

DUURZAAMHEID OP DE UTRECHTSE KANTORENMARKT

Masterscriptie Economische Geografie, Business & Location



Universiteit Utrecht



Michiel Putz 4277031

Universiteit Utrecht

Begeleider: dr. T. van Rietbergen

Woorden: 20.147

Hoofdfoto: Molenbeek Makelaars

Voorwoord

In het afgelopen jaar heb ik hard gewerkt aan het behalen van mijn masterdiploma aan de Universiteit Utrecht. Het is een interessant, druk en leerzaam jaar geweest vol memorabele momenten. Gedurende het jaar wisselde de colleges regelmatig af tussen fysieke colleges op de Uithof en colleges via het digitale platform Microsoft Teams. En ondanks dat de veldwerkopdrachten in Duitsland en China niet door zijn gegaan, is het een jaar geweest om nooit meer te vergeten.

Voor u ligt mijn afsluitende scriptie waarmee ik mijn mastertitel in de Economische Geografie, Business and Location wens te behalen. Een scriptie die is gewijd aan de Utrechtse kantorenmarkt. Een markt die ik door mijn werk als vastgoedadviseur goed ken maar die, zoals is gebleken tijdens het onderzoek, nog vele niet-onderzochte aspecten en geheimen heeft. Daarbij ontdekte ik nogmaals hoe divers en uitgebreid de markt daadwerkelijk is die, ondanks het statische karakter van vastgoed, voortdurend in beweging is. Wanneer u mijn scriptie leest hoop ik dat u net zo meegenomen wordt in de wetenschap van de kantorenmarkt als ik werd meegenomen tijdens het onderzoek.

Ik wil alle respondenten van het onderzoek hartelijk bedanken voor hun tijd en goede input die het uitvoeren van het onderzoek mogelijk hebben gemaakt. Daarbij wil ik een speciale dank uiten voor mijn werkgever Molenbeek Makelaars, die mij de mogelijkheid heeft gegeven om naast mijn baan als vastgoedadviseur de studie in voltijd te volgen. Derhalve heb ik de opleiding binnen een jaar kunnen afronden. Daarbij geef ik ook een speciaal dankwoord aan Dynamis die voor mij data openstelde om het onderzoek uit te voeren.

Ook wil ik mijn familie en vrienden bedanken voor hun geduld en ondersteuning tijdens het gehele proces van studeren en het uitvoeren van dit onderzoek. Tot slot gaat mijn laatste dank uit naar mijn begeleider Ton van Rietbergen die ondanks zijn drukke schema tijd vond om mij op te nemen in zijn scriptiegroep. Ik wil hem hartelijk danken voor zijn feedback en goede onderzoeksuggesties.

Ik wens u veel plezier tijdens het lezen van deze scriptie en ik hoop dat u de uitkomst net zo interessant gaat vinden als ik.

Voor de laatste keer in mijn academische carrière teken ik met vriendelijke groet,

Michiel Putz, 4277031

Samenvatting

In 2018 wijzigde de Rijksoverheid de wetgeving met betrekking tot het energielabel van kantoorgebouwen. De nieuwe wet schrijft voor dat alle kantoorgebouwen vanaf 1 januari 2023 minimaal moeten voldoen aan het energieprestatiecertificaat (EPC) C. Gebouwen die niet aan dit vereiste voldoen worden gesloten. Dit onderzoek kijkt naar de mogelijke effecten die deze duurzaamheidsmaatregel heeft op de Utrechtse kantorenmarkt. De hoofdvraag van dit onderzoek luidt: *'Welk effect hebben striktere milieueisen op de toekomst van kantoorgebouwen in Utrecht?'* Hierbij kijkt het onderzoek naar mogelijke prijseffecten op kantoorgebouwen, ontwikkelingen op het gebied van leegstand en effecten op het herbestemmen van kantoorgebouwen. Tot slot gaat dit onderzoek in op de mogelijke verschillen tussen institutionele beleggers en private investeerders op het gebied van duurzaamheid. Om deze effecten te onderzoeken is er gebruik gemaakt van een marktonderzoek dat is gecombineerd met diverse interviews met experts uit de vastgoedwereld. Hierbij is de kwantitatieve data voorzien van verdere uitleg en onderbouwing vanuit de menselijke factor.

Uit het onderzoek blijkt dat een EPC invloed heeft op de huurwaarde van een kantoorgebouw. Een hoog EPC zorgt voor een hogere huuropbrengst. Het blijkt wel dat gebouwen zonder EPC, zijnde monumenten gelegen op een gewilde locatie, een gemiddeld hogere marktwaarde hebben. Hieruit kan geconcludeerd worden dat locatie en uitstraling nog steeds van groot belang zijn. De factor duurzaamheid heeft zodoende een secundaire rol. Verder komt naar voren dat de dreigende sluiting van kantoren geen verhoogde leegstand met zich mee gaat brengen doordat de kantorenvorraad in hoog tempo verduurzaamd en zodoende grotendeels voldoet aan de gestelde eisen. Mede als gevolg hiervan verwachten de respondenten ook geen vergrote herbestemmingsmogelijkheden. Tot slot worden diverse verschillen waargenomen in het gedrag tussen private- en institutionele partijen als het gaat om duurzaamheid. Het risico op sluiting is voor beide partijen de voornaamste investeringsgrond, terwijl imago voornamelijk voor de institutionele partijen als reden wordt gegeven. Alhoewel sommige onderzoeken anders suggereren blijken beide partijen daadwerkelijk veel bezig te zijn met duurzaamheid.

De toekomst van de Utrechtse kantorenmarkt ziet er gunstig uit. De markt is drukdoende om te verduurzamen met als gevolg dat er gelimiteerde negatieve gevolgen verwacht worden. Wel adviseert dit onderzoek een meer integrale graadmeter als het gaat om het meten van duurzaamheid omdat is gebleken dat de huidige methode enigszins beperkt en discutabel is.

Inhoudsopgave

VOORWOORD	2
SAMENVATTING	3
1. INTRODUCTIE	6
1.1. WETENSCHAPPELIJKE EN MAATSCHAPPELIJKE RELEVANTIE	8
1.2. LEESWIJZER	10
2. THEORIE	11
2.1. HET ENERGIELABEL	11
2.1.1. ALTERNATIEVE METHODEN	12
2.1.2. VERSCHILLEN TUSSEN METHODIEKEN	12
2.2. DE PRIJS VAN VASTGOED	13
2.2.1. HET VIERKWADRANTENMODEL	13
2.2.2. HET GEBOUW	15
2.2.3. ALTERNATIEVE ZIENSWIJZEN	16
2.3. VEROUDERING, LEEGSTAND EN DE TRANSFORMATIE VAN KANTOORGEBOUWEN	17
2.3.1. VEROUDERING	17
2.3.2. LEEGSTAND	18
2.3.3. VEROUDERING EN LEEGSTAND TEGENGAAN	19
2.3.4. TRANSFORMATIE	20
2.4. VERSCHILLEN IN GEDRAG TUSSEN INSTITUTIONELE EN PRIVATE BELEGGERS	21
2.4.1. TYPEN EIGENAAR	21
2.4.2. DE VERSCHILLEN TUSSEN EIGENAREN	22
2.5. DE UTRECHTSE VASTGOEDMARKT	23
2.5.1. MARKTPRESTATIES	24
2.6. CONCEPTUEEL MODEL	25
3. METHODIEK	27
3.1. KWALITATIEVE INSLAG MET KWANTITATIEVE ONDERSTEUNING	27
3.2. GEÏNTERVIEWDE PARTIJEN	27
3.3. MARKTONDERZOEK	28
4. ANALYSE	30
4.1. HET MARKTONDERZOEK	30
4.1.1. HET EFFECT VAN HET ENERGIELABEL	30
4.1.2. MONUMENTEN EN LOCATIE	32
4.1.3. VEROUDERING	33
4.2. LEEGSTAND VAN KANTOORGEBOUWEN IN UTRECHT	34
4.2.1. MARKT IN BEWEGING	34
4.2.2. TRAJECT VAN VERDUURZAMING	35
4.2.3. BOUWPERIODE	36
4.3. HERBESTEMMINGSMOGELIJKHEDEN VAN KANTOORGEBOUWEN IN UTRECHT	36
4.3.1. MOGELIJKHEDEN VOOR INCOURANT VASTGOED	37
4.4. DE VERSCHILLEN TUSSEN INSTITUTIONELE EN PRIVATE BELEGGERS	38
4.4.1. VIER BARRIÈRES	38
4.4.2. DUURZAAM INVESTEREN	39
4.4.3. DE ROL VAN DE FINANCIËLE WERELD	39

5.	<u>DISCUSSIE, AANBEVELINGEN EN WETENSCHAPPELIJKE IMPLICATIES</u>	<u>42</u>
5.1.	DISCUSSIE EN AANBEVELINGEN	42
5.2.	WETENSCHAPPELIJKE IMPLICATIES	43
6.	<u>CONCLUSIE</u>	<u>44</u>
7.	<u>BRONNEN</u>	<u>47</u>

1. Introductie

In 2018 kende het begrip 'global warming' haar vijftigste bestaansjaar, een moment voor een twijfelachtig feestje. Vijftig jaar eerder, in 1968, publiceerde het Stanford Research Institute een onderzoeksrapport gewijd aan de negatieve gevolgen van de wereldwijde uitstoot van broeikasgassen (The Guardian, 2018). Deze publicatie wordt gezien als het startpunt van het debat rondom de wereldwijde klimaatverandering.

Sinds 1968 hebben overheden, veelal na druk van milieuorganisaties en wetenschappers, haar beleid aangepast om een bijdrage te leveren aan het tegengaan van de klimaatverandering en milieuvervuiling. Overheden richten zich hierbij zowel op het gedrag van consumenten als de industrie. Bekende voorbeelden zijn het verbod op plastic wegwerptasjes en het recente verbod op plastic rietjes en wattenstaafjes (Europees Parlement, 2019). De recente veroordeling van olieconcern Shell past in de rij van maatregelen en gedragswijzigingen die sinds 1968 hebben plaatsgevonden.

Voor het vastgoed haalde de Nederlandse overheid de broekriem aan op het gebied van duurzaamheid. De bouwnijverheid en de gebruikersmarkt van (commercieel) vastgoed worden wereldwijd gezien als zeer vervuilend (Churkina, Organschi, Reyer, Ruff, Vinke, Liu & Schellnhuber, 2020, Dobson, Sourani, Sertyesilisk & Tunsall, 2013). Om een voorbeeld te geven, de Nederlandse kantoorgebruikersmarkt is verantwoordelijk voor circa 30% van de landelijke CO₂-uitstoot en circa 6% van de landelijke stikstofuitstoot (TNO, 2019, NOS, 2015). Wanneer de bouw- en ontwikkel markt hieraan wordt toegevoegd ligt dit cijfer nog vele malen hoger.

Om de impact van de kantorenmarkt op het milieu te verkleinen heeft de Nederlandse overheid in 2008 het bouwbesluit op enkele aspecten aangepast. Zo worden bij nieuwbouw nieuwe energiebesparende maatregelen, zoals extra isolatie, vereist. Het verplicht stellen van een energieprestatiecertificaat (EPC) is de allerbelangrijkste verandering die in 2008 is doorgevoerd. Kantoren groter dan 100 m² werden per direct verplicht om een energielabel te hebben dat bij verhuur of verkoop van de kantoorruimte getoond moet worden (Rijksdienst voor Ondernemend Nederland, 2021). Voor monumenten geldt een uitzonderingspositie. Monumenten zijn uitgesloten van de energielabelplicht omdat het duurzaam maken van monumenten afbreuk kan doen aan de monumentale aspecten. Bedrijfsruimten en daaraan ondergeschikte kantoorruimtes zijn ook uitgesloten van de energielabelplicht. Het EPC dient opgesteld te worden volgens de wettelijke NTA8800 standaard waarbij ook een energieverbeteringsrapport opgesteld wordt.

In 2018 maakt de Rijksoverheid de wetgeving rondom het EPC strikter. De aanleiding hiervoor is het Klimaatakkoord in Parijs dat de Nederlandse overheid samen met circa 200 landen tekende (BBC, 2021). Circa 200 regeringsleiders besluiten op deze klimaatop om de wereldwijde uitstoot van CO₂ drastisch terug te dringen. Het nieuwe toegevoegde artikel in het bouwbesluit, artikel 5.11, schrijft voor dat kantoorgebouwen met een EPC lager dan label C, zijnde label D, E, F en G, niet meer gebruikt mogen worden na 1 januari 2023 (Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, 2018). De handhaving van het controleren van deze maatregel wordt in handen gelegd van de gemeentes die de bevoegdheid krijgen om kantoorgebouwen die niet aan de EPC-eisen voldoen te sluiten. Een uitzondering wordt gemaakt voor gebouwen die binnen twee jaar gesloopt gaan worden of indien de

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

terugverdientijd van de te nemen energiemaatregelen langer is dan tien jaar. Verder heeft de wetgever ook de bestaande eisen voor het opstellen van een EPC aangepast. De bestaande rekenmethoden zijn vervangen door de indicator 'primair fossiel energiegebruik'. Voor deze maatregel geldt dat een gebouw maximaal 235 kWh/m² mag verbruiken om een EPC van het niveau C te mogen hebben (NVM Business, z.j.).

De focus op verduurzaming van de Nederlandse overheid heeft geleid tot diverse duurzame nieuwbouwprojecten. Zo betrok Deloitte consulting in 2015 het met diverse duurzaamheidsprijzen bekroonde kantoorgebouw 'The Edge' in Amsterdam en bouwt projectontwikkelaar Lingotto een 3.400 m² uit hout opgetrokken duurzame kantoorruimte in het Werkspoorkwartier in Utrecht (Deloitte, 2015, Lingotto, z.j.). Ook banken en beleggingsfondsen hebben hun focus verlegd richting de duurzame kantorenmarkt. Zo financiert Triodos Bank enkel nog duurzame vastgoedprojecten en werkt Syntrus Achmea door middel van een groot stappenplan aan de verduurzaming van haar kantorenportefeuille (Syntrus Achmea, 2017, Triodos Bank, z.j.).

Het lijkt erop dat de Nederlandse kantorenmarkt hard op weg is om haar EPC goed op orde te krijgen. Al vindt vastgoedconsultant Colliers International (2019) dat de Nederlandse vastgoedmarkt, ondanks diverse nieuwe duurzame projecten, achter loopt met het verduurzamen van de kantorenvorraad. Slechts 50% van de bestaande Nederlandse kantoren voldeed in 2019 aan label C of hoger. Hierdoor dreigt het risico van sluiting voor 50% van de Nederlandse kantoren in 2023, een gebeurtenis die een grote impact kan hebben op het functioneren van de kantorenmarkt (Colliers International, 2019).

Om te vervolgen, volgens het Financieel Dagblad (2019) is een tweedeling ontstaan tussen kantoren die net onder het benodigde C-label zitten en gebouwen daar verder van af. Gebouwen net onder de gestelde criteria kunnen met relatief kleine ingrepen, zoals het aanbrengen van ledverlichting of nieuwe warmte installaties, het energielabel verbeteren om toch aan de nieuwe wetgeving te voldoen. Gebouwen met een veel slechter energielabel moeten naar alle verwachtingen drastischere maatregelen nemen om de energiestaat op het benodigde niveau te krijgen. De gemiddelde investering om een gebouw aan de wetgeving te laten voldoen ligt volgens ABN Amro MeesPierson (2018) tussen de 3% en 5% van de gebouwwaarde. Er lijkt nog behoorlijk wat werk te liggen voor de kantorenmarkt om haar duurzaamheid op orde te krijgen. Daarbij speelt de vraag op wat er moet gebeuren met kantoorgebouwen waarbij renovatie niet rendabel is.

Om antwoord te krijgen op het bovenstaande focust dit onderzoek zich op de effecten van de strengere duurzaamheidsregels voor de kantorenmarkt. Doordat de Nederlandse kantorenmarkt niet universeel is, maar lokaal zeer verschillend, is er voor dit onderzoek gekozen om de stad Utrecht als onderzoeksgebied te nemen. Het onderzoek is zodoende beter uitvoerbaar en zijn de uitkomsten beter toepasbaar op de lokale markt. Een verdere hoofdreden voor de keus van Utrecht is het groeiende belang van Utrecht als centraal zaken centrum van Nederland. In de afgelopen jaren heeft de Utrechtse markt zich snel ontwikkeld als concurrent voor steden als Amsterdam en Rotterdam (Dynamis, 2020). Hiermee heeft de Utrechtse kantorenmarkt een belangrijke nationale en regionale functie. Daarnaast worden er in Utrecht op onder andere het Jaarbeursplein, op Papendorp en in Leidsche Rijn diverse nieuwe kantoorgebouwen ontwikkeld, een teken dat de Utrechtse markt

in ontwikkeling is (Trouw, 2019, CU 2030, z.j.). Om dit onderzoek af te bakenen worden enkel en alleen de stad Utrecht, Leidsche Rijn en Vleuten-De Meern meegenomen. Agglomeratiesteden zoals Zeist, Nieuwegein of Maarssen maken geen deel uit van dit onderzoek.

De centrale hoofdvraag van dit onderzoek richt zich op de algemene toekomst van de milieukundige toestand van de Utrechtse kantorenmarkt. De hoofdvraag van dit onderzoek luidt: *'Welk effect hebben striktere milieueisen op de toekomst van kantoorgebouwen in Utrecht?'* Omdat de hoofdvraag breed geformuleerd is vanwege de diverse aspecten die invloed hebben op de vastgoedmarkt, wordt de hoofdvraag ondersteund door gebruik te maken van vier deelvragen. De deelvragen dragen bij aan het beantwoorden van diverse specifieke vraagstukken die onderdeel uitmaken van de hoofdvraag.

De eerste deelvraag van het onderzoek luidt: *'Welke invloed heeft het energielabel op de waarde van bestaande kantoorgebouwen?'* Door middel van deze deelvraag worden de financiële effecten van het EPC inzichtelijk gemaakt.

De tweede deelvraag hangt deels samen met de derde deelvraag. Deze deelvraag behandelt de effecten van het mogelijk sluiten van kantoorgebouwen indien deze niet aan de regels voldoen. Om de effecten te onderzoeken luidt de tweede deelvraag: *'Wat is het effect van striktere duurzaamheidseisen op de leegstand van kantoren in Utrecht?'*

De derde deelvraag van het onderzoek richt zich op de mogelijke herbestemmingsmogelijkheden van de kantorenmarkt. Onderzocht dient te worden of de strengere maatregelen effect hebben op de alternatieve gebruikswijzen van kantoorgebouwen. De derde deelvraag stelt als volgt: *'Wat is de invloed van de geplande maatregelen op de herbestemmingsmogelijkheden van kantoorgebouwen?'*

En tot slot de vierde en tevens laatste deelvraag. Omdat vastgoed in verschillende eigendomsvormen voorkomt is het van belang om te onderzoeken of er een verschil bestaat in het gedrag tussen verschillende typen eigenaren. Zodoende stelt de laatste deelvraag: *'Bestaat er een verschil tussen institutionele investeerders en private investeerders in hun investeringsgedrag in duurzaamheid van kantoorgebouwen?'*

1.1. Wetenschappelijke en maatschappelijke relevantie

Dit onderzoek draagt bij aan de bestaande wetenschappelijke literatuur met betrekking tot duurzaamheid en verduurzaming van de Utrechtse kantorenmarkt. Binnen de bestaande literatuur is gelimiteerd onderzoek verricht naar het effect tussen een energielabel en de huurinkomsten. Holtermans & Kok (2019) en Komosna, Jandaskova, Hrdlicka, Mrnova & Tichá (2019) beschrijven een positief effect tussen de hoogte van een energielabel en de huurinkomsten. Huurders blijken meer te willen betalen voor een duurzaam kantoorgebouw. Deze literatuur heeft echter weinig oog voor de relatie tussen het EPC en de waarde van een kantoorgebouw binnen de Nederlandse en met name de Utrechtse kantorenmarkt. Nederlandse onderzoeken baseren zich in de huidige literatuur voornamelijk op Amerikaanse en Europese bronnen. Doordat de vastgoedmarkt sterk verschilt per locatie, is het van belang dat er literatuur beschikbaar komt die toepasbaar is op de Utrechtse markt.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

Om te vervolgen, bij de prijsvorming van vastgoed wordt altijd gekeken naar het bouwjaar van een gebouw. Korteweg (2002) is van mening dat het snel verouderen van kantoren een groot maatschappelijk probleem voor zowel vastgoedeigenaren als overheden veroorzaakt. Voor vastgoedeigenaren is veroudering een probleem door de waardedaling van het vastgoed. Doordat gebouwen minder waard worden kan de waarde dalen tot onder de aanschafwaarde. De kantooruimte kan zodoende 'onder water' komen te staan. Een tweede negatieve effect dat zich voordoet is de achteruitgang van een stad als vestigingslocatie (Korteweg, 2002). Als een stad onvoldoende hoogwaardige kantoorgebouwen bezit, ontstaat de kans dat bedrijven hun heil elders zoeken. Een gemeente kan daardoor werkgelegenheid mislopen. Door de genomen maatregelen nauwkeurig te onderzoeken kan een beeld worden geschetst of de nieuwe regelgeving invloed heeft op het proces van veroudering.

