

MASTER

Belemmeringen voor de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt

Bongers, N.

Award date:
2011

[Link to publication](#)

Disclaimer

This document contains a student thesis (bachelor's or master's), as authored by a student at Eindhoven University of Technology. Student theses are made available in the TU/e repository upon obtaining the required degree. The grade received is not published on the document as presented in the repository. The required complexity or quality of research of student theses may vary by program, and the required minimum study period may vary in duration.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain

Belemmeringen voor de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt

Begeleiding

Urban Management & Design Systems

Technische Universiteit Eindhoven

E.G.J. Blokhuis

I. I. Janssen

J.J.A.M. Smeets

Van Bergeijk Beheer B.V.

A.A.H. van Bergeijk

F. Brouwers

Juli 2011

Real Estate Management & Development

Technische Universiteit Eindhoven

N. Bongers

Studentnummer 0574190

Voorwoord

Dit rapport is het resultaat van mijn afstudeeronderzoek voor de master Real Estate Management & Development, sinds 2010 bekend onder de naam Urban Management & Design Systems, aan de Technische Universiteit Eindhoven. Het was mijn ambitie om tijdens mijn afstudeerperiode te focussen op het beleggen in bedrijfsruimten. Na het starten van mijn literatuurstudie viel het mij op dat er, ondanks de goede beleggingsresultaten, slechts weinig aandacht onder beleggers is voor het beleggen in bedrijfsruimten in Nederland. De maanden die volgden, stonden in het teken van een exploratief onderzoek naar de belemmeringen, die ervoor zorgen dat er maar weinig beleggers in de bedrijfsruimtemarkt beleggen. Al concluderend sluit ik mijn onderzoek af, met een blik op de toekomst.

De totstandkoming van dit rapport heb ik niet alleen aan mijzelf te danken. Mijn dank gaat allereerst uit naar de docenten Ingrid Janssen, Erik Blokhuis en Jos Smeets voor de tijd die zij hebben genomen om steeds een kritische blik op de voortgang en de inhoud van mijn werk te werpen en mij elke keer te voorzien van nieuwe aanknopingspunten. Eveneens gaat mijn dank uit naar Van Bergeijk Beheer B.V. waar ik 8 maanden lang een eigen kantoor tot mijn beschikking had om in alle rust aan mijn verslag te werken en een zeer fijne tijd heb gehad met al mijn collega's. Bijzonder veel waarde hecht ik aan de tijd die Ad van Bergeijk en Frank Brouwers hebben genomen voor mij, ondanks hun drukke agenda. Het was zeer fijn dat ik altijd kon aankloppen voor praktijkvoorbeelden en advies. Ook alle personen die ik heb geïnterviewd: adviseurs, beleggers, eigenaargebruikers, financiers, huurders en ook de afdeling bedrijventerreinen van de gemeente Eindhoven wil ik hartelijk danken voor alle tijd en moeite die zij genomen hebben en zeker voor de waardevolle bijdragen aan dit rapport.

Ook wil ik Rianne Appel-Meulenbroek bedanken voor de begeleiding die zij mij gegeven heeft in de eerste maanden. Helaas heeft zij deze begeleiding niet kunnen voortzetten.

Mijn zusje Petra wil ik bedanken voor de competitie om het hoogste afstudeercijfer, mijn moeder Renée voor de spellingscontrole en mijn vader Ben voor de tijd die hij geduldig naar mij heeft zitten luisteren met betrekking tot het onderwerp vastgoed. Mijn vriendin Vika bedank ik voor haar interesse in mijn werk en het meewerken aan het stellen en halen van mijn 'afstudeerdeadline'.

'Australia here we come!'

Niek Bongers

Juli 2011

Samenvatting

De vraag die centraal staat in dit onderzoek is wat ervoor zorgt dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in Nederland relatief klein blijft. Vóór de wereldwijde crisis medio 2008 kwam er steeds meer kapitaal beschikbaar voor vastgoedbeleggingen. In de traditionele vastgoedbeleggingssectoren in Nederland: woningen, winkels en kantoren was dit goed merkbaar doordat de vraag naar vastgoed op toplocaties groot bleef onder beleggers ondanks de daling van de aanvangsrendementen. Alternatief vastgoed, zoals bedrijfsruimten werd door beleggers weinig in overweging genomen.

De bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in Nederland blijft achter bij bijvoorbeeld die van het Verenigd Koninkrijk. In dat land is de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt een volwaardige beleggingsmarkt met een grotere omvang dan de woningmarkt. De bedrijfsruimtesector wordt in Nederland nog steeds gekenmerkt als 'alternatief', maar kan wellicht beter getypeerd worden als 'niche', aangezien beleggingsresultaten de afgelopen jaren gunstiger zijn geweest dan die van beleggingen in woningen, winkels en kantoren. Het financieel resultaat kan dus geen reden zijn voor beleggers om de bedrijfsruimte sector links te laten liggen. Dit onderzoek probeert te verklaren wat de oorzaken zijn voor de relatief kleine bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in Nederland en wat deze beleggingsmarkt kan belemmeren te groeien in de toekomst.

De afgelopen jaren is veel logistiek vastgoed toegevoegd aan de beleggingsmarkt. De deelsector logistiek heeft een lichte groei veroorzaakt op de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt. Deze deelmarkt beslaat ongeveer een derde van de totale bedrijfsruimtebeleggingsmarkt. Het is opmerkelijk dat er zo'n groot verschil bestaat tussen het aantal beleggingen in logistiek vastgoed en de overige bedrijfsruimten. Er is onderzoek gedaan onder de gebruikers, beleggers en financiers op de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt om te verklaren waarom de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt als geheel nauwelijks groei heeft doorgemaakt de afgelopen jaren.

Probleemstelling

De centrale vraag is: wat zorgt er voor dat beleggers en gebruikers van bedrijfsruimten elkaar nog maar zo weinig vinden en wat staat de groei van de beleggingsmarkt voor bedrijfsruimten in de toekomst nog in de weg.

Doelstelling

De doelstelling is, zowel het beschrijven van de factoren die de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt belemmeren, als het formuleren van een toekomstvisie voor deze beleggingsmarkt.

Aanpak

Het onderzoek is uitgevoerd aan de hand van het 'vastgoedsysteem'. Dit systeem laat de communicatie over en weer zien tussen de ruimtemarkt, vermogensmarkt en de ontwikkelingsmarkt. Het overzicht geeft tevens weer hoe dit systeem gekoppeld is met andere systemen, zoals de nationale en internationale macro-economieën en de nationale en internationale kapitaalmarkten.

Dit verslag beschrijft d.m.v. literatuuronderzoek en interviews met actoren uit de markt, op basis van het 'vastgoedsysteem' per hoofdstuk een onderwerp dat de groei en de ontwikkeling van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt belemmert. Er is onderzoek gedaan naar beleggers op de

vastgoedbeleggingsmarkt en bedrijfsruimten zijn vergeleken met andere soorten vastgoed. Er is aandacht besteed aan bedrijventerreinen, grondpolitiek en de rol van gemeenten bij de ontwikkeling van nieuwe bedrijfsruimten. De gebruiker, specifieke gebouw- en locatie-eisen komen aan bod en de financieringsmogelijkheden worden ook besproken. Uiteindelijk volgt uit de uitgevoerde onderzoeken op basis van literatuur en interviews de conclusie en kan een toekomstvisie voor de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt worden beschreven. Als laatste blijven er aanbevelingen voor de gemeente, beleggers en verder onderzoek over.

Onderzoeksconclusies

Het is moeilijk om over 'de' vastgoedmarkt te spreken. De vastgoedmarkt is een veelzijdige markt en is het beste onder te verdelen in deelmarkten. De woning-, winkel- en kantorenmarkt zijn volwassen beleggingsmarkten, waarover relatief veel transactie- en waarderingsgegevens bekend zijn. De bedrijfsruimtemarkt is in Nederland een opkomende beleggingsmarkt met een hoog percentage eigenaargebruikers (ca. 80 - 90%). Er zijn over bedrijfsruimten maar weinig transactiegegevens bekend waarop historische risico- en rendementsreeksen gebaseerd kunnen worden. De beperkte hoeveelheid beschikbare gegevens en de specifieke omstandigheden van een individueel gebouw maken lokale marktkennis vereist voor het nemen van een verantwoorde beleggingsbeslissing. Deze kennis is vaak niet aanwezig bij de belegger en is een reden voor beleggers om deze sector te mijden.

Veel beleggers maken gebruik van de 'Moderne Portefeuille Theorie' (MPT) om hun beleggingsbeslissingen te onderbouwen. Deze theorie schrijft beleggers voor om meer te beleggen in bedrijfsruimten dan op dit moment het geval is. Bedrijfsgebouwen, met relatief snellere functieveroudering, afwaardering en hoge vervangingsvraag, zijn door beleggers maar moeilijk te accepteren in hun beleggingsportefeuille. Deze negatieve eigenschappen en een beperkte hoeveelheid beschikbare gegevens zorgt ervoor dat beleggers eerder marktgedrag volgen dan theorieën. Dit ondanks een goed rendement en de mogelijkheid om de belegging in bedrijfsruimten in te zetten als diversificatiestrategie. Risicoaversie onder beleggers zorgt ervoor dat een opkomende beleggingsmarkt als de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt beperkt wordt in de groei. Het lijkt erop dat beleggers eerder genoeg nemen met een lager aanvangsrendement in de traditionele vastgoedbeleggingscategorieën, dan dat zij willen beleggen tegen een hoger risico en rendement in de bedrijfsruimtesector.

