande voorraad kantoorgebouwen. Opvallend is het onderscheid in de voorkeur voor bestaande kantoorruimte of nieuwbouw tussen kleine en grote organisaties, en tussen bedrijven en overheidsinstellingen. De bedrijven die over het algemeen het hardst door de crisis geraakt zijn en waarvoor de verhuismarkt vrijwel stil ligt, is de markt voor grote verhuuroppervlakten. De kleinere oppervlakten voor kleinere bedrijven hebben minder onder de crisis te lijden. Dit biedt wellicht mogelijkheden voor een oplossing van het probleem van structurele leegstand, doormiddel van het renoveren van goed gelokaliseerd, kleiner, bestaand vastgoed met lage exploitatielasten.

Verder zou een verandering in de voorkeur van overheidsinstellingen een aanzienlijke invloed kunnen hebben op de kansen van leegstaand kantoorvastgoed. Juist doordat overheidsinstellingen aangeven veel minder waarde te hechten aan het uiterlijk van het gebouw, en een voorkeur hebben voor lage exploitatielasten, een laag energieverbruik en klimaatbeheersing, zouden duurzaam gerenoveerde kantoren ideaal op deze vraag in kunnen spelen. Daarnaast dient de overheid wellicht een voorbeeldfunctie uit te dragen en dergelijke maatschappelijk verantwoorde ontwikkelingen en gebruiken te stimuleren.

Echter, dankzij de kennis over cycli en de duur van cycli zullen naar verwachting actoren er vanuit gaan dat op dit moment, ruim twee jaar na het ontstaan van de crisis, het dieptepunt voor de kantorenmarkt nog niet bereikt is. Dit zal waarschijnlijk doorwerken in de bereidheid van verschillende actoren om te investeren in de vastgoedmarkt of op andere wijze actie te ondernemen.

Het doel van dit onderzoek is te achterhalen welke behaviorale aanpassingen/ontwikkelingen de crisis in gang zet bij de actoren op de vastgoedmarkt en in hoeverre de crisis kansen creëert om op termijn de grote hoeveelheid langdurig leegstaande kantoorruimte weer verhuurbaar te maken. Om te onderzoeken welke invloed de crisis heeft zal actoren naar hun mening gevraagd worden, welke in het kwalitatieve deel van dit onderzoek behandeld wordt (hoofdstuk 7).

4. STRUCTURELE LEEGSTAND EN HANDELINGSALTERNATIEVEN

In de voorgaande hoofdstukken is getoond hoe de kantorenmarkt is opgebouwd en hoe perioden van expansie en contractie van de markt elkaar afwisselen. Deze fluctuaties zijn algemene ontwikkelingen van de markt, die leiden tot een bepaalde hoeveelheid leegstand van kantoorruimte. Ook tijdens expansie fasen kan enige leegstand niet uitgesloten worden. Leegstand betekent voor de eigenaar dat vaste lasten als afschrijvingen continueren en inkomsten ontbreken. Vooral voor eigenaren van structureel leegstaande kantoorruimte heeft het gemis van een huurder een grote en langdurige negatieve impact.

In een dergelijke situatie hebben eigenaren verschillende handelingsmogelijkheden waarmee de kans op verhuur vergroot kan worden. Deze alternatieven worden niet zelden slechts uit noodzaak overwogen. Dus pas zodra een gebouw structureel leegstaat besluit de eigenaar over te gaan tot enige actie.

In dit hoofdstuk worden verschillende oorzaken van structurele leegstand behandeld. Met een analyse van de leegstandsontwikkeling onder invloed van de kredietcrisis, worden vervolgens de verschillende alternatieven beschreven en wordt aangegeven welke potentie sommige handelingsalternatieven in deze situatie in theorie hebben. Dit hoofdstuk tracht een antwoord te formuleren op de deelvraag:

Welke oorzaken van structurele leegstand en veroudering van kantoorruimte zijn te onderscheiden, hoe beïnvloeden deze de ontwikkeling van de kantorenmarktscyclus, en de eigenaren van de kantoren, en over welke mogelijkheden beschikken eigenaren/beheerders om deze leegstand en/of veroudering te bestrijden?

4.1 Veroudering en leegstand

Structurele leegstand van kantoorgebouwen wordt in een stabiele economie voornamelijk veroorzaakt doordat het gebouw of de locatie van het gebouw niet (meer) voldoet aan de wensen van kantoorgebruikers. Zij zijn op enigerwijze verouderd en de eigenaar zal actie moeten ondernemen om nieuwe inkomsten te genereren. Korteweg (2002) hanteert de volgende definities voor verschillende soorten veroudering:

Veroudering waar eigenaren altijd mee te maken hebben is *structurele veroudering van het pand*. Wanneer er sprake is van veroudering doordat het pand door de tijd letterlijk verouderd is en daardoor minder aantrekkelijk en bruikbaar geworden is voor de huidige functie (bijvoorbeeld dankzij slijtage), spreekt men van *structurele veroudering van het pand*. Structurele veroudering kan versneld worden door het uitblijven van regelmatig onderhoud van het gebouw, en de bouwkwiteit van het gebouw.

Kantoorgebruikers kennen een minimale *acceptatiegrens* van de kwaliteit van een kantoorgebouw en een maximale *streefgrens* waaraan de kwaliteit van het pand kan voldoen. Zodra de kwaliteit van het gebouw onder de acceptatiegrens komt te liggen zal het niet meer verhuurd worden. De ontwikkeling van deze acceptatiegrens is afhankelijk van bijvoorbeeld technologische ontwikkelingen, functionele veroudering door de bruikbaarheid of indeelbaarheid van het pand, of esthetische verwachtingen van een gebouw, die ervoor kunnen zorgen dat een

pand sneller functioneel veroudert omdat de wensen en eisen van gebruikers een andere standaard leren kennen.

Het pand kan tevens onderhevig zijn aan een *relatieve veroudering* doordat er veel nieuwbouw aangeboden wordt. Hierdoor komt bestaande bouw, zelfs in geval van recent voltooide gebouwen en beperkte kwaliteitsverschillen, lager in de kwaliteitshiërarchie te staan waardoor het minder aantrekkelijk wordt en langer leeg blijft staan. In Nederland is sinds de jaren '80 van de vorige eeuw door concurrerende gemeenten steeds meer grond uitgegeven voor ontwikkeling van kantoorgebieden waardoor de relatieve veroudering van gebouwen sneller een feit was. Zeker ten tijde van economische verslechtering waarbij de vraag naar kantoorruimte laag is en de hoeveelheid overaanbod vergroot wordt, zal alleen de nieuwste kantoorruimte kans op opname hebben.

Naast een veroudering van het pand kan er ook sprake zijn van een *veroudering van de locatie*. Een wijziging in de kenmerken van een locatie kan ervoor zorgen dat een locatie minder aantrekkelijk wordt voor (potentiële) huurders om hier gehuisvest te zijn. Een voorbeeld hiervan is dat de infrastructuur of de bereikbaarheid van de locatie negatief verandert, of dat de parkeermogelijkheden afnemen. Dit zijn voorbeelden van een *absolute functionele veroudering van de locatie*. Een verandering van de eisen van de gebruikers van de locatie is een andere vorm van *absolute functionele verandering*.

Wanneer de locatie veroudert doordat er veel nieuwe locaties ontwikkeld worden, is er sprake van *relatieve veroudering van de locatie*. Deze vormen van veroudering van de locatie zijn niet te beïnvloeden door de eigenaar van het pand en worden daarom tot veroudering gerekend en niet tot verval. Er is niet te voorspellen of functionele veroudering van de locatie zich (al snel) voor zal doen of zal uitblijven en wordt daarom als economische veroudering beschouwd.

Naast structurele veroudering kan de oorzaak van structurele leegstand liggen bij een *economische veroudering*. Bij economische veroudering van een pand of locatie is er sprake van een verandering in de economische omstandigheden waardoor de verhouding tussen vraag en aanbod verandert en een pand en/of locatie sneller relatief kan verouderen. *“Economische veroudering betreft de geringer wordende bruikbaarheid of aantrekkelijkheid van pand en/of locatie voor de gebruikers die niet het gevolg is van de verandering van de kenmerken van het pand op zich (structurele veroudering), maar die samenhangt met veranderende eisen en wensen van de (potentiële) gebruikers en/of met de veranderende positie (met betrekking tot relevante kwaliteitscriteria) van het pand en/of de locatie ten opzichte van andere panden en locaties.”* (Korteweg, 2002, p.36). Een voorbeeld hiervan is de huidige crisis die ervoor zorgt dat de vraag naar kantoorruimte sterk verandert zodat slechts enkele (nieuwe) gebouwen op unieke (top)locaties nog verhuurbaar zijn en dat andere locaties die in deze tijd leeg (komen te) staan relatief sneller verouderen.

Rannels nam de constant veranderende wensen en eisen van gebruikers onder invloed van economische ontwikkelingen in 1956 al waar toen hij aangaf dat:

“New assortments of tenants are always being formed by the continually changing ways of doing business which are characteristic of commercial enterprise.” (Rannels, 1956, p.42; in Guy & Henneberry, 2002).

Economische veroudering is, in tegenstelling tot structurele veroudering niet te voorspellen en resulteert in een sneller dan verwacht verouderen van het pand. Dit heeft gevolgen voor de verwachte verhuurbaarheid en dus voor de (beleggings)waarde van het pand. (Korteweg, 2002). Deze verschillende vormen van leegstand en relatieve of absolute veroudering hebben verschillende invloeden op de eigenaar van het pand. Het beïnvloedt hem/haar in de motivatie al dan niet actie te ondernemen om te trachten de verhuurbaarheid van het pand te verbeteren.

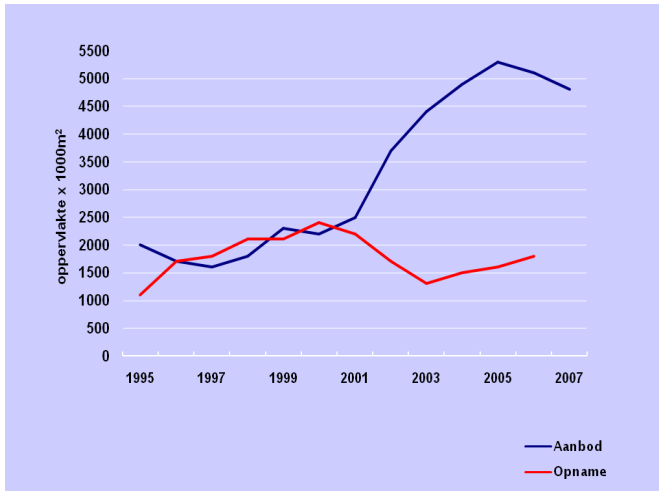
De invloed van de markt en de huidige situatie

Naast het feit dat de kwaliteit van het pand de verhuurbaarheid bepaalt, zorgen de omstandigheden op de markt voor het grootste deel voor de verhuurbaarheid van het pand. Doordat de markt voor kantoorruimte niet vaak in evenwicht is, zijn er constante veranderingen waar eigenaren van kantoorpanden op in kunnen spelen. Deze schommelingen zijn vooral van belang voor eigenaren die het pand met beleggingsdoeleinden hebben aangeschaft en dus geen gebruiker van het pand zijn. Een verandering van de verhuurbaarheid heeft gevolgen voor het risico dat de eigenaren lopen op hun investering, welke wordt uitgedrukt in het bruto aanvangsrendement dat zij rekenen.

Een voorbeeld van de effecten van de schommelingen in de markt is de periode voorafgaand aan de recente eeuwwisseling. Dankzij het achterlopen van de vastgoedmarkt ten opzichte van de gehele economie, veroorzaakt door het 'varkenscycluseffect', zijn er tijdens de internetboom eind jaren '90 veel nieuwe ontwikkelingen gestart. Dit was de tijd van een steeds verder aan belang winnende tertiaire sector. Met de trend van snelle 'vertierisering' van de economie in deze periode, gecombineerd met technologische ontwikkelingen die invloed hadden op de bedrijfsorganisatie, ontstond er een aanhoudende vraag naar moderne kantoorruimte. Zelfs op locaties die normaal gesproken niet snel in trek zullen zijn bij kantoorgebruikers ontstond een 'window of local development opportunity' waarbij de ontwikkelingsmogelijkheid op deze locaties tijdens een bouwcyclus zeer laat opkomt en zeer snel weer vertrekt zodra de markt verslechtert (Guy & Henneberry, 2002). Satellietsteden van de grote steden kunnen hiervan over het algemeen als voorbeeld gezien worden.

Tijdens de 'shake-out fase' na deze periode van snelle groei, de 'dotcom-crisis' in 2001-2002, is een groot deel van de vraag naar kantoorruimte verloren gegaan, terwijl juist vanaf deze tijd de reactie vanuit de bouwwereld op de snelle groei van enkele jaren eerder op de markt gebracht werd (zie figuur 4.1). Hierdoor ontstond een veel groter aanbod van kantoorruimte dan de vraag vanuit de markt waardoor de concurrentie om huurders hevig werd.

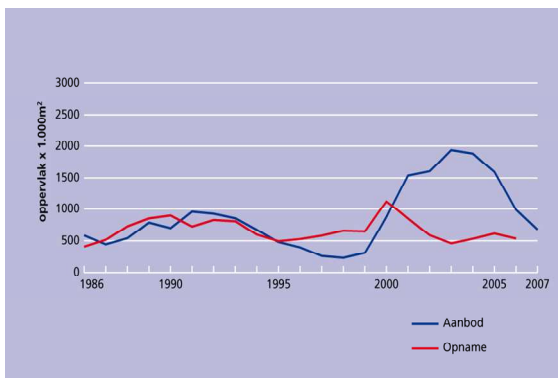
Figuur 4.1: Aanbod en opname van kantoren op de vrije markt



Bron: uit lezing Korteweg, 2007

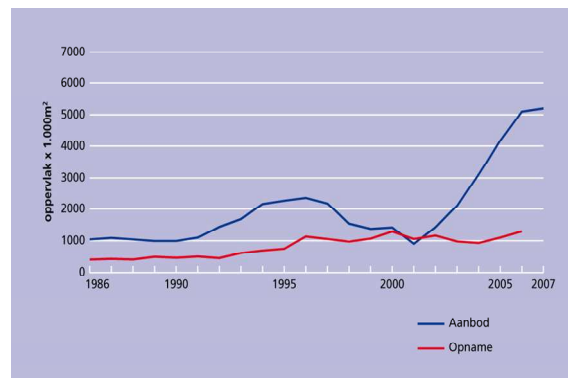
Tijdens een dergelijke vragersmarkt proberen eigenaren van nieuwe kantoorruimte met lage prijzen en aantrekkelijke regelingen huurders aan te trekken vanuit hun (iets) oudere kantoorpanden die hierdoor leeg komen te staan. Dit is te zien in de volgende twee figuren (zie figuren 4.2 en 4.3).

Figuur 4.2: Aanbod en opname nieuwbouw



Bron: lezing Korteweg, 2007

Figuur 4.3: Aanbod en opname bestaande bouw



Bron: Lezing Korteweg, 2007

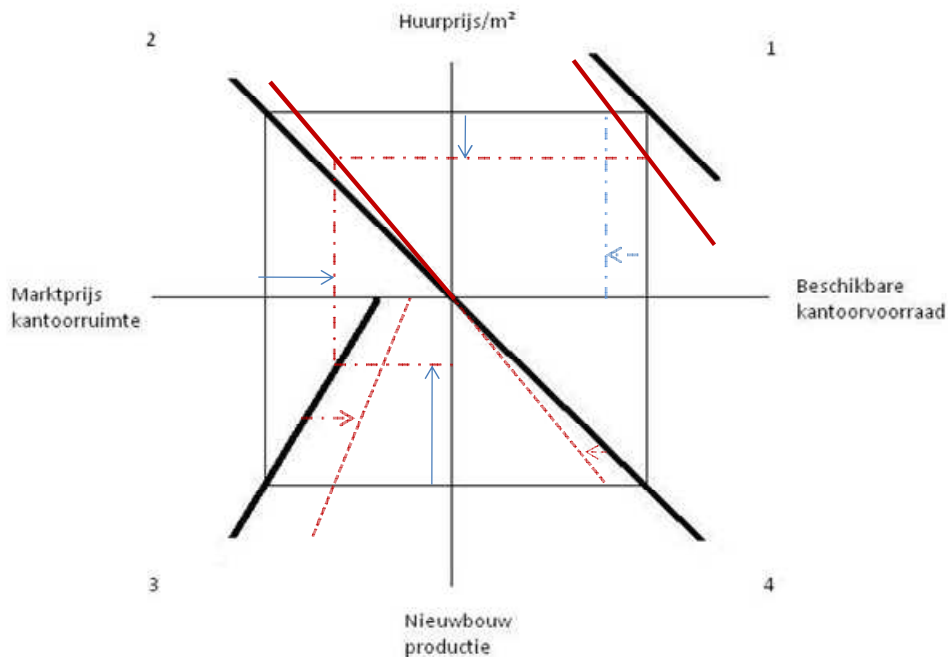
Hierin valt op dat het aanbod van nieuwbouw vanaf 2003 begint te dalen ondanks een lage opname, maar dat voor de bestaande bouw het aanbod sinds 2001 snel gestegen is. Doordat er ruimschoots nieuwe kantoorruimte op voorraad is, komen de verouderde kantoorpanden structureel leeg te staan en is er bij nieuwere panden sprake van een versnelde *economische veroudering* (zie vorige paragraaf).

Deze leegstand heeft grote invloed op de waardeontwikkeling van een pand. Dankzij de grote concurrentie van zowel nieuwbouw als bestaande bouw, en de in meerdere opzichten snelle veroudering van het pand, kan het zeer lastig zijn nieuwe huurders te vinden.

De huidige kredietcrisis zorgt voor een nog verder afnemende vraag naar kantoorruimte vanuit de markt omdat verhuisplannen uitgesteld worden, bedrijven krimpen en een verdere toename van het aanbod ontstaat doordat bedrijven failliet gaan. Daarnaast zorgen de eerder genoemde

structurele veranderingen voor een verdere afname van de vraag naar kantoorruimte. Hierdoor ontstaat een nog grotere concurrentie om huurders waarbij de (economisch) verouderde kantoorpanden over het algemeen aan het kortste eind trekken en de grootste waardedalingen ondergaan. In het vier kwadranten model kan theoretisch de situatie als volgt gevisualiseerd worden:

Figuur 4.5: Verschuiving van de evenwichtssituatie dankzij de crisis



Bron: Eigen model op basis van DiPasquale & Wheaton, 1996

1. Doordat bij dezelfde voorraad kantoorruimte de vraag is afgenomen, daalt de vraaglijn. De gemiddelde huurprijs die gerealiseerd kan worden is gedaald. Daarnaast is de prijselasticiteit ook verminderd waardoor de lijn meer verticaal komt te lopen (een verandering van de huurprijs heeft minder effect gekregen op het vraagniveau).
2. Dankzij de lagere vraag is het risico op leegstand vergroot, waardoor de BAR toeneemt en de lijn van de kapitalisatieratio eveneens meer verticaal komt te lopen. Bij een lagere R , gecombineerd met een hogere i , komt de marktwaarde P extra laag te liggen.
3. Een verlaging van de marktprijs voor kantoren zorgt ervoor dat slechts een klein van de ontwikkelingslocaties nog rendement op kan leveren, waardoor de meeste plannen worden uitgesteld of geannuleerd. Hierbij worden constructiebedrijven en leveranciers getroffen doordat zij minder opdrachten ontvangen, waardoor de bouwkosten zullen moeten verlagen om een groter deel van de nieuwbouwplannen rendabel te maken (rode lijn). Hier is echter in de huidige situatie nauwelijks sprake van.
4. Er wordt minder nieuwbouw geproduceerd, maar de voorraad blijft zonder onttrekking gelijk. Het model is hierdoor uit evenwicht. Om de huurprijs weer op het oude niveau te krijgen zou een deel van het aanbod aan de voorraad onttrokken moeten worden. Onttrekking is mogelijk wanneer kantoorgebouwen getransformeerd of gesloopt worden. Echter, in de huidige

situatie gebeurt dit weinig aangezien hier financiering voor nodig is, waardoor de huurprijs per vierkante meter verlaagd blijft vanwege een extra hoog overaanbod in verhouding tot de lage vraag.

Hoe deze veranderingen in de vier kwadranten vorm krijgen kan sterk verschillen per type kantoorruimte. Zo zal bij een lage hoeveelheid aan opname vooral het meest recent opgeleverde aanbod dat op de beste locatie geplaatst is afgenomen worden. Hierdoor worden eigenaren hiervan minder hard getroffen dan eigenaren van bijvoorbeeld verouderd kantoorvastgoed dat minder goed aan de selectiecriteria van gebruikers voldoet.

Willen de eigenaren van verouderde kantoorruimte dus nog inkomsten verkrijgen dan zullen zij actie moeten ondernemen om hun aanbod op enigerwijze te onderscheiden van de rest van het aanbod en aantrekkelijk te maken voor huurders. Hierbij hebben zij de volgende opties:

- Continuering van verhuur van het gebouw
- Het pand in de oude staat afstoten (verkoop)
- Herontwikkeling zonder functieverandering (sloop en herbouw)
- Herontwikkeling met functieverandering
- Verhuur voor nieuwe functie zonder (grote) renovatie
- Nieuwe functie met renovatie
- Renovatie of onderhoud van het pand zonder functieverandering (Korteweg, 2002)
- Duurzame renovatie van het pand zonder functieverandering

De alternatieven zullen in de volgende paragraaf verder toegelicht worden.

4.2 Alternatieven bij veroudering

Deze verschillende handelingsalternatieven stellen elk hun voorwaarden aan zowel de locatie als het gebouw. Wanneer een pand niet langer verhuurd wordt doordat het op een verouderde locatie staat, heeft het weinig nut om te investeren in het vernieuwen van het gebouw. Korteweg (2002) vat de kenmerken van pand en locatie, samen met de handelingsalternatieven die hierbij horen (behalve de optie tot afstoting), in de volgende tabel als volgt samen:

Tabel 4.1: Veroudering en richting aanpak pand

		LOCATIE	
		Verouderd	Niet verouderd
PAND	Niet verouderd	Marketing in ander marktsegment of herbestemming	Normaal beheer
	Verbeterbaar	Herbestemming bestaand pand	Renovatie Duurzame renovatie
	Verouderd	Niet verbeterbaar	Herbestemming locatie: Sloop + nieuwbouw

Bron: Korteweg, 2002; eigen bewerking

Uit deze tabel blijkt dat zodra de locatie verouderd is, de functie van de locatie dient te veranderen omdat de omgeving en de locatie zelf lastig aanpasbaar zijn. De opstallen dienen aangepast te worden aan de mogelijkheden van de locatie. Wanneer alleen het pand verouderd is behoren goedkopere mogelijkheden als normaal beheer en een kleine renovatie met functiebehoud nog tot de mogelijkheden. Bij een locatieveroudering is alleen herbesteding met of zonder sloop en herbouw mogelijk, maar dit vergt een grote financiële investering en daarnaast dient ook het bestemmingsplan gewijzigd te worden, waardoor de ontwikkelingstijd erg lang kan worden. Bovendien moet de locatie ook geschikt zijn voor een andere bestemming. Herbesteding heeft over het algemeen niet de voorkeur van ontwikkelaars (Korteweg, 2002).

De opties zoals die door Korteweg (2002) gedefinieerd zijn zullen hieronder gedetailleerder toegelicht worden.

Continuering van verhuur van het gebouw

Deze 'handeling' houdt simpelweg in dat er door de eigenaar niks ondernomen wordt. Eigenaar-gebruikers blijven van het pand gebruikmaken, beleggers trachten het pand in de huidige staat te blijven verhuren met een zelfde functie van het gebouw. Over het algemeen kan deze optie beschouwd worden als uitstelling van de investeringsbeslissing. In dat geval kan het zijn dat het pand op een zeer gewilde locatie gelegen is en verwacht kan worden dat er zonder handeling een nieuwe huurder gevonden kan worden zodra het pand leeg komt te staan.

In het geval het pand al leeg staat verwacht de eigenaar wellicht dat de markt zich op korte termijn dusdanig zal verbeteren dat alsnog een nieuwe huurder gevonden kan worden. Dit is soms mogelijk na een cyclische fase van depressie waardoor bij aanvang van het herstel het aanbod van nieuwbouw dusdanig laag is dat er ook vraag ontstaat naar verouderde kantoorruimte.

Een ander scenario is dat de situatie op de verhuurmarkt juist zo kansloos is dat verwacht wordt dat ook na een ingreep er geen verhuur zal plaats vinden. In dit geval prefereren de eigenaren de continue kosten zonder inkomsten boven een extra investering met een (hoog) risico daarna alsnog geen inkomsten te verwerven. *"De keuze voor of tegen continuering van de verhuur zonder vernieuwing hangt dus vooral samen met de aard van veroudering, met de condities op de kantorenmarkt en de effecten op het rendement."* (Korteweg, 2002, p.116).

Afbeelding 4.1: Continuering van verhuur zonder ingreep



Foto: Isabelle Godfrey

Afstoting

Afstoting is simpelweg het verkopen van het pand. Deze optie is zowel voor eigenaar-gebruikers als voor beleggers relevant. Er is echter wel sprake van een motiveringsscheiding. Een eigenaar-gebruiker zal deze optie hanteren wanneer een ander pand gewenst is dat beter aan de eisen van het bedrijf voldoet en/of wanneer het pand is afgeschreven. Dankzij deze afschrijving zijn financiële motieven nauwelijks van belang.

Voor beleggers in kantoorpanden ligt dit anders. Voor hen houdt dit in dat het gebouw uit de portefeuille verwijderd wordt doormiddel van verkoop van het gebouw. Verschillende (voornamelijk financiële) motivaties zijn hiervoor mogelijk, zoals het verkopen op het moment dat de markt hier aantrekkelijk voor is en het pand met winst verkocht kan worden, of tijdens een dalende markt de vastgoedportefeuille verkleinen om de positie van de vlottende activa te verbeteren. Voor hen is het echter zeldzaam dat met dit alternatief gewenste financiële resultaten behaald worden, bijvoorbeeld doordat de marktwaarde vaak toch hoger wordt ingeschat dan de realiseerbare verkoopwaarde van panden.

Daarnaast is het mogelijk dat het de wens is het pand af te stoten, maar dat geen koper voor het pand gevonden kan worden. In dat geval kan er sprake zijn van 'abandonment' waarbij het pand verlaten wordt, onderhoud gestopt wordt, belasting niet meer betaald wordt en getracht wordt

van de wettelijke aansprakelijkheid af te komen. Dit komt echter bij kantoren in Nederland eigenlijk niet voor.

Herontwikkeling

Een ander alternatief om een verouderd pand (meer) huurinkomsten op te laten brengen is herontwikkeling. Hierbij wordt (het grootste deel van) het pand gesloopt maar is de functie van de nieuwe opstallen gelijk aan de vorige functie. Dit gebeurt echter weinig. Veelal betreft herontwikkeling het aan-/bijbouwen of grondig vernieuwen van bepaalde delen kantooruimte. Randvoorwaarden hierbij zijn in financieel opzicht, zoals Heilbrun (1981) het formuleerde, als volgt:

$$W_n \geq W_o + B_n + S_o$$

Waarbij geldt:

W_n = de verwachte marktwaarde van het perceel met een nieuw pand (n). Die waarde is de huidige contante waarde van de verwachte toekomstige opbrengsten van het pand met de nieuwe functie.

W_o = de marktwaarde van een bepaald perceel met het oude pand (o) dat erop staat. Die waarde is de huidige contante waarde van de verwachte toekomstige opbrengsten van het pand in de huidige functie.

B_n = de bouwkosten van het nieuwe pand, exclusief de kosten van sloop en bouwrijp maken, inclusief de kosten van financiering en verhuur en de winst voor de ontwikkelaar.

S_o = de kosten van de sloop van het oude pand en het bouwrijp maken van het perceel.

(Heilbrun, 1981 in Korteweg, 2002, p.49)

Voordeel van herontwikkeling is dat het nieuwe gebouw volledig aangepast kan worden aan de huidige markteisen ten aanzien van kantooruimte. Dit betreft onderdelen als kantoortechnologie en –organisatie en de mate van flexibiliteit van het pand. Hierdoor kan een compleet kansloos pand veranderen in een kansrijk pand. Daarnaast is het verschil met bijvoorbeeld renovatie, dat over het algemeen voor een langere periode huurinkomsten gerekend kunnen worden, in vergelijking met renovatie (Korteweg, 2002).

Afbeelding 4.2: Van kansloos naar kansrijk



Foto: Isabelle Godfrey

Echter, doordat in Nederland de bouwkosten het grootste deel van de totale kosten vormen, en de grondkosten (die invloed hebben op de waarde van de opstal) een klein deel vormen, zijn de investerings-, bouw- en sloopkosten samen al snel te hoog om deze optie rendabel te maken. Hiervoor zou een grotere schaarste benodigd zijn waardoor de waarde van de grond van kantoorruimte stijgt (en dus de nieuwe waarde van het pand), of moeten de kosten voor slopen en/of bouwen dalen. Deze schaarste geldt op dit moment op enkele centrumlocaties waar behoefte is aan betere kantoorlocaties en waar herontwikkeling gewenst is. *“In plaats van steeds nieuwe, niet eerder bebouwde locaties te kiezen, kunnen we beter nieuwbouw plegen op geschikte oudere locaties, na sloop van de bestaande kantoorpanden. Bij veel van die oudere kantoorlocaties is ook qua inrichting van het gebied en voorzieningen nog een enorme kwaliteitsslag te maken. Dat vraagt van gemeenten echter een andere kijk op de planvoorraad. Nieuwe locaties leveren de gemeenten grondopbrengsten op; bij herontwikkeling van bestaande locaties is dat veelal niet het geval.”* (Korteweg, 2006, p.37).

Andere nadelen zijn de duur van een dergelijk project, het feit dat alle huurders het pand zullen moeten verlaten voor gestart kan worden en dat huurders soms dienen te worden herhuisvest. Er wordt daarom meestal pas voor sloop en herbouw gekozen wanneer de andere alternatieven niet mogelijk blijken (Korteweg, 2002).

Renovatie en onderhoud zonder functieverandering

Om een snelle waardedaling van het pand tegen te gaan, kunnen eigenaren beslissen het pand te renoveren om beter te kunnen concurreren met de nieuwe markt. Echter, ten tijde van een

overschot aan aanbod kan de extra waardecreatie die hierdoor ontstaat tegenvallen waardoor de investeringsruimte laag blijft (Fritzsche et al., 1990).

Korteweg (2002) maakt een verder onderscheid tussen renoveren en onderhoud waarbij het doel van de actie ten grondslag ligt. Bij (groot) onderhoud is het namelijk het idee het pand in een acceptabele staat te houden of terug te brengen naar de oorspronkelijke staat waarin het pand ooit verkeerd heeft. Bij renovatie is het doel het pand in een staat te brengen die nog beter is dan de oorspronkelijke staat en daardoor beter tegemoet komt aan de huidige, moderne eisen in de markt. Beide motieven komen meestal voort uit de noodzaak van eigenaren te trachten hun huurinkomsten te verlengen.

