

**Recentelijk bracht de NVM zorgwekkende cijfers uit over de kantorenmarkt. Door de hoge rentekosten en de stevige grondstofprijzen is de rekensom voor beleggers zeer lastig te maken en worden er dus minder kantoren gebouwd. Toch blijft de vraag naar kantoren op niveau want onze economie draait prima. Hoe gaat dat verder?**



In het eerste kwartaal van 2023 lag de opname 26 procent lager dan in dezelfde periode in 2022 en daalde met 44 procent in vergelijking met het vierde kwartaal van 2022. Het aantal geregistreerde transacties (246) lag 21 procent lager dan in Q1 2022. NVM-woordvoerder Marc van der Lee: 'Moderne kantoren met een hoog energielabel en op de beste locaties zijn nog wel gewild, maar ook daar zien we dat beleggers de afweging moeten maken of ze nog goede rendementen kunnen behalen. Zoals iedereen weet is de rente hoog vergeleken met een paar jaar geleden. De waarderingen staan onder druk, omdat de rentestand in een jaar tijd extreem is verhoogd. Aan de andere kant zijn verkopers ook nog niet bereid om te zakken in de prijs omdat ze nog de oude marktprijzen, van voor de hogere rentes, in hun hoofd hebben.'

Volgens de NVM zijn er wel mogelijkheden om 'iets te doen', maar het is ook gewoon een kwestie van de markt. 'Door de verhoging van de overdrachtsbelasting in 2023 hebben kopers te maken met extra kosten bij aankoop. Kopers zijn hierdoor terughoudender geworden. De overheid zou bijvoorbeeld kopers - eigenaar-gebruiker of ondernemer met eigen vastgoed - kunnen ontzien door een lagere overdrachtsbelasting in rekening te brengen. Verkopers hebben baat bij het verduurzamen van hun panden en kunnen wellicht hiermee de markt weer aanwakkeren. Verder is het inderdaad een kwestie van wachten op vertrouwen in de markt en economie.'

Ook het ombouwen van kantoorpanden naar woningen is niet altijd een oplossing. 'Het ombouwen van oude of niet gebruikte kantoren naar woningen was de afgelopen jaren heel populair bij eigenaren en beleggers. Dit omdat er een groot woningtekort is en daardoor een hoge vraag naar woningen. Echter zien we vooral door de gestegen rente en hogere bouwkosten dat het steeds lastiger wordt om nieuwbouwprojecten rendabel te houden. Zelfs transformaties worden vaker lastig.'

De situatie lijkt op die van de kredietcrisis van 2008 tot 2012, zegt Van der Lee. 'Tijdens de kredietcrisis vertoonden de kantorenmarkt en de winkelmarkt vergelijkbare trends. Na de economische groei in de jaren daarna en de wens naar kwalitatief hoogwaardige kantoren, is de vraag ook gestegen. Bovendien hebben de lage rente tussen 2016 en 2021 en relatief lage bouwkosten toen bijgedragen aan de ontwikkeling van commercieel vastgoed. Sinds 2022 is de situatie echter veranderd. Voor bepaalde typen winkels geldt echter dat sinds de opkomst van online winkelen het moeilijker wordt om consumenten te trekken. Dit is sterk afhankelijk van het soort winkel, aanbod en assortiment.'

#### **Totaal veranderd**

Randy van den Broek, directeur projectontwikkeling bij COD, legt uit dat het afgelopen jaar de marktsituatie van de kantorenmarkt totaal is veranderd. 'Dat heeft alles te maken met de kapitaalmarkt. Vooral commercieel vastgoed is daar nu eenmaal sterk aan gerelateerd, in principe verdienen beleggers geld aan de huur en als de rente hoger wordt dan de huur dan hou je minder geld over. Daardoor wordt het vastgoed minder waard.' Hij legt uit dat de kantorenmarkt niet stilstaat omdat bedrijven wel degelijk winst maken, de economie groeit en

© SHUTTERSTOCK

dat betekent dat ze ook kantoorruimte nodig hebben. Helemaal aangezien er nog voldoende werkgelegenheid is en de effecten van Corona op het thuiswerken meevallen in Nederland. 'Beleggers zoals bijvoorbeeld pensioenfondsen krijgen nog voldoende geld binnen dus het geld is er. Ze willen het vastgoed alleen niet kopen voor de prijs van een jaar geleden; uiteindelijk vangt de markt dat op, maar het duurt even voordat de prijsniveaus worden aangepast omdat dat wel voor financiële 'pijn' of problemen bij gebouweigenaren kan zorgen. Uiteindelijk corrigeert de markt dat wel weer mist de prijzen voor geld lenen niet blijven oplopen.'