Het rendement van een vastgoedbelegging is opgebouwd uit een direct rendement (huurstroom als percentage van de marktwaarde) en een indirect rendement (waardestijging van het gebouw). Beleggingen in bedrijfsruimten laten een lager indirect rendement zien dan beleggingen in woningen, winkels en kantoren. Dit lagere indirecte rendement wordt gecompenseerd door een hoger direct rendement. De bescherming tegen inflatie komt voornamelijk door de indexering van de huurprijs en minder door de waardestijging van de bedrijfsruimte. Het hogere risico en de geringere bescherming tegen inflatie zijn redenen voor institutionele beleggers als verzekeraars en pensioenfondsen om de bedrijfsruimtesector te mijden. Er is dus minder geld beschikbaar voor beleggingen in bedrijfsruimten en het beschikbare geld zal moeten komen van gespecialiseerde beleggers met meer ervaring en minder risicoaversie voor de bedrijfsruimtesector. De kleine belegger met lokale marktkennis werd geïnteresseerd door de hoge aanvangsrendementen en durfde met zijn ondernemerschap het risico aan. Het is voor deze beleggers sinds de crisis moeilijker geworden om financiering te krijgen, waardoor uit deze hoek de komende jaren ook weinig groei te verwachten valt.

Een belangrijke trend is de stijgende groei van de verkoop van producten via internet. Door deze groei wordt ook groei in de vraag naar opslag- en distributieruimte verwacht, wat duidt op een gunstige toekomst voor bedrijfsruimtebeleggingen. Nederland wordt steeds meer 'doorvoerland' en minder 'productieland'. Het lijkt er dus op, dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt er redelijk goed voor staat. Dit wordt weerspiegeld in de planvoorraad voor bedrijfsruimten waarin bijna de helft bestemd is voor de logistieke sector. Een andere trend is de behoefte aan flexibiliteit in ruimte, die niet in gebruik is voor de kernactiviteit van het bedrijf. Deze flexibiliteit wordt gecreëerd door het afsluiten van contracten met korte looptijden en sale-and-leaseback van dit soort ruimten.

Een andere verklaring voor het kleine aantal beleggingen op de bedrijfsruimtemarkt is het feit dat bedrijfsruimten over het algemeen moeilijker te financieren zijn dan de conventionele categorieën als woningen, kantoren en winkels. Dit wordt weergegeven in een lagere 'loan-to-value' (LTV) voor bedrijfsruimten waardoor banken een hoger rentepercentage in rekening brengen vanwege de grotere risico's op leegstand en waardevermindering bij beleggen in bedrijfsruimten. Een andere reden waarom de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt klein blijft ligt bij de gebruiker zelf. De meeste bedrijven vallen onder de noemer 'Midden- en Kleinbedrijf' (MKB) en deze bedrijven zijn over het algemeen gefocust op de lange termijn. Het verkopen van het bedrijfsmatige vastgoed d.m.v. sale-and-leaseback wordt door veel ondernemers gezien als een (laatste) mogelijkheid om financieringsmiddelen te verkrijgen voor andere bedrijfsmiddelen of om de liquiditeitspositie te verbeteren. Voor ondernemers is vastgoedbezit een gevoel van trots en vrijheid en daarnaast is het ook goedkoper om vastgoed zelf te bezitten. Als een belegger de eigenaar is van een bedrijfsruimte verhuurt hij het gebouw uiteraard voor een hogere prijs dan het hem heeft gekost, hij wil er aan verdienen.

De productiekosten van bedrijfsruimten en grondkosten zijn in de huidige markt bijna gelijk aan de marktwaarde van de gebouwen die te huur staan, mede vanwege het ruime aanbod en de lage grondprijzen. Er zijn daarom maar weinig bedrijven die ervoor kiezen om een bestaand gebouw te huren of te kopen, wat er voor zorgt dat beleggers problemen ondervinden met de verhuur en verkoop van bestaande gebouwen en wat het minder aantrekkelijk maakt om in te stappen in deze beleggingsmarkt. Het merendeel van de ondernemers kiest ervoor zijn eigen gebouw te ontwikkelen. Dit heeft geleid tot een zeer bedrijfsspecifieke gebouwenvoorraad die voor beleggers nauwelijks aantrekkelijk is om in te investeren. Ook de ondernemer is terughoudend in sale-and-leaseback van zijn gebouw, omdat het in veel gevallen als een pensioenvoorziening wordt gezien voor de eigenaar.

De belegger staat in de meeste gevallen buitenspel op de bedrijfsruimtemarkt. De gemeente is de belangrijkste speler die zich sterk bemoeit met de ontwikkeling van bedrijventerreinen. De gemeente wijst locaties aan, bedenkt plannen, gunt ontwikkelaars bouwrechten, verkoopt de bouwrijpe kavels aan ondernemers en beheert de terreinen nadat de ontwikkeling voltooid is. De gemeente heeft belang bij gronduitgifte omdat men daarmee veel geld verdient. Van oudsher loopt het proces van de vraag naar bedrijfsruimte direct tussen de gemeente en de ondernemer zonder tussenkomst van de belegger. De gemeente heeft de afgelopen jaren te weinig geïnvesteerd in het op peil houden van de ruimtelijke kwaliteit van bedrijventerreinen. Dit heeft ertoe geleid dat, op dit moment, ongeveer een derde van alle bedrijventerreinen verouderd is. Om tot een oplossing van het verouderingsprobleem te komen moet waardebehoud van de bestaande locaties en het vastgoed centraal staan en dit moet bewerkstelligd worden door meer coördinatie vanuit de regio, die concurrentie tussen gemeenten onderling moet tegengaan. De verwachting is dat hierdoor de grondprijzen zullen stijgen met als

gevolg dat bestaande gebouwen aantrekkelijker worden voor renovatie of herontwikkeling door professionele vastgoedpartijen.

De veronderstelling dat ondernemers meer belangstelling krijgen voor huur en beleggers geïnteresseerd kunnen worden voor het overnemen van verouderde terreinen en gebouwen in een sale-and-leaseback-constructie, is zonder schaarste niet mogelijk en daarom niet aan de orde. Heel anders is de situatie in het Verenigd Koninkrijk waar de terreinen vaak al in eigendom zijn van een belegger of een beleggerconsortium. Als de vastgoedprofessional het (her)ontwikkelingsproces regisseert is de kans groter dat er een verhuursituatie bewerkstelligd wordt. De mogelijkheid voor ondernemers om het bedrijfsmatige vastgoed in eigendom te hebben is dan niet aanwezig. De belegger zal er alles aan doen om de huurder voordelen te bieden door middel van effectief en veelomvattend parkmanagement. Een voorbeeld in Nederland hiervan vindt men in Eindhoven in de High Tech Campus.

Op gebouwniveau is tegenwoordig een groot aantal eisen van bedrijven universeel voor vrijwel alle bedrijfscategorieën. Dit komt o.a. doordat machines kleiner en efficiënter worden en minder eisen stellen aan het gebouw. Door deze ontwikkelingen kunnen bedrijfsgebouwen een meer standaardinrichting krijgen en geschikt zijn voor meer verschillende soorten bedrijven en processen. Er is echter in de huidige voorraad van bedrijfsruimten nog veel sprake van incurant vastgoed. Dit vastgoed kenmerkt zich door een koppeling tussen het bedrijfsproces van de gebruiker en het gebouw, waardoor er bij vertrek van de huurder geen logische vervolggebruiker voor het vastgoed uit de markt kan worden aangetrokken. Het is voor beleggers lastig om voor incurante gebouwen de beleggingswaarde te bepalen, omdat deze gebouwen te weinig verhandelt worden om de reële waarde te bepalen op basis van vergelijk met eerdere verkopen. Doordat de waarde lastiger te bepalen is wordt het voor de belegger ook moeilijker om de bank te overtuigen om financiering te geven gebaseerd op de marktwaarde van het gebouw.

Het bepalen van de verhuurbaarheid van een bedrijfsruimte is aan de hand van de uitgevoerde onderzoeken, in tegenstelling tot wat verondersteld werd, goed mogelijk en biedt de belegger houvast bij het aangaan van een sale-and-leaseback-constructie met een onderneming. De eisen, die huurders aan een gebouw stellen, zijn vrij goed gedocumenteerd en vrijwel alle onderzoeken onder huurders en beleggers zijn het erover eens dat de belangrijkste eigenschappen van het gebouw het aantal vierkante meters kantoorruimte, het aantal dockshelters, vloerbelasting, hoogte en het aantal overheaddeuren zijn. De leeftijd van het gebouw heeft een negatieve invloed op de beleggingswaarde. De aanwezigheid van een sprinklersysteem en de mogelijkheid om het gebouw te splitsen voor verhuur aan meerdere partijen heeft een positieve invloed op de beleggingswaarde. De grond waar de bedrijfsruimte op staat moet niet vervuild zijn en een overschot aan grond is positief als een bedrijf in de toekomst verwacht uit te breiden. Als een bedrijfsruimte aan deze eisen voldoet kan het een zeer geslaagde belegging zijn.