In een slechte markt kunnen in geval van leegstand alleen verouderde panden op de meest aantrekkelijke locaties waar schaarste voorzien wordt, rendabel zijn voor risico-investeerders om te renoveren of groot onderhoud aan te plegen. Dit houdt in dat in een dergelijke situatie alleen *“de meer centrale locaties [...] meer kansen [worden red.] toegedicht door een “natuurlijke” schaarste en een hoger huurniveau.”* (Fritzsche et al., 1990, p.49).

Duurzame renovatie met functiebehoud

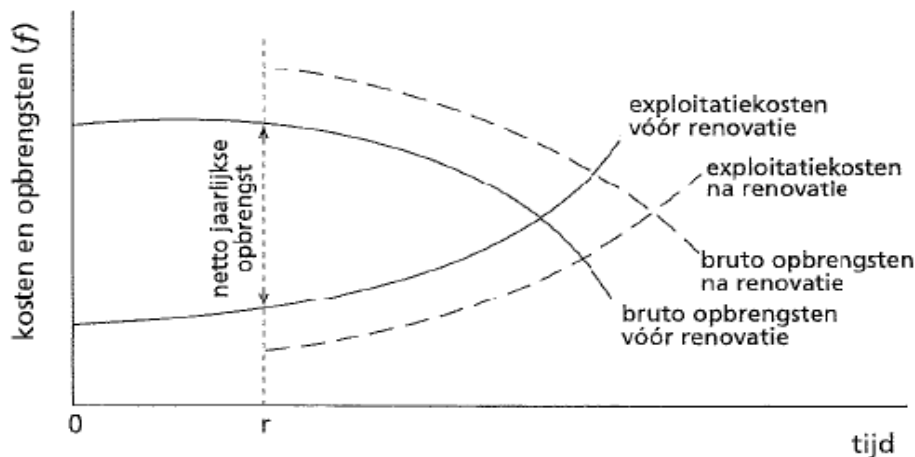
Dankzij de snel gestegen olieprijs in de zomer van 2008, snel stijgende energieprijzen en de aandacht voor de opwarming van de aarde worden eerdere inventies steeds aantrekkelijker als innovatie. Groene investeringen worden steeds meer aangemoedigd en de crisis zorgt ervoor dat bedrijven op alle mogelijke kosten willen besparen. Het aantal bedrijven dat aangeeft een voorkeur te hebben voor duurzame bedrijfshuisvesting stijgt in een hoog tempo. In september 2007 was dit internationaal 47% van de bedrijven tegenover 69% in oktober 2008 (Jones Lang LaSalle, 2008). In Nederland geeft 40% van de bedrijven aan binnen nu en 5 jaar duurzaam gehuisvest te willen zijn (Jones Lang LaSalle, 2008). Dit kan vertaald worden naar 20 miljoen m² duurzame kantooruimte.

Doordat banken terughoudender zijn geworden met het verstrekken van leningen, is de financiering van nieuwbouwprojecten vele malen lastiger geworden en wordt verwacht dat de ontwikkeling de komende jaren sterk zal terugvallen. Hier ligt een kans voor eigenaren van, en investeerders in, verouderde kantooruimte. Als zij op dit moment kunnen investeren in het duurzamer/energiezuiniger maken van verouderd vastgoed, dan kunnen zij kantooruimte wellicht uit de structurele leegstand trekken.

Ernst & Young (2009) geeft in het Business Risk Report aan dat de verwachting is dat *“In the next construction cycle in the US, virtually all new major office buildings will be green and tenants will be better informed about the operation cost savings and employee productivity gains in green buildings.”* (Ernst & Young, 2009). Deze ontwikkelingen zouden er wellicht zelfs voor kunnen zorgen dat het huidige niet-groene A1 kantooruimteaanbod aan populariteit verliest en verouderde, goed gelokaliseerde gebouwen met behulp van renovatie en duurzame investeringen de meest aantrekkelijke locaties zouden worden, mits hier op tijd op ingespeeld wordt.

Balchin et al. (1995) laat met de volgende figuur (figuur 4.6) zien hoe renovatie bijdraagt aan verhoging van de jaarlijkse opbrengsten en een verlenging van de huurinkomsten uit vastgoed.

Figuur 4.6: De invloed van renovatie op de kosten en opbrengsten van verhuur van een kantoor



Bron: Balchin et al (1995) in Korteweg, 2002, p.51

In het figuur is te zien dat een renovatie op punt (r) de exploitatiekosten verlaagt en de bruto opbrengsten verhoogt. Deze verhoging van de netto opbrengsten ontstaat doordat doormiddel van renovatie de waarde van het pand toeneemt. Omdat het beter voldoet aan de eisen van huurders, zouden zij bereid kunnen zijn een hogere huurprijs te betalen doordat, vooral wanneer duurzaam gerenoveerd wordt, de gebruikskosten voor huurders lager doorberekend kunnen worden en de huurder daarnaast mee gaat met de groene trend. Deze ontwikkelingen verlengen de exploitatietijd van een pand (het punt waar beide lijnen kruisen).

Een voordeel van duurzame renovatie ten opzichte van herontwikkeling is dat de kosten veel lager liggen omdat het grootste deel van de bestaande structuur behouden kan worden. Hierbij dient echter opgemerkt te worden dat niet alle panden zich lenen voor een dergelijke renovatie. Sommige panden zijn dermate ongeschikt dat bij uitvoering toch zoveel veranderd moet worden dat de kosten ver op zouden lopen en wellicht beter gekozen kan worden voor sloop en herbouw.

Afbeelding 4.3: Duurzame renovatie met functiebehoud (energielabel B)



Foto: Isabelle Godfrey

De crisis zorgt er tevens voor dat bouw- en sloopbedrijven dankzij het lage orderniveau genoodzaakt zijn hun prijzen te verlagen om te kunnen concurreren in een markt van overaanbod. Ook de prijzen van grondstoffen zijn door de kredietcrisis snel gedaald, evenals de taxatiewaarde van bestaand vastgoed. Dankzij deze ontwikkelingen veranderen in de formule van Heilbrun (zie paragraaf 4.2) alle factoren aan de rechterkant van de formule. De marktwaarde van het bestaande pand (Wo) daalt dankzij overaanbod sterk, maar de bouw- (Bn) en sloopkosten (So) dalen naar verwachting eveneens. Hieruit volgt dat een duurzame renovatie van een oud kantoorpand dat voldoet aan de eisen van kantoorgebruikers (locatie, bereikbaarheid, parkeergelegenheid etc), dankzij de crisis wellicht aantrekkelijk geworden kan zijn en de verandering van Wo naar Wn groot kan zijn. Gezien het feit dat met de huidige voorraad kantoorruimte er al sprake is van een aanzienlijk overaanbod, zal het naar verwachting niet mogelijk zijn alle bestaande kantoorgebouwen duurzaam te renoveren. Er zal nog altijd een deel aan de voorraad onttrokken moeten worden. Het behoeft geen verduidelijking dat de best gelokaliseerde gebouwen de beste kansen bieden voor het duurzame alternatief.

Transformatie met of zonder (grote) renovatie

In Nederland is er over het algemeen (afgezien van de situatie tijdens deze crisis) een relatief grote schaarste aan woningen. Hierdoor is het ook mogelijk structureel leegstaande kantoorgebouwen te transformeren naar woningbouw, waarbij snel hogere inkomsten gegenereerd kunnen worden doordat de huizenprijzen veel hoger liggen, de aankoopkosten relatief laag zijn en bouwtijd en bouwkosten lager zijn dan bij nieuwbouw vanwege het reeds aanwezige casco (Geraedts & van de Voordt, 2005) (de Wn is groot genoeg om de kosten te dekken).

Een probleem hierbij is echter dat het lang niet bij elk kantoorpand mogelijk is de functie te veranderen naar woningbouw. Hiervoor dient het pand aantrekkelijk genoeg te zijn om in te wonen. Zo is de uitstraling van het pand belangrijk en komen meestal de echt oude (fabrieks- of handel-)gebouwen hiervoor het best in aanmerking vanwege hun statige en karakteristieke uitstraling (Geraedts & van de Voordt, 2005). Daarnaast zijn hiervoor de standaard locatie-eisen aan woningbouw van belang waaraan het pand zal moeten voldoen en wil transformatie echt slagen dan is het van belang dat niet alleen individueel pand aangepakt wordt, maar liefst ook de hele omgeving (Twynstra Gudde, 2005). Omdat de kosten voor de transformatie erg hoog op kunnen lopen is het van belang dat het pand aan alle eisen voor woningbouw kan voldoen voordat een beslissing tot transformatie genomen wordt. Verder is ook een functiewijziging in het bestemmingsplan nodig, wat nogal wat voeten in de aarde kan hebben. Bijvoorbeeld doordat kantoren over het algemeen meer opbrengen aan grondwaarde. (Geraedts & van de Voordt, 2005).

Korteweg (2002) draagt als derde reden aan (na financiële en locatieredenen) dat *“...projectontwikkeling in de vorm van herbestemming expertise vraagt over andere sectoren dan de kantorensector. Herbestemming door de oorspronkelijke eigenaar is daarom niet te verwachten. Bij herbestemming is er vermoedelijk bijna altijd sprake van verkoop door de oorspronkelijke eigenaar.”* (Korteweg, 2002, p.119).

Een nadeel van structureel leegstaande kantoorpanden is dat er geen toezicht is op het pand en dat deze snel veroudert. Een manier om dit enigszins tegen te gaan en toch nog een kleine bron van inkomsten te hebben, is middels het anti-kraak verhuren van het pand. Hierbij is er sprake

van een (tijdelijke) functieverandering van het pand, maar is er geen of nauwelijks sprake van renovatie. Bewoners van dergelijke panden zijn over het algemeen studenten die dankzij de grote tekorten en huisvestingsmogelijkheden in studentensteden, gecombineerd met een aantrekkelijke prijs voor onderdak, tevreden kunnen zijn met huisvesting in een (voormalige) kantoorruimte.

Financiën

Uiteraard zijn ook met renovatie, transformatie en aankoop financiële investeringen gemeoid. Deze zijn weliswaar lager dan bij (sloop en) nieuwbouw, maar in een crisis als deze is de financiële ruimte van de meeste partijen sterk geslonken waardoor zij terughoudend zijn met het uitgeven van grote bedragen. Dit geldt zowel voor ontwikkelaars en vastgoedbeleggers, als voor de banken. Eigenaren met een goede solvabiliteitsratio zijn in deze tijd dus in het voordeel ten opzichte van investeerders met weinig eigen vermogen. Daar staat tegenover dat investeringen in gebouwen terugverdiend moeten worden met inkomsten uit verhuur. Hierdoor is het bij de afweging voor investeringsbeslissingen van belang welk alternatief het meeste rendement oplevert naar verhouding van de investering, en daarnaast de grootste kans op verhuur oplevert.

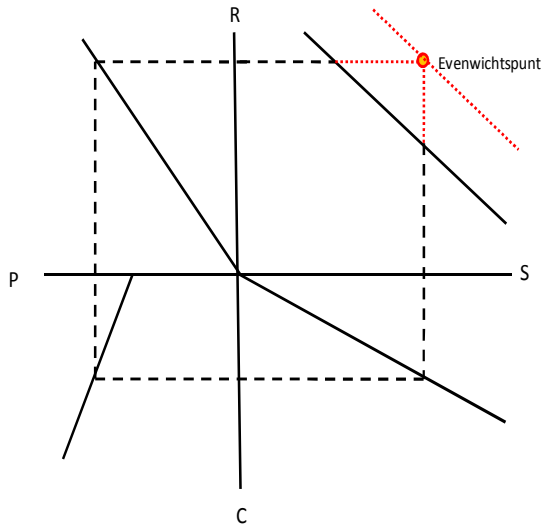
Al in de jaren '80 en '90 van de vorige eeuw lagen de gemiddelde huurprijzen voor kantoorruimte structureel te laag, waardoor ook de rendementen te laag waren (Korteweg, 2002). Tijdens de snelle groei van de economie eind jaren '90 ontstond een korte periode van schaarste waardoor het rendement kon stijgen, maar deze werd gevolgd door een crash van de ICT-boom waardoor het aanbod wederom groot was in verhouding tot de vraag naar kantoorruimte. Dit probleem van een gebrek aan schaarste leidt ertoe dat de investeringsruimte voor eigenaren beperkt wordt, doordat de te realiseren ontwikkelingswaarde te laag is. Veel eigenaren leggen hierbij de schuld bij de gemeenten die een te ruim grondbeleid zouden hebben gehanteerd waardoor schaarste ontbreekt.

Een manier om het probleem van de ontwikkelingswaarde te overkomen, is door de investeringsruimte te vergroten doormiddel van een lage aankoopwaarde van het pand. Hier ligt echter wederom een probleem, want *“Het beeld dat verkopende eigenaren in Nederland van de waarde van hun object hebben, is niet altijd realistisch en hun handelen is niet altijd volgens de ratio van de markt.”* (Korteweg, 2002, p.127). Beleggers hanteren over het algemeen een te lange afschrijvingstermijn voor hun bezittingen. Het idee dat de aankoop van een kantoorgebouw over een periode van 40 jaar kan worden afgeschreven is in Nederland onrealistisch. Dankzij deze boekwaarde rekenen verkopende partijen een te hoge verkoopprijs waardoor herinvesteringen in bestaande gebouwen op de meeste locaties onrendabel worden. *“Door uit te gaan van een te hoge boekwaarde, samenhangend met onvoldoende afschrijving en soms te hoge inkooprij, blokkeren eigenaren hun eigen herontwikkelings- en renovatieactiviteiten en werpen zij een te hoge drempel op voor ontwikkelaars die zich richten op aankoop en vernieuwing van verouderde panden.”* (Korteweg, 2002, p.128).

Naast deze gemiddelde 'onrendabelheid' van projectontwikkeling van bestaande gebouwen in de jaren '80 en '90, komt daar op dit moment nog de crisis overheen waardoor de potenties van panden verder verlaagd worden dankzij een lage vraag vanuit de markt, verhoogde financieringslasten en verlaagde ontwikkelingswaarde. Wanneer deze situatie wordt gekoppeld aan het model van DiPasquale & Wheaton (1996), dan is de markt op zoek naar een nieuw evenwicht. De markt zou in evenwicht komen wanneer de huurprijs per vierkante meter zou

dalen tot het niveau van de vraag. Echter, tot op heden is er nog nauwelijks een prijsdaling waar te nemen. Hierdoor is de huidige markt uit evenwicht, zoals geïllustreerd in figuur 4.7.

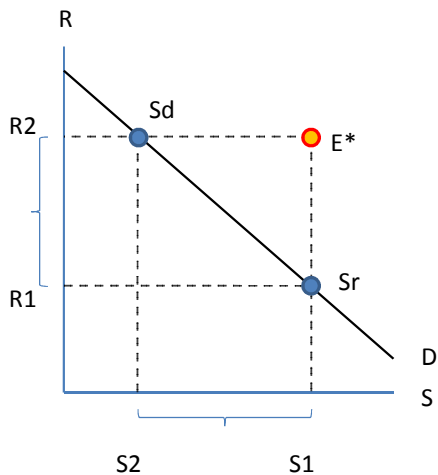
Figuur 4.7: Onevenwichtige marktsituatie



Bron: DiPasquale & Wheaton, 1996; eigen bewerking

Er is een verschil in de prijs die gerekend zou moeten worden door het aanbod dat beschikbaar is, de eigenlijke evenwichtsprijs (R_1), en de prijs die daadwerkelijk gevraagd wordt door verhuurders (R_2). In figuur 4.8 is dit uitgebeeld. Onder invloed van het daadwerkelijke aanbod (S_1) zou eigenlijk de prijs tot stand moeten komen die hoort bij S_r , de prijs R_1 . Echter, de minimale prijs die in werkelijkheid in de markt gerekend wordt, is de prijs van R_2 . Dit komt omdat het voor verhuurders niet loont om hun huurprijs nog verder te verlagen omdat de waardebepaling van het pand bepaald wordt door de huurprijs per vierkante meter ($P=R/i$). Het onrealistische beeld dat eigenaren hebben van de marktwaarde van hun pand wordt weerspiegeld in de hoge huurprijzen die zij blijven rekenen. Het is voor hen in dat geval aantrekkelijker de huurprijs in stand te houden en het pand niet te verhuren, zodat de boekwaarde van het pand niet verlaagd hoeft te worden en de afschrijvingen gehanteerd kunnen blijven.

Figuur 4.8: Verschil tussen vraag- en aanbodsprijs



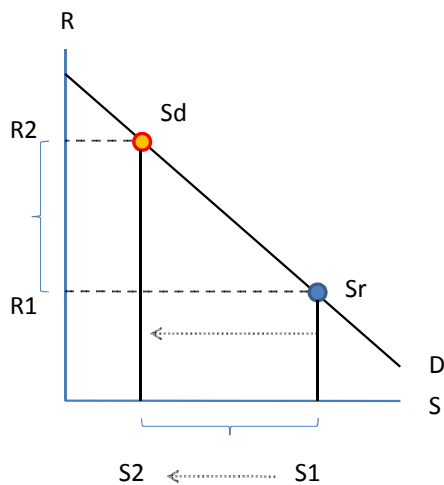
Bron: eigen model

Om toch tot verhuur te komen tijdens een vragersmarkt dienen aanbieders van kantoorruimte het verschil tussen werkelijke prijs (R_2) en evenwichtsprijs tussen vraag en aanbod (R_1) te compenseren. Dit kunnen zij doen doormiddel van incentives die ervoor zorgen dat huurders op bepaalde manieren tegemoet worden gekomen. Voorbeelden hiervan zijn een aantal maanden huurvrij huren of verhuiskosten die betaald worden door de verhuurder. Hoe groter het verschil in evenwichtsprijs en werkelijke prijs, des te meer incentives verhuurders zullen moeten geven willen zij huurders kunnen aantrekken.

Om de markt weer in evenwicht te brengen, zonder de prijs per vierkante meter te verlagen en dus de boekwaarde van de panden te behouden, zijn er twee opties mogelijk.

Optie 1: Door de hoeveelheid aanbod van vergelijkbare kantoorruimte te wijzigen kan de lijn van het daadwerkelijke aanbod (S_1) dusdanig langs de vraaglijn (D) omhoog schuiven dat het evenwicht (S_d) bij $R_2; S_2$ bereikt wordt (zie figuur 4.9). Dit kan bereikt worden door een deel van het aanbod aan de markt te onttrekken doormiddel van *sloop* of *herbestemming*. Probleem hierbij is dat het voor eigenaren niet aantrekkelijk is om te slopen als er verder niks gebeurt met de grond, aangezien slopen kosten met zich meebrengt en op die manier geen inkomsten genereert. Hierdoor is herbestemming aantrekkelijk voor eigenaren van kantoorruimte, maar dient zich het probleem van een gemis aan expertise op andere vastgoedexploitatie aan. Er ligt dus een uitdaging één van beide opties aantrekkelijk te maken.

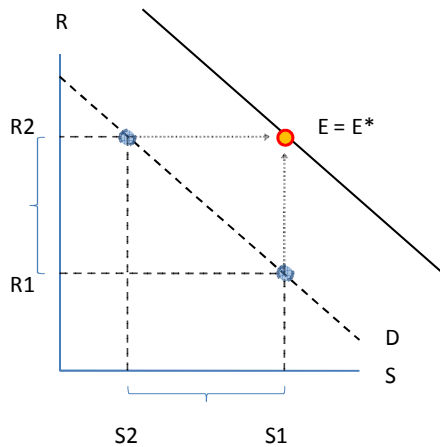
Figuur 4.9: Afname aanbod leidt tot verschuiving van vraagprijs richting aanbodprijs



Bron: eigen model

Optie 2: Een andere mogelijkheid om de markt in evenwicht te brengen is door de vraag te verhogen bij dezelfde prijs (R_2). Dit kan gedaan worden door de kwaliteit van het pand te verhogen, maar de prijs op R_2 te houden (zie figuur 4.10). Hierdoor blijft het aanbod op S_1 en de prijs op R_2 maar is er toch sprake van evenwicht. Bij een verouderd pand kan dit bijvoorbeeld doormiddel van *renovatie* of door *herontwikkeling*. Probleem hierbij is dat er eerst geïnvesteerd moet worden door de eigenaar, die dankzij de crisis over het algemeen minder financiële middelen ter beschikking heeft.

Figuur 4.10: Via kwaliteitsverhoging richting evenwichtsprijs



Bron: eigen model

Met de huidige ontwikkelingen in de markt is het mogelijk om een extra kwaliteitsverhoging te behalen door in te spelen op de nieuwe trend: duurzaamheid. Het aanbod van duurzame, bestaande kantoorruimte is nog zeer laag. Wanneer een huurder voor een bepaalde huurprijs per vierkante meter kan kiezen tussen een gerenoveerd pand en een vergelijkbaar gerenoveerd pand dat daarnaast ook duurzaam is in energiegebruik en Co2 uitstoot, zal de huurder waarschijnlijk kiezen voor de laatste optie. Wellicht is hij zelfs bereid een hogere huurprijs per vierkante meter te betalen, omdat de energielasten lager zijn en het imago van het pand beter is. Anderzijds kan het pand wellicht concurreren met duurzame nieuwbouw doordat de kwaliteit vergelijkbaar is, maar de prijs per vierkante meter een stuk lager ligt. Voorwaarde blijft hierbij dat het kantoor voldoet aan de meest van belang zijnde vestigingslocatiefactor voor kantoorgebruikers: een geprefereerde locatie. De huidige schaarste van aanbod in dit segment biedt wellicht de meeste kansen in de huidige markt.

4.3 Conclusie

Dit hoofdstuk behandelt de manier waarop de kantorenmarkt zich ontwikkelt onder invloed van de actoren op de markt, hoe de markt schommelt rond een evenwicht en in hoeverre de vraag en het aanbod afhankelijk zijn van exogene ontwikkelingen. De algehele economie heeft een grote invloed op de vraag en kan tijdens een opleving zorgen voor een snelle verhoging van de vraag naar kantoorruimte. Is het wellicht mogelijk dat het verwachte effect van de crisis overdreven wordt en dat de situatie van overaanbod zichzelf uiteindelijk oplost zoals dat al eerder gebeurde aan het eind van de jaren '90? Voor die tijd was eveneens sprake van een groot overaanbod en begon men met het bijhouden van leegstandcijfers op de kantorenmarkt. Hierdoor leek het alsof kantoren steeds vaker en een steeds langere tijd leeg kwamen te staan. Maar met de komst van de internet/ICT-boom aan het eind van dat decennium verdween de leegstand als sneeuw voor de zon. Wellicht is het voor eigenaren van kantoorruimte helemaal niet nodig om enig handelingsalternatief te overwegen en zal binnenkort opnieuw een snelle groei zich voordoen waardoor het grootste deel van de leegstaande kantoorruimte opgenomen wordt.

Anderzijds zou er toch sprake kunnen zijn van een enigszins unieke situatie waarin het dal een stuk lager ligt dan vorige keren. Wellicht is de huidige crisis een winter van een Kondratieff cyclus

zoals benoemd in paragraaf 3.5 en kan het nog zeker vijf tot tientallen jaren duren voordat er weer een opleving plaatsvindt. Of zal deze de komende eeuw niet meer sterk toenemen omdat de snelste groeiregio's inmiddels gelokaliseerd zijn in opkomende landen als China en India.

Daarnaast bereikt de babyboomgeneratie de pensioenleeftijd waardoor de beroepsbevolking de komende jaren zal afnemen. Wanneer dit in combinatie met maatschappelijke en technologische ontwikkelingen als outsourcing, offshoring en flex- en thuiswerken beschouwd wordt, is het aannemelijk dat de vraag naar kantoorruimte in Nederland de komende jaren alleen maar zal afnemen. Dit kan invloed hebben op de geschiktheid van bepaalde handelingsalternatieven zoals die hiervoor beschreven werden.

Om een beter beeld te krijgen van in hoeverre er sprake is van een uitzonderlijke situatie op de kantorenmarkt, zal actoren uit Rotterdam en Den Haag gevraagd worden wat zij op dit moment voor mogelijkheden zien en hoe zij de nabije toekomst zouden voorspellen. De opvattingen over de toekomst en de huidige situatie kunnen acties van actoren verklaren en wellicht bepaalde handelingsalternatieven een voorkeur geven of juist uitsluiten. Doormiddel van interviews wordt getracht hier antwoorden op te vinden. Deze zijn te vinden in hoofdstuk 7.

De voorgaande paragrafen hebben de verschillende soorten en oorzaken van leegstand behandeld waarna vervolgens onderscheid gemaakt is naar verschillende soorten van veroudering die zowel betrekking kunnen hebben op het gebouw, de locatie of beide. Met een toelichting op deze vlakken kan beter begrepen worden hoe de economie invloed uitoefent op de situatie op de kantorenmarkt.

Om een verslechtering van de markt te doorstaan hebben eigenaren van kantoorruimte de handelingsalternatieven die in paragraaf 4.2 beschreven, en door Korteweg gedefinieerd zijn. Echter, de te magere schaarste op de kantorenmarkt, gecombineerd met de crisis zorgt ervoor dat de vraag naar kantoorruimte zeer laag is en de kansen van bestaand vastgoed op wederverhuur eveneens laag zijn. Om op dit moment nog enige kans op verhuur te hebben zullen de panden dus volledig aan de huidige eisen van gebruikers van kantoorruimte moeten voldoen. Dit geldt zowel voor het pand zelf, als voor de locatie waarop het pand zich bevindt. Veel goede locaties worden op dit moment bezet door verouderde gebouwen waarvoor geen huurder gevonden kan worden. Investing in deze gebouwen zou ertoe kunnen leiden dat nieuwe kansen voor verhuur gecreëerd worden, maar de starheid van beleggers in het aanpassen van de boekwaarde van hun panden naar de werkelijke marktwaarde voorkomt de creatie van een rendabele ontwikkelingswaarde.

Om de markt in zijn geheel te verbeteren is het noodzakelijk een groot deel van het aanbod aan de markt te onttrekken zodat deze meer in evenwicht kan komen en de beste locaties beter benut kunnen worden. In welke mate directe en indirecte actoren op de kantorenmarkt van Den Haag en Rotterdam dezelfde percepties hebben ten aanzien van de ontwikkelingen sinds de crisis, en welke mogelijkheden hieruit voortvloeien, zal later onderzocht worden. Voordat hiertoe wordt overgegaan zal in het volgende hoofdstuk het conceptueel model behandeld worden, evenals de verwachtingen naar aanleiding van de literatuur en een toelichting op de gehanteerde onderzoeksstrategie.

5. CONCEPTUEEL MODEL EN ONDERZOEKSSTRATEGIE

In de voorgaande hoofdstukken zijn verschillende theoretische aspecten van de kantorenmarkt behandeld. In hoofdstuk 2 werd aan de hand van het spinnenwebtheorema en het vierkwadrantenmodel toegelicht welke actoren actief zijn op de kantorenmarkt, hoe de waarde van kantoorvastgoed tot stand komt, hoe dit doorwerkt naar het constructieniveau van nieuwe kantoren en wat voor invloed de vertraging van de vastgoedmarkt heeft op de ontwikkeling van de huurprijs. De systeemtheorie belicht het (beperkte) aanpassingsvermogen van het 'kantorenmarktsysteem' aan nieuwe ontwikkelingen, waarna wordt toegelicht dat er geen sprake is van 'een kantorenmarkt' maar van een gesegmenteerde markt waarbij elk segment gericht is op een specifieke gebruikersmarkt, waarop de crisis een verschillende uitwerking heeft.

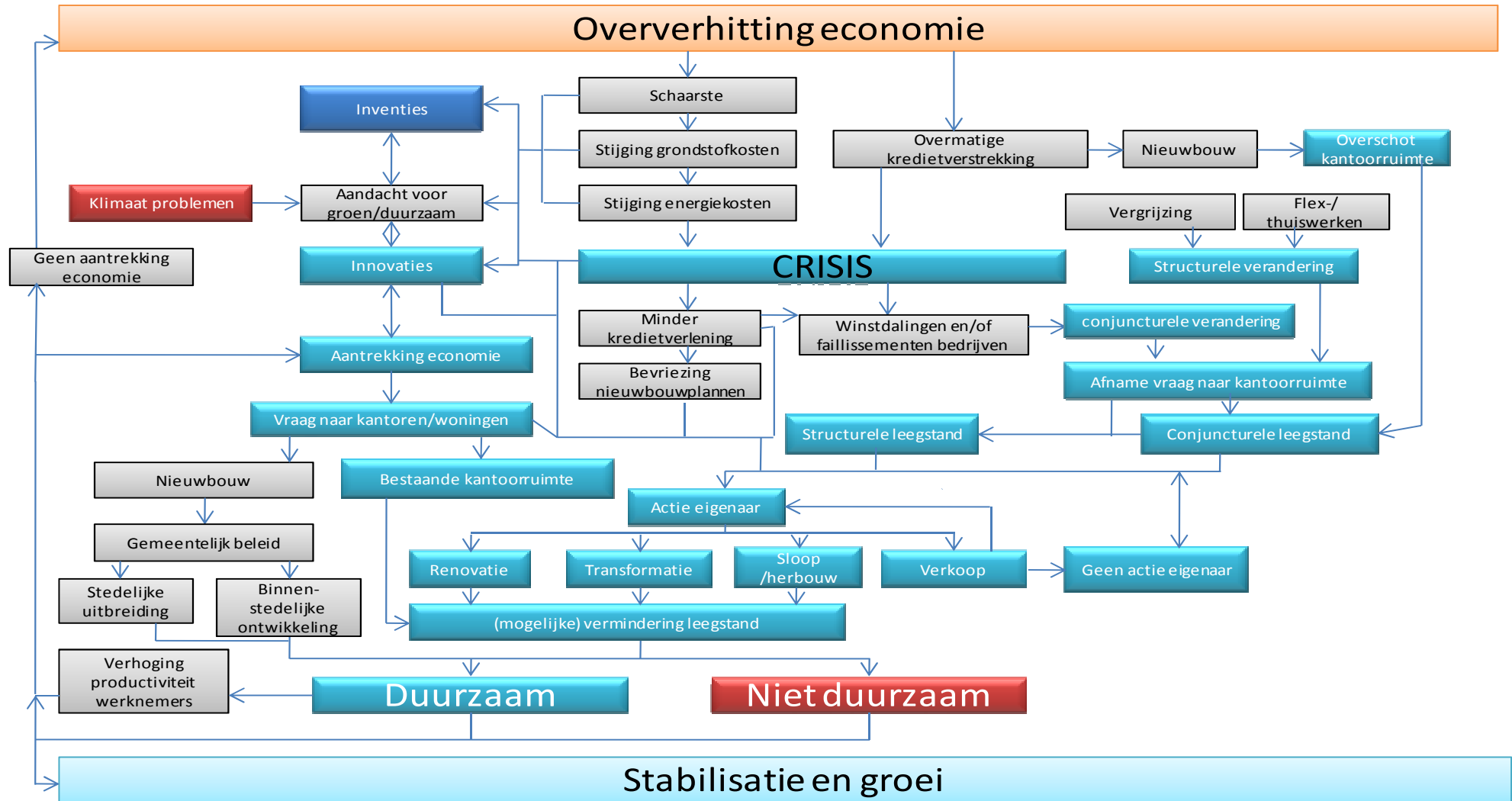
Vervolgens werd in hoofdstuk 3 getoond hoe verschillende factoren van de economie, en de bereidheid tot investering van actoren, invloed uitoefenen op de ontwikkeling van de kantorenmarktscyclus. Zo zorgt de verslechtering van alle deelmarkten ervoor dat de invloed van de kredietcrisis op de kantorenmarkt extra sterk is. Door aan te tonen hoe de ontwikkeling van kantoorgebouwen kan fluctueren werd het cyclische karakter zichtbaar. De vraag die resteert is in hoeverre er op dit moment sprake is van een unieke situatie die afwijkt van de standaard oscillaties van de kantorenmarkt.

