

Deze uitgave wordt mede mogelijk gemaakt door:



REAL ESTATE RESEARCH QUARTERLY

DECEMBER 2011 jaargang 10 nummer 4



THEMA DUURZAAM VASTGOED

Duurzaam vastgoed
door dr. Erik Louw

Duurzaamheid van kantoren doorgelicht
drs. Nicolaas Waaning

Energieprestatie en huurwaardetaxatie
dr. Paul Nelisse FRICS RT

Energie-efficiëntie bij sociale verhuurders
dr. Nico Nieboer, prof. dr. ir. Vincent Gruis en prof. dr. ir. Anke van Hal

Verder in dit nummer:

Real Estate Development for a changing user market
dr. ing. Jo Soeter, ing. Peter de Jong en Titia van de Water MSc

Waarderen structureel leegstaande kantoren
prof. dr. Peter van Gool FRICS en drs. Willem Rodermond

Real Estate Research Quarterly is een onafhankelijke uitgave van de Vereniging van Onroerend Goed Onderzoekers Nederland (VOGON) in samenwerking met Amsterdam School of Real Estate en PropertyNL



REAL ESTATE RESEARCH QUARTERLY

DECEMBER 2011 JAARGANG 10 NUMMER 4

Real Estate Research Quarterly is een onafhankelijke uitgave van de Vereniging van Onroerend Goed Onderzoekers Nederland (VOGON) in samenwerking met Amsterdam School of Real Estate en PropertyNL



Real Estate Quarterly signaleert nieuwe ontwikkelingen in de wetenschapsgebieden die relevant zijn voor de vastgoedsector. Daarnaast worden in Real Estate Research Quarterly wetenschappelijke inzichten toegepast om aanbevelingen te doen voor commerciële vastgoedpartijen, overheden, maatschappelijke instellingen en vastgoed opleidingen. Real Estate Research Quarterly biedt een podium voor analyses en discussies die kunnen bijdragen aan de verdere ontwikkeling van de vastgoedsector.

Real Estate Research Quarterly is een onafhankelijk uitgave van VOGON in samenwerking met ASRE en PropertyNL, en wordt mede mogelijk gemaakt door bijdragen van sponsors die op de achterzijde vermeld staan.

Redactieadres

Real Estate Research Quarterly
Postbus 75485
1070 AL Amsterdam
tel. 020-575 3317
e-mail vogon@propertynl.com

Hoofdreductie

drs. Paul Wessels MRICS

Raad van Advies

prof. dr. Barrie Needham (Radbouduniversiteit Nijmegen), prof. dr. Tom Berkhout (Nyenrode Business Universiteit), prof. dr. Pieter P. Tordoir (Ruimtelijk Economisch Atelier Tordoir)

Redactie

prof. dr. ir. Vincent Gruis, voorzitter, (TU Delft), Dr. ir. Tom Daamen (TU Delft), mr. Michiel van Driel (Stijl advocaten) Herbert Fens (Amsterdam School of Real Estate), dr. ir. ing. Ingrid Janssen (Tias Nimbass), drs. ing. Thimmo van Garderen (BNG), Frank Geuze (SCM Europe), dr. Erik Louw (OTB), Wim van der Post (Amsterdam School of Real Estate) drs. Gerjan Vos (Universiteit van Amsterdam), drs. Bart Vink (ASR Vastgoed Vermogens Beheer) en Cintha de Boer (eindredactie)

Referenten

drs. Boris van der Gijp MRE MRICS (ASR Vastgoed Ontwikkeling N.V.) drs. Rudolf Bak, drs. Baptist Brayé (Locatus), dr. Henk Brouwer (AEK), drs. Wilton Christiaanse MRE (SCM Shopping Center Management), drs. Peter ter Hark MRICS (Retail Prospect), dr. Jos Janssen (Fontyn Hogeschool), dr. Maarten Jennen (ING Real Estate Investment Management / Rotterdam School of Management; drs. Gert-Jan Kapiteyn RBA, dr. Piet Korteweg, drs. Bart Louw (DHV BV), mr. Peter van Mierlo (Phanos Vastgoed bv), prof. dr. Marc Francke (Ortec, UVA), dr. Han Olden (Stogo onderzoek + advies) dr. Cees-Jan Pen (Nicis Institute), Monique Roso (freelance journalist en onderzoeker), ir. Arno Segeren (Dienst Stedelijke Ontwikkeling Gem. Den Haag), drs. Maarten van der Spek RBA/CEFA (PGGM), dr. Paul de Vries (OTB), dr. Marcel Theebe (UvA, ING Real Estate), prof. dr. Bart van Zadelhoff (KPMG Meijburg, Rijksuniversiteit Groningen)

Uitgever

Henk Fieggen

Vormgeving

Annette Toeter

Druk

Grafisch Bedrijf Tuijtel

Real Estate Research Quarterly wordt toegestuurd aan de abonnees van PropertyNL en aan de leden van de VOGON.

ISSN 1570-7814

THEMA: Duurzaam Vastgoed

- 4 **Duurzaam vastgoed**
dr. Erik Louw
- 5 **De VOGON Research Award 2011**
prof. dr. Dirk Brounen
- 6 **Duurzaamheid van kantoren doorgelicht**
drs. Nicolaas Waaning
- 13 **Energieprestatie integreren in huurwaardetaxatie kantoren**
dr. Paul Nelisse FRICS RT
- 21 **Energie efficiëntie bij sociale verhuurders**
dr. Nico Nieboer, prof. dr. ir. Vincent Gruis en prof. dr. ir. Anke van Hal

Verder in dit nummer:

- 27 **Real Estate Development for a changing user market**
dr. ing. Jo Soeter, ing. Peter de Jong en Titia van de Water MSc
- 38 **Waarderen structureel leegstaande kantoren**
prof. dr. Peter van Gool FRICS en drs. Willem Rodermond

Service

- 45 **Real Estate Research Quarterly in 2011**
- 46 **Call for papers**
- 47 **Agenda**
- 48 **Auteursrichtlijnen**

Duurzaam vastgoed

door dr. Erik Louw

In 2008 concludeerde de redactie van RERQ in het themanummer over duurzaamheid dat duurzaam vastgoed de hype voorbij was. Bij onderzoekers staat duurzaamheid nog volop in de belangstelling, maar de aard van het onderzoek is anders. De aandacht is verschoven van de technische en economische voordelen van duurzaamheid naar de economische en organisatorische haalbaarheid ervan. Het onderzoek wordt ook kritischer en minder idealistisch. Genoeg reden om opnieuw een themanummer aan duurzaamheid te wijden.

Duurzaamheid van kantoren doorgelicht

Drs. Nicolaas Waaning

Bij duurzame kantoren wordt vaak gedacht aan nieuwbouw of gerenoveerde kantoren. Maar hoe zit het met de duurzaamheid van de gehele voorraad? Welk deel van de vraag- en aanbodzijde van de kantorenmarkt is bekend met duurzaamheidsinstrumenten en/of heeft een actief duurzaamheidsbeleid. Deze inventariserende studie laat zien dat ongeveer de helft van de kantorenvoorraad in gebruik is bij partijen die bekend zijn met duurzaamheidsinstrumenten, maar dat dat slechts een derde van de voorraad in gebruik is bij een partij die verduurzaming onderdeel heeft gemaakt van haar strategie. Met andere woorden, er is nog een hele wereld te winnen om de totale kantorenvoorraad te verduurzamen.

Energieprestatie integreren in huurwaarde-taxatie kantoren

Dr. Paul Nelisse

Vele studies hebben met statistische methoden aangetoond dat duurzaamheid (in termen van energiezuinigheid) de waarde van vastgoed verhoogd. De vraag is echter of deze waardestijging wel voldoende is om in de taxatie van kantoorpanden een rol te spelen. In dit artikel wordt op opiniërende wijze betoogd dat er een wereld van verschil bestaat tussen het wetenschappelijk verklaren van waardeverschillen tussen gebouwen en de dagelijkse praktijk van het taxeren van diezelfde gebouwen. Waar het in de wetenschap juist om de verschillen gaat, gaat het in taxatiepraktijk juist om de overeenkomsten tussen gebouwen.

Energie-efficiëntie bij sociale verhuurders

Dr. Nico Nieboer, prof. dr. ir. Vincent Gruis en prof. dr. ir. Anke van Hal

Een groot deel van de woningvoorraad is in handen van sociale verhuurders. Hoe het in deze sector is gesteld met de energie-efficiëntie, is in een internationaal vergelijkend onderzoek in tien Europese landen en Canada bekeken. Er blijken grote verschillen tussen landen te zijn met betrekking tot de ambities en uitvoering van het duurzaamheidsbeleid. Ook komt duidelijk naar voren dat Nederland geen koploper is en dat we nog veel van het buitenland kunnen leren.

De VOGON Research Award 2011

door prof. dr. Dirk Brounen

2011 is het jaar waarin VOGON alweer voor de tiende maal haar onderzoeksprijs uitreikt aan een studie die de vastgoedmarkt echt heeft geraakt en geholpen. Ook dit jaar heeft de jury maar liefst 11 verschillende vakbladen (zo zijn daar in alfabetische volgorde: Building Business, Economische Statistische Berichten (ESB), PropertyNL, Real Estate Magazine, Real Estate Research Quarterly, Rooilijn, Shopping Center News, Stedebouw en Ruimtelijke Ontwikkeling, Tijdschrift voor de Volkshuisvesting, Tijdschrift voor de Economische en Sociale Geografie, en Vastgoedmarkt) zorgvuldig uitgekamd. Daarbij maakt de vijfhoekpige VOGON-jury – Hamith Breedveld, Dirk Brounen, Wabe van Enk, Piet Korteweg, Gerjan Vos - gebruik van de volgende criteria: relevant en bruikbaar, vernieuwend, gebaseerd op eigen onderzoek, consistent en toegankelijk.

Zo heeft de jury ook dit jaar weer 3 studies geïdentificeerd die het onderscheiden meer dan waard zijn. **De derde prijs** is dit jaar toegekend aan een studie die zorgvuldig licht laat schijnen op een heikel maar ondoorzichtig onderwerp in de vastgoedmarkt, namelijk de kostenstructuur van niet-genoteerde vastgoedfondsen. **Robert Verkuijl** en **Maarten van der Spek** zijn erin geslaagd om op een systematische wijze deze kostenstructuur voor 320 Europese fondsen te doorgronden en in kaart te brengen. Verder laten zij zien welke fondseigenschappen zorgen voor hoge kosten, waardoor de lezer voortaan weet waarop hij of zij moet letten in de toekomst. Dit alles is te lezen in 'Fees in Private Real Estate Funds' (RERQ, april 2011).

De tweede prijs dit jaar is uitgereikt aan een studie die er nog beter in is geslaagd om op een toegankelijke wijze een vastgoeddilemma te bespreken. In dit geval gaat het om een oude vastgoedbeleggingsvraag, namelijk: wat draagt direct vastgoed bij aan de prestaties van Nederlandse pensioenfondsen? **Peter van Gool** heeft met zijn scherpe pen, deze oude discussie voorzien van verse materialen. Zo illustreert hij de 'schokdemperwerking' van vastgoedbeleggingen en legt hij de vinger op de zere plek wanneer het gaat om de toekomst. In 'De Bijdrage van Vastgoedbeleggingen aan Gezonde Pensioenfondsen' (RERQ, december 2010) wordt duidelijk dat er nog genoeg te doen staat voor de vastgoedbeleggingsmarkt om ook in de toekomst de gunst van de pensioenfondsen te verdienen.

De eerste prijs gaat dit jaar naar een nieuwe klassieker in de vastgoedliteratuur. Deze studie slaagde er namelijk in om een actueel maatschappelijk vraagstuk op een zeer begrijpelijke wijze op te lossen met behulp van een theoretisch model. Dat is niet iedereen gegeven. De auteur brengt de lezer terug naar de schoolbanken en slaagt erin om op een zeer overtuigende wijze de Nederlandse woning- en grondmarkt te hervormen op basis van zuivere economische principes. Het leest alsof de docent van het jaar zojuist met ouderwets krijt op het schoolbord het kwartje heeft laten vallen. Die docent, dat is **Jan Rouwendal**, en hij heeft de hoofdprijs dik verdiend met zijn artikel 'Hervorming woningmarkt kan niet zonder hervorming grondmarkt' (RERQ, april 2011).

Duurzaamheid van kantoren doorgelicht

Vanaf midden jaren 2000 werd in de Nederlandse vastgoedwereld gesproken over de 'circle of blame' die doorbroken moest worden. Hierbij werd verwezen naar de situatie waarbij kantoorkaas, eigenaren, ontwikkelaars, overheden en bemiddelaars naar elkaar wezen als de aanstichter, en dus ook de oplossing van het niet duurzamer maken van de kantorenvoorraad. Dat de kantorenvoorraad niet hoog scoorde op het gebied van duurzaamheid bleek onder andere uit een onderzoek dat Buck Consultants International in 2006 hiernaar uitvoerde in opdracht van SenterNovem (nu AgentschapNL).

door drs. Nicolaas Waaning

Er lijkt sindsdien veel veranderd: er is in de media veel aandacht gekomen voor het begrip duurzaamheid, zo was dit het jaren achtereens hét thema op de Proveda en laten publicaties en onderzoeken van IVBN (2010), Jones Lang Lasalle (2010), Corenet Global en Jones Lang Lasalle (2009) en Twijnstra Gudde (2010) zien dat het onderwerp bij gebruikers en eigenaren leeft. De steeds verder verslechterende conditie van de kantorenmarkt heeft hieraan zeker bijgedragen: door de leegstand en de afnemende vraag moeten ontwikkelaars en beleggers zich steeds meer onderscheiden. Maar ook de gebruiker lijkt er vaker om te vragen: het is een fenomeen dat maatschappelijk veel aandacht heeft gekregen en dat ervoor heeft gezorgd dat veel bedrijven een maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)-beleid hebben. Althans, zo lijkt het. Want, in hoeverre zijn aanbieders en vra-

gers van kantoorruimte nu daadwerkelijk bewust van de mogelijkheden tot het verbeteren van de energieprestaties van gebouwen? En in hoeverre hebben ze dit doorgevoerd in hun beleid? Daarom is begin 2011 Buck Consultants International weer door AgentschapNL gevraagd dit te onderzoeken. De uitkomsten van dat onderzoek worden in dit artikel behandeld.

Vraagstelling

Buck Consultants International onderzocht in hoeverre kantoorgebruikers en eigenaren zich bewust zijn van de mogelijkheden om kantoren te verduurzamen en in welke mate dit al onderdeel is van hun strategie. Het onderzoek geeft antwoord op de volgende deelvragen:

- Hoe is de kantorenmarkt kwalitatief en kwantitatief opgedeeld, zowel aan de aanbodzijde als aan de vraagzijde, wat

betreft gevoeligheid voor bestaande wet- en regelgeving en instrumenten voor het verbeteren van de energieprestatie van kantoren?

- Over de deelsectoren:
 - Welk deel van het totale kantooroppervlak beslaan deze deelsectoren?
 - Wat is in kwantitatieve zin de bekendheid van deze deelsectoren met bestaande wet- en regelgeving en instrumenten voor het verbeteren van de energieprestatie van kantoren? En in hoeverre heeft dit invloed op het handelen van deze groepen?
- Wat zijn op basis van antwoorden op bovengenoemde vragen de aanbevelingen voor aanvullend beleid?

Methode

De totale kantorenvoorraad¹ is vanuit zowel de vraag-, als de aanbodzijde bekeken. Aan de vraagzijde is een indeling gemaakt naar type gebruiker en aan de aanbodzijde naar type eigenaar. Deels is deze informatie bekend (de RGD en de IVBN publiceren het aantal vierkante meters in gebruik bij henzelf/bij hun leden) en deels is dit een inschatting geweest die is gemaakt op basis

van interviews met brancheverenigingen en experts op de kantorenmarkt.

Vervolgens is per type eigenaar/type gebruiker gekeken in hoeverre organisaties bekend zijn met de mogelijkheden kantoren duurzamer te gebruiken en wat zij daar daadwerkelijk al aan hebben gedaan. Deze inschattingen zijn onder andere gemaakt op basis van bestaande onderzoeken en publicaties van Jones Lang Lasalle (2010); CoreNet Global samen met Jones Lang Lasalle (2009); IVBN (2009 en 2010); ING Real Estate samen met Jones Lang Lasalle (2010) en Twijnstra Gudde (2010)).