De managementintensiteit van een belegging in bedrijfsruimten blijkt vrij hoog te zijn. Over het algemeen moet meer vooronderzoek gedaan worden naar de huurder dan bij winkels en kantoren en hieraan zijn ook hogere kosten verbonden. De belegger heeft bij een belegging in bedrijfsruimten daarnaast extra aandacht nodig voor het bedrijfsproces van de huurder en de producten die gefabriceerd en opgeslagen worden. Er moet informatie ingewonnen worden over milieubelastende processen, geluidsnormen en de opslag van vervuilende stoffen en producten. De kans bestaat dat er

milieuschade wordt veroorzaakt door de gebruiker, wat de beleggingswaarde van de bedrijfsruimte kan doen dalen, waardoor de belegger van de bank weer minder financiering kan krijgen voor dit gebouw. Ook is het voor de belegger van belang het bestemmingsplan van de omliggende percelen te kennen, om te voorkomen dat de aanwezigheid van storende processen bij aangrenzende bedrijfsruimten zijn huurder doet vertrekken.

Voor bedrijven die hun bedrijfsmatige vastgoed zelf bezitten vertegenwoordigt dit in veel gevallen een dergelijk grote waarde dat het op loonkosten na, de grootste kostenpost is. De gebruiker van bedrijfsmatig vastgoed realiseert zich onvoldoende dat het toewijzen van schaars bedrijfskapitaal aan vastgoed moet concurreren met investeringen in andere bedrijfsmiddelen. Het rendement dat een bedrijf behaalt op haar kernactiviteit ligt namelijk vrijwel altijd hoger dan het resultaat dat behaald wordt op het vastgoedbezit. Bedrijven zouden hun schaarse kapitaal dus beter kunnen investeren in de kernprocessen van het bedrijf en niet in eigen vastgoed. Toch gebeurt dit nog maar weinig.

Toekomst

Voor beursgenoteerde ondernemingen is het conform de huidige accountancyregels aantrekkelijk om geen vastgoed op de balans te hebben en dus ook niet te bezitten. Hierdoor hoeft de marktwaarde van het vastgoed niet opgenomen te worden in de jaarrekening. Echter nieuwe accountancyregels zullen naar verwachting een minder gunstig klimaat scheppen voor sale-and-leaseback-constructies en een afname hiervan wordt dan ook verwacht. Huurverplichtingen van bedrijven zullen in meer detail op de bedrijfsbalans vermeldt moeten gaan worden. Dit zal ervoor zorgen dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt minder zal gaan groeien door nieuwe sale-and-leaseback-constructies.

Een uitzonderlijke positie op de bedrijfsruimtemarkt wordt ingenomen door het logistiek vastgoed. Meer dan de helft, ca. 60% van het totaal aan gebouwen wordt gehuurd en er is in deze subcategorie in de afgelopen jaren ook veel nieuwbouw geweest, gestimuleerd door de opkomst en groei van internetwinkels. De wens om logistieke bedrijfsruimte te huren komt vanuit de gebruiker om zo flexibeler te kunnen zijn, minder kapitaal nodig te hebben en gebruik te kunnen maken van back-to-back contracten waarbij ordercontracten met klanten gekoppeld worden aan huurcontracten van distributiecentra. De verwachting is dat distributiecentra een schaalvergroting mee zullen maken de komende jaren en dat magazijnen bij bedrijven verdwijnen en ge-outsourced worden naar vervoerders.

De bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in zijn geheel zal groeien doordat er steeds meer logistieke centra bijkomen op deze beleggingsmarkt en doordat Nederland steeds meer een 'doorvoerland' wordt in plaats van een 'productieland'. Buiten logistieke gebouwen kan een groei verwacht worden van het aantal beleggingen in de vorm van herontwikkeling en nieuwbouw.

Op de lange termijn kan ook groei verwacht worden doordat ondernemers met pensioen gaan en hun bedrijf verkopen en het vastgoed vervolgens gaan verhuren. In werkelijkheid is er bij veel bedrijven die vastgoed bezitten sprake van vastgoed dat is ondergebracht in een aparte B.V. die het gebouw verhuurt aan de werkmaatschappij. Dit maakt het voortzetten van verhuur in de toekomst belastingtechnisch gunstiger dan verkoop. Vaak wordt het administratieve en technisch beheer door de ondernemer na zijn pensioen uitbesteed aan een professionele beheersorganisatie. Dit duidt op een groei van het bedrijfsmatige vastgoed in beheer bij professionele vastgoedpartijen. Uiteindelijk

zal het vastgoedbezit van de ondernemer vererven. Het is onzeker of de tweede generatie het vastgoed wil blijven bezitten of de erfenis te gelde wil maken. Via de professionele beheersorganisatie hebben de erfgenamen een ingang bij de professionele vastgoedwereld en de beleggers krijgen een kans deze gebouwen te kopen die bij goed beheer een aantrekkelijke belegging kunnen zijn.

Aanbevelingen

Er zal een stop moeten komen op de uitgifte van nieuwe grond aan eigenaargebruikers. Gemeenten moeten het herontwikkelen van bestaande gebouwen een hogere prioriteit geven om tot een gezonde bedrijfsruimtebeleggingsmarkt te komen. Het verouderingsprobleem van bedrijventerreinen is lastig voor gemeenten, omdat het creëren van schaarste noodzakelijk is en gemeenten dus een stop moeten zetten op de uitgifte van grond. Hierdoor verliezen gemeenten een belangrijke inkomstenbron en heeft men veel minder inkomsten uit gronduitgiften die men kan herinvesteren in bestaande terreinen. Op de lange termijn moet schaarste echter leiden tot een meer gezonde bedrijfsruimtemarkt met een hogere grondprijs, waar uiteindelijk ook de gemeente in de toekomst weer van zal profiteren. De verwachting is dat een bedrijf bij ruimtebehoefte in de toekomst, steeds vaker eerst een belegger zal moeten benaderen, om vervolgens een bestaand gebouw te kopen, op te knappen om daarna te kunnen gaan huren.

De belegger op zijn beurt moet meer benadrukken wat de voordelen van huren zijn. De belegger kan waarde toevoegen aan een bedrijventerrein door waarde toe te voegen voor de eindgebruiker. Parkmanagement is een dergelijke dienst die een meerwaarde kan creëren voor de gebruikers van bedrijfsruimten. Parkmanagement omvat het verrichten van diensten ten einde de kwaliteit van het bedrijventerrein te handhaven en te verbeteren. In het Verenigd Koninkrijk komt parkmanagement vaak makkelijker tot stand doordat de terreinen en gebouwen eigendom zijn van slechts één of enkele vastgoedpartijen of consortia. Voor de beleggers is parkmanagement een instrument om de vastgoedwaarde op peil te houden en klantencontact met de huurder te onderhouden. Deze dienstverlening gaat zelfs zo ver dat naast traditionele zaken als parkeervoorzieningen, bewaking, schoonmaak en afvalinzameling ook kinderopvang, sportaccommodaties, horeca en soms ook fietsverhuur, schoenreparaties, kledingreiniging en dagelijkse boodschappen collectief zijn geregeld. Als beleggers een grotere rol gaan spelen op de bedrijfsruimtemarkt in Nederland zullen zij ook steeds meer diensten moeten aanbieden om hun huurders aan te trekken en vast te houden.

Verder onderzoek naar landen waar de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt gekenmerkt wordt als volwassen zal uit moeten wijzen of hier vanuit wet- en regelgeving en geschiedenis een verklaring voor te vinden valt. Onderzoek naar de duurzaamheid van multifunctioneel gebruik van flexibel indeelbare bedrijfsruimten kan vervolgens uitwijzen of deze soort te verkiezen valt boven specifiek bedrijfstvastgoed in eigendom. Ook is het interessant te onderzoeken waar wereldwijd de beleggers die beleggen in de bedrijfsruimtemarkt vandaan komen. De veronderstelling is namelijk dat de meeste beleggers uit een land met een Angelsaksisch systeem komen waardoor de beleggingsbereidheid van nature groter is onder deze beleggers. Als laatste is onderzoek naar verschillende eigendomsstructuren van bedrijventerreinen interessant om vast te stellen of in de toekomst bedrijventerreinen niet beter in een Vereniging van Eigenaren (VvE) uitgegeven kunnen worden om onderhoud effectief en gezamenlijk te regelen.

Inhoudsopgave

Voorwoord	3
Samenvatting.....	5
H1. Inleiding.....	13
1.1 Aanleiding.....	13
1.2 Probleemstelling.....	14
1.3 Onderzoeksaanpak.....	16
1.4 Onderzoekopbouw	17
H2. De bedrijfsruimtebeleggingsmarkt	19
2.1 Inleiding	19
2.2 Historisch beleggingsresultaat	19
2.3 Vastgoed als diversificatie van de beleggingsportefeuille	21
2.4 Vastgoed deelmarkten	23
2.5 Vastgoed deelmarkten als diversificatiestrategie	28
2.6 Beleggingsgedrag.....	30
2.7 Conclusie	31
H3. De bedrijfsruimteontwikkelingsmarkt	33
3.1 Inleiding	33
3.2 Bedrijventerreinen vanuit historisch perspectief.....	33
3.3 Het huidige ruimtelijk beleid	34
3.4 Consequenties van het huidige beleid	36
3.5 Veroudering van bedrijventerreinen.....	38
3.6 De rol van beleggers.....	43
3.7 Parkmanagement	46
3.8 Conclusie	48
H4. De bedrijfsruimtegebruikersmarkt	51
4.1 Inleiding	51
4.2 Gebruikers van bedrijfsruimten	51
4.3 Courant en incourant vastgoed.....	52
4.4 Essentiële gebouweigenschappen voor de gebruiker.....	53
4.5 Milieueisen van de gebruiker	55
4.6 Aandachtspunten voor het huurcontract.....	58
4.7 Trends bij gebruikers van bedrijfsruimten	60
4.8 Push, pull en keep factoren.....	62