Uit de theorieën over economische cycli komt naar voren dat het implementeren van inventies kan leiden tot een stabilisatie tijdens de dalende fase en vervolgens voor een nieuwe periode van groei kan zorgen. Om de problemen op de vastgoedmarkt te overkomen zouden mogelijk investeringen in duurzame renovatie van een deel van de grote voorraad bestaande kantoorruimte als een dergelijke innovatie kunnen gelden die zo een nieuwe markt aansnijden waarop sprake is van schaarste. Deze gedachte wordt ondersteund door de bevindingen uit de rapporten van Stogo/NVB-bouw en Jones Lang LaSalle. Om dit te realiseren is het van belang dat enkele actoren binnen het systeem van de kantorenmarkten 'out of the box' durven te denken en hun routines durven te wijzigen. Zodra blijkt dat vernieuwing leidt tot het acteren in een nieuwe markt zal het systeem als geheel kunnen veranderen.

Hoofdstuk 4 behandelt tenslotte de verschillende oorzaken van (structurele) leegstand om vervolgens de handelingsalternatieven voor eigenaren van leegstaande kantoorruimte toe te lichten en te tonen op welke manier deze worden beïnvloed door de financiële context die tijdens de kredietcrisis verder verslechterd is. De huidige onevenwichtige situatie op de markt vraagt om een aanpak van het probleem.

Deze bevindingen geven een verklaring voor het hoge niveau van de leegstand op de markt voor kantoorruimte in Rotterdam en Den Haag en beantwoorden (gedeeltelijk) reeds enkele deelvragen die uiteindelijk naar het antwoord op de hoofdvraag moeten leiden. De (nieuwe) context waarbinnen eigenaren van kantoorruimte in de huidige situatie handelen kan in het volgend model schematisch weergegeven worden.

Figuur 5.1: Schematische weergave van relatie economie en bouwcyclus



Bron: eigen model

In dit model is te zien hoe de ontwikkeling van de algemene economie doorwerkt in de markt voor kantoorvastgoed en hoe inventies en innovaties invloed kunnen hebben op de ontwikkeling van de economie. Zodra de economie oververhit raakt (in een winterperiode geraakt) zijn er meerdere factoren als grondstofprijzen en energiekosten die ervoor zorgen dat de economie in een recessie of crisis terecht komt. Hierbij neemt de werkloosheid toe en de vraag naar kantoorruimte af. Daarnaast zijn er demografische ontwikkelingen en organisatorische ontwikkelingen die de vraag naar kantoorruimte verder zullen verminderen. Het aandeel leegstaande kantoorruimte wordt dankzij economische veroudering groter en ook het deel hiervan dat structureel leeg staat neemt toe wanneer door de eigenaren geen actie ondernomen wordt.

Wanneer eigenaren wel actie ondernemen hebben zij hierbij de keuze tussen duurzame en niet-duurzame varianten, waarbij de aandacht voor de duurzame varianten, dankzij de toenemende aandacht voor het klimaatprobleem en de inventies en innovaties die voorhanden zijn, steeds omvangrijker wordt. Deze innovaties kunnen wellicht zorgen voor een aantrekking van de economie in het algemeen, en voor de vastgoedmarkt in het bijzonder. De factoren die in dit onderzoek het meest van belang zijn, zijn in het model blauw gekleurd.

Uit dit model blijkt dat er veel verschillende factoren zijn die invloed hebben op de markt voor kantoorruimte en de acties en opties van eigenaren van kantoorruimte. Om een antwoord op de hoofdvraag van dit onderzoek te kunnen formuleren is het van belang dat de *behaviorale invalshoek* centraal staat. Er wordt onderzocht wat zowel directe als indirecte actoren op de kantorenmarkt van Rotterdam en/of Den Haag ervaren tijdens de kredietcrisis en wat hun verwachtingen zijn van de invloed hiervan op de kantorenmarkten in deze steden. Deze ervaringen en verwachtingen, die worden beïnvloed door de mate van betrokkenheid, het gedrag, de beslissingen en mogelijkheden, zullen het handelen van deze actoren beïnvloeden. De samenhang van deze factoren is het onderwerp van dit onderzoek.

5.1 Onderzoeksverwachtingen en conceptueel model

Naar aanleiding van de theorie uit de voorgaande hoofdstukken kunnen verwachtingen opgesteld worden. Deze verwachtingen komen voort uit de bevindingen van de theorie en zullen getest worden tijdens de kwalitatieve bevindingen in hoofdstuk 7. Uit de theorie van hoofdstuk 2 blijkt dat er geen sprake is van 'de kantorenmarkt', maar dat deze bestaat uit verschillende actoren die samen het kantorensysteem vormen. Binnen dit systeem zijn de actoren sterk van elkaar afhankelijk, waardoor het aanpassingsvermogen aan exogene invloeden beperkt is. De output van dit systeem, de ontwikkeling van de kantorenvorraad in Nederland, is gesegmenteerd naar verschillende markten met verschillende eigenschappen op het gebied van eigendomsverhouding, gebouwkenmerken en regio- en locatiekenmerken. Laatst genoemde blijkt over het algemeen de belangrijkste te zijn bij de keuze voor huisvesting bij de eindgebruikers, waardoor de volgende verwachting opgesteld kan worden.

verwachting 1: Binnen de stedelijke agglomeraties zal de deelmarkt van de niet-unieke kantoorlocaties die zich aan de rand van de agglomeratie bevinden (C-locaties), tijdens de crisis de grootste waardedalingen ondergaan.

Naar aanleiding van de recente ontwikkelingen op de kantoorgebruikermarkt zoals die door Jones Lang LaSalle (2009a en b) en Stogo/NVB-bouw (2009) werden getoond in hoofdstuk 3, kan geconcludeerd worden dat tijdens de contractiefasen van cycli, kantoorgebruikers bij hun huisvestingskeuze gericht zijn op het verlagen van hun kosten, waardoor de vraag zich meer zal richten op de bestaande (duurzame) bouw. Dit leidt tot de volgende verwachting:

verwachting 2: Bij de bedrijven/instellingen die op zoek zijn naar nieuwe huisvesting ligt dankzij de crisis de nadruk op het verminderen van (huisvestings)kosten, waardoor duurzame huisvesting aantrekkelijker wordt.

Dankzij deze voorkeur van huurders voor verlaging van de kosten, kan verwacht worden dat eigenaren van, en beleggers in, kantoorruimte hier als volgt op zullen reageren:

Verwachting 3: Eigenaren en beleggers op de kantorenmarkt zullen in deze tijd renovatie en duurzame renovatie van goed gelokaliseerde panden als beste handelingsalternatieven beschouwen.

Nadeel van de meeste alternatieven is echter, dat een grote investering vereist is, die dankzij de crisis bij de meeste eigenaren niet voorhanden is, en bij financiële instellingen niet meer verkrijgbaar is. Daarnaast houden eigenaren de boekwaarde van hun panden onrealistisch hoog doordat zij een matig beeld hebben van de werkelijke marktwaarde van hun eigendommen. Het feit dat er dankzij de crisis nauwelijks kantoorruimte verhandeld wordt verergert dit beeld des te meer.

Verwachting 4: Voor eigenaren van kantoorruimte is het behoud van de beleggingswaarde van het object van groot belang waardoor verhuurders hun huurprijs kunstmatig hoog houden.

En:

Verwachting 5: Doordat er geen transacties plaatsvinden op de markt hebben eigenaren van kantoorvastgoed geen goed beeld van de waardeontwikkeling van hun eigendom.

Dit leidt tot een overwaardering van het pand met een hieraan gerelateerde verkoopprijs. Dankzij het overaanbod, verkeerde waarderingen en te lage rendementen kan door eigenaren en beleggers geen actie ondernomen worden omdat het verschil tussen de oude en de nieuwe waarde na ontwikkeling te klein is. Het risico op de investering is te hoog.

Enkel de toplocaties waarnaar de meeste vraag van eindgebruikers blijft, bieden mogelijkheden voor investering in projectontwikkeling. Maar hiervoor is de schatting van de duur van de crisis van belang, aangezien geen kantoorruimte opgeleverd dient te worden zolang de crisis voort duurt, maar wel zo snel mogelijk bij aantrekking van de economie. Dankzij de verwachte grote vraag naar duurzame kantoorruimte en het nog zeer schaarse aanbod hiervan, gecombineerd met de verwachting dat de crisis rond 2011 voorbij zal zijn, kan de volgende verwachting opgesteld worden:

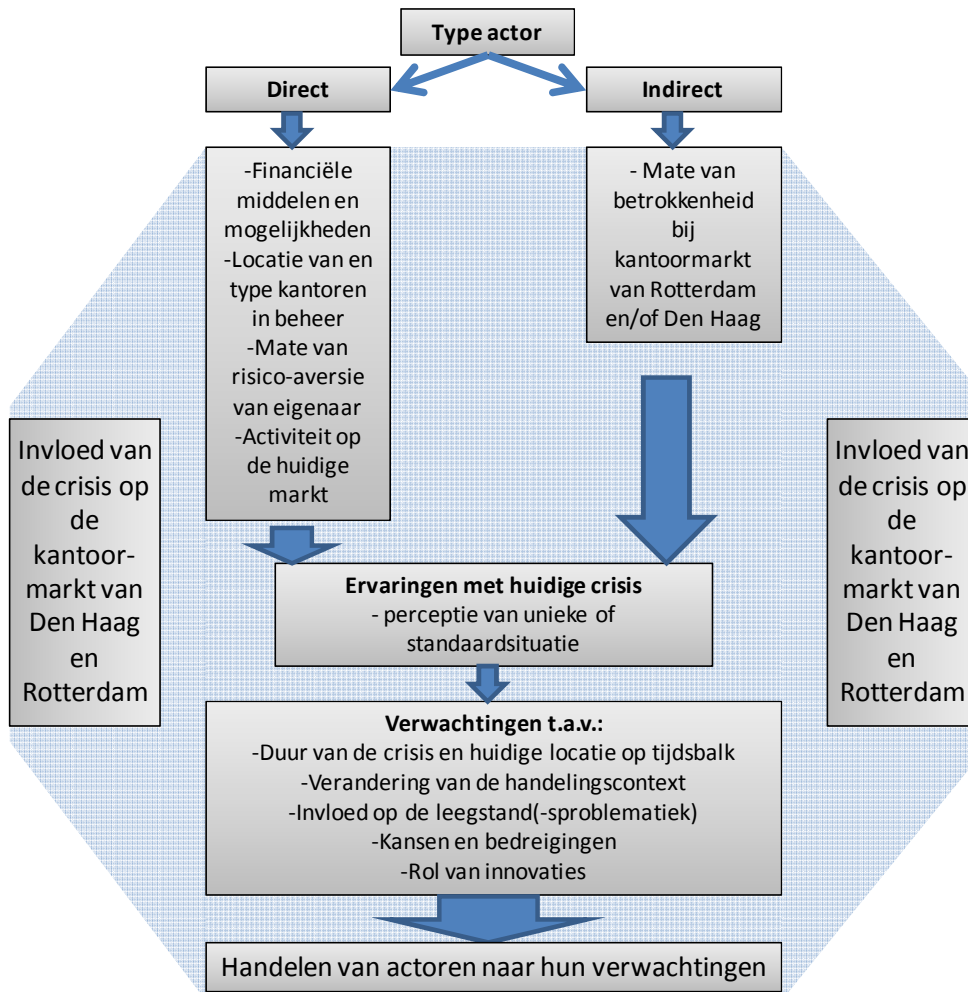
Verwachting 6: De crisis biedt een goede kans voor investeerders om goed gelokaliseerd, leegstaande kantoorruimte anticyclisch duurzaam te herontwikkelen/renoveren.

(Hierbij houdt anticyclisch in dat met projecten gestart wordt tijdens een neergang van de economie, zodat deze bij oplevering procyclisch zijn geworden).

Deze verwachtingen tonen het paradox van de crisis tussen bedreigingen en hoge risico's enerzijds en kansen op de markt anderzijds. De mogelijkheden en reacties van de actoren kunnen bepalend zijn voor hun toekomst. Het Chinese teken voor 'crisis' is niet voor niets een samenvoeging van de tekens voor 'kans' en 'bedreiging'.

De combinatie van de theoretische hoofdstukken en de verwachtingen die hieruit voorkomen leiden tot het volgend conceptueel model:

Figuur 5.2: Conceptueel model



Bron: eigen model

Dit model en de opgestelde verwachtingen zullen aan de hand van kwalitatief onderzoek in hoofdstuk 7 getest worden.

5.2 Onderzoeksstrategie

Zoals in het theoretisch hoofdstuk vermeld is, reageert de vastgoedmarkt over het algemeen met een vertraging op de ontwikkelingen in de economie. Hierdoor is het goed mogelijk dat terwijl de economie al sterke dalen heeft moeten overkomen, de hardste klappen voor de vastgoedmarkt nog moeten komen.

De (verwachtingen van een) dalende vraag, in combinatie met het overschot aan kantoorruimte dat sinds de eeuwwisseling grotendeels ontstaan en niet meer opgenomen is, zorgt vooral op minder populaire of unieke locaties voor sterke waardedalingen van het vastgoed. Hierover publiceren instellingen als het ROZ/IPD en vele vastgoedmakelaars regelmatig nieuwe rapporten. Om een beter beeld te krijgen van de omvang van de crisis en de afwijking ten opzichte van een stabiele, opgaande fase van een golf, zullen cijfers over veranderingen van vraag en aanbod op verschillende typen locaties in beide stedelijke agglomeraties, voor en na de crisis, bestudeerd worden. Verder wordt de sectorale samenstelling van beide steden vergeleken, evenals leegstandscijfers en geplande ontwikkelingen, zodat de handelingen van eigenaren tegen de achtergrond van eventuele ontwikkelingen en verwachtingen geplaatst kunnen worden. Deze kwantitatieve verkenning dient ter voorbereiding op, en als achtergrond voor, de te verkrijgen antwoorden bij de interviews met actoren op beide regionale kantorenmarkten.

Het kwalitatief deel zal de uitkomsten van interviews met actoren op de kantorenmarkt van Rotterdam en Den Haag behandelen. Om te kunnen onderzoeken welke locaties het meest onderhevig zijn aan de economische crisis en waardedalingen van het vastgoed, zijn in Rotterdam en Den Haag verschillende typen locaties geselecteerd waarna gesproken is met de eigenaren of beheerders van deze panden. Om te achterhalen welke invloed de crisis heeft op het gedrag van kantooreigenaren en welke beweegredenen hieraan ten grondslag liggen, is het van belang een kwalitatief interview te houden met meerdere eigenaren.

Omdat uit verschillende rapporten blijkt dat kantoorlocaties binnen satellietgemeenten de grootste waardedalingen zullen ondervinden en het minst populair zullen zijn bij huurders, is het interessant te onderzoeken welke invloed de factor 'locatie' heeft op de waardeontwikkeling van kantoorruimte ten tijde van recessie en stagnatie, en welke druk deze waardeontwikkeling zet op het handelen van de eigenaren. Om hier uitspraak over te kunnen doen zijn de eigenaren, onder andere, geselecteerd op de locatie van hun eigendom.

Werkwijze en onderzoekspopulatie

Bij de interviews is aanvankelijk getracht alleen eigenaren of beheerders van kantoorruimte te spreken zodat achterhaald kon worden welke verschillende handelsalternatieven aangewend worden tijdens een crisis, en in hoeverre er verschillen zijn per regio en per type locatie binnen deze regio's. Zij werden gecontacteerd op basis van kantorensselectiecriteria die op de volgende pagina behandeld worden, wat vervolgens resulteerde in een kantorensselectie (zie bijlage 2), waarna met behulp van het Kadaster achterhaald werd wie de eigenaar of beheerder van het pand was.

Uiteindelijk bleken na deze selectie slechts drie eigenaren bereid mee te werken aan het onderzoek. Deze onderzoeksgroep was te klein voor enige zinvolle conclusies, waardoor vervolgens ervoor is gekozen ook een andere invalshoek bij het onderzoek te betrekken. Door ook indirecte actoren bij het onderzoek te betrekken kon met een grote verscheidenheid aan actoren gesproken worden, zodat een goed beeld gevormd kon worden van de ontwikkelingen en toekomstverwachtingen van actoren op de kantorenmarkt van Den Haag en/of Rotterdam, en kunnen de verschillen in gedrag en ervaringen tussen verschillende soorten actoren bestudeerd worden. Doordat indirecte actoren als makelaars en onderzoekers veel met directe actoren te maken hebben en veelal een goed beeld van de algemene ontwikkelingen op de kantorenmarkt

hebben, bracht deze invalshoek extra informatie boven tafel over de verschillende opvattingen, reacties en ervaringen van verschillende actoren.

Door te spreken met eigenaren/beheerders die verschillende soorten locaties in één of beide steden in hun portefeuille hebben, te spreken met een makelaar en taxateur uit beide steden, met de directeur van een onderzoek en adviesbureau en met een directeur van één van de grootste makelaarskantoren, kon geanalyseerd worden of er onderscheid is tussen (verschillende typen locaties binnen) beide steden en wat de handelingsalternatieven zijn die op deze locaties mogelijk geacht worden. In totaal zijn acht personen geïnterviewd.

Doordat bij de eigenaren of beheerders van kantoorpanden verschillende typen eigenaren of beheerders (private of institutionele belegger, ontwikkelaar of beheerder van een vastgoedfonds) van verschillende typen panden (in grootte en locatie) bereid waren mee te werken, kan een beeld verkregen worden van de verschillen in opvattingen over de recessie en toekomstige ontwikkelingen, en de handelingsalternatieven die in dat geval resteren. Bij de interviews is ervoor gekozen vragen over verschillende thema's voor te bereiden, die vervolgens met open antwoorden beantwoord dienden te worden, waarna al dan niet doorgevraagd kon worden. Daarnaast was niet elke vragenlijst hetzelfde, maar werd deze aangepast aan het type actor en de eventuele panden in eigendom. Wanneer bijvoorbeeld bekend was dat een directe actor recent een verouderd gebouw duurzaam gerenoveerd had, werd gevraagd naar de ervaringen na deze ingreep en de motivering hiervoor. Daarnaast vormden de antwoorden van enkele actoren de basis voor vragen bij een volgende, zodat onverwachte meningen konden worden vergeleken.

Alvorens tot deze bevindingen over te gaan zullen eerst de selectiecriteria voor kantoorvastgoed in deze steden toegelicht worden. Daarna worden in het volgend hoofdstuk de kantorenmarkten van Den Haag (paragraaf 6.1) en Rotterdam (paragraaf 6.2) geanalyseerd om te zien in hoeverre deze onderling verschillen en wat dit verschil voor invloed heeft op de verwachtingen voor de nabije toekomst, zodat vervolgens de kwalitatieve bevindingen tegen een duidelijke achtergrond geformuleerd kunnen worden. Hierop volgen de conclusie en aanbevelingen in hoofdstuk 8.

Kantoorselectiecriteria

Om binnen de geselecteerde gemeenten een selectie van te onderzoeken panden te kunnen maken is een selectie gemaakt aan de hand van de volgende criteria, welke leidden tot een selecte steekproef van eigenaren of beheerders:

- **Locatie:** de verwachting is dat de grootste waardedalingen zullen plaatsvinden in de satellietgemeenten van de grote steden. Om te onderzoeken of eigenaren van deze locaties dezelfde percepties hebben en andere maatregelen voor ogen hebben dan eigenaren op meer aantrekkelijke locaties, zijn verschillende typen locaties opgenomen in de selectie.
- **Leeftijd:** de selectie bestaat uit kantoorpanden gebouwd vóór 1990. Dit omdat in de jaren '90 technologische ontwikkelingen ervoor hebben gezorgd dat een flexibelere bedrijfsvoering en bedrijfsorganisatie mogelijk is, waardoor kantoorpanden anders zijn ingericht. Hierdoor zijn de panden van vóór 1990 'functioneel verouderd' en daardoor minder aantrekkelijk voor huurders. Twee van de eigenaren die geïnterviewd zijn hebben ook enkele nieuwe(re), hoogwaardige kantoren in de portefeuille waardoor deze als referentiecasi kunnen functioneren.

- **Oppervlakte:** de selectie is gevarieerd van kleine (<2.000m² bvo), tot middelgrote panden (2.000-5.000 m² bvo), tot grote panden (>5.000m² bvo), om te onderzoeken of eigenaren denken dat mogelijkheden beperkt worden door de omvang van een kantoorpand. Hierbij worden panden zowel singletenant als multitenant verhuurd.
- **Uitstraling:** een groot deel van de huurders gaf in elk geval vóór de crisis veel om de uitstraling van hun huisvesting. Hierdoor kan een visuele veroudering voor een aanzienlijk deel bijdragen aan de waardevermindering van een pand en kan een renovatie van een dergelijk pand grote gevolgen hebben voor de verhuurbaarheid ervan. De steekproef voor dit onderzoek is mede geselecteerd op de uitstraling van het pand. Zo zijn er verouderde niet gerenoveerde panden, traditionele unieke panden en gerenoveerde panden geselecteerd.
- **Duur van leegstand:** De eerste selectie bestaat voornamelijk uit kantoorpanden die langer dan één jaar leegstaan. Er zijn echter ook uitzonderingen omdat sommige panden een lage potentie van verhuurbaarheid lijken te hebben en verwacht kan worden dat deze panden, al dan niet dankzij de recessie binnen 1 tot 1,5 jaar tot de langer of zelfs structureel leegstaande panden gerekend kunnen worden (langer dan twee jaar leegstaand).
- **Percentage leegstand:** omdat de mogelijkheid tot handelen door een eigenaar of beheerder beperkt wordt door een verhuring van (een deel van) het pand en bovendien waarschijnlijk pas aantrekkelijk wordt zodra een aanzienlijk deel van het pand de verandering kan ondergaan, is getracht eigenaren van panden te spreken die voor een zo groot mogelijk deel leegstaan.
- **Mate van potentie:** alle voorgaande criteria gecombineerd bepalen de mate van potentie van een pand. De verwachting is dat de potentie het meest wordt bepaald door de locatie van het pand en de omvang ervan. In de steekproef zijn panden opgenomen die een hoge potentie van verhuurbaarheid lijken te hebben, evenals panden die vrijwel kansloos ogen. Het onderzoek zal moeten uitwijzen of deze panden ook in de ogen van de eigenaren en potentiële huurders een overeenstemmende potentie hebben.
- **Referentiecasi:** in de selectie van de panden zijn enkele panden opgenomen waarvoor reeds plannen bestaan het pand te renoveren of die recent duurzaam zijn gerenoveerd. Zodra voor dit soort panden een huurder gevonden wordt, wordt het pand meestal in overleg met de huurder gerenoveerd zodat het aansluit bij de wensen van de huurder. Doormiddel van een gesprek met de eigenaar/beheerder van dit pand wordt inzicht verkregen in de eisen die huurders op dit moment stellen en kan onderzocht worden of duurzame kantoorruimte makkelijker verhuurbaar is dan niet duurzame kantoorruimte en wellicht een hogere waarde behoudt.

Response en geïnterviewde actoren

Uiteindelijk is een selectie gemaakt van vier panden in Den Haag en vijf in Rotterdam, van in totaal acht verschillende eigenaren. Deze zijn allen gecontacteerd maar de response kwam uit op drie. Hiervan was één eigenaar actief in Rotterdam met meerdere interessante gebouwen dan vooraf voorzien, één actief in Den Haag met een zeer relevant kantoorgebouw dat als referentieproject kan gelden, en één die in beide steden verschillende soorten panden op verschillende typen locaties in beheer heeft. De lage response van eigenaren is dankzij de variatie in de markt waarin zij actief zijn en het gevarieerde vastgoed dat zij in bezit hebben, geen probleem. Zie bijlage 4 voor een overzicht van het vastgoed in Rotterdam en Den Haag dat in het beheer is van de geïnterviewde directe actoren.

Daarnaast is een interview gehouden met een bestuurslid van de belangenbehartigingsorganisatie van institutionele beleggers, die tevens directeur real estate van een grote internationale vastgoedinvesteerder is en panden in beide steden in bezit heeft, maar hier niet op geselecteerd is. Verder is met vier indirecte actoren gesproken die betrokken zijn bij de kantorenmarkt van Den Haag, Rotterdam of beide steden, of onderzoek hebben gedaan naar de ontwikkeling van de kantorenmarkt in het algemeen.

Uiteindelijk zijn de volgende mensen geïnterviewd doormiddel van een gestructureerd open interview:

- Een directrice vastgoed van een *private beleggingspartij (anoniem)* die voornamelijk kantoorpanden koopt in een 'overig centrumgebied' van Rotterdam. De panden zijn over het algemeen €2 tot 15 miljoen waard en toe aan renovatie. Door bij de aankoop al rekening te houden met renovatiekosten en leegstand, is deze organisatie capabel om tijdens de crisis te renoveren. De panden worden voornamelijk multitenant verhuurd met een oppervlakte van 300-500 m² per huurder. Doordat de eigenaar in hetzelfde gebied gevestigd is en veel contact heeft met de huurders, is het bedrijf goed in staat in te spelen op de wensen van huurders en is er eigenlijk (nog) geen sprake van vertrekkende huurders.
- Een adjunct-directeur real estate van een *ontwikkelings- en beheermaatschappij (anoniem)* die recent besloten heeft over te gaan tot volledige renovatie van een kantoorpand in Den Haag en hier succesvol huurders mee gevonden heeft. Het pand is inmiddels bijna volledig verhuurd met een relatief lange looptijd en een goede huurprijs.
- Een Nederlandse portefeuillebeheerder van een Europese *vastgoed-investeerder* die voornamelijk panden bezit in Nederland, Frankrijk, Duitsland en Luxemburg. Vrijwel alle panden zijn secundair vastgoed en in Nederland gevestigd in de vier grote steden, Schiphol en Almere. De panden zijn erg variërend in stijl (van klassieke grachtenpanden in Den Haag, tot een grootschalig duurzaam gerenoveerd pand in het centrum van Rotterdam), type locaties en oppervlakte (1.200 tot 6.200 m²). Ook randlocaties als Rijswijk en Amstelveen behoren tot de portfolio (alleen Rijswijk is opgenomen in het onderzoek).
Deze beheerder is in eerste instantie benaderd aan de hand van de kantorensselectie vanwege het in eigendom hebben van een leegstaand pand op de Plaspoelpolder in Rijswijk. Bij benadering bleken meerdere panden die in beheer zijn interessant voor dit onderzoek en kon een vergelijking gemaakt worden wat betreft de verhuurbaarheid van panden van verschillende grootten, locaties en leeftijden tijdens de huidige crisis. Zo bleek recent een pand aan de Westblaak in Rotterdam gerenoveerd te zijn tot een energielabel-A gebouw en zijn zes historische panden in het centrum van Den Haag in bezit.
- Een directeur *Investment Management Nederland* van een van de grootste vastgoed investeerders en tevens bestuurslid van een *belangenbehartigingsorganisatie voor institutionele beleggers in Nederland*. Daarnaast is hij voorzitter van de Taskforce Duurzaamheid binnen deze organisatie.
Dit is een belangrijk persoon voor dit onderzoek aangezien hij zowel directe actor is op de vastgoed markt, als voorzitter bij een organisatie voor institutioneel beleggers die ongeveer 6 miljoen m² kantoorruimte in Nederland in bezit hebben. De Taskforce Duurzaamheid moet deze

beleggers bewust maken van de mogelijkheden van duurzame herontwikkeling van secundair vastgoed. Deze actor is benaderd vanwege zijn functies en niet naar aanleiding van de kantorensselectie.

Door deze verscheidenheid aan typen investeerders/beheerders is het mogelijk te onderzoeken in hoeverre er verschillen waarneembaar zijn in opvattingen van verschillende typen actoren, in hun opvattingen over de huidige situatie en hun verwachtingen voor de toekomst.

Bij de indirecte actoren betreft het:

- Een taxateur bij één van de grootste (commercieel) vastgoed dienstverleners ter wereld, gevestigd in Rotterdam. Zij is benaderd omdat zij als taxateur in Rotterdam een goed beeld heeft van het aantal transacties dat plaatsvindt, de nieuwste ontwikkelingen op de vastgoedmarkt en de hoogte van waardedalingen van kantoorruimte op verschillende locaties in Rotterdam.
- Een makelaar van dezelfde vastgoed dienstverlener, te Den Haag. Deze persoon is net als de Rotterdamse taxateur goed op de hoogte van de ontwikkelingen op de kantorenmarkt binnen de eigen agglomeratie. Hij heeft informatie over de veranderingen in de markt en de reacties van eigenaren en beleggers op deze veranderingen.
- Een directeur van een onderzoek en adviesbureau voor commercieel vastgoed, locatieontwikkeling en ruimtelijke economie. Deze directeur is medeverantwoordelijk voor de publicatie van de jaarlijkse *Thermometer Kantoren* in samenwerking met NVB-bouw. Hierin wordt jaarlijks gepubliceerd hoeveel kantoorgebruikers van plan zijn te verhuizen of te verbouwen en welke locatiefactoren zij hierbij het meest van belang achten. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen overheid en bedrijven. Hierdoor heeft deze indirecte actor een goed beeld van de veranderingen in wensen en eisen van kantoorgebruikers in het algemeen.
- Een voormalig directeur van Troostwijk Makelaars en tegenwoordig directeur bij een financieel dienstverlener gespecialiseerd in vastgoeddiensten en investeringsmanagement. Hij heeft met zijn ervaring in de vastgoedmarkt een duidelijke visie op de veranderingen die onder invloed van de kredietcrisis in de markt plaatsvinden. Daarnaast publiceert JLL elk kwartaal een onderzoek naar ontwikkelingen op de kantorenmarkten en publiceren zij over duurzame huisvesting voor kantoorgebruikers.

Meer gegevens over alle actoren en eventueel het vastgoed in beheer zijn terug te vinden in bijlagen 3 en 4.

Deze actoren hebben zicht op de ontwikkelingen in de markt omdat zij met veel directe actoren te maken hebben en (voor zover mogelijk) kunnen inschatten wat de ontwikkelingen op de commercieel vastgoedmarkt in Rotterdam en/of Den Haag zijn. Dankzij deze mix van actoren wordt duidelijk wat er voor verschillen in opvattingen bestaan en wordt benadrukt hoe gesegmenteerd de markt voor kantoorvastgoed in werkelijkheid is. Doordat er slechts acht actoren geïnterviewd zijn en zij allen van elkaar verschillen in achtergrond, kunnen enkel kwalitatieve uitspraken gedaan worden over waarnemingen, verwachtingen en trends.