Naast deze bestaande literatuur hebben 27 interviews met kantoorgebruikers, eigenaren, ontwikkelaars, intermediairs en brancheverenigingen plaatsgevonden: 4 brancheverenigingen, 2 ontwikkelaars, 4 institutionele beleggers, 10 private/particuliere beleggers en 7 gebruikers/vertegenwoordigers van gebruikersgroepen. Deze organisaties hebben aangegeven in hoeverre zij zelf bekend zijn met de duurzaamheidsinstrumenten en dit hebben doorgevoerd in hun strategie en wat hun inschatting is van die verhoudingen bij branchegenoten. De cijfers die in ons

TABEL 1 ► INSCHATTING VERDELING VRAAGZIJDIGE KANTORENMARKT

VERDELING VRAAG (indicatieve cijfers)	Totale markt		Bekendheid met duurzaamheidsinstrumenten		Actief vastgoed verduurzamen (strategie)	
	%	(mln m ² vvo)	%	(mln m ² vvo)	%	(mln m ² vvo)
Kantoorruimte in gebruik bij markt						
Kleine single tenant huurders en eigenaar gebruikers (500 m ² - 2.500 m ²)	19	9	40 - 60	3,6 - 5,4	20 - 30	1,8 - 2,7
Multitenant huurders	19	9	40 - 60	3,6 - 5,4	15 - 25	1,4 - 2,3
Grotere corporate gebruikers, single tenant (> 2.500 m ²)	38	18	60 - 80	10,8 - 14,4	40 - 60	7,2 - 10,8
Subtotaal	79	37	49 - 69	18 - 25,2	22 - 34	10,4 - 15,8
RGD	6	3,3	100	3,3	100	3,3
Leegstand	15	7	0	0	0	0
Totaal	100	47	45 - 60	21 - 28	28 - 40	13 - 19

BRON: BUCK CONSULTANTS INTERNATIONAL, 2011

onderzoek naar voren komen kunnen dus ook afwijken van die in de eerder genoemde onderzoeken als de interviews daar aanleiding voor gaven. Deze steekproef van geïnterviewde partijen vertegenwoordigt een goede doorsnede van de Nederlandse vastgoedwereld, maar het blijven inschattingen: de uitkomsten zijn indicatief. Tijdens de interviews is gevraagd in hoeverre de partijen bekend zijn met de mogelijkheden de kantoren duurzamer te maken, wat zij hieraan doen en hoeveel procent van de portefeuille al daadwerkelijk duurzamer gemaakt is.

Groot verschil kleine en grote gebruikers

Zo'n 79% van de kantoorruimte is niet in gebruik bij de RGD of staat niet leeg, zie tabel 1. Van deze 79% is ongeveer de helft kleine gebruikers (single tenant, eigenaar gebruikers en multitenant² huurders³). De andere helft is in gebruik bij grotere organisaties van meer dan 2.500 m².

In totaal is 45% - 60% van de kantorenvoorraad in gebruik bij partijen die bekend zijn met de instrumenten op het gebied van duurzaamheid van kantoren. Van de duurzaamheidscertificaten zijn bedrijven vooral bekend met Energielabel, BREEAM en GreenCalc; internationale bedrijven ook met LEED. Losse tools of instrumenten die bedrijven herkennen zijn EPA-U maatwerkadvies, Verlichtingsscan, Maatregelenlijst energiebesparing in gebouwen, Stappenplan verduurzaming kantoren, EPC Check en de Installatie Performance Scan (volledige lijst met instrumenten is te vinden op www.duurzaamvastgoedportal.nl).

Ongeveer één derde van de kantoorgebruikers heeft verduurzaming van het vloeroppervlak ook daadwerkelijk onderdeel gemaakt van de vastgoedstrategie en is bezig met het implementeren daarvan. De meeste nadruk ligt op energiebesparing, maar ook andere aspecten als materiaalgebruik, binnenmilieu, watergebruik en mobiliteit worden meegenomen.

Uit de interviews blijkt dat kleinere kantoorgebruikers het minst bekend zijn met duurzaamheidsinstrumenten (zo'n 40-60%) en duurzaamheid ook relatief weinig onderdeel heeft gemaakt van hun vastgoedstrategie (20-30% van de kantoren in gebruik door single tenant & eigenaar gebruikers en 15-25% van de kantoren in gebruik door multi tenant huurders). Kleine single tenant huurders en eigenaar gebruikers (500 - 2.500 m²) investeren wel in MVO, maar 'dure' maatregelen om energieverbruik terug te dringen en/of aanpassingen aan gebouwen blijven meestal achterwege. Voor kleine single tenant gebruikers is de belangrijkste reden om de kantoren te verduurzamen een besparing op kosten door een lagere energierekening. Daarnaast speelt idealisme een rol, maar dit zijn incidenten. Bij multitenant huurders heeft duurzaamheid de minste prioriteit. De belangrijkste reden hiervoor is dat investeringen van één afzonderlijke huurder automatisch ook naar andere huurders in het gebouw gaan, waardoor ze slechts een deel van de baten terugzien.

De grote corporate gebruikers (> 2.500 m²) die single tenant huren of eigenaar zijn, doen het meest op het gebied van duurzaamheid. De reden hiervoor is dat zij vaak een MVO-beleid hebben en erg in de publieke belangstelling staan. Het gevaar is wel dat er sprake is van 'greenwashing' en 'window dressing': er wordt veel over gepraat, enkele voorbeeldprojecten trekken de aandacht, maar verder leidt dit nog tot relatief weinig concrete acties. De Rijksgebouwendienst (RGD) is een aparte categorie die 100% duurzaamheid van haar gebouwen nastreeft en dit ook heeft vastgelegd in haar strategie. De minimale eis voor de RGD is energielabel C. Veel gebouweigenaren blijven bij contractverlenging nu al bereid verder te gaan dan deze minimale eis.

Eigenaar-Gebruikers

In tabel 2 is te zien dat zo'n 37% (17 miljoen m²) van de kantorenvoorraad in eigen-

TABEL 2 ► INSCHATTING VERDELING AANBODZIJDE KANTORENMARKT NAAR GROEPEN EIGENAREN

VERDELING VRAAG (indicatieve cijfers)	Totale markt		Bekendheid met duurzaamheidsinstrumenten		Actief vastgoed verduurzamen (strategie)	
	%	(mln m ² vvo)	%	(mln m ² vvo)	%	(mln m ² vvo)
Eigenaar-gebruikers	37	17	39 - 52	6.7 - 8.8	33 - 39	5.6 - 6.6
- waarvan RGD	6	3.3	100	3.3	100	3.3
- waarvan bij bedrijven en instellingen	30	14	25 - 40	3.4 - 5.5	15 - 25	2 - 3.4
Nederlandse institutionele beleggers	13	6	90 - 100	5.4 - 6	75	4.5
Private vastgoedfondsen en particulieren	50	24	68 - 86	16.3 - 20.6	15 - 25	3.6 - 6
- waarvan Nederlands	35	17	75 - 90	12.8 - 15.3	15 - 25	2.6 - 4.3
- waarvan buitenlands	15	7	50 - 75	3.5 - 5.3	15 - 25	1.1 - 1.8
Totaal	100	47	60 - 74	28 - 35	30 - 36	14 - 17

BRON: BUCK CONSULTANTS INTERNATIONAL, 2011

dom is bij eigenaren die het gebouw zelf in gebruik hebben; 14 miljoen m² daarvan is in eigendom van bedrijven en instellingen (niet RGD); 25% - 40% van de eigenaar-gebruikers is bekend met de duurzaamheids-certificeringen en overige instrumenten, terwijl slechts 15% - 25% ook daadwerkelijk is overgegaan tot verduurzaming van het kantoor. Er zijn nog veel technische en financiële barrières. Een investering die zich op lange termijn pas terugverdient, is zeker in het huidige economische klimaat niet altijd de meest voor de hand liggende aanpak.

Institutionele beleggers

Een groep beleggers die veel aandacht geeft aan duurzaamheid zijn de Nederlandse institutionele beleggers (verenigd in de IVBN). Nagenoeg alle partijen in deze categorie zijn zich bewust van de mogelijkheden. Eén van de meest genoemde redenen van certificering is benchmarking (binnen en tussen portefeuilles). Veel (zo'n driekwart) zijn er ook actief mee aan de slag gegaan. Het gaat meestal om kantoren in het hogere segment voor een hoger segment huurder. Duurzaamheid wordt door deze partijen ook als kwaliteitslabel gezien. Het besef is doorgedrongen dat als er niet

wordt belegd in duurzame kantoren, de waarde van het vastgoed daalt, de leegstand toeneemt en er lagere huurprijzen kunnen worden gevraagd.

Private vastgoedfondsen

De laatste groep is de omvangrijkste: de private vastgoedfondsen. Deze hebben circa de helft van de kantoren in eigendom. Het is een doelgroep met weinig transparantie, die lastig te bereiken is (enkele uitzonderingen daargelaten). Veel kantoren in de Randstad zijn bovendien in handen van buitenlandse fondsen: een groep beleggers die op een grote afstand staat van de kantoorgebouwen en verduurzaming van gebouwen alleen doorvoert als dit leidt tot hogere huurinkomsten.

Mogelijkheden om vraag en aanbod van duurzame kantoren te vergroten

In de interviews is ook aandacht gegeven aan de mogelijkheden die de overheid heeft om de vraag naar en het aanbod van duurzame kantoren te vergroten. Het eerste dat de overheid kan doen is de bekendheid van de instrumenten en mogelijkheden vergroten. De vraagzijde wordt nu nog relatief weinig benaderd, de huidige campagnes richten zich nu nog

vaak vooral op eigenaren van kantoren. Omdat grote bedrijven meestal al bekend zijn met de mogelijkheden, en moet deze maatregel vooral gericht zijn op kleinere bedrijven. Er zou een actieve, specifieke voorlichtingscampagne gevoerd moeten worden die gericht is op alleen deze groep (kleinere) gebruikers. Het lastige van deze benadering is overigens dat de gebruikersgroep erg divers is en slechts beperkt als vastgoedgroep georganiseerd. Mogelijke kanalen om de eigenaar-gebruikers en kleinere huurders te bereiken zijn bijvoorbeeld via het energiecentrum MKB, lokale Rotary's, of sectorale brancheverenigingen. De campagnes moeten praktische tools meekrijgen, die specifiek voor het MKB zijn ontwikkeld.

Naast informatievoorziening, helpt natuurlijk ook 'de stok' of 'de wortel'. De wortel gaat erom bedrijven op een positieve manier te verleiden duurzame kantoren te betrekken. Hoewel het momenteel niet het moment is voor meer subsidies, zou de overheid wel meer kunnen doen voor partijen die echt vooruitgang boeken. De huidige subsidies worden nu als te incidenteel en te versnipperd ervaren. In de interviews zijn een aantal opties gegeven: zo kunnen de afschrijvingsmogelijkheden vergroot worden, of kunnen renteloze leningen verstrekt worden via een groenfinancieringsregeling. Een andere mogelijkheid is het aanbren-gen van differentiatie in de hoogte van de WOZ-waarde of Onroerend Zaak Belasting (OZB) naar energielabel: hoe hoger het label, des te lager de OZB. Tot slot kunnen er nog structurele subsidies gegeven worden op de inhuur van technisch adviseurs/installateurs en het plaatsen van energiezuinige installaties en zonnepanelen.

In het geval van een huurder-verhuurder relatie, kan er een koppeling gelegd worden tussen het gedrag van de huurder en

dat van de verhuurder. De kantooreigenaren gaven aan dat zonder de wens van de gebruikers, er van verduurzaming van de kantorenmarkt weinig terecht zal komen. Een goed initiatief om huurder en verhuurder op één lijn te krijgen is de introductie van een samengestelde huisvestingsprijs ('greenlease'), waar de huurprijs en de servicekosten gezamenlijk de totaalprijs vormen. Hierbij hebben zowel huurder als verhuurder voordeel: de huurder heeft uiteindelijk lagere totale huisvestingslasten en de verhuurder ziet een vergoeding voor de investering in duurzaamheid terug. De overheid kan dit proces faciliteren door de introductie daarvan te promoten.

Minimum energieprestatie

Hoewel niet favoriet bij de meeste gesprekspartners, is 'de stok' in de vorm van striktere regelgeving, wel degelijk een middel dat kan werken, bijvoorbeeld door het aanhouden van een minimum energieprestatie van gehuurde kantoren. De bezwaren die zijn genoemd zijn de beperkte financiële ruimte die bedrijven op dit moment hebben, de beperkte beschikbaarheid van duurzame kantoren, het probleem van lopende huurcontracten en het feit dat het veel kosten met zich mee gaat brengen om het te handhaven. Wél mogelijk is het handhaven van de controle van het hebben van een energielabel bij transacties. Op een hoger schaalniveau kunnen overheden de leegstandsproblematiek aan duurzaamheid koppelen, bijvoorbeeld door de SER ladder ook op kantoren toe te passen (nieuw voor oud) of een vereveningsfonds voor bestaande bouw en nieuwbouw in te stellen.

Tot slot, de aandacht moet niet alleen uitgaan naar Nederlandse eigenaren. Buitenlandse beleggers vallen nu nog grotendeels buiten de radar van de rijksoverheid. Dit is echter wel een belangrijke doelgroep. Deze kunnen onder andere worden bereikt via intermediairs en makelaars.

TABEL 3 ► INSCHATTING VERDELING KANTORENMARKT NAAR DUURZAAMHEID

INSCHATTING DUURZAME KANTOORMETERS	Totale markt		Bekendheid met duurzaamheidsinstrumenten		Actief vastgoed verduurzamen (strategie)	
	%	(mln m ² vvo)	%	(mln m ² vvo)	%	(mln m ² vvo)
Vraagzijde	100	47	45 - 60	21 - 28	28 - 40	13 - 19
Aanbodzijde	100	47	60 - 74	28 - 35	30 - 36	14 - 17

BRON: BUCK CONSULTANTS INTERNATIONAL, 2011

Conclusies en beleidsaanbevelingen

In het gevecht om de huurder van kantoorruimte profileren eigenaren en ontwikkelaars zich op prijs of op kwaliteit. Eén van de kwaliteitsaspecten is duurzaamheid. Buck Consultants International onderzocht in hoeverre kantoorgebruikers en eigenaren zich bewust zijn van de mogelijkheden op dit vlak en in welke mate dit al onderdeel is van hun strategie.

Circa de helft van de kantorenvorraad is in gebruik bij partijen die bekend zijn met duurzaamheidsinstrumenten als het energielabel en BREEAM. Van de vastgoedeigenaren is de bekendheid groter: ongeveer tweederde is hiermee bekend. Slechts één op de drie kantormeters is ook daadwerkelijk in gebruik bij een partij die deze verduurzaming onderdeel heeft gemaakt van haar strategie. Twee derde van markt is dus niet in gebruik door of in eigendom van een partij die actief het kantoor duurzamer maakt.

Duurzaamheid van kantoorgebouwen is bij veel gebruikers nog niet gangbaar. Er is wel langzaam een bewustwordingsproces in gang gezet. Er bestaat een groot verschil tussen grote en kleine huurders: grote gebruikers (> 2.500 m²) zijn beter bekend met de mogelijkheden en hebben het vaak al doorgevoerd als onderdeel van de Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO) strategie. Bij kleine gebruikers is de bekendheid veel kleiner en bovendien hebben zij vaak

geen algemene MVO strategie. Vooral multitenant huurders voeren duurzaamheid nog niet door, de investeringen kunnen immers niet door henzelf worden terugverdiend.

Aan de aanbodzijde is de bekendheid met de mogelijkheden groter, zowel bij projectontwikkelaars als bij beleggers. Er is een duidelijk verschil tussen projectontwikkelaars en institutionele beleggers enerzijds en particuliere beleggers anderzijds. De meeste projectontwikkelaars en institutionele beleggers hebben duurzaamheid nadrukkelijker doorgevoerd in hun strategie, ze stellen vaker een sociaal jaarverslag op, hebben eerder CO² footprint-ambities en hebben specifieke 'managers duurzaamheid' in dienst die verantwoordelijk zijn voor de duurzaamheid van de portefeuille. Zij opereren in het hogere segment en zien duurzaamheid als kwaliteitslabel. Particuliere beleggers daarentegen gaan veel minder ver in de doorvoering van duurzaamheidsmaatregelen. Het blijft vaak bij incidentele brochures of meldingen op de website. De relatief grote groep buitenlandse beleggers op de kantorenmarkt weet over het algemeen de weg naar duurzaamheid ook niet erg snel te vinden.

Zowel aan de vraag- als aan de aanbodkant zitten de grootste mogelijkheden voor winst bij de kleinere partijen. De bekendheid met de mogelijkheden kan beter, maar de schoen wringt hem vooral in de uitvoering. De volgende beleidsaanbevelingen om de

kantorenvorraad verder te verduurzamen lijken daarom het meest kansrijk:

- Stimuleer de vorming van Greenlease overeenkomsten waarin servicekosten en huurprijs zijn samengesteld. Onderzoek hoe dit het beste vormgegeven kan worden, waarbij dit niet ten koste gaat van transparantie van huurprijzen.
- Richt de campagnes tot het vergroten van het bewustzijn van mogelijkheden op het gebied van duurzaamheid in eerste instantie op kleine kantoorgebruikers.