4.9 Customer Relationship Management	64
4.10 Conclusie	66
H5. De financiering en eigendom van bedrijfsruimten	69
5.1 Inleiding	69
5.2 Financiering van vastgoed	69
5.3 Bedrijfsprestaties en vastgoedbezit	71
5.4 Vastgoed op de bedrijfsbalans	72
5.5 Trends.....	73
5.6 Midden- en Klein Bedrijf.....	76
5.7 Verschillende manieren om de waarde van een object vast te stellen	77
5.8 Conclusie	78
H6. Conclusies, toekomst en aanbevelingen.....	81
6.1 Inleiding	81
6.2 Conclusies.....	81
6.3 Toekomst.....	84
6.4 Aanbevelingen voor de gemeente	85
6.5 Aanbevelingen voor de beleggers	87
6.6 Aanbevelingen voor verder onderzoek	88
Literatuurlijst	89
Bijlagen	95

H1. Inleiding

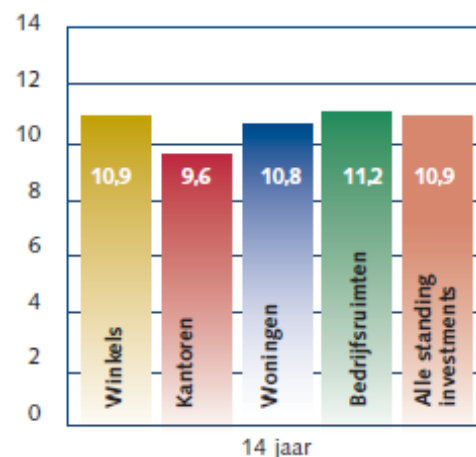
1.1 Aanleiding

Institutionele beleggers waren van oorsprong terughoudend met het beleggen in vastgoed. Men kan aan de hand van het gewenste risico en resultaat berekenen welk gedeelte van de beleggingsportefeuille aan vastgoed toegeschreven zou kunnen worden. In veel gevallen is dit voor institutionele beleggers rond de 20% (Benjamin e.a., 2001). In de praktijk wordt echter maar 3 à 4% van het vermogen in vastgoed belegd door deze bedrijven. Hiervoor is een aantal redenen aan te wijzen (Chun e.a., 2002). Als beleggingsmiddel heeft vastgoed namelijk een aantal karakteristieken dat het verantwoorden van een investeringsbeslissing bemoeilijkt. Vastgoed is kapitaalintensief en is illiquide dat ervoor zorgt dat investeringen vaak voor een lange termijn zijn (Tienstra, 2006).

Beleggers in vastgoed onderbouwen hun keuze voor een groot deel door historische rendementsreeksen welke de basis vormen voor de meeste beleggingsanalyses. Bij vastgoed zijn deze historische rendementen minder betrouwbaar dan rendementsreeksen bij aandelen. Dit komt vooral door de traagheid van verhandelbaarheid van vastgoed en de verwerking van de verkoopcijfers. Aandelenkoersen worden elke paar seconden bijgesteld terwijl de waarde van vastgoed vaak maar één keer per jaar wordt vastgesteld. De vastgoedcijfers kunnen daarom verouderd zijn en mogelijk een onjuist of onvolledig beeld van de situatie weergeven. De vastgoedmarkt wordt verder beschouwd als weinig transparant en inefficiënt vanwege het lage aantal transacties. Hierdoor ontstaat een gebrek aan informatie dat het lastig maakt voorspellingen te doen (Chun e.a., 2002).

Ondanks een aantal negatieve karakteristieken verbonden met beleggen in vastgoed kwam er, voordat de wereldwijde crisis medio 2008 begon, steeds meer kapitaal beschikbaar voor vastgoedbeleggingen. In de traditionele vastgoedbeleggingssectoren in Nederland: woningen, winkels en kantoren was dit goed merkbaar doordat de vraag naar vastgoed op toplocaties groot bleef onder beleggers ondanks de daling van de aanvangsrendementen. Alternatief vastgoed zoals bedrijfsruimten werd echter door de beleggers weinig in beschouwing genomen (ROZ IPD, 2008).

De bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in Nederland blijft achter bij die van het buitenland. Bijvoorbeeld in het Verenigd Koninkrijk is de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt een volwaardige beleggingsmarkt met een omvang groter dan de woningmarkt. Wellicht dat de sector bedrijfsruimten in Nederland beter als 'niche' kan worden aangemerkt dan als alternatief, aangezien de beleggingsresultaten de afgelopen jaren gunstiger zijn geweest dan die van beleggingen in woningen, winkels en kantoren. Men zou dus kunnen zeggen dat het opmerkelijk is dat beleggers deze sector links laten liggen. Zie figuur 1 met beleggingsresultaten van de ROZ IPD uit 2009.



Figuur 1: Beleggingsresultaten 1995-2008

Wellicht willen beleggers weinig van bedrijfsruimten weten omdat er veel onbekend is over de beleggingskarakteristieken van bedrijfsruimten. De bedrijfsruimtemarkt is een relatief jonge beleggingsmarkt, waardoor de rendementsverschillen en waardeverklarende factoren nog niet

volledig inzichtelijk zijn in relatie tot de bedrijfsruimten die in deze markt zijn gepositioneerd. Van de bedrijfsruimtemarkt worden pas sinds 1995 rendementen bijgehouden en gepubliceerd, terwijl er van de woning-, winkel- en kantorenmarkt vanaf 1977 gegevens bekend zijn (ROZ/IPD, 2011). Traditioneel is de performance van een vastgoedbeleggingsportefeuille mede afhankelijk van een juiste objectwaardering en de formulering van rendementseisen van de op te nemen objecten in de portefeuille of van objecten die al in de portefeuille opgenomen zijn. Bij beleggen in vastgoed heeft men te maken met de vastgoedmarkt en de financiële markt.

Vooraf financiële rendementen en marktgegevens liggen ten grondslag aan de overweging om wel of niet te beleggen in vastgoed. Dit geldt voor woningen, winkels en kantoren. Als men er vanuit gaat dat dit ook geldt voor bedrijfsruimten dan is het verwonderlijk dat de belegger deze sector links laat liggen. De rendementen uit het verleden wijzen namelijk op een minstens zo aantrekkelijke beleggingscategorie binnen de vastgoedsector. Deze rendementen zijn echter wel gebaseerd op een beperkter aantal gebouwen. Bedrijfsruimten bevatten daarnaast vaak specifieke kenmerken, maar deze kunnen ook aanwezig zijn bij de traditionele vastgoedcategorieën. Het kan zo zijn dat de objecteigenschappen van een bedrijfsruimte zwaarder meewegen voor de belegger dan dat dit bij kantoren, woningen of winkels het geval is.

1.2 Probleemstelling

De vraag die centraal staat is wat er voor zorgt dat beleggers en gebruikers van bedrijfsruimten elkaar nog maar zo weinig vinden en wat de groei van de beleggingsmarkt voor bedrijfsruimten in de toekomst nog in de weg staat.

Een eerste blik op de beleggingsresultaten van de vier vastgoedcategorieën tussen 1995 en 2008, zichtbaar in figuur 1, laat zien dat een belegging in bedrijfsruimten zeer goede resultaten oplevert en in diezelfde periode zelfs beter heeft geredeneerd dan de traditionele vastgoedbeleggingssectoren in Nederland (ROZ/IPD, 2009).

Vastgoedobjecten zijn ontworpen en geconstrueerd voor de gebruikers. De gehele vastgoedmarkt is aan het veranderen van een aanbodgedreven markt naar een vraaggedreven markt, waarbij het cruciaal is de belangen van de gebruiker te begrijpen en hierop in te spelen. Het identificeren van de belangrijkste drijfveren in de verschillende fases die de klant (huurder) doormaakt, verzekert zowel het concurrerend vermogen van de gebruikers als dat van de vastgoedmarkt (Markland, 1998 in Niemi en Lindholm, 2010). Het is belangrijk dat de vastgoedsector, waaronder vastgoedbeleggers, ontwikkelaars en serviceaanbieders, begrijpt wat de wensen en behoeften van de gebruikers van bedrijfsruimten zijn.

Studies over de gebruikerseisen en gebruikerskeuzes zijn voor een groot deel gericht op de locatie en de fysieke karakteristieken van het vastgoed (Leishman en Watkins, 2004 in Niemi en Lindholm, 2010). Uitkomsten van de testen geven aan dat de waarde van de onderzochte bedrijfsruimten gerelateerd is aan lokale marktcondities, fysieke gebouweigenschappen en de locatie van het vastgoed. Landelijke marktomstandigheden en rentestanden blijken minder invloed te hebben op de waarde van het vastgoed (Fehribach en Eaking, 1993 in Niemi en Lindholm, 2010). Dit veronderstelt dat er bij een belegging in bedrijfsruimten, lokale en objectspecifieke kennis nodig is.

Binnen de bedrijfsruimtemarkt neemt het logistieke vastgoed een speciale plaats in. De afgelopen vijf jaar heeft de logistiekemarkt zich ontwikkeld tot een professionele beleggingsmarkt waar op een

totaal van 35 mln. m² er 60%, dus ongeveer 21 mln. m² in handen is van beleggers. De afgelopen jaren is veel logistiek vastgoed toegevoegd aan de beleggingsmarkt, waardoor het jaarlijks aanbod steeg van 3 mln. m² in 2000 naar 9 mln. m² in 2009, terwijl de vraag in die periode schommelde tussen de 2 en 3 mln. m² per jaar (FGH Vastgoedbericht, 2010). Het is interessant om te onderzoeken waarom er een verschil bestaat tussen logistiek vastgoed en overige bedrijfsruimten en waarom de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt als geheel, geen grote groei heeft doorgemaakt in de tussenliggende periode.