Het doel is hiermee aan te tonen hoe onduidelijk en onvoorspelbaar een tijd van crisis is en hoe de ervaringen en verwachtingen kunnen verschillen. Hiermee wordt onderstreept dat er in een

economische markt geen sprake is van volledige rationaliteit en dat de toekomst zal uitwijzen welke strategie uiteindelijk het best blijkt te zijn.

Er zijn een aantal onderwerpen waarover bij elk interview enkele vragen gesteld werden, er zijn thema's die afhankelijk van het type actor (bijvoorbeeld direct of indirect) wel of niet aangekaart werden, en er zijn vragen die specifiek voor die actor relevant waren. De onderwerpen waar vragen over gesteld werden zijn de volgende:

- Bedrijfsspecifieke vragen
- De ontwikkelingen op de vastgoedmarkt van Rotterdam en Den Haag
- Locatiefactoren en verhuurbaarheid
- Financiële gevolgen van de crisis
- De bereidheid tot duurzame ontwikkeling en investering
- Conjuncturele golven

Zie bijlage 5 voor een voorbeeld vragenlijst.

De bevindingen uit deze onderwerpen, welke de in eerdere hoofdstukken opgestelde verwachtingen behandelen, kunnen in drie thema's ingedeeld worden. Namelijk:

- de ontwikkelingen op de markt onder invloed van de crisis (verwachtingen 1 en 2),
- de gevolgen die dit heeft voor eigenaren en de markt in het geheel (verwachtingen 3-5),
- de verwachtingen voor de kantorenmarkt in de nabije toekomst (verwachting 6).

Alvorens over te gaan tot de bevindingen met eigenaren en actoren uit de praktijk, zal in het volgend hoofdstuk eerst de situatie op de kantorenmarkten van Rotterdam en Den Haag (kwantitatief) toegelicht worden en zullen de verschillen tussen beide steden verklaard worden.

Door ontwikkelingen van beide steden in 2008 te vergelijken met de voorgaande jaren kan onderzocht worden of er sprake is van een uitzonderlijke situatie of dat er sprake is van een voorkeursstad onder huurders. Wanneer hierdoor duidelijk wordt wat de ontwikkelingen zijn geweest sinds de crisis en deze aangevuld worden met de laatste verwachtingen die gepubliceerd worden, kunnen deze vervolgens vergeleken worden met de ervaringen en verwachtingen van actoren in de praktijk.

Afbeelding 5.1: Ook tijdens de crisis wordt er gebouwd



Foto: Isabelle Godfrey

6. ONTWIKKELINGEN OP DE LOKALE MARKT

De Randstad lijkt in het algemeen volgens verschillende rapporten nog het minst onderhevig te zijn aan de gevolgen van de kredietcrisis, maar desondanks zijn er toch aanzienlijke verschillen in de recente ontwikkelingen van de (commercieel) vastgoedmarkt in steden binnen de Randstad. Zowel qua geplande ontwikkelingen en gemeentelijke strategie, als qua ontwikkelingen op de markt zelf en de verhouding tussen vraag en aanbod.

In dit hoofdstuk zullen de kantorenmarkten van de agglomeraties Rotterdam en Den Haag vergeleken worden op basis van cijfers over de ontwikkelingen op de kantorenmarkt in 2008, de verwachtingen voor 2009, en vergeleken worden met voorgaande jaren. Deze cijfers hebben bij de meeste rapporten enkel betrekking op de vrije markt, omdat hierop het overgrote deel van de kantorenvorraad verhandeld wordt en deze markt veel volatieler is. In de onderhavige gemeenten wordt meer dan 75% van de voorraad op de vrije markt verhandeld.

Door een vergelijking van de ontwikkelingen van de kantorenmarkten in beide steden wordt getoond of er sprake is van een uitzonderlijk verschil in productie, vraag en aanbod in 2008, of dat er sprake is van een structureel verschil tussen beide steden en hun randgemeenten. Met dit hoofdstuk wordt de volgende deelvraag beantwoord:

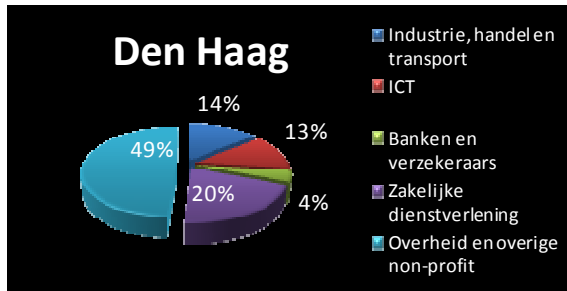
Welke verschillen bestaan er tussen de kantorenmarkten van Den Haag en Rotterdam, hoe heeft dit zich de afgelopen jaren ontwikkeld en welke verklaring is hiervoor?

6.1 Den Haag

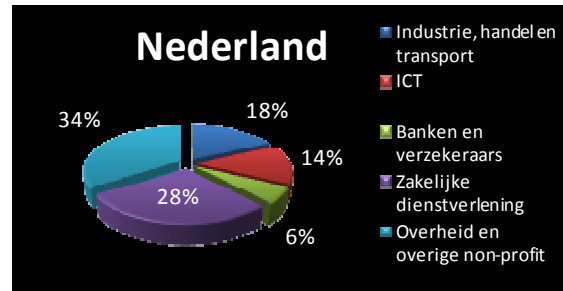
Den Haag is een typische oude stad met een rijke historie die voor statige, monumentale panden hebben gezorgd in het oude centrum van de stad. Daarnaast zijn de afgelopen jaren tal van hoogwaardige, moderne kantorenflats ontwikkeld rondom (openbaar) vervoerders als het Centraal Station (Hoftoren, Zurichtoren, Prinsenhof 1) en in de wijk Nieuw Den Haag Centraal in de nabijheid van de A12. Verder zijn er verouderde kantoorlocaties zoals de Plaspoelpolder in de randgemeente Rijswijk. Dit is een in de jaren '70 en '80 van de vorige eeuw ontwikkelde snelweglocatie die in de huidige situatie kampt met grote leegstand en weinig kansen voor herontwikkeling lijkt te hebben.

De publieke sector is oververtegenwoordigd in de sectorale verdeling van kantoorgebruikers in Den Haag. Al decennia lang is de Rijksgebouwendienst (RGD) de grootste afnemer van kantoorruimte. De sector voor overheid en overige non-profit sectoren was dan ook in de periode 2001 tot 2008 in de opname hoeveelheid met 49% veruit de sterkst vertegenwoordigde sector in de stad (zie figuren 6.1 a). In 2008 werd deze trend echter verbroken. De overheid nam aanzienlijk minder kantoorruimte op dan voorheen (-10% ten opzichte van 2007 volgens Dynamis, 2009a), wat ervoor zorgde dat de zakelijke dienstverlening relatief gezien een belangrijkere speler op de markt werd.

Figuren 6.1 a & b: Procentuele verdeling van kantoorruimteopname in Den Haag naar sector over 2001-2008 in vergelijking met Nederland



Bron: DTZ, 2009b; eigen bewerking



Bron: DTZ, 2009b; eigen bewerking

Afbeelding 6.1: Hoogwaardige nieuwbouw rond Den Haag Centraal Station



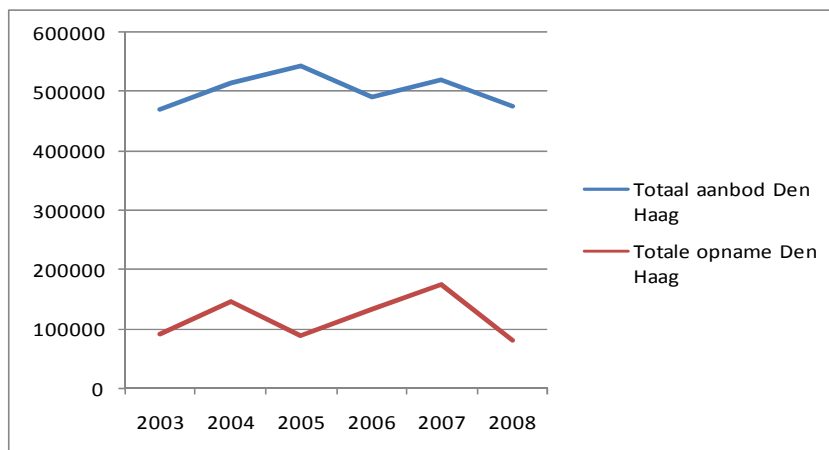
Foto: Isabelle Godfrey

2008

Dynamis (2009a) publiceert jaarlijks cijfers over de ontwikkelingen van kantorenmarkten in verschillende Nederlandse steden. Hieruit blijkt dat in totaal in 2008 in de gemeente Den Haag 76.900m² (56%) minder kantoorruimte is opgenomen dan in 2007. In de randgemeenten (Rijswijk, Voorburg en Leidschendam) is eveneens aanzienlijk minder kantoorruimte opgenomen (-46% ten opzichte van 2007). Van het piek jaar in 2007 daalt de opname onder het niveau van 2005 en 2003. De meeste opname werd in 2008 niet aan het nieuwe centrum toegeschreven zoals het voorgaande jaar, maar 19.700m² werd in het oude centrum van de stad opgenomen, waar de markt het krapst is. Dit blijkt toch de meest populaire locatie te zijn.

Naast een daling van de opname, werd er ook daling van het aanbod genoteerd (zie figuur 6.2). Dit verminderde met 13% ten opzichte van 2007. Het grootste aanbod van kantoorruimte bevindt zich in Nieuw Centrum, terwijl de grootste daling van het aanbod in Den Haag Oost plaats vond (-36%). Hier werd dan ook de grootste individuele transactie gerealiseerd van 8.500m². Doordat er sprake is van een daling van de opname én een daling van het aanbod, duidt dit op een stagnerende of verkleinende voorraad. Uit de cijfers van Dynamis (2009a) blijkt inderdaad dat de voorraad op 1 januari 2009 gelijk is aan de voorraad van 1 januari 2008, namelijk 6.290.000m². Ongeveer 800.000m² hiervan komt voor rekening van de randgemeente Rijswijk. Deze voorraad is sinds 2003 vrij stabiel. Hierbij zijn echter ook Zoetermeer en Delft meegerekend. De cijfers van DTZ Zadelhoff (2009b) tellen hiervan enkel Delft-Noord mee waardoor de totale voorraad uitkomt op 5.500.000m² en in 2008 met 1% gestegen is. De conclusie dat de voorraadontwikkeling stabiel is blijft.

Figuur 6.2: Aanbod en opname (m²) totaal Den Haag '03-'08



Bron: Dynamis, 2009a; eigen bewerking

Terwijl Den Haag al over een groot deel nieuwbouwaanbod beschikt (met 22% van het aanbod veruit het meest van de vier grote steden), heeft Den Haag een groot programma aan nieuwe projecten in de planning voor de komende jaren (Dynamis 2009a). Enkele hiervan zijn momenteel in uitvoering en zullen de komende tijd opgeleverd worden. Hierbij is vooral het gebied rondom centraal station (New Babylon in Q2 2010) en het Beatrixkwartier (de Haagsche Zwaan in Q3 2010) in ontwikkeling. Daarnaast staat vooral voor het Beatrixkwartier (nieuw centrum) een grote hoeveelheid kantoorruimte in de planning waarvan nog niet zeker is wanneer deze gestart zullen worden. Door de economische verslechtering in 2008 is het voor een groot aantal van deze 'zachte' projecten onzeker geworden of deze überhaupt nog 'hard' gemaakt zullen worden. Vele projecten hadden al enkele jaren geleden moeten beginnen.

Afbeelding 6.2: Ontwikkeling New Babylon naast Den Haag Centraal Station

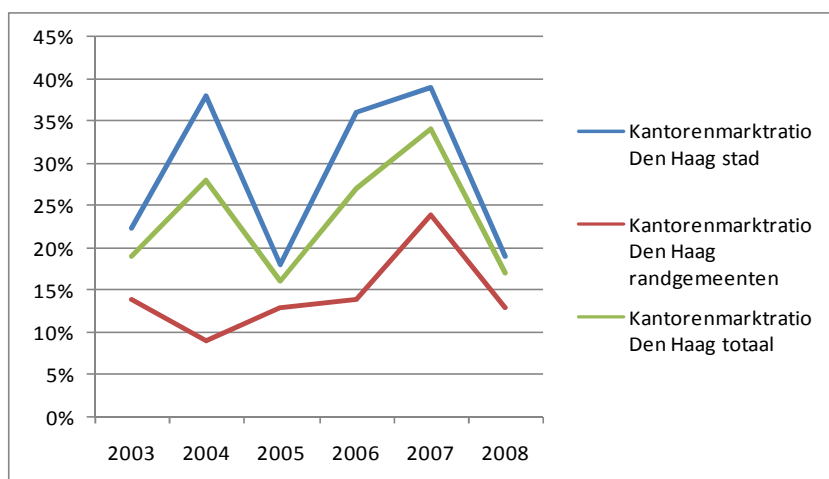


Foto: Isabelle Godfrey

Naast de stad Den Haag worden ook grootschalige projecten ontwikkeld in Rijswijk. Zo bouwt men hier kantoorruimte rondom het station en zal er eind 2009 ruim 60.000m² kantoorruimte opgeleverd gaan worden in de gebouwen Da Vinci en Alaska (Jones Lang LaSalle, 2009d). Dit is opvallend aangezien op dit moment al ongeveer 35% van de kantoren op sommige locaties in Rijswijk leegstaan (eigen interview, 2009).

Een gevaar hierbij is dat de kantorenmarktratio sterk verruimt. Dit houdt in dat de verhouding tussen de hoeveelheid kantoorruimte die in een jaar wordt opgenomen, vele malen kleiner is dan de hoeveelheid die wordt aangeboden in dat jaar. Deze verhouding is voor Den Haag inclusief randgemeenten waar te nemen als de ruimte tussen de lijnen van aanbod en opname in figuur 6.2. Tussen begin en eind 2008 werd de markt veel ruimer en bedroeg de opname ten opzichte van het aanbod uiteindelijk zelfs maar 19%. In 2007 was dit nog ongeveer 38%. Waar in 2007 de stad Den Haag nog een veel krappere markt kende dan de omliggende gemeenten, was hier in 2008 geen sprake meer van (zie figuur 6.3). Voor eigenaren van leegstaande kantoorruimte lijken deze ontwikkelingen geen hoop te bieden, aangezien de concurrentie onder verhuurders toeneemt bij een verruimende markt.

Uit figuur 6.3 blijkt dat de kantorenmarktratio's sterk kunnen fluctueren per jaar. Vooral de stad Den Haag zelf kent sterke fluctuaties in de opname- en aanbodcijfers van jaar tot jaar. Factoren als de aanpassingsvertraging van het aanbod aan de vraag zorgen ervoor dat ten tijde van een hoge vraag de markt verkraapt en de reactie van het aanbod hierop volgt op een moment dat de vraag weer minder is. In de randgemeenten (Leidschendam, Rijswijk en Voorburg) is de fluctuatie minder extreem en lijkt de opname van 2007 uitzonderlijk te zijn.

Figuur 6.3: Kantorenmarkratio Den Haag en randgemeenten '03-'08

Bron: Dynamis, 2009a; eigen bewerking

Tussen de verschillende stadsdelen in Den Haag verschilt de kantorenmarkratio in 2008 aanzienlijk (zie tabel 6.1). De hoge opname in het oude centrum, gecombineerd met een relatief laag aanbod resulteerde in een ratio van 53,1%. Het relatief nieuwe aanbod in het Nieuwe Centrum presteert in 2008 voor het eerst slecht. Het percentage van het aanbod (100.000m²) dat hier opgenomen werd was slechts 13,3% bij een gelijk aantal vierkante meters aanbod, terwijl dit toch door de nabijheid van de A12 en de Randstadrail een aantrekkelijke vestigingslocatie zou moeten zijn (Dynamis, 2009a). Een groot deel van de plannen die uitgesteld zijn waren voor dit gebied bestemd en hadden al lang gestart moeten zijn.

Tabel 6.1: Lokale verhouding aanbod en opname van kantoorruimte in 2008

2008	aanbod	% van totale aanbod	opname	% van totale opname	ratio
Nieuw Centrum	99.900	21,1%	13.300	16,4%	13,3%
Oud centrum	37.100	7,9%	19.700	24,4%	53,1%
West	66.050	14,0%	7.100	8,8%	10,7%
Zuid	16.700	3,5%	2.800	3,5%	16,8%
Oost	58.100	12,3%	10.000	12,4%	17,2%
Nieuw geannexeerd	15.800	3,3%	4.200	5,2%	26,6%
Totaal Den Haag stad	293.650	62,2%	57.100	70,6%	19,4%
Leidschendam	31.700	6,7%	2.500	3,1%	7,9%
Rijswijk	132.900	28,1%	21.300	26,3%	16,0%
Voorburg	14.100	3,0%	0	0,0%	0,0%
Totaal randgemeenten	178.700	37,8%	23.800	29,4%	13,3%

Bron: Dynamis, 2009a; eigen bewerking

Opvallend is dat in de randgemeenten veruit het grootste aanbod beschikbaar is in Rijswijk (28,1% van het totale aanbod), maar dat hier de opname met 21.300m² ook het hoogst was van heel Den Haag. Desondanks is de ratio tussen opname en aanbod hier verkleind naar 16%, tegenover 21% in 2007. De ruimste markt bevindt zich echter in Voorburg waar geen enkele kantoorruimtetransactie boven de 500m² werd gerealiseerd, gevolgd door Leidschendam met

een ratio van 8%. Ook de hoogste leegstandspercentages en verschuivingen van deze percentages worden in deze gemeenten genoteerd, namelijk van 15% in 2007 naar ruim 19% in 2008 in Rijswijk en van 17% in 2007 naar 20% in 2008 voor Leidschendam en Voorburg gezamenlijk (DTZ, 2009b).

2009

Ook voor de eerste twee kwartalen van 2009 zijn cijfers uitgekomen over het aanbod en de opname van kantoorruimte. Hieruit blijkt dat Den Haag in het eerste kwartaal een stijging van 187% in de opname noteerde in vergelijking met een jaar eerder. Dit was grotendeels te danken aan een grote opname dankzij de terugplaatsing van het Ministerie van Financiën in het gerenoveerde gebouw in Den Haag (ING, 2009) en aan de lage opname in het eerste kwartaal van 2008 dat als referentieperiode geldt.

In het tweede kwartaal heeft Den Haag, ten opzichte van het tweede kwartaal van 2008, echter wederom de grootste opnamedaling van de vier grote steden laten zien. Er werd 43% minder kantoorruimte opgenomen dan een jaar eerder. Toch werden zowel in Rotterdam als in Den Haag nog de grootste transacties van Nederland genoteerd, namelijk beiden 20.000m², en vonden in totaal 15 transacties plaats in beide steden. (Dynamis, 2009b).

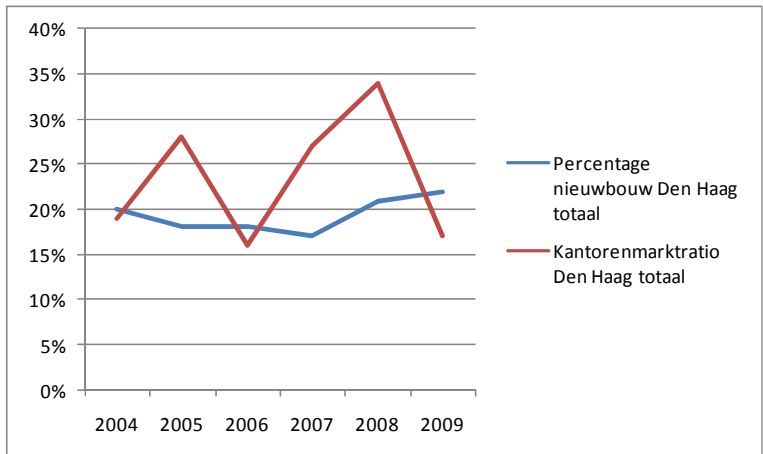
Zowel de maximaal gerealiseerde huren (€ 243,- in Oud Centrum en € 170 in Rijswijk) als het bruto aanvangsrendement (ongeveer 6,5%) voor kantoorruimte op de beste locaties bleven vrijwel gelijk ten opzichte van 2008. Dit is een redelijke stijging ten opzichte van de laagste BAR van 5,1% in 2006, maar acceptabel in vergelijking met de BAR van 2003 (ongeveer 6,8%). Hierbij wordt echter geen informatie gegeven over de hoogte van de incentives die afgegeven worden welke de huurprijs kunstmatig hoog kunnen houden.

Het leegstandspercentage is sinds lange tijd weer aan het oplopen naar momenteel 5,7% en de verwachting is dat dankzij de toename van het aanbod door op te leveren projecten, dit zal oplopen tot ongeveer 6% (Jones Lang LaSalle, 2009d).

Verwachting

In 2008 presteerde Den Haag wat betreft de opname van kantoorruimte het minst van de vier grote steden. Een deel hiervan kan verklaard worden door de uitstelling van (her)huisvestingsplannen van de overheid. Hierdoor werd de kantorenmarkt sterk verruimd. Ook het percentage van het aanbod dat uit nieuwbouw bestaat is op 1 januari 2009 het hoogst van alle steden (zie figuur 6.4). Dit schetst een slecht beeld voor zowel de eigenaren van deze nieuwbouw die wellicht met aanvangsleegstand te kampen hebben, als voor de eigenaren van verouderde kantoorruimte die dankzij dit hoge aanbod van nieuwbouw erg sterke concurrentie kunnen ondervinden.

Figuur 6.4: Nieuwbouwpercentage en kantorenmarktratio Den Haag '04-'09

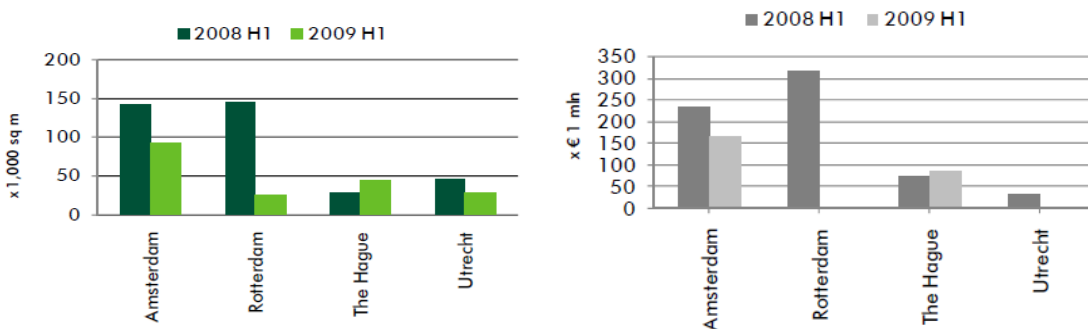


Bron: Dynamis 2009a; eigen bewerking

Het grootste deel van het aanbod aan kantoorruimte in Den Haag is kantoorruimte groter dan 10.000m² verhuurbaar vloeroppervlak (Dynamis, 2009b). Er wordt verwacht dat tijdens de crisis juist dit type kantoorruimte moeilijk verhuurbaar zal zijn. Vooral met de extra oplevering van enkele grootschalige projecten van meer dan 10.000m², schetst dit geen ideale situatie.

Aan de andere kant heeft Den Haag het voordeel dat de RGD de grootste afnemer van kantoren is en dat er reorganisatieplannen zijn voor de grote kantoren van de verschillende ministeries en overige overheidsinstellingen (ING, 2009). Dit biedt perspectieven voor Den Haag aangezien de kantorenmarkt op dit moment voornamelijk transacties door niet-commerciële instellingen noteert. De totale opname van kantoorruimte in de eerste helft van 2009 in Den Haag groeide relatief sterk ten opzichte van 2008 maar werd voor 50% veroorzaakt door één opname van 20.000m² door de Belastingdienst (CB Richard Ellis, 2009b) (zie figuur 6.5a). Ook het beleggingsvolume in kantoorruimte liet in Den Haag als enige grote stad een groei zien ten opzichte van de eerste helft van 2008 (zie figuur 6.5b). Als er in de tweede helft van 2009 eveneens sprake is van een verhoogde opname van kantoorruimte, zou het kunnen zijn dat 2008 een vergelijkbaar jaar was met 2003 en 2005 waarin de opname eveneens laag was, en dat er slechts sprake is van een sterke fluctuatie van jaar tot jaar.

Figuren 6.5 a & b: Opname en beleggingsvolume in kantoorruimte in de H1 2008 en H1 2009



Bron: CB Richard Ellis, 2009b.

6.2 Rotterdam

De havenstad Rotterdam verschilt in een aantal opzichten aanzienlijk van Den Haag. Zo is het grootste deel van historisch Rotterdam gebombardeerd in WOII waardoor de stad gekenmerkt wordt door bebouwing uit de perioden na 1950. Dit resulteert op de kantorenmarkt in deelgebieden die gekenmerkt worden door de bouwstijl van het decennium waarin deze ontwikkeld zijn. Bijvoorbeeld jaren '50 bebouwing in het wijkhavenkwartier, jaren '80 en '90 rondom het centraal station en op snelweglocatie Brainpark, en bebouwing uit de 21^e eeuw op de Kop van Zuid. Deze continue ontwikkeling van nieuwe grootschalige locaties zorgt ervoor dat gebieden relatief snel verouderen en leegstand en/of waardevermindering op de loer ligt.

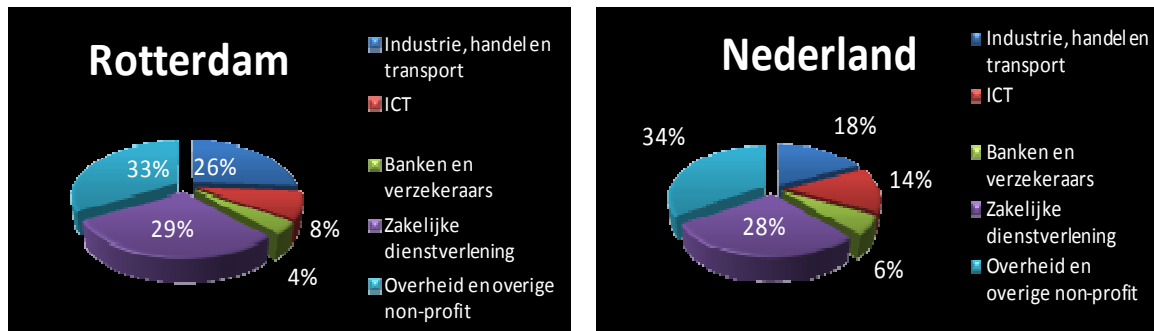
Afbeelding 6.3: Jaren '60, '80 en eind jaren '90/21^e eeuw in het centrum van Rotterdam



Foto: Isabelle Godfrey

De gebruikersmarkt van Rotterdam verschilt met die van Den Haag. Rotterdam is ten opzichte van het landelijk gemiddelde in de periode 2001-2008 oververtegenwoordigd in de sector industrie, handel en transport. In vergelijking met Den Haag is het aandeel zakelijke dienstverlening een stuk sterker vertegenwoordigd (zie figuur 6.6a in vergelijking met 6.1a).

Figuren 6.6 a & b: Gemiddelde opname naar sector over 2001-2008



Bron: DTZ Zadelhoff, 2009b; eigen bewerking

Bron: DTZ Zadelhoff, 2009b; eigen bewerking

Rotterdam wil zich hier verder in versterken en lijkt hierin te slagen. Vooral de havengerelateerde dienstverlening tracht men in Rotterdam te huisvesten. Volgens Dynamis (2009a) kon voor 2008 zelfs 57% van de kantoortransacties toegeschreven worden aan de sector 'zakelijke dienstverlening', gevolgd door gezondheids- en welzijnszorg met 14% van de opname. Wanneer dit vergeleken wordt met DTZ Zadelhoff's gemiddelde cijfers over de periode 2001 tot 2008, valt op dat de zakelijke dienstverlening snel lijkt toe te nemen in Rotterdam. ICT en banken en verzekeraars zijn over het algemeen in mindere mate in Rotterdam vertegenwoordigd ten opzichte van het landelijk gemiddelde.

2008

Ondanks de crisis was vooral de eerste helft van 2008 nog zeer succesvol met tal van grote transacties waardoor de opname van kantoorruimte in Rotterdam, inclusief randgemeenten (Capelle-, Nieuwerkerk- en Krimpen a/d IJssel, Barendrecht, Ridderkerk, het Havengebied en Schiedam), exact gelijk bleef ten opzichte van 2007 (opname van 252.500m²). Hiermee is Rotterdam de enige grote stad in Nederland die geen (forse) daling in de opname noteerde (Dynamis, 2009a).

De populairste gebieden in Rotterdam zijn het centrum en de Kop van Zuid in Rotterdam Zuid (zie tabel 6.2). Het centrum is al lange tijd populair. Zo verdubbelde de opgenomen ruimte tussen 2005 en 2006 van 34.000m² naar 64.000m², en verdubbelde het jaar erna wederom naar 124.000m² kantoorruimte. De Kop van Zuid lijkt deze rol vanaf 2008 over te gaan nemen en noteert sinds 2006 eveneens elk jaar een verdubbeling van de opname.