- Zorg voor handhaving van het hebben van een energielabel bij transacties.
- Zorg dat de subsidies die er zijn voor duurzame investeringen, een meer structureel karakter krijgen.

OVER DE AUTEUR

Drs. Nicolaas Waaning is Senior adviseur bij Buck Consultants International.

VOETNOTEN

1. De totale kantorenvorraad is gebaseerd op cijfers van Rudolf Bak. (Bak, 2009). Het betreft alleen gebouwen groter dan 500 m², alleen in gemeenten met meer dan 10.000 inwoners.
2. Flexkantoren zijn niet als aparte categorie meegenomen en vallen onder multitenant huurders.
3. Multitenant: meerdere huurders in één kantoorgebouw.

REFERENTIES

- Bak (2009) *Kantoren in Cijfers 2009*. In opdracht van NVM Business
- Buck Consultants International (2006) *Duurzaam vastgoed in Nederland*. Onderzoek in opdracht van SenterNovem
- Buck Consultants International (2011) *Doelgroepenonderzoek segmentatie duurzaamheid Nederlandse kantorenmarkt*. Onderzoek in opdracht van AgentschapNL. September 2011
- CoreNet Global en Jones Lang Lasalle (2009) *Perspectives on sustainability*
- IVBN (2010) *Visie op een duurzaam kantorenbeleid*
- IVBN (2009) *Visie op duurzaam vastgoed*
- Jones Lang Lasalle (2010) *Gebruikersvisie op duurzame huisvesting*
- Jones Lang Lasalle (2010) *Dutch Capital Markets Outlook 2010. Institutional Investors*
- Jones Lang Lasalle en ING Real Estate (2010). *Particuliere Beleggersbijeenkomst PROVADA, 2010*
- Twynstra Gudde (2010) *Nationaal Kantorenmarktonderzoek 2010*

HET TAXATIEVAK

Energieprestatie en huurwaardetaxatie

De interessante studie ‘De waarde van energiezuinigheid en bereikbaarheid, een analyse van de Nederlandse kantorenmarkt’ van Kok en Jennen zou ook voor taxateurs ‘tastbare resultaten’ opleveren waarmee de elementen van duurzaamheid nog beter in vastgoedwaarderingen geïntegreerd kunnen worden. Vanuit het taxatievak bezien is volgens mij de praktische toepasbaarheid echter maar beperkt, enkele punten worden in dit artikel besproken.

door dr. Paul Nelisse FRICS RT

In de afgelopen jaren is in de vastgoedsector de belangstelling voor duurzaamheid, en de economische betekenis daarvan, duidelijk toegenomen. Dit heeft inmiddels internationaal enkele interessante studies opgeleverd over de relatie tussen duurzaamheid en onroerend goed waarden. Kijken we alleen naar commercieel onroerend goed, dan kunnen we onder andere de studies van Kats (2003), Fuerst en MacAllister (2008) en Miller (2009) noemen. Tot het academische werk van Nederlanders behoort onder andere dat van Eichholtz, Kok en Quigley (2008) en Kok en Jennen (2011). Interessant zijn voorts de master scripties van Heineke (2009) en Pot (2009).

Theorie en praktijk

Het thema duurzaamheid leeft ook bij taxateurs (‘Congres Waarderen van Duurzaamheid’, 2011). Integratie van de facetten van duurzaamheid in de taxaties staat bij de meeste taxateurs wel op de agenda. En er wordt uiteraard kennis genomen van

relevante studies op dit gebied. Wat kan de praktijkgerichte taxateur leren van het academische werk dat er inmiddels ligt? Slaan we Leopoldsberger (2011) er op na, dan lezen we dat hedonische prijsmodellen, die bij academici zo in trek zijn, voor individuele taxaties ongeschikt zijn. Daarvoor zijn veel gegevens en de juiste kennis van statistische analyses nodig, beide vallen echter buiten het reguliere werkterrein van een taxateur. Kok en Jennen beschouwen hun eigen werk daarentegen juist als een handreiking naar taxateurs, wanneer zij in hun conclusie stellen: “Taxateurs kunnen met deze tastbare resultaten nog beter hand en voeten geven aan de integratie van elementen van duurzaamheid (...) in vastgoedwaarderingen: minder duurzaam betekent meer risico”. De bevindingen van Kok en Jennen zijn zonder meer interessant. Als taxateur vind ik de praktische toepasbaarheid echter maar beperkt, en mis ik ook nog wel wat punten. Reden om een constructieve reflectie op hun werk te geven, uitsluitend

tend ter nuancering en aanvulling van hun overigens boeiende studie.

De 'visible hand'

Allereerst krijg ik de indruk, dat Kok en Jennen de positieve aspecten van de overheidsbemoeienis met de energieprestatie van gebouwen ogenschijnlijk onderschatten. Dat is jammer, want het juridisch kader levert nu juist voor taxateurs nuttige instrumenten op. De auteurs stellen in hun conclusie namelijk, dat "uit onze analyse van bijna 1.100 recente huurtransacties op de Nederlandse kantorenmarkt blijkt dat onzuinige, 'niet-groene' kantoren gemiddeld een 6,5% lagere huurprijs realiseren dan vergelijkbare kantoren met een 'groen' energielabel". Ze baseren dit op de uitwerking van hun hedonische analyse, maar de werking van de energielabels blijft in hun studie onderbelicht. In mijn optiek suggereren de auteurs hiermee dat op de kantorenmarkt de 'invisible hand' van Adam Smith een verschil in energieprestatie tot uitdrukking laat komen in een verschil in huurprijs. Wil je als taxateur de energieprestatie als element meenemen in de taxatie, dan heb je echter niet veel aan die 'invisible hand'. Integendeel, je hebt meer aan de 'visible hand' die het relevante juridische kader oplevert.

Ik doel dan allereerst op het energieprestatiecertificaat voor gebouwen, zoals deze in het Besluit energieprestatie gebouwen (Stb. 2006, 608) en de Regeling energieprestatie van gebouwen (Stcrt. 2006, 253) zijn gecodificeerd. Voor het energielabel wordt de energieprestatie van een gebouw uitgedrukt in de Energie-index (EI). Deze wordt berekend op basis van gegevens over het gebouw, zoals de gebruiksoppervlakte, de oppervlakte van de schil van het gebouw en de specificatie van de thermische schil. Daarnaast gaat het om de installatiegegevens, zoals de verwarming, koeling, verlichting en overige installaties. De uitkomst van de berekening is bepalend voor de labelklasse van een gebouw, die kan variëren van A++ (EI < 0,5) tot en met G (EI

> 1,75). Tevens wordt op het energieprestatiecertificaat het gestandaardiseerde energieverbruik per m² gebruiksoppervlak (MJ/m²) vermeld, dit is gebaseerd op elektriciteit (kWh / m²), gas (m³ / m²) en warmte (GJ / m²). Ook wordt op het certificaat het advies vermeld om de energieprestatie van het gebouw te verbeteren. Voorbeelden hiervan zijn: geadviseerd wordt HR++ glas toe te passen, of een hoog rendement ketel te plaatsen. Daarnaast is ook het Bouwbesluit belangrijk. Hierin is in 1995 een norm voor de energieprestatie van kantoren geïntroduceerd. Met behulp van de zogenaamde Energieprestatie Coëfficiënt (EPC) wordt sindsdien plannen voor nieuwe kantoren bij de aanvraag bouwvergunning aan de norm getoetst. De normering voor kantoren is sindsdien een aantal keren aangescherpt, van 1,9 bij de introductie in 1996 (Stb. 1995, 295) naar 1,6 in 2000 (Stb. 1999, 138) naar 1,5 in 2003 (Stb. 2002, 518) en 1,1 in 2008 (Stb. 2008, 325).

Waardedeterminanten: locatie en leeftijd

Met name het energieprestatiecertificaat en het advies leveren nuttige informatie voor een taxateur op. Aan de hand daarvan kan hij of zij beoordelen welke maatregelen er eventueel genomen zouden moeten worden om een gebouw naar een niveau van energieprestatie te krijgen dat als marktconform beschouwd kan worden. Zo is, onder leiding van de overheid, een label C of beter steeds meer de norm in de markt (Rijksgedienst, 2010). Is een energieprestatiecertificaat niet voorhanden, dan kan de energetische kwaliteit indicatief uit het bouwjaar afgeleid worden, via de criteria uit het Bouwbesluit dat ten tijde van de bouw van toepassing was.

Vervolgens is er mijns inziens sprake van een aanzienlijk verschil in de wijze waarop de factoren locatie en leeftijd meegenomen worden in de waardering. Bij de eerder vermelde conclusie dat 'niet-groene' kantoren gemiddeld een 6,5% lagere huurprijs ople-

veren dan 'groene' kantoren stellen Kok en Jennen, namelijk dat hierbij gecontroleerd is voor de belangrijkste huurprijsbepalende factoren van kantoorgebouwen zoals locatie, leeftijd en oppervlakte. Ook taxateurs streven ernaar om in hun marktvergelijking objecten te betrekken die qua locatie, leeftijd en oppervlakte onderling goed overeenkomen. Nu hebben Kok en Jennen voor het ontwikkelen van hun hedonische model gebruik gemaakt van een zo groot mogelijke onderzoekspopulatie: ruim duizend verhuurtransacties van kantoren, verspreid over heel Nederland in de periode 2005-2010.

Echter, een taxateur beperkt zich in zijn zoektocht op voorhand al tot referentietransacties die qua locatie, leeftijd en oppervlakte vergelijkbaar zijn. Zijn die niet voorhanden, dan zal hij zijn zoekgebied verruimen en gebruik gaan maken van referenties die niet op alle kenmerken hetzelfde zijn. Er zal dan voor de verschillen gecorrigeerd moeten worden. Maar zou hij thans een kantoor in Amsterdam vergelijkenderwijs taxeren aan de hand van transacties in Rotterdam uit 2005, dan zou zijn taxatie niet serieus genomen worden. Bij de hedonische analyse van Kok en Jennen werkt het dus eigenlijk precies andersom. Om een zo goed mogelijke uitkomst te krijgen hebben zij – terecht overigens – zoveel mogelijk transacties in hun populatie willen opnemen. Hun resultaten hebben derhalve alleen een indicatieve betekenis. Bovenstaande constatering heeft overigens wel enkele praktische implicaties zoals we aan de hand van een eigen kleine dataset van de kantorenmarkt van Amsterdam zullen illustreren.

Amsterdam heeft de grootste kantorenmarkt van Nederland, in de praktijk is de beschikbaarheid van gegevens daar het beste. De omgevingskenmerken zijn voorts overal hetzelfde in deze stad, zoals het grootste-delijke voorzieningenniveau maar ook de

ligging ten opzichte van andere plaatsen. Tegelijkertijd is er een grote diversiteit in gebouwen en type locaties.

De gegevens zijn ontleend aan de databases van drs. Rudolf Bak, AgentschapNL en Realex, die voor dit doel zijn gecombineerd. Met peildatum 1 maart 2011 leverde dit voor Amsterdam 73 kantoren op, met een totaal oppervlakte van circa 670.000 m², dat is circa 10% van de voorraad. Voor deze kantoren zijn beschikbaar: het oppervlakte, bouwjaar, energielabel en de vraaghuurprijs. De resultaten van de analyses zijn in tabel 1 opgenomen. We kunnen in ieder geval beginnen met de constatering dat de dataset voor Amsterdam niet groot is. In de praktijk zal een taxateur dus aangewezen zijn op referentietransacties waarvoor niet alle kenmerken hetzelfde zijn en deze vervolgens corrigeren. Een hedonische analyse zoals die van Kok en Jennen zal waarschijnlijk niet uitgewerkt kunnen worden op basis van deze kleine dataset, en mede om die reden vind ik de praktische bruikbaarheid ervan maar beperkt.

Locatiekenmerken

Kijken we inhoudelijk naar de dataset, dan zien we dat de verschillende deelgebieden vrij grote verschillen in markthuren vertonen, deze zijn voornamelijk het gevolg van verschillen in locatiekenmerken. De verschillen in energieprestatie zijn veel minder wezenlijk tussen de deelgebieden. Taxateurs kunnen, gezien de vaak beperkte set referentietransacties, in de praktijk veelal niet tegelijkertijd controleren voor locatie, leeftijd en oppervlakte. Voor het vaststellen van een huurwaarde zullen ze zich juist eerst laten leiden door locatiekenmerken omdat deze het meest wezenlijk zijn. Daarna volgen de kenmerken leeftijd, oppervlakte en energieprestatie. Kijken we naar de segmentatie van de dataset naar energielabel dan valt de samenhang met de leeftijd van kantoren op. Dit beeld strookt met de gegevens van AgentschapNL (<http://www.senternovem.databank.nl>) voor

TABEL 1 ► KANTOREN AMSTERDAM NAAR DEELGEBIED, ENERGIELABEL EN VRAAGHUURPRIJS

	Voorraad	Voorraad met: (1) energielabel	% met label	Voorraad met: (1) energielabel (2) vraaghuur	Aantal	Vraaghuur gemiddeld	Energie-index gemiddeld	Bouwjaar gemiddeld
Amsterdam	6.543.250	1.852.995	28,3	669.125	73	195	1,29	1991

NAAR DEELGEBIED								
Noord	168.000	15.600	9,3	0	0	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Centrum	1.745.000	292.395	16,8	63.520	10	214	1,45	1978
West	1.835.250	627.485	34,2	262.625	27	171	1,33	1994
Oost	453.000	85.000	18,8	25.390	2	130	1,34	1991
Zuidas	933.000	320.230	34,3	110.315	10	285	1,12	1995
Z. IJ-oevers	129.000	48.000	37,2	23.000	2	265	1,27	1997
Zuidoost	1.280.000	464.285	36,3	184.275	22	168	1,25	1989

NAAR ENERGIELABEL								
A		417.925		229.335	18	216	0,95	2000
B		227.665		101.495	10	172	1,10	1992
C		455.635		109.115	9	190	1,23	1991
D		155.715		44.600	8	171	1,40	1990
E		165.575		52.940	7	187	1,53	1982
F		121.755		25.160	4	112	1,63	1985
G		308.725		106.480	17	208	1,98	1978

NAAR 'GROEN' (LABEL C EN BETER) EN 'NIET-GROEN' (LABEL D EN SLECHTER)L								
Groen		1.101.225		439.945	37	200	1,06	1996
Niet-groen		751.770		229.180	36	185	1,73	1982

heel Nederland. Daaruit is op te maken, dat in 2009 circa 3.400 kantoren een energielabel hadden. Bij de oudere kantoren, tot aan bouwjaar 1990, prevaleren de 'groene' labels (D-label of slechter), bij jongere kantoorgebouwen hebben de 'groene' labels (C-label of beter) duidelijk de overhand. Gezien de ontwikkeling van de bouwregelgeving inzake de energieprestatie van kantoren, zoals eerder besproken, een logisch patroon. Echter, oudere kantoren hebben niet alleen te maken met een slechtere energieprestatie, maar ook met veroudering in algemene

zin. We kunnen een onderscheid maken tussen technische en functionele veroudering, zoals dit bijvoorbeeld gebeurt in artikel 4 van de Uitvoeringsregeling instructie waardebeoordeling Wet Waardering Onroerende Zaken (Stcrt. 1994, 252). De slechtere energieprestatie van oudere kantoren is een vorm van functionele veroudering, maar niet de enige. Een andere vorm van veroudering betreft de architectuur en uitstraling van kantoorgebouwen. De typerende grindbetonnen gevels van kantoren uit de jaren '70, en de sobere architectuur uit de jaren

'80 zijn tegenwoordig niet gewild. Het is mijns inziens dan ook de vraag of de lagere huren voor oudere kantoren alleen het gevolg zijn van een slechtere energieprestatie of dat dit veroorzaakt wordt door veroudering in algemene zin. Het werk van Baum (1991, p. 154-158) laat zien dat veroudering een lager huurniveau tot gevolg heeft. Den Hartigh (2006, p. 54) trekt in zijn master-scriptie eenzelfde conclusie: de markthuur van kantoren in zijn onderzoek daalde gemiddeld 1,8% voor ieder jaar extra ouderdom. Bij Kok en Jennen mis ik een nadere analyse van de effecten van veroudering in algemene zin op het huurprijsniveau. Taxateurs kunnen het effect van veroudering overigens in de waardering integreren door als referenties gebouwen met hetzelfde bouwjaar te kiezen, die tussentijds niet gerenoveerd zijn.

Energieprestatie meenemen

Mijn aanvulling op de conclusie van Kok en Jennen is, dat het bestaande instrumentarium van taxateurs volstaat om aspecten van duurzaamheid, zoals de energieprestatie, in de waarderingen te integreren. Hierna zal dit voor de comparatieve benadering en de inkomstenbenadering nader uiteengezet worden.