Het is onduidelijk wat exact de verhouding is tussen de eigenaargebruikers en de beleggers op de bedrijfsruimtemarkt. Volgens het Ministerie van Infrastructuur en Milieu (2010) is ongeveer twee derde van het vastgoed in handen van eigenaargebruikers. Volgens een schatting van Blokhuis (2010) is dit ongeveer 95%. Volgens een consultant Industrial & Logistics bij CBRE ligt dit percentage tussen de 80 en 90%. In Eindhoven wordt dit percentage door de gemeente op 80% geraamd. In dit verslag wordt er van uitgegaan dat het percentage ergens tussen de 80 en 90% ligt. Over de omvang van de totale oppervlakte aan vierkante meters bedrijfsruimte zijn geen gegevens bekend. De omvang kan echter wel geschat worden door het totaal aan netto uitgegeven bedrijventerreinen (dus exclusief gemeentegrond voor infrastructuur en groenstroken) te vermenigvuldigen met het gemiddelde bebouwingspercentage dat ongeveer rond de 60% ligt. Het IBIS werklocatiesonderzoek (Ministerie van Infrastructuur en Milieu, 2010) spreekt over een totaal van 61.338 ha grond in Nederland met als bestemming bedrijventerrein. Als men dit oppervlak vermenigvuldigt met 60%, het gemiddeld bebouwd oppervlak teruggerekend naar 1 bouwlaag, dan komt dat neer op een totaal van 36.803 ha oftewel 368 mln. m² bedrijfsruimte. Van dit oppervlak is ongeveer 80 tot 90% in bezit van bedrijven zelf, wat neerkomt op 290 tot 330 miljoen m² bedrijfsruimte. Als belegging wordt dus tussen de 37 en 74 mln. m² aangehouden.

Gezien het oppervlak bedrijfsruimten in eigendom bij gebruikers aan de ene kant en de gunstige beleggingsresultaten in de bedrijfsruimtemarkt aan de andere kant, is het vreemd dat de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt uitblijft. Ondanks alle uitgevoerde onderzoeken naar bedrijfsruimten blijft de vraag waarom de bedrijfsruimtemarkt een relatief kleine beleggingsmarkt is onbeantwoord. Is het terecht dat bedrijven hun eigen vastgoed bezitten of, is het beter voor gebruikers om dat kapitaal aan te wenden voor investeringen in hun kernactiviteit en het vastgoed te gaan huren?

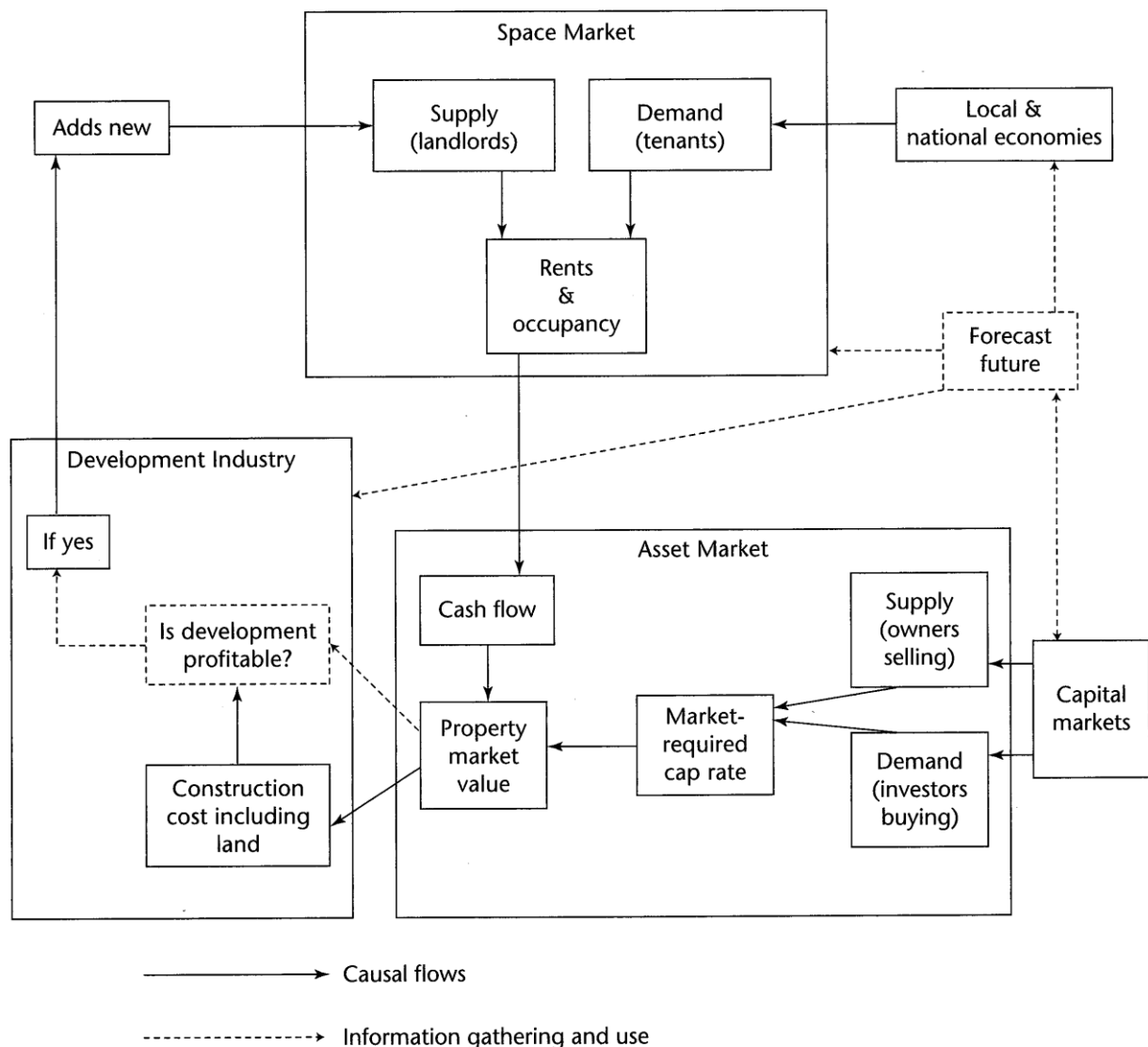
In tegenstelling tot bedrijfsruimten is het percentage gebouwen dat als belegging wordt aangehouden in ander commercieel vastgoed hoog. Bij kantoren ligt dat op 60-70%, maar bij winkels in het centrum van een stad zijn het vrijwel uitsluitend beleggingen. Het onderzoek uitgevoerd voor dit verslag moet uitwijzen, waarom beleggers en gebruikers elkaar op het gebied van bedrijfsruimten nog maar zo weinig weten te vinden. Literatuuronderzoek en interviews met actoren in de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt moeten leiden tot een antwoord op de vraag wat de bedrijfsruimtemarkt belemmert om te groeien tot een volwassen vastgoedbeleggingsmarkt.

Doelstelling

Het beschrijven van de factoren die de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt belemmeren en het formuleren van een toekomstvisie voor deze beleggingsmarkt.

1.3 Onderzoeksaanpak

In figuur 2 staat een weergave van het 'vastgoedsysteem' (Geltner e.a., 2007). Dit systeem laat de communicatie over en weer zien tussen de ruimtemarkt, vermogensmarkt en de ontwikkelingsmarkt. Het overzicht geeft tevens weer hoe dit systeem gekoppeld is met andere systemen, zoals de nationale en internationale macro-economieën en de nationale en internationale kapitaalmarkten. De figuur bestaat uit vakken en pijlen. De dichte vakken vertegenwoordigen waarneembare besluitvormingsprocessen en verschijnselen en de gestippelde vakken vertegenwoordigen belangrijke beslissingen, die leidend zijn voor het functioneren van het systeem. De vaste pijlen geven de oorzakelijke verbanden met de richting waarin deze werken en de gestippelde pijlen geven de informatiestromen, het verzamelen van informatie en het gebruik hiervan weer.



Figuur 2: Het 'vastgoedsysteem' (Geltner e.a., 2007)

Het 'vastgoedsysteem' heeft zelfregulerende mechanismes, die ervoor zorgen dat de hoeveelheid kapitaal die van de vermogensmarkt naar de ontwikkelingsmarkt stroomt gereguleerd wordt. Als vraag en aanbod uit balans dreigen te raken, zal dit leiden tot een veranderende inkomstenstroom en ook een prijsaanpassing in de vermogensmarkt tot gevolg hebben. Als er bijvoorbeeld door nieuwe ontwikkelingen een overaanbod dreigt te ontstaan, zullen beleggers lagere toekomstige huurstromen verwachten. Dit heeft een dalende marktwaarde van het vastgoed tot gevolg. Als deze daling voldoende is heeft dit als gevolg dat nieuwe ontwikkelingen niet rendabel zullen zijn en dus niet zullen plaatsvinden. Aan de andere kant, als de vraag naar vastgoed stijgt zonder dat het aanbod groeit, zal dit een prijsopdrijvend effect hebben op de huurstromen, waardoor de marktwaarde van het vastgoed stijgt. Deze stijgende marktwaarde van het vastgoed is een stimulans voor nieuwe ontwikkelingen. Deze nieuwe ontwikkelingen zijn een reactie op de stijgende vraag naar vastgoed en zullen op de lange termijn moeten zorgen voor een evenwichtig huurniveau.