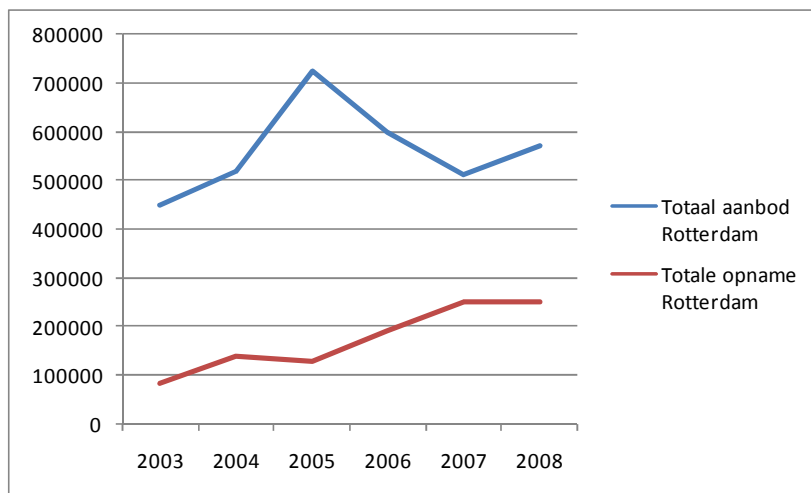
Tabel 6.2: Lokale verhouding aanbod en opname van kantoorruimte in 2008

2008	aanbod	% van totale aanbod	opname	% van totale opname	ratio
Centrum	176.500	31,0%	79.600	31,5%	45,1%
Oost	34.600	6,1%	24.400	9,6%	70,5%
West	20.000	3,5%	9.700	3,8%	48,5%
Zuid	45.700	8,0%	47.500	18,8%	103,9%
Hillergersberg/Schiebroek	2.800	0,5%	900	0,4%	32,1%
Kralingen	53.800	9,4%	16.800	6,6%	31,2%
Spaanse polder/Zestienhoven/Noord-West	62.400	10,9%	3.300	1,3%	5,3%
Totaal Rotterdam	395.800	69,4%	182.200	72,0%	46,0%
Capelle, Nieuwerkerk en Krimpen a/d IJssel	94.800	16,6%	27.100	10,7%	28,6%
Barendrecht/Ridderkerk	24.100	4,2%	12.700	5,0%	52,7%
Havengebied	25.100	4,4%	8.500	3,4%	33,9%
Schiedam	30.400	5,3%	22.400	8,9%	73,7%
Totaal randgemeenten	174.400	30,6%	70.700	28,0%	40,5%
Totaal	570.200	100,0%	252.900	100,0%	44,4%

Bron: Dynamis, 2009a; eigen bewerking

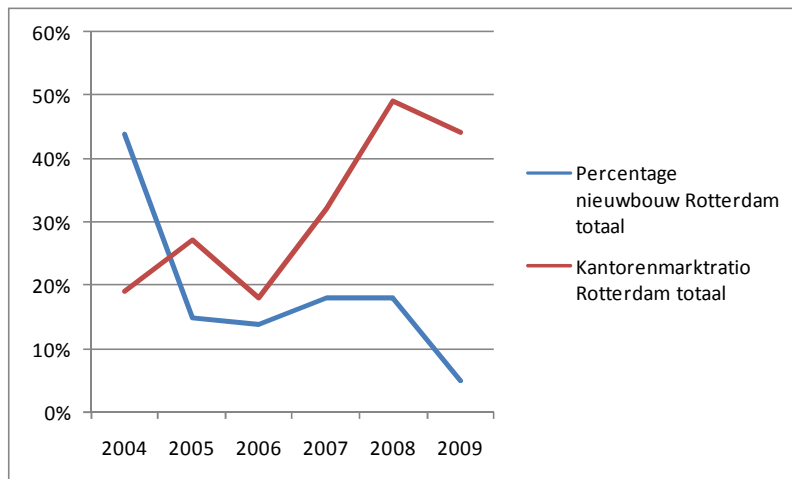
Na enkele jaren waarin het aanbod van kantoorruimte met 15% per jaar afnam (2005-2007), nam in 2008 het aanbod met 8% toe (zie figuur 6.7) en met 6% ten opzichte van het 5-jarlijks gemiddelde (Dynamis, 2009a). Het aanbod groeide zowel in Rotterdam als in de randgemeenten. De grootste toename werd genoteerd in Kralingen en rondom vliegveld Zestienhoven.

Figuur 6.7: Aanbod en opname totaal Rotterdam '03-'08



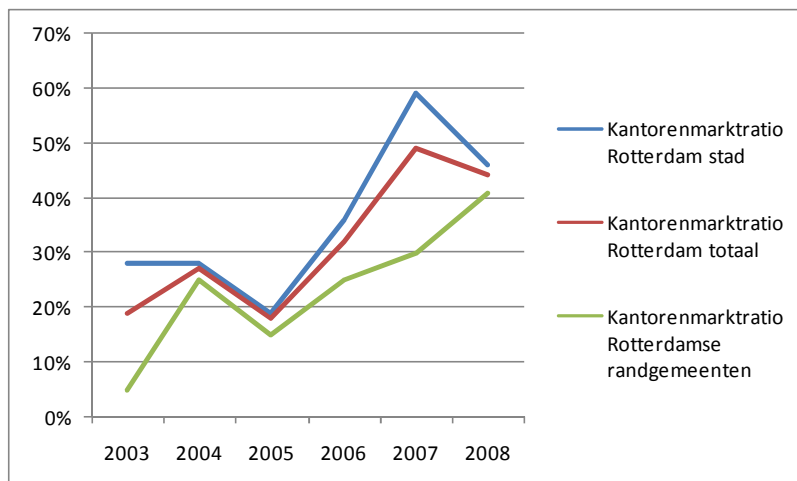
Bron: Dynamis, 2009a; eigen bewerking

De totale kantorenmarkratio van Rotterdam is vorig jaar gedaald van 49% in 2007 naar 44% in 2008 (zie figuur 6.8), maar werd enkel veroorzaakt door een toename van het aanbod. In vergelijking met voorgaande jaren als 2005 en 2003 waarin de ratio nog onder de 20% lag, en in vergelijking met de ratio van Den Haag (zie figuur 6.4), is dit nog altijd een hoge ratio die de afgelopen jaren sterk verbeterd is (van 20% in 2003 naar 50% in 2007).

Figuur 6.8: Nieuwbouwpercentage en kantorenmarkratio Rotterdam '04-'09

Bron: Dynamis, 2009a; eigen bewerking

Voorals de ratio van de randgemeenten blijft zich sinds 2005 snel verbeteren dankzij de snel stijgende opname (zie figuur 6.9). De totale voorraad van kantoorruimte in de stedelijke agglomeratie is volgens Dynamis (2009a) na een groei van 1% in 2008 tot 3.838.000m² nog altijd een stuk kleiner dan die van Den Haag. DTZ Zadelhoff (2009b) rekent ook bij Rotterdam iets anders waardoor de totale voorraad uitkomt op 3.561.000m² en op jaarbasis met 1,7% groeit. De constatering blijft dezelfde. Ook de maximale huurprijs die in Rotterdam gerealiseerd werd (Kop van Zuid) lag met €213 per m² €30 lager dan in Den Haag (Dynamis, 2009a).

Figuur 6.9: Kantorenmarkratio Rotterdam en randgemeenten '03-'08

Bron: Dynamis, 2009a; eigen bewerking

Afbeelding 6.4: Recente realisatie in Capelle aan de IJssel



Foto: Isabelle Godfrey

2009

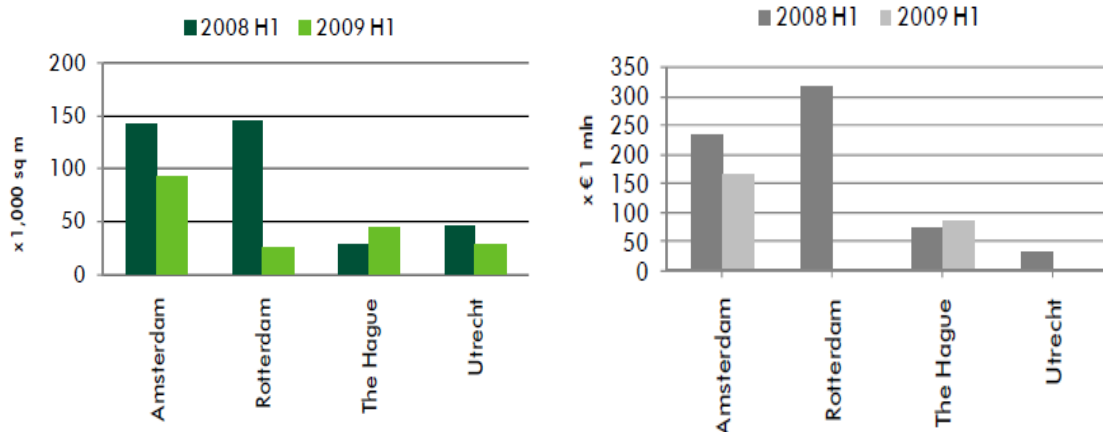
Ondanks de crisis staat er voor Rotterdam zeer veel nieuwbouw in de planning. Het grootste deel bestaat uit kantoren en woningen. Recent is er bijvoorbeeld groen licht gegeven voor de grootste ontwikkeling van Nederland: 'De Rotterdam' op de Kop van Zuid waarbij een deel van het gebouw 65.000m² kantoorruimte dient te leveren. In het eerste kwartaal van 2010 moet de Maastoren van 52.500m² kantoorruimte betrokken kunnen worden, eveneens op de Kop van Zuid. Ook in de binnenstad en rondom Blaak en het Centraal Station worden grote projecten ontwikkeld die het aanbod van hoogwaardige kantoorruimte enorm zullen gaan uitbreiden. Volgens Jones Lang LaSalle (2009d) zal de kantorenvoorraad de komende 2 jaar met 7% uitbreiden en volledig binnen Rotterdam tot stand komen (voornamelijk in het centrum en op de Kop van Zuid). Voor 2009 resulteert dit al in een stijging van het aanbod met maar liefst 22%. (JLL, 2009d).

In hoeverre de overige geplande projecten eveneens daadwerkelijk uitgevoerd zullen worden is nog niet helemaal duidelijk, maar de projecten die op dit moment ontwikkeld worden zijn reeds voor minimaal 50% voorverhuurd. In Capelle a/d IJssel zal naar verwachting het aanbod ook toenemen maar dan als gevolg van een vermindering van het huidige ruimtegebruik. (JLL, 2009d).

Op dit moment is de leegstand ongeveer 7,5% en Jones Lang LaSalle (2009d) verwacht dat dit tot 2010 op zal lopen tot ongeveer 9%. Cijfers van DTZ Zadelhoff liggen aanzienlijk hoger en geven aan dat de leegstand in Rotterdam ongeveer 12,5% bedraagt, wat overeenkomt met het landelijk gemiddelde. Voor Capelle a/d IJssel zou de leegstand tussen 2007 en 2008 met 1% zijn afgenomen naar 17% en in Schiedam zijn verminderd van 16% naar 15% (DTZ Zadelhoff, 2009b).

Al deze cijfers liggen aanzienlijk boven de gewenste frictielegstand van ongeveer 5%. De ontwikkeling van de vraag zal moeten uitwijzen in hoeverre de ontwikkelingsplannen de markt voor kantoren te ruim zouden maken en in welke mate dit problemen oplevert voor de bestaande voorraad. De eerste helft van 2009 liet in elk geval zeer negatieve cijfers zien. Waar Rotterdam in 2008 nog het best presteerde, zakte de opname de eerste helft van 2009 tot het laagste punt van de 4 grote steden (zie figuur 6.10a). Ook een beleggingsvolumedaling van ruim €300 miljoen in de eerste helft (H1) van 2008 naar €1,2 miljoen in H1 2009 mag een extreme daling genoemd worden (zie figuur 6.10b). (CB Richard Ellis, 2009b).

Figuren 6.10 a & b: Opname en beleggingsvolume van kantoorruimte in de vier grote steden H1 2008 en H1 2009



Bron: CB Richard Ellis, 2009b.

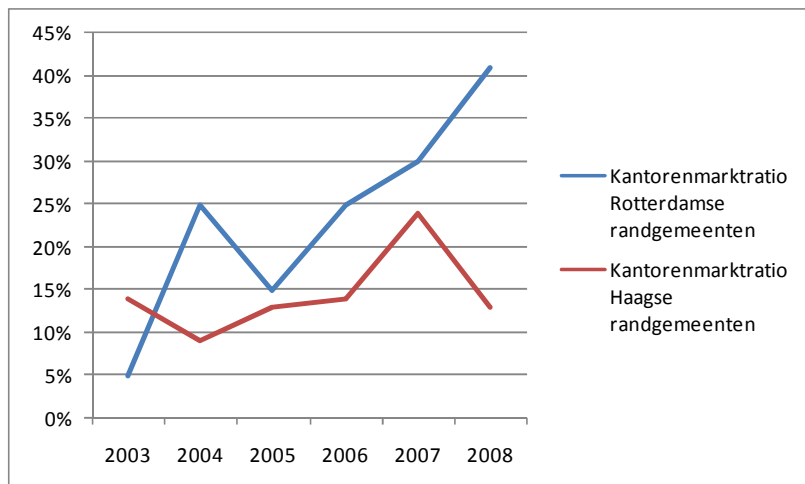
Desondanks worden enkele eerder geplande grootschalige kantoorprojecten toch uitgevoerd. De gemeente heeft hierbij een grote rol door aangepaste financieringsregels aan te bieden en de grond vrij te geven voor ontwikkeling. Er wordt getracht deze projecten procyclisch uit te voeren, aangezien zij pas over enkele jaren voltooid zijn. Naar alle waarschijnlijkheid is tegen die tijd de crisis voorbij en kan het het juiste moment zijn om kantoorruimte op te leveren, aangezien de meeste ontwikkelingen in deze tijd gestaakt worden. De toekomst zal moeten uitwijzen of dit een juiste strategie blijkt te zijn. Voor eigenaren van oudere leegstaande kantoorruimte lijken deze ontwikkelingen in ieder geval niet zoveel hoop te bieden aangezien de concurrentie van nieuwbouw de komende jaren sterk zal toenemen.

6.3 Vergelijking en conclusie

In dit hoofdstuk is getoond wat de verschillen tussen beide steden zijn en welke ontwikkelingen zich op de kantorenmarkt tijdens het verloop van de crisis tot op heden hebben voorgedaan. Beide steden blijken een erg verschillende ontwikkeling door te maken. Beide ontwikkelden de afgelopen jaren veel kantoorruimte, maar waar Rotterdam kon blijven groeien tijdens een expanderende fase van de economie, lijkt Den Haag erg afhankelijk te zijn van enige fluctuaties. Dit is zowel in de steden als in de randgemeenten waar te nemen. Waar de Rotterdamse randgemeenten in 6 jaar tijd de kantorenmarkratio wisten te verhogen van nog geen 5% naar

ruim 40%, bleef de kantorenmarkratio van de Haagse randgemeenten schommelen rond de 15% (zie 6.11).

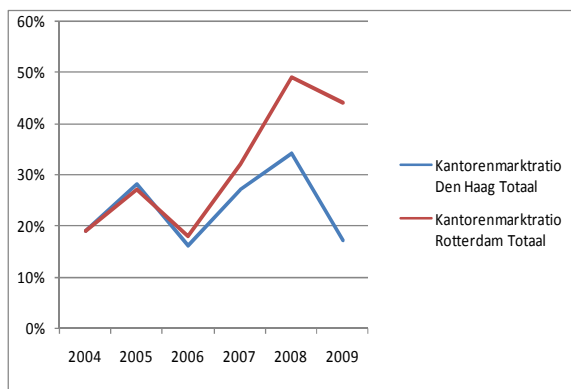
Figuur 6.11: Ontwikkeling kantorenmarkratio Rotterdamse en Haagse randgemeenten



Bron: Dynamis, 2009a; eigen bewerking.

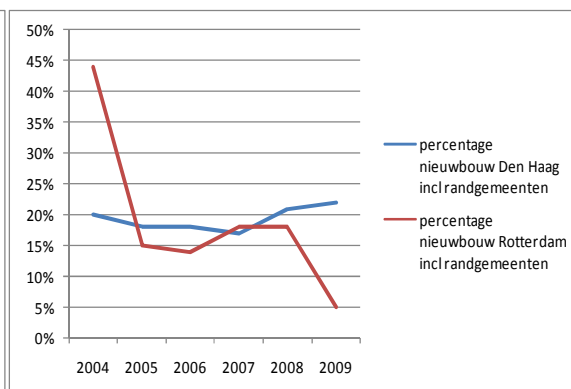
Daarnaast is het percentage nieuwbouw t.o.v. het aanbod een aanzienlijk verschil tussen beide steden (zie figuur 6.13). Den Haag heeft het grootste percentage nieuwbouw van Nederland en blijft plannen ontwikkelen. Hierdoor valt te verwachten dat eigenaren zullen kampen met aanvangsleegstand. Een gevolg hiervan is dat het voor kantoorgebruikers aantrekkelijk wordt door te schuiven en een ouder pand achter te laten. De hogere leegstand in de randgemeenten van Den Haag in vergelijking met die van Rotterdam lijkt dit te bevestigen.

Figuur 6.12: Kantorenmarkratio '03-'08



Bron: Dynamis, 2009a; eigen bewerking

Figuur 6.13: Percentage nieuwbouw in aanbod



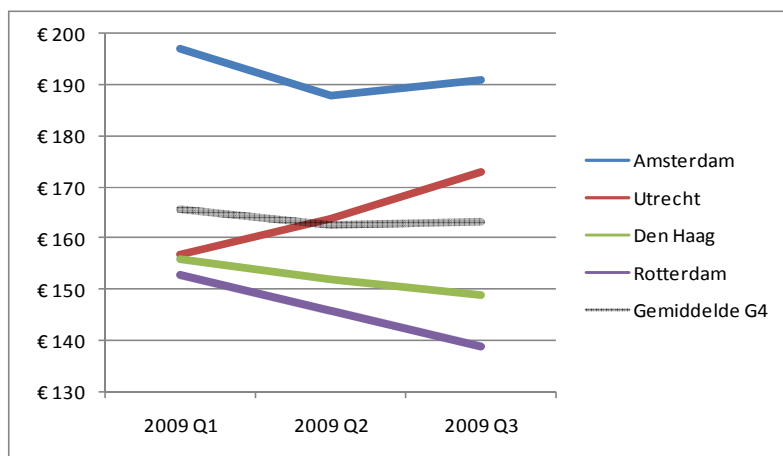
Bron: Dynamis, 2009a; eigen bewerking

Een groot verschil tussen de steden is de dominante arbeidssector. Doordat in Nederland de overheid tijdens verslechterde economische situaties proactief handelt kan dit een kans zijn voor de Haagse kantorenmarkt wanneer geplande reorganisaties en verhuizingen van ministeries en andere overheidsorganen daadwerkelijk worden uitgevoerd. Hier zullen echter op dit moment voornamelijk aanbieders van nieuwbouw kantoren van kunnen profiteren aangezien de overheid een duidelijke voorkeur voor nieuwbouw heeft (zie figuur 3.10).

Tijdens een stabiele markt is de ontwikkeling in Den Haag minder afhankelijk van de ontwikkelingen van de economie en meer van de huisvestingsbeslissingen van overheden. Rotterdam weerspiegelt duidelijker de ontwikkelingen van de economie. Van een ruime kantorenmarkt na de verslechterde economie van 2000-2002 naar een krappe markt in de volgende expanderende fase van de economie.

Het beeld uit 2008 waarin Rotterdam een veel beter resultaat behaalde dan Den Haag lijkt in 2009 180 graden gekanteld te worden waardoor Den Haag nu een betere situatie lijkt te gaan kennen. Ook dit beeld sluit aan bij de ontwikkelingen van de economie. Toch zou de ruime markt met veel nieuwbouw als concurrentie voor de bestaande bouw gezien kunnen worden. Dit grote aandeel nieuwbouw wordt weerspiegeld in de ontwikkeling van de gemiddelde huurprijzen die tot nu toe in 2009 gerealiseerd zijn (zie figuur 6.14).

Figuur 6.14: Ontwikkeling van de gemiddelde huurprijzen voor kantoorruimte 2009



Bron: CB Richard Ellis, 2009c; eigen bewerking

In deze figuur is te zien dat de gemiddelde huurprijzen voor kantoorruimte in de vier grootste steden sinds Q2 gestabiliseerd zijn. Dit is vooral te danken aan Amsterdam en sterk stijgende huurprijzen in Utrecht. In Rotterdam en Den Haag blijft de huurprijs echter nog gestaag dalen. Vooral in Rotterdam is er sprake van een aanzienlijke daling, wat verklaart kan worden met de bevinding dat de Rotterdamse kantorenmarkt meer beïnvloed wordt door de economische ontwikkeling.

De toekomst zal uit moeten wijzen welke van beide gemeenten de crisis werkelijk beter zal doorstaan en in hoeverre het grondbeleid in een nabije toekomst problemen of juist voordelen oplevert. Het effect van deze ontwikkelingen zal voor de bestaande kantorenmarkt van belang zijn. Het is wel mogelijk te onderzoeken wat de verwachtingen van actoren op de markt van kantoorvastgoed in beide steden zijn. Dit onderzoek is kwalitatief verricht doormiddel van interviews en de bevindingen hiervan zullen in het volgend hoofdstuk aan de orde komen.

7. DOOR DE OGEN VAN DE SPELERS

Dit hoofdstuk behandelt de kwalitatieve bevindingen van dit onderzoek die voortkomen uit gesprekken met de in hoofdstuk 5 beschreven actoren op de Rotterdamse en Haagse kantorenmarkt. Hier wordt getracht antwoord te geven op de verwachtingen zoals die in de theoretische hoofdstukken werden opgesteld en die aan de hand van kwalitatieve bevindingen kunnen worden beantwoord. De deelvragen die hiervoor leidend zijn luiden:

Wat voor invloed heeft de crisis op eigenaren van kantoorvastgoed, hoe reageren zij hierop en hoe verschilt dit per type eigenaar?

En:

Welke verwachtingen hebben actoren op de kantorenmarkt voor de korte en middellange termijn en hoe verschilt dit per type actor?

Hierbij worden percepties, reacties, ervaringen en verwachtingen ten aanzien van de crisis centraal gesteld. Allereerst zullen de recente ontwikkelingen in de markt behandeld worden, waarbij onderzocht wordt in hoeverre de kantorenmarkten en actoren in beide steden beïnvloed worden door de crisis en in hoeverre hierin verschillen zijn waar te nemen. Met andere woorden, in hoeverre is de lokale kantorenmarkt in beide steden onderhevig aan de crisis; is er sprake van grote waardedalingen en een 'infarct' in de handel of is er slechts sprake van afzwakking maar liggen er kansen voor investeerders en zal het dieptepunt meevallen? Dit wordt onderzocht omdat een mogelijke verwachting van actoren ten aanzien hiervan, mogelijke vervolgantwoorden zou kunnen verklaren, bijvoorbeeld ten aanzien van hun handelen op de markt. Hieruit kwam echter naar voren dat er volgens de actoren geen sprake is van een beter "crisisbestendige stad".

Vervolgens zijn alle eerder opgestelde verwachtingen getoetst zoals die uit de theorie naar voren zijn gekomen. Allereerst wordt het thema "marktontwikkelingen onder invloed van de crisis" behandeld, gevolgd door de gevolgen van deze ontwikkelingen voor de markt, en wordt afgesloten met de verwachtingen van de actoren ten aanzien van de nabije toekomst.

7.1 Marktontwikkelingen onder invloed van de crisis

Waardedalingen per type locatie

Het lage niveau aan opname in de huidige markt heeft waardedalingen van het vastgoed tot gevolg. Doordat er veel minder vraag is naar kantoorruimte heeft dit tot gevolg dat de verhuurbaarheid van (met name secundaire) kantoren sterk afgenomen is. Dit resulteert in een verhoging van het aanvangsrendement doordat het risico op de investering vergroot is. Interessant is de invloed van de factor 'locatie': *of de verhuurbaarheid verschilt per type locatie en welk type locatie de grootste waardedalingen noteert*. Uit antwoorden op deze vraag kan afgeleid worden of verwachting 1: *Binnen de stedelijke agglomeraties zal de deelmarkt van de niet-unieke kantoorlocaties die zich aan de rand van de agglomeratie bevinden (C-locaties), tijdens de crisis de grootste waardedalingen ondergaan*, terecht is.

Het blijkt dat over het algemeen de rand- en snelweglocaties inderdaad het meest in waarde dalen. Vooral kantoorlocaties in randgemeenten worden hard getroffen, omdat er hier totaal

geen opname meer is. Op locaties als Plaspoelpolder in Rijswijk en Capelle a/d IJssel worden totaal geen transacties gedaan of nieuwe contracten gesloten en deze locaties kennen vaak hoge percentages aan leegstand.

Toch geven sommige actoren aan dat er niet al te snel veralgemeniseerd mag worden ten aanzien van de waardedaling per type locatie. Voor het waardebehoud van een locatie en de panden is het van belang dat er sprake is van een unieke locatie. Zodra een locatie echter niet uniek maar uitwisselbaar is, zal deze tijdens de crisis snel in waarde dalen. Dit kan alle verschillende typen locaties betreffen. Om een locatie uniek te mogen noemen zijn factoren als bereikbaarheid en de kwaliteit van het gebied, het gebouw en eventueel de huurder erg van belang. Er wordt benadrukt dat er in dit aspect eigenlijk geen verandering is ten opzichte van de situatie vóór de crisis. De locaties die toen het minst populair waren bij huurders zijn dit nog steeds en deze zullen de grootste waardedalingen ondergaan.

Een ontwikkeling die veroorzaakt is door de crisis en ervoor zorgt dat sommige locaties veel sneller in waarde dalen dan andere, is het feit dat grote organisaties er dankzij de crisis voor kiezen te concentreren/centraliseren. Dit houdt in dat bedrijven die meerdere kantoren hebben in Nederland, besluiten op huisvestingskosten te besparen door de kantoren te concentreren op één locatie. Dit is over het algemeen op een unieke locatie (toplocatie) in een grote stad. In sommige gevallen leidt dit er bijvoorbeeld toe dat een groot kantoor van een toplocatie in Rotterdam vertrekt naar de Zuid-as in Amsterdam. Door deze ontwikkeling kan er enerzijds sprake zijn van een goede crisisbestendigheid van toplocaties doordat hier in de huidige markt toch nog enige transactie plaatsvindt, maar anderzijds kan het ook betekenen dat locaties in de ene stad grote bedrijven zien vertrekken naar andere steden waardoor de waarde op deze locaties juist daalt. Dit is een mogelijke verklaring voor het verschil in de ontwikkeling van de huurprijs voor kantoorruimte in Rotterdam en Amsterdam in de loop van 2009 (zie figuur 6.14).

Voor huisvesting van bedrijven lijken Rotterdam en Den Haag niet met elkaar te concurreren aangezien geen van de respondenten aangeeft dat één van beide steden een betere of mindere verhuurbaarheid van kantoorlocaties zou hebben of dat er een verschuiving van bedrijven van de ene stad naar de andere zou plaatsvinden. Het antwoord op verwachting 1 lijkt bevestigend van aard; door de meeste respondenten wordt aangegeven dat de grootste waardedalingen van kantoorruimten genoteerd worden op snelweglocaties en randgemeentelijke locaties. Voetnoot hierbij is dat dit slechts een algemene bevinding is waarbij altijd sprake van uitzondering kan zijn op basis van de kwaliteit van locatie, gebouwen huurders.

Afbeelding 7.1: Verlaten gebouw op Brainpark, Rotterdam



Foto: Isabelle Godfrey

Belangrijke locatiefactoren

Na de bevinding dat sommige typen locaties een sterkere daling in de vraag ervaren dan andere, is het interessant in hoeverre *er door de crisis een verandering waarneembaar is in de locatiefactoren die voor verhuizende bedrijven en instellingen het meest van belang zijn*. Deze vraag komt voort uit verwachting 2: *Bij de bedrijven/instellingen die op zoek zijn naar nieuwe huisvesting ligt dankzij de crisis de nadruk op het verminderen van (huisvestings)kosten, waardoor duurzame huisvesting aantrekkelijker wordt.*

Afbeelding 7.2: Recent grotendeels verhuurde duurzaam gerenoveerde kantoorruimte op Westblaak, Rotterdam centrum



Foto: Isabelle Godfrey

Uit de bevindingen blijkt dat unaniem ervaren wordt dat kantoorgebruikers willen besparen op hun kosten. Zo ook op de huisvestingskosten. Dit leidt ertoe dat een groot deel van het totaal aantal kantoorgebruikers besluit niet te verhuizen en het huurcontract verlengt zodat verhuiskosten gemeden worden en de markt hierdoor stil valt. Echter, doordat er sprake is van een vragersmarkt kunnen zij hierbij veeleisend zijn in de onderhandelingen. Waar vóór de crisis nog sprake was van een minimale contractduur van 5 jaar + 5 jaar, is er nu sprake van een verlenging van 3, 2 of zelfs maar 1 jaar. Verhuurders zijn bereid zich aan te passen aan de eisen van de huurders en zijn bereid incentives te geven in de vorm van huurvrije periodes en bijdragen aan huisvestingskosten, zowel bij verlenging als bij verhuizing. Dit leidt ertoe dat de eigenaren van verhuurde kantoorruimte waarschijnlijk (enige) inkomsten zullen blijven behouden, maar dat eigenaren van leegstaande kantoren nog minder kans op verhuring zullen ervaren en ook met versnelde veroudering te maken zullen hebben.

Verder blijkt de huisvestingsbeslissing van huurders voornamelijk gebaseerd te worden op de functionaliteit en de kwaliteit van het gebouw, en minder beïnvloed te worden door de uitstraling van het pand. Zo verliezen de historische, statige panden in het oude centrum van Den Haag hun populariteit doordat zij minder functioneel zijn en een ongunstige verhouding hebben in bruto vloeroppervlak en gebruiksoppervlak (bvo/go). Daarnaast is er sprake van krimp in het aantal vierkante meters dat wordt opgenomen. In plaats van een ruimtereservering voor mogelijke groei van het bedrijf worden deze kosten bespaard en wordt wellicht zelfs gereorganiseerd waardoor nog minder ruimte benodigd is. Er zijn al bedrijven die in navolging van bedrijven in de Verenigde Staten het aantal vierkante meters kantoorruimte per werknemer

verminderen om op die manier kosten te besparen. Deze veranderingen duiden op een verschuiving in prioriteiten van huurders bij het aflopen van een huurcontract. Alle genoemde motieven en veranderingen in de wensen en eisen van huurders zijn terug te voeren op het kostenmotief. Men wil zo min mogelijk betalen voor de huisvesting van het bedrijf of de organisatie.

Andere locatiefactoren die als van belang zijnde genoemd worden, zijn de bereikbaarheid met het openbaar vervoer, de bereikbaarheid met de auto, de bereikbaarheid in het algemeen en de parkeermogelijkheden. Deze factoren waren ook vóór de crisis al (zeer) belangrijke locatiefactoren bij de huisvestingskeuze van kantoorgebruikers en zijn dus niet veranderd.

Bij de aandacht voor de duurzaamheid van de huisvesting kan geconcludeerd worden dat ondanks de aandacht hiervoor in de media en bij vastgoedprofessionals, er bij huurders nog nauwelijks aandacht is voor duurzame kantoorruimte. Vrijwel alle actoren geven aan dat dit, met uitzondering van enkele huurders als TNT en binnenkort de RGD, nauwelijks bij huurders leeft. Een verklaring hiervoor is dat er zeer weinig duurzame kantoorruimte aangeboden wordt, en dat het voor verhuurders (nog) niet aantrekkelijk (genoeg) is om dit te gaan aanbieden.

Doordat verduurzaming van bestaand vastgoed een investering vergt, is het voor verhuurders alleen aantrekkelijk te investeren wanneer zij de investering terug kunnen verdienen. Echter, een verduurzaming betaalt zich terug in een verlaging van de energiekosten, die ten goede komt aan de huurder. De huurder heeft dus baat bij een investering in verduurzaming, maar is over het algemeen niet bereid hier een hogere huurprijs voor te betalen zodat de investering van de verhuurder rendabel wordt. Deze mismatch bij bestaande bouw leidt tot een constante verwijzing naar een andere partij, wat ook wel de 'circle of blame' genoemd wordt. Dit probleem dient snel opgelost te worden aangezien door de crisis de aandacht voor lage huisvestingskosten enorm groot is.

Het blijkt dat de verwachting slechts gedeeltelijk bevestigd wordt. Het is inderdaad zo dat de bedrijven en organisaties die nog bereid zijn van huisvesting te veranderen, de nadruk leggen op kostenbesparing. Tijdens de huidige vragersmarkt hebben zij hier ook alle mogelijkheden voor. Maar het tweede deel van de verwachting wordt niet bevestigd, aangezien de nadruk nog te weinig ligt bij kostenbesparing doormiddel van duurzame huisvesting (vanwege de circle of blame en een tekort aan aandacht), maar voornamelijk geuit wordt in het uitstellen van verhuizing of anders het gebruik maken van zoveel mogelijk (financiële) incentives.