Daarnaast is er in de academische literatuur weinig geschreven over de eventuele effecten van de sluiting van kantoren. Van der Staak, Schilder & Lennartz (2020) beschrijven de effecten van de verduurzaming van kantoren in combinatie met een beleidsadvies. Maar de effecten van de in 2023 ingaande maatregelen, waaronder een eventuele groei of krimp van leegstand, blijft weinig onderwerp van de discussie. De huidige wetenschap schat de effecten in op basis van data van enkele jaren geleden. De vastgoedmarkt is echter voortdurend in beweging waardoor marktcijfers voortdurend veranderen. Een voorbeeld van deze verandering is het feit dat de kantorenmarkt in de afgelopen jaren een grote inhaalslag heeft gemaakt om van het overaanbod en bijkomende leegstand af te komen. In de huidige marktonderzoeken wordt zelfs gesproken van een kwalitatief tekort (Dynamis, 2020, Buitelaar, 2017). Door gebruik te maken van vernieuwde cijfers kan worden onderzocht of er een nieuwe golf van leegstand staat te wachten. Het Nederlandse leegstandsprobleem heeft namelijk in de afgelopen jaren voor behoorlijke maatschappelijke problemen gezorgd bij gemeenten en provincies. Door een grote wildgroei aan nieuwe leegstaande kantoren hebben overheden in de afgelopen jaren diverse maatregelen moeten ondernemen om de problemen, veroorzaakt door leegstand, tegen te gaan. De meest voorkomende problemen bij leegstand zijn verpaupering, waardedaling van vastgoed, risico op kraak en dalende veiligheidsgevoelens (Remøy, Koppels, van Oel & De Jonge, 2007, Koppels, Remøy & Messlaki, 2011). Door de maatschappelijke gevolgen van leegstaand vastgoed is het van belang dat de wetenschappelijke literatuur de effecten van de ingaande maatregelen op de leegstandsratio onderzoekt.

De Nederlandse en Utrechtse kantorenmarkt is een belangrijke markt voor nationaal en internationaal opererende institutionele beleggingsfondsen (NVM, 2020). Zo investeerde Nederlandse pensioenfondsen in 2020 een geschatte 23 miljoen euro in de Nederlandse kantorenmarkt, bovenop de bestaande beleggingsportefeuilles. Dat vastgoedontwikkelingen een grote maatschappelijke invloed hebben op de maatschappij bleek in 2009 toen het Philips Pensioenfonds in moeilijkheden kwam na een frauduleuze aankoop bij het Rabo Bouwfonds (Parool, 2009). Door de gepleegde fraude kwam de dekkingsgraad van de oud-medewerkers van het elektronicaconcern in de problemen. Ook in 2020 kwam de dekkingsgraad van pensioenfondsen in de knel mede door tegenvallende rendementen in de vastgoedsector (Trouw, 2020). Een ander institutioneel probleem kan ontstaan in de bankensector. In Nederland wordt veruit het meeste vastgoed gefinancierd door banken (KPMG, 2020). Als kantoren ineens minder waard worden door het risico op sluiting loopt de financiële sector een risico. Men kent nog wel de huizen crisis van 2008 waarin huizen minder waard werden dan de lopende financiering. Mede door deze verliezen moesten banken tussen 2008 en 2014

miljarden afboeken op leningen die hun waarde verloren hadden. Door de maatschappelijke belangen van vastgoed is wetenschappelijk onderzoek hiernaar van belang.

Tot slot is het van belang om te meten of de genomen maatregelen, twee jaar voor de deadline haalbaar zijn. Zoals eerder beschreven in de inleiding loopt de Nederlandse kantorenmarkt in 2019 achter bij het halen van de doelstellingen (Financieel Dagblad, 2019, Winterman, 2019). Inmiddels is de markt twee jaar verder en dienen de laatste cijfers in kaart te worden gebracht om nieuwe inzichten mogelijk te maken.

1.2. Leeswijzer

Na deze introductie en relevantie van het onderzoek volgen vijf hoofdstukken. Het eerstvolgende hoofdstuk van dit onderzoek betreft het theoretische hoofdstuk dat uitgebreid ingaat op de bestaande wetenschappelijke theorieën rondom de kantorenmarkt en duurzaamheid. Het hoofdstuk sluit af met het conceptueel model. Na een uitgebreide theoretische behandeling gaat hoofdstuk drie in op de gebruikte onderzoeksmethoden. Hierbij volgt ook een beschrijving van de gebruikte data. Vervolgens staat het vierde hoofdstuk stil bij de analyse van het uitgevoerde onderzoek. Na de behandeling van alle onderzochte data wordt stil gestaan bij alle data in de discussie en worden er enkele aanbevelingen gedaan rondom het politieke beleid. Tot slot wordt afgesloten met een conclusie.

2. Theorie

Dit hoofdstuk gaat dieper in op de bestaande theorieën rondom het EPC en de kantorenmarkt. Allereerst worden de criteria voor het opstellen van een EPC beschreven en de diverse alternatieve methoden die er bestaan om de duurzaamheid van een gebouw in kaart te brengen. De eerste sectie wordt gevolgd door de tweede die de bestaande literatuur met betrekking tot het vaststellen van de prijs van commercieel vastgoed behandelt. Het derde gedeelte van dit hoofdstuk behandelt de verschillen in gedrag tussen private en institutionele partijen op de kantorenmarkt. Het slot van dit hoofdstuk gaat in op veroudering, het transformeren van kantoorgebouwen en de huidige situatie van de Utrechtse kantorenmarkt.

2.1. Het energielabel

Het energielabel is een keurmerk dat de duurzaamheid van gebouwen weergeeft. Gebouwen worden gekeurd door een gecertificeerde instantie die aan de hand van diverse criteria een gebouw kan indelen op de duurzaamheidsschaal. Deze schaal loopt van G tot en met A+++++. De letter G staat voor de laagste score en A+++++ voor de hoogste score. Zoals in de inleiding beschreven is, dienen kantoren na 1 januari 2023 minimaal het EPC C te hebben (Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, 2018). Gebouwen die daar niet aan voldoen worden gesloten. Verder is sinds 1 januari 2021 de methodiek van het vaststellen van een EPC aangepast naar de NTA 8800 methode (RVO, 2020). De NTA 8800 methode maakt gebruik van drie indicatoren zijnde de energiebehoefte van een gebouw in kWh per m² per jaar, primair fossiel energiegebruik per kWh per m² per jaar en als laatste het gebruik van hernieuwbare energie (RVO, 2020). Door de nieuwe methode worden gebouwen strenger beoordeeld. Hierdoor kan het EPC lager uitvallen nadat het gebouw gekeurd is via de NTA 8800 methode. Het is wel zo dat oude certificaten nog de komende 10 jaar geldig blijven waardoor het kan voorkomen dat gebouwen inmiddels een achterhaald EPC hebben.

In de vernieuwde klassenindeling van het EPC worden dezelfde klassen gehanteerd als voorheen, maar verschuiven de drempelwaarden per klasse. Hierbij blijft G de laagst mogelijke klasse en A+++++ de hoogst mogelijke klasse. Dit is te zien in figuur 1. Opvallend zijn de verschillen tussen de drempelwaarden per utiliteitsgebouw. Zo valt een kantoorgebouw met een verbruik van 200 kWh per m² per jaar in de klasse B-C, terwijl een onderwijsgebouw met dezelfde prestatie in de klasse A+ - A valt (RVO, 2020). De verklaring hiervoor is te vinden in het bouwbesluit. Het bouwbesluit schrijft voor welke energiecoëfficiënt een gebouw mag hebben. Zodoende kunnen gebouwen met hetzelfde verbruik in een andere klasse vallen (Agentschap NL, 2012).

Huidige indeling 2003 - gelijkmatig	ISSO75.3	1. kantoor	2. bijeenkomst zonder kdvd	3. bijeenkomst met kdvd	4. onderwijs	5. zorg zonder bed	6. zorg met bed	7. winkel	8. sport	9. logies	10. cel
A+++++ - A++++	E/E = 0,00	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A++++ - A+++	E/E = 0,30	40	50	55	50	45	90	50	35	50	50
A+++ - A++	E/E = 0,65	80	100	110	100	90	180	120	70	100	120
A++ - A+	E/E = 1,00	120	150	165	150	135	270	180	105	150	180
A+ - A	E/E = 1,15	160	200	220	200	180	360	240	140	200	240
A - B	E/E = 1,35 EI = 1,05	180	230	265	235	210	430	285	155	230	300
B - C	EI = 1,15	200	255	290	260	230	470	315	170	255	330
C - D	EI = 1,30	225	285	330	295	260	530	355	195	285	370
D - E	EI = 1,45	250	320	365	330	295	595	395	215	320	415
E - F	EI = 1,60	275	355	405	360	325	655	435	240	355	455
F - G	EI = 1,75	300	385	445	395	355	715	475	260	385	500

Figuur 1. Klassenindeling van het Energielabel. Bron: RVO, 2020.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

2.1.1. Alternatieve methoden

Het EPC focust zich volledig op het (fossiele) energieverbruik van een gebouw. Overige criteria waaronder beheer, circulariteit en bouw worden niet meegenomen in de beoordeling van een EPC. Naast het verplichte EPC bestaan er nog diverse duurzaamheidskenmerken zoals de 'Building Research Establishment Environmental Assessment Method' (BREAAAM). BREAAAM maakt gebruik van een uitgebreide lijst van internationaal gebruikte indicatoren om de mate van duurzaamheid van een gebouw vast te stellen. Hierbij wordt niet alleen gekeken naar de energieprestatie, maar ook naar de bouw, gebruik en sloop van een kantoor (BREAAAM-NL, z.j.). Hiermee is BREAAAM een uitgebreidere indicator van duurzaamheid dan het EPC.

Naast de BREAAAM-certificering bestaat er nog de 'Leadership in Energy and Environmental Design' certificering, afgekort tot LEED. Deze certificering is vergelijkbaar met BREAAAM en is opgesteld door de 'United States Green Council Building' in 1998. Deze certificering kent punten toe aan diverse gebouwonderdelen waaruit een duurzaamheidscijfer opgemaakt kan worden (RVO, 2010). Een andere methodiek die voornamelijk het menselijke aspect meet is de 'Well Standaard'. Deze methode is voornamelijk gericht op arbeidsomstandigheden en welzijn en richt zich in beperkte mate tot de duurzaamheid van een kantoorgebouw.

Om te vervolgen, Nederland kent ook de GPR-methode. Deze digitale methodiek meet de duurzaamheid van een kantoorgebouw aan de hand van vijf thema's. Deze thema's zijn energie, milieu, gezondheid, gebruikskwaliteit en toekomstwaarde (Agentschap NL, Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, 2010). Deze methode wordt voornamelijk gebruikt door woningcorporaties die de duurzaamheid van hun portefeuille snel en goedkoop willen meten. En tot slot richt het 'Green Key' keurmerk zich voornamelijk op de toeristische- en recreatiesector. Door gebruik te maken van 25 handleidingen stellen onafhankelijke keurmeesters een label op waarmee de duurzaamheid kan worden aangegeven.

2.1.2. Verschillen tussen methodieken

De verschillende methodieken om duurzaamheid te meten zorgen voor een verdeeld energielabel-landschap, niet alleen binnen de kantorenmarkt maar binnen de vastgoedmarkt in het algemeen. In 2020 onderzochten Semple en Jenkins de verschillen tussen diverse duurzaamheidscertificaten in zes Europese lidstaten. Uit het onderzoek blijkt dat er voor het meten van duurzaamheid geen 'best practice' bestaat maar dat de uitkomst van het duurzaamheidslabel sterk afhangt per gebouwtype en gebruikte methode. Hierdoor blijkt dat een gekozen methode sterk in het voordeel of nadeel van een gebouw kan zijn. Zo is een EPC sterk in het voordeel van nieuwbouw kantoren omdat deze simpelweg gebouwd zijn volgens de laatste standaarden en eisen.

Het gebruik van een type duurzaamheidsindicator verschilt tussen landen en ook de interpretatie van de uitkomsten verschillen van elkaar (Semple & Jenkins, 2020). Zo maakt Duitsland gebruik van de DIN 18599 methode, een methode die kijkt naar de energiebesparende middelen in een gebouw. Deze methode is volgens Semple & Jenkins (2020) het meest gunstig voor bestaande gebouwen uit een recente bouwperiode. Het Verenigd Koninkrijk daarentegen maakt gebruik van zogenaamde U-waarden die de warmtegeleiding van een gebouw weergeven. Deze methode heeft voornamelijk oog voor de manier waarop de buitenmuren en het dak zijn vormgegeven en welke vorm van isolatie

hierbij is toegepast. De uitkomsten van deze waarden zijn niet unaniem binnen het Verenigd Koninkrijk. Zo hanteert Schotland een andere weging van de U-waarde dan Engeland, Wales en Noord-Ierland (Semple & Jenkins, 2020). Een gebouw dat in London staat kan derhalve worden aangemerkt als goed, terwijl het gebouw in Glasgow kan worden aangemerkt als middelmatig. Dezelfde methode wordt ook gebruikt in Spanje, maar ook hier kent de U-waarde weer een andere interpretatie dan in het Verenigd Koninkrijk (Semple & Jenkins, 2020).

Hardy en Glew (2019) beargumenteren dat het opstellen van een EPC vaak samen gaat met fouten van menselijke aard en fouten in de beschikbare data. Hierdoor stellen Hardy en Glew (2019) dat een groot deel van de certificaten foutief zijn opgesteld. De meest gemaakte fouten bij het opstellen van een EPC zouden het invoeren van verkeerde parameters, oppervlakten of gebouwtype zijn. Deze conclusie komt ook naar voren in een rapportage van het Ministerie van Volkshuisvesting Ruimtelijke Ordening en Milieubeheer (VROM) uit 2010. Na een herkeuring van diverse objecten bleek dat bij circa 25% van de objecten een foutief EPC was afgegeven (Ministerie van VROM, 2010). De afgegeven verklaring hiervoor zijn het foutief opnemen van de objecten, het verkeerd invoeren van de gegevens en het verkeerd aflezen van de beslisdiagram (Ministerie van VROM, 2010). Hiermee staat de rapportage van het VROM in gelijke lijn met de conclusies van Hardy & Glew uit 2019.

Er lijkt sprake te zijn van inconsistentie tussen de diverse methodieken en systemen, waarbij er (nog) geen sprake is van een beste methode. Daarnaast kijkt een EPC slechts naar een specifiek duurzaamheidsonderdeel van een gebouw, het energieverbruik. Zaken als beheer, bouw en sloop spelen geen rol spelen in de berekening.

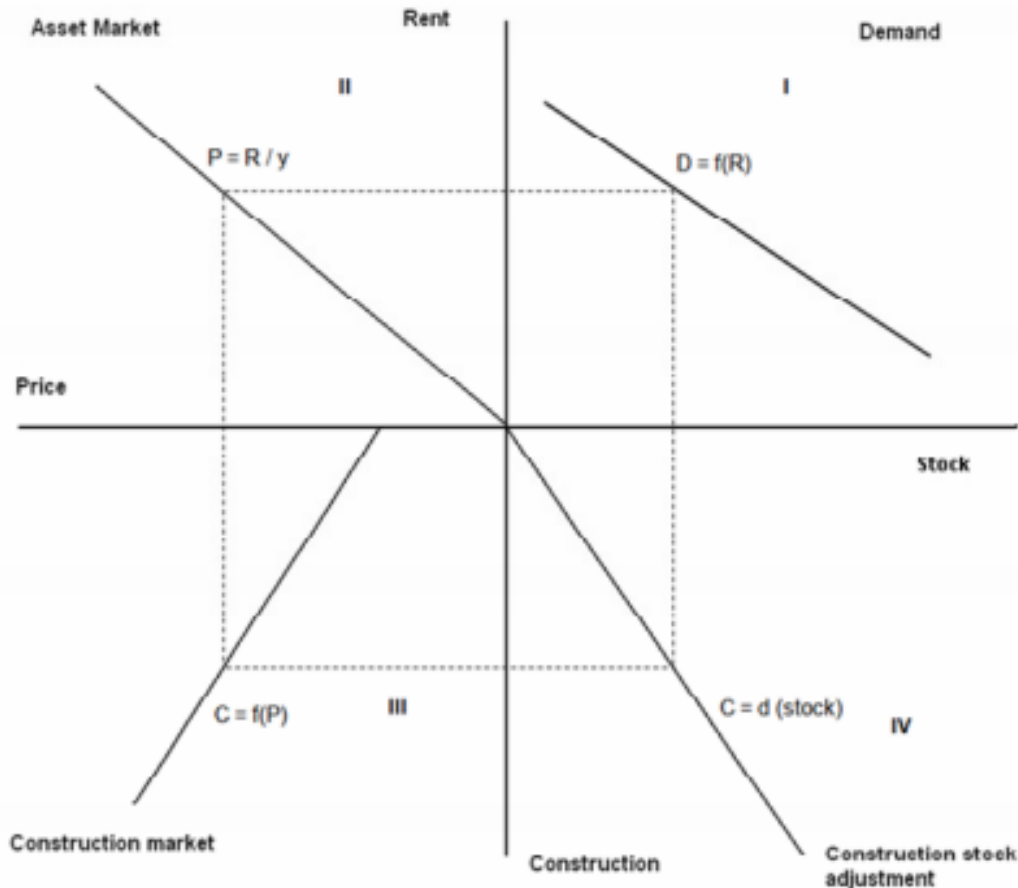
2.2. De prijs van vastgoed

De vastgoedmarkt gebruikt verschillende methodieken om de prijs van vastgoed vast te stellen. Volgens Weinand & Von Auer (2020) worden prijzen voornamelijk bepaald door locatie, de algemene staat van het gebouw, de huurinkomsten en het klassiek economische argument van vraag en aanbod. In krappe vastgoedmarkten liggen verkoopprijzen van kantoren hoog en in ruime markten liggen de prijzen lager. Een voorbeeld hiervan is de huidige woningmarkt waarin krapte zorgt voor snel stijgende prijzen (Dynamis, 2021).

2.2.1. Het vierkwadrantenmodel

Om de verschillende aspecten van de vastgoedmarkt zo goed mogelijk te analyseren en samen te brengen hebben Wheaton en DiPasquale het vierkwadranten model ontwikkeld (Colwell, 2002). Het model combineert vier deelmarkten in één geografisch model. Deze markten zijn de gebruikersmarkt, de beleggingsmarkt, de bouw- en ontwikkelmarkt en tot slot de ruimtemarkt. Figuur 2 geeft de vier deelmarkten weer die met elkaar in verbinding staan. Het model dient tegen de klok in gelezen te worden.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt



Figuur 2: Het vierkwadrantenmodel. Bron: Zuidema & van Elp, 2010.

De eerste deelmarkt is de gebruikersmarkt welke rechtsboven is weergegeven in het model (demand). In de grafiek wordt de verhouding tussen vraag (demand) en de huurprijzen (rent) weergegeven (Zuidema & Van Elp, 2010). In dit model is de vraag naar kantoren sterk afhankelijk van het huurprijsniveau dat geldt op de markt. De dalende lijn impliceert een negatief verband, dus hoe lager de huurprijs, hoe lager de vraag naar kantoorruimte. Deze lijn werkt ook omgekeerd, hoe hoger de vraag, des te hoger de huurprijs.

Om te vervolgen, het tweede kwadrant van het model is de beleggingsmarkt of in het Engels asset market genoemd (linksboven). Omdat vastgoed naast een gebruikerswaarde ook een beleggingswaarde bezit, is vastgoed interessant voor beleggers. Hierbij wordt de beleggingswaarde van een object bepaald door twee hoofdfactoren. De eerste factor zijn de huurinkomsten. Voor gebouwen die veel huurinkomsten genereren zijn beleggers bereid om meer te betalen dan voor gebouwen met lage huurinkomsten (Zuidema & Van Elp, 2010). De tweede factor zijn de rendementseisen van beleggers. De rendementseisen zetten de huurwaarde om in de beleggingswaarde. De prijs die kopers betalen voor een belegging is afhankelijk van, naast de huurinkomsten, het mogelijke risico dat een belegging met zich meebrengt. Belangrijke risico's waar beleggers rekening mee moeten houden zijn de kans op langdurige leegstand, technische veroudering van het gebouw en mogelijk faillissement van huurders (Zuidema & Van Elp, 2010). Daarnaast spelen alternatieve gebruiksmogelijkheden van een gebouw een belangrijke rol bij het opstellen van het risicoprofiel. Een gebouw met een transformatie- of herbestemmingsmogelijkheid geeft meer kansen en minder risico. De

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

verhouding tussen het huurniveau en de beleggingswaarde wordt weergegeven in de kapitalisatiefactor. De kapitalisatiefactor wordt berekend door de aankoop prijs te delen door de jaarlijkse huurinkomsten. Dit weergeeft het aantal jaarhuren dat betaald is voor het gebouw. Hoe hoger het aantal betaalde jaarhuren, des te hoger de prijs van het vastgoed is (Geltner, Miller, Clayton & Eichholtz, 2001).

De derde markt in het kwadrant is de bouw- en ontwikkelmarkt. Deze wordt linksonder in het figuur weergegeven. Deze markt is verantwoordelijk voor de aanwas van nieuwe kantoorruimten. Het niveau van nieuwbouwwontwikkelingen is in deze markt afhankelijk van de vraag vanuit de beleggingsmarkt en de gebruikersmarkt (Zuidema & van Elp, 2010). Als de prijzen op de beleggingsmarkt hoog zijn, is de vraag naar nieuwbouw hoger dan wanneer de prijzen laag zijn. Hierbij speelt de hoogte van stichtingskosten ook een belangrijke rol. Stichtingskosten bestaan uit grondkosten en ontwikkelkosten (Graaskamp, 1981). Een laatste belangrijk aspect van de bouw- en ontwikkelmarkt is de renovatiemarkt. Deze is van belang wanneer de kosten voor vernieuwing lager zijn dan voor sloop en nieuwbouw.

Tot slot het vierde kwadrant, de ruimtemarkt welke rechtsonder weer wordt gegeven. Deze markt weergeeft de voorraad van kantoorgebouwen. Hierbij worden de door de bouw- en ontwikkelmarkt geproduceerde kantoren toegevoegd aan de bestaande voorraad. Het marktevenwicht ontstaat wanneer de voorraad toegevoegde kantoren dezelfde omvang heeft als de onttrokken gebouwen (Geltner et. Al, 2001). Wanneer deze ratio verschuift en er veel wordt toegevoegd en weinig wordt afgestoten ontstaat een marktoverschot. Een voorbeeld hiervan is Nieuwegein. De gemeente stond jarenlang het bouwen van nieuwe kantoren op risico toe. Bouwen op risico is het bouwen van kantoorruimtes zonder dat hier al geschikte gebruikers voor zijn gevonden. Het resultaat van deze praktijk was een groot aanbod van kantoren op een markt met weinig vraag. Dit resulteerde in een zeer groot aandeel leegstaande kantoren waardoor het marktevenwicht verloren ging (Financieel Dagblad, 2015).