1.4 Onderzoeksopbouw

Hoofdvraag:

Welke factoren belemmeren de groei en de ontwikkeling van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt en wat zijn de verwachtingen voor deze beleggingsmarkt in de toekomst?

Deelvragen:

1. Wat zijn de karakteristieken van de beleggers op de vastgoedbeleggingsmarkt en de deelmarkten en hoe kan verklaard worden dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt zo klein is?
2. Welke actoren zijn betrokken bij de ontwikkeling van bedrijventerreinen, welke invloed heeft de grondpolitiek en welke trends beïnvloeden de groei en de ontwikkeling van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt?
3. Wat zijn specifieke gebruikerseisen aan/voor het object, de locatie en het huurcontract en hoe beïnvloeden ze de groei en ontwikkeling van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt?
4. Wat is de invloed van eigendomstructuren, bedrijfsprestaties en financieringsvormen op de groei en ontwikkeling van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt?
5. Welke conclusies kunnen getrokken worden en wat zijn de verwachtingen voor de toekomst van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt?

In dit verslag worden in hoofdstuk 2 de vermogensmarkt beschreven (Asset Market) en de afwegingen die beleggers maken en hun beleggingsgedrag verklaren. Dit beleggingsgedrag heeft een sturende invloed op de ontwikkelingsmarkt (Development Industry) die vervolgens in hoofdstuk 3 aan bod komt. De belangrijkste input voor de ontwikkelingsmarkt zijn de grond- en de bouwkosten. Onderzoek wordt uitgevoerd naar de invloed en sturende werking van de actoren aanwezig op de totale ruimtemarkt (Space Market) en hun invloed op de grondwaarde en vastgoedwaarde van gebouwen op bedrijventerreinen. De ruimtemarkt bestaat uit vraag en aanbod van grond en beschikbare bedrijfsruimten. Vanwege het grote aantal eigenaargebruikers op de bedrijfsruimtemarkt wordt er verondersteld veel incourant aanbod te zijn. Of het huidige aanbod geschikt is voor de toekomstige huurder wordt beschreven in hoofdstuk 4. Er zal moeten blijken of er aan de specifieke eisen van gebruikers van bedrijfsruimten voldaan kan worden. Als laatste wordt in hoofdstuk 5 een belangrijke externe partij besproken, de kapitaalmarkt (Capital Markets). De kapitaalmarkt heeft een zeer grote invloed op het 'vastgoedsysteem' en dient als sluitstuk voor de vermogensmarkt voor het wel of niet financieren van nieuwe ontwikkelingen en beleggingen. In de

bedrijfsruimtemarkt wordt nog een interessant verband verondersteld tussen de ruimtemarkt en de vermogensmarkt, waarbij de ontwikkelaar buiten spel staat, de zogenaamde markt voor sale-and-leaseback-constructies. In dit hoofdstuk wordt beschreven of toekomstige groei in de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt vooral te verwachten valt uit de hoek van sale-and-leaseback-constructies of dat deze toch gezocht moet worden in een vorm van sloop en (her)ontwikkeling, of wellicht beide. De conclusies uit het uitgevoerde onderzoek en de toekomst van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt worden besproken in hoofdstuk 6.

Het afstudeerverslag dat voor u ligt is een methodisch stuk dat een explorerend onderzoek bevat. Op basis van literatuuronderzoek en interviews met actoren uit de markt wordt per hoofdstuk een onderwerp behandeld dat groei en ontwikkeling van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt belemmert of kan gaan belemmeren. Het laatste hoofdstuk trekt hieruit conclusies en beschrijft een toekomstvisie voor de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt. In onderstaande figuur 3 staat een grafische weergave van het uitgevoerde onderzoek.



Figuur 3: Onderzoeksmodel

In tabel 1 staat een overzicht van alle geïnterviewde bedrijven en de naam en functie van de persoon die geïnterviewd is. In de bijlage zijn de vragenlijsten opgenomen die aan de verschillende typen actoren voorgelegd zijn. Vanwege de privacy zijn de antwoorden hier niet bij vermeld.

Tabel 1: Geïnterviewde bedrijven en personen

Type	Bijlage	Bedrijfsnaam	Persoon	Functie
Eigenaargebruiker	1	Vespo	Dhr. Veelenturf	Directeur / eigenaar
		Metaal groothandel	Anoniem	Oud eigenaar
Huurder	2	GL Plastics	Dhr. Melio	Directeur
		Distrifresh	Dhr. Noordman	Controller
Belegger	3	Medina Investments	Dhr. Van Bergeijk	Directeur / belegger
		Valad Property Group	Dhr. Heesakkers	Asset manager
		Tamar Capital	Dhr. Hill	Asset manager
Financier	4	ING Real Estate Finance	Dhr. Konings	Directeur
		FGH Bank	Dhr. Van Boxtel	Taxaties & Research
Gemeente	5	Gemeente Eindhoven	Dhr. Vloet	Accountmanager bedrijventerreinen
Consultant	-	CB Richard Ellis	Dhr. Van den Berg	Logistics & Industrial

H2. De bedrijfsruimtebeleggingsmarkt

2.1 Inleiding

Vastgoedeigenaren zijn onder te verdelen in twee verschillende groepen. De eerste groep bestaat uit eigenaargebruikers, die hun focus hebben gericht op het doelmatig gebruik van het vastgoed voor de eigen onderneming of instelling. De andere groep bestaat uit beleggers. Deze groep houdt zich vooral bezig met het realiseren van een stabiele geldstroom en op termijn het kapitaliseren van de waardeverhoging over de periode waarin het vastgoed werd aangehouden (Both, 2010).

Beleggers leggen hun geld voor lange of korte tijd vast, met als doel in de toekomst financieel voordeel te behalen. Veel beleggers spreiden hun belegde gelden over diverse mogelijkheden. Enkele voorbeelden hiervan zijn aandelen, obligaties, beleggingsfondsen en vastgoed.

Beleggen in vastgoed is: *“Het vastleggen van vermogen in onroerend goed, zowel direct als indirect, met als doel, door exploitatie en verkoop van het onroerend goed een toekomstige stroom geldelijke opbrengsten te realiseren”* (Van Gool e.a., 2007). Keeris (2001) omschrijft de doelstellingen van een vastgoedbelegger als *“Het investeren in vastgoedobjecten voor een renderende belegging, het beperken van de te lopen risico's in de portefeuille en het verbeteren van de financiële positie van de betrokken stake- en shareholders”*. Om dit te bereiken zou de vastgoedbelegger volgens Van Driel (2006): *“Het aan hem toevertrouwde vermogen zo goed mogelijk moeten beheren door het creëren van maximale inkomsten bij doelmatige uitgaven op basis van een (lange termijn) visie waarbij kernwoorden als; rendement, liquiditeit, spreiding, risicoreductie, soliditeit en horizon, centraal staan”*.

Het beleggen in direct vastgoed zorgt voor drie kasstromen; namelijk de huuropbrengsten, de exploitatiekosten en de restwaarde aan het eind van de beschouwingperiode. Binnen vastgoed als beleggingscategorie kan men o.a. onderscheid maken in woningen, winkels, kantoren en bedrijfsruimten. Binnen de ROZ/IPD database (2009) nemen bedrijfsruimten met 2,6% van het totaal aan belegd kapitaal in vastgoed een bescheiden plaats in. De grote vraag is waarom dit aandeel zo laag is.

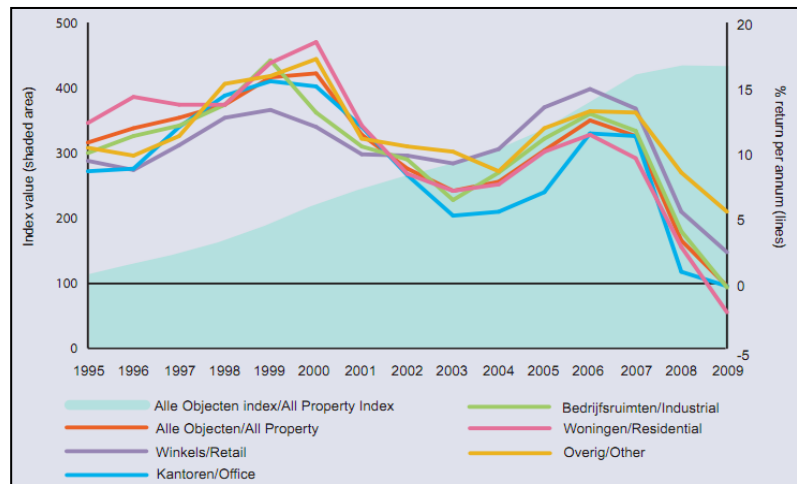
Er is een aantal beleggingsgerelateerde zaken dat mogelijk van invloed is op het aandeel beleggingen in bedrijfsruimten binnen de totale vastgoedbeleggingsmarkt. Er moet gekeken worden naar de beleggingsresultaten van de verschillende categorieën en of zowel de beleggingsstrategieën als de risico/rendementseisen van beleggers wel mogelijkheden bieden voor aantrekkelijke beleggingen in bedrijfsruimten. De beschikbaarheid van aantrekkelijke gebouwen en de vraag hierna van (potentiële) huurders is van belang voor het bestaan van deze deelmarkt. De bedrijfsruimtebeleggingsmarkt is een relatief nieuwe beleggingsmarkt en ook het gedrag van beleggers speelt een rol in het volwassen worden van deze beleggingsmarkt. Als de belegger de verschillende afwegingen heeft gemaakt blijft de laatste en meest belangrijke vraag waar rekening mee gehouden moet worden: voor welk deel wordt de belegging gefinancierd door de bank.