7.2 Reacties van actoren

Nu enigszins duidelijk is welke invloed de crisis heeft op de waardering van panden en op de huisvestingswensen van kantoorgebruikers, is het van belang wat deze ontwikkelingen voor reacties opwekken bij de eigenaren van deze kantoren. In deze paragraaf wordt behandeld welke handelingsalternatieven door eigenaren van secundaire kantoorruimte in de huidige situatie als beste optie beoordeeld worden om de waarde van het pand te behouden of verhogen, en welke invloed leegstand hierop heeft. Vervolgens wordt de aanpassingsbereidheid van verhuurders naar de wensen van de huurders onderzocht en zal verder blijken in hoeverre het in de huidige markt nog mogelijk is een nauwkeurige waardebeoordeling van kantoren in eigendom te maken. Tot slot wordt behandeld in hoeverre eigenaren de verhuurbaarheid van kantoorruimte (verwachten

te) kunnen verbeteren doormiddel van duurzame herontwikkeling of renovatie en welke randvoorwaarden hiervoor gelden.

Voorkeur voor handelingsalternatieven

Is er dankzij de crisis sprake van een voorkeursalternatief bij eigenaren van kantoorruimte? Doordat de crisis effect heeft op de financiële mogelijkheden is het niet waarschijnlijk dat de voorkeur zal liggen bij alternatieven die de grootste investeringen vragen zoals transformatie of sloop en herbouw. Goedkopere oplossingen die de verhuurbaarheid en waarde van het pand snel kunnen verbeteren zullen waarschijnlijk de voorkeur hebben, maar hebben deze ook genoeg invloed op de verhuurbaarheid?

In de vorige paragraaf werd duidelijk dat gebruikers van kantoorruimte sterk op (huisvestings)kosten letten. Dit bleek eerder al uit de bevindingen van de Thermometer Kantoren van NVB-bouw en Stogo (2009) die in hoofdstuk 3 behandeld werden, waaruit naar voren kwam dat secundaire bebouwing in deze periode een sterkere voorkeur krijgt bij huurders omdat hier over het algemeen een lagere prijs per vierkante meter gerekend wordt. Voor eigenaren en beleggers zou dit een reden kunnen zijn te investeren in de al dan niet duurzame renovatie van objecten op de secundaire kantorenmarkt. Of deze beredenering ook in de praktijk tot zijn recht komt wordt getest aan de hand van de volgende verwachting: *Eigenaren en beleggers op de kantorenmarkt zullen in deze tijd renovatie en duurzame renovatie van goed gelokaliseerde panden als beste handelingsalternatieven beschouwen.*

De handelingsmogelijkheden van directe actoren varieert tijdens deze crisis sterk. Sommigen beschikken dankzij de organisatie- of financieringsvorm over relatief veel eigen vermogen en hebben daardoor de mogelijkheid te investeren. Actoren die voor een groot deel afhankelijk zijn van vreemd vermogen hebben minder mogelijkheden. Toch blijkt dat vrijwel alle actoren risicomijdend gedrag vertonen. Daarnaast blijkt dat een eigenaar/verhuurder met een lopend verhuurcontract minimaal de dingen doet die benodigd zijn om een zittende huurder te behouden opdat het contract verlengd kan worden en huurinkomsten behouden blijven. Hierbij is het risico op de investering veel kleiner. Dit betreft dan meestal renovatie of onderhoud van het pand.

Er wordt aangegeven dat bij verhuur van een leegstaand gebouw, het gebouw aanpasbaar dient te zijn aan de wensen van de huurders. Maar aan de andere kant dient een verouderd gebouw altijd enigszins gerenoveerd te zijn omdat huurders over het algemeen slecht de mogelijkheden van een verouderd pand inzien. Deze paradox leidt ertoe dat (kleinschalige) renovatie daarom het meest van belang is omdat dit voor waardebehoud van het pand zorgt.

Toch wordt ook benadrukt dat onafhankelijk van de bezetting van een gebouw, alle alternatieven toch altijd overwogen en doorgerekend dienen te worden. Doordat de mogelijkheden van een gebouw sterk worden beïnvloed door de locatie, de omgeving en de technische structuur van het pand, is het niet mogelijk één alternatief als beste te benoemen voor de huidige markt.

Transformatiemogelijkheden van een kantoorpand zijn erg afhankelijk van het gebied en de locatie van het gebouw. Transformatie is eigenlijk enkel mogelijk wanneer het gebouw zich in een gebied bevindt dat aan woongebieden grenst en de structuur van het gebouw daarnaast niet te veel verouderd is. Daarnaast vergt transformatie een enorme investering en ligt de woningmarkt

op dit moment ook vrijwel stil. Op risico transformeren wordt dus niet als handelingsalternatief in de huidige markt genoemd.

De handelingsruimte van eigenaren wordt bepaald door de beschikking over een huurder van het pand en de financiële ruimte van de verhuurder. Zonder huurder wordt continuering zonder handeling en wachten tot de markt aantrekt het vaakst genoemd, omdat het risico te groot is dat ook na investering in het gebouw nog altijd geen huurder gevonden kan worden en het gebouw snel opnieuw veroudert.

Ook duurzame renovatie wordt alleen genoemd in combinatie met de zekerheid van een huurder van het gebouw. Op risico duurzaam renoveren wordt door de meeste actoren niet aangeraden en krijgt ook niet de voorkeur vanwege de scheve verhouding tussen de investeerder en de baathebbende bij de investering (veroorzaakt door de circle of blame). Daarnaast blijkt voor de huurder het kostenverschil tussen duurzaam en niet-duurzaam nog niet groot genoeg omdat de huurprijs niet verlaagd wordt. Wellicht wordt duurzame renovatie wel aantrekkelijk wanneer gebouwen nog groener gemaakt kunnen worden en er nog meer op kosten bespaard kan worden.

Een optie die verder nog genoemd werd is dat een heel gebied door de overheid integraal wordt aangepakt, waardoor de waarde van het gebied snel kan stijgen. Hierdoor nemen de grondwaarden van de panden in dit gebied toe, wat effect heeft op de handelingsruimte van eigenaren, en wordt het gebied aantrekkelijker voor huurders. Probleem bij dit alternatief is dat het initiatief bij de overheid ligt en deze optie daardoor niet de noemer 'handelingsalternatief van een eigenaar' kan krijgen. De eigenaar is hier afhankelijk van de bereidheid tot investering door de overheid.

Het blijkt dus dat de verwachting niet bevestigd kan worden. Er zijn verschillende onderscheiden te maken naar eigenschappen van actoren en de panden in hun bezit. Zo vermindert leegstand aanzienlijk de kansen van eigenaren en vormt de afnemende ruimtebehoefte van huurders en de groeiende leegstand een toenemende bedreiging. Verder heeft de financiële ruimte van actoren invloed op de handelingsalternatieven en het risicomijdend gedrag. Over het algemeen wordt ervoor gekozen te renoveren wanneer huurders reeds gevonden zijn, geen actie te ondernemen of slechts minimaal onderhoud te plegen en te wachten tot de situatie op de kantorenmarkt verbetert. Ondanks de vele aandacht voor duurzaamheid in de maatschappij, leeft dit alternatief nog niet genoeg bij huurders en verhuurders en is de kostenvermindering nog niet groot genoeg om een duidelijk voordeel op te leveren voor huurders.

Afbeelding 7.3: Duurzaam gerenoveerde kantoorruimte



Foto: Isabelle Godfrey

Huurprijsverlaging of behoud van boekwaarde

Het feit dat het bij een (groot) deel van de leegstaande kantoren beter is geen actie te ondernemen, zorgt ervoor dat het pand onderhevig blijft aan waardedaling, welke vervolgens geaccepteerd dient te worden. Een investering in het pand kan beter uitgesteld worden totdat de economie weer aantrekt en de kans op verhuur groter is. Uit deze bevinding blijkt dat eigenaren de kans op verhuur dusdanig laag inschatten dat ervoor wordt gekozen om de huurprijs per vierkante meter niet te wijzigen en desnoods het gebouw niet te verhuren, in plaats van de huurprijs dusdanig te verlagen tot een niveau waarop wellicht wel een huurder gevonden wordt en er toch enige vorm van inkomsten gegenereerd wordt.

Dit kan verklaard worden uit de bepaling van de boekwaarde van het pand. Volgens de formule $P=R/i$ van DiPasquale & Wheaton (1996) (zie paragraaf 3.2) wordt de marktwaarde van het pand (P) bepaald door de hoogte van de huur (R) te delen door de kapitalisatieratio (i). Door een hogere huurprijs per vierkante meter te behouden blijft de boekwaarde van het vastgoed hoger en is de afschrijving op het pand lager. Hierdoor luidt de volgende verwachting: *Voor eigenaren van kantoorruimte is het behoud van de boekwaarde van het object van groot belang waardoor verhuurders hun huurprijs kunstmatig hoog houden.*

Om deze verwachting te is er gevraagd naar de beste manier om een inkomstenstroom te behouden. Het antwoord was hierop eenduidig. Het afgeven van incentives wordt duidelijk geprefereerd boven een huurprijsverlaging omdat hiermee de hoogste boekwaarde behouden blijft, waarop ook de marktwaarde gebaseerd wordt. Daarnaast is er een *“minimum huurprijs die*

verhuurders kunnen aanbieden doordat dankzij de crisis de verhouding van kosten/baten steeds lastiger wordt. De BAR stijgt, evenals de financieringslasten, maar de bouwkosten dalen (nog) nauwelijks". Hierdoor komt de huurprijs onder druk en kan deze niet worden verlaagd.

Huurders dienen aangetrokken te worden doormiddel van incentives. Deze worden steeds extremer en huurders durven dankzij de scheve verhouding tussen vraag en aanbod steeds meer te eisen. Zowel huurders als verhuurders zullen incentives altijd prefereren boven een huurprijsverlaging. Huurders prefereren incentives vanwege het feit dat deze doorgaans aan het begin van een huurperiode worden afgegeven, terwijl een huurprijsverlaging effect heeft over de volledige huurperiode. Een eenmalige korting aan het begin van de periode is aantrekkelijker omdat *"een euro vandaag doorgaans meer waard is dan een euro over 3 jaar"* en de korting direct voordeel oplevert. Voor verhuurders is het aantrekkelijk doordat de boekwaarde van het kantoor bepaald wordt door de huurprijs per vierkante meter ($P=R/i$). Met een hogere boekwaarde hebben eigenaren een betere liquiditeit, lagere afschrijvingen en dus meer financiële mogelijkheden.

Welke factor voor waardebeoordeling van een pand dankzij de crisis het sterkst gewijzigd is (huurprijs, looptijd van contracten of de kapitalisatieratio), is onduidelijk. Enkel geven aan dat de verhuurbaarheid het sterkst veranderd is. Vooral de verhuurbaarheid van leegstaande kantoren is sterk verslechterd, wat een grote negatieve invloed heeft op de waarde van het pand en een stijging van de BAR (en dus de kapitalisatieratio) tot gevolg heeft. Hierdoor is het van groot belang een huurder te behouden zodra een contract afloopt, desnoods met een zeer korte looptijd van het contract. Doordat deze steeds korter wordt (tegenwoordig al snel maar 3 jaar of nog korter), neemt de zekerheid op verhuur met een aantal jaar af, waardoor de marktwaarde van het pand ook lager wordt. Lopende contracten worden zelfs opengebroken omdat huurders een betere regeling willen treffen met de verhuurders en zij anders dreigen andere huisvesting te zoeken. Wel kan geconcludeerd worden dat de huurprijs nog matig gewijzigd is.

De waarde van een pand wordt ook bepaald door de verhuurbaarheid, de kwaliteit van de huurders en de financierbaarheid van het pand. Deze financierbaarheid is dankzij de crisis eveneens sterk veranderd. De rente op financiering is op dit moment juist zeer laag, maar de bereidheid tot financiering bij kredietverstrekkers is uitzonderlijk laag.

Deze factoren leiden ertoe dat er zeer sterk sprake is van een vragersmarkt waarin de verhuurders dienen toe te geven aan de eisen van (huidige) huurders door hen financieel te compenseren in de vorm van incentives. Zodra een eigenaar minder incentives afgeeft dan een concurrent kunnen huurders er voor kiezen van huisvesting te veranderen. De negatieve impact van leegstand op de financiële waarde van het pand is dusdanig groot dat dit absoluut vermeden dient te worden. Het geven van incentives schaadt enkel de bankrekening van de verhuurder, maar resulteert niet in een waardedaling van het pand. De hoogte van de incentives worden meestal niet openbaar gemaakt waardoor onduidelijk is wat de reële waarde van een kantoorpand is. Het verschil tussen de boekwaarde en de marktwaarde wordt op deze manier verborgen.

Uit deze bevindingen blijkt duidelijk hoeveel macht huurders in de huidige situatie hebben en op wat voor manier eigenaren proberen te overleven. Huurders kunnen vele regelingen afdwingen omdat leegstaande kantoorruimte (vrijwel) kansloos is, maar het lukt eigenaren hierdoor wel de huurprijs hoger te houden dan de evenwichtsprijs die bij het aanbod hoort. Hieruit kan

geconcludeerd worden dat de boekwaarde van het pand belangrijker is dan het aantrekken van huurders met een verdere verlaging van de huurprijs. De verwachting lijkt juist. Hoe lang het voor eigenaren mogelijk is de vaste lasten te blijven betalen zonder dat een pand verhuurd wordt hangt af van de financiële ruimte van de eigenaar, waardoor ook hier de quote *survival of the fittest* toepasbaar is.

Geen transacties, geen idee

Het is nu wel duidelijk dat de beleggingswaarde van een pand van groot belang is voor de eigenaar. Deze wil hoe dan ook voorkomen dat de waarde van het pand sterk daalt. Aan het begin van de crisis werden voorspellingen gedaan over waardedalingen van kantoorpanden onder invloed van de crisis die op konden lopen van 10 tot 40%. Aan de andere kant ligt de vastgoedbeleggingsmarkt volledig stil. Er vinden nauwelijks transacties plaats, dus hoe bepaal je dan de waarde van vastgoed? Taxateurs bepalen de waarde van een pand aan de hand van referentietransacties in de markt. Maar zonder referenties wordt de schatting van taxateurs minder nauwkeurig en kunnen grote verschillen ontstaan tussen verschillende taxateurs. Dit leidt tot verwachting 5: *Doordat er geen transacties plaatsvinden op de markt hebben eigenaren van kantoorvastgoed geen goed beeld van de waardeontwikkeling van hun eigendom.*

Bij het onderzoek naar deze veronderstelling wordt door de meesten beaamd dat het in deze situatie inderdaad lastig is een schatting te maken van de waarde van vastgoed. Een van de actoren laat weten recent nog enige discussie met een taxateur te hebben gehad over de waardebepaling van de panden. "Het is in deze situatie makkelijker een inschatting te maken van de BAR dan de waarde te bepalen doormiddel van een taxatie, omdat een taxatie nu wel erg subjectief wordt."

Anderen geven aan dat taxatie altijd mogelijk is omdat het altijd een schatting betreft. Deze schatting is alleen iets minder nauwkeurig geworden. "De vraag is of de waarde die nu door taxateurs berekend wordt, ook daadwerkelijk de marktwaarde is die je ervoor kunt krijgen als je het pand nu zou verkopen."

Een taxateur geeft aan dat er wel getaxeerd móét worden. De waardebepaling van een taxateur valt altijd binnen een bepaalde bandbreedte, alleen is deze bandbreedte iets groter en onnauwkeuriger geworden. Er zijn twee manieren van taxeren, te weten *smoothing*, waarbij het bijstellen van de waarde van een pand gebaseerd wordt op een eerdere taxatie van hetzelfde pand, en *lagging* waarbij referentietransacties uit de markt als basis gelden. Bij de laatste variant bestaat er altijd een onnauwkeurigheid doordat er een aantal maanden vertraging ontstaat tussen de taxatie van een pand en de publicatie van deze taxatie. Hierdoor worden taxaties eigenlijk altijd gebaseerd op verouderde referentietransacties. De crisis zorgt ervoor dat deze vertraging en onnauwkeurigheid alleen maar groter worden en de bandbreedte groeit.

Eigenaren van kantoorruimte hebben dus inderdaad een matig beeld van de waardeontwikkeling van hun pand(en). Voor een precieze waardebepaling zou het pand verkocht moeten worden maar omdat de boekwaarde meestal te hoog is ingeschat ligt de vraagprijs vaak ver boven de marktprijs en worden panden dus niet verkocht. Voorspellingen van waardeontwikkelingen en taxaties zijn allen enkel gebaseerd op verwachtingen en schattingen. Hoe nauwkeurig deze werkelijk zijn, zal pas blijken wanneer de beleggingsmarkt voor vastgoed weer aantrekt waardoor

de boekwaarde weer dichterbij de marktwaarde komt te liggen en panden weer verkocht kunnen worden. De verwachting wordt met deze bevindingen bevestigd.

Het risico van duurzame herontwikkeling

Wanneer de huidige situatie wordt gekoppeld aan de theorie over de bouwcyclus kan gesteld worden dat de markt zich ergens in het dal bevindt. Hierdoor lijkt het nu het juiste moment om doormiddel van innovatie een nieuwe ontwikkeling op de vastgoedmarkt in gang te zetten zodat een nieuwe groei kan ontstaan. De techniek is voorhanden, de aandacht in de media en bij professionals is er eveneens en het aanbod van duurzame kantoorruimte is nog zeer laag. In hoeverre leeft deze perceptie ook bij de actoren op de markt voor secundaire kantoorruimte? *Verwachting 6: De crisis biedt een goede kans voor investeerders om goed gelokaliseerd, leegstaande kantoorruimte anticyclisch duurzaam te herontwikkelen/recoveren.*

Om deze verwachting te kunnen verwerpen of bevestigen is gepeild hoe de actoren aankijken tegen anticyclisch handelen. Is het nu het juiste moment om op risico te recoveren of transformeren of dienen nog altijd eerst huurders gevonden te worden voordat er gestart kan worden met enige actie?

Afbeelding 7.4: 13.000m² beschikbaar nabij Holland Spoor; op risico recoveren?



Foto: Isabelle Godfrey

De meningen hierover zijn verdeeld en er is geen onderscheid te maken tussen directe en indirecte actoren. Bij degenen die het niet mogelijk achten is wel een onderscheid te maken naar de motivatie van hun antwoord, namelijk naar risicovermijding enerzijds en incapabiliteit anderzijds. De helft van de actoren was van mening dat het risico op dit moment veel te groot is om een dergelijke actie te ondernemen. Sommigen vinden het te risicovol omdat het niet mogelijk is het gebouw aan te passen aan de individuele eisen van de huurder en niet duidelijk is of het gebouw na een dergelijke investering wél verhuurd wordt. Daarnaast is er het risico dat innovaties snel doorontwikkelen. Als er nu duurzaam gerenoveerd wordt, bestaat de kans dat er over enkele jaren veel betere manieren zijn om energie te besparen en dat de risico-investering voor niks is geweest.

Wat betreft de incapabiliteit wordt aangegeven dat het mogelijk is dat door de crisis het speelveld van actoren in de ontwikkelingsmarkt verandert. Zo zou in het nieuwe speelveld een ontwikkelaar een combinatie van een aannemer en een architect worden, en een derde, buitenstaande partij, financier. Om te kunnen ontwikkelen zijn ontwikkelaars dus afhankelijk van een financier. Dankzij de sterk verslechterde financieringsmarkt ontstaat er een tweedeling tussen partijen met financieringsmogelijkheden of veel eigen vermogen, en partijen die hier niet over beschikken en daardoor beperkt worden in hun mogelijkheden en de komende tijd een pas op de plaats dienen te maken, tot het moment waarop financiering weer mogelijk wordt.

Een indirecte actor die het risico iets anders inschat geeft aan dat op risico investeren een goede optie zou kunnen zijn, maar dat dit niet op dit moment dient te gebeuren, maar over ongeveer een jaar, aangezien de aantrekking van de economie eind 2011 verwacht wordt en renoveren ongeveer een jaar in beslag neemt. Wanneer er nu mee begonnen wordt is het project voortijdig klaar en staat het pand waarschijnlijk alsnog eerst leeg. Echter, uitgaan van een datum waarop de economie weer aantrekt is erg speculatief waardoor het risico alsnog erg hoog is.

Een directe actor die een andere kijk heeft op beide delen van de onderscheiding is de vastgoeddirectrice van de private beleggersorganisatie. Zij heeft een andere visie omdat deze organisatie vaak panden op risico koopt. "Door het opkopen van verouderde panden is er bij de aankoop al rekening mee gehouden dat het pand gerenoveerd dient te worden. Dit gebeurt op risico omdat huurders over het algemeen niet door een verslechterde situatie heen zien, waardoor een entree-renovatie al snel gebruikelijk is." Hierbij wordt niet het hele pand gerenoveerd, maar wordt vooral de entree opgeknapt en worden muren gewit zodat de uitstraling van het gebouw al aanzienlijk verbetert. Vervolgens kan na het vinden van huurders met hen verder afgestemd worden hoe een eventuele verdere renovatie vorm kan krijgen. Hierdoor blijft het risico beperkt.

Na deze verkenning van de opvatting over anticyclisch handelen tijdens de crisis is toegelicht dat Jones Lang LaSalle eind 2008 de verwachting bekend maakte dat binnen vijf jaar in Nederland een vraag naar 20 miljoen vierkante meters duurzame kantooruimte zal ontstaan. Doordat de crisis de ontwikkeling van nieuwbouw sterk staakt wordt gevraagd of actoren hierin een mogelijkheid zien om *goed gelokaliseerd*, secundair vastgoed duurzaam te renoveren, met als gevolg dat de grote hoeveelheid (over)aanbod en de grote hoeveelheid leegstand kan verminderen.

Ook bij deze vraag zijn de meningen verdeeld. In de antwoorden kan een onderscheid gemaakt worden tussen een enkele actor die in de huidige markt het risico onder alle omstandigheden te groot vindt, en de anderen die mogelijkheden zien, al dan niet onder randvoorwaarden.

Randvoorwaarden die als risicoverlagend genoemd worden zijn een unieke locatie van het kantoor waardoor de **grondwaarde** zo hoog mogelijk is en tevens de **kans op verhuur maximaal** is, en er wordt geduid op het belang van **de omvang van het te verhuren kantoor**. Zo zou een verhuurbaar oppervlak van 500 tot maximaal 2.000m² in de huidige markt de beste kans op verhuur opleveren.

Afbeelding 7.5: 5.600m² leegstand op een A1 locatie; op risico (duurzaam) renoveren?



Foto: Isabelle Godfrey

Verder werden factoren genoemd die een dergelijke ontwikkeling op dit moment in de weg staan. Zo zou de oorzaak liggen bij de **vraag vanuit de gebruikersmarkt**. Doordat er op dit moment nog te weinig vraag is naar duurzame kantoorruimte is het voor aanbieders van kantoorruimte niet lucratief te investeren in verduurzaming van het aanbod. Om een verandering in gang te kunnen zetten is het van belang dat de 'mindset' bij huurders van kantoorruimte verandert. Wanneer de vraag naar duurzaamheid toeneemt zullen ook de aanbieders zich gaan aanpassen. Zolang dit niet gebeurt heeft duurzaam vastgoed geen hogere waarde of betere kans op huurders dan niet-duurzaam vastgoed en zal dus ook de bestaande voorraad niet herontwikkeld worden.

Het IVBN is daarom op dit moment met de Taskforce Duurzaamheid bezig institutionele beleggers bereid te maken te investeren in duurzaam vastgoed en wordt gezamenlijk bekeken hoe huurders bewust gemaakt kunnen worden zodat zij kiezen voor duurzame huisvesting. Er wordt aangegeven dat er ontwikkelingen gaande zijn in de markt voor duurzaam vastgoed doordat de Rijksgebouwendienst binnenkort alleen nog vastgoed huurt dat minimaal over een energielabel C

beschikt. Als deze ontwikkeling overslaat naar andere huurders “zal binnenkort geen hogere marktwaarde behaald worden wanneer je wel een energiezuinig pand hebt, maar zal een pand snel in marktwaarde dalen wanneer het geen energiezuinig pand is.”

De meeste actoren zien echter een stimuleringsrol weggelegd voor de overheid. Doordat dankzij het overaanbod de grondwaarden van kantoren te laag zijn is er geen ontwikkelingsruimte om in panden te investeren. Daarom zou het concept voor de automobieliindustrie waarbij de overheid een **slooppremie** aanbiedt, ook in de vastgoedsector ingevoerd moeten worden zodat de 1,5 miljoen vierkante meter incurante kantoorroimte die nu aanwezig is, (deels) opgelost kan worden. Op dit moment komt de stimulering enkel voort uit het bevriezen of weren van nieuwbouwplannen van ontwikkelaars en het annuleren van gronduitgifte. Maar als ontwikkelaars financieel gestimuleerd zouden worden te investeren in de bestaande bouw zou het wel mogelijk kunnen worden om op risico te investeren in vastgoed.

Opmerking hierbij is dat niet simpelweg alle leegstaande kantoorroimte op deze manier weer bruikbaar gemaakt zal kunnen worden. Slecht gelokaliseerde kantoren zullen door het grote aanbod en de afnemende vraag door bijvoorbeeld een demografische ontwikkeling als vergrijzing, en trends als flexwerken en thuiswerken, nooit meer opgenomen worden in de verhuurbare kantorenmarkt. Gevolg hiervan is dat niemand meer in deze gebouwen investeert en dat zij kansloos worden afgeschreven onder de noemer ‘structureel leegstaand’.

Tot slot lijkt er een scheiding te zijn tussen actoren op de markt enerzijds, en media en wetenschappers anderzijds in de aandacht voor duurzaam ontwikkelen. Er wordt echter beweerd dat daar op dit moment verandering in komt doordat ook beleggers in vastgoed worden gewezen op de belangen bij, en mogelijkheden van, duurzaam gerenoveerd secundair vastgoed. “Het huidige moment, waarop duurzaamheid ook aandacht begint te krijgen bij beleggers, kan als omslagpunt gezien worden waarop iedereen zich ervan bewust wordt, of ervan bewust gemaakt wordt, dat het van belang is te investeren in duurzaamheid.”

Deze bereidheid om duurzaam te investeren ligt het meest bij eigenaar-gebruikers omdat zij direct profiteren van het kostenvoordeel. Verder zullen institutionele beleggers het meest bereid zijn te investeren omdat zij over het algemeen over meer financiële middelen beschikken dan private beleggers, en omdat de trend naar duurzaamheid bij private beleggers nog minder lijkt te spelen. Dit idee wordt bevestigd door het feit dat de ondervraagde vastgoeddirectrice van de private beleggersorganisatie aangeeft nog weinig vraag vanuit de markt waar te nemen en daarnaast zelf nog weinig bezig is met duurzame ontwikkelingen en investeringen.

Er kan geconcludeerd worden dat er duidelijk steeds meer aandacht ontstaat voor duurzame herontwikkeling van leegstaande kantoorgebouwen onder alle actoren op de vastgoedmarkt, maar dat bij huurders en bij enkele aanbieders de potentie hiervan nog meer verduidelijkt kan worden. Om deze ontwikkeling door te zetten is het van belang dat huurders bewust worden van het belang en de voordelen van duurzame huisvesting zodat er een vraag ontstaat waar de aanbieders op kunnen reageren. De overheid kan hierbij een rol spelen door zelf het goede voorbeeld te geven door huisvesting te regelen die aan hoge energie-eisen voldoet en duurzame ontwikkeling financieel te steunen doormiddel van een slooppremie. Duurzame investeringen in de bestaande bouw worden daarnaast lucratiever als de grondwaarde van de locatie zo hoog mogelijk is en als ook het verhuurbaar oppervlak aansluit bij de ruimtevraag vanuit de gebruikersmarkt.

Tegenstrijdig is het feit dat van de aan dit onderzoek meewerkende actoren die kansen zien in de herontwikkeling van goed gelokaliseerd leegstaand vastgoed, slechts één actor bereid is, én tevens de financiële mogelijkheden heeft, om anticyclisch duurzaam te herontwikkelen. De andere actor die anticyclisch kan ontwikkelen heeft juist geen aandacht voor duurzaamheid. Wellicht is er in dit opzicht een taak voor de overheid weggelegd om huurders meer te wijzen op duurzaam vastgoed zodat iedereen duurzaam wil herontwikkelen, en aan de andere kant de actoren die bereid zijn duurzaam te herontwikkelen hierin financieel te steunen zodat dit voor hen ook mogelijk wordt.

Uiteindelijk kan de verwachting *De crisis biedt een goede kans voor investeerders om goed gelokaliseerd, leegstaande kantoorruimte anticyclisch duurzaam te herontwikkelen/reoveren* bevestigd worden. Het feit dat er verwacht wordt dat alle nieuwbouw uit duurzame kantoorruimte zal bestaan, vergroot de concurrentie tussen primair en secundair vastgoed. De crisis biedt de mogelijkheid het enorme overaanbod van kantoorruimte te verminderen doormiddel van duurzame herontwikkeling van vastgoed dat hiervoor genoeg potentie heeft. De één omschrijft deze potentie wat gedetailleerder dan de ander, maar de factor locatie wordt door allen die positief gestemd zijn, genoemd. Deze blijkt toch de grootste invloed te hebben op de potentie van een kantoorgebouw. Hierdoor kan goed gelokaliseerd, duurzaam gerenoveerd kantoorvastgoed naar alle waarschijnlijkheid concurreren met duurzame nieuwbouw. Echter, de bereidheid om anticyclisch te handelen zoals dit door Guy en Henneberry werd aanbevolen (zie paragraaf 3.1) ligt vanwege het hoge risico op de investering zeer laag. Investeerders die hiertoe wel bereid zijn zullen waarschijnlijk weinig concurrentie ervaren.

Afbeelding 7.6: 7.300m² niet-duurzame kantoorruimte



Foto: Isabelle Godfrey

Afbeelding 7.7: 995m² duurzame kantoorruimte er tegenover (Brainpark, R'dam)



Foto: Isabelle Godfrey

7.3 Verwachtingen voor de nabije toekomst

Nu duidelijk is wat de crisis voor gevolgen heeft voor de actoren op de vastgoedmarkt en welke knelpunten er liggen bij het aanpakken van de overgrote hoeveelheid ongebruikte kantoorruimte, is het interessant te zien hoe de ondervraagden de nabije toekomst beoordelen.

Doordat de crisis onvoorspelbaar is weet niemand hoe lang deze nog aan zal houden en wanneer de markt weer zal verbeteren. In het begin van de crisis was het de vraag of er überhaupt sprake was van een crisis, of dat er sprake was van een korte correctie van de markt van hooguit een jaar. Toen in het najaar van 2008 bleek dat ook Nederland zou lijden onder de kredietcrisis, voorspelde het Centraal Planbureau een lichte daling van het Bruto Binnenlands Product en een herstel in 2010. Inmiddels zijn deze cijfers sterk naar beneden bijgesteld en lijkt de crisis toch wat langer te gaan duren.