De comparatieve benadering is gebaseerd op de aannames dat (1) beschikbare referentiehuurprijzen een goede afspiegeling van de markthuurwaarde vormen en (2) dat objecten met vergelijkbare eigenschappen tegen vergelijkbare huurprijzen verhuurd zullen worden (Lusht, 2001, p. 83). Indien de eigenschappen van de referentieobjecten afwijken van het getaxeerde object, zullen de huren van de referentieobjecten gecorrigeerd moeten worden om

TABEL 2 ► VOORBEELD COMPARATIEVE BENADERING

	
Adres: Apollolaan 171, 1077 AS Amsterdam	Adres: Jachthavenweg 111, 1081 KM Amsterdam
Omschrijving: 1.543 m2 kantoor	Omschrijving: 1.914 m2 kantoor
Huur: € 285,- per m ²	Huur: € 290,- per m ²
Parkeerplaatsen: 42	
Parkeerprijs: 3.300	
Energie-label: G	Energie-label: A

BRONNEN: REALNEXT EN AGENTSCHAPNL

TOELICHTING:

In dit voorbeeld zijn de vraaghuur en het energielabel van het gebouw aan de Jachthavenweg beter dan dat van het gebouw aan de Apollolaan. Hoewel het huurprijverschil niet groot is (€ 5,- per m²), zou het aan een verschil in energielabel toegeschreven kunnen worden (A versus G). Dit is slechts een voorbeeld, andere verklaringen voor het huurprijverschil zijn ook mogelijk.

de huurwaarde van het te taxeren object te bepalen.

De energieprestatie kan aldus in de comparatieve benadering meegenomen worden naast andere determinanten van de waarde zoals locatie, bereikbaarheid, uitrustingsniveau, staat van onderhoud en overige factoren. Op dit moment laat de beschikbaarheid van informatie over het energielabel wel nog te wensen over. Slechts 30% van de kantoren heeft een energielabel, en dus heeft 70% er geen. Deze situatie zal zich overigens wel gaan verbeteren. Worden er, kortom, drie referenties gehanteerd, dan zal er naar verwachting slechts voor één een energielabel beschikbaar zijn. Bovendien wil je als taxateur in een dergelijk geval niet alleen het label weten, maar ook welke energiebesparende maatregelen er in het referentiegebouw genomen zijn. Het ener-

gielabel is te raadplegen op www.ep-online.nl, maar inzicht in de energiebesparende maatregelen kan via deze site niet verkregen worden. Last but not least vereist deze benadering enige competentie bij een taxateur inzake energiebesparende maatregelen en de kosten van energieverbruik. Met het voorbeeld in onderstaand kader illustreren wij de werking van de comparatieve benadering.

De inkomstenbenadering is gebaseerd op de premisse dat de waarde van een object een functie is van de inkomsten die het naar verwachting zal genereren (Lusht, 2001, p. 234). Nu kan een verschil in energieprestatie worden vertaald in een verschil in kosten voor energieverbruik maar ook in een kostenberekening om het verschil in energieprestatie op te heffen. Daarmee leent de

inkomstenbenadering zich bij uitstek om de energieprestatie in de huurprijs te verdisconteren.

Het verwerken van de kosten en besparingen in de huurprijs kan uitgebreid of met behulp van kengetallen. Bij een uitgebreide analyse zal doorgaans een inspectierapport van het gebouw en de installaties nodig zijn. Aan de hand daarvan kan bijvoorbeeld bepaald worden welk deel van de gebouwschil eventueel nog van isolatie moet worden voorzien en welke klimaatinstallaties naar energiezuinigere alternatieven omgebouwd moeten worden. Bij reguliere taxaties zal een dergelijke aanpak te duur en tijdrovend blijken, zodat volstaan zal moeten worden met een analyse op basis van kengetallen. In het kader hiernaast illustreren wij de werking van de inkomstenbenadering.

een verschil in energieprestatie vertaalt in een verschil in huurprijs. Taxateurs hebben daarentegen meer behoefte aan de visible hand die de informatie op het energieprestatiecertificaat oplevert. Daarnaast vereist de hedonische benadering van Kok en Jennen een zo groot mogelijke dataset, terwijl taxateurs nu juist eerder selectief te werk willen gaan met een beperkte set geschikte referenties. Het effect van veroudering is door de auteurs niet nader onderzocht terwijl dit mogelijk een betere verklaring kan geven voor de bevinding dat 'niet-groene' kantoren ceteris paribus een lage huurprijs hebben. Taxateurs kunnen met de bestaande benaderingen voor de waarde aspecten van duurzaamheid prima integreren in hun taxatie.

TABEL 3 ► VOORBEELD INKOMSTENBENADERING (PARTIËLE OUTPUT 'ENERGIEBESPARINGSVERKENNER')

INVOER		
Kenmerk	Huidige situatie	Welke maatregelen wilt u nog treffen?
Isolatie gevel	geen	goed
Verwarmingsinstallatie	CR-ketel	HR-ketel
Verlichting	slecht	goed
RESULTATEN		
Maandbesparing energiekosten		€ 2,3 / m2 Ag
Investeringsbedrag		€ 319,4 / m2 Ag
Energielabel	G	C

BRONNEN: ENERGIEBESPARINGSVERKENNER UTILITEITSBOUW

TOELICHTING:

In de Energiebesparingsverkenner van AgentschapNL (<http://www.agentschapnl.nl>) wordt beknopt de relevante gebouwen en installatiekenmerken ingevoerd, en kan de gewenste verbeteringen worden aangegeven. Het model berekent vervolgens de benodigde investeringsbedragen en maandelijkse kostenbesparingen alsmede de verbetering van het energielabel. Deze bedragen kunnen in een taxatieberekening worden opgenomen. Ter aanvulling kunnen we nog de volgende kengetallen voor de energiekosten van een middelgroot kantoor geven (<http://www.senternovem.databank.nl>). De kosten van elektriciteit bedragen € 9,00/m2, dat is gebaseerd op een gemiddeld verbruik van 83 kWh/m2 en een elektriciteitsprijs van € 0,11 per kWh. De kosten van gas zijn € 10,00/m2, namelijk een gemiddeld verbruik van 20 m3/m2 en een gasprijs van € 0,49 per m3.

Conclusie

Kok en Jennen hebben een interessante studie verricht naar de relatie tussen energieprestatie en kantoorhuren. De praktische bruikbaarheid van hun conclusies voor taxateurs is echter beperkt. Zo gaan zij ogenschijnlijk uit van een invisible hand die

OVER DE AUTEUR

Dr. Paul Nelisse FRICS RT is taxateur bij Colliers International. Het artikel is op persoonlijke titel geschreven.

REFERENTIES

- Baum, A. (1991) *Property Investment Depreciation and Obsolescence*. Londen.
- Besluit van 30 mei 1995, *Staatsblad* 1995 nr. 295
- Besluit van 16 maart 1999, *Staatsblad* 1999 nr. 138
- Besluit van 22 oktober 2002, *Staatsblad* 2002 nr 518
- Besluit van 24 november 2006, *Staatsblad* 2006, nr. 608
- Besluit van 15 juli 2008, *Staatsblad* 2008 nr 325
- Eichholtz, P., N. Kok en J.M. Quigley (2008) *Doing Well by Doing Good? Green Office Buildings*. Maastricht, Berkeley.
- Franz, F. en P. MacAllister (2008) *Green Noise or Green Value? Measuring the Price Effects of Environmental Certification in Commercial Buildings*. Reading.
- Hartigh, R.H.G. den (2006) *The aging factor in real estate. Een onderzoek naar de verouderingseffecten van kantoorgebouwen*. Rotterdam.
- Heineke, W.M.H. (2009) *Energiezuinige kantoren, loont het om te investeren?* Groningen.
- <http://www.agentschapnl.nl/content/energiebesparingsverkenner-utiliteitsbouw-v31>
- <http://www.dynamistaxaties.nl/duurzaamheid>
- <http://www.ep-online.nl>
- <http://www.senternovem.databank.nl>

- Kats, G. (2003) *The Costs and Financial Benefits of Green Buildings*. Z.p.
- Kok, N. en M. Jennen (2011) *De waarde van energiezuinigheid en bereikbaarheid, een analyse van de Nederlandse kantorenmarkt*. Maastricht, Rotterdam.
- Leopoldsberger, G., S. Bienert, W. Brunauer, K. Bobsin en C. Schützenhofer (2011) "Energising Property Valuation: Putting a Value on Energy-Efficient Buildings", *The Appraisal Journal*, p. 115-125
- Lusht, K.M. (2001) *Real Estate Valuation, principles and applications*. Z.p.
- Miller, N.G. (2009), *Do Green Buildings Make Dollars and Sense?* San Diego.
- Pot, G. (2009) *Duurzame kantoorgebouwen*. Z.p.
- Regeling energieprestatie gebouwen, *Staatscourant* 29 december 2006, nr. 253
- Rijksgebouwendienst (persbericht 16-11-2010), "Duurzaam inkopen kantoren blijkt effectief"
- Uitvoeringsregeling instructie waardebeoordeling Wet Waardering Onroerende Zaken, *Staatscourant* 30 december 1994, nr. 252

CONCLUSIES UIT INTERNATIONAAL ONDERZOEK

Energie-efficiëntie bij sociale verhuurders

Woningen bepalen in grote mate het energieverbruik. In Nederland, maar ook in andere landen zijn veel woningen in bezit van sociale verhuurders, die in beginsel in de gelegenheid zijn grote aantallen woningen te verbeteren. De mate waarin deze opgave wordt opgepakt verschilt van instantie tot instantie. Hoe is dit in het buitenland? Om deze vraag te beantwoorden deden de auteurs samen met specialisten uit elf verschillende landen onderzoek. Elke specialist beschreef aan de hand van een specifiek format de bevindingen in eigen land. In dit artikel worden deze beschrijvingen vergeleken.

door dr. Nico Nieboer, prof. dr. ir. Vincent Gruis en prof. dr. ir. Anke van Hal

Over de praktijk van energiebesparing in de sector van sociale woningverhuurders (in Nederland woningcorporaties) is nog maar weinig gepubliceerd. Er is in ruime mate literatuur over energie-efficiëntie in de woningsector, maar veel richt zich op wat overheden doen en weinig op hoe woningverhuurders dit onderwerp in hun voorraadbeleid verwerken en vervolgens in hun investeringsprojecten hieraan uitvoering geven. Er is verder veel geschreven over technieken om de energetische prestatie van vastgoed te verbeteren, maar minder over de implementatie en het management die nodig zijn om deze technieken in te zetten. Dit artikel beschrijft beknopt de resultaten van onderzoek dat tot doel had deze lacunes in de literatuur te vullen. De elf onderzochte landen zijn:

Zweden, Denemarken, Duitsland, Nederland, Engeland, Frankrijk, Zwitserland, Oostenrijk, Tsjechië, Slovenië en Canada. Het energiebeleid van de verhuurders, de inbedding van dit beleid in hun algehele voorraadbeleid en de 'vertaling' ervan naar individuele projecten op complexniveau hebben in het onderzoek centraal gestaan. Per land zijn telkens de volgende onderzoeksvragen aan de orde geweest:

- Is er bij sociale woningverhuurders beleid op het gebied van energie-efficiëntie?
- In hoeverre is dit beleid in het voorraadbeleid van deze organisaties verankerd?
- Wat zijn de belangrijkste stimulansen en belemmeringen voor deze implementatie?

Onderzoeksaanpak

De selectie van de auteurs heeft voornamelijk plaats gevonden via het 'European Net-

work for Housing Research', reden waarom bijna alle uiteindelijk geselecteerde landen in Europa liggen. Gestreefd is naar een zekere spreiding van de landen naar noord en zuid (vanwege de klimaatverschillen) en oost en west (vanwege de economische uitgangssituatie). De spreiding naar noord en zuid is gerealiseerd, de spreiding naar oost en west is minder uit de verf gekomen: uiteindelijk is slechts één van de elf landen een voormalig communistisch land (Tsjechië) en heeft een tweede land (Slovenië) een min of meer communistisch staatsbestel gekend.

De individuele, nationale studies zijn gebaseerd op documentstudie en interviews. Elke studie bevat een paragraaf over de nationale context, een paragraaf over de situatie in de non-profit huursector, een beschrijving van één of twee 'case studies' en een concluderende paragraaf.

Beleidsambities en verankering ervan

In elk land hebben sociale verhuurders een eigen beleid en binnen hetzelfde land kunnen de verschillen groot zijn. Niettemin zijn wat betreft de eerste twee vragen - Is er bij sociale woningverhuurders beleid op het gebied van energie-efficiëntie en in hoeverre is dit beleid in het voorraadbeleid van deze organisaties verankerd? - de landen in drie groepen te onderscheiden: een groep landen waar verbetering van de energie-efficiëntie bij veel verhuurders een vaste plaats in het voorraadbeleid verworven heeft, een groep landen waar de verhuurders bezig zijn dit onderwerp in hun voorraadbeleid te verwerken, en een groep landen waar het beleid van de verhuurders op energiegebied nauwelijks van de grond komt.

Onder de eerste groep landen vallen Zwitserland, Duitsland, Zweden, Engeland en Oostenrijk. In Zwitserland, Zweden en Duitsland wordt de verduurzaming van de woningvoorraad om twee redenen steviger ter hand genomen - deels vanwege allerlei

nationale en regionale regelgeving, deels vanwege een grote intrinsieke motivatie in de sociale-huursector zelf. Als gevolg daarvan zijn er in deze sector veel vooruitstrevende voorbeelden van de toepassing van energiebesparende technologieën en beheerstrategieën. In Engeland wordt de aandacht voor het onderwerp vooral gestimuleerd vanuit een door de overheid opgelegde algemene kwaliteitsstandaard voor woningen, de 'Decent Homes Standard'. Weliswaar zijn de energievereisten in deze standaard bescheiden, maar een onderzoek onder 18 verhuurders (Davidson en Piddington, 2007) heeft laten zien dat zij al vóór de introductie van deze standaard een beleid op het gebied van energie-efficiëntie hadden ontwikkeld en dat veruit de meeste woningen ruim aan de genoemde vereisten voldoen of na uitvoering van het beleid zullen voldoen. In Oostenrijk is energie-efficiëntie eveneens een onderwerp van betekenis in het voorraadbeleid, niet in het minst vanwege de gunstige overheidsfinanciering voor renovatie en onderhoud in de sociale-huursector. Daarnaast speelt mee dat Oostenrijk al een betrekkelijk lange traditie in het ontwikkelen van energiezuinige woningen heeft.

Overgangsfase

De landen in de tweede groep verkeren als het ware in een overgangsfase. Energiebeleid staat in veel gevallen nog in de kinderschoenen. Nederland en Frankrijk lijken in deze groep te vallen. Aan het begin van deze eeuw was de belangstelling onder Nederlandse verhuurders voor het onderwerp nog gering, maar door de toegenomen maatschappelijke aandacht voor energie-efficiëntie en, hiermee samenhangend, de introductie van het energielabel voor woningen, is deze belangstelling sterk gegroeid. Overigens is deze interesse kwetsbaar: extern vanwege de verminderde prioriteit in de landelijke politiek, intern vanwege verzet van huurders tegen uitvoering van de

benodigde maatregelen en de hoge kosten van deze maatregelen, in combinatie met de in de laatste jaren afgenomen investeringsruimte van de corporaties. In Frankrijk staat het onderwerp energie-efficiëntie ook pas kort op de agenda van de verhuurders. Voorheen leefde het onderwerp minder met als argumentatie dat de sector qua energieprestatie van de woningen er beter voorstond dan de commerciële-huursector en de koopsector, maar tegenwoordig doet de redenering meer opgeld dat verbetering van de energieprestatie van de woningvoorraad een goed middel is om het wonen voor de bewoners betaalbarer te maken, daarmee de huurachterstanden te verminderen, en om de waarde van het vastgoed te verhogen. De Franse overheid heeft de regelgeving op energiegebied aangescherpt, onder andere door de verhuurders te verplichten om bij mutatie een energieprestatiecertificaat aan de nieuwe huurder te overleggen.

Beperkte mogelijkheden

In de derde groep landen zijn de beleidsambities van de verhuurders op energiegebied betrekkelijk laag. Het betreft de landen Slovenië, Tsjechië, Canada en op een bepaalde manier ook Denemarken. In Slovenië is de belangstelling onder de verhuurders gering. Hun magere financiële situatie, de beperkte mogelijkheden in de huurregelgeving om investeringskosten door te berekenen, het ontbreken van een coherent volkshuisvestingsbeleid en de daarbij behorende regelgeving, plus een betrekkelijk lage politieke prioriteit voor het onderwerp zijn daarvan de belangrijkste oorzaken. In Tsjechië zijn weliswaar subsidies beschikbaar, maar de vernieuwings- of herstelopgave (het gaat met name om de indertijd massaal toegepaste montagebouw) is zó groot, dat het budget ontoereikend is. Ook in Canada zijn verschillende overheidssubsidies beschikbaar voor renovatie en onderhoud, maar toch ontbreekt het veel verhuurders aan geld voor een grootscheepse vernieu-

wing van hun woningbezit, zodat er van een noemenswaardige verbetering van de energieprestatie van de voorraad weinig terecht komt. Denemarken onderscheidt zich sterk van alle eerder genoemde landen. In dit land staat energie-efficiëntie namelijk wel degelijk op de agenda van zowel politiek als verhuurders, maar wordt de uitvoering ervan regelmatig tegengehouden door de machtige stem van de huurders in het investeringsbeleid. Deze huurders, en ook wel sommige leidinggevendenden binnen de verhuurorganisaties, zien op tegen de kosten die de maatregelen met zich brengen en betwijfelen of deze kosten wel via een lagere energierekening terug zijn te verdienen.

Stimulansen

Uit de antwoorden op het eerste deel van de derde onderzoeksvraag, betreffende de belangrijkste stimulansen voor de implementatie, vallen twee stimulansen op die veelvuldig terug komen.

De eerste, weinig opzienbarende stimulans is de intrinsieke motivatie van de verhuurders. Van tevoren werd verwacht dat deze motivatie paste in een niet-winstbeogende sector en het onderzoek heeft deze verwachting bevestigd. Zoals eerder is vermeld kan de houding tegenover energie-efficiëntie tussen de organisaties echter sterk verschillen. De organisatiecultuur speelt hierin een grote rol. De auteurs uit Zwitserland geven bijvoorbeeld aan dat de mate waarin een verhuurder probeert het energiebeleid te implementeren meer afhangt van de visies en de intenties van degenen die de besluiten nemen dan van de aanwezigheid van externe stimuleringsprogramma's. De auteurs uit Nederland geven aan dat sommige verhuurders energie-efficiëntie omarmen omdat zij er een uitdrukking in zien van de in de sector gewaardeerde rol als sociaal ondernemer. Vergelijkbare aanwijzingen komen ook uit andere onderzochte landen naar voren.

Als tweede stimulans komt uit het onderzoek naar voren dat overheidssteun een noodzakelijke stimulans voor de bevordering van energie-efficiëntie door sociale verhuurders is. De intrinsieke motivatie van verhuurders is voor een dergelijke bevordering kennelijk niet genoeg; externe druk lijkt nodig. Het onderzoek laat zien dat overheidssteun cruciaal of zelfs een noodzakelijke voorwaarde is in die landen waar de sociale-huursector in staat is om succesvolle projecten op het gebied van energie-efficiëntie af te leveren. De vorm van overheidssteun kan sterk uiteen lopen: van harde instrumenten als wettelijke normen via subsidies naar zachte instrumenten als het opzetten of bevorderen van samenwerkingsstructuren. Zo kent Oostenrijk passiefhuisnormen, Frankrijk en Nederland de energieprestatiecertificaten en Engeland de eerder genoemde 'Decent Homes Standard'. In de studies in Oostenrijk en Zweden is bovendien naar voren gekomen dat het overheidstoezicht op de sector van belang is om de druk op de ketel te houden.

Het onderzoek wijst erop dat in de toekomst een derde stimulans van invloed zou kunnen worden; de financiële waardering en de winstgevendheid van de woningvoorraad op de lange duur. De bewijzen dat energie-efficiëntie op de langere termijn op deze wijze winst oplevert zijn echter nog te zwak. Onlangs in Nederland uitgevoerd onderzoek (Brounen en Kok, 2010) laat aanwijzingen zien dat woningen met een gunstig energielabel bij verkoop iets meer opbrengen. Daartegenover staan aanwijzingen uit Frankrijk en Duitsland dat een dergelijke waardeverhoging in ontspannen woningmarkten vooralsnog uitblijft. In ieder geval zijn dergelijke factoren in alle beschreven landen nog een te zwakke prikkel voor de verhuurders om aan energie-efficiëntie te doen.

Split incentive

Wat betreft belangrijkste belemmeringen voor de implementatie (het tweede deel van

de derde onderzoeksvraag) bevestigt het onderzoek het in de wetenschappelijke literatuur vaak genoemde probleem van de 'split incentive' (zie onder de veelheid aan bronnen bijvoorbeeld Sorrell, 2004): degene die investeert heeft niet de baten van de investering, in dit geval de baten van een lagere energierekening, terwijl de mogelijkheden om de investering terug te verdienen in veel gevallen gering of onzeker zijn. Er is een terugverdienmogelijkheid denkbaar in de vorm van waardeverhoging van het vastgoed, maar zoals vermeld is er nog nauwelijks bewijs voor een dergelijke stijging.

Zelfbestuur huurders

De geringe terugverdienmogelijkheden komen ook doordat verhuurders weinig mogelijkheden hebben om de energie-investeringen aan de huurders door te berekenen. De mogelijkheden kunnen per land sterk verschillen, maar zijn in het algemeen overal beperkt. Daar komt nog bij dat voor de met deze huurverhogingen gepaarde investeringsprojecten toestemming van de huurders nodig kan zijn. Dit is bijvoorbeeld het geval in Denemarken, waar het zelfbestuur door huurders sterk is ontwikkeld. Ook in Zwitserland, Zweden en Nederland blijkt de toestemming van de huurders van cruciaal belang. Het onderzoek laat zien dat het de verhuurders moeite kan kosten om deze toestemming te verkrijgen. Dit heeft niet alleen te maken met de beperkte financiële middelen van de huurders, maar ook met de onzekerheid ten aanzien van en hun wantrouwen tegenover de berekeningen van de verhuurders met betrekking tot de verwachte besparing op de energierekening.

Het probleem van de 'split incentive' wordt verder verergerd door de als hoog ervaren kosten van energetische investeringen. Vooral in de verhalen over Denemarken, Frankrijk, Canada en Nederland wordt deze belemmering expliciet genoemd. Het nastreven van hoge standaarden voor energie-

efficiëntie kan bij een verder ongewijzigde werkwijze de kapitaalbehoefte met tenminste 5 tot 10% vergroten, waardoor het nog moeilijker wordt om de investeringen via huurverhoging terug te verdienen. Verhuurders dienen in veel gevallen leningen voor de investeringen te verkrijgen, al dan niet met een vorm van borging. Voor een aantal, overwegend kleine verhuurders (bijvoorbeeld in Canada) is dit een behoorlijke opgave.

Onvoorziene neveneffecten

Een andere belemmering is dat beleidsintenties en investeringsmaatregelen onvoorziene neveneffecten kunnen hebben, die de verwachte effecten van het beleid gedeeltelijk teniet doen. Deze uit de bestuurskundige en planologische literatuur bekende problemen zien we ook in verschillende onderzochte projecten. In bijvoorbeeld een gerenoveerd Sloveens complex viel de verwachte energiebesparing tegen, omdat de huismeester de nachttemperatuur van het verwarmingssysteem op een veel hoger niveau stelde dan was afgesproken en omdat de huurders ondanks de aangebrachte mechanische ventilatie met de ramen open bleven ventileren. Maar het onderzoek bevat ook voorbeelden uit verschillende landen die laten zien dat energetische verbetering als onderdeel van grootschalige ingrepen, waar de energetische maatregelen 'slechts' een klein deel van het totaal zijn, veel soepeler verloopt. Het lijkt daarom zinvol om energetische verbeteringen op te nemen in een omvattender investeringsprogramma en niet alleen in te zetten op energiebesparing alleen.

Afsluitend

Het onderzoek wijst uit dat in veel landen door sociale verhuurders initiatieven worden ondernomen ter verbetering van hun woningvoorraad. Er zijn evenwel grote verschillen in de mate waarin ambities op dit terrein worden geformuleerd en gestimu-

leerd. Ook zijn er in veel landen nog flinke beren op de weg. Een betere integratie van energie-efficiëntie in het voorraadbeleid is nodig om de voortgang van de energetische verbetering te garanderen. De meeste kans op succes lijkt daarbij te bestaan in oude complexen waar grootschalige renovatie toch al gewent is. Met name in Tsjechië, Slovenië en Frankrijk komen dit soort projecten op zeer grote schaal voor. Maar juist in deze landen moet het besef dat investeren in energie-efficiëntie zinvol is nog op grote schaal doordringen. De overheid hoeft niet de enig aangewezen partij te zijn om druk en steun uit te oefenen, maar is wel een voor de hand liggende partij, ook in landen waar de sociale-huursector op enige afstand van de overheid opereert. Daarbij gaat het niet om geld alleen, ook een geïntegreerd stelsel van wettelijke verplichtingen kan daartoe dienen. En als dan toch voor financiële prikkels gezorgd kan worden, lijkt het effectiever te zijn om eventuele subsidies te koppelen aan een inbedding van energie-efficiëntie in het investeringsbeleid op de langere termijn, omdat deze inbedding in veel gevallen nog te wensen overlaat en ook omdat daarmee de neiging om op korte termijn subsidie na te jagen wordt gedempt. Door op een vergelijkbare wijze beleid, ervaringen en cases naast elkaar te zetten kunnen landen inspiratie van elkaar opdoen. Landen die slecht afsteken bij anderen kunnen zich op basis van deze vergelijking serieus afvragen wat hiervan de oorzaak is. Vanuit Nederlands perspectief gezien is het bijvoorbeeld erg confronterend dat landen als Engeland, Duitsland en Zweden, die net als wij met een economische crisis kampen, er desondanks in slagen het onderwerp hoog op de agenda te houden en als overheid een sterke positieve stimulans te vormen. Op dat vlak valt in ons land nog veel te leren.

OVER DE AUTEURS

Dr. Nico Nieboer is senior onderzoeker, Technische Universiteit Delft, Onderzoeksinstituut OTB, n.e.t.nieboer@tudelft.nl

Prof. dr. ir. Vincent Gruis is hoogleraar, Technische Universiteit Delft, Faculteit Bouwkunde, v.h.gruis@tudelft.nl en lector Vernieuwend Vastgoedbeheer, Hogeschool Utrecht.

Prof. dr. ir. Anke van Hal is hoogleraar, Technische Universiteit Delft, Faculteit Bouwkunde, j.d.m.vanhal@tudelft.nl en Nyenrode Business Universiteit, Center of Sustainability.

VERANTWOORDING EN ERKENDELJKHEID

Dit artikel is gebaseerd op onderzoek waarvan de resultaten uitgebreid worden gepubliceerd in het boek *Energy efficiency in housing management*. Hierin zijn tevens de individuele landenbeschrijvingen opgenomen. Het boek zal in 2012 verschijnen bij uitgeverij Earthscan in Londen en is geredigeerd door de auteurs van dit artikel, plus prof.dr. Sasha Tsenkova van de Universiteit van Calgary (Canada). De landenbeschrijvingen zijn afkomstig van verscheidene auteurs. Naast de auteurs van dit artikel zijn dat: Paula Femenías, Anna-Lisa Lindén (Zweden), Lars A. Engberg (Denemarken), André Scharmanski, Nadine Walter (Duitsland), Birgit Dulski (Nederland), Frédéric Bougrain (Frankrijk), Jack Hulme (Engeland), Lee Ann Nicol, Margrit Hugentobler, Joris van Wezemaal (Zwitserland), Wolfgang Amann, Alexis Mundt, Walter Hüttler (Oostenrijk), Jiří Karásek, Eliška Ubralová (Tsjechië), Andreja Cirman, Srna Mandič, Metka Sitar (Slovenië), Karim Youssef en Sasha Tsenkova (Canada).

LITERATUUR

- Brounen, D. en Kok, N. (2010), *On the economics of EU energy labels in the housing market*, Londen: RICS, http://www.corporate-engagement.com/files/file/RICS_Research_June_2010_-_Economics_of_Energy_Labels.pdf
- Davidson, M. en Piddington, J. (2007), *Implementing Decent Homes in the social sector*, Londen: Department for Communities and Local Government.
- Sorrell, S., O'Malley, E., Schleich, J. en Scott, S. (red., 2004), *The Economics of Energy Efficiency; Barriers to Cost-Effective Investment*, Northampton (Massachusetts, VS): Edward Elgar Publishing.

THE DUTCH CONTEXT

Real Estate Development for a changing user market

The recent collapse of the real estate development & construction market rises the question, what the future demand will be for real estate space and how these will influence future development activities in the non-residential sector. As an addition to the previous doctoral research of Jo Soeter on a framework for stock-flow analysis and forecasting of real estate development (macro, per sector and per property type, such as office, industrial, retail, agrarian, healthcare, school and public buildings), this article aims to provide a view of its impact on the changing user market.

By dr. ing. Jo Soeter, ing. Peter de Jong en Titia van de Water MSc

The economic approach of investment for expansion of the space stock is based on the growth of production by the observed economic sectors and on the growth of the economy as a whole (GDP). This is confronted with analysis of the physical growth of a sectoral stock (in square meters or otherwise), as production and accommodation capacity. Additionally future investments for renewal of the building stock depend on the life time structure of the present building stock and the capability of this stock to meet contemporary requirements (after refurbishment). In the long run these investments are expected to grow continuously and that compensates the loss of investment for expansion. An exception is the health sector, with a growing shortage of facilities for an age-

ing population and consequently also a high need for expansion of the stock in use. The new development market is a critical market in terms of client orientation, market tuning and financial conditions.

Keywords: real estate development, user market, space market, building stock, stock-flow analysis, forecasting, non-residential property market

Focus, objective and research method

Analysis and forecasts of non-residential real estate development suffer from a lack of integral statistical observation. This limits the applicability in market analysis, (spatial) planning and forecasting of building activity. Aim of this research is to obtain on macro and sectoral level more insight in

FIGURE 1 ► INVESTMENTS IN BUILDINGS 1995-2025



SOURCES: CBS (NATIONAL ACCOUNTS)

ELABORATION: RE&H BUILDING ECONOMICS

the need for expansion and renewal of the building stock in the coming decade.

The economic analysis of capital formation in buildings (expressed in euro's) will be combined with functional based analysis of the development of the sectoral stock in use (in square meters floor space).

The available statistical information (National Accounts, construction statistics) is used for three approaches of the investments in (expansion of) the building stock:

I Macro perspective 1995-2010-2025

Investments in buildings are on macro level linked to the GDP-growth.

II Sectoral demand for new buildings 2005-2010

Sectoral demand for new buildings (building permits in square meters gross floor area) is split in an expansion and renewal component (sectoral demand analysis).

III Sectoral investments in buildings 1995-2009-2025

Sectoral investments in buildings are for nine sectors analysed and completed

with a forecast of the trend (based on a 2% scenario) in the period 2010-2025.

The three approaches are complementary. More complete stock-flow-property research (conform Di Pasquale and Wheaton, 1996) would require more physical and functional data information, about (changes in) the complete non-residential building stock and its use.

Rise and decline of real estate market

The need for more property -for extension of the building stock- is driven by a combination of population growth and economic growth. Especially in the sixties the annual investments in residential and non-residential buildings grew rapidly. After a first top in the early seventies non-residential building investments had a cyclical loop, with a most severe dip in the early eighties and historic top levels in 2001 and 2008. These peaks will be analysed further on.

In the early 21st century population growth and economic growth are weakening and

the buildings -originating from the sixties and seventies- are already object of investment for renewal. The social economic context of building activity has completely changed since the sixties. After 2008 these structural shifts are overshadowed by a collapse of building activity in reaction on the financial crisis. This complicates the forecasting of real estate development in the short and long run. Consequently we have to pay attention to the impact of the crisis on real estate development.

The financial crisis led up to a decline of the GDP in 2009. This meant that the demand on the space market (by end-users) stagnated and that the investments for expansion and replacement of the building stock are postponed.

Funding also became problematic. This is the combined effect of:

- Loss of equity leads for firms (users), investors, banks and developers to less financial capacity to invest.
- Loss of solvency and shrinking benefits of debt finance at the same time urge for deleveraged finance of investment, instead of using the common leverage effect of debt finance.
- The budget deficit of the central government and local authorities became higher and debt and financial risks exploded in the government sector.
- Generally the risks of development and operation of real estate are now higher and the financial sector became reserved in its willingness to finance investments in buildings.

Macro perspective 1995-2010-2025

The collapse of Dutch GDP-growth from 3,5% growth in 2007 to nearly 4% shrinkage of GDP in 2009 was in the post-war period unprecedented. The consequence was a strong decline of investments in buildings in following years, as rendered in figure 1 with the 'Investments in buildings 1995-2025'.

The lower line renders the need for expansion of the building stock, related to realised GDP-growth in 1995-2010 in combination with a 2% scenario in 2011 and later on. The quantitative base of this scenario is a steady 2% GDP-growth after recovery from the 2009-collapse of economic growth and equals the realised 2010-growth. A more pessimistic 1% scenario would mean that -on base of regression on past realisation- investments in buildings would collapse to roughly 14000 million euro. We assume that the economic potential from before 2008 will not be restored. The trend of the future investments in expansion and renewal of the building stock is slightly upward on a lower level. The "lower level" is related to a lower GDP-growth rate and "slightly upward" is related to the modelling -on base of past investments in renewal- for a growing investments in renewal in relation with the life time structure of the building stock (Soeter, 2010).

The long run perspective 2010-2025 is:

- a. Structural economic growth is supposed to be lower. The further presentation in this article is limited to the 2% scenario.
- b. Lower investment for expansion of the building stock as consequence of lower economic growth..
- c. Growing investment for replacement and modernisation of existing stock: due to functional, technological and economic obsolescence.
- d. The funding of investments in buildings strongly depends on the discounted cash flow of the operation of public and corporate real estate. This limits the transformation of the need for building activity into effective demand. In nowadays practice financiers ask for realistic business plans before they are willing to finance private, healthcare and public building activity.

Since 2000 vacancy and under-utilisation of the building stock are growing, heavily

TABLE 1 ► DROP IN DEMAND FOR NEW BUILDINGS

Sector	Sectoral economic growth 2008-2009	Gross Floor Area of building permits for new buildings 2008-2010
Agriculture	+3%	Glass houses -81% Barns & Sheds -8%
Industry	-7%	Industrial & commercial buildings & warehouses -64%
Trade, Hotels and Catering	-7%	Shopping stores -79%
Transport and Communication	-5,5%	Other buildings market sector -37%
Financial and Business services	-3%	Offices -64%
Education	+1,5%	Schools -47%
Government		Offices +121%
Healthcare	+2,5%	Other buildings +8%
Non-profit services		
Total of all sectors	-3,5%	-49%

SOURCE: CBS, NATIONAL ACCOUNTS 2010 AND STATLINE (BUILDING PERMITS)

influenced by a high building activity in combination with low elimination. It is not limited to offices, but also substantial in the categories shopping, glasshouses, stables, industrial and commercial plants, public buildings etc. The growing 'problem stock' is to some extent object of adaptation and transformation, otherwise of disinvestment and of elimination in the long run. This general over-supply of buildings limits the need for new building activity in times of crisis.

Drop in demand for new buildings

The economic shrinkage in 2009 in all market sectors accelerated to a heavy drop in demand for new buildings, recorded as square meters gross floor area in building permits for new buildings (table 1).

Growth of demand was only apparent in the public sector, where a lot of (office) buildings came out of the planning pipe line. Total demand for new buildings - for the market and public sectors together - became the half (-49%).

For a better understanding of the collapse

we need more insight in the development of the stock in use and the dependent expansion of the building stock. The growth of the stock in use is for each type of buildings based on the most relevant indicator (table 2).

Generally, the gross floor area in building permits 2005-2010 is 2 to 2,5-fold of what is needed for expansion of the sectoral building stock. In combination with growing vacancy and disinvestment this tends to overbuilding and over-forecasting of building activity in the future.

The agricultural statistics provide for physical data about (the growth of the) horticultural area in use and of the live stock. These data are converted into square meters to fulfil the demand for expansion of the stock of agricultural buildings (glass houses c.q. barns and sheds). The stock in use ultimo 2005 is copied from former research (Soeter, 2010).

For industrial and commercial buildings and warehouses the growth of the stock in use 2005-2010 is based on the weighted

growth of production 2004-2009 (gross added value) by the constitutional sectors. The same procedure is used for Other buildings market sector.

All building permits for shopping stores are considered to fulfil the need for expansion of the shopping area.

Here is evident that the developers already adapted their new initiatives to changing market conditions in combination with high vacancy.

To some extent the same happens in the office sector (next scheme). Here the growth of the stock in use, as recorded for the commercial office sector (Bak, 2008; EIB, 2010; DTZ, 2011), is heightened up to compensate for non-commercial office development, under registration and for gross floor area measurement instead of lettable floor area).

For schools and other public buildings the growth of employment became most decisive for the growth of the stock in use. Further on the forecasting of the investments in buildings for the health sector has to be based on demographic growth of the aged population.

Square meter construction statistics was only available in relation to building permits. Though we have to return to sectoral investments in buildings and measurement in constant euro's, in order to continue our analysis and forecasting of investments in buildings.

Sectoral investments in buildings 1995-2010-2025

In figure 2, the graph 'Total 9 sectors' corresponds with the 'Investments in buildings 1995-2025' in figure 1. The lowest line now

TABLE 2 ► STOCK IN USE, BUILDING PERMITS AND DEMAND FOR EXPANSION 2005-2010

Building typology	Stock in use ultimo 2005 (m ² GFA)	Building permits 2005-2010 (m ² GFA)	To fulfill demand of expansion of the building stock
Glass houses	105 mln	21 mln	8 mln m ² extension of area vegetables & fruit
Barns and Sheds	70 mln	16 mln	8 mln m ² for growth live stock
Industrial and Commercial Buildings and Warehouses	170 mln	28 mln	11 mln m ² related to growth of production
Shopping stores	26 mln	1 mln	1 mln m ² GFA
Other Buildings Market Sector	24 mln	5 mln	2 mln m ² related to growth of production
Offices	58 mln	6 mln	4 mln m ² related to growth stock in use
Other Buildings public sector	62 mln	9 mln	4 mln m ² related to employment growth
Schools	20 mln	4 mln	1 mln m ² related to employment growth
All buiding types	535 mln	90 mln	39 mln m² in total

AVAILABLE FOR REPLACEMENT: 6,5 MLN M2/YEAR

SOURCE: CBS

ELABORATION: RE&H BUILDING ECONOMICS

FIGURE 2 ► INVESTMENTS IN BUILDINGS: TOTAL 9 SECTORS AND AGRICULTURE



SOURCES: CBS/EIB (1995-2009)

ELABORATION: RE&H BUILDING ECONOMICS

renders the realised investment in refurbishment and main repairs, which grows. After the Total 9 sectors follow the nine economic sectors, from agro to non-profit, in case of a 2% scenario for future GDP-growth, starting with Agriculture. The sectoral 2% scenario's for investments are related to differences in sectoral production and to differences in sectoral possibilities

for more refurbishment and main repairs in relation to more sustainable property management.

Agriculture

This sector tends to zero-growth (+/-) of the live stock and of "grow under glass". Growing investments in refurbishment and main repairs have connection with higher (envi-



POLDER TOWN ALMERE (PHOTOGRAPHY: JOHN HEINTZ)

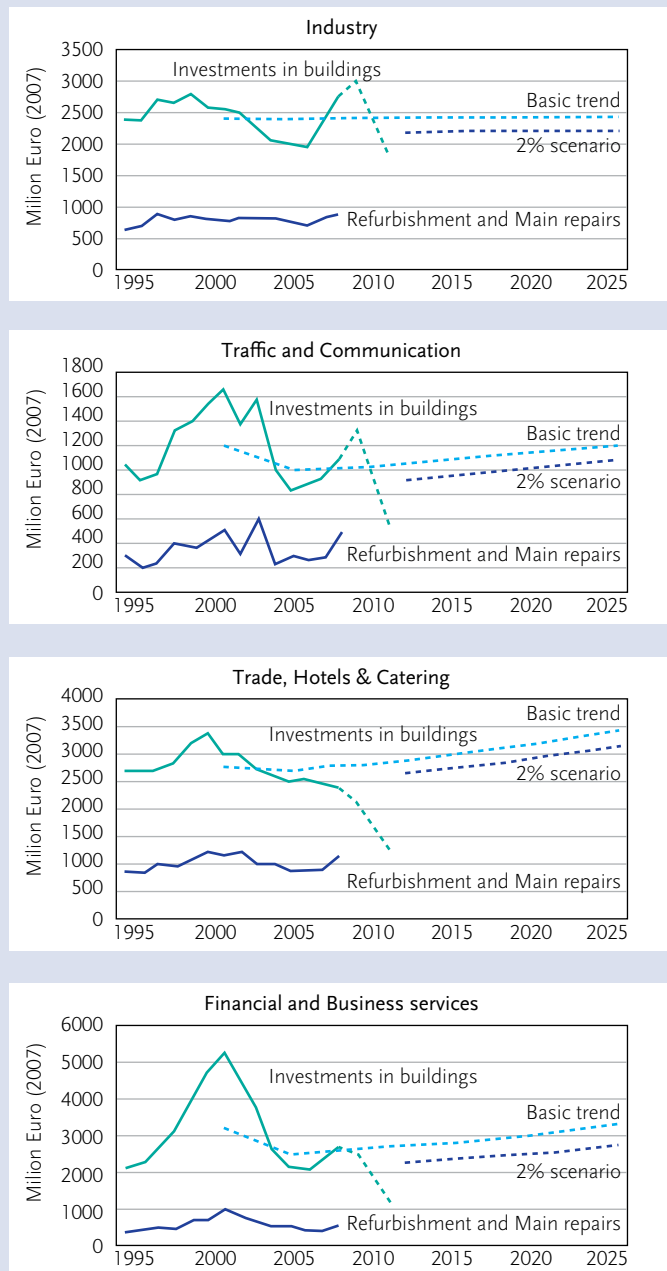
ronmental) standards. Most investment in new buildings is for replacement, in combination with scaling up, spatial concentration and to meet contemporary requirements. There is a growing social resistance against scaling up and the connected huge disinvestment.

Investments in private buildings (figure 3)

After a first collapse in the years 2001-2006 the investments in industrial, logistical and office buildings grew again until this was interrupted by a more severe collapse after 2008. After the present crisis the investments in industrial and commercial buildings will recover, but on a structural lower level. This in relation with moderate future growth of the industrial and commercial sector and with a shift to replacement and modernisation of the building stock.

These sectors suffer from a huge vacancy and under-utilization of industrial plants and commercial areas (with offices, retail or other buildings). The commercial real estate investors (and their clients) have a high tendency to disinvestment, instead of renovation of obsolete buildings. The priority of modernisation and sustainable redevelopment insufficiently results in real projects. On the other hand the commercial development of offices, retail and other buildings links up with the changing market conditions. The future growth of the stock in use stagnates, especially the office stock in use and the shopping area. Moreover the office employment will definitively decline, especially in the financial and business sector and in the government sector. For example, in the years 2008-2010 the employment in the financial sector shrank by 9% and in all

FIGURE 3 ► INVESTMENTS IN PRIVATE BUILDINGS



SOURCES: CBS/EIB (1995-2009). ELABORATION: RE&H BUILDING ECONOMICS



CONFERENCE ROOM IN PUBLIC OFFICE BUILDING (PHOTOGRAPHY: JOHN HEINTZ)

sectors the gross floor area office per full time equivalent is reduced.

Investments in public buildings (figure 4)

After 2001 the recovery of non-residential building activity was heavily depending on growing investments in public buildings. In the long run education is confronted with stagnation of the growth of the number of scholars/students, except foreign exchange. Government and non-profit services are confronted with a decrease of expenditure, which may lead to loss of employment and to a lower investment level.

The only sector with higher future investments is the healthcare sector, in relation to a growing ageing population. This is an attractive sector for the real estate developers to compensate their loss of market elsewhere.

A big social problem is the finance and (profitable) management of real estate investment in this area and in the connected residential facilities.

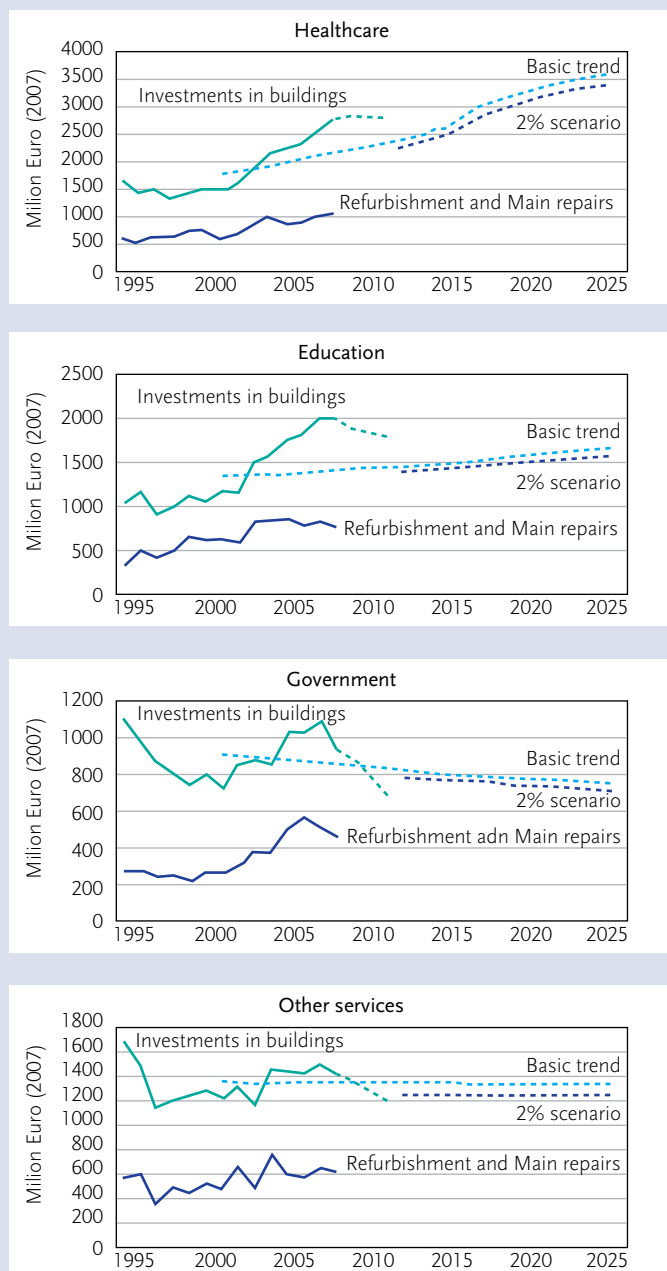
To conclude

A general tendency to overbuilding before 2008 strengthens the fall of investments in new buildings in 2008-2011.

The long run perspective, till 2025 is:

- moderate growth of the economy and of user activities leads to a structural lower level of investment for expansion of the building stock (outside healthcare).
- growing investment for renewal of the building stock, by replacement, modernisation, refurbishment and/or transformation, in combination with investments in a more sustainable building stock.

FIGURE 4 ► INVESTMENTS IN PUBLIC BUILDINGS



SOURCES: CBS/EIB (1995-2009). ELABORATION: RE&H BUILDING ECONOMICS

- continuously high vacancy and underutilisation of the building stock, as consequence of high disinvestment, especially in the market sector (agro, industry, commercial services).
- real estate development for space markets which are characterised by low or zero investment for expansion and buyers' market conditions, with competition on price, quality and client orientation.

ABOUT THE AUTHORS

Dr. ing. Jo Soeter is associate professor of Building Economics.

Ing. Peter de Jong is lecturer/researcher of Building Economics .

Titia van de Water MSc is research assistant; all three are from the department of Real Estate & Housing, Faculty of Architecture, TU Delft.

BIBLIOGRAPHY

- Bak, R.L. (2008). *Offices in figures 2007*. Zeist/Amsterdam, CBRE.
- CBS (Dutch Statistics), Statline, <http://statline.cbs.nl/statweb/>
- DiPasquale, D. en w.C. Wheaton (1996). *Urban Economics and Real Estate Markets*. Englewood Cliffs, NY, Prentice Hall.
- DTZ Zadelhoff (2011). *Nederland compleet*. Amsterdam, DTZ Zadelhoff.
- EIB, Economisch Instituut voor de Bouw (Economic Institute for the Construction Industry), (annual). *Verwachtingen bouwproductie en werkgelegenheid*. Amsterdam, EIB.
- EIB, Zuidema, M, M. van Elp, (2010), *Kantorenleegstand*. Amsterdam, EIB.
- Soeter, J.P. (2010). *Bouw- en Voorraadeconomie 1960-2025 (Building Economics & Dutch Property Economy)*. Delft, VSSD

Waarderen structureel leegstaande kantoren

Er is veel kritiek op de waardering van lege, verouderde kantoorgebouwen. Sommigen spreken zelfs van bedrog¹. De vraag is hoe vrijwel lege kantoren in de praktijk worden gewaardeerd en hoe ze zouden moeten worden gewaardeerd. Op basis van een steekproef en overleg met taxateurs doen wij in dit artikel suggesties om tot een betere waarderingsmethode van vrijwel geheel leegstaande panden te komen.

door prof. dr. Peter van Gool FRICS en drs. Willem Rodermond

Het op een juiste manier taxeren van structureel leegstaande panden is vooral relevant om te hoge waarderings van die panden te voorkomen. Te hoge boekwaarden staan verkoop en een herontwikkeling ervan in de weg. De vraag hoe vrijwel lege kantoren in de praktijk worden gewaardeerd is onderzocht door taxatierapporten van vrijwel lege kantoorpanden in Nederland² te verzamelen en te analyseren. De uitkomsten daarvan zijn ter verificatie voorgelegd aan makelaars in Nederland. Op basis van hun adviezen is gekomen tot best practices.

De verzamelde taxatierapporten

In totaal zijn er 44 taxatierapporten van geheel of vrijwel lege kantoorpanden in geheel Nederland verzameld³ met een taxatiedatum vooral in 2010 en 2011. De totale getaxeerde marktwaarde van de panden was € 202,5 miljoen kosten koper. Voor de

verdeling van de waarde van de panden zij verwezen naar tabel 1. Omdat eigenaren niet erg bereid waren informatie over hun lege bezit te verstrekken, kon het materiaal slechts op zeer geanonimiseerde wijze worden verkregen, in die zin dat veel namen onleesbaar waren gemaakt, waaronder in veel gevallen de naam van de eigenaar van de panden, alsmede die van de huurders en de taxateur en het exacte adres. Maar in 23 van de 44 gevallen was de naam van de taxateur te achterhalen. Het betrof niet alleen grote makelaarskantoren, maar ook tal van kleinere kantoren. Voor zover de panden te herkennen waren, viel ook de eigenaar te traceren. Het gaat hierbij om grote institutionele beleggers zoals Syntrus Achmea, Bouwinvest en het Spoorwegpensioenfonds, maar ook om kleinere (particuliere) beleggers. Gemiddeld stonden de panden voor 97% leeg.

TABEL 1 ► INDELING NAAR GETAXEERDE WAARDE VAN DE STEEKPROEF

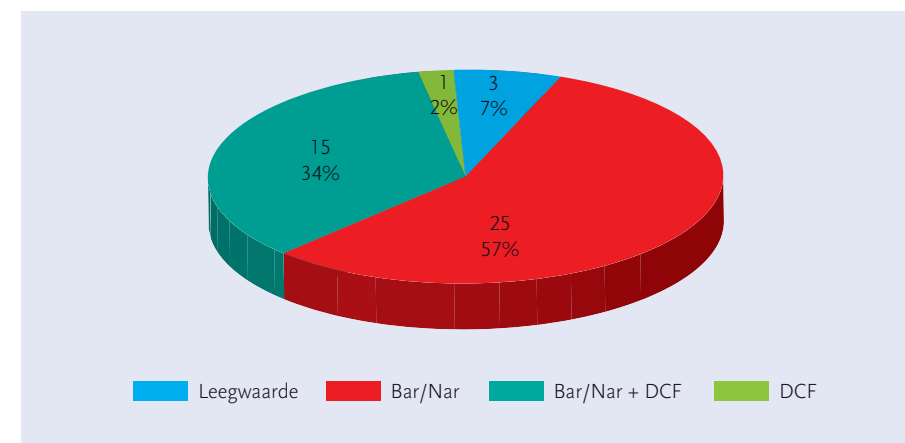
WAARDE IN MILJOENEN EURO K.K.	AANTAL
0 - 2	12
2 - 5	22
5 - 10	6
10 - 20	3
> 20	1
Totaal	44

Analyse van de waarderingsmethode

Een analyse levert het volgende op:

- Bij 40 van de 44 taxaties is gebruik gemaakt van de BAR/NAR methode (zie ook figuur 1).
- Bij 15 taxaties is de BAR/NAR methode aangevuld met een DCF analyse.
- Bij drie taxaties is overigens aan de BAR/NAR methode additioneel een residuele waardebeoordeling toegevoegd.
- In drie van de 44 gevallen is de waarde van het object getaxeerd op basis van de waarde per m² die is bepaald met de direct vergelijkende methode.
- In één van de 44 taxaties is uitsluitend gebruik gemaakt van de DCF methode.
- Bij slechts 14 van de 44 taxaties waren er referenties verstrekt.
- De meeste taxateurs hanteren een 'markt-NAR' voor regulier verhuurd vastgoed en corrigeren vervolgens voor de gevolgen van de veronderstelde leegstand, terwijl een paar taxateurs al bij het bepalen van de NAR rekening heeft gehouden met de leegstand.
- In de meeste gevallen wordt een leegstandscorrectie van twee jaar toegepast. De gemiddelde leegstandscorrectie was overigens 18 maanden.
- Als correctiepost voor te geven verhuur-incentives is gemiddeld zeven maanden huur opgenomen.
- Bij meer dan de helft van de taxaties is

FIGUUR 1 ► INDELING NAAR GETAXEERDE WAARDE VAN DE STEEKPROEF



er ook nog een correctiepost opgenomen voor bijvoorbeeld het opknappen van het kantoorpand.

- De totale correcties voor leegstand, verhuurincentives en opknapkosten komen gemiddeld uit op ongeveer ruim drie keer de jaarhuur.

Conclusies uit de taxatierapporten

In 93% van de gevallen blijkt een inkomstenmethode te zijn gehanteerd, te weten een BAR / NAR en / of een DCF methode. Voor de leegstand wordt gecorrigeerd door de met de leegstand samenhangende kosten af te trekken van de waarde in verhuurde staat die met de inkomstenmethode is berekend. Zo wordt er gecorrigeerd voor (contante) waarde van de veronderstelde leegstand en van de te maken verhuurkosten, de te betalen verhuurincentives, alsmede van eventuele opknapkosten. In feite zien wij hier dus een 'op- en afslagmethode', waarbij eerst een marktwaarde wordt berekend alsof het pand geheel is verhuurd, waarna die waarde wordt verminderd met de kosten die samenhangen met de leegstand. Vertegenwoordigers van de grote Nederlandse makelaarskantoren hebben dit beeld bevestigd.

Wat zegt de literatuur over het waarderen van leegstaande kantoorobjecten?

In internationale handboeken, waaronder Lusht (2001) en Geltner & Miller (2007), is weinig te vinden over het waarderen van leegstaande kantoren; wel over het waarderen van te herontwikkelen vastgoed. Dan adviseert men uit te gaan van de marktwaarde van de locatie bij een alternatief gebruik. Op die marktwaarde moeten dan de te maken kosten om daartoe te komen, waaronder veelal sloopkosten en bouwkosten van het alternatief, in mindering worden gebracht. Het gaat hier om de methode van de residuele waardebeoordeling. Soms komt de waardering van lege panden toch kort aan bod. Zo adviseren Shapiro e.a. (2009,

p. 433) bij de waardering van lege kantoren uit te gaan van de condities waartegen zulk vastgoed mogelijk is te verhuren. In feite pleiten zij daarmee voor de inkomstenmethode. Daarvoor spreekt ook Anglyn (1992 en 2005) zich uit. De waarde van een leegstaand object zou eerst berekend moeten worden als zijnde verhuurd, waarna er wordt gecorrigeerd voor de leegstand, verhuurkosten, te maken investeringen en ondernemingswinst. Die winst is de compensatie voor het risico dat wordt gelopen door de koper van het leegstaande pand die het weer voor verhuur geschikt gaat maken. Bij een en ander zou moeten worden uitgegaan van een taxatie op basis van 'highest and best use'. Anders is de benadering van Schiltz (2006). Hij pleit in navolging van Wincott (1997) voor een gedifferentieerd waarden van huurstromen. Schiltz stelt dat zekere huurinkomsten en leegstand apart moeten worden gewaardeerd. De disconteringsvoet voor zekere huurinkomsten is naar zijn mening te herleiden uit de obligatiemarkt. Wanneer die disconteringsvoet bekend is, kan vervolgens de disconteringsvoet voor leegstaande ruimten herleid worden uit de disconteringsvoeten voor verhuurd vastgoed en uit de waarschijnlijkheid dat de ruimte wordt of blijft verhuurd. De schaarse literatuur overziend, kan worden gesteld dat ook bij leegstand wordt geadviseerd uit te gaan van een inkomstenmethode gebaseerd op potentiële huuropbrengsten. Theorie en praktijk lijken dus min of meer overeen te komen.

Twijfel

Maar is de aangetroffen inkomstenmethode ook geschikt voor het taxeren van structureel leegstaande kantoorpanden? Er wordt namelijk uitgegaan van een situatie van (al dan niet volledige) verhuur, terwijl structurele leegstand juist wordt gekenmerkt door afwezigheid van verhuurmogelijkheden. Verder stuit de methode op de vraag hoe de huurwaarde van structureel moeilijk te

verhuren ruimte moet worden bepaald en met hoeveel jaar verwachte leegstand rekening moet worden gehouden. Een en ander maakt de 'op- en afslagmethode' voor het taxeren van structureel lege panden minder geschikt. Maar hoe moet het dan wel? Zou de door Schiltz gepropageerde methode een adequate oplossing bieden? Daaraan zitten evenwel ook haken en ogen. Zo is naar onze mening de disconteringsvoet voor zekere huurinkomsten niet goed direct te herleiden uit de obligatiemarkt, zoals Schiltz stelt. Voor het berekenen van de marktwaarde met de DCF methode dient immers in principe de markt-disconteringsvoet te worden genomen die moet worden afgeleid uit marktevidence. Die voet is afhankelijk van de situatie op de beleggingsmarkt voor vastgoed en niet van de situatie op de obligatiemarkt. Natuurlijk is te stellen dat de markt-disconteringsvoet is opgebouwd uit een risicovrij obligatierendement plus vastgoedmarkt gerelateerde risico-opslagen, maar dan moeten die opslagen voortdurend worden bijgehouden, bijvoorbeeld door 'terug te rekenen' vanuit een waarde die met de BAR / NAR methode is berekend. Ze moeten dus niet constant worden gehouden,

waardoor dan toch alleen de veranderingen van de obligatiemarkt worden gevolgd. Ook is het bij structureel leegstaande ruimten lastig de kans op verhuur te bepalen. Bij panden die geen toekomst meer hebben, is de kans nihil, waardoor de waarde van de huurstream in kwestie ook nihil zou worden. Dit is evenwel een ander uiterste. Want zo wordt geen rekening gehouden met de eventuele waarde van de locatie (de grond) en van de bestaande opstallen. Een alternatief zou zijn de waarde van een (binnenkort) leegstaande ruimte te bepalen op basis van de meest kansrijke alternatieve bestemming van die ruimte.

Wat is er uit de praktijk te leren?

In de praktijk zien wij nu dat de kopers van structureel leegstaande kantoren vooral eigenaar/gebruikers en projectontwikkelaars zijn. De eerste kunnen door het kopen van een leeg pand voor relatief weinig geld op lagere gebruikskosten uitkomen dan bij het huren van een vergelijkbaar kantoor tegen de markthuur. Projectontwikkelaars hebben soms interesse voor centraal gelegen lege kantoren, waarvan ze veelal appartementen willen maken. Wanneer wij nu re-

TABEL 2 ► VOORBEELD 'GEBRUIKSKOSTENBENADERING'

VERONDERSTELLINGEN = *	
* Bruto effectieve markthuur (na correctie van incentives in m ² v.v.o. per jaar excl. BTW in Euro	120a
* Door eigenaar/gebruiker maximaal te betalen bruto gebruikskosten in m ² v.v.o. per jaar excl. BTW in Euro	110b (=2a)
* Geraamde onderhoudskosten per m ² v.v.o. per jaar excl. BTW in Euro	40c
Resteert voor rentekosten	70d=b-c
* Veronderstelde effectieve rente per jaar	5%e
Te lenen gegeven het budget voor rentekosten	1.400 f=d/e
* Veronderstelde vereiste beloning voor risico eigenaar/gebruiker op basis van de totale investering	10,0% g
Veronderstelde beloning voor risico in Euro	127h=f·(f/91+g))
Maximaal te betalen per m ² v.v.o. excl BTW	1.273i=f-h
* Veronderstelde kosten koper	7%j
Marktwaarde = maximaal te betalen per m ² v.v.o. kosten koper	1.189k=i/(1+j)

deneren vanuit een denkbeeldige eigenaar/ gebruiker dan kan de waarde worden bepaald door van het volgende uit te gaan: een effectieve huursom die een gebruiker maximaal wil betalen (en die ligt onder de effectieve markthuur), onderhoudskosten voor hem, de financieringsrente die de eigenaar/ gebruiker moet betalen, alsmede een vereiste beloning voor te lopen risico. Dit betreft de 'gebruikskostenbenadering'. Zie tabel 2 voor een voorbeeld. Bij een ontwikkelaar die het lege kantoorpand in appartementen wil omzetten, zou een residuele waardebeoordeling op zijn plaats zijn. De praktijk pleit in hoofdlijnen voor het hanteren van de 'gebruikskostenbenadering' voor niet al te grote panden op niet al te slechte locaties en voor de residuele benadering voor te herontwikkelen panden.

Een voorstel van aanpak

Op basis van de literatuur en praktijkervaringen is een voorstel voor aanpak voor het taxeren van structureel lege kantoorpanden geformuleerd. Dit is op 8 november 2011 voorgelegd aan 120 makelaars / taxateurs van de NVM sectie Bedrijfsonroerend goed. Ook hebben individuele taxateurs en makelaars een reactie gegeven. Dit heeft geresulteerd in de volgende aanpak.

- Bij panden waarvan een klein gedeelte (nog) is verhuurd, zou dat verhuurde gedeelte goed kunnen worden gewaardeerd met een DCF benadering waarbij de cash flows voor de resterende looptijd van de aanwezige huurcontracten constant worden gemaakt tegen een disconteringsvoet gebaseerd op marktvidence. Wanneer de thans nog verhuurde ruimten ook in de toekomst, na het aflopen van de huidige huur, nog goed te verhuren zijn, dan valt hieraan toe te voegen de contante waarde van veronderstelde toekomstige huurcontracten. Bij onzekerheid over toekomstige huurverlengingen en wederverhuur, zou daarbij

met kansgewogen scenario's kunnen worden gewerkt.

- Lang leegstaande panden die zonder veel aanpassingen geschikt zijn voor een mogelijke eigenaar/gebruiker kunnen (aanvullend) goed worden gewaardeerd 'gebruikskostenbenadering'. Dit gebeurt dan door uit te gaan van totale jaarlijkse gebruikskosten die gelijk of lager zijn dan de in de markt in kwestie geldende effectieve markthuur, waarbij ook rekening moet worden gehouden met risico-opslagen die de eigenaar/gebruiker vereist. Het gaat dan in de praktijk om niet al te grote panden (tot ongeveer 2.500 m²) in redelijke staat en op redelijke locaties.
- Panden waarvan (nog) niet duidelijk is of de leegstand structureel is of wordt, zouden zowel met de inkomstenmethode als de residuele of restwaardebenadering kunnen worden getaxeerd, waarna de uiteindelijke marktwaarde kan worden bepaald met een kansgewogen scenario.
- Structureel lege kantooruimten op 'black spot' locaties zouden het best met een residuele of restwaardebenadering bij highest and best use, kunnen worden gewaardeerd, waarbij ook naar de ondernemingswinst moet worden gekeken en waarbij de direct vergelijkende methoden kan worden gebruikt bij vergelijkbare referenties. Het gaat hier dan om het bepalen van de leegwaarde.

Zie tabel 3 voor een samenvatting.

Ook zijn er de nodige suggesties gedaan. Zo zou moeten worden uitgegaan van de 'effectieve' huurwaarde die is gecorrigeerd voor verhuurincentives. En voor (de samenstelling van) het taxatierapport wordt gepleit voor het vermelden van eenvoudige kengetallen, zoals bijvoorbeeld de waarde per m² van het pand in kwestie en van de waarde van referentie panden. Ook wijst men op het belang van het geven van een goede cijfermatige en tekstuele onderbouwing

TABEL 3 ► GEADVISEERDE WAARDERINGSMETHODE VOOR GROTENDEELS LEEGSTAANDE KANTOORPANDEN

NOG VERHUURD GEDEELTE	LEEGSTAANDE GEDEELTEN (van frictieleegstand tot structureel leeg)
Waarderen met inkomstenmethode door contant maken cash flows uit nog lopende huurcontracten (met DCF-methode) met marktdisconteringsvoet	Bij frictieleegstand (verwachte leegstand < 1 jaar): inkomensmethode BAR/NAR/DCF) met effectieve markthuur en correcties voor te verwachten leegstand, opknappkosten enz.
Bij later nog goed te verhuren gedeeltes: hieraan toevoegen contante waarde nieuwe huurcontracten in de toekomst	Bij conjuncturele leegstand (verwachte leegstand < 3 jaar): idem, maar kansgewogen, ook met waarde bij structurele leegstand (zie hieronder).
	Bij structurele leegstand (verwachte leegstand ≥ 3 jaar): <ul style="list-style-type: none"> • Panden die geschikt zijn voor een eigenaar/ gebruiker: waarderen met 'gebruikskostenbenadering' • Kwalitatief slechte panden op 'black spot' locaties: waarderen op leegwaarde met een residuele of restwaardebenadering bij highest best use, waarbij ook naar de ondernemerswinst moet worden gekeken en waarbij direct vergelijkende methode kan worden gebruikt bij vergelijkbare referenties.

van de inputvariabelen en van de leidende rekenmethodiek. Verder is voorgesteld bij de waardebeoordeling in taxatierapporten standaard aan te geven wat de kwaliteit is van de 3 G's: Gebied (locatie), Gebouw, Gebruiker (kwaliteit van eventuele huurders). Dit kan d.m.v. een gespecificeerde kwaliteits-REN. Daardoor kan de vertaalslag van referentietransacties naar het te taxeren kantoorgebouw verbeteren. Ten slotte is er op gewezen dat externe taxateurs moeten gaan beschikken over bouwkundige kennis en bouwkostendeskundigen om herontwikkelingsscenario's te kunnen doorrekenen.

Beperkingen en verder onderzoek

Een beperking van dit onderzoek is dat het maar een kleine steekproef betreft. Nog te onderzoeken is of de voorgestelde benadering tot meer nauwkeurige taxatie-uitkomst

sten leidt dan de nu min of meer gebruikelijke inkomstenbenadering. Verder zou het zinvol zijn te onderzoeken of Schiltz' methode, waarbij disconteringsvoeten van leegstaande ruimten via verhuurkansen zijn te bepalen, ook in de praktijk zou werken.

Conclusie

Een verzameling taxatierapporten van genoeg lege kantoorgebouwen laat zien dat zij vooral worden gewaardeerd met een inkomstenbenadering. Daarbij wordt in beginsel uitgegaan van de waarde in verhuurde staat, waarna er vrij arbitrair de nodige correcties worden gemaakt, voor onder andere veronderstelde leegstand en opknappkosten. Dit is in overeenstemming met de bestaande theorie. Maar de methode komt vreemd over omdat er bij structureel lege panden geen huurinkomsten in zicht zijn.

Derhalve zouden structureel lege ruimten het best kunnen worden gewaardeerd met een residuele of restwaardebenadering bij highest and best use, waarbij ook naar de ondernemingswinst moet worden gekeken en waarbij de direct vergelijkende methode

kan worden gebruikt bij vergelijkbare referenties. Leegstaande panden die zonder veel aanpassingen geschikt zijn voor een mogelijke eigenaar/gebruiker kunnen goed worden gewaardeerd door uit te gaan van een 'gebruikskostenbenadering'.

OVER DE AUTEUR

Prof. dr. P. van Gool FRICS is hoogleraar Vastgoedeconomie bij de Amsterdam School of Real Estate (ASRE) en bij de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Universiteit van Amsterdam. Hij houdt zich tevens bezig met strategie en acquisitie van vastgoed bij SPF Beheer, voor onder andere het Spoorwegpensioenfonds.

Drs. W.F.A. Rodermond is Associate Valuation & Advisory bij Cushman & Wakefield te Amsterdam.

Dank gaat uit naar Frans van Hoeken van DTZ Zadelhoff, Paul Verheggen van Jones Lang LaSalle en Leo Uittenboogaard van de ASRE.

VOETNOTEN

1. Zo roept de Amsterdamse wethouder Maarten van Poelgeest dat 'beleggers hun lege, verouderde kantoorgebouwen tegen onrealistisch hoge waarden in de boeken hebben staan'. Hij ziet dit als 'bedrog' en hoopt dat de AFM daar werk van gaat maken'; zie: Van Leeuwen, 2011.
2. Masterstudenten van de ASRE hebben op vertrouwelijke basis informatie verzameld die zij geanonimiseerd beschikbaar hebben gesteld voor dit onderzoek.
3. Voor een geanonimiseerd overzicht van de panden van de steekproef wordt verwezen naar Rodermond, 2011
4. Onder structurele leegstand wordt in de praktijk verstaan die ruimten die drie achtereenvolgende jaren of langer te huur worden aangeboden (zie Bak, 2011, p. 41).
5. Dit hoogste en het beste gebruik is te definiëren als: het meest redelijke, waarschijnlijke en juridische gebruik van onroerend goed, dat fysiek mogelijk is, welk gebruik adequaat wordt ondersteund en dat financieel haalbaar is, en dat resulteert in de hoogste waarde.

LITERATUUR

- Anglyn, T. (1992). Analysing Unearned Entrepreneurial Profit. In: *The appraisal journal*, 60, (3), 366-379.
- Anglyn, T. (2005). Distressed Property Valuation Issues. In: *The appraisal journal*, Spring, 210 – 215.
- Bak, R.L. (2011). *Kantoren in cijfers 2010: statistiek van de Nederlandse kantorenmarkt*, Nieuwegein, NVM.
- Geltner, D.M. en M.G. Miller (2007). *Commercial Real Estate Analysis & Investment*, Thomson South-Western.
- Leeuwen, M. van (2011). Onwillige vastgoedbeleggers pakken we hard aan. In: *Vastgoedmarkt*, augustus 2011, 32-33.
- Lusht, K.M. (2001). *Real estate valuation; principles and applications*, KML publishing.
- Poelgeest, M. van (2011). "Laat AFM toezicht houden op onrealistische taxaties". In: *VastgoedJournaal.nl*, juli, 27.
- Rodermond, W. (2011). *Het taxeren van leegstaande kantoorruimte : analyse van een actueel waarderingsvraagstuk, inclusief ontwikkeling van een Best Practice*. (masterscriptie MRE-opleiding, Amsterdam School of Real Estate).
- Schiltz, S. (2006). *Valuation of vacant properties*. (MSRE Master Thesis, Amsterdam School of Real Estate).
- Shapiro, E., K. Davies en D. Mackmin (2009). *Modern Methods of Valuation*, EG Books.
- Wincott, D.R. (1997). Vacancy rates and reasonableness. In: *The appraisal journal*, 65, (4), 361-370.

Real Estate Research Quarterly in 2011

De Real Estate Research Quarterly, het onderzoeksmagazine van de VOGON, is in 2011 wederom vier maal verschenen. Met zo'n 30 vastgoedonderzoek gerelateerde artikelen levert het blad in 2011 opnieuw een bijdrage aan kennisoverdracht in de sector.

Real Estate Research Quarterly wordt mede mogelijk gemaakt door een groot aantal partijen. In het bijzonder te noemen zijn de Amsterdam School of Real Estate, die met een financiële bijdrage zorgt voor continuïteit van het blad, alsmede PropertyNL, die behalve een financiële bijdrage zorgt voor het drukwerk en de verspreiding van het magazine.

Daarnaast hebben de redactieleden en de referenten een belangrijke rol bij de totstandkoming van het blad. De redactieleden bepalen de koers van het blad, kiezen de thema's, benaderen potentiële auteurs voor het schrijven van artikelen en zorgen zelf in eerste aanleg voor het beoordelen van de artikelen. Frank Geuze, Tom Daamen, Wim van der Post, Ingrid Janssen en Vincent Gruis zijn in 2011 tot de redactie toegetreden.

Met deze redactieleden hebben wij onze banden met toonaangevende masteropleidingen op het terrein van vastgoed versterkt: Master City Developer (Erasmus, TU Delft), Real Estate & Housing (TU Delft) en de Master of Real Estate opleidingen van TIAS NIMBAS Business School en de ASRE. Eind 2011 bestaat de redactie verder uit Paul Wessels, Bart Vink, Michiel van Driel, Thimmo van Garderen, Herbert Fens, Gerjan Vos, Erik Louw en Cintha de Boer (eindredactie). Na jarenlang een zeer grote bijdrage te hebben geleverd, zijn Boris van der Gijp, Marrit Laning en Monique

Roso gestopt met hun werkzaamheden voor de redactie. De redactie heeft tot groot verdriet ook afscheid moeten nemen van de veel te jong overleden Léon Muller.

De redactie wordt in haar werkzaamheden ondersteund door een groep van referenten. De referenten dienen als 2e beoordelaars van de artikelen. De artikelen worden anoniem aan de referenten voorgelegd.

De koers van Real Estate Research Quarterly wordt bewaakt door de Raad van Advies. In navolging op het eerdere advies en reeds ondernomen acties om de wetenschappelijke kwaliteit van het blad verder te verhogen, is de redactie versterkt met mensen met een wetenschappelijke achtergrond en heeft de redactie besloten tot uitbreiding van het beoordelingsmodel, waarmee ieder artikel nog explicieter op basis van algemene wetenschappelijke criteria wordt beoordeeld, voordat tot plaatsing wordt overgegaan.

In 2011 hebben de volgende thema's centraal gestaan: hervormingen woningmarkt, gebiedsontwikkeling en duurzaamheid. Daarnaast heeft het derde nummer weer in het teken gestaan van de resultaten van het ERES congres. Hiermee hebben wij wetenschappelijke onderzoeksresultaten op uiterst actuele thema's bekend gemaakt aan een breed publiek, conform de missie van RERQ en de VOGON.

Alle redactieleden, vaste en incidentele referenten verdienen waardering voor hun inspanningen voor het produceren en verbeteren van het blad.

Vincent Gruis (voorzitter redactie)
November 2011

Real Estate Research Quarterly (RERQ) signaleert nieuwe ontwikkelingen in de wetenschapsgebieden die relevant zijn voor de vastgoedsector: economie, sociale geografie, bouwkunde, planologie maar ook bijvoorbeeld bestuurskunde. De uitgave biedt een podium voor onderzoek, analyses en discussies die bijdragen aan de verdere ontwikkeling van de vastgoedsector.

Voor de editie APRIL 2012 roept de redactie auteurs op rond het thema:

Consumenten, retail en winkelvastgoed

De winkelvastgoedmarkt is volop in beweging en wordt geconfronteerd met verschillende ontwikkelingen:

De winkelvoorraad is in de afgelopen jaren aanzienlijk gegroeid en neemt nog steeds toe, dit terwijl het aantal passanten in de winkelgebieden afneemt. Het verschil tussen primaire en secundaire locaties is aan het verschuiven: primaire locaties worden verder versterkt terwijl een toenemende leegstand is te zien in secundaire gebieden.

Er is binnen de winkelvastgoedsector een toenemende aandacht voor de consumenten en consumentenbeleving, maar bij die consumenten is afnemende interesse voor 'funshoppen' zichtbaar. Er lijkt een kwalitatieve mismatch te bestaan tussen vraag en aanbod. Wat zijn hiervan de oorzaken en wat zijn de gevolgen?

Internet speelt een steeds grotere rol in oriëntatie en aankoop van producten en diensten. De fysieke winkel blijft tot nu toe nog het belangrijkste aankoopkanaal, maar er is een verdere verschuiving te zien richting online winkelen. Multi-channelbenadering lijkt de toekomst te hebben. Leidt dit in de toekomst tot een te grote winkelvoorraad? Wat zijn winnaars, verliezers en hoe zouden we hier mee om moeten gaan?

Dit themanummer van RERQ is gericht op winkelvastgoed, de retailsector en consumenten. Een breed en gecompliceerd thema, dat vraagt om een brede benadering. RERQ is dan ook op zoek naar variatie in invalshoeken, van onder andere sociologische en psychologische benaderingen tot economische. Welke ontwikkelingen en trends zijn zichtbaar, wat kunnen we leren uit andere sectoren of van buitenlandse ontwikkelingen. RERQ zoekt op onderzoek gebaseerde artikelen met een vernieuwende kijk op de huidige problematiek.

Auteurs die een bijdrage willen leveren, kunnen voor 16 januari 2012 een korte opzet (abstract) van het artikel inzenden. Het definitieve artikel dient uiterlijk 1 maart 2012 binnen te zijn bij de redactie.

Behalve artikelen over het thema, is het ook altijd mogelijk om buiten het thema artikelen in te sturen. De bijdrage moet zijn gebaseerd op eigen wetenschappelijk of toegepast onderzoek, of becommentarieerd onderzoek van derden.

**Correspondentieadres:
vagon@propertynl.com**

AGENDA

PROPERTYNL Forum 2012

25 januari 2012, Hoofdkantoor ABN Amro, Zuidas, Amsterdam,
Informatie: www.propertynl.com

Nascholing

26 januari 2012, Amsterdam School of Real Estate, Amsterdam
Informatie: www.asre.nl/nascholing

Kansen en oplossingen voor leegstaand vastgoed

16 februari 2012, NBC Nieuwegein,
Informatie: www.vastgoed-instituut.nl

Mastermiddag MRE/ MSRE

22 maart 2012, Amsterdam School of Real Estate, Amsterdam
Informatie: www.asre.nl/mastermiddag

Nascholing

4 april 2012, Amsterdam School of Real Estate, Amsterdam
Informatie: www.asre.nl/nascholing

ICSC European Conference

18-20 april 2012, Berlijn
Informatie: www.icsc.rg/2012EU

Mastermiddag MRE/ MSRE

15 mei 2012, Amsterdam School of Real Estate, Amsterdam
Informatie: www.asre.nl/mastermiddag

Nationale Vastgoeddag

23 mei 2012, Nyenrode Business Universiteit, Breukelen
Informatie: www.nyenrode.nl

Stationslocaties

24 en 25 mei 2012, De Doelen/ Regardsz Weena Point, Rotterdam
Informatie: www.vastgoed-instituut.nl

ERES (European Real Estate Society) 19e jaarlijkse congress

13-16 juni 2012, Nottingham Trent University, Edinburgh
Informatie: www.eres2012.com

Richtlijnen voor auteurs

Grondslag

Aan artikelen liggen bij voorkeur de resultaten van concreet onderzoek ten grondslag en bevatten goed onderbouwde praktische relevantie/nieuws waarde voor de vastgoedsector. Het kan zowel gaan om fundamenteel wetenschappelijk onderzoek als om toegepast wetenschappelijk onderzoek. De resultaten van onderzoek moeten breed toepasbaar zijn. Onderzoek dat uitsluitend betrekking heeft op individuele locaties of regio's, past niet in de formule. Daarnaast biedt de redactie ruimte voor opiniërende artikelen. Ook die vinden echter hun basis in onderzoek.

De redactie streeft naar een aantrekkelijke afwisseling van langere en kortere artikelen. De maximale lengte is circa 2000 woorden. Uitzonderingen kunnen gemaakt worden voor artikelen van bijvoorbeeld promovendi met een op onderzoek gebaseerd proefschrift of een onderwerp dat dieper ingaat op een bepaald onderwerp. Deze artikelen mogen 3.000 of 4.000 woorden beslaan, zulks ter beoordeling aan de redactie.

Opbouw

Een artikel is bij voorkeur als volgt opgebouwd:

- een korte, prikkelende inleiding met de belangrijkste conclusies (maximaal 75 woorden)
- een beschrijving van het onderzoek, met accenten op:
- de wetenschappelijke betekenis van het onderzoek,
- de belangrijkste conclusies
- de betekenis van de onderzoeksresultaten voor de vastgoedpraktijk
- een korte beschrijving van de onderzoeksmethodiek.

Het verdient aanbeveling te vermelden op welke manier geïnteresseerde lezers kennis kunnen nemen van de onderzoeksresultaten. Auteurs dienen (een selectie van) hun bronnen op te nemen.

Procedure

De redactie stelt het op prijs wanneer auteurs een outline van hun voorgenomen artikel toezenden. Op basis hiervan kan de redactie beoordelen of een uitwerking tot een volledig artikel zinvol is. Artikelen worden beoordeeld door een vakredacteur en een externe referent. Er is sprake van een tweezijdig blinde beoordeling. Auteurs ontvangen opmerkingen via de vakredacteur waarna aanpassingen kunnen plaatsvinden.

Door het artikel aan te bieden aan Real Estate Research Quarterly verklaart de auteur dat hetzelfde niet tegelijkertijd elders ter publicatie wordt aangeboden. De uiteindelijke beslissing tot plaatsing wordt genomen door de redactie. De redactie kan altijd een artikel weigeren of inplannen voor een volgend nummer. De redactie kan een artikel, in overleg met de auteur, inkorten of wijzigen. Veranderingen in de tekst die slechts de leesbaarheid ten goede komen zonder noemenswaardige inhoudelijke gevolgen, kunnen door de redactie zonder overleg met de auteur worden aangebracht.

Wijze van aanleveren

Voor aanlevering gelden de volgende technische richtlijnen:

- artikelen: als MS Word-bestand
- gebruikte illustraties (grafieken, tabellen, stroomschema's): separaat aanleveren
- de onderliggende data voor grafieken: als separaat MS Excel-bestand (alleen waarden, zonder formules)
- kaartmateriaal: als EPS-bestand (Adobe Illustrator).
- Literatuurverwijzing in APA-stijl (voorbeeld: Garfinkel, A. (1981) *Forms of explanation; rethinking the questions in social theory*. New Haven: Yale University Press.)

Voorstellen voor artikelen kunnen digitaal worden aangeleverd via:

vogon@propertynl.com