2.2 Historisch beleggingsresultaat

De ROZ/IPD vastgoedindex meet de rendementen op directe vastgoedbeleggingen, gebaseerd op netto-openmarktwaarden en zonder rekening te houden met financiering. De ROZ/IPD meet sinds 1995 de resultaten van beleggingen in bedrijfsruimten. Voor de categorieën woningen, winkels en kantoren zijn resultaten bekend vanaf 1977. Er zijn dus minder gegevens bekend over

bedrijfsruimten en ook de horizon waarover het gemiddeld beleggingsresultaat bepaald kan worden is korter, wat meer onzekerheid met zich meebrengt (zie figuur 5). De beschikbare gegevens zijn, volgens de geïnterviewde beleggers, echter geen reden om terughoudend te zijn. Het is de mogelijke mutatie van een huurder die een belegging kwetsbaar maakt. De cijfers zijn betrouwbaar genoeg om als vergelijking te gebruiken en dienen als ondersteunende informatie bij het maken van beleggingsbeslissingen.

Het gemeten resultaat vertegenwoordigt zowel het direct als indirect rendement. Het direct rendement is de jaarlijkse huurstroom uitgedrukt als percentage van de marktwaarde van het object en het indirect rendement is de jaarlijkse waardeinstijging van het gebouw. De waarde van een object in de ROZ/IPD index is altijd gebaseerd op taxaties, niet op transacties.



Figuur 4: Historische prestatie vastgoed (ROZ/IPD)

Een belangrijk voordeel van vastgoedbeleggingen is de (mogelijke) waardeinstijging van vastgoed, het zogenaamd indirect rendement, dat samen met de jaarlijkse huurstijging een redelijke bescherming tegen inflatie biedt. In onderstaande figuur 6 valt te zien, dat het indirect rendement op bedrijfsruimten in 2009 het laagst is geweest, maar het direct rendement het hoogst. De lage waardeinstijging bij bedrijfsruimten zal gecompenseerd moeten worden door een hogere huuropbrengst. Een van de belangrijke voordelen van beleggen in vastgoed, de bescherming tegen inflatie, gaat bij bedrijfsruimten vanwege de lage waardeinstijging, dus voor een deel niet op. Dit is een belangrijke reden waardoor beleggers, zoals pensioenfondsen en verzekeraars, weg blijven op de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt, aldus de geïnterviewde financiers.

Uit de interviews blijkt dat in de aanloop naar de crisis sommige beleggers hun toevlucht zijn gaan zoeken in de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt, omdat er binnen de drie standaardcategorieën geen beleggingen beschikbaar waren. De opportunistische belegger ging op zoek naar een nieuwe (risicovollere) markt, waar het direct rendement hoger ligt dan bij de traditionele categorieën om toch snel geld te kunnen verdienen.

De database is een veelgebruikt benchmarkinstrument voor beleggers. De waarde van een object kan ontleend worden aan de huurstroom wanneer de benchmark van het direct rendement bekend is. Om de verkoopwaarde van het gebouw te bepalen vermenigvuldigt men de jaarhuur met de factor: $100 / \text{direct rendement}$. Wat in praktijk inhoudt dat bij een direct rendement van 7% men het object ruim 14 jaar moet verhuren voordat de investering terugverdiend is (exploitatiekosten niet meegenomen in de berekening). Investeerders en hun adviseurs gebruiken de ROZ/IPD index om opbrengsten van hun vastgoedbeleggingen te vergelijken met andere beleggingsvormen, andere landen en om trends in verschillende vastgoedsectoren te ontdekken (zie tabel 2). Een voorwaarde

aan het gebruik van de database is dat deze een volledig en betrouwbaar beeld geeft van de onderdelen in de gehele beleggingsmarkt.

Tabel 2: ROZ/IPD Benchmark database

ROZ / IPD Nederlandse Vastgoedindex		ROZ / IPD Netherlands Annual Property Index Returns					
	Totaal rendement geïndexeerd Total return index	Totaal rendement % Total return %	Direct rendement % Income return %	Indirect rendement % Capital growth %	Gemiddelde over % Annualised total return %		
	Dec 1994=100	1 yr	1 yr	1 yr	3 yrs	5 yrs	10 yrs
Alle Objecten / All Property	424.7	-0.2	5.3	-5.3	4.7	7.3	8.7
Winkels / Retail	436.2	2.4	6.2	-3.6	7.0	9.8	10.0
Kantoren / Office	362.2	-0.2	7.1	-6.8	3.9	6.0	7.6
Bedrijfsruimten / Industrial	419.5	-0.3	7.6	-7.4	5.0	7.8	8.7
Woningen / Residential	434.9	-2.2	3.7	-5.8	3.3	6.2	8.4
Overig / Other	508.9	5.5	6.4	-0.8	9.0	10.4	10.9

Vergelijkbare Data		Comparative data					
Aandelen / Equities	294.9	38.6	~	~	-6.0	5.4	-1.6
Vastgoed Aandelen / Property Equities*	257.2	47.7	~	~	-6.0	6.7	~
Obligaties / Bonds	283.9	2.4	~	~	5.0	4.4	6.5
Inflatie / Inflation	135.2	1.1	~	~	1.6	1.6	2.0

Bronvermelding / Data sources: Equities - Morgan Stanley Capital International Inc; Bonds - JP Morgan GBI 7-10yr; Property Equities - AEX Property Equities; Inflation CPI - Reuters
 *Property Equities series based in 2001

De samenstelling van de ROZ/IPD database staat in tabel 2. Opvallend is, dat bedrijfsruimten slechts 2,6% van het totale kapitaal aan vastgoed vertegenwoordigen en dat er maar van 127 gebouwen cijfers bekend zijn (zie tabel 3). Er wordt door marktpartijen echter met zekerheid gesteld, dat er in werkelijkheid in een hoger aantal bedrijfsruimten is belegd. Dit maakt de benchmark onvolledig en minder betrouwbaar, dan de benchmark voor de overige vastgoedcategorieën.

Tabel 3: Samenstelling ROZ/IPD Vastgoedindex

ROZ / IPD Nederlandse Vastgoedindex Samenstelling Database		ROZ / IPD Netherlands Annual Property Index Database profile	
	Kapitaalswaarde Capital value	Aantal objecten Number of properties	Aantal fondsen Number of funds
	€m		
Alle Objecten / All Property	38,959	4,854	53
Winkels / Retail	10,409	1,401	43
Kantoren / Office	8,011	646	45
Bedrijfsruimten / Industrial	1,024	127	22
Woningen / Residential	18,437	2,416	40
Overig / Other	1,079	264	35

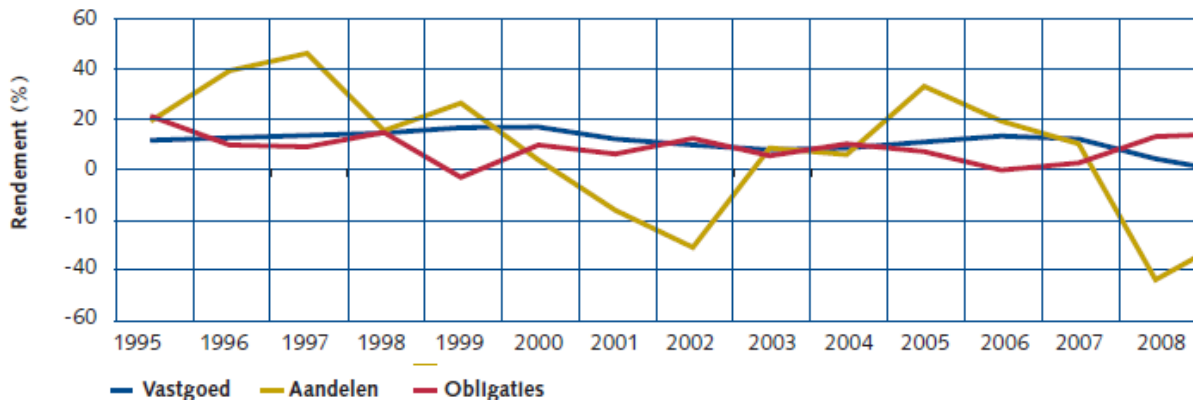
De hierboven gepresenteerde cijfers representeren de volledige databank van de ROZ / IPD Nederlandse Vastgoedindex per december 2009, overeenkomstig de standaard methodiek van IPD. De ROZ / IPD Nederlandse Vastgoedindex bevat enkel volledig getaxeerde objecten uit deze databank

The figures above represent the full coverage of the IPD Netherlands Annual Property database as at December 2009. The ROZ / IPD Netherlands Annual Property Index employs only fully revalued assets from that database.

2.3 Vastgoed als diversificatie van de beleggingsportefeuille

De theorie dat bij beleggen het risico op verlies geminimaliseerd kan worden door, 'niet al je eieren in hetzelfde mandje te stoppen', is al sinds jaar en dag bekend. Echter het theoretische kader en de methoden om deze theorie efficiënt te implementeren zijn relatief jong. Markowitz publiceerde zijn artikel over diversificatie voor het eerst in 1952. Twee decennia verstreken, totdat de Moderne Portefeuille Theorie (MPT) voor het eerst werd toegepast op beleggingen in vastgoed (Viezer, 1998). In de tabel van de ROZ/IPD (zie figuur 5) zijn de resultaten van beleggingen in vastgoed vergeleken met beleggingen in aandelen en obligaties, over de periode van 1995 t/m 2008. Hieruit kan geconcludeerd worden dat het resultaat dat behaald werd op vastgoedbeleggingen veel constanter is dan dat van aandelen en hoger is dan het rendement op obligaties. Uit o.a. het onderzoek van Benjamin e.a. (2001) blijkt dat de correlatie tussen vastgoedbeleggingen en aandelen of obligaties

zeer laag is en soms zelfs negatief. Dit maakt vastgoed een geliefde categorie om de beleggingsportefeuille mee te diversifiëren en dus risico te spreiden.



Figuur 5: Rendement van verschillende beleggingsvormen (ROZ/IPD, 2009)

Lee en Stevenson (2005) hebben onderzoek gedaan naar de invloed van vastgoed op het risico en resultaat van een efficiënte beleggingsportefeuille. De algemene conclusie is dat het toevoegen van vastgoed leidt tot een verhoogd rendement en een vermindering van risico. Hoewel het rendementsverhogende en risicoreducerende effect door de tijd heen varieerde, kan dit met zekerheid vastgesteld worden en over alle geanalyseerde periodes. De resultaten tonen daarnaast aan dat vastgoed de grootste voordelen biedt in de 'laag risico/optimaal rendement' portefeuilles en een minder duidelijk voordeel biedt in 'hoog risico/hoog rendement' portefeuilles. Dit maakt vastgoed tot een aantrekkelijke beleggingscategorie voor bijvoorbeeld pensioenfondsen die over het algemeen weinig risico willen lopen. Uit de interviews blijkt dat de conservatieve beleggers de voorkeur hebben voor winkels en woningen. Het over het algemeen hogere risico, dat samen gaat met beleggingen in bedrijfsruimten, gereflecteerd in hogere aanvangsrendementen, trekt geen conservatieve beleggers aan. Vaker zijn het kleine, lokale, private beleggers die op zoek zijn naar hoge aanvangsrendementen en het risico voor lief nemen om te willen scoren met het 'bruto aanvangsrendement (BAR). Volgens ING Real Estate Finance zorgt de afwezigheid van grote institutionele beleggers op de bedrijfsruimtemarkt ervoor, dat deze markt maar langzaam groeit en professionaliseert. De markt voor bedrijfsruimten is pas laat een 'echte' beleggingscategorie geworden, waardoor het vastgoed vaak voor eigendom van de onderneming is gebouwd, specifieke kenmerken heeft en niet geschikt is voor alle soorten gebruikers en dan resulteert in beperkte courantheid en een groter risico op leegstand.

Beleggingsportefeuilles met vastgoed hebben de neiging om beter te presteren als de beleggingshorizon langer is. Dit impliceert dat vastgoed moet worden gebruikt als strategisch beleggingsmiddel voor investeerders met een langetermijnvisie. Tot slot toont het onderzoek aan dat vastgoed op de korte termijn vooral een risicoreducerend effect heeft en op de lange termijn een meer rendementvergroterend effect.

Benjamin e.a. (2001) stellen dat beleggingen in winkels en woningen een goede bescherming bieden tegen verwachte en onverwachte inflatie, terwijl beleggingen in kantoorgebouwen en bedrijfsruimten alleen een bescherming bieden tegen onverwachte inflatie. De voornaamste reden hiervoor is de geringe waardestijging van kantoorgebouwen en bedrijfsruimten. Het verschil tussen

kantoren en bedrijfsruimten is verder dat de grond waarop kantoren gebouwd zijn vaak een grote waarde vertegenwoordigt in de totale waarde, terwijl dit voor bedrijfsruimten maar een klein aandeel betreft. Dit kan ook een reden zijn dat beleggers geen voorkeur hebben voor bedrijfsruimten.

Voordat de wereldwijde crisis medio 2008 begon kwam er vanuit institutionele beleggers steeds meer kapitaal beschikbaar voor vastgoedbeleggingen. In de traditionele vastgoedbeleggingssectoren in Nederland; woningen, winkels en kantoren, was dit goed merkbaar doordat de vraag onder beleggers naar vastgoed op toplocaties groot bleef. Dit ondanks de daling van de aanvangsrendementen. Het lijkt erop dat de beleggers eerder genoeg nemen met een laag aanvangsrendement in de traditionele vastgoedbeleggingssectoren dan dat zij bereid zijn te beleggen in de bedrijfsruimtesector met een hoger rendement. In de deelsector logistiek was wel een sterke groei in het aantal beleggingen te zien, al stelt CBRE dat dit voornamelijk door nieuwbouw is.

2.4 Vastgoed deelmarkten

Op de vastgoedbeleggingsmarkt kan onderscheid gemaakt worden tussen een aantal deelmarkten. In Nederland zijn winkels, kantoren, woningen en in mindere mate bedrijfsruimten, de bekendste. Andere gebouwen als hotels, parkeergarages, ziekenhuizen en leisure worden beschouwd als 'overig' vastgoed en worden niet behandeld in dit verslag. Hieronder staat een overzicht van de verschillende vastgoedsectoren en het indirect rendement (waardestijging) en het direct rendement (huurinkomsten) behaald over 2008 overgenomen uit cijfers van de ROZ/IPD (zie tabel 4).

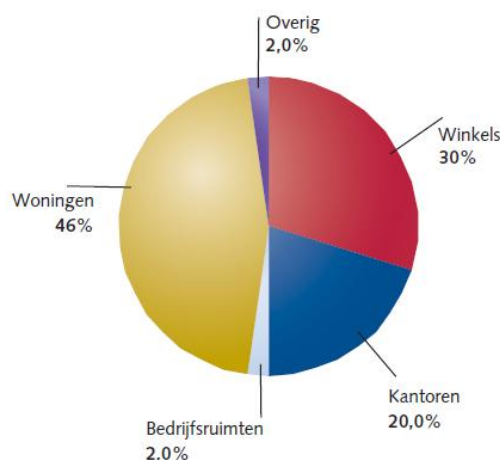
Tabel 4: Vastgoed beleggingsrendement in 2008 (ROZ/IPD)

Rendementen in 2008 (%)	Indirect	Direct	Totaal
Winkels	-0,5	6,0	5,5
Kantoren	-5,5	6,7	0,9
Bedrijfsruimten	-0,8	3,6	2,8
Woningen	-3,1	7,3	4,0
Overig	2,5	5,9	8,5
Gemiddelde	-1,7	5,1	3,3

Hiernaast valt te zien hoe het belegd kapitaal in 2008 verdeeld is per deelmarkt (zie figuur 6). De woningmarkt is veruit de grootste deelmarkt (46%), gevolgd door winkels (30%), kantoren (20%) en bedrijfsruimten en overig vastgoed zijn ieder goed voor 2% van het belegd kapitaal in vastgoed. Hierna worden de karakteristieken per deelmarkt besproken.

Woningen

Woningen voorzien in onderdak en dat is een van de primaire levensbehoeften van de mens. Het uiteindelijke doel is voor de eindgebruiker niet commercieel, maar een noodzaak. In 2008 stegen de huizenprijzen nog met 3,5% vergeleken met het jaar daarvoor, in 2009 nam de gemiddelde verkoopprijs af



Figuur 6: Vastgoed deelmarkten

volgens het CBS af met 3,5% en in 2010 daalde de gemiddelde woningprijs met 2%, aldus de Rabobank. Het is voor het eerst in 25 jaar dat de woningprijzen op landelijk niveau dalen (FGH Vastgoedbericht, 2010). Ook voor 2011 wordt volgens de Vastgoedmarkt een prijsdaling van 2% voorspeld. Ondanks dat de vraag heel groot is en blijft, zijn de marges laag. De behoefte aan (nieuwe) woningen is nog steeds groot en woningen zijn door de relatief lage rente en gedaalde prijzen zelfs beter betaalbaar dan enkele jaren geleden (FGH Vastgoedbericht, 2010). Een groeiende vraag is waarneembaar op de markt voor luxe appartementen, mede door het feit dat ouderen langer blijven leven en deze bevolkingsgroep in aantal toeneemt. Hier kan op worden ingespeeld door de bouw van gelijkvloerse appartementen met enige luxe en faciliteiten (Both, 2010). De FGH Bank (2010) voorspelt dat de markt voor woonzorgconcepten de komende twee decennia de sterkste groeiemarkt zal zijn en dat de ontwikkelaar en de belegger zich volledig moeten toewijden aan de vraag van de klant.

Voor beleggers kunnen woningen interessant zijn vanwege de volgende redenen:

- Er is een relatief stabiele cashflow.
- De resultaten zijn stabiel door verhuur bij recessies en mogelijkheid tot verkoop bij economische bloei d.m.v. verkoop na een huuropzegging (uitponden).
- De belegging is relatief simpel liquide te maken.
- Door een grote kwantiteit is er verhoudingsgewijs een beperkt risico op wanbetalers.

Winkels

De locatie speelt een grotere rol bij winkels dan bij kantoren en bedrijfsruimten (Both, 2010) en voor winkels is de locatie een van de belangrijkste factoren. Soms is het aanbod zelfs onvoldoende om aan de vraag te kunnen voldoen. Dit heeft prijsopdrijvende effecten tot gevolg, zowel bij huur als bij koop. De (grond)prijzen en rendementen liggen, afhankelijk van de locatie, stukken hoger dan bij woningen en kantoren. Doordat winkelobjecten, in vergelijking tot kantoren en bedrijfsruimten, qua oppervlakte kleiner zijn, heeft de belegger in winkels een grotere spreiding van het risico op wanbetalers doordat er relatief meer huurders zullen zijn per oppervlakte.

Beleggers kunnen een voorkeur hebben voor