Is het dieptepunt bereikt?

De vraag is nu hoe de actoren op de vastgoedmarkt de huidige situatie beoordelen en of zij rekening houden met een herstel van de markt binnen een bepaalde periode, of dat het dieptepunt van de crisis nog moet komen. Voor deze vraag is geen verwachting opgesteld maar het verklaart wellicht het gedrag van de actoren op de kantorenmarkt. Zo zal het investeringsgedrag van directe actoren beïnvloed worden door deze inschatting.

Uit het onderzoek moet duidelijk worden wat de actoren voor inschatting hebben van de impact van de kredietcrisis op de vastgoedmarkt en in hoeverre het dieptepunt bereikt is. Daarnaast is van belang wat voor verwachting actoren hebben ten aanzien van het aantal bedrijven in de sector dat nog failliet zal gaan dankzij de crisis. Opvallend bij de resultaten hierbij is dat de reactie unaniem 'niet positief' is. Niemand verwacht dat het dieptepunt achter de rug is en dat de markt vanaf nu zal gaan herstellen.

De meesten verwachten dat de beleggingswaarden en huurprijzen wellicht nog iets verder zullen zakken, maar dat dit niet veel zal zijn. De crisis zal nog enige tijd aanhouden en er zullen zeker nog klappen vallen bij met name ontwikkelaars, aannemers en architecten. Zij zijn het meest afhankelijk van opdrachten voor (nieuwe) ontwikkeling en financiering door andere partijen. Beide zijn op dit moment weinig voorradig.

Zo wordt er verwacht dat de hardste klap na de zomer van 2009 zal vallen. De zomer is altijd een minder actieve periode in de vastgoedwereld en daarnaast zullen waarschijnlijk de meeste ontslagen na de zomer vallen. Hierdoor wordt de omvang van veel bedrijven te klein voor het kantoor waarin zij gehuisvest zijn, dus het is mogelijk dat hierdoor juist een verplaatsing naar kleinere kantoren in gang gezet wordt, waar een grote kostenpost tegenover staat. Daarnaast hebben huisvestingscontracten een bepaalde looptijd en is het openbreken hiervan een kostenpost die al helemaal vermeden zal worden. Hierdoor is het goedkoper om te blijven waar men op dit moment gehuisvest is. In hoeverre deze schatting correct is zal blijken uit de kantorenmarktcijfers van Q3 en Q4 van 2009.

Verder wordt er verwacht dat er nog wel wat bedrijven failliet zullen gaan. Zo zal de financierbaarheid het grootste probleem zijn waardoor de markt stukt. Daarnaast zal de waarde van gebouwen eerder stabiliseren dan de huurprijzen ervan. Deze zullen wellicht nog verder dalen door de mismatch van vraag en aanbod. Het feit dat de financieringsmogelijkheden op dit moment zeer gering zijn, zorgt ervoor dat de markt stagneert en om dit probleem te overkomen is het van belang dat er weer vertrouwen ontstaat in de markt. "Zolang dat er niet is, is de crisis op de vastgoedmarkt nog niet voorbij."

Niet alle actoren zijn heel negatief over de huidige situatie. Zo geeft een directe actor aan dat het tot nu toe eigenlijk meevalt met de crisis. "De reële economie heeft nog geen hele zware klappen

gehad, het aantal faillissementen valt nog mee, de huurprijzen blijven vrijwel gelijk en er doen zich geen echt grote problemen voor.” De verwachting is wel dat de situatie nog wat zal verslechteren en dat vooral partijen als ontwikkelaars het zwaar zullen krijgen de komende tijd.

Toch is niemand echt positief gestemd en bij iedereen ontbreekt nog het vertrouwen in de markt. Wellicht heeft deze verwachting ook te maken met de prognoses dat de economie pas zal herstellen tegen het eind van 2011. Dit dieptepunt van de economische ontwikkeling volgt dan ongeveer 9 jaar na het vorige dieptepunt van de dotcom crisis. Voor de bouwsector volgde het dieptepunt in deze tijd in 2003. Met de vertraging van de bouwsector op de algemene economie, is het mogelijk dat ook voor de bouwsector het dieptepunt ongeveer 9 jaar na de vorige plaatsvindt. Dit zou duiden op het bestaan van bouwgolven van ongeveer 10 jaar. Gezien het feit dat de crisis ontstaan is op de hypotheekmarkt en dus voort komt uit een drang naar het blijven bouwen van huizen, zou het aflopen van een bouwcyclus de oorzaak kunnen zijn van de huidige crisis.

Al met al lijken alle ondervraagden uit te gaan van een verdere verslechtering van de markt in de nabije toekomst, waardoor de meesten zich niet wagen aan investeringen in, of uitbreiding van hun eigendommen. Anticyclisch handelen is volgens de meesten te risicovol aangezien nog niet duidelijk is wanneer de markt zal herstellen.

Onderaan de golf

Tot slot is onderzoek gedaan naar de perceptie van en het geloof in economische golven. Zo is doormiddel van een introductie over Kondratieffgolven benadrukt dat innovaties kunnen leiden tot een nieuwe groeifase van de economie. Er is onderzoek gedaan naar de mening van actoren ten aanzien van het bestaan van dergelijke golven en in hoeverre het mogelijk is dat duurzame ontwikkeling als innovatie kan gelden welke een nieuwe groei in gang kan zetten.

Tijdens het onderzoek blijkt dat niet iedereen even bekend is met de cyclische theorieën, maar dat na enige uitleg de meesten het mogelijk achten dat dergelijke golven in de economie waarneembaar zijn en een repeterend karakter hebben. Verder wordt unaniem aangegeven dat duurzame ontwikkeling niet een tijdelijke hype is, maar daadwerkelijk een nieuwe standaard in de bouwwereld zal worden.

Bij onderzoek naar de mening of de huidige crisis de start van een Kondratieffwinter kan zijn, waarbij de kredietcrisis, de schaarste aan olie, de oorlog in Irak en de stijgende goudprijs voldoen aan de criteria, en duurzame ontwikkeling wellicht als dragende innovatie voor een nieuwe lente kan gelden, komen verschillende bevindingen naar voren. De meesten geven aan dat duurzaamheid zeker een belangrijke rol zal spelen in de nabije toekomst en dat het nieuwe mogelijkheden biedt voor ontwikkeling. Ook het op een duurzame wijze renoveren van bestaand vastgoed zal steeds meer als een oplossing gezien worden voor de problemen met de grote voorraad kantooruimte.

Dat deze ontwikkeling echter werkelijk een nieuwe lente van een Kondratieff golf in gang zou kunnen zetten wordt door de meesten in twijfel getrokken, of anders van de hand gedaan. Het is volgens sommigen een medeontwikkeling, maar geen dragende innovatie die een dergelijk groot effect zou kunnen hebben. Dankzij de toenemende vraag naar energie vanuit westerse landen, samen met de ontwikkelingen van de opkomende landen, zal duurzame ontwikkeling sowieso uit

noodzaak geïmplementeerd worden in de bouwwereld. Maar hier zijn randvoorwaarden voor nodig.

Erkenning van het belang van duurzaamheid is niet genoeg. Vertrouwen en financieringsmogelijkheden zijn hiervoor benodigd en hierbij dient de overheid met subsidieregelingen te komen. “Wanneer eerst subsidieregelingen getroffen worden om duurzame ontwikkeling te stimuleren, om vervolgens niet-duurzame gebouwen financieel te straffen, kan economische ontwikkeling weer in gang gezet worden.” En: “Een vergelijkbare regeling als met de slooppremie op de oude auto’s zou voor een evenwicht in de markt kunnen zorgen waardoor het leegstandsprobleem opgelost kan worden.”

Toch wordt ook gesteld dat de huidige crisis nog helemaal niet zo erg is en dat de huidige situatie niet als een dergelijk dieptepunt van de economie gezien kan worden. De huidige ontwikkelingen zijn eerder een gezonde correctie op een markt die zich wel erg gemakkelijk ontwikkelde in de tijd voor de crisis. “Financiering was zo makkelijk en goedkoop dat eigenlijk vrijwel zonder risico geïnvesteerd kon worden. Eigenlijk moet je blij zijn met het louteren op de korte termijn, zodat mensen ervan bewust gemaakt worden dat het niet reëel is dat de vastgoedmarkt op een dergelijke manier werkt.” Deze actor verwacht dat de economie zich na deze crisis verder zal gaan bewegen in de opwaartse trend die voor de crisis bezig was, maar dat de grootste groei gerealiseerd zal worden in de opkomende landen: China en India.

Nederland begeeft zich waarschijnlijk richting een nieuwe evenwichtssituatie waarbij de vergrijzing invloed heeft op de behoefte naar kantoorruimte en het van belang is dat er een verandering komt in de manier waarop ontwikkeld werd vóór de crisis. Hier lag het tempo te hoog en bij een hervatting hiervan kan de huidige 6 miljoen vierkante meter leegstaand vastgoed doorstijgen naar wellicht 10 miljoen vierkante meter. “Daarom is het van belang dat er wordt geïnvesteerd in de bestaande bouw zodat de nieuwe evenwichtssituatie bereikt kan worden. Duurzame ontwikkeling kan hierbij een middel zijn om investeringen in oudere gebouwen aantrekkelijk te maken, waardoor de markt kan verbeteren.”

Uit deze reacties is de conclusie te trekken dat alle actoren die voor dit onderzoek benaderd zijn geloven dat de doorontwikkeling van duurzame investeringen in vastgoed de komende decennia een feit zal zijn. Hierbij is het van belang dat niet alleen primair vastgoed duurzaam is, maar dat ook juist het secundaire vastgoed duurzaam wordt herontwikkeld en hierdoor de markt meer in evenwicht kan komen. Het idee dat de huidige situatie een winter periode van een lange golf is, waarbij duurzame ontwikkeling tot een brug naar de lente kan leiden, wordt over het algemeen niet gesteund. Duurzame ontwikkeling wordt als medeontwikkeling of randinnovatie gezien die voor een kleiner deel bijdraagt aan de ontwikkeling van de economie. De invloed ervan zal naar verwachting vooral in de bouwsector merkbaar zijn, maar geen overvloeiende effecten hebben.

Niet elke actor was bekend met het bestaan van dergelijke cycli theorieën. Desalniettemin zal de vastgoedmarkt naar verwachting op meerdere vlakken veranderen ten opzichte van de situatie vóór de crisis en zijn de maatschappelijke gevolgen hiervan vrijwel louter positief.

Subgroepen en duurzaamheid

Aan de hand van de bevindingen uit dit hoofdstuk kan het volgende geconstateerd worden: *er is een onderscheid te maken tussen verschillende typen actoren op de markt voor kantoorruimte in de mate waarin er aandacht is voor de mogelijkheden van duurzame ontwikkeling.*

Deze bevinding komt voort uit de eerder gegeven antwoorden. Wat betreft de aandacht voor duurzame ontwikkeling is een onderscheid te maken tussen wetenschappers en vooraanstaande vastgoedprofessionals enerzijds en marktpartijen of directe actoren anderzijds. De wetenschap loopt altijd enigszins vooruit op de ontwikkelingen in de markt en daarom is de huidige situatie niet uitzonderlijk. Desondanks wordt er aangegeven dat het omslagpunt bereikt is waarop ook de marktpartijen toenemende aandacht krijgen voor duurzaam vastgoed. Door het bewust maken van verhuurders kunnen zij helpen de huurders bewust te maken en zal de markt op dit gebied geleidelijk veranderen.

Uit dit onderzoek blijkt dat er een verschil is in de mate waarin duurzaam ontwikkelen aandacht krijgt bij de verschillende actoren, maar een conclusie dat duurzaamheid bij vastgoedinvesteerders meer leeft dan bij private beleggers dient vermeden te worden omdat dit onderzoek hier niet voor geschikt is. Hiervoor zou een kwantitatief onderzoek met een grote onderzoeksgroep onder verschillende actoren gehouden moeten worden. Bij een verwachting van de toekomst geven alle actoren aan hier potentie te zien voor duurzame herontwikkeling, of zelfs geen ander scenario voor mogelijk te houden.

7.4 Analyse van de eigendommen

In de voorgaande paragrafen zijn de ervaringen en verwachtingen van de geselecteerde actoren beschreven. De directe actoren samen bezitten een aanzienlijke hoeveelheid gevarieerde kantooruimte in Rotterdam en Den Haag. Er is variatie in de locaties binnen de steden, wel of niet (duurzaam) gerenoveerd, typen panden en het aandeel dat leegstaat. De vraag is nu in hoeverre deze bevindingen terug te zien zijn in de verhuurbaarheid van de eigendommen van de geïnterviewde actoren. Aan de hand van de tabel in bijlage 4 zijn enkele opmerkingen over de bezittingen te plaatsen.

- Brainpark in Rotterdam is een snelweglocatie, maar het grootste deel hiervan is verhuurd voor acceptabele prijzen per vierkante meter. Slechts één van de panden in deze selectie staat voor 16% leeg, de rest is volledig verhuurd. Hier is waarschijnlijk sprake van een unieke locatie.
- Met gebouwen die duurzaam gerenoveerd zijn lijken oppervlakten met hogere huurprijzen verhuurd te kunnen worden. De referentiegebouwen die duurzaam zijn gerenoveerd naar energielabel-A kennen huurprijzen tussen de €155 en €250 per vierkante meter en staan hooguit voor 16% leeg. Daarnaast zijn enkele panden gerenoveerd naar label B of slechter, waarbij €175 tot €190 per vierkante meter wordt gevraagd, maar deze staan voor 95% (label B en tussen de 3 en 6 maanden aangeboden) en 53% leeg (niet duurzaam gerenoveerd en meer dan 1 jaar aangeboden). Hieruit lijkt de conclusie te kunnen worden getrokken dat duurzaam gerenoveerde kantooruimte makkelijker te verhuren is. Dit is echter niet te concluderen doordat niet bekend is in hoeverre er sprake is van een risico-investering of een investering na voorverhuur.
- De omvang van het totaal verhuurbaar oppervlak van het gebouw lijkt geen invloed te hebben op de verhuurbaarheid.

Enkele van de uitgesproken verwachtingen van actoren kunnen niet onderbouwd worden met de gegevens uit de tabel. Daar staat tegenover dat de selectie hiervoor veel te klein is om hierover uitspraken te kunnen doen en dat er verder gespecificeerd zou moeten worden naar andere

eigenschappen van de gebouwen zoals bouwjaar, staat van het pand, minimaal verhuurbaar vloeroppervlak, voorzieningen, et cetera. Hiervoor is verder onderzoek nodig.

8. CONCLUSIE EN AANBEVELINGEN

Inmiddels zijn alle bevindingen uit dit onderzoek behandeld en zullen deze nu gebruikt worden om de deelvragen te beantwoorden. Deze bevindingen samen zullen vervolgens een antwoord formuleren op de hoofdvraag van dit onderzoek. Hierna volgen nog enkele aanbevelingen in paragraaf 8.3.

8.1 Beantwoording deelvragen

Welke actoren zijn actief op de kantorenmarkt en welk effect heeft hun handelen op de ontwikkelingen van de vraag- en aanbodzijde van de kantorenmarkt?

- De actoren van de kantorenmarkt zijn te onderscheiden naar directe actoren (investeerders/beleggers, ontwikkelaars, gebruikers) en indirecte actoren (makelaars, financiers, onderzoekers). Vooral de directe actoren beïnvloeden elkaar sterk. Samen vormen zij 'het systeem' van de kantorenmarkt dat dankzij de vele participanten als geheel beperkt is in het aanpassingsvermogen aan nieuwe situaties. De markt van het systeem fluctueert in theorie rond een evenwichtssituatie van vraag en aanbod en een bijbehorende evenwichtsprijs. In de praktijk blijkt echter dat de marktprijs boven de evenwichtsprijs gehouden wordt die bij de huidige vraag gerekend zou moeten worden, opdat de afschrijvingen op de boekwaarde beperkt blijven. Deze hoge prijs zorgt ervoor dat de ontwikkelingswaarde voor de bestaande bouw te laag blijft en over het algemeen alle handelingsalternatieven in de huidige markt onrendabel blijven. Op deze manier wordt het aanpassingsvermogen van het kantorenmarktsysteem op de proef gesteld.
- Er is onderscheid te maken naar verschillende segmenten van de kantorenmarkt waarbinnen kantoren met elkaar concurreren om gebruikers. Zo concurreren gebouwen binnen regio's met elkaar en zijn gebouwspecifieke kenmerken onderscheidend. Deze kenmerken vormen submarkten, maar ook daarbinnen is toch elk vastgoedobject uniek en nooit volledig substituerend. Hierdoor kunnen marktwaarden, mogelijkheden en potenties sterk fluctueren per vastgoedobject.

Wat zijn de kenmerken van de kantorenmarktcyclus en welk effect heeft de kredietcrisis hierop?

- De kantooryclus wordt gekenmerkt door sterke fluctuaties in de productie van nieuwe, en boekwaardes van bestaande, kantoren, waarbij pieken en dalen elkaar over een periode van ongeveer 10 jaar opvolgen: de bouwcyclus. Deze fluctuaties zijn afhankelijk van de conjuncturele en structurele ontwikkelingen in de landelijke economie, doordat een groei van het nationaal inkomen (indirect) leidt tot een toename in de vraag naar, en de investeringen in, de bouw. Dit is de conjuncturele component. Structurele componenten die invloed uitoefenen op de vraag naar kantoorkruimte zijn ontwikkelingen van de omvang van de beroepsbevolking dankzij demografische veranderingen en technologische en organisatorische innovaties als flexwerken en thuiswerken. Beide componenten samen creëren de huidige en verwachte toekomstige vraag naar kantoorkruimte.

- De landelijke ontwikkeling laat in vrijwel alle segmenten van de kantorenmarkt een daling in de vraag en de waarde van kantoren noteren. Maar de huidige daling onder invloed van de kredietcrisis lijkt een sterkere, en eerder dan verwachte daling te zijn dan volgens de bouwcyclus logisch zou zijn. Bovendien is het aandeel leegstaande kantoorruimte uitzonderlijk hoog waardoor deze voorraad waarschijnlijk niet vanzelf weer zal verdwijnen zodra de economie zich verbetert.
- Een mogelijke verklaring voor de huidige situatie ligt bij de theorie van Kondratieff waarbij economische expansie en contractie een golf van ongeveer 50 jaar beslaat. Naar aanleiding van deze theorie kan gesteld worden dat de economische ontwikkeling zich verplaatst naar een volgend 'jaargetijde' binnen deze golf en implementering van innovaties benodigd is om de huidige problemen te kunnen overkomen. Voor de markt van kantoorruimte zou duurzame renovatie van de bestaande voorraad een mogelijke oplossing kunnen bieden voor het probleem van leegstand en waardedalingen. Of er werkelijk sprake is van een verschuiving binnen een Kondratieffcyclus is wellicht pas over enkele decennia te constateren.
- Ontwikkelingen in de huisvestingswensen van kantoorgebruikers onderbouwen de potentie van duurzame herontwikkeling en renovatie.

Welke typen leegstand en veroudering van kantoorruimte zijn te onderscheiden, hoe beïnvloeden deze de ontwikkeling van de kantorenmarktscyclus en de eigenaren van de kantoren, en over welke mogelijkheden beschikken eigenaren/beheerders om deze leegstand en/of veroudering te bestrijden?

- Leegstand kan vele verschillende oorzaken hebben. Over het algemeen kan een tweedeling gemaakt worden naar conjuncturele of structurele oorzaken waarbij laatstgenoemde meestal voortkomt uit een vorm van veroudering van het pand, de locatie of uit beide. In het geval van conjuncturele leegstand ligt de oorzaak bij een vermindering of verandering in de vraag vanuit de markt en ligt de oplossing ervan bij wachten op een verbetering van de economie, verkoop of inspelen op een verwachte vraag door het aanbod ernaar aan te passen met bijvoorbeeld onderhoud of renovatie. Overige ingrepen worden meestal pas uitgevoerd wanneer er sprake is van structurele leegstand, omdat deze een grotere investering vereisen.
- Bij structurele leegstand ligt het probleem bij het aanbod en is het pand over het algemeen minimaal 2 jaar niet meer verhuurd. Dit duidt erop dat het pand of de locatie niet meer aantrekkelijk is en dat de verhuurbaarheid zonder enige aanpassing zeer klein is geworden omdat niet meer voldaan wordt aan de eisen van de gebruiker. Hierbij kan de oorzaak (veroudering) liggen bij fysieke veroudering van het pand en/of de locatie, of bij een verandering van de eisen van de gebruiker waardoor het pand en/of locatie relatief veroudert. Eigenaren van structurele kantoorruimte dienen hun pand dus zo aan te passen dat het pand weer kan voldoen aan de eisen vanuit de markt. Alternatieven om dit te bereiken liggen in renovatie, herontwikkeling en transformatie of een andere vorm van herbestemming.
- De huidige crisis zorgt voor een uitzonderlijke situatie waarin niet duidelijk is wat de toekomst zal brengen en met wat voor leegstand eigenaren te maken hebben. Hierdoor is het voor eigenaren lastig in te schatten welke handelingsalternatieven de beste zullen zijn.

Welke verschillen bestaan er tussen de kantorenmarkten van Den Haag en Rotterdam, hoe heeft dit zich de afgelopen jaren ontwikkeld en welke verklaring is hiervoor?

- De ontwikkelingen van 2008 tonen een beeld waarin Rotterdam veel beter presteert dan Den Haag. Uit cijfermateriaal over meerdere jaren blijkt dat aanbod- en opname-cijfers per jaar aanzienlijk kunnen fluctueren. Hierdoor kan geen conclusie getrokken worden uit de ontwikkelingen van beide kantorenmarkten in 2008 en worden deze bovendien door de ontwikkelingen in 2009 tot dusver teniet gedaan.
- Wel is een onderscheid te maken naar de dominante sector waaruit afnemers van kantoorruimte in beide steden afkomstig zijn. Rotterdam kenmerkt zich als een typische commerciële markt waarin de ratio tussen aanbod en jaarlijkse opname beïnvloed wordt door de ontwikkelingen in de economie. In een expanderende markt stijgt de vraag naar kantoorruimte, in een stagnerende markt neemt deze af. In Den Haag zijn de overheid en non-profit sector sterk vertegenwoordigd wat ook terug te zien is in de opname van kantoorruimte, omdat de groei van deze sectoren niet afhankelijk is van commerciële winst. De fluctuaties in de ratio lijken minder sterk beïnvloed te worden door de economie en daardoor ook minder voorspelbaar.
- Voor de belangrijkste randgemeenten van Rotterdam kan eveneens geconcludeerd worden dat in de afgelopen 6 jaar de situatie sterk verbeterd is met een snel opgelopen kantorenmarkratio en een afnemende leegstand tussen 2007 en 2008. In Haagse randgemeenten schommelde de kantorenmarkratio de voorgaande 6 jaren rond de 15% en was er nog geen sprake van verbetering. Ook nam de leegstand in deze randgemeenten tussen 2007 en 2008 aanzienlijk toe tot ongeveer 20%. Desalniettemin staan voor beide steden en randgemeenten grote nieuwbouwprojecten in de steigers of op papier en blijft het aanbod zich uitbreiden waardoor de concurrentie onder aanbieders van kantoorruimte hoog blijft en de eigenaren een korte afschrijvingstermijn op hun eigendommen moeten hanteren. Vooral eigenaren van bestaande bebouwing zullen een hoge concurrentie ondervinden.

Wat voor invloed heeft de crisis op eigenaren van kantoorvastgoed, hoe reageren zij hierop en hoe verschilt dit per type eigenaar?

- De kredietcrisis heeft er bij gebruikers van kantoorruimte voor gezorgd dat zij over het algemeen zoveel mogelijk op kosten willen besparen. Dit heeft tot gevolg dat er nauwelijks sprake is van verhuizing. Doordat een groot deel van het aanbod op de kantorenmarkt leeg staat en deze voorraad groter wordt dankzij conjuncturele en structurele ontwikkelingen is er sprake van een groeiend overschot, wat waardedalingen van kantoren tot gevolg heeft.
- De verdere ontwikkeling van dit overschot vraagt om reacties van de eigenaren of beleggers maar doordat de marktprijs met behulp van incentives boven de evenwichtsprijs gehouden wordt en de grondwaarde te laag is, is er nauwelijks ontwikkelingsruimte en zijn de risico's op investeringen te hoog.
- Om toch nog kantoorruimte te verhuren wordt er alles aan gedaan zittende huurders te behouden en nieuwe huurders aan te trekken, beide doormiddel van het geven van hoge incentives.
- Het meest gehoorde handelingsalternatief bij leegstand is 'geen actie ondernemen', met uitzondering van het verstrekken van incentives of het plegen van (minimaal) onderhoud. De enige manier om toch te investeren in het pand is door het risico te verlagen met behulp van

voorverhuur. Daarnaast wordt de ontwikkelingsruimte ook bepaald door de financiële mogelijkheden van de eigenaar.

- Enkele actoren spelen in op de verwachting van een toename in de vraag naar duurzame kantoorruimte, maar over het algemeen is de aandacht bij eigenaren en gebruikers nog zeer laag.

Welke verwachtingen hebben actoren op de kantorenmarkt voor de korte en middellange termijn en hoe verschilt dit per type actor?

- Vrijwel unaniem wordt verwacht dat de crisis nog niet het dieptepunt bereikt heeft en dat de markt nog zal verslechteren. Huurprijzen zullen hierdoor wellicht nog iets dalen.
- Verwacht wordt dat ontwikkelaars, aannemers en architecten over het algemeen de meeste problemen van de crisis ondervinden doordat zij afhankelijk zijn van opdrachten vanuit de markt die dankzij de slechte situatie nauwelijks gegeven worden.
- Duurzame ontwikkeling is vanaf nu de standaard. Daarnaast biedt duurzame renovatie van de bestaande voorraad een mogelijkheid het probleem van overaanbod te verkleinen.
- Duurzame herontwikkeling of renovatie is geen dragende innovatie die de huidige crisis zou kunnen dempen. Het is slechts een medeontwikkeling die voortkomt uit noodzaak.
- De aandacht voor duurzaamheid komt vooral vanuit de wetenschap en van vastgoedprofessionals en wil bij directe actoren nog wel eens ontbreken. Door de eindgebruikers en de beleggers te informeren over de mogelijkheden van duurzame ontwikkeling en renovatie kan verwacht worden dat de markt op den duur zal verduurzamen.
- Om dit proces te versnellen is er volgens de actoren een informatieve en financiële rol weggelegd voor de overheid.
- Desalniettemin wordt verwacht dat dankzij structurele veranderingen in economische groei, bedrijfsorganisatie en de demografie de vraag niet meer dusdanig hoog zal worden dat de minder aantrekkelijke kantoorlocaties allemaal nog verhuurd zullen worden. Een slooppremie zou hier uitkomst kunnen bieden.

8.2 Beantwoording hoofdvraag

De hoofdvraag van dit onderzoek luidt:

Welke effecten heeft de kredietcrisis op de kantorenmarkt van Rotterdam en Den Haag, en de portefeuille van eigenaren of beheerders van kantoorruimte in die steden, welke acties ondernemen deze actoren als reactie op de crisis, en in hoeverre leidt deze actie tot een vermindering van het overschot aan kantoorruimte binnen deze steden?

De kredietcrisis zorgt er zowel in Rotterdam als Den Haag voor dat de verhuisbeweging van bedrijven sterk vermindert. Hoewel in 2008 Rotterdam minder last leek te hebben van de crisis, is hier in 2009 geen sprake meer van. Den Haag noteerde in 2008 zeer weinig opname van kantoorruimte maar verbeterde deze situatie begin 2009. Gemiddeld genomen ontwikkelen beide steden zich ongeveer gelijk en is er voor zover nu duidelijk is geen sprake van een stad die de crisis beter doorkomt dan de ander.

Binnen deze steden is wel onderscheid te maken naar typen locaties die meer, danwel minder invloeden van de crisis ervaren. Zo lijken perifere locaties waarbij geen sprake is van een

toplocatie/unique locatie, de grootste vraag- en waardedaling te noteren. Toplocaties en kleinschalige kantoorruimte noteren de minste daling van de vraag.

Deze verschillen hebben effecten op de portefeuilles van eigenaren van kantoorruimte doordat de boekwaarde sterk kan dalen waardoor de financiële en ontwikkelingsmogelijkheden verder beperkt worden. Hierdoor zijn eigenaren genoodzaakt de huurprijs zo laag mogelijk te houden. Dit doen zij door bij het afsluiten van contracten (financiële) incentives aan huurders af te geven als huurvrije periodes of onkostenvergoeding. Hierdoor worden de grootste veranderingen door de crisis toegeschreven aan de looptijd van contracten en de hoogte van incentives, en wordt op deze manier getracht de huurprijs in stand te houden.

De reactie van eigenaren op de verminderde verhuurbaarheid van kantoorruimte wordt bepaald door de huurders. Wanneer een huurder zich aanbiedt geldt in principe het 'zo goed mogelijk inspelen op de eisen van de huurders'. Wanneer een huurcontract nog loopt wordt met de huurders overlegd wat gedaan kan worden om hen in het pand te houden. Bij leegstaande panden is de kans op verhuring zeer klein doordat er nauwelijks sprake is van verhuizing. Anticyclisch handelen is erg risicovol omdat de kans op verhuur klein blijft en het risico op de investering te groot is. Eigenaren willen kunnen inspelen op de wensen van de huurder om het risico op de investering te minimaliseren. Gevolg is dat er niks gebeurt met leegstaande panden waardoor deze versneld verouderen, de reële waarde van de panden sterker afneemt en de reële waarde van de portefeuille van de eigenaar dus ook versneld vermindert. Veel eigenaren steken echter de kop in het zand en weigeren de boekwaarde van hun bezittingen naar beneden bij te stellen waardoor de vraagprijs boven de evenwichtsprijs ligt en er 'lucht' ontstaat op de balans van de eigenaar.

Duurzame renovatie van goed gelokaliseerde panden wordt als een goed alternatief van nieuwbouw beschouwd, waardoor het probleem van een *groeidend* overaanbod zou kunnen verminderen. Echter, doordat dankzij structurele ontwikkelingen verwacht wordt dat de vraag naar kantoorruimte voorlopig niet dusdanig zal stijgen dat de complete voorraad opgenomen kan worden, zal het probleem van overaanbod reesteren zolang er geen sprake is van sloop of herbestemming. Daarnaast is een deel van de kantoren zo matig gelegen dat deze panden voor elke functie van het gebouw als vrijwel kansloos geclassificeerd kunnen worden. Voor deze locaties rest geen ander alternatief dan sloop. Hiervoor zal een financiële of straffende regeling vanuit de overheid opgesteld moeten worden omdat de kosten van sloop hoog zijn en eigenaren van deze panden met sloop geen opbrengsten genereren waardoor zij waarschijnlijk niet zelf het initiatief zullen nemen. Een (financiële) stimulering voor sloop of duurzame renovatie is hierbij denkbaar, eventueel met een bestraffing bij nalatigheid in een later stadium.