#### De markt is de markt

Vraag is natuurlijk of er iets te doen is aan het feit dat die rekensom niet uitkomt. 'In principe praat je over de huurprijzen die de beleggingswaarde en markt bepalen en dat heeft niets te maken met wat een gebouw feitelijk kost. Je ziet nu wel de eerste kleine positieve beweging in de bouwkosten, maar verder heb je weinig invloed.' Van den Broek signaleert dat bedrijven bezig zijn om meer mensen op minder grote kantoorruimte te huisvesten. 'Dat is wel versterkt door Corona en daardoor kan je wel de huisvestingskosten omlaag krijgen. Maar of dat hem nu gaat worden voor de lange termijn? Zou er echt zo substantieel minder vraag naar kantoorruimte komen? Daar twijfel ik aan. Je ziet toch wel dat mensen graag op een kantoor werken.' Wat hij ook constateert is dat de vraag naar kantoorruimte sneller omhoog en omlaag schiet. 'Wij zien dat bedrijven heel erg fluctueren in het personeelsbestand, dat gaat heel snel. Er zijn voorbeelden van bedrijven die tijdens de bouw opeens minder behoefte krijgen aan een nieuw kantoor. Andersom komt het ook voor dat bedrijven opeens op de hele korte termijn meer mensen nodig hebben. Je merkt dat bedrijven plots hard groeien, dat gaat minder geleidelijk dan tien jaar geleden.'

Daardoor is het lastiger om kantoren te bouwen met aan garantie dat alles vol komt, zo legt Van den Broek uit. 'Je hebt het liefst zekerheid dat mensen gaan huren. Wij zijn nu wat meer op risico aan het bouwen. We lanceren bijvoorbeeld Max & Moore in Amsterdam-Noord en daar kwam de verhuur pas net voor de oplevering op stoom. Je moet gewoon starten met bouwen op de goede locaties en dan snel schakelen om alles vol te krijgen.' Van den Broek ziet dat er nog wel leegstand is,

maar de vraag verdwijnt niet. 'Dan is het gewenste product of kwaliteit er blijkbaar niet. Je moet dus in kwaliteit investeren qua locatie en zeker ook duurzaamheid, maar dan wel op risico. En zorgen dat je het op de juiste plek zet, daar wordt veel aandacht aan besteed. Er is wel vraag, maar niet extreem veel. Locaties bij vervoersknooppunten zijn daarbij heel belangrijk en parkeren is wat minder belangrijk geworden. Mensen hebben allerlei manieren om naar hun werk te komen.'

#### Geen toverstaf

De vraag is wat de ontwikkelaars voor instrumenten hebben om het beleggen in vastgoed te stimuleren. Dat lijkt toch een kwestie van macro-economie; je kan moeilijk Poetin aardig vragen of hij even wat andere prioriteiten stelt dan om zomaar een land in te nemen omdat hij daar zin in heeft. De vastgoedwereld kan veel, maar dát toch niet. Jan de Quay, managing director Savills Investment in Nederland, ziet dezelfde ontwikkeling. 'Er zijn sporadisch wat transacties, maar de grote beleggers zijn niet actief. Wij hebben geen toverstaf om beleggers te bewegen om te investeren. Natuurlijk proberen we wel de kansen te laten zien, maar beleggers hebben ook restricties qua rendement dus het is niet het moment om in te stappen.' Beleggers zijn ook nog wel eens trendvolgers. 'Als de markt omlaag gaat dan kan je maar beter even achteruitstappen totdat het dieptepunt is bereikt. Nobody want to catch the falling knife.' Jordy Diepeveen, Savills Investment in Nederland heeft wel het idee dat het aan het einde van het jaar allemaal wat beter zal gaan. 'Die rente is flink gaan oplopen na de zomer van 2022 en op dit momenten zoeken partijen naar stabiliteit in de economie. We hadden gehoopt dat 2023 die stabiliteit zou komen in 2023, maar toen kwamen 'Credit Suisse', 'Silicon Valley Bank', olopemde rentes en tegenvallende inflatie. Partijen willen eerst die stabiliteit zien dus de hoop is dat er vanaf september weer wat verbetering in komt. Maar als morgen iets gebeurt dat die stabiliteit doorbreekt dan gaat het langer duren.' Diepeveen legt uit dat de marges heel dun zijn om de businesscase van een kantoor rond te krijgen. 'Tot in sommige gevallen negatief en dus gaan ontwikkelaars wachten op meer zekerheid en dan komen ontwikkelingen moeilijker op gang, ook in de kantorenmarkt. Niemand gaat natuurlijk bouwen om er verlies op te maken.'

#### ANALYSE TECHNOLOGIESECTOR SAVILLS

1. Ondanks de huidige daling van de investeringsactiviteit is de Nederlandse technologie sector robuust. De inflatie- en renteschokken van de afgelopen 12 maanden hebben de activiteit, na een periode van enorme groei, weer op het langetermijntrendniveau gebracht.

2. De opname in de technologie sector in de G5 schommelde de afgelopen jaren tussen 15% en 20% van de totale kantooropname. Tech-City Amsterdam was verantwoordelijk voor 80% van de kantooropname in de technologie sector van alle G5-steden tussen 2018 en 2022.

3. Savills verwacht duidelijke 'Winnaars' en 'Verliezers' in de techsector, maar de impact op de vraag naar (prime) vastgoed zal minimaal zijn. Techbedrijven huren meestal gewilde eersteklas, Grade A, duurzame kantoorgebouwen waar ook veel vraag naar is vanuit niet-techbedrijven.

'ALS DE MARKT OMLAAG GAAT DAN KAN JE MAAR BETER EVEN ACHTERUITSTAPPEN TOTDAT HET DIEPTEPUNT IS BEREIKT. NOBODY WANT TO CATCH THE FALLING KNIFE'

JAN DE QUAY



'JE MOET GEWOON STARTEN MET BOUWEN OP DE GOEDE LOCATIES EN DAN SNEL SCHAKELN OM ALLES VOL TE KRIJGEN'

RANDY VAN DEN BROEK

Diepeveen legt uit dat je in theorie een kantoor moet kunnen realiseren met een huurprijs van 275 tot 300 euro per vierkante meter. 'Maar de hoogste huren in steden als Rotterdam en Den Haag liggen daar momenteel onder. Alleen op de Zuidas kan het nog, maar op de Zuidas is de grondprijs nog gebaseerd op oude grondprijzen. De gemeente verkoopt vaak te duur in een neergaande markt en andersom. Als de grondprijzen omlaag zijn, gaat de kostprijs omlaag en dan moet het mogelijk zijn.' In zijn ogen heeft de overheid nog wel wat instrumenten in handen. 'Als je het mij vraagt heeft de Nederlandse overheid de concurrentiepositie enorm onderuit getrokken als je het vergelijkt met de rest van Europa. Als eerste door de enorme overdrachtsbelasting van 1,4 procent en daarnaast door de Vennootschapsbelasting waardoor Nederland minder interessant is dan het was.'

Bijzonder is wel dat er wel degelijk vraag is naar kantoorruimtes aan de bedrijvencant. 'Er is enorm behoefte aan kantoren die voldoen aan de duurzaamheidsnormen bij gebruikers en investeerders. Dat gaat wel iets verder dan Energielabel A, namelijk energieneutraal. Als die gebouwen beschikbaar zijn dan trekken ze veel huurders en forse huurprijzen en tegelijk zijn er niet veel van. Dat is de Catch 22: de businesscase is dun, maar er is wel vraag naar.' Dat blijkt bijvoorbeeld uit de analyse die Savills maakte van de Nederlandse technologie waar de groei een beetje afvlakt, maar er nog steeds vraag is naar kantoorruimte op de goede locaties (zie kader).

#### Kwaliteit

Volgens Sven Bertens, Head of Research & Strategy bij JLL, is het inderdaad zo dat beleggers een pas op de plaats maken en wachten met investeren terwijl er nog wel voldoende vraag is naar kwalitatieve kantoorpanden. 'Het is natuurlijk een bijzondere situatie: beleggers houden de hand op de

**CUSHMAN & WAKEFIELD HEEFT HET IN EEN ANALYSE OOK OVER DE POLARISATIE TUSSEN DE G5 EN DE ANDERE STEDEN.**

'Toplocaties in Nederland zoals de vijf grote steden zijn nog steeds in trek. Meer in de regio is het rustiger op de markt, er is weinig opname buiten de G5. Deze differentiatie is zowel zichtbaar op locaties binnen grote steden als wel tussen de vijf grote steden en de rest van Nederland. Zo zijn bijvoorbeeld de locaties op de Zuidas en Amsterdam Centrum bijzonder populair, terwijl de transactie dynamiek in Zuidoost en Sloterdijk achterblijft.' Jos Hesselink: 'Kantoorhoudende organisaties die op zoek zijn naar

huisvesting, hadden dit kwartaal genoeg redenen om nog even de kat uit de boom te kijken. Ten eerste was er weinig kwalitatief hoogwaardige kantoorruimte op de markt beschikbaar. Daarbij gaat beschikbare ruimte nog steeds weg voor de hoofdprijs. De tweede reden is dat er sinds de start van het vierde kwartaal een gure economische wind waait, als gevolg van inflatie, renteverhogingen en kostenstijgingen. Tot slot, maar niet minder belangrijk: veel organisaties hebben nog geen beleid op de verhouding thuiswerk en werken op kantoor. Ze hebben een afwachtende houding, al dan niet met behulp van een verlenging van de bestaande huurovereenkomst.'

knip vanwege de macro-economische situatie, lees de hoge rentestand. Daardoor wordt er niet veel meer gebouwd.' Tegelijk analyseerde JLL de ontwikkelingen in Europa: waar vinden nog wel investeringen plaats? 'Je ziet dan dat de goede locaties, dus in de grote steden bij knooppunten van OV in de buurt, nog steeds populair zijn bij beleggers, mits deze kantoorpanden voldoen aan de hoge duurzaamheidseisen van bijvoorbeeld nul procent uitstoot.'

Bertens zegt dat er best wat overeenkomsten zijn met de financiële crisis van 2008 tot en met 2012, maar er is in Nederland wel een duidelijk verschil met destijds: er is nog steeds behoefte aan goede kantoorpanden want de Nederlandse economie draait gewoon goed. 'We verwachten hier economische groei terwijl dat in landen als Duitsland en Engeland niet het geval is. We zijn als land goed door de Coronacrisis gekomen; de overheid heeft veel bedrijven in stand gehouden en daardoor kunnen we nu doorgroeien.' Bovendien is er geen enorme daling van de vraag naar kantoorruimtes geweest na Corona. 'Mensen zijn wel wat flexibeler gaan werken, maar de meeste mensen gaan gewoon weer naar kantoor. Bij ons is het in ieder geval heel erg druk. In de VS is dat bijvoorbeeld heel anders; daar ligt de bezettingsgraad nog maar op dertig of veertig procent waardoor er echt leegstand is ontstaan, dat is hier niet het geval.'

Even terug naar de analyse: er is dus, zowel bij de belegger als bij de gebruiker, veel vraag naar kwalitatieve panden op de goede locaties. Bertens verwacht dan ook dat er daardoor een polarisatie ontstaat tussen de duurzame topkantorenplekken op de juiste plekken en de kantoren buiten de grote stad die lastig te verduurzamen zijn. 'Locatie is alles. Er is best een businesscase te maken van het verduurzamen van kantoorpanden in de grote steden, maar in de minder grote steden wordt dat een wat minder goed verhaal.' Er is in die steden al best wat omgebouwd naar woningen en dat zal nog wel even doorgaan. 'Aan de andere kant pleiten wij helemaal niet voor het verwaarlozen van die panden hoor, daar kan best iets gebeuren. Maar met een gemiddelde vierkante meterprijs van 150 euro is het gewoon een lastig verhaal.'

Concluderend kun je stellen dat er best wat aan de hand is in de wereld van het kantorenvastgoed. De investeringen blijven op dit moment achter bij de vraag naar kantoorruimte die wel degelijk nog op niveau is. Gevolg zal zijn dat er waarschijnlijk een grote run komt op de perfecte locaties in de grote steden en panden die zeer duurzaam zijn. Ongetwijfeld zullen die panden nog wel voldoende huurders trekken voordat alle contracten getekend zijn, maar verder zullen projectontwikkelaars ook wat meer op risico gaan bouwen. En ja, dat zullen ze ongetwijfeld vooral doen op die toplocaties om het risico zoveel mogelijk te beperken.

**'LOCATIE IS ALLES. ER IS BEST EEN BUSINESSCASE TE MAKEN VAN HET VERDUURZAMEN VAN KANTOORPANDEN IN DE GROTE STEDEN, MAAR IN DE MINDER GROTE STEDEN WORDT DAT EEN WAT MINDER GOED VERHAAL'**

**SVEN BERTENS**