Wanneer er binnen het vier kwadrantenmodel verschuivingen plaatsvinden schuiven de overige kwadranten mee. Zo heeft een afname van de voorraad in de ruimtemarkt effect op het eerste kwadrant, de gebruikersmarkt. Schaarste heeft een opstuwend effect op de marktprijzen. Mogelijke prijsstijgingen hebben invloed op de beleggingsmarkt waar de mogelijke rendementen groeien. Mede hiervan ontwikkelt de bouw- en ontwikkelingsmarkt nieuwe kantoorgebouwen om aan de vraag te voldoen (Geltner et. Al., 2001). De bouw- en ontwikkelmarkt zorgt zodoende voor het realiseren van de wensen uit de gebruikersmarkt en draagt zorg voor het realiseren van nieuwe en duurzame kantoren. Hierbij is het wel van belang om de lange termijnen van vastgoed in de gaten te houden. Verschuivingen binnen de markt vinden plaats gedurende enkele jaren. Door de lange voorbereidingstijd en bouwperiode is nieuw aanbod pas na enkele jaren toegevoegd. Hierdoor kent de markt een zekere vertragingstijd.

2.2.2. Het gebouw

Fysieke aspecten van kantoorgebouwen hebben een sterke invloed op de huurprijs die huurders bereid zijn om te betalen (Weinand & Von Auer, 2020). Voorbeelden van de aspecten genoemd door Weinand & Von Auer zijn klimaatbeheersing, IT-services en voorzieningen zoals een bedrijfsrestaurant en parkeerruimte. Naast deze fysieke zaken speelt duurzaamheid een belangrijke rol. Volgens verschillende onderzoeken bestaat er een

positieve relatie tussen de gegenereerde huurinkomsten en de duurzaamheid van een gebouw (Holtermans & Kok, 2019, Komosa, et. al., 2019, Kim, Lim & Kim, 2017). Uit alle onderzoeken blijkt dat gebouwen met een hoog energielabel, of ander label dat duurzaamheid afgeeft, een hogere huurwaarde kennen dan gebouwen zonder deze markering. Dit alles suggereert dat kantoorgebruikers bereid zijn om een hogere huurprijs te betalen in ruil voor duurzaamheid. Ledgerwood, Liviatan & Carnevale (2007) geven in hun artikel een mogelijke verklaring. Uit het onderzoek blijkt dat personen en bedrijven hun identiteit sterk laten beïnvloeden door hun 'thuisbasis'. Een duurzaam kantoor draagt bij aan de groepsidentiteit en uitstraling van een bedrijf. Als gevolg kiezen bedrijven die zich sterk bewust zijn van maatschappelijk verantwoord ondernemen voor een extra duurzaam kantoor.

Om te vervolgen, de vraag naar duurzaamheid resulteert in een sterk toegenomen vraag naar duurzaam vastgoed. Door deze verhoogde vraag worden duurzame kantoorgebouwen sneller verkocht en verhuurd dan kantoren die minder presteren op de duurzaamheidsschaal (Mangialardo, Micelli & Sacconi, 2019). Hierbij aansluitend is de visie van Szumilio & Fuerst (2017). Doordat kantoren met een hoge energie efficiëntie een hogere huurinkomst genereren, hebben deze gebouwen een lager risico voor eigenaren dan kantoren met een lage energie efficiëntie. Wel is het van belang om dit onderzoek in haar context te plaatsen. Szumilio & Fuerst onderzochten diverse kantoren in de Verenigde Staten. Binnen deze kantorenmarkt is het gebruikelijk dat de huurprijs inclusief een vergoeding voor de nutsvoorzieningen is. In Nederland worden deze kosten extra doorbelast door middel van servicekosten. Zodoende kan dit risico in Utrecht anders uitpakken.

Om te vervolgen, volgens het onderzoek van Hwang, Zhu, Wang & Cheong (2017) resulteren hogere duurzaamheidseisen in verhoogde bouwkosten. Deze bouwkosten worden volgens de onderzoekers doorberekend aan de gebruiker van een kantoorgebouw, met als gevolg een hogere huurprijs voor duurzame kantoorgebouwen. De huurprijs van duurzame is volgens de onderzoekers niet zozeer afhankelijk van het spel tussen vraag en aanbod, maar vooral van de bouwkosten.

2.2.3. Alternatieve zienswijzen

De visie van Fuerst & McAllister (2011) staat haaks op het bovenstaande. Beide onderzoekers stellen dat het EPC geen daadwerkelijke invloed heeft op de waarde van een kantoorgebouw. Hiermee beargumenteren zij dat het EPC geen financiële waarde kent. De onderzoekers stellen vast dat klassieke factoren zoals locatie en vraag en aanbod meer invloed op de huurprijs hebben dan de hoogte van het EPC. In lijn met deze argumentatie beschrijven Kok & Jennen (2012) een positieve correlatie tussen de nabijheid van een station en de waarde van kantoren. Hoe dichterbij een station, des te hoger de aantrekkelijkheid van de locatie en daarmee de vastgoedwaarde. Hierbij lijkt de waarde van de locatie de waarde van de duurzaamheid te overstijgen (Kok & Jennen, 2012). Leskinen, Vimpari & Junnila (2020) sluiten gedeeltelijk aan bij deze conclusie in hun onderzoek. Zij stellen dat een EPC slechts in bepaalde markten een prijsverhogend effect heeft. Zo beschrijven zij dat in markten waarin de bouwkwiteit hoog is, een EPC een lagere toegevoegde waarde heeft dan in regio's met een mindere bouwkwiteit. Het effect van een EPC op de vastgoedwaarde is daardoor verschillend per regio (Leskinen, Vimpari & Junnila, 2020). Omdat de bouwkwiteit van Nederlands vastgoed over het algemeen hoog is, wordt verwacht dat de invloed van een EPC laag is.

Uit het bovenstaande kan worden opgemaakt dat er twee visies bestaan over de relatie tussen duurzaamheid en de waarde van kantoorgebouwen. Enerzijds stelt de bestaande literatuur dat kantoorgebouwen met een hogere duurzaamheid zorgen voor hogere vastgoedwaarden (Holtermans & Kok, 2019, Komosa, et. Al., 2019, Kim, Lim & Kim, 2017). Anderzijds stellen diverse onderzoekers dat duurzaamheid slechts een gelimiteerde of zelfs helemaal geen invloed heeft op de prijs van kantoorgebouwen (Leskinen, Vimpri & Junnila, 2020, Fuerst & McAllister, 2011). Om terug te komen op de eerste deelvraag 'welke invloed heeft het energielabel op de waarde van bestaande kantoorgebouwen?' Op basis van huurwaarde kan een licht prijsverhogend effect verwacht worden. Maar vanwege de invloed van locatiefactoren en de hoge Nederlandse bouwkwiteit wordt verwacht dat er sprake is van een gelimiteerde invloed.

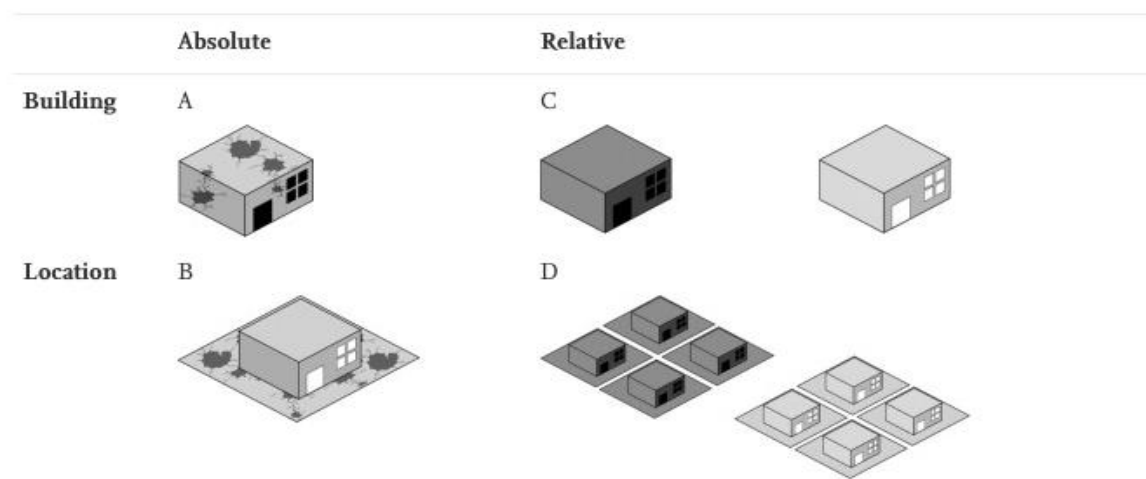
2.3. Veroudering, leegstand en de transformatie van kantoorgebouwen

Gebouwen zijn ondanks hun statische aard, voortdurend aan verandering onderhevig. In de komende sectie wordt uitgebreid stilgestaan bij het proces van veroudering, leegstand en het revitaliseren van kantoorgebouwen.

2.3.1. Veroudering

Kantoorgebouwen worden, net als woningen, gebouwd en ontwikkeld voor een lange termijn. Volgens ingenieursbureau W/E Adviseurs (2010), is de gemiddelde levensduur van een kantoorgebouw circa 50 jaar. Een grondige renovatie na deze 50 jaar kan de levensduur van een gebouw verlengen met circa 25 jaar. In vergelijking, woningen die tussen 1950 en 1990 zijn gebouwd hebben ook een gemiddelde levensduur van 50 jaar. Woningen van voor of na deze periode hebben een verwachte levensduur van circa 50 tot 100 jaar (TNO, 2015). Binnen een gebouw hebben de verschillende onderdelen een eigen levensduur. Zo is de levensduur van draagconstructies circa 30 tot 50 jaar, bedraagt de levensduur van technische installaties circa 10 jaar en bedraagt de levensduur van cosmetische aspecten zoals vloerbedekking en schilderwerk circa 5 jaar (Korteweg, 2002).

De geschatte 50 levensjaren gelden niet voor elk gebouw. Zo is de levensduur van een gebouw sterk afhankelijk van de veroudering en haar omgeving. Buitelaar, Moroni & De Franco (2021) spreken van twee verschillende vormen van veroudering; absolute en relatieve veroudering. Figuur 3 geeft een schematisch beeld van veroudering.



Figuur 3: Vormen van veroudering. Bron: Buitelaar, Moroni & De Franco, 2021.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

De eerste vorm van veroudering is absolute veroudering. Hierin maken Buitelaar, Moroni & De Franco (2021) onderscheid tussen absolute veroudering van het gebouw en absolute veroudering van de omgeving. Absolute gebouwveroudering is het gevolg van slijtage door gebruik en eventuele achterblijvende onderhoudswerkzaamheden (Korteweg, 2002). Het gebouw wordt door deze manier van veroudering fysiek aangetast. Bij absolute veroudering van de omgeving ligt de oorzaak niet bij het gebouw, maar wordt deze veroorzaakt door onder andere verminderde bereikbaarheid, voorzieningen die verdwijnen of bewoners en gebruikers die wegtrekken als gevolg van een bevolkingskrimp (Buitelaar, Moroni & De Franco, 2021).

De tweede vorm van veroudering is relatieve veroudering. Veroudering van gebouwen en locaties wordt hierbij veroorzaakt door externe factoren. Bij deze vorm van veroudering veroudert een kantoorgebouw door de aanwas van nieuwe gebouwen, waarbij bestaande gebouwen achterblijven op de nieuwe voorraad (Buitelaar, Moroni & De Franco, 2021). Daarnaast kan een gebouw verouderen door de veranderende vraag vanuit de gebruikersmarkt. De gebruikersmarkt is constant in beweging. Zo werd in de jaren '80 veel waarde gehecht aan een cellenstructuur en verlichting per werkplek. In de jaren '90 veranderde deze vraag naar een combinatie van 'cellenkantoren' met 'kantoortuinen' en een combinatie van werkplekverlichting en algemene verlichting (Korteweg, 2002). Door het achterblijven op de vraag verouderen gebouwen. De statische aard van gebouwen zorgt ervoor dat er tijd nodig is om aan te passen aan de veranderende vraag.

Naast de relatieve veroudering van de kantoorgebouwen spreken Buitelaar, Moroni & De Franco (2021) ook van relatieve veroudering van locaties. Hiervan is sprake wanneer een locatie in relatief mindere mate presteert dan andere locaties. Een van de recentste veranderingen in de markt is transitie van kantorenparken naar stationslocaties. Huurders kiezen steeds meer voor stationslocaties in de grote steden vanwege het groeiende gebruik van het openbaar vervoer. Hierdoor worden kantorenparken zoals Rijnsweerd of bedrijventerrein zoals Lage Weide minder populair als vestigingslocatie voor kantoorgebruikers en treedt relatieve veroudering op ten opzichte van stationsgebieden (JLL, 2019, Cushman & Wakefield, 2020).

2.3.2. Leegstand

Wanneer kantoorgebieden een minder populaire vestigingslocatie worden, kan leegstand ontstaan. Om een goed functionerende vastgoedmarkt te hebben, is er een bepaalde leegstandsgraad nodig. Dit leegstandspercentage heet frictieleegstand. Frictieleegstand is een klein percentage van de kantorenmarkt dat leeg staat en het zodoende mogelijk maakt voor bedrijven om te kunnen verhuizen. Is de leegstand 0%, dan zijn er geen opties voor ondernemingen om te verhuizen en zit de markt op slot. Een gezonde frictieleegstand ligt tussen de 5% en 10% (Buitelaar, van den Berge, van Dongen, Weterings & van Maarsseveen, 2017). Een markt met te veel leegstand daarentegen is ook niet goed. Enkele veelvoorkomende problemen van leegstand zijn de waardedaling van vastgoed, verhoogd risico op kraak, dalende veiligheidsgevoelens en de achteruitgang van de openbare leefbaarheid (Remøy, koppels, van Oel & De Jonge, 2007, Koppels, Remøy & Messlaki, 2011).

Het probleem van leegstand is in eerste instantie alleen een privaat probleem. Een verhuurder krijgt immers geen huurinkomsten binnen. Leegstand wordt pas een maatschappelijk

probleem wanneer een leegstaand gebouw ook invloed heeft op de externe omgeving. De achteruitgang van de openbare leefbaarheid is hier een voorbeeld van. Een tweede maatschappelijk raakvlak heeft leegstand op financieel gebied. Zoals in de inleiding beschreven beleggen pensioenfondsen jaarlijkse tientallen miljoenen in kantoorgebouwen. Indien kantoorgebouwen langdurige leegstand ondervinden, kan dit invloed hebben op de dekkingsgraad van pensioenfondsen (Buitelaar et. al., 2017). Een tweede negatieve invloed op het financiële systeem wordt veroorzaakt door de waardedaling van leegstaand vastgoed. In 2017 hadden Nederlandse banken circa 16 miljard euro aan leningen voor kantoorgebouwen uitgegeven. Door het risico op waardevermindering als gevolg van langdurige leegstand, lopen banken jaarlijks een groot risico. Zo oordeelde de Ondernemerskamer van het Amsterdamse Gerechtshof in 2021 dat de nationalisering van SNS REAAL in 2013 te danken is aan haar vastgoedtak Property Finance (Financieel Dagblad, 2021). De in 2006 van ABN Amro overgenomen vastgoedfinancier Property Finance, bleek diverse verliesgevende financieringen te bevatten waardoor de bank in 2013 ten onder leek te gaan. Door het ingrijpen van de Nederlandse overheid is deze ondergang voorkomen. Deze affaire toont goed aan hoe de kantorenmarkt verbonden is aan het maatschappelijke belang. In hoofdstuk 2.5 gaat dit onderzoek verder in op het huidige leegstandsniveau in Utrecht.

2.3.3. Veroudering en leegstand tegengaan

De nieuwe energielabelverplichting kan ervoor zorgen dat kantoorgebouwen versneld verouderen in absolute en relatieve zin. Daarnaast kan er een verhoogde leegstand ontstaan als gevolg van de sluiting van kantoren die niet aan de regelgeving voldoen. Holtermans & Kok (2019) stellen dat er een kloof ontstaat tussen gewilde en minder gewilde kantoorgebouwen. Korteweg (2002) is van mening dat er zeven opties zijn om deze kloof te dichten. Figuur 4 toont de verschillende mogelijkheden die er bestaan om met verouderde en leegstaande kantoorgebouwen om te gaan.



Figuur 4: Mogelijkheden voor verouderde kantoren. Bron: Korteweg, 2002.

De eerste optie is het verkopen van een gebouw. Het verouderde gebouw met haar problemen wordt in deze vorm overgedragen aan een ander. Hiermee is de portefeuille van de eigenaar verlost van een slecht presterend gebouw, maar is het maatschappelijke probleem nog niet verholpen. De tweede optie van Korteweg is het continueren van het gebruik met lichte aanpassingen van de kantoorruimte. Deze optie lijkt het meest geschikt voor ruimtes die net onder de benodigde C-norm zitten. Bij deze kantoren kunnen lichte ingrepen, zoals het aanbrengen van ledverlichting, het energielabel verhogen tot de gestelde

norm. De derde optie betreft het (grondig) renoveren van kantoren ten behoeve van de oude functie. Hierbij worden kantoren grootschalig verbouwd om te voldoen aan de laatste wensen van de markt. ABN Amro MeesPierson (2018) schatte de kosten voor deze grootschalige renovaties in op een percentage van 3-5% van de gebouwwaarde. Het is echter aannemelijk dat de daadwerkelijke kosten deze schatting overtreffen.

Buiten de drie opties voor het behoud van het bestaande gebruik, stelt Korteweg (2002) dat er nog enkele opties zijn waarin het huidige gebruik wordt afgestoten en het gebouw wordt aangepast voor een nieuwe gebruiksvorm. De eerste vorm van deze herbestemming is het gebruik van een nieuwe functie zonder grote veranderingen. Een Utrechts voorbeeld hiervan is de culturele vrijhaven 'De Nijverheid'. Op deze verouderde kantoorlocatie hebben circa 50 kunstenaars een eigen werkplek gekregen in de vrijgekomen gebouwen (De Nijverheid, z.j.). Hiermee is de functie van de gebouwen zonder ingrijpende werkzaamheden aangepast. Daarnaast kunnen volgens Korteweg (2002) kantoorgebouwen ook grondiger worden gerenoveerd voor een nieuw gebruik. Het formaat van de renovatie is hierbij afhankelijk van de eisen van de nieuwe gebruiker en de mogelijkheden die het bestaande gebouw biedt. Tot slot spreekt Korteweg van de herontwikkeling voor een nieuwe functie. Hierbij worden kantoren aan het aanbod onttrokken en getransformeerd naar andere gebruiksvormen. Een bekend voorbeeld is het voormalige belastingkantoor in Utrecht waar inmiddels 487 huurappartementen zijn gerealiseerd (Rijksvastgoedbedrijf, 2018). Bij deze vorm van herbestemming worden gebouwen zeer ingrijpend aangepast of volledig gesloopt. De keuze hiervoor is afhankelijk van de constructieve staat van het gebouw en de kosten.

2.3.4. Transformatie

Door het herbestemmen en transformeren kunnen overschotten op de markt worden tegengegaan en kan leegstand worden beperkt. Ook kan de transformatie van kantoren een positieve invloed hebben op het publieke domein. Zo draagt de transformatie van het eerdergenoemde belastingkantoor in Utrecht bij aan het tegengaan van de bestaande woningnood en kan het de stedelijke dynamiek bevorderen. De versnelde veroudering die optreedt door de EPC-verplichting is volgens een Remøy & van der Voort (2007) een uitstekende kans om verouderde kantoorgebouwen met een laag EPC uit de markt te halen en te transformeren.

De mogelijkheid tot transformeren is afhankelijk van diverse aspecten. Remøy & van der Voort (2012) maken hierin onderscheid tussen diverse vormen van haalbaarheid. De eerste vorm van haalbaarheid is de juridische haalbaarheid. Overheden spelen een belangrijke rol in het transformatieproces door middel van het bestemmingsplan. Het lokale beleid van de gemeente moet de mogelijkheid geven tot het veranderen van de bestemming van een kantoorgebouw. Veel kantoren hebben echter een zogenoemde enkelbestemming. Inhoudelijk komt dit erop neer dat alleen kantoorgebruik is toegestaan. Om de bestemming te wijzigen dient de gemeente toestemming te geven voor het gewijzigde gebruik waarbij een afweging wordt gemaakt of het geplande gebruik past binnen de visie van de gemeente (Remøy & van der Voort, 2012). In 2019 verkondigde Gemeente Utrecht dat er tijdelijk een rem op het transformeren van kantoorgebouwen werd gezet (Vastgoedmarkt, 2019). De reden hiervoor was het afnemen van kwalitatieve kantoorruimte en het eventueel in gevaar komen van de regionale werkgelegenheid. Door deze visie wordt het herbestemmen van kantoorgebouwen in de stad bemoeilijkt en is de juridische haalbaarheid gering.

Naast bestuurlijke aspecten zijn de gebouw-specifieke aspecten van groot belang om een transformatie mogelijk te maken. De tweede vorm van haalbaarheid is dan ook de technische haalbaarheid. Remøy & van der Voort (2012) maken onderscheid tussen functioneel-technische haalbaarheid en technische haalbaarheid. Bij functioneel-technische haalbaarheid wordt gekeken naar de kwaliteit en geschiktheid van de gevel, de ontsluiting van het gebouw, de staat van het casco en de mogelijkheid tot het realiseren van buitenruimte. Voor de technische haalbaarheid wordt gekeken naar de installaties, de akoestische isolatie en de brandveiligheid. Een gebouw dient in een goede staat te zijn en de mogelijkheid bieden om aan de regels van het bouwbesluit te voldoen (Korteweg, 2002).

Tot slot spreken Remøy & van der Voort (2012) van de financiële haalbaarheid van herbestemmingen. Hierin wordt een afweging gemaakt tussen de kosten en opbrengsten van de transformatie. Het beoogde gebruik speelt hierin een belangrijke rol omdat het gebruik de huurwaarde weergeeft. Als een kantoorgebouw al deze haalbaarheidsaspecten niet kan realiseren, dan is het object ongeschikt voor transformatie. Daarbij speelt ook de locatie een rol. Niet ieder gebied is even geschikt om te wonen. Zo is een bedrijventerrein minder aantrekkelijk om te wonen dan een binnenstad.

Uit de bestaande literatuur is gebleken dat verouderde kantoorgebouwen diverse mogelijkheden bieden. Zo kunnen gebouwen gerenoveerd worden binnen de huidige bestemming, of kan er worden gekozen voor een herbestemming waarin een gebouw een volledig nieuw gebruik krijgt. Volgens verschillende onderzoekers is de EPC-verplichting een goede kans om kantoren te herbestemmen (Korteweg, 2002, Remøy & van der Voort, 2007). Het blijkt ook dat de herbestemmingskansen afhankelijk zijn van regelgeving, omgevings- en gebouwfactoren. Om terug te komen op de deelvraag: *'wat is de invloed van de geplande maatregelen op de herbestemmingsmogelijkheden van kantoorgebouwen?'* Op basis van de bestaande literatuur wordt gesteld dat de herbestemmingsmogelijkheden afhankelijk zijn van de locatie, gebouweigenschappen en de wil en beleid van een gemeente.

2.4. Verschillen in gedrag tussen institutionele en private beleggers

Zoals eerder in de introductie besproken hebben kantoorgebouwen verschillende soorten eigenaren. Het volgende subhoofdstuk gaat in op de verschillen tussen deze eigenaren.

2.4.1. Typen eigenaar

Binnen het vastgoed bestaan er drie soorten eigenaar. Dit zijn: de eigenaar-gebruiker, de institutionele belegger en de particuliere belegger. De eigenaar gebruiker komt voor wanneer de hoofdgebruiker van het kantoorgebouw tevens eigenaar is van het object. In dit onderzoek blijft dit type eigenaar buiten beeld. Het tweede type eigenaar is de institutionele belegger. Institutionele beleggers zijn grote, soms beursgenoteerde bedrijven die grote vastgoedportefeuilles in hun bezit hebben. Voorbeelden hiervan zijn pensioenfondsen, banken, verzekeraars en beleggingsfondsen. Deze partijen kenmerken zich door de grote kapitaalintensiteit van hun projecten en (in veel gevallen) daaraan verbonden maatschappelijke belangen. Daarbij dient het bestuur van institutionele beleggers verantwoording af te leggen aan de belanghebbenden van de institutie. Voor beleggingsfondsen zijn dit de aandeelhouders en voor pensioenfondsen de leden van het fonds. Het aantal belanghebbenden is bij institutionele beleggers zeer groot, waardoor het risico voor individuele belanghebbenden relatief laag is. Ondanks dat het bestuur van een

organisatie de dagelijkse beslissingen maakt, wordt de koers veelal bepaald door de wens van de aandeelhouders. Het laatste type eigenaar betreft kleine, lokaal oriënterende beleggers met, in verhouding tot de institutionele beleggers, kleinere beleggingsportefeuilles. Voorbeelden hiervan zijn familiebedrijven en particulieren. Dergelijke organisaties zijn veelal verenigd in een besloten vennootschap (B.V.). In deze bedrijfssamenstelling draagt de aandeelhouder een direct risico en hebben besluiten een directe invloed op de aandeelhouder.

2.4.2. De verschillen tussen eigenaren

De keuze om een bestaande kantoorruimte te verduurzamen heeft volgens de bestaande literatuur twee hoofdredenen. De eerste en voornaamste reden zijn de lagere gebruikerslasten (Christensen, Robinson & Simon, 2018). Duurzame kantoren hebben een lager energieverbruik en waterverbruik waardoor de gebruikerslasten lager liggen. Voor zowel particuliere als institutionele beleggers zijn deze lasten een belangrijke reden om kantoren te verduurzamen. Hierbij maakt een belegger de som tussen kosten en verwacht rendement. Indien het rendement op deze groene uitgave positief is, zal een belegger investeren in duurzaamheid. Ook maken groene beleggingen en duurzame investeringen aanspraak op diverse belastingvrijstellingen. Door de energie-investeringsaftrek (EIA) kunnen ondernemers een percentage van 45,5% van de aanschafwaarde in aftrek van de boekwinst brengen. Hierbij moet er sprake zijn van een minimale investering van €2.500,-, moet het product zijn opgenomen in de aangewezen energielijst en mag het bedrijfsmiddel niet eerder zijn gebruikt (RVO, 2020). Vervolgens zijn groene beleggingen vrijgesteld van vermogensrendement heffing en bestaat er een belastingkorting van 0,7% van het bedrag met een groene vrijstelling (Financieel Dagblad, 2021). Tot zover handelen beide partijen met hetzelfde gedachtegoed.

De tweede reden voor de verduurzaming van een kantoorgebouw heeft te maken met imago van een bedrijf. Hierin ligt ook het voornaamste verschil tussen particuliere en institutionele beleggers. De (beurs) waarde van een bedrijf is sterk afhankelijk van het imago van een onderneming (Harjoto & Salas, 2017). Bedrijven met een goed imago zijn vaak populairder bij klanten en investeerders waardoor bedrijven veel doen om het imago te verbeteren. Zet bijvoorbeeld Shell en ASML naast elkaar en dan blijkt dat de beurskoers van Shell een minder positieve ontwikkeling kent dan die van ASML (Financieel Dagblad, 2021). Ook zijn beleggers zich steeds meer bewust van hun ecologische voetafdruk waardoor de keuze voor duurzame beleggingen steeds meer wordt gemaakt.

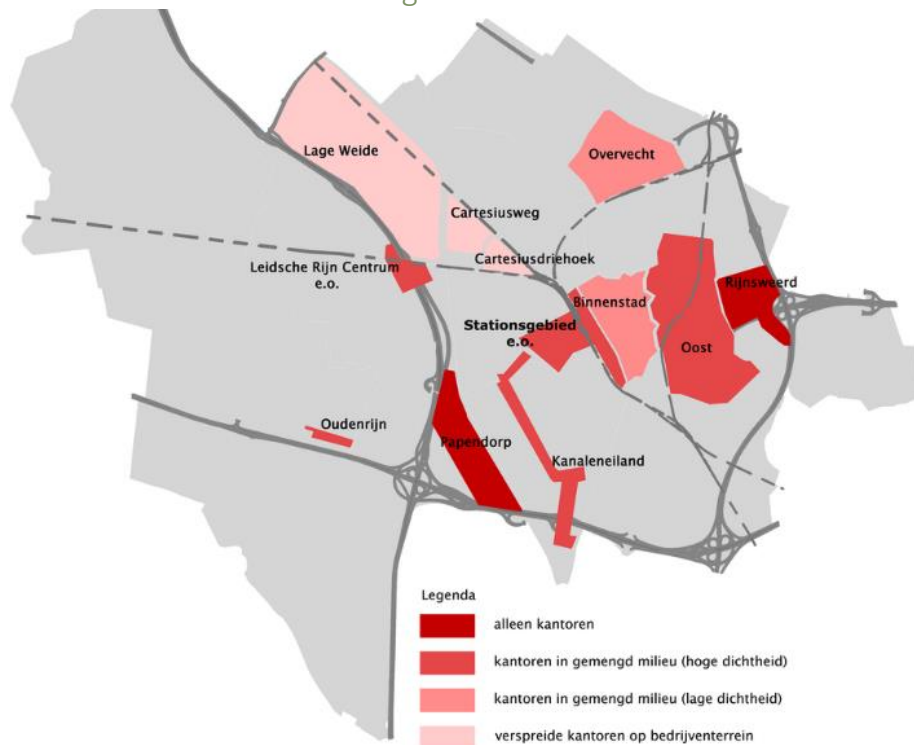
Er zijn significante verschillen tussen institutionele beleggers en private beleggers op het standpunt van duurzaamheid. Volgens onderzoek van Colliers International (2019) zijn private beleggers minder gefocust op duurzaamheid dan institutionele beleggers, omdat hun huurders de huurprijs van kantoorruimten verkiezen boven duurzaamheid. Duurzame kantoren zouden volgens het onderzoek een hogere kale huurprijs hebben, waardoor deze minder aantrekkelijk zijn. Deze conclusie staat echter haaks op de bevindingen van Nelson (2007), die vaststelt dat het verduurzamen van kantoorruimtes voornamelijk gepusht wordt vanuit de gebruiker. Duurzaamheid levert volgens hem naast een positieve 'brand image' ook lagere gebruikerslasten op voor de huurder. De huurder is volgens deze visie daadwerkelijk geïnteresseerd in duurzaamheid en niet enkel in huurprijs (Nelson, 2007).

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

Om verder te gaan, in 2010 onderzochten Eichholtz, Kok & Quigley de duurzaamheid van verschillende beleggers. Hieruit is gebleken dat institutionele beleggers een grotere bereidheid hebben om te investeren in duurzame kantoorgebouwen vergeleken met private beleggers, een conclusie die ondersteund wordt door het eerder vernoemde onderzoek van Colliers International (2019). Volgens beide onderzoeken zijn institutionele beleggers meer bezig met duurzaamheid van hun kantoorgebouwen dan private investeerders. De reden hierachter is volgens beide onderzoeken het verschil tussen de gebruiker van het vastgoed. Kantoren die onderdeel uitmaken van portefeuilles van institutionele partijen huisvesten vaak grote (multilaterale) ondernemingen. Deze partijen zijn volgens Colliers International (2019) meer gefocust op duurzaamheid dan het midden en kleinbedrijf (MKB) die zich meer richten op de kosten van hun huisvesting.

Om terug te komen op de volgende deelvraag: *'Bestaat er een verschil tussen institutionele investeerders en private investeerders in hun investeringsgedrag in duurzaamheid van kantoorgebouwen?'* Volgens de bestaande literatuur is er sprake van een tweedeling tussen private en institutionele beleggers in het verduurzamen van kantoren. Institutionele partijen zijn meer bereid om de kantorenportefeuille duurzaam te maken dan private beleggers.

2.5. De Utrechtse vastgoedmarkt



Figuur 5: Utrechtse kantoorgebieden. Bron: Utrecht.nl.

De kantorenmarkt in Utrecht is verdeeld over drie typen gebieden; binnenstedelijke kantorengebieden, grootschalige kantorenparken en bedrijventerreinen (Utrecht.nl, z.j.). Te beginnen met de binnenstedelijke kantorengebieden (kantoren in gemengd milieu). Deze gebieden kennen een grote functiemenging tussen kantoren, winkels en woningen. Het gebouwtype in deze gebieden kenmerkt zich door de vele klassieke gebouwen uit het begin van de 20^e eeuw, met uitzondering van het stationsgebied dat bestaat uit gebouwen van een latere bouwperiode. Voorbeelden van binnenstedelijke kantorengebieden zijn het

stationsgebied en de Maliebaan aan de oostzijde van de stad. Op de tweede plaats zijn er de grootschalige kantorenparken, waar het kantoorgebruik de exclusieve gebruiksvorm is. Voorbeelden hiervan zijn Papendorp en Rijnsweerd. Tot slot kent Utrecht nog een aantal gebieden waar kantoren onderdeel uitmaken van een bedrijventerrein. In deze gebieden speelt kantoorgebruik een ondergeschikte rol. Deze gebieden zijn onder andere Lage Weide en de Cartesiusdriehoek. Een overzicht van deze typen gebieden is terug te vinden in figuur 5. Een opvallend detail is de rode strook tussen het stationsgebied en Kanaleneiland. Deze voormalige strook kantoren is inmiddels bijna in zijn volledigheid gesloopt en zal plaatsmaken voor een grootschalige nieuwbouwontwikkeling met enkele duizenden woningen. Hierbij zijn diverse kantoorgebouwen onttrokken aan de Utrechtse markt.

Om te vervolgen, na jarenlange hardnekkige leegstand heeft de Nederlandse kantorenmarkt zich herpakt (Buitelaar, 2017). De leegstand is sterk afgenomen tot circa 4.7 miljoen m² in 2020, een percentage van circa 8,2% (Cushman & Wakefield, 2020). Ook in Utrecht nam de leegstand ondanks een scherp teruglopende vraag af. In 2020 bedroeg de leegstand circa 190.000 m² (Dynamis, 2021). De teruglopende leegstandscijfers op de Utrechtse markt hebben ervoor gezorgd dat de gemeente Utrecht toestemming heeft gegeven voor de bouw van diverse nieuwe kantorenprojecten. Nieuwe projecten zijn onder andere: 'Central Park' aan het Jaarbeursplein, 'Helix' in Leidsche Rijn en een uit hout opgetrokken kantoorgebouw in het Werkspoorkwartier (Trouw, 2019, CU 2030, z.j.). Doordat de kantoren worden gebouwd volgens de regels van het huidige bouwbesluit, voldoen de gebouwen aan de nieuwste eisen en passen de gebouwen in de top van de energielabelklasse. Zodoende dragen deze projecten bij aan het verduurzamen van de Utrechtse markt.

2.5.1. Marktprestaties

Om de prestaties van de huidige markt in beeld te brengen zijn de bestaande klassen van het EPC opgedeeld in enkele subklassen. Zo worden de labels A tot en met A+++ aangemerkt als goed. De labels B en C worden aangemerkt als gemiddeld en tot slot worden de labels D tot en met G aangemerkt als slecht presterend.

Energielabel	Aantal
A+++/A	115
B/C	32
D/E/F/G	48
Geen energielabel	124

Tabel 1: Objecten op de kantorenmarkt ingedeeld naar energielasse. Bron: Funda in Business.

Op 18 mei 2021 werden er in Utrecht 319 kantoorruimtes aangeboden op Funda in Business (zie tabel 1). Van deze gebouwen vielen 115 gebouwen in de klasse A-A+++ en 32 gebouwen in de klasse B-C. Tot slot de slechtste klasse D tot en met G, 48 gebouwen voldeden aan de laagste klasse waarin het noemenswaardig is dat klasse G de meeste gebouwen vertegenwoordigde (Funda in business, z.j.). Van het huidige aanbod voldoet slechts 46% aan de vernieuwde regelgeving. Dit bevestigt het artikel van het Financieel Dagblad (2019) dat slechts 50% van de markt een EPC van C of hoger heeft. Daarbij liggen de gebouwen met de hoogste energie labels veelal in Papendorp, Rijnsweerd en het stationsgebied en de slechter presterende gebouwen op Lage Weide en Overvecht. De reden voor deze differentiatie is

eenvoudig te verklaren. De eerste groep gebouwen zijn van recentere aard en sluiten zodoende beter aan bij de huidige eisen met betrekking tot het energieverbruik.

Uit de bovenstaande cijfers kan worden opgemaakt dat slechts 195 gebouwen een energielabel hebben, de overige 124 gebouwen niet. Onduidelijk is hierbij of er sprake is van het foutief invoeren van gegevens of dat er daadwerkelijk sprake is van het niet aanwezig zijn van een energielabel. Daarbij zijn er ook diverse gebouwen in de lijst opgenomen die vrijgesteld zijn van de energielabelverplichting, waaronder monumenten.

2.6. Conceptueel model

Om de bovenstaande theoretische basis terug te brengen tot een model is het volgende conceptueel model samengesteld.



Het bovenstaande model bevat diverse variabelen die direct en indirect invloed hebben op de Utrechtse kantorenmarkt. Het model start in de linkerbovenhoek met de hoofdoorzaak. Uit de theorie blijkt dat actoren verschillend reageren en handelen op de ingaande regelgeving. De theoretische onderbouwing schrijft daarnaast dat het gedrag wordt gedreven door diverse factoren en actoren. Gebaseerd op de theorie kan worden geconcludeerd dat er verschillen bestaan tussen private en institutionele partijen als het gaat om investeringen in duurzaamheid. Deze onderdelen worden in het conceptueel model weergegeven in de bovenste rij.

Een tweede onderdeel van de strengere regelgeving is de mogelijke sluiting van kantoren die niet voldoen aan de wettelijke eisen. De bestaande literatuur beschrijft een overschot aan gebouwen die niet voldoen aan de gestelde C-norm, derhalve is het effect van sluiting een reëel effect. Dit is een direct gevolg van de strengere regelgeving en wordt in het middelste vierkant van de linker rij weergegeven in het figuur.

Doordat de wet bepaalde gebouwen na 2023 afschrijft voor het bestaande kantoorgebruik, ontstaat een versneld proces van veroudering voor kantoorgebouwen. Zo worden gebouwen onder het label C gedwongen tot investeringen of er dreigt sluiting. Ook gebouwen die net op of onder C zitten worden op de duurzaamheidsschaal geraakt. Gebouwen die wellicht pas over

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

enkele tientallen jaren technisch afgeschreven waren, worden plotseling binnen een kortere periode afgeschreven.

Als gevolg van de mogelijke sluiting en versnelde veroudering blijkt uit de bestaande literatuur dat kantoren met een hoog EPC een lager risico met zich meebrengen dan kantoren met een laag EPC. Derhalve zijn kantoren met een gunstig EPC aantrekkelijker en realiseren deze gebouwen een hogere waarde bij verkoop. Ook zouden energiezuinige kantoren meer in trek zijn bij huurders waardoor huurders een hogere huurprijs willen betalen om in een duurzaam gebouw gehuisvest te zijn. Deze ontwikkeling heeft invloed op de uiteindelijke waarde van een kantoorgebouw. Deze ontwikkeling wordt weergegeven in de een na onderste rij van het model.

Tot slot beschrijft de bestaande literatuur dat kantoren met een ontoereikend energielabel in aanmerking komen voor een alternatieve gebruiksvorm. Afgeschreven kantoren kunnen grondig gerenoveerd worden voor het bestaande gebruik of kunnen worden aangepast naar een nieuwe gebruiksvorm zoals wonen, maatschappelijk of leisure. Volgens de literatuur is dit echter alleen mogelijk indien de juridische, technische en financiële vereisten worden gehaald. Indien niet wordt voldaan aan de vereisten is sloop gevolgd door nieuwbouw de beste optie. Deze ontwikkeling wordt in de onderste rij van het conceptueel model weergegeven.

Kortom, de theoretische concepten leveren stof tot discussie wanneer het gaat over de effecten van de energiemaatregelen. In het vierde hoofdstuk wordt in de analyse gekeken hoe de experts uit Utrecht tegen deze discussie aankijken waarna het vijfde hoofdstuk ingaat op de discussie en een beleidsadvies geeft.

3. Methodiek

Dit hoofdstuk draagt bij aan het inzichtelijk maken van de in dit onderzoek gebruikte methodieken. Omdat dit onderzoek gebruik maakt van een gemengde onderzoeksmethode zal eerst in worden gegaan op de kwalitatieve aspecten waarna de kwantitatieve aspecten van het onderzoek worden besproken.

3.1. Kwalitatieve inslag met kwantitatieve ondersteuning

Vanwege de gedeeltelijke onvoorspelbaarheid, onzekerheid en verschillende opiniestandpunten is er voor dit onderzoek gekozen om naast een marktanalyse een kwalitatieve inslag te hanteren. Hiervoor is expliciet gekozen omdat interviews de mogelijkheid geven om verder te vragen aan een respondent. Zo worden niet alleen de cijfers bekend maar ook de psychologische aspecten achter de cijfers.

De kwalitatieve methode komt in het onderzoek tot stand door het organiseren van diverse een op een interviews met experts uit de vastgoedwereld. Voor de interviews is gekozen om een semigestructureerde vorm aan te houden. Tijdens deze interviews ligt een groot gedeelte van de vragen vast maar geeft deze methode de onderzoeker de ruimte om tijdens de gesprekken af te wijken van de hoofdlijn. Hierdoor ontstaat extra ruimte tijdens de interviews om niet voor de hand liggende informatie te verzamelen. Ook is er gekozen om voor iedere respondent een aparte vragenlijst te maken die afgestemd is op de persoonlijke kennis van de expert. Zo heeft de gevraagde makelaar/taxateur meer kennis van marktcijfers, meer kennis van de wensen van de kantoorgebruiker en heeft de onderzoeker de meeste kennis van toekomstige ontwikkelingen. Door deze persoonlijke aanpak wordt verwacht dat de kennis van de geïnterviewde experts het meest benut kan worden.

3.2. Geïnterviewde partijen

Zoals eerder besproken is voor het onderzoek gebruik gemaakt van de kennis van diverse experts uit de vastgoedwereld. De experts zijn zorgvuldig uitgekozen op basis van hun profiel, ervaring en kennisinslag met betrekking tot het onderwerp. Om de onderzoeksvragen zo goed mogelijk te beantwoorden is ervoor gekozen om experts te onderzoeken uit diverse hoeken van de vastgoedwereld.

Het eerste interview vond plaats met Hein Wegdam. De heer Wegdam is Director Sustainable Real Estate Products, Global Banking/Innovation officer Real Estate Finance Dutch Market bij ING Wholesale Banking. Binnen ING is Wegdam verantwoordelijk voor de duurzaamheids- en innovatiestrategie van de bank. Hierbij ontwikkelt hij namens ING nieuwe producten voor commerciële vastgoedbeleggers om hun vastgoed te verduurzamen. Het interview met Wegdam heeft zich gefocust op het gedrag van vastgoedeigenaren om antwoord te krijgen op de vierde deelvraag. De expertise van de geïnterviewde maakt het namelijk mogelijk om inzicht te krijgen van zowel private als institutionele investeerders. Doordat verreweg het meeste Nederlandse vastgoed een financiering van een bank vergt, is de bank ING een goed ijkpunt om de trend inzake duurzaam vastgoed te onderzoeken. Naast het gedrag van marktpartijen gaat het interview inhoudelijk in op de verschillende mogelijkheden die beleggers ondernemen om hun vastgoed op het benodigde energielabel te krijgen. Daarbij is inhoudelijk ingegaan op eventuele transformatiekansen en mogelijk verhoogde leegstand. Zodoende heeft het interview ook vernieuwde inzichten gegeven inzake de tweede en derde deelvraag.

Het tweede interview van dit onderzoek heeft plaatsgevonden met de Coen Vermeij MRICS RT RM van Molenbeek Makelaars. De heer Vermeij is werkzaam als bedrijfsmakelaar met als hoofdrichting beleggingen. Door zijn 35 jaar lange ervaring is de heer Vermeij een expert in de stad Utrecht en Het Gooi. Daarnaast is de geïnterviewde bedrijfsmatig taxateur. Door de commerciële insteek van de respondent focust het interview zich eerst op de eerste deelvraag. De expertise van Vermeij moet het mogelijk maken om de psychologie achter de cijfers van het marktonderzoek naar voren te krijgen. Daarnaast kent Vermeij de Utrechtse kantorenmarkt goed waardoor hij inzicht moet kunnen geven op de tweede en derde deelvraag. Hierop focust het tweede gedeelte van het interview waarin gekeken wordt wat de verwachte ontwikkelingen op de Utrechtse kantorenmarkt zijn na invoering van de nieuwe regels.

Het derde interview vond plaats met de heer Rick van Zwet MSc. Van Zwet is manager Research & Consultancy bij Dynamis. Dynamis is een overkoepelende vastgoedorganisatie met 13 partners verdeelt over Nederland. Met 50 kantoren en circa 550 medewerkers is Dynamis een van de grotere vastgoedorganisaties van Nederland. De heer van Zwet is uitgenodigd om te participeren in dit onderzoek vanwege zijn kennis van de Nederlandse en Utrechtse kantorenmarkt. Namens Dynamis is van Zwet verantwoordelijk voor het uitbrengen van marktrapportages van de Utrechtse kantorenmarkt. Zodoende is de geïnterviewde op de hoogte van de laatste marktontwikkelingen en is hij in staat om gefundeerde uitspraken te doen over de verwachte marktontwikkelingen. Vanwege de achtergrond heeft het interview heeft zich met name gericht op de tweede en derde deelvraag. Gevraagd is naar de verwachte ontwikkelingen met betrekking tot eventuele leegstand en of er eventuele extra ontwikkelingen verwacht kunnen worden met betrekking tot alternatieve gebruiksmogelijkheden van kantoren. Als laatste heeft het interview aandacht besteed aan de prijseffecten rondom de eerste deelvraag.

Naast de uitgebreide interviews zijn er ook schriftelijke vragen gesteld aan de heer Jochem Van Uden, commercieel directeur bouwen bij Ballast Nedam. Binnen Ballast Nedam is Van Uden onder andere verantwoordelijk voor grote renovatie en herontwikkelingsprojecten. De schriftelijke vragen hebben zich gefocust op het proces van het verduurzamen van kantoorgebouwen en de verschillende zaken die hier een rol in spelen. Het doel is om zo een breder beeld te geven van het verduurzamingstraject van een kantoorgebouw. Ook zijn deze vragen schriftelijk gesteld aan een ander groot landelijk opererend bouwconcern dat omwille van de vertrouwelijkheid van de informatie niet genoemd wil worden. De antwoorden zijn gegeven door de afdeling die actief bezig is met energievraagstukken van bestaande kantoorgebouwen. De respondent wordt hierna 'de Bouwer' genoemd.

3.3. Marktonderzoek

Naast de interviews maakt dit onderzoek ook gebruik van kwantitatieve methoden om het onderzoek uit te voeren. Allereerst is er een marktanalyse uitgevoerd door middel van openbaar beschikbare data van Funda in Business. Deze data bestaat uit kantoorgebouwen die actief worden aangeboden door vastgoedbemiddelaars. Hieruit is de markt gemeten wat betreft de prestaties omtrent het EPC. Hierbij dient wel kritisch gekeken te worden naar de kwaliteit van de data. Ondanks dat de data is ingevoerd door professionele partijen is de kans aanwezig dat de data een incorrect beeld weergeeft.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

Het tweede en grootste dataframe moet inzicht geven in de markttransacties van de Utrechtse kantorenmarkt tussen 2015 en 2020. Deze data is vertrouwelijk vrijgegeven door de researchafdeling van Dynamis. De data bevat alle gemelde huurtransacties die openbaar zijn gemaakt. In plaats van te kijken naar de verkoopwaarde van een kantoorgebouw is er voor dit onderzoek gekozen om alleen naar huurtransacties te kijken. De reden voor deze keuze in het onderzoek wordt veroorzaakt door de niet transparante vastgoedmarkt. Binnen de huidige markt worden veel gebouwen vertrouwelijk verkocht (Buitelaar, 2017). Transactiedata worden zodoende niet openbaar gemaakt. Vanwege het zeer lage aantal bekende transacties is er onvoldoende basis om hieruit gefundeerde conclusies op te maken. Derhalve is de keuze gevallen om de gebouwwaarde te ontleen aan de huurwaarde. Holtermans & Kok (2019), Komosa et. Al. (2019) en Fuerst & McAllister (2011) discussiëren of het energie label invloed heeft op de gebouwwaarde. Door de huurwaarden te vergelijken kan de discussie nader onderzocht worden.

De transacties uit de database zijn door vastgoedbemiddelaars gemeld en worden verder ontleend aan databases van Brainbay, Vastgoeddata en de NVM. De data is vervolgens gecontroleerd op eventuele dubbeltellingen en uitschieters. De dataset bestaat uit 472 cases van kantorentransacties die tussen 2015 en 2020 plaatsvonden. Er is gekozen om de data van vijf jaar te vergelijken om zodoende een evenwichtig en gelijkmatig beeld te vormen waarbij uitschieters verklaard kunnen worden. Huurprijzen zijn namelijk een afgeleide van de economische situatie. In 2020 lag het opname volume in Utrecht lager dan in 2019 vanwege de wereldwijde pandemie (Dynamis, 2021). Daarentegen vond er in 2018 een stijging van de huurprijzen plaats als gevolg van de aantrekkende economie (Dynamis, 2018). Tot slot is er gekozen om 2021 niet mee te laten tellen in verband met de onvolledigheid van de data omdat het jaar nog gaande is. Hierdoor geeft de data van 2021 nog geen volledig en correct beeld.

Een belangrijke voetnoot is dat deze database alleen transacties bevat vanaf 250 m². Hierdoor vallen het aantal transacties in de database lager uit dan de daadwerkelijke aantallen. Daarnaast heeft de database een beperkende factor met betrekking tot het aantal transacties. Zoals eerder besproken kenmerkt de Nederlandse kantorenmarkt zich door een zeer hoge mate van vertrouwelijke transacties (Buitelaar, 2017). Hierbij melden betrokken partijen de transactie vaak alleen met het verhuurde of verkochte metrage maar zonder de gerealiseerde prijs. Voor de verkoopmarkt kunnen de transactieprijsen worden achterhaald in het Kadaster. Voor verhuurtransacties bestaat deze mogelijkheid niet. Door de vele vertrouwelijke transacties is het aandeel onderzochte transacties gedaald in het dataframe tot 238 bruikbare transacties in Utrecht.

De data bestaat naast de adressen, metrages, bouwjaren en gerealiseerde huurprijzen ook uit het energielabel per gebouw. Deze zijn handmatig toegevoegd door gebruik te maken van de openbare informatie van de Rijksdienst voor Ondernemend Nederland. Wanneer een energielabel wordt opgesteld door een bevoegde keuringsinstantie dient deze partij het energielabel te melden bij de Rijksoverheid. Zodoende beschikt deze database over het energielabel van alle objecten waar een label voor is aangemaakt. In de dataset zijn diverse gebouwen aanwezig zonder energielabel. Deze gebouwen zijn aangemerkt als 'n.b.'. Dit kunnen gebouwen zijn met een monumentale status of gebouwen die simpelweg nog niet beschikken over een energielabel. Met behulp van het marktonderzoek moet antwoord worden gegeven op de eerste deelvraag met ondersteuning van de respondenten.

4. Analyse

Het volgende hoofdstuk gaat uitgebreid in op de uitkomsten van de het onderzoek. Allereerst wordt inhoudelijk ingegaan op de eerste deelvraag van dit onderzoek: *Welke invloed heeft het energielabel op de waarde van bestaande kantoorgebouwen?*

Aansluitend wordt gekeken naar de tweede deelvraag: *Wat is het effect van striktere duurzaamheidseisen op de leegstand van kantoren in Utrecht?* Daarna wordt de volgende deelvraag besproken: *Wat is de invloed van de geplande maatregelen op de herbestemmingsmogelijkheden van kantoorgebouwen?*

Tot slot gaat dit hoofdstuk in op de laatste deelvraag *Bestaat er een verschil tussen institutionele investeerders en private investeerders in hun investeringsgedrag in duurzaamheid van kantoorgebouwen?* In het aansluitende hoofdstuk wordt stilgestaan bij de discussie en worden er enkele aanbevelingen gedaan met betrekking tot het beleid.

4.1. Het marktonderzoek

Om te beginnen is er voor het marktonderzoek gebruik gemaakt van een vertrouwelijke database met daarin 238 bruikbare transacties welke plaats hebben gevonden tussen 2015 en 2020. Om te onderzoeken of een energielabel invloed heeft op de waarde van een kantoorgebouw zijn 238 kantorentransacties in Utrecht geanalyseerd.

Zoals eerder besproken tijdens de marktanalyse van de huidige markt, zijn de bestaande klassen van het EPC opgedeeld in enkele subklassen. De energie labels A tot en met A+++ zijn aangemerkt als goed. In de prestatietabel van het RVO loopt de categorie echter door tot A+++++. Het is in de praktijk zo dat geen enkel gebouw uit het onderzoek een EPC hoger dan A+++ heeft. Zodoende zijn de laatste twee categorieën weggelaten uit het onderzoek. Om te vervolgen, de labels B en C zijn aangemerkt als gemiddeld presterend en tot slot worden de labels D tot en met G aangemerkt als slecht presterend. In tabel 2 worden de gemiddelde jaarhuren weergegeven per energieklassen. De gemiddelde jaarhuur is weergegeven in een huurprijs per m² per jaar, een middel dat het mogelijk maakt om de huurprijs van kantoren goed te vergelijken.

Energielabel	Gemiddelde huurprijs	Aantal transacties	Gemiddeld bouwjaar	Gemiddeld volume
Geen energielabel	€ 177,- per m ² per jaar	37	1858	600 m ²
A+++/A	€ 163,- per m ² per jaar	137	1990	1.146 m ²
B/C	€ 137,- per m ² per jaar	47	1983	1.049 m ²
D/E/F/G	€ 117,- per m ² per jaar	17	1956	982 m ²

Tabel 2: Gemiddelde transactiepreizen per energielabel. Bron: eigen bewerking

4.1.1. Het effect van het energielabel

Wat allereerst opvalt aan tabel 2 is de verdeling van het aantal huurtransacties per energielabel. Het eerste opvallende feit aan de verdeling is het aandeel van de gebouwen met een EPC van D of lager. Uit de marktanalyse bleek dat slechts 40% van het huidige aanbod op Funda in Business voldoet aan de gestelde norm. Uit de geanalyseerde transactiegegevens blijkt dat de verhouding anders ligt. Van alle transacties hebben 184 transacties

plaatsgevonden in een gebouw met een EPC van C of hoger. Dit komt neer op 60% van alle transacties.

Om te vervolgen, van het totaal aantal transacties is de categorie A/A+++ het meeste waargenomen met een totaal aantal van 137 transacties. Op basis van de gebruikte gegevens kan worden geconcludeerd dat de eerder aangehaalde scenario's, waaronder de massale sluiting van kantoorgebouwen zoals beschreven in het Financieel Dagblad (2019), niet uit gaan komen in Utrecht. Ook toont tabel 2 verschillen in het gemiddelde opnamevolume per categorie. Zo huren partijen in gebouwen met een hoog EPC gemiddeld meer kantoorruimte dan gebruikers van gebouwen met een laag EPC. Dit kan verklaard worden doordat moderne kantoorgebouwen veel groter zijn dan historische gebouwen en zodoende en grote opnamevolume mogelijk maken. Doordat het aandeel transacties van kantoren met een EPC van A of hoger de overige transacties ruim overstijgt, wordt de stelling van Mangialardo, Micelli & Sacconi (2019) bevestigd. In hun artikel stellen de onderzoekers dat gebouwen met een hoog energielabel sneller en vaker worden verhuurd of verkocht dan kantoren zonder dit hoge EPC. Kantoorgebruikers lijken, op basis van het bovenstaande vaker te kiezen voor duurzame gebouwen, iets wat volgens Ledgerwood, Liviatan & Carnevale (2007) voortkomt uit de wens van een kantoorgebruiker om een groen en duurzaam imago te hebben.

Daarbij spelen de belangen van aandeelhouders van deze bedrijven een grote rol. Volgens Wegdam sturen de aandeelhouders van (beursgenoteerde) bedrijven aan op de verduurzaming van ondernemingen. Een recent voorbeeld hiervan is de activistische belegger 'Follow This' die sinds 2016 grote druk uitoefent op het bestuur van oliemaatschappij Shell om haar bedrijfsstrategie aan te passen naar een duurzamer model. Een ander voorbeeld is politieke partij GroenLinks die in 2019 haar energieverpillende kantoor verkocht en daarvoor in de plaats haar intrede deed in een moderner en energiezuiniger kantoorgebouw om zo te voldoen aan haar eigen beleid en wensen voor de kantorenmarkt (GroenLinks, 2019). Vermeij die betrokken was bij deze transactie geeft aan dat de partij hier een voorbeeld wilde geven van het maatschappelijk verantwoord ondernemen en dat deze keuze steeds meer wordt gemaakt door partijen die een voorbeeld willen geven.

Daarnaast blijkt er sprake te zijn van een positieve invloed van een energielabel op de gerealiseerde huurprijs van kantoren. Tussen 2015 en 2020 werden in Utrecht kantoorruimtes met een energielabel tussen A en A+++ gemiddeld voor een huurprijs van € 163,- per m² per jaar verhuurd. Hierbij wordt enkel gesproken van 'kale huur' waarbij servicekosten en wettelijke btw moeten worden toegevoegd. Om te vervolgen, kantoren in de onderliggende categorie B tot en met C realiseerden een gemiddelde huurprijs van circa € 137,- per m² per jaar. Dit komt neer op circa 16% lagere gemiddelde huurinkomsten per m² per jaar ten opzichte van de hoogste categorie. En tot slot de laagste categorie, D tot en met G realiseerde een gemiddelde jaarhuur van € 117,- per m² per jaar.

Op basis van deze gegevens blijkt dat er een verband bestaat tussen huuropbrengst en het EPC. Deze conclusie sluit volledig aan bij de artikelen van Holtermans & Kok, 2019, Komosa, et. Al., 2019, Kim, Lim & Kim, 2017 die allen stellen dat kantoorgebouwen met een hoog EPC een hogere marktwaarde in huur kennen dan kantoren met een laag EPC. Op de eindwaarde bij een eventuele verkoop hebben kantoren met een hoog EPC hierbij ook een voordeel. Uit de theorie komt naar voren dat de verkoopprijs van kantoren wordt berekend door middel

van de *kapitalisatiefactor*. De kapitalisatiefactor wordt vastgesteld door de verkopende partij door de gerealiseerde jaarhuur te vermenigvuldigen. Hoe vaker de jaarhuur vermenigvuldigd wordt, des te hoger de prijs (Geltner, Miller, Clayton & Eichholtz, 2001).

Naast de mogelijk hogere huurstream brengen energiezuinige kantoren volgens Vermeij ook een lager risico met zich mee voor een koper. Dit verlaagde risico wordt veroorzaakt doordat een gebouw met een goed EPC weinig toekomstige investeringen vraagt. Een gebouw brengt dan minder zorgen met zich mee waardoor kopers bereid zijn om een hogere prijs te betalen dan wanneer een koper moet gaan investeren in een kantoorgebouw.

4.1.2. Monumenten en locatie

Wordt in de analyse gekeken naar de categorie '*geen energielabel*' dan valt iets merkwaardigs op. De analyse van de data toont aan dat kantoorruimtes zonder energielabel een gemiddelde huurprijs realiseren van € 177,- per m² per jaar. Dit is een verschil van gemiddeld € 14,- per m² per jaar, of 8,5% ten opzichte van de best presterende gebouwen. Deze conclusie lijkt dus inbreuk te maken op de conclusie dat gebouwen met een hoog EPC voor een hogere huurwaarde zorgen.

De reden achter de verhoogde huurprijs van de gebouwen zonder EPC is te verklaren vanuit het feit dat van de 37 gebouwen zonder energielabel er 26 gebouwen een aanmerking hebben als rijks- of gemeentelijk monument. Van deze gebouwen zijn slechts 5 gebouwen niet gelegen aan de oostzijde of in het centrum van Utrecht. De gebouwen in het oosten en centrum kenmerken zich door een klassieke en statig uiterlijk en zijn door hun uitstraling gewild bij gebruikers en eigenaren. Bepaalde bedrijven zijn niet op zoek naar het goedkoopste of meest duurzame gebouw maar zijn op zoek naar een kantoorgebouw met een bepaalde (chique) uitstraling zoals op de Maliebaan het geval is. Deze bedrijven zijn hierdoor bereid een hogere huurprijs te betalen waarbij het energielabel en de duurzaamheid van een kantoorruimte een beperktere rol speelt. Hiermee wordt de stelling, locatie gaat boven duurzaamheid, van Fuerst & McAllister (2011) bevestigd. Tijdens de interviews zijn veel genoemde voorbeelden advocaten, investeringsmaatschappijen en vastgoedondernemingen. Dit beeld komt ook naar voren uit de transactielijsten, ook het grote aandeel bedrijven uit de opleidingssector is opvallend.

Vermeij en Van Zwet stellen dat gewilde locaties en monumenten minder conjunctuurgevoelig zijn. Hierdoor zijn de huurinkomsten stabiel, blijft de vraag naar dit type gebouw stabiel en is zodoende het risico van een dergelijk gebouw relatief laag. Daartegenover staan wel de hogere onderhoudskosten die een monument met zich meebrengt. Volgens Vermeij bepaalt de locatie de omvang van de investeringen in een gebouw. Een goede locatie geeft een eigenaar voldoende zekerheid om te investeren in een gebouw. Wanneer een locatie niet gewild is, is de kans op leegstand en daarmee het risico groter. Een grote investering is daardoor niet verantwoord met als gevolg een mindere bereidheid om te investeren in duurzaamheid. Indien een kantoor gelegen is op een niet gewilde locatie, dan ontbreekt de verantwoording voor de investering en zal een eigenaar nooit veel geld investeren in het verduurzamen van een kantoorgebouw. Dit wordt door zowel Van Uden als Vermeij bevestigd.

Uit een rondgang onder diverse renovatieprojecten in Utrecht blijkt dat de grootste projecten in-en rondom het centrum gelegen zijn. Dit bevestigt de stelling dat de locatie de investering moet verantwoorden. Zo worden diverse kantoren aan de Catharijnesingel volledig casco gemaakt en opnieuw opgebouwd. Ook de voormalige 'Planeet' aan de Oudegracht wordt omgebouwd tot hoogwaardig en duurzaam kantorencomplex 'House Modernes'. Hierbij wordt de eerdergenoemde stelling van Vermeij en Van Uden bevestigd, de locatie geeft verantwoording voor de investering.

4.1.3. Veroudering

Als gevolg van het belang van de locatie is de concentratie van gebouwen met een hoog EPC voornamelijk op en rond de gewilde kantorenlocaties, en blijven de niet gewilde locaties achter in hun verduurzaming. Zodoende ontstaan clusters van duurzame kantoorgebouwen en clusters van minder duurzame gebouwen. Dit blijkt ook uit de onderzochte transactiegegevens. Uit de lijst komt naar voren dat gebouwen met een goed energielabel voornamelijk gelegen zijn in het stationsgebied, Papendorp en Rijnsweerd.

Door de ontwikkeling van gewilde kantorenclusters heeft volgens Vermeij en Van Zwet het proces van relatieve veroudering een extra versnelling gekregen. Allereerst doordat het energielabel gebouwen nummert op basis van prestaties. Gebouwen die vanbinnen netjes zijn maar slecht scoren op het gebied van duurzaamheid worden hierdoor relatief gezien minder aantrekkelijk. De tweede veroudering die de geïnterviewde partijen zien is het verschil in locatie. Zoals aangegeven door Vermeij wordt de mate van investeringen in duurzaamheid door de locatie bepaald. Doordat kantoorgebouwen op minder gewilde locaties niet interessant zijn om te verduurzamen, verouderen deze locaties relatief sneller ten opzichte van gewilde locaties. De veroudering wordt ook weergegeven in tabel 2. Hierin worden de gemiddelde bouwjaren per energielabel weergegeven. Zoals verwacht hebben gebouwen met een hoog EPC een recentere bouwperiode dan gebouwen met een laag EPC. Een EPC geeft zodoende niet alleen relatieve veroudering weer, maar ook de absolute veroudering.

Ondanks de verlaagde risico's van kantoorgebouwen met een hoog EPC blijven slecht presterende gebouwen nog steeds populair bij beleggers. Doordat dat deze gebouwen noodzakelijke investeringen vragen, kunnen beleggers dit type gebouw tegen een lagere prijs aankopen. Derhalve bieden deze kantoren de mogelijkheid om waarde toe te voegen door de eigenaar en is het beoogde rendement hoger. Als gevolg hiervan zijn gebouwen met een zogenaamde 'brown discount' populair bij beleggers die ervaring hebben met renovatie en ontwikkeling. Hierdoor kan er volgens Van Zwet niet geconstateerd worden dat gebouwen met een hoog EPC aantrekkelijker zijn. De interesse in een type gebouw is volgens Van Zwet afhankelijk van het type belegger. De eindbelegger heeft geen interesse in werkzaamheden en wil een kant en klaar product. De ontwikkelende belegger daarentegen wil juist wel waarde kunnen toevoegen.

De huidige marktomstandigheden dragen bij aan de interesse in slecht presterende gebouwen. Doordat er schaarse heerst op de markt, zijn bijna alle kantoorgebouwen aantrekkelijk voor eigenaren. Er is immers vraag en gelimiteerd aanbod. Binnen het vierkwadrantenmodel is er sprake van een hoge lijn in het kwadrant van de vraag en aanbod, met als gevolg een hoge lijn in de beleggingsmarkt in het tweede kwadrant. In een scheve

markt zoals wij kende tijdens de economische crisis verwacht Van Zwet dat, op monumenten na, gebouwen met een hoog EPC wel een grotere aantrekkingskracht hebben.

Concluderend, Leskinen, Vimpari & Junnila, (2020) werden in dit onderzoek eerder aangehaald als stellers van de gelimiteerde invloed van het energielabel op de waarde van een kantoorgebouw. De onderzoekers stelden dat in regio's met een hoge bouwkwiteit de invloed van het energielabel laag is en dat de waarde van een gebouw met name wordt bepaald door de voorzieningen die een gebouw heeft. Daarnaast stelden Kok & Jennen in 2012 dat de waarde van een gebouw voornamelijk afhankelijk is van de locatie. Zo zijn kantoren op bijvoorbeeld stationslocaties hoger in waarde dan kantoren op bedrijventerreinen. Dat locatie een effect heeft op de waarde blijkt grotendeels uit de marktanalyse en de interviews. Monumentale kantoren zonder EPC op een gewilde locatie hebben in verhouding een gemiddeld hogere huurwaarde. Er kan geconcludeerd worden dat locatie een belangrijke factor is voor huurders en dat het energielabel een belangrijke rol speelt in het risico dat een gebouw met zich meebrengt. Tot slot zorgen de huidige marktomstandigheden ervoor dat alle typen kantoorgebouwen even interessant zijn voor beleggers. Zo kan nogmaals worden bevestigd dat een energielabel een gelimiteerde invloed heeft op de waarde van een kantoor.

4.2. Leegstand van kantoorgebouwen in Utrecht

Het tweede gedeelte van dit analyse hoofdstuk gaat inhoudelijk in op de tweede deelvraag: *'Wat is het effect van striktere duurzaamheidseisen op de leegstand van kantoren in Utrecht?'*

4.2.1. Markt in beweging

Om te beginnen, uit het marktonderzoek is gebleken dat een deel van de markt nog niet voldoet aan de eisen van 2023 en zelfs is gebleken dat een gedeelte nog geen EPC heeft. Slechts 46% van de kantoorgebouwen die worden aangeboden op Funda in Business hebben een energielabel dat voldoet aan de wettelijk gestelde eisen. Gebaseerd op deze cijfers en de bestaande literatuur kan een verhoogde kantorenleegstand verwacht worden binnen de Utrechtse markt. Tijdens de interviews met experts komt een tegenstrijdig beeld naar voren.

Uit de interviews blijkt dat de Utrechtse kantorenmarkt in hoog tempo haar kantoren aan het verduurzamen en vernieuwen is. De gegeven redenen voor deze inhaalslag zijn divers. Allereerst is het inkomen van beleggers grotendeels afhankelijk van hun beleggingsportefeuille. Indien er gebouwen gesloten moeten worden omdat deze niet aan de regelgeving voldoen, heeft dit gevolgen voor de financiële situatie van de belegger. De schade die een eventuele sluiting veroorzaakt is simpelweg te groot om het risico te nemen volgens Vermeij. Hieraan verbonden, eigenaren hebben een verplichting naar hun huurders toe. Kantoorgebruikers sluiten contracten af variërend van een jaar tot 5 of zelfs 10 jaar. Eigenaren zijn contractueel verplicht om hun huurders de afgesproken kantoorruimte te leveren waarbij huurders het niet zullen accepteren als zij de kantoorruimte moeten verlaten omdat het gebouw niet in orde is. Het risico van sluiting zorgt volgens de respondenten voor genoeg druk om de voorraad conform de regelgeving te maken.

Ten tweede spelen de marktontwikkelingen een rol in de verduurzaming van de kantorenvorraad. In 2021 heeft Utrecht te maken heeft met een leegstand die bijna lager ligt dan de gewenste frictieleegstand. Als gevolg hiervan is schaarste ontstaan op een markt die

wordt overspoeld met een grote vraag naar kantoren. Om in te spelen op deze grote vraag is er volgens Van Zwet een extra incentive ontstaan voor beleggers om hun kantoren te vernieuwen en verduurzamen. De huurprijzen zijn stabiel en er bestaat een vraag vanuit de gebruiker. Als gevolg van deze vraag kiezen eigenaren sneller voor het opknappen en renoveren van kantoren dan voor het afstoten of slopen van kantoren. Wel geloven Vermeij, de Bouwer en Van Zwet dat door de hoge vraag niet iedere eigenaar het maximale uit de verduurzaming zal halen. Doordat de vraag hoog is, verwachten de respondenten dat er partijen zijn die met minimale middelen een maximaal resultaat willen behalen. Hierdoor blijft volgens de experts de grote verduurzaming in deze gevallen uit. Ook stelt de Bouwer dat niet alle eigenaren goed naar de horizon kijken en vergeten dat er vermoedelijk in 2030 nieuwe maatregelen aankomen.

4.2.2. Traject van verduurzaming

Het verduurzamen van kantoorgebouwen wordt veelal gecombineerd met het vernieuwen en actualiseren van kantoorgebouwen. Zoals uit de theorie blijkt veranderen de wensen van kantoorgebruikers continu. Zo heeft de 'war on talent' ervoor gezorgd dat bedrijven hun kantoor steeds aantrekkelijker proberen te maken om talent te lokken. Volgens Van Zwet zijn deze renovaties een goed moment om de duurzaamheid van het gebouw te verbeteren. Zo stelt Van Zwet dat in veel gevallen de eigenaar van een gebouw renoveert omdat het gebouw niet aan de gebruikseisen van vandaag voldoet. Vervolgens wordt het gebouw tegelijk verduurzaamd omdat de renovatie gaande is voor een gebruiker.

Volgens Van Uden speelt de impact van het bouwproces een rol in deze keuze. Het traject van verduurzamen heeft een lange looptijd en vergt een gedegen voorbereiding. Daarbij heeft een dergelijke verbouwing een grote impact op huurders. Het is dan ook van belang om alle werkzaamheden in één keer af te ronden om zo onrust te voorkomen. De keuze voor een grondige of oppervlakkige verduurzaming is volgens Van Uden en de Bouwer sterk afhankelijk van het gebouw en de staat waarin dit verkeerd. Bij gebouwen die grotendeels voldoen aan de eisen van vandaag volstaan technische ingrepen zoals nieuwe warmtesystemen of het aanbrengen van ledverlichting. In gebouwen waarvan het gros is afgeschreven, vergt de renovatie een grotere inspanning en zijn meer vergaande maatregelen nodig. Tot slot is de keuze ook afhankelijk van de financiële situatie van de onderneming. Volgens de Bouwer hangt de keuze af van de verwachte kosten en het bedrag dat een onderneming over heeft voor vernieuwing.

Een voorbeeld van renovatie voor het bestaande gebruik dat tijdens de interviews naar voren komt is de renovatie van de voormalige Fortis kantoren (nu a.s.r.) gelegen in het kantorenpark Rijnsweerd. De verouderde, energieverpillende kantoren zijn door bouwer Ballast Nedam volledig gerenoveerd en verduurzaamd. Hierbij is de kern van het gebouw behouden en is het gebouw voorzien van een nieuwe gevel. Dit project is een voorbeeld van een uit de gratie geraakt gebouw dat opnieuw functioneel en duurzaam is gemaakt. Hierbij is naast het EPC ook rekening gehouden met materiaalgebruik en afvalverwerking, waardoor het gebouw een bredere duurzaamheid kent dan alleen het EPC. De keuze om in dergelijke gevallen te renoveren en te verduurzamen in plaats van te slopen heeft volgens Van Uden een aantal redenen. Allereerst speelt de waarde een belangrijke rol. Als de boekhoudkundige waarde van het gebouw de renovatie nog waard is en het casco van het gebouw nog in goede staat is, dan zal de eigenaar niet snel overgaan tot sloop. Dit komt overeen met de stelling van Remøy &

van der Voort (2012). Daarbij speelt de locatie ook een belangrijke rol. Zoals eerder beschreven is de locatie van groot belang voor het succes van een gebouw. Indien Rijsweerd geen gewilde locatie was, had de renovatie van dit gebouw nooit plaatsgevonden maar was er naar alle waarschijnlijkheid een andere keuze gemaakt.

4.2.3. Bouwperiode

Een laatste reden voor de lage leegstandverwachting van de Utrechtse kantorenvorraad ligt in het feit dat Utrecht een relatief jong kantorenaanbod heeft. De drie grootste en modernste gebieden betreffen het stationsgebied, Papendorp en Rijsweerd. De laatste twee zijn sinds de jaren negentig gebouwd met als gevolg dat deze gebouwen beter aansluiten op de huidige energiewensen. Daarnaast bestaan de binnenstad en oost voornamelijk uit monumentale gebouwen die niet onder de regelgeving vallen. Het oude, slecht presterende aanbod is simpelweg niet zo groot (meer) als in andere steden. Binnen het vierkwadrantenmodel blijft de voorraad hierdoor stabiel. De geïnterviewde experts zijn allen van mening dat andere steden buiten de Randstad waar de vraag naar kantoren veel kleiner is, wel een grotere klap gaan krijgen. Vervolgens zal het uitvallen van het incurante aanbod een vergrote druk veroorzaken op de bestaande courante kantoorgebouwen in deze regio's.

De uit de theorie naar voren gekomen stelling wie de drijfveer achter de verduurzaming van gebouwen is, kunnen de experts niet bevestigen. Volgens de respondenten hebben zowel eigenaren als gebruikers een stem in het proces. De verduurzaming van een kantoor kan er bijvoorbeeld voor zorgen dat een gebruiker voor een gebouw kiest of zijn huurovereenkomst verlengd. Maar uiteindelijk heeft de eigenaar het laatste woord als het gaat om verduurzamen.

Samenvattend blijkt uit de interviews dat er geen verhoogde leegstand wordt verwacht in Utrecht. Eigenaren van kantoren zijn hard bezig om hun gebouwen te laten voldoen aan de gestelde regelgeving. Hierdoor blijven de eerder gestelde horrorscenario's volgens de experts uit en blijft het vierde kwadrant van het vierkwadrantenmodel, de voorraad, stabiel. Ook blijven de negatieve maatschappelijke gevolgen zoals gesteld door Buitelaar et. al. (2017) uit. Daarentegen wordt voor locaties met een lage aantrekkingsgraad wel een lichte stijging van de leegstand verwacht omdat de investering financieel niet te verantwoorden is. Van deze locaties wordt wel verwacht dat de sluiting een zeer gelimiteerd effect gaat hebben omdat deze locaties vaker al een hoger leegstandspercentage kennen door de lagere aantrekkingskracht van het gebied.

4.3. Herbestemmingsmogelijkheden van kantoorgebouwen in Utrecht

Om te vervolgen met de derde deelvraag van dit onderzoek: *'Wat is de invloed van de geplande maatregelen op de herbestemmingsmogelijkheden van kantoorgebouwen?'* Uit het voorgaande is gebleken dat de nieuwe regelgeving slechts een kleine verhoging van de leegstand zal veroorzaken. Er kan worden verwacht dat er geen groot aanbod beschikbaar komt dat zich leent voor herbestemming. Toch zal er een gedeelte van de kantoren beschikbaar komen voor een herbestemming nadat het gebouw niet courant is bevonden voor grondige renovatie voor de bestaande bestemming. Daarbij spelen volgens de literatuur en respondenten een aantal factoren een belangrijke rol.

4.3.1. Mogelijkheden voor incurant vastgoed

Allereerst is er uit de literatuur gebleken dat eigenaren van incurante gebouwen een aantal mogelijkheden hebben, zoals het verkopen van incurant vastgoed, grondige renovatie en sloop gevolgd door nieuwbouw (Korteweg, 2002). De keuze voor deze opties is volgens Vermeij sterk afhankelijk van de locatie, het gebouw en het type eigenaar. Om te starten bij de verkoop, niet iedere eigenaar zit te wachten op een groot bouwproject. Dergelijke trajecten zijn vaak duur, kosten veel tijd en vergen veel kennis. Eigenaren die deze zaken niet bezitten maken veelal de keuze voor verkoop van hun verouderde vastgoed. Voor partijen zoals aannemers of ontwikkelaars zijn bouwprojecten minder ongewenst waardoor dit type eigenaar sneller voor renovatie zal kiezen.

Zoals uit de literatuur blijkt kan de renovatie worden ondergaan voor het behoud van de functie of voor een herbestemming. Volgens Wegdam heeft renovatie voor het huidige gebruik de afgelopen jaren een grote sprong voorwaarts gemaakt. Volgens Wegdam komt dit onder andere door enkele schandalen die in de afgelopen jaren plaats hebben gevonden. Een voorbeeld hiervan is het voormalige KPMG-gebouw dat na de bouw en relatief korte huurperiode door KPMG, volledig leeg kwam te staan. Het is voor de markt niet meer te accepteren dat een bedrijf een nieuw kantoor laat bouwen en is het voor het imago van het bedrijf beter om een kantoor te renoveren.

Om te vervolgen, volgens Van Zwet en Van Uden is de keuze voor renovatie of transformatie sterk afhankelijk van de locatie van het gebouw. Verouderde kantoorgebouwen in een monofunctionele omgeving, zoals een kantorenpark, zijn niet of nauwelijks aantrekkelijk om te herbestemmen. Indien een eigenaar deze keuze wil maken moet er volgens Van Zwet sprake zijn van een grootschalige gebiedsontwikkeling waarbij de overheid en alle gebouweigenaren dezelfde keuze maken. Een goed voorbeeld hiervan is de wijk Plettenburg in Nieuwegein waarbij vrijwel alle kantoren zijn omgebouwd tot woningen. Een gebouw dat in een monofunctionele omgeving staat zal daarom bijna altijd gerenoveerd worden naar de oorspronkelijke functie als er geen uitzicht is op een gebied omvattende herbestemmingsvisie. Het eerder aangehaalde kantoorgebouw van Fortis/a.s.r. is hier ook een goed voorbeeld van. In deze gevallen kan er alleen getransformeerd worden indien er, zoals beschreven door Remøy & van der Voort (2012) sprake is van bestuurlijke haalbaarheid.

Vermeij verwacht geen vergrote herbestemmingskans na 2023 voor kantoren in Utrecht. Kantoren die zich lenen voor transformatie zijn veelal gelegen in een gewilde monofunctionele omgeving zoals de binnenstad, het stationsgebied of oost. Deze locaties zijn ook een gewilde kantorenlocatie waardoor de absolute noodzaak van herbestemming gering is. Op deze locaties zal veel gekozen worden voor renovatie voor het bestaande gebruik. Daarbij speelt de huuropbrengst ook een rol. Gemiddeld brengt een huurwoning een gemiddelde huur op tussen de € 10,- en € 20,- per m² per jaar. Een kantooruimte in de binnenstad kent echter een huuropbrengst tussen de € 150,- en € 250,- per m² per jaar waardoor het financiële incentive voor transformatie in deze gebieden uitblijft.

Wel verwachten zowel Van Zwet als Vermeij dat het kleine percentage kantoren dat gesloten dient te worden grotendeels gesloopt of getransformeerd gaan worden. Een van de gebieden die in de interviews naar voren komt is Lage Weide en de Kanaalzone. Oude kantoren en bedrijfsruimten op Lage Weide worden gesloopt en maken plaats voor onder andere

distributiecentra en bedrijfsruimten. In de Kanaalzone maken kantoren en bedrijfsruimten plaats voor circa 10.000 nieuwe woningen. Deze ontwikkelingen worden mogelijk gemaakt doordat huurders verschuiven van incurante gebouwen naar courante gebouwen. Hierbij moet er wel sprake te zijn van een multifunctionele omgeving om alternatief gebruik mogelijk te maken. Daarbij speelt volgens de geïnterviewde partijen het bestemmingplan een belangrijke rol. Gemeenten zijn binnen de huidige markt erg terughoudend als het gaat om bestemmingswijzigingen van gebouwen. Hierbij is de zoals door Remøy & van der Voort (2012) juridische haalbaarheid niet altijd aanwezig.

Om het bovenstaande samen te vatten. Uit de interviews is gebleken dat de strengere milieuregels geen significant vergrote leegstand zullen veroorzaken op de Utrechtse kantorenmarkt. Als gevolg hiervan verwachten de geïnterviewde partijen ook geen vergrote herbestemmingskansen voor Utrecht. In plaats daarvan is het proces van renovatie voor de bestaande functie de meest verwachte en geziene ontwikkeling, een proces dat wordt veroorzaakt door het overheidsbeleid, de staat van het pand, de marktontwikkelingen en de geschiktheid van de locatie.

4.4. De verschillen tussen institutionele en private beleggers

Tot slot gaat deze laatste sectie van het onderzoek inhoudelijk in op de vierde en laatste deelvraag *'Bestaat er een verschil tussen institutionele investeerders en private investeerders in hun investeringsgedrag in duurzaamheid van kantoorgebouwen?'* Om te beginnen hebben private- en institutionele beleggers in de afgelopen jaren een grote transformatie doorgemaakt als het gaat om het gedrag in duurzaamheid.

4.4.1. Vier barrières

Volgens Wegdam is duurzaamheid pas enkele jaren geleden daadwerkelijk een groot thema geworden binnen de Nederlandse vastgoedmarkt. Zo startte de ING Bank (pas) in 2015 met het actief aansturen van duurzaam beleid bij haar klanten. Voor deze periode zag ING vier barrières die vastgoedeigenaren belemmerde in hun verduurzaming.

De eerste barrière die genoemd werd was het gebrek aan een 'sense of urgency'. Beleggers zagen simpelweg niet de noodzaak van duurzame investeringen. Om deze sense of urgency aan te wakkeren nam ING haar klanten mee naar Groenland om de smeltende ijskappen te bekijken. Ook Van Zwet bevestigt het ontbreken van deze urgentie en stelt dat de vernieuwde maatregelen ook in grote mate hebben bijgedragen aan de urgentiegevoelens van eigenaren. De tweede barrière die beleggers tegenkwamen was een gebrek aan inzicht. Toentertijd was er volgens Wegdam onvoldoende kennis om kantoren duurzamer te maken of om de voordelen van een duurzaam kantoorgebouw in te zien. De derde barrière was een gebrek aan beschikbare gelden. Voordat de focus op duurzaamheid kwam te liggen moesten duurzaamheidsinvesteringen (grotendeels) uit eigen middelen worden voldaan en konden deze niet volledig gefinancierd worden. Hierdoor liepen beleggers tegen een financiële muur op en kozen eigenaren minder snel voor duurzame oplossingen. Tot slot bestaat de vierde barrière uit het ontbreken van incentives voor groene investeringen. Zoals eerder beschreven kunnen ondernemers vandaag de dag gebruik maken van belastingvoordelen indien zij investeren in duurzame productiemiddelen. Enkele jaren geleden ontbraken deze incentives nog waardoor investeren in duurzaamheid volgens Wegdam financieel nog niet interessant was.

Inmiddels is er volgens ING een grote inhaalslag gemaakt op het gebied van duurzaam vastgoed. Volgens Wegdam voldoet vandaag de dag circa 84% van de gefinancierde commerciële vastgoedportefeuille van ING aan de door de overheid gestelde duurzaamheidseisen. Dit percentage ligt ruim boven het landelijke gemiddelde van gebouwen die voldoen aan de gestelde eisen.

4.4.2. Duurzaam investeren

Om te vervolgen, binnen haar gefinancierde portefeuille merkt ING een verschil tussen private en institutionele partijen. Volgens Wegdam klopt de conclusie van het onderzoek van Eichholtz, Kok & Quigley (2010) waarin wordt gesteld dat institutionele partijen een grotere bereidheid hebben om te investeren in duurzaamheid dan private beleggers. De reden voor het verschil ligt deels aan het imago en deels aan de organisatiestructuur van beleggers. Zoals het eerder besproken onderzoek van Harjoto & Salas (2017) stelt, zorgt een groen en duurzaam imago voor een hogere waarde en aantrekkelijkheid van een bedrijf. Institutionele partijen zijn zich meer bewust van de effecten van een groen imago waardoor deze partijen meer inspelen op het groeiende belang naar maatschappelijk verantwoord ondernemen. Het imago-aspect speelt voor private beleggers daarentegen bijna geen rol volgens Wegdam.

Daarnaast zijn institutionele partijen veelal georganiseerd in een structuur met veel aandeelhouders. Wegdam bevestigt dat de grote aandacht voor duurzaamheid mede gepusht wordt door de aandeelhouders. Zoals tijdens het theoretisch hoofdstuk is besproken zijn beleggers zich steeds bewuster van hun ecologische voetafdruk en spelen beleggingsfondsen hierop in door een zo duurzaam mogelijke portefeuille te hebben. Voor particuliere beleggers daarentegen wordt de druk op duurzaamheid niet verwacht vanuit de aandeelhouders. De reden volgens Wegdam en Vermeij hiervoor ligt in de verklaring dat de aandeelhouder(s) van particuliere beleggers de voornaamste aandrager van kapitaal zijn. Indien een kantoorpand grondig gerenoveerd moet worden om een hogere schaal van duurzaamheid te bereiken, wordt de belegger direct beïnvloedt op financieel vlak. De bereidheid om te investeren in duurzaamheid is zodoende lager volgens Wegdam en Vermeij.

Om te vervolgen speelt de horizon van een belegging ook een belangrijke rol in de wil om te investeren. Institutionele beleggers kopen vastgoed als langetermijninvestering met een looptijd van bijvoorbeeld 50 jaar. Op deze manier kunnen institutionele fondsen voor grote bedragen investeren omdat hun terugverdientijd lang is. Voor een particuliere belegger is een belegging in een kantoorruimte veelal een pensioenvoorziening met een kortere looptijd dan de grotere fondsen kennen. Een belegger koopt bijvoorbeeld op een veertigjarige leeftijd een gebouw met als doel het te verkopen op een pensioengerechtigde leeftijd. Zodoende heeft een particulier volgens Van Zwet te maken met een kortere terugverdientijd en kan dit type gebouweigenaar minder investeren in duurzaamheid dan de institutionele beleggingsmaatschappijen. Daarbij speelt de omvang van beide typen organisatie ook een rol. Doordat institutionele partijen met grotere geldbedragen werken, zullen deze partijen in verhouding meer investeren in duurzaamheid.

4.4.3. De rol van de financiële wereld

Toch investeren particulieren wel degelijk in de duurzaamheid van hun objecten. Naast de veranderende regelgeving en vraag vanuit de markt is een voorname reden achter de

verduurzaming van kantoorgebouwen de strengere eisen van banken bij hun financiering. Nederlandse banken eisen bij de herfinanciering van niet duurzame kantoorgebouwen een plan van aanpak om deze kantoren te verduurzamen. Indien een belegger niet bereid is om te investeren dan krijgt deze partij geen vernieuwde financiering op haar belegging. Zodoende worden eigenaren van niet-duurzame kantoorgebouwen gedwongen om hun kantoren te verduurzamen. Doordat alle Nederlandse banken deze methode volgen wordt volgens Wegdam voorkomen dat eigenaren van niet-duurzame gebouwen overstappen naar een andere bank en zo aan de duurzaamheidseisen van de Nederlandse banken ontlopen. Toch is deze aanpak niet volledig waterdicht. In de afgelopen jaren hebben diverse kleine kredietverstrekkers de financiële markt betreden. Deze instanties hebben niet dezelfde duurzaamheidseisen als de grootbanken waardoor niet investeringsbereide eigenaren zijn overgestapt naar andere kredietverstrekkers. Hierdoor ontlopen deze niet duurzame gebouwen de investeringseisen van de grootbanken. Naast de investeringseisen van de banken heeft ook de particuliere belegger de voordelen van een duurzaam kantoorgebouw ontdekt. Door onder andere een hogere huuropbrengst en lager risico hebben particuliere beleggers wel degelijk aandacht voor de duurzaamheid van hun gebouwen aldus Vermeij.

Evenals de institutionele beleggers worden banken voornamelijk gedreven in hun duurzaamheid door hun aandeelhouders. Daarbij zien banken duurzaamheid als een business model. Door consultancy en advies aan opdrachtgevers en door het ontwikkelen van duurzame hulpmiddelen zoals apps gebruikt de bankensector duurzaamheid als extra inkomstengenerator. Een andere belangrijke actor is de toezichthouder van de (Nederlandse) bankensector. De Nederlandsche Bank en de Europese Centrale Bank zetten met hun beleid in op een duurzame bankensector. Toch beaamt Wegdam dat de Nederlandse overheid en banken veruit de meest progressieve lijn trekken als het om duurzaamheid gaat. Ondanks de druk vanuit de Europese Centrale Bank komen dergelijke regelgevingen weinig voor in Europa. Ook buiten Europa is een dergelijke regelgeving veelal niet van toepassing volgens Wegdam.

Om te vervolgen, de verandering van regels op de financiële markt draagt volgens Wegdam actief bij aan de verduurzaming van kantoren. Sinds enkele jaren is het mogelijk om duurzaamheidsmaatregelen volledig mee te financieren. Beleggers mogen isolatie, dubbelglas of vernieuwde klimaatsystemen volledig meenemen in hun financieringsaanvraag. Hiermee worden particuliere beleggers in staat gesteld om hun verduurzaming tegen een lagere rente te financieren. Tot slot beaamt Wegdam dat de door de overheid gegeven belastingvoordelen en Energie Investering Aftrek actief bij hebben gedragen aan het verduurzamen van kantoorgebouwen. Eigenaren van kantoren worden hierdoor extra geprikkeld om te verduurzamen en het heeft een grote rol gespeeld in het (financieel) overtuigen van het nut op een hoog EPC. Toch stelt de Bouwer dat partijen nog steeds tegen de hoge kosten van verduurzamen aanlopen.

Tijdens het interview blijkt wel dat de push vanuit de financiële sector voornamelijk toepasbaar is op de private belegger. De reden hierachter wordt veroorzaakt door het leverage, ook wel hefboomwerking genoemd, die een belegger kan hebben. Leverage is het gebruik van geleend geld waarmee het rendement op het eigen vermogen wordt vergroot. Het leverage wordt aangeduid als de verhouding tussen de totale schuld en de waarde van de gefinancierde activa. Indien de inkomsten uit de schuld groter zijn dan de rentelasten, dan is er sprake van een positieve leverage. Indien dit omgekeerd is dan is er sprake van een

negatieve leverage (Buist, Pijpers, Linnebank, 2020, p.151). Tijdens het interview komt naar voren dat het leverage van particuliere beleggers groter is dan het leverage van institutionele beleggers. Kortom, particuliere beleggers lenen volgens Wegdam meer om hun vastgoed te financieren dan institutionele beleggers. Zodoende is de invloed die banken uit kunnen oefenen op hun vastgoedbeleggers groter bij particulieren dan bij institutionele beleggers.

Een andere financiële ontwikkeling die ervoor zorgt dat zowel private als institutionele partijen veel investeren in duurzaamheid is de lage rente op financieringen en negatieve rente op spaargeld. Doordat grote geldbedragen op de bank stallen geld kost, zoeken beleggers manieren om hun geld elders onder te brengen en stoppen beleggers het extra geld in hun 'stenen'. Daarnaast zorgt de historisch lage rente ervoor dat beleggers meer geld uit kunnen geven op hun investering. Dit heeft volgens Van Zwet en Vermeij geleid tot een grotere investeringsbereidheid.

Om te vervolgen, zoals in de theorie besproken hebben beleggers een bepaalde rendementseis wanneer het gaat om hun investering. Om te onderzoeken of de rendementseisen van beleggers een rol spelen in de verduurzaming van kantoren is het interview hierop in gegaan. Alle partijen stellen dat de kantorenmarkt niet transparant genoeg is om hier een goed onderbouwde uitspraak over te doen. De vraag of rendementseisen een rol spelen in het duurzaamheidsgedrag van beleggers blijft zodoende onbeantwoord. Wel bevestigen alle partijen dat duurzame kantoren een lager risico met zich meebrengen en derhalve aantrekkelijk zijn voor beleggers die niet willen verbouwen. Maar zoals eerder ook is gebleken is er sprake van een 'brown discount' die ervoor zorgt dat niet duurzame gebouwen ook interessant zijn voor ontwikkelende beleggers. Zodoende hebben zowel duurzame kantoorgebouwen als minder duurzame kantoorgebouwen ieder hun voordelen.

Om terug te komen op de vierde en laatste deelvraag: *'Bestaat er een verschil tussen institutionele investeerders en private investeerders in hun investeringsgedrag in duurzaamheid van kantoorgebouwen?'* Uit de interviews is gebleken dat er verschillen bestaan tussen institutionele beleggers en private beleggers. In lijn met de bestaande theorie blijkt dat institutionele beleggers een grotere interesse hebben in duurzaam vastgoed. Hierbij worden zij gedreven door hun aandeelhouders en de status en imago die een duurzame kantorenportefeuille met zich meebrengen. Voor private beleggers kwam de interesse pas later op gang mede door eisen vanuit de geldverstrekkers, subsidies en veranderingen in de financiële regelgeving.

5. Discussie, aanbevelingen en wetenschappelijke implicaties

Na de analyse van de interviews en transactiegegevens gaat dit hoofdstuk verder in op discussie rondom de ingaande maatregelen. Daarbij worden enkele aanbevelingen gedaan voor toekomstig beleid en onderzoek. Tot slot behandelt dit hoofdstuk enkele wetenschappelijke implicaties die tijdens het onderzoek naar voren zijn gekomen.

5.1. Discussie en aanbevelingen

Zoals beschreven in de analyse heeft de Rijksoverheid beoogd de Nederlandse kantorenmarkt duurzamer te maken door middel van haar vernieuwde wetgeving. Deze regelgeving is ontstaan na diverse onderzoeken en gesprekken met de vastgoedsector. Wat echter naar voren komt uit de interviews is dat sommige partijen het huidige beleid te veel als ‘top down’ ervaren. Hierbij geven partijen aan dat het huidige beleid te gedwongen is en er geen ruimte is voor eigen inbreng. Partijen hadden hierbij liever een langere aanlooptijd gehad of een transitieperiode. Door een transitieperiode hebben partijen langer de tijd om hun vastgoed te verduurzamen. Daarbij speelt de looptijd van huurovereenkomsten een rol. Partijen die in bijvoorbeeld 2017 een langjarige huurovereenkomst hebben gesloten kunnen derhalve mogelijk in de problemen komen als zij moeten verduurzamen voor 2023. Een grootschalige renovatie wordt nou eenmaal vereenvoudigd door een leeg gebouw.

Daar tegenin gaand zijn er ook stemmen te noemen die de snelle onvoorwaardelijke overgangperiode wel toejuichen. Door ‘cold turkey’ over te stappen op een nieuw beleid wordt de markt gedwongen te verduurzamen zonder dat partijen zich kunnen verschuilen achter vrijblijvendheid of uitzonderingsposities. Zodoende moet de markt zich in snel tempo kunnen moderniseren. Vanuit de behaalde resultaten is de huidige aanpak misschien wel de beste aanpak. De vastgoedsector is gesloten en conservatief gebleken waardoor een vrijblijvendere aanpak wellicht niet hetzelfde effect had veroorzaakt. Maar niet iedereen ziet de effecten op het milieu even rooskleurig in. Zo zijn er partijen die het effect van kantoren met een minimaal C-label afzwakken. Zoals in de theorie besproken kloppen labels niet altijd. Dit wordt door de experts bevestigd die aangeven dat gebouwen soms meer energie verbruiken dan door het EPC is aangegeven. Er kan dus niet blind worden vertrouwd op een EPC. Ook het effect van label C is discutabel. Partijen geven aan dat, om echt duurzaam te worden een C-niveau niet voldoende is. Er zal dus meer gedaan moeten worden. Zo is de Rijksoverheid al bezig met een onderzoek of kantoren in 2030 aan minimaal A moeten, en misschien nog wel belangrijker, kunnen voldoen.

Vervolgens, het huidige beleid kijkt simpelweg alleen naar het energieverbruik en niet naar de volledige levensloop van een gebouw. Vanuit dit onderzoek kan geconcludeerd worden dat een meer integrale en alomvattende methode benodigd is om de daadwerkelijke duurzaamheid weer te geven. Duurzaamheid is namelijk niet alleen stroomverbruik, maar bestaat ook uit de gebruikte materialen, bouw- en sloopwerkzaamheden enzovoorts. Zoals de inleiding beschrijft is de bouw een zeer vervuilende sector. Zolang het duurzame gebouw niet op een duurzame manier gebouwd wordt, is het milieueffect van de duurzame kantoren gering. Om een echt grote stap te maken op de duurzaamheidsladder zal een bredere, meeromvattende methode gebruikt moeten worden. Om de duurzaamheid breder aan te kaarten proberen grote ontwikkelaars hun gebouwen BREAAM te laten certificeren. Hiermee tonen zij aan de markt dat hun duurzame gebouwen meer omvatten dan alleen een gunstig energieverbruik.

Binnen de discussie speelt ook de rol van handhaving. Volgens het huidige beleid moeten gemeenten toezicht gaan houden op de kantorenmarkt en optreden bij overtredingen. Toch is gebleken dat veelal kleinere gemeenten aan hebben gegeven niet het personeel, geld of de kennis te hebben om de maatregelen te handhaven. Voor grotere gemeenten zoals Utrecht zal de handhaving in mindere mate een probleem zijn. Op landelijk niveau dient er wel sprake te zijn van evenredige handhaving. Het kan immers niet zo zijn dat een kantoor met label D in Utrecht gesloten wordt en dat eenzelfde soort gebouw in Maarsse open kan blijven vanwege uitblijven van handhaving.

Tot slot is een veel gehoorde kritiek de communicatie van de Rijksoverheid. Uit de interviews blijkt dat de informatievoorziening gebrekkig is. Hier komt naar voren dat met name kleine, soms niet professionele vastgoedeigenaren onvoldoende op de hoogte zijn gebracht over de maatregelen, eisen en eventuele incentives waar een eigenaar aanspraak op kan maken. Daarbij heeft het uitstellen van deadlines de duidelijkheid niet beter gemaakt. Een intensievere en bredere campagne is dan ook aan te raden om de vastgoedmarkt beter op de hoogte te stellen van de regelgeving. Hierbij is ook een rol weggelegd voor adviseurs in de vastgoedbranche die zelf aangegeven soms onvoldoende op de hoogte te zijn van de regelgeving.

5.2. Wetenschappelijke implicaties

Ondanks de gefundeerde analyse heeft dit onderzoek enkele implicaties. Allereerst heeft dit onderzoek zich alleen gericht op vier mogelijke effecten, zijnde prijseffecten, leegstand, herbestemmingseffecten en het gedrag van actoren bij de verduurzaming van de Utrechtse kantorenmarkt. De effecten van de genomen maatregelen zijn naar verwachting groter dan dit onderzoek heeft aangetoond. Vervolgstudies naar eventuele overige effecten zijn dan ook aan te raden.

Daarnaast heeft dit onderzoek zich grotendeels gebaseerd op interviews met marktpartijen en experts waardoor onbedoeld een eenzijdig beeld heeft kunnen ontstaan. Door de onderbouwing van cijfers en data is er alles aan gedaan om dit eenzijdige beeld te voorkomen. Om dit onderzoek verder te verifiëren zijn meer data en interviews benodigd. Daarbij is gebleken dat transactiedata en opgenomen energiecertificaten niet altijd 100% betrouwbaar zijn. Om dit te voorkomen is de data zorgvuldig geselecteerd en gecontroleerd. Daarnaast is ook gebleken dat veel data niet openbaar inzichtelijk is. Als gevolg hiervan is verder onderzoek en datacollectie aan te raden om verdere verificatie mogelijk te maken.

Verder zijn bepaalde uitkomsten nog onzeker. Omdat de vastgoedmarkt nog volop in het proces van verduurzaming zit, is het niet met 100% zekerheid te stellen of de doelen gehaald gaan worden. Daarbij speelt de complexiteit van het probleem een rol. Doordat de vastgoedmarkt bestaat uit vele actoren en factoren die invloed hebben op de kantorenmarkt, laten uitkomsten zich soms moeilijk voorspellen. Door gebruik te maken van verschillende invalshoeken is geprobeerd dit uit te sluiten.

Tot slot richt dit onderzoek zich uitsluitend op de kantorenmarkt van Utrecht. Omdat de vastgoedmarkt zeer locatie afhankelijk is kan dit onderzoek geen algemeen geldende uitspraken doen. Om de effecten van de duurzaamheid voor de bredere markt te meten is vervolgonderzoek op andere locaties aan te raden.

6. Conclusie

In 2008 veranderde de Nederlandse vastgoedmarkt voorgoed. De ingaande energielabelverplichting bracht het begrip duurzaamheid naar de vastgoedmarkt. Om het Parijsakkoord te behalen veranderde de Rijksoverheid de regelgeving in 2018 nogmaals en wordt het energielabel C het absolute minimum vanaf 1 januari 2023. Om de effecten van dit nieuwe beleid te onderzoeken stelde dit onderzoek de volgende vraag: *'Welk effect hebben striktere milieueisen op de toekomst van kantoorgebouwen in Utrecht?'* Om deze centrale vraag te beantwoorden is er in het onderzoek gebruik gemaakt van vier deelvragen.

Om te beginnen met het beantwoorden van de eerste deelvraag: *'Welke invloed heeft het energielabel op de waarde van bestaande kantoorgebouwen?'* Uit het onderzoek is gebleken dat het energieprestatiecertificaat slechts een gelimiteerde invloed heeft op de waarde van kantoren. Het marktonderzoek heeft aangetoond dat kantoren met een hoog EPC gemiddeld een hogere huurwaarde kennen dan gebouwen met een laag EPC. Door de hogere huurwaarde hebben goed presterende kantoren uiteindelijk ook een hogere eindwaarde bij een eventuele verkoop van het gebouw. Ook is gebleken dat kantoren met een hoog EPC een lager risico hebben dan slecht presterende gebouwen.

Het blijkt ook dat kantoren zonder EPC een nog hogere huurprijs realiseren. Vanuit dit type gebouw is het grootste gedeelte monumentaal en zijn de gebouwen gelegen op gewilde kantorenlocaties. Zodoende heeft het EPC slechts een gelimiteerde invloed op de uiteindelijke waarde van een kantoorgebouw. Gebleken is dat locatie, alternatieve aanwendbaarheid en gebouwtype de grootste doorslaggevende rol hebben als het gaat om de waarde van het gebouw. Wel is geconstateerd dat de vernieuwde regelgeving ervoor heeft gezorgd dat kantoorgebouwen en locaties relatief sneller verouderen. Doordat nieuwere gebouwen beter scoren op de duurzaamheidsladder worden kantoren die een lagere score hebben als relatief ouder gezien. Hierdoor speelt het proces van relatieve veroudering sneller op. Al met al kan geconcludeerd worden dat de invloed van het energielabel op de waarde van bestaande kantoren gelimiteerd doch aanwezig is op de Utrechtse kantorenmarkt.

Daarnaast de tweede deelvraag van dit onderzoek: *'Wat is het effect van striktere duurzaamheidseisen op de leegstand van kantoren in Utrecht?'* Uit interviews met diverse experts is gebleken dat er in Utrecht geen verhoogde leegstand verwacht wordt. De redenen voor deze conclusie zijn divers. Allereerst geven de respondenten aan dat de vastgoedmarkt drukdoende is om de achterstallige objecten aan te pakken. De meest gegeven reden voor de bereidheid om te investeren is het onacceptabele inkomensverlies voor beleggers indien een kantoor gesloten moet worden. De tweede gegeven reden is de schaarste op de markt. Hierdoor is het extra aantrekkelijk geworden om kantoren op te knappen en duurzaam te maken. De vraag naar kantoorruimte is immers hoog en het aanbod blijft achter. Hiervoor dient wel de locatie gewild te zijn voor kantoorgebruik en het casco van het gebouw moet in goede staat zijn. Tot slot wordt aangedragen dat de Utrechtse kantorenvorraad bestaat uit relatief jonge of monumentale gebouwen waardoor een groot gedeelte al voldoet, of is vrijgesteld van de nieuwe regels. Wel worden er op onaantrekkelijke locaties met verouderde gebouwen iets hogere leegstandswaarden verwacht. Door de verminderde populariteit zijn investeringen in duurzaamheid financieel niet te verantwoorden. Kortom, het effect van de ingaande striktere duurzaamheidsmaatregelen heeft volgens de diverse experts geen grote

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

invloed op de leegstand van kantoren in Utrecht. Als gevolg hiervan blijven de negatieve maatschappelijke effecten grotendeels uit.

De derde deelvraag is nauw verbonden met de tweede deelvraag en luidt: *'Wat is de invloed van de geplande maatregelen op de herbestemmingsmogelijkheden van kantoorgebouwen?'* Uit de interviews is gebleken dat de ingaande milieumaatregelen geen vergrote invloed hebben op de herbestemmingsmogelijkheden van kantoorgebouwen. Zoals in de tweede deelvraag is geconcludeerd verwachten de geïnterviewde partijen geen vergrote leegstand. Daarbij wordt aangegeven dat de kans op transformatie sterk afhankelijk is van de locatie van het gebouw. In monofunctionele gebieden is de kans op een herbestemming kleiner dan in multifunctionele gebieden. Een tweede belemmering is het huidige overheidsbeleid dat het herbestemmen van kantoorgebouwen lastig maakt. Daarbij wordt aangegeven dat de trend van grondig renoveren voor het bestaande gebruik het meeste wordt toegepast in de huidige markt. Dit wordt mede veroorzaakt door de krapte op de kantorenmarkt waardoor het financieel loont om gebouwen op goede locaties te renoveren. Toch geven de respondenten ook aan dat een klein gedeelte inderdaad getransformeerd gaat worden. Hierbij is dan ook sprake van een proces dat, ongeacht de milieumaatregelen, toch al was doorgezet. Hierbij dient er wel sprake te zijn van financiële haalbaarheid, technische haalbaarheid en juridische haalbaarheid. Om terug te komen op deze deelvraag, de invloed van de geplande maatregelen heeft naar verwachting geen significante invloed op de herbestemmingsmogelijkheden van kantoorgebouwen in Utrecht.

Als laatste heeft dit onderzoek in de vierde deelvraag gekeken naar het gedrag tussen institutionele- en private beleggers. De deelvraag stelt als volgt: *'Bestaat er een verschil tussen institutionele investeerders en private investeerders in hun investeringsgedrag in duurzaamheid van kantoorgebouwen?'* Om te beginnen zijn er verschillen waargenomen in het gedrag van private- en institutionele beleggers. Zo zijn institutionele beleggers meer bezig met duurzaamheid en het verduurzamen van hun vastgoedportefeuille. De reden hierachter wordt veroorzaakt door de druk vanuit de aandeelhouder die zich steeds meer bewust is van haar impact. Doordat private partijen een investering direct in hun eigen financiën merken, zijn deze partijen meer terughoudend.

Daarnaast ligt een groot verschil in de looptijd van de investeringen. Omdat institutionele partijen met een langere horizon op hun investering werken, kunnen deze partijen meer investeren in duurzaamheid dan een private belegger die binnen een kortere termijn zijn rendement moet behalen. Ook is gebleken dat het imago een rol speelt bij de keuze om voor een duurzame vastgoedportefeuille te kiezen. Grote ondernemingen zijn zich bewust van de kracht en voordelen van maatschappelijk verantwoord ondernemen en creëren door een duurzame vastgoedportefeuille een positief en groen imago. De private belegger daarentegen blijkt minder bezig te zijn met haar imago.

Wel is het zo dat door het implementeren van verschillende financiële voordelen en de druk vanuit de regelgeving en grootbanken, private investeerders een grote sprong gemaakt hebben. Ook is gebleken dat de duurzaamheid van een portefeuille behaald wordt door zowel het afstoten van slecht presterend vastgoed als door het hoogwaardig renoveren van kantoren, iets wat veelal als prestigeproject wordt gezien. Toch hebben private beleggers door de lage rente op financieringen, negatieve rente op spaargeld de weg ingeslagen naar het

verduurzamen van hun kantoren. Daarnaast heeft de druk vanuit de grootbanken ervoor gezorgd dat ook private beleggers over zijn gegaan op duurzaam investeren. Concluderend kan worden gesteld dat er een verschil bestaat tussen private en institutionele beleggers wanneer het gaat om investeringsgedrag in de duurzaamheid van kantoorgebouwen.

Om af te sluiten met de hoofdvraag: *'Welk effect hebben striktere milieueisen op de toekomst van kantoorgebouwen in Utrecht?'* Dit onderzoek toont verschillende effecten aan die ontstaan zijn door de striktere eisen op de kantorenmarkt. Zo is gebleken dat energieprestatiecertificaten een positieve invloed hebben op de waarde van kantoorgebouwen. Ook hebben de maatregelen een versneld effect veroorzaakt als het gaat om zowel de relatieve als de absolute veroudering van gebouwen. Wel is het zo dat duurzaamheid nog steeds ondergeschikt is aan de locatie van een kantoorgebouw. Ook is in dit onderzoek gebleken dat de striktere duurzaamheidseisen geen significant effect veroorzaken op de leegstand. Door de krappe markt is het voor eigenaren interessant om hun vastgoed op te knappen en te verduurzamen. Samenhangend aan deze conclusie is het argument dat er niet meer kansen in Utrecht ontstaan voor de herbestemming van vastgoed. Kantoren die gerenoveerd worden behouden grotendeels hun bestaande functie. Daarnaast is gebleken dat ondanks de grotere bereidheid van institutionele partijen, de gehele markt werkt aan het verduurzamen van de Utrechtse kantorenvorraad. Tot slot mag niet vergeten worden dat de kantorenvorraad in de afgelopen jaren duurzamer is geworden. Door het dwingen van vastgoedeigenaren zijn veel gebouwen vernieuwd, gesloopt of aangepast. Dit heeft ervoor gezorgd dat op papier de gebouwen bijdragen aan een beter milieu. Hierbij hebben zowel de overheid als de financiële instellingen een belangrijke rol gehad. Wat echter uitblijft zijn duurzamere bouw- en sloopwerkzaamheden. Doordat de ingaande maatregelen enkel kijken naar het verbruik van nutsvoorzieningen blijft een groot gedeelte van de milieubelasting buiten schot.

Kijkend naar de toekomst zijn er vier categorieën gebouwen ontstaan. De eerste groep voldoet net aan de gestelde eisen van het C-niveau. Deze groep moet, indien in 2030 het label A verplicht wordt, de komende jaren verder werken aan hun duurzaamheid. De tweede groep gebouwen ligt op stoom voor de mogelijke 2030 maatregelen. Daarnaast bestaat er een derde kleine groep gebouwen die een nieuwe bestemming krijgen omdat de technische en financiële haalbaarheid ontbreekt. Tot slot bestaat de laatste categorie uit gebouwen die niet gaan voldoen aan de maatregelen omdat het monumenten betreffen.

De maatregelen uit 2018 hebben ervoor gezorgd dat de Utrechtse kantorenmarkt een duurzamere toekomst ingaat als het gaat om nuts-verbruik. De schaarste van kantoorruimten zorgt ervoor dat het loont om gebouwen te verduurzamen. Toch blijft de grootste kritiek op het beleid de eenzijdige kijk op duurzaamheid. Voor de lange termijn zal de Rijksoverheid samen met de markt moeten werken aan een meeromvattende duurzaamheidsstrategie om verder te kijken dan alleen energieverbruik. Een energiepaspoort zou hierin een eerste stap kunnen zijn maar het is eerst afwachten op 1 januari 2023 om de daadwerkelijke verwachte- en onverwachte effecten waar te nemen.

7. Bronnen

ABN-AMRO MeesPierson. (2018). *Energie label C verplicht voor kantoorpanden*. Verkregen van: <https://financiaalfocus.abnamro.nl/expertise/energielabel-c-verplicht-voor-kantoren/>.

Agentschap NL. (2012). Handboek gemeenten Energieprestatie gebouwen. Verkregen van: https://www.joostdevree.nl/bouwkunde2/jpge/energieprestatiecoefficient_5_handboek_gemeenten_energieprestatie_gebouwen_www_rvo_nl.pdf

Amsterdam heeft de beste kantoorlocaties van Nederland. (2019). Jones Lang La Salle. Verkregen van: <https://www.jll.nl/nl/nieuws/amsterdam-heeft-de-beste-kantoorlocaties-van-nederland>.

BBC News. (2021). What is the Paris climate agreement and why is the US rejoining? *BBC News*. Verkregen van: <https://www.bbc.com/news/science-environment-35073297>.

Beurs. (2021, 25-04). Financieel Dagblad. Verkregen van: <https://fd.nl/beurs>.

BREAAM-NL in use woningen (2020). BREAAM-NL. Verkregen van: <https://www.breeam.nl/>.

Buitelaar Edwin. (2017). *Divergentie op de kantorenmarkt*. Verkregen van: https://openresearch.amsterdam/image/2018/10/3/pbl_2017_divergentie_op_de_kantorenmarkt_2489.pdf.

Buitelaar, E., Moroni, S., & De Franco, A. (2021). Building obsolescence in the evolving city. reframing property vacancy and abandonment in the light of urban dynamics and complexity. *Cities*, 108, 102964.

Buitelaar, E., van den Berge, M. A., van Dongen, F. A. M., Weterings, A., & van Maarsvenen, R. (2017). *De toekomst van kantoren: Een scenariostudie naar de ruimtebehoefte*. Planbureau voor de Leefomgeving (PBL).

Christensen, P. H., Robinson, S. J., & Simons, R. A. (2018). The influence of energy considerations on decision making by institutional real estate owners in the US. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 94, 275-284.

Churkina, G., Organschi, A., Reyer, C. P., Ruff, A., Vinke, K., Liu, Z., et al. (2020). Buildings as a global carbon sink. *Nature Sustainability*, 3(4), 269-276.

Colliers International. (2019). *Colliers | verduurzaming kantoren komt niet op gang*. Verkregen van: <https://www2.colliers.com/nl-nl/research/20191029duurzaamheidkantoren>.

Colwell, P. F. (2002). Tweaking the DiPasquale-wheaton model. *Journal of Housing Economics*, 11(1), 24-39.

CU 2030. (z.j.). *Projecten CU 2030*. Verkregen van: <https://cu2030.nl/page/alle-projecten>.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

Cushman & Wakefield. (2020). *Leegstand op de kantorenmarkt daalt ondanks afgenomen vraag | Netherlands*. Verkregen van: <https://www.cushmanwakefield.com/nl-nl/netherlands/news/2020/10/leegstand-op-de-kantorenmarkt-daalt-ondanks-afgenomen-vraag>.

Cushman & Wakefield. (2020). *Utrecht stationsgebied tweede zakencentrum van Nederland na Zuidas Amsterdam | Netherlands*. Verkregen van: <https://www.cushmanwakefield.com/en/netherlands/news/2020/06/utrecht-stationsgebied-tweede-zakencentrum-van-nederland-na-zuidas-amsterdam>.

De nijverheid. (z.j.). De Nijverheid. Verkregen van: <http://denijverheid.com/>.

Dobson, D. W., Sourani, A., Sertyesilisik, B., & Tunstall, A. (2013). Sustainable construction: Analysis of its costs and benefits. *American Journal of Civil Engineering and Architecture*, 1(2), 32-38.

Duurzaam beleggen in vastgoed (2017). Syntrus Achmea. Verkregen van: https://www.syntrus.nl/_cache/syntrus-achmea-vastgoed/media/jyztv36830/Publicatie_Duurzaam_beleggen_in_vastgoed_en_hypotheke.pdf?hash=63d012cb64bd1e50.

Duurzaam vastgoed. (z.j.). Triodos Bank. Verkregen van: <https://www.triodos.nl/over-triodos-bank/duurzaam-vastgoed>.

Dynamis. (2018). *Sprekende cijfers kantorenmarkten 2018*. Utrecht. Verkregen van: <https://dynamis.nl/uploads/media/file/0ae0dfb6-6c19-4f81-aa85-abaef535ff57/rapport-sck-2018.pdf>.

Dynamis. (2020). *Sprekende cijfers kantorenmarkten medio 2020*. Utrecht. Verkregen van: <https://dynamis.nl/uploads/media/file/e17c628e-b2bd-48c9-b834-b95401842ab1/sck-medio-2020-landelijk-beeld-1-.pdf>.

Dynamis. (2021). *Sprekende cijfers kantorenmarkten Utrecht e.o. 2020*. Utrecht: <https://dynamis.nl/uploads/media/file/44cbe5c7-7e98-4f9a-a0bf-f194c9445ffe/utrecht-sck-2020.pdf>.

Dynamis. (2021). *Sprekende cijfers woningmarkten Q1 2021*. Utrecht. Verkregen van: <https://dynamis.nl/uploads/media/file/159a506c-d8bd-4a28-a3a1-c809c4fa2a06/molenbeek-makelaars-sprekende-cijfers-woningmarkten-q1-2021.pdf>.

Eichholtz, P., Kok, N., & Quigley, J. M. (2010). Doing well by doing good? green office buildings. *American Economic Review*, 100(5), 2492-2509.

Energielabel C kantoren. (z.j.). NVM. Verkregen van: <https://www.nvm.nl/nvm-business/energielabel-c-kantoren/>.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

TNO (2019). *Factsheet emissies en deposities van stikstof in Nederland*. Verkregen van: <https://www.tno.nl/nl/over-tno/nieuws/2019/10/factsheet-stikstofemissie/>.

Financieel Dagblad. (2019, 29-10-). Belegger laks met verplichte verduurzaming kantoorpand. *FD.NI*, Verkregen van: <https://fd.nl/ondernemen/1321684/belegger-laks-met-verplichte-verduurzaming-kantoorpand>.

Fuerst, F., & McAllister, P. (2011). The impact of energy performance certificates on the rental and capital values of commercial property assets. *Energy Policy*, 39(10), 6608-6614.

Gebouwen in Nederland grootste vervuilers. (2015). NOS. Verkregen van: <https://nos.nl/l/2073873>.

Geltner, D., Miller, N. G., Clayton, J., & Eichholtz, P. (2001). *Commercial real estate analysis and investments* South-western Cincinnati, OH.

Rijksdienst voor Ondernemend Nederland. (2010). *GPR-gebouw*. Den Haag. Verkregen van: <https://www.rvo.nl/sites/default/files/bijlagen/GPR-gebouw.pdf>.

Graaskamp, J. A. (1981). Fundamentals of real estate development. *Risk Management*, 10, 1.

Die groene belegging is vaak helemaal niet zo groen. (2021, 28-01-). *FD.NI*. Verkregen van: <https://fd.nl/fd-persoonlijk/1370516/die-groene-belegging-is-vaak-helemaal-niet-zo-groen>.

Hardy, A., & Glew, D. (2019). An analysis of errors in the energy performance certificate database. *Energy Policy*, 129, 1168-1178.

Holtermans, R., & Kok, N. (2019). On the value of environmental certification in the commercial real estate market. *Real Estate Economics*, 47(3), 685-722.

HoutWerk - Utrecht. (z.j.). Lingotto. Verkregen van: <https://lingotto.nl/projecten/houtwerk-utrecht/>.

Hwang, B., Zhu, L., Wang, Y., & Cheong, X. (2017). Green building construction projects in Singapore: Cost premiums and cost performance. *Project Management Journal*, 48(4), 67-79.

'In Nieuwegein is wel 50% van kantoren rijp voor sloop'. (2021, 2-6-). *FD.NI*. Verkregen van: <https://fd.nl/economie-politiek/1106010/in-nieuwegein-is-wel-50-van-kantoren-rijp-voor-sloop>.

It's 50 years since climate change was first seen. Now time is running out. (2018). *The Guardian*. Verkregen van: <http://www.theguardian.com/commentisfree/2018/mar/15/50-years-climate-change-denial>.

Jan Buist, Edwin Pijpers, Joost Linnebank. (2020). *Financiën en fiscaliteiten*. Hengelo: Academic Store.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

Kantoren Utrecht. (z.j.). Funda in Business. Verkregen van: <https://www.fundainbusiness.nl/kantoor/gemeente-utrecht/>.

Kantorenlocaties Utrecht. (z.j.). Gemeente Utrecht. Verkregen van: <https://www.utrecht.nl/ondernemen/vestigingen/kantorenlocaties/>.

Kim, S., Lim, B. T., & Kim, J. (2017). Green features, symbolic values and rental premium: Systematic review and meta-analysis. *Procedia Engineering*, 180, 41-48.

Kok, N., & Jennen, M. (2012). The impact of energy labels and accessibility on office rents. *Energy Policy*, 46, 489-497.

Komosna, M., Jandaskova, T., Hrdlicka, T., Mrnova, Z., & Tichá, A. (2019). Valuation of certified office buildings in Czech Republic. *International Multidisciplinary Scientific GeoConference: SGEM*, 19(6.2), 591-596.

Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (2018). *Besluit van 17 oktober 2018, houdende wijziging van het bouwbesluit 2012 betreffende de labelverplichting voor kantoorgebouwen*. Verkregen van: <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/stb-2018-380.html>.

Koppels, P. W., Remøy, H. T., & El Messlaki, S. (2011). The negative externalities of structurally vacant offices: An exploration of externalities in the built environment using hedonic price analysis. Paper presented at the *18th Annual European Real Estate Society Conference: ERES 2011, Eindhoven, The Netherlands, 15-18 June 2011*.

Korteweg, P. J. (2002). *Veroudering Van Kantoorgebouwen: Probleem of Uitdaging?*

KPMG: *“Europese banken financieren aanzienlijk minder vastgoed”* - KPMG Nederland. (2020). Verkregen van: <https://home.kpmg/nl/nl/home/media/press-releases/2020/11/kpmg-europese-banken-financieren-aanzienlijk-minder-vastgoed.html>.

Landelijk bureau Groenlinks verhuist naar goedkoper en duurzamer pand. (2019). Verkregen van: <https://groenlinks.nl/nieuws/landelijk-bureau-groenlinks-verhuist-naar-goedkoper-en-duurzamer-pand>.

Ledgerwood, A., Liviatan, I., & Carnevale, P. J. (2007). Group-identity completion and the symbolic value of property. *Psychological Science*, 18(10), 873-878.

Leskinen, N., Vimpari, J., & Junnila, S. (2020). A review of the impact of green building certification on the cash flows and values of commercial properties. *Sustainability*, 12(7), 2729.

Mangialardo, A., Micelli, E., & Sacconi, F. (2019). Does sustainability affect real estate market values? empirical evidence from the office buildings market in Milan (Italy). *Sustainability*, 11(1), 12.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

Ministerie van Volkshuisvesting, Ruimtelijke Ordening en milieubeheer (2010). *Betrouwbaarheid van energielabels bij woningen*. Verkregen van: <file:///Users/michiel/Downloads/blg-19066.pdf>

Nelson, A. (2007). The greening of US investment real estate—market fundamentals, prospects and opportunities. *RREEF Research*. San Francisco, USA.

Onderzoekers: top SNS REAAL maakte fouten, maar handelde wel integer. (2021). Financieel Dagblad. Verkregen van: <https://fd.nl/beurs/1406209/onderzoekers-top-sns-reaal-maakte-fouten-maar-handelde-wel-integer-t2g1caXGK0Mb>.

Parliament seals ban on throwaway plastics by 2021 | news | European Parliament. (2019). Verkregen van: <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20190321IPR32111/parliament-seals-ban-on-throwaway-plastics-by-2021>.

Pensioenfondsen maken een dramatische val in maart. (2020). *Trouw*. Verkregen van: <https://www.trouw.nl/gs-bce85473>.

Persinformatie The Edge | Deloitte. (z.j.). Deloitte. Verkregen van: <https://www2.deloitte.com/nl/nl/pages/over-deloitte/articles/persinformatie-the-edge.html>.

Pols, G. (2019). *Utrecht wil meer kantoren en past daarvoor de regels aan*. *Trouw*. Verkregen van: <https://www.trouw.nl/gs-bb802f18>.

R.L. Bak. (2020). *Kantoren in cijfers 2020*. Nieuwegein. Verkregen van: <https://www.nvm.nl/nvm-business/publicaties-en-marktrapportages/>.

Rabo bouwfonds kapt met Trimp & van Tartwijk. (2009). *Het Parool*. Verkregen van: <https://www.parool.nl/gs-b982f737>.

Remøy, H. T., & van der Voordt, D. (2012). Van leeg kantoor naar zorgwoning. *Real Estate Magazine*, 2012(81).

Remøy, H., Koppels, P. W., Van Oel, C., & De Jonge, H. (2007). Characteristics of vacant offices: A delphi-approach. *ENHR Rotterdam*.

Remøy, H. T., & van der Voordt, Theo JM. (2007). A new life: Conversion of vacant office buildings into housing. *Facilities*.

Rijksdienst voor Ondernemend Nederland. (2021). *Energielabel utiliteitsgebouwen | RVO.nl | rijksdienst*. Verkregen van: <https://www.rvo.nl/onderwerpen/duurzaam-ondernemen/gebouwen/wetten-en-regels/bestaande-bouw/energielabel-utiliteitsgebouwen>.

Rijksdienst voor Ondernemend Nederland. (2021). *Energielijst 2021*. Zwolle. Verkregen van: <https://www.rvo.nl/sites/default/files/2021/03/RVO-Energielijst-2021-v2.pdf>.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

Rijksdienst voor Ondernemend Nederland. (2010). *Leed*. Den Haag. Verkregen van: <https://www.rvo.nl/sites/default/files/bijlagen/LEED.pdf>.

Rijksdienst voor Ondernemend Nederland (2020). *Memo inijking energielabels*. Den Haag. Verkregen van: <file:///Users/michiel/Downloads/Memo+RVO+Inijking+energielabels.pdf>.

Rijksdienst voor Ondernemend Nederland. (2020). *Vernieuwd energielabel woningen en gebouwen*. Den Haag. Verkregen van: <https://www.rvo.nl/sites/default/files/2020/08/infographic-vernieuwd-energielabel-woningen-en-gebouwen-nta-8800.pdf>.

Semple, S., & Jenkins, D. (2020). Variation of energy performance certificate assessments in the European Union. *Energy Policy*, 137, 111127.

Shell moet zich tijdens ava altijd verantwoorden over het klimaat. (2021, 17 mei). *FD.NL*. Verkregen van: <https://fd.nl/ondernemen/1384097/shell-moet-zich-tijdens-ava-altijd-verantwoorden-over-het-klimaat>.

Szumilo, N., & Fuerst, F. (2017). Income risk in energy efficient office buildings. *Sustainable Cities and Society*, 34, 309-320.

TNO (2015). *Vervangende nieuwbouw*. Delft. Verkregen van: https://www.tno.nl/media/6146/rapport_vervangende_nieuwbouw_tno_2015_r10515.pdf.

Utrecht zet rem op kantoortransformaties. (2019). *Vastgoedmarkt*. Verkregen van: <https://www.vastgoedmarkt.nl/projectontwikkeling/nieuws/2019/02/utrecht-zet-rem-op-kantoortransformaties-101141480>.

Van der Staak, M., Schilder, F., & Lennartz, C. (2020). Labelstapjes, huursprongen.

W/E Adviseurs. (2010). *Kiezen voor nieuwbouw of het verbeteren van het huidige kantoor*. Utrecht. Verkregen van: https://www.rvo.nl/sites/default/files/bijlagen/Eindrapport%20Kiezen%20voor%20nieuwbouw%20of%20het%20verbeteren%20van%20het%20huidige%20kantoor_0.pdf.

Weinand, S., & von Auer, L. (2020). Anatomy of regional price differentials: Evidence from micro-price data. *Spatial Economic Analysis*, 15(4), 413-440.

Winterman, P. (2018). *Duizenden bedrijven pand kwijt als kantoor niet zuiniger wordt*. Verkregen van: <https://www.ad.nl/binnenland/duizenden-bedrijven-pand-kwijt-als-kantoor-niet-zuiniger-wordt~a0f9e63c/>.

Woningen op plek van oude belastingkantoor Utrecht. (2018). *Rijksvastgoedbedrijf*. Verkregen van: <https://www.rijksvastgoedbedrijf.nl/actueel/nieuws/2018/12/21/woningen-op-plek-van-oude-belastingkantoor-utrecht>.

Duurzaamheid op de Utrechtse kantorenmarkt

Zuidema, M., & van Elp, M. (2010). Kantorenleegstand. *Probleemanalyse En Oplossingsrichtingen: Economisch Instituut Voor De Bouw*.