Er moet echter rekening mee worden gehouden dat er op de kantorenmarkt sprake is van verschillende deelmarkten waarop de conditie van de markt sterk kan verschillen. Ondanks een sterk overaanbod van de totale markt, kan er nog altijd sprake zijn van een tekort aan aanbod op de meest gewilde locaties en aan panden die aan de hoogste eisen van de gebruiker voldoen. Hierdoor blijft het rendabel nieuwe kantoorruimte te ontwikkelen, wat terug te zien is in de grootschalige nieuwbouwplannen die op dit moment in Den Haag, Rotterdam en de randgemeenten ontwikkeld worden. Dit aanbod geldt echter enkel als vervangingsmarkt doordat de huurders op een andere locatie kantoorruimte achterlaten.

Hieruit blijkt wederom het belang van de grondwaarde die voortkomt uit de locatie. Locaties die als weinig uniek beschouwd worden zullen ongeacht de opstal versneld verouderen zodra kantoorruimte op een betere locatie of slechts met betere pandkenmerken beschikbaar is. Deze 'substitutielocaties' zijn vervolgens ongewild voor enige vorm van ontwikkeling omdat zij reeds vervangen zijn door anderen. Pandkenmerken zijn daarom in principe ondergeschikt aan locatienmerken.

Met empirische lessen uit de huidige markt mag van lokale overheden verwacht worden dat hergebruik van unieke locaties gestimuleerd wordt en substitutielocaties in eigendom behouden blijven. Hierdoor blijft de grondwaarde van unieke locaties behouden waardoor de eigenaren van panden op deze locaties kunnen continueren met lange afschrijvingstermijnen, de marktwaarde wederom reëel wordt en de ontwikkelingswaarde voldoende blijft.

In het jaar waarin herdacht en gevierd wordt dat Darwin 150 jaar eerder zijn evolutietheorie publiceerde is het niet minder dan vanzelfsprekend te constateren dat evolutie in de huidige kantorenmarkt noodzakelijk is. Het zelf-organiserend systeem van de vastgoedmarkt kan doormiddel van een verandering bij (het handelen van) enkele actoren binnen het systeem de huidige instabiele fase te boven komen, het systeem als geheel veranderen en tot een nieuw evenwicht brengen. Actoren op de kantorenmarkt dienen zelf te evolueren door oude routines los te laten en op innovatieve wijze het aanpassingsvermogen te testen. De kosten voor aanpassing zoals door de evolutionaire economie beschreven, zijn dankzij de lage inkomsten op dit moment relatief het laagst waardoor dit het juiste moment is te innoveren.

8.3 Aanbevelingen

Het feit dat de crisis ervoor heeft gezorgd dat gebruikers van kantoorruimte meer op hun kosten zijn gaan letten, biedt goede kansen hierop in te spelen met verlaging van de huisvestingslasten doormiddel van duurzame huisvesting. Het overschot aan kantoorruimte en de lagere kosten van renovatie ten opzichte van (her)ontwikkeling zouden duurzame renovatie van de bestaande voorraad kantoorruimte in deze tijd een logische keuze maken. Echter, het probleem van de 'circle of blame' waarbij de kosten van renovatie bij een andere partij liggen dan de opbrengsten ervan, zorgt ervoor dat deze kansen niet gegrepen worden.

Hier ligt een taak voor de overheid om als incubator op te treden de randvoorwaarden te creëren die tot een aanpassing van het systeem van de totale kantorenmarkt kunnen leiden. Dit zou moeten beginnen bij het creëren van vraag naar duurzame kantoorruimte. Het is gebleken dat de aandacht voor duurzaamheid vooral bij wetenschappers en de media ligt, maar bij de actoren op de markt te weinig leeft. Het creëren van aandacht voor deze kansen, het geven van het goede voorbeeld en wellicht het creëren van financiële mogelijkheden zijn enkele voorbeelden van opties die voorhanden zijn.

Aan de andere kant werd in dit onderzoek door respondenten aangegeven dat duurzame kantoorruimte nog niet genoeg besparing van de kosten realiseert, waardoor huurders nog niet geneigd zijn hiervoor te kiezen. Een verdere verlaging van deze kosten zou dit alternatief aantrekkelijker moeten maken. Echter, het zijn naar mijn mening de huurprijs-corrigerende incentives die een ontwikkeling in deze trant belemmeren. Wanneer aanbieders van kantoorruimte collectief zouden stoppen te concurreren op incentives, en dit geld zouden

investeren in hun eigen gebouw, zou duurzame kantoorruimte sterk aan voorkeur kunnen winnen doordat gebruikers niet meer in hun kosten worden gecompenseerd en het relatieve verschil in huisvestingskosten veel groter wordt, waardoor de vraag hiernaar zal toenemen en het voor de eigenaar lucratief wordt te kiezen voor duurzame huisvesting.

Hiermee zou het gat tussen de vraagprijs en de aanbodsprijs verdwijnen wat nu opgevuld wordt met incentives. Dit sluit aan bij de theorie van Leitner (1994) die aangeeft dat huurprijzen te star zijn in de aanpassing waardoor sterke fluctuaties in de vraag naar kantoorruimte ontstaan (zie paragraaf 3.1). Helaas is het onwaarschijnlijk dat eigenaren collectief overeen zouden stemmen te stoppen met het afgeven van incentives. Wellicht ligt hier wederom een taak voor de overheid er met wetten op toe te zien een dergelijke ontwikkeling in gang te zetten.

LITERATUURLIJST EN BRONNEN

BOEKEN

Allen, P.M. (1997), *Cities and Regions as Self-organising Systems Models of Complexity*. Amsterdam: Overseas Publishers Association.

Balchin, P.N., G.H. Bull & J.L. Kieve (1995), *Urban land economics and public policy*. London: MacMillan.

DiPasquale, D. & W.C. Wheaton (1996), *Urban economics and real estate markets*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.

Duijn, J.J. van (1977), *Eb en vloed: De lange golf in het economisch leven*. Delft: IBB.

Duijn, J.J. van (1979), *De lange golf in de economie*. Assen: Van Gorcum.

Fritzsche, C.H. & Korteweg, P.J. (1990), *Renovatie en herontwikkeling van kantoorgebouwen*. Utrecht: STOGO.

Guy, S. & J. Henneberry (2002), *Development and Developers: perspectives on property*. Oxford: Blackwell Science.

Harris, R. (1989) *The London Office Market: A Study of the Structure of Demand*. Bristol: Unpublished PhD thesis, University of Bristol.

Heilbrun, J. (1981), *Urban economics and public policy*. New York: St. Martin's Press.

Juglar, C. (1862), *Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis*. Parijs: Guillaumin et Cie.

Kleinknecht, A. (1987), *Innovation Patterns in Crisis and Prosperity*. London: MacMillan.

Kondratieff, N.D., G. Daniels (vertaling) & J.M. Snyder (co-auteur) (1926/1984), *The Long Wave Cycle*. New York: Richardson & Snyder.

Korteweg, P.J. (2002), *Veroudering van kantoorgebouwen: probleem of uitdaging?* Utrecht: Koninklijk Nederlands Aardrijkskundig Genootschap.

Mensch, G., (1975) *Das technologische Patt: Innovationen überwinden die Depression*. Engelse uitgave (1979): *Stalemate in Technology: Innovations Overcome the Depression*. Cambridge, Massachusetts.

Rannells, J. (1956), *The Core of the City*. Institute of Urban Land Use and Housing Studies. NewYork: Columbia University Press.

Schumpeter, J.A. (1912/1934), *The Theory of Economic Development*. Cambridge: Harvard University Press.

Artikelen

Ball, M. (1994), The 1980s property boom. *Environment and Planning A* 26, pp.671-695.

Barras, R (1994), Property and the economic cycle: building cycles revisited. *Journal of Property Research* 11, pp.183-197.

Boschma, R. & Lambooy, J. (2001), Evolutionary economics and regional policy. *Annals of Regional Science* 35, 1, pp. 113-131.

Frenken, K., F.G. van Oort & T. Verburg (2007), Related Variety, Unrelated Variety and Regional Economic Growth. *Regional Studies* 41, 5, pp. 685-697.

Gelderens, J. van (1913), Springvloed: Beschouwingen over industriële ontwikkeling en prijsbeweging. *De Nieuwe Tijd* 18, 253-445.

Geraedts, R.P. & D.J.M. van de Voordt (2005), Van leegstand naar herbestemming. *Real Estate Magazine* 39, pp.12-17.

Goodwin, R. M. (1986), The Economy as an Evolutionary Pulsator, *Journal of Economic Behavior and Organization* 7, pp. 341-349.

Gool, P. van (2009), Hoe cycli te verklaren. *Real Estate Research Quarterly* 8, 1, pp.8-12.

Hamelink, F., Hoesli, M., Lizieri, C. & MacGregor, B.D. (2000), Homogeneous commercial property market groupings and portfolio construction in the United Kingdom. *Environment and Planning A* 32, pp. 323 – 344.

Keogh, G. (1994), Use and investment markets in British real estate. *Journal of Property Valuation and Investment* 12, pp.58-72.

Korteweg, P.J. (2006), Leegstand van kantoorruimte in beweging. *Geografie* 15, 7, pp. 36-40.

Kuznets, S. (1930), Static and dynamic economics. *American Economic Review* 20, pp.426-441.

Leitner, H. (1994), Capital Markets, the development industry, and urban office market dynamics: rethinking building cycles. *Environment and Planning A* 26, pp. 779-802.

McGough, T. & S. Tsolacos (1995), Property cycles in the UK: an empirical investigation of the stylised facts. *Journal of Property Finance* 6, pp.45-62.

Richardson, H.W. (1995), *Economies and Diseconomies of Agglomeration*. H. Giersch (ed.), *Urban Agglomeration and Economic Growth*, Berlin: Springer, pp.123-146.

Rostow, W.W. (1975), Kondratieff, Schumpeter, and Kuznets: Trend Periods Revisited. *The Journal of Economic History* 35, 4, pp. 719-753.

Samuelson, P.A. (1939), Interactions between the multiplier analysis and the principle of acceleration. *Review of Economics and Statistics* 21, pp. 75-78.

Twynstra Gudde (2005), Herbestemming kantoren vergt nieuwe aanpak. *PropertyNL* 5, pp.39-42.

Waaning, N., P. Korteweg, M. Windels & D. Ntelidis (2006), Kansloze kantoren slechts klein deel van de markt, in *Property Research Quarterly* 5, 1, p.40-46.

Rapporten

NVB-bouwondernemingen & Ontwikkelaars (2009), *Thermometer Kantoren*. Voorburg: NVB Bouwondernemers & ontwikkelaars.

Royal Institution of Chartered Surveyors (1994), *Understanding the property cycle; Economic cycles and property cycles*. Londen: Royal Institution of Chartered Surveyors

Online Rapporten

CB Richard Ellis (2009a), *Market View Randstad Offices*. Online beschikbaar op het World Wide Web:
<http://www.cbre.nl/portal/pls/portal/CBWEB.utils_news_public.show_image?id=2521&field=doc1&trans=n> (juli 2009)

CB Richard Ellis (2009b), *Market View Randstad Offices, July 2009*. Online beschikbaar op het World Wide Web:
<http://www.cbre.nl/nl_nl/research/research_content/research_right_col/Randstad%20Offices%20July%202009.pdf> (juli 2009)

CB Richard Ellis (2009c), *Market View Netherlands Commercial Property, 2009 Q3*. Online beschikbaar op het World Wide Web:
<http://www.cbre.nl/nl_nl/research/research_content/research_right_col/CBRE%20Netherlands%20Commercial%20Property_2009_Q3.pdf> (november 2009)

DTZ Zadelhoff (2009a), Zonder financiering geen markt. Online beschikbaar op het World Wide Web: <<http://www.dtz.nl/page.asp?id=62463>> (maart – juli 2009)

DTZ Zadelhoff (2009b), Nederland Compleet: Factsheets kantoren- en bedrijfsruimtemarkt 2009. Online beschikbaar op het World Wide Web: <<http://www.dtz.nl/page.asp?id=62460>> (maart – november 2009)

Dynamis, (2009a), Spreekende Cijfers Kantoren Jaarrapport. Online beschikbaar op het World Wide Web: <<http://www.dynamis.nl/Content/Files/1/5511/5511/SCK202009compleet2.pdf>> (februari - november 2009)

Dynamis, (2009b), Spreekende Cijfer kantorenmarktrapport 2009 – kwartaal 2. Online beschikbaar op het World Wide Web: <<http://www.dynamis.nl/Content/Files/1/5550/5550/Totaal%20SCK%202009-2.pdf>> (juli – augustus 2009)

EIB, (2009), Aangepaste ramingen April 2009. Amsterdam: Economische Instituut voor de Bouwnijverheid. Beschikbaar op het World Wide Web: <<http://www.eib.nl/EIB%20aangepaste%20ramingen%20april%202009.pdf>> (juli, 2009)

Ernst & Young (2009), The 2009 Ernst & Young Business Risk Report. Online beschikbaar op het World Wide Web: <[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/The_2009_Ernst_Young_business_risk_report_-_Asset_management/\\$FILE/11618_SBR2_Asset_Mgmt_2009_sec.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/The_2009_Ernst_Young_business_risk_report_-_Asset_management/$FILE/11618_SBR2_Asset_Mgmt_2009_sec.pdf)> (maart - juli 2009)

ING Economisch Bureau (2009), Vastgoed Wankelt. Online beschikbaar op het World Wide Web: <<http://www.metaalmagazine.nl/download/ING%20kwartaalbericht%20Vastgoed%20juni%202009.pdf>> (juli 2009)

Jones Lang LaSalle, (2008a), Duurzame huisvesting:Een gids voor de Nederlandse kantoorgebruiker. Online beschikbaar op het World Wide Web: <http://www.joneslanglasalle.nl/ResearchLevel1/Sustainability_Guide_2008.pdf> (maart - augustus 2009)

Jones Lang LaSalle, (2009b), Dutch Office Market Outlook 2009 Randstad Core Market. Online beschikbaar op het World Wide Web: <<http://www.joneslanglasalle.nl/Netherlands/NL-NL/Pages/ResearchDetails.aspx?ItemID=1864&ResearchTitle=Dutch%20Office%20Market%20Outlook%202009%20Randstad%20Core%20Maket&TopicName>> (maart – augustus 2009)

Jones Lang LaSalle, (2009c), Office Market Update Quarterly - Rotterdam Q1 2009. Online beschikbaar op het World Wide Web: <<http://www.joneslanglasalle.nl/Netherlands/NL-NL/Pages/ResearchDetails.aspx?TopicName=&ItemID=2175&ResearchTitle=Office%20Market%20Update%20Quarterly%20-%20Rotterdam%20Q1%202009>> (juli - augustus 2009)

Jones Lang LaSalle, (2009d), Office Market Update Quarterly – Den Haag Q1 2009. Online beschikbaar op het World Wide Web: <<http://www.joneslanglasalle.nl/Netherlands/NL-NL/Pages/ResearchDetails.aspx?TopicName=&ItemID=2176&ResearchTitle=Office%20Market%20Update%20Quarterly%20-%20Den%20Haag%20Q1%202009>> (juli – augustus 2009)

ROZ/IPD (2009a), ROZ/IPD Jaarindex 2008. Online beschikbaar op het World Wide Web: <http://www.roz.nl/uploads/Jaarindex/roz_ipd_netherlands_annual_property_index_2008.pdf> (maart - juli 2009)

ROZ/IPD (2009b), Resultaten 4^e Kwartaal 2008. Online beschikbaar op het World Wide Web: <http://www.roz.nl/uploads/Kwartaalindex/market_2008_q4.pdf> (maart - juli 2009)

ROZ/IPD (2009c), Persbericht 1e kwartaal 2009 ROZ IPD Vastgoedindex. Online beschikbaar op het World Wide Web: <http://www.roz.nl/uploads/Kwartaalindex/persbericht_1e_kwartaal_2009_rozipd_vastgoedindex.pdf> (mei - juli 2009)

Statistische gegevens

Centraal Bureau voor de Statistiek (2009), Heerlen/Den Haag. Eigen bewerking van tabel, online beschikbaar op het World Wide Web: <<http://statline.cbs.nl/StatWeb/publication/?DM=SLNL&PA=03751&D1=1,5-8,11,107&D2=0,2&D3=4,9,14,19,24,29,34,39,44,49,54,59,64,69,74,79,84,89,94,99,104-110&HDR=T&STB=G1,G2&VW=T>> (juli 2009)

Overige bronnen

Korteweg, P. J. (2007) presentatie: Veroudering van Kantoren: Problemen en Kansen

Maatman, J.B. (2008), Renovatie van Kantoren: Een onderzoek naar de voorwaarden voor succes. Master Thesis aan de Rijksuniversiteit Groningen.

Wolff, S. de (1929), Het economisch getij, bijdrage tot de verklaring van het conjunctuurverschijnsel. Amsterdam: voor het SDAP

Gebruikte websites

DTZ Zadelhoff – Database van aangeboden kantoorruimte en informatie over het aanbod (regelmatig bezocht). <<http://www.dtz.nl>>

Googlemaps – Voor plaatsbepaling van gebouwen en locaties (meerdere malen bezocht in mei 2009). <<http://www.maps.google.nl>>

Kadaster – Voor het opzoeken van gegevens over eigenaren van kantoren (meerdere malen bezocht). <<http://www.kadaster.nl>>

PropertyNL.com – Informatie over het onder meer het transactiearchief (meerdere malen bezocht tussen maart en juli 2009). <<http://www.propertynl.com>>

Vastgoedmarkt.nl – Informatie over recente ontwikkelingen in de vastgoedwereld (dagelijks bezocht). <<http://www.vastgoedmarkt.nl>>

BIJLAGEN

Bijlage 1

Tabel 1: verhouding ΔY met verandering in investeringen in gebouwen (lg)

Soort gegevens	Perioden	Bruto binnenlands product (mp)		Investeringen in vaste activa totaal		Bruto investeringen naar type activa Gebouwen	
		%	%	%	%		
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1987						
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1988		4,3		11,2		13,6
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1989		5,8		4,2		9,1
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1990		5,8		4,2		6,7
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1991		5,6		2,9		6,8
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1992		4,2		3,2		-2,6
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1993		2,9		-0,8		-7,2
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1994		5,1		2,3		0,9
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1995		5,2		6,5		4,7
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1996		4,7		8,9		1
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1997		7		8,6		3,7
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1998		5,9		7,1		10,2
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	1999		6,5		9,8		12,2
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2000		8,2		3,7		11,5
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2001		7,1		3,3		5,7
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2002		3,9		-1,9		0,5
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2003		2,5		0		-1,7
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2004		3		-0,5		-6,3
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2005		4,5		5		0,3
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2006		5,2		9,6		5,2
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2007**		5,3		6,8		14,6
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2008 1e kw:		5,8		8,6		17,6
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2008 2e kw:		5,2		11,1		18,2
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2008 3e kw:		5		7,9		14,9
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2008 4e kw:		3,3		1,3		11,3
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2008*		4,8		7,1		15,5
Waarde, t.o.v. zelfde periode vorig jaar	2009 1e kw:		-3		-7,3		4,6

Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek, 2009; eigen bewerking

Bijlage 2

Tabel 2: eerste kantoorselectie

Rotterdam

Omschrijving gebouw	Naam gebouw	Locatie	Postcode	Straatnaam	#	Bouwjaar	Renovatie	Totaal opp	>1 jr leeg?	Aanbod opp >1 jaar	Huidig Aanbod	% leeg	prijs/m²/jr	Eigenaar	Bemiddelende partij	Huurtermijn
Toe aan ontwikkeling	Gebouw Weena	Centrum	3012NC	Weena	108	1968			ja	1192	1192	nb	145	ING REOFN Propert III BV	DTZ, De Mik, JLL	5jr + 5 optiejr
Toe aan ontwikkeling	Weena Zuid	Centrum	3012NC	Weena	166	1968			ja	3347	3347	nb	nb	nb	DTZ, JLL	nader te bepalen
Toe aan ontwikkeling	Rotterdam Building	Centrum	3012CA	Aert van Nesstraat	45	1974		22.000	nee		11976	54	99	B Fast Holding BV	DTZ, JLL, De Mik	tot max 31-12-2013 + 1jr verlenging per keer
Sloop en herbouw of verhuur?	Salmpoort	Rand centrum	3016DS	Zalmstraat	1	1979		10.800	ja	8584	8584	79	135	LSI	DTZ	flexibel of 5jr+5jr
Toe aan ontwikkeling	nvt	Overig centrum	3011WN	Wijnhaven	xxx			1.327	ja	1327	1327	100	135	xxx	De Mik, Briq	5jr + optie 5jr
Lijkt kansloos, geen plannen (?)	De Schie	Randgemeente Schiedam	3119XT	s-Gravelandseweg	557	1969	1998	5.888	nee	0	5888	100	50	Tasman Properties	DTZ	5 jr + 5 jr verlengen

Den Haag

Omschrijving gebouw	Naam gebouw	Locatie	Postcode	Straatnaam	#	Bouwjaar	Renovatie	Totaal opp	>1 jr leeg?	Aangeboden opp >1 ja	Huidig Aanbod	% leeg	prijs/m²/jr	Eigenaar	Bemiddelende partij	Huurtermijn
Kansloos, geen plannen	Laakpoort	Oost (tegen HS)	2516EH	Rijswijkseweg	60	1975		11.444	ja	9444	9444	83	85-90	Platina Argenta B.V.	DTZ, Meeus, Hulshof, Nadorp	onbekend
Wordt gerenoveerd, referentieproject	nvt	Nieuw Centrum	2594AH	Bezuidenhoutseweg	181	1982		5.000	nee	nvt	5000	100	185	xxx	DTZ, COG	10 + 5jaar verlenging
Kansloos, geen plannen	nb	Rijswijk langs A4	2288GG	Polakweg/Volmerlaan	13/20	ong 1980	nb	4.024	ja	4024	4024	100	95	Stena Realty	DTZ, JLL	5jr + 1x 5 jaar optie
Kansloos, geen plannen	nvt	Rijswijk langs A4	2288GG	Polakweg	10-11	ong 1980	nb	4.763	ja	4.763	4.763	100	75	Platina Argenta B.V.	SQM Vastgoed	nb

■ = niet bereid mee te werken
■ = bereid mee te werken

= (top)centrumlocatie
 = overige centrumlocatie
 = rand-/snelweglocatie

Bijlage 3

Interviews

Datum	Naam	Bedrijf	Functie	Locatie interview
19-6-2009	Dhr. Muileboom	Stena Realty BV	Portefeuillebeheerder	Telefonisch
19-6-2009	Anoniem	Projectontwikkelaar	Adjunct-directeur	Kantoor Utrecht
24-6-2009	Dr. M.H. Stijnenbosch	Stogo onderzoek + advies	Directeur	Kantoor Nieuwegein
26-6-2009	ir. M. Hoogvorst	DTZ Zadelhoff Rotterdam	Taxateur	Kantoor Rotterdam
2-7-2009	Dhr. W. Wernink	DTZ Zadelhoff Den Haag	Consultant	Kantoor Den Haag
8-7-2009	Anoniem	Private beleggersorganisatie	Directrice Vastgoed	Kantoor Rotterdam
15-7-2009	Dhr. H. Copier	ING Real Estate Investment Management IVBN IVBN	Country Manager Bestuurslid Voorzitter Task Force Duurzaamheid	Telefonisch
10-8-2009	Dhr. M. Snijders	Jones Lang LaSalle	Directielid	Telefonisch

Bijlage 5

Voorbeeld interviewvragen

Interviewvragen voor Hans Copier, Country Manager ING Real Estate Investment Management the Netherlands, bestuurslid IVBN en voorzitter IVBN Taskforce Duurzaamheid. 15-07-2009

Ik doe onderzoek naar de invloed van de kredietcrisis op de waarde van verouderde kantoorpanden en de invloed die dit heeft op het beheer van deze panden. Hierbij richt ik mij specifiek op de kantorenmarkt van Den Haag en Rotterdam omdat deze markten in 2008 een totaal verschillend beeld lieten zien. Zo kende de regio Rotterdam ondanks de crisis een daling in de opname van kantoorruimte van 0% ten opzichte van 2007, tegenover een daling van 56% in Den Haag.

Ik onderzoek in hoeverre er sprake is van de voorspelde waardedalingen van kantoorvastgoed in deze steden, hoe dit verschilt per type locatie, hoe de verschillende soorten eigenaren hiervan beïnvloed worden en vooral welke manieren zij aanwenden om zo min mogelijk door de crisis getroffen te worden. De trend van duurzame ontwikkeling krijgt hierbij mijn aandacht.

Om deze gegevens te verzamelen hou ik interviews met verschillende soorten actoren op de kantorenmarkt. Zo heb ik de directeur van een onderzoek en adviesbureau gesproken, een taxateur uit Rotterdam, een makelaar uit Den Haag, een directeur real estate van een ontwikkelaar, een portefeuillebeheerder van een vastgoedfonds en een portefeuillebeheerder van een private belegger. Hieruit kwamen duidelijk verschillende meningen en verwachtingen naar voren, en zoals ik in mijn email al aangaf bent u eigenlijk ideaal om voor mijn onderzoek nog wat vragen te stellen omdat u zowel directeur real estate Nederland bij ING bent, als bestuurslid bij het IVBN, als voorzitter van de Taskforce Duurzaamheid van het IVBN.

Het onderzoek is als volgt opgebouwd: Ik stel u eerst enkele vragen over de markt voor kantoorruimte in het algemeen en hoe deze veranderd is door de crisis. Vervolgens stel ik enkele vragen over de financiële gevolgen van de crisis, de verduurzaming van de markt en tot slot twee enigszins filosofisch getinte vragen.

Algemene vragen

- Ik vertelde u al dat er in 2008 een duidelijk verschil waarneembaar was in de opname van kantoorruimte tussen Rotterdam en Den Haag. Heeft u zicht op hoe dit in 2009 doortrekt? Is er nog steeds onder huurders een duidelijke voorkeur naar bepaalde steden of wordt er nergens meer iets verhuurd?
- Ziet u een verschil in de eisen die huurders op dit moment stellen aan hun huisvesting ten opzichte van de situatie voor de crisis? Is er bij huurders ook meer aandacht voor de duurzaamheid van het pand gekomen?
- Welke locatiefactoren zijn op dit moment het meest van belang voor huurders en wat heeft dit voor gevolgen voor investeerders en beheerders?

Financiële gevolgen van de crisis

Ik zal u nu enkele vragen stellen over de financiële ontwikkelingen in de markt voor kantoorruimte in het algemeen. Door verschillende onderzoeksbureaus werden uiteenlopende dalingen in de waarde van kantoorpanden voorzien. De omvang van deze daling zou afhankelijk zijn van de locatie van het vastgoed.

- Op wat voor type locaties (toplocatie, centrum, rand/snelweglocaties) zijn verouderde panden het meest aan waardedalingen onderhevig?
- Welk plan van aanpak is volgens u in deze tijd het meest geschikt om de waarde van deze panden te behouden? (Renovatie, duurzame renovatie, herontwikkeling, herbestemming, verkoop, geen actie)
- De beleggingswaarde van een pand wordt beïnvloed door de hoogte van de huurprijs per m², de looptijd van een huurcontract, de rente op financiering en het aanvangsrendement naar inschatting van de verhuurbaarheid ($P=R/i$). Welke factor is volgens u het sterkst gewijzigd tijdens de crisis en wat heeft dit voor gevolgen?
- Is het überhaupt mogelijk om op dit moment een schatting te maken van de waarde van vastgoed, aangezien er veel discussie is over de manier waarop men dient te taxeren en omdat er nauwelijks referentietransacties in de markt plaatsvinden?
- Hoe hard denkt u dat de vastgoedmarkt door de kredietcrisis getroffen zal worden? Is het ergste achter de rug of zal de sterkste waardedaling en een verder uitblijven van huurders nog volgen? Wat heeft dit voor gevolgen voor de markt? Denkt u dat er nog veel bedrijven uit de vastgoedsector failliet zullen gaan?

Verduurzaming van de markt

Dankzij de crisis is het voor ontwikkelaars lastiger geworden financiering te krijgen voor nieuwe projecten. Daarnaast is de verwachting dat de vraag naar kantoorruimte voorlopig laag zal blijven. Met de vertraging die ontstaat door de 'vastgoedcyclus' zal de omvang van kantoorruimte dat de komende jaren toegevoegd wordt aan het aanbod hierdoor de komende jaren waarschijnlijk laag zijn. Tegelijkertijd sprak Jones Lang LaSalle eind 2008 de verwachting uit dat de behoefte naar duurzame kantoorruimte in Nederland de komende vijf jaar zal toenemen tot 20 miljoen vierkante meter.

- In hoeverre merkt u dat de vastgoedwereld bereid is duurzaam te gaan ontwikkelen en hoe ligt hierbij de scheidslijn tussen nieuwbouw en herontwikkeling van bestaande gebouwen?
- Er lijkt over het algemeen een verschil in opvatting te zijn tussen onderzoekers, hoogleraren en enkele vooraanstaande vastgoedprofessionals enerzijds en de marktpartijen anderzijds, over de mate waarin duurzaam vastgoed aandacht krijgt. Huurders en verhuurders lijken nog nauwelijks aandacht te besteden aan duurzame huisvesting of verduurzaming van de bestaande voorraad. Merkt u dit ook of bent u het hier niet mee eens?
- Hoe kijkt u aan tegen anticyclisch handelen van eigenaren van leegstaande kantoorruimte? Ziet u dit moment als de tijd om op risico te renoveren of te transformeren om zo in te kunnen spelen op de vraag wanneer de economie weer aantrekt, of dienen nog altijd eerst genoeg huurders gevonden te worden alvorens te starten met enige actie?
- Denkt u dat er in deze bereidheid een verschil is tussen verschillende type eigenaren/investeerders? Dus dat een private belegger bijvoorbeeld eerder anticyclisch en duurzaam durft of kan handelen, dan een grote institutionele belegger of een ontwikkelaar? En dat een eigenaar-gebruiker eerder investeert in verduurzaming van het pand dan een belegger, gezien de verdeling van het kostenvoordeel?

Afsluitende vraag

In de economie bestaan verschillende theorieën over korte en lange golven. De Rus Kondratieff constateerde in 1926 lange golven in de ontwikkelingen van nationale en internationale economieën. Het door hem omschreven einde van een dergelijke lange golf heeft veel overeenkomsten met de huidige situatie, zoals een schaarste van grondstoffen, een financiële crisis, oorlog om grondstoffen, etc., en het implementeren van basisinnovaties leidt hierbij tot de opkomst van een nieuwe lange golf.

- Denkt u dat we ons op dit moment op het dieptepunt van een dergelijke lang golf bevinden? En zo ja, hoe denkt u dan dat een nieuwe opwaartse golf ingezet kan worden?

Een andere, kortere golf is de Kuznetsgolf die vaak geassocieerd wordt met investeringen in de bouw en vastgoedwereld en een duur heeft van ongeveer 16 tot 20 jaar.

- Gelooft u in het bestaan van Kuznetsgolven en zo ja, denkt u dan dat investeringen in het verduurzamen van bestaand vastgoed een nieuwe Kuznetsgolf zou kunnen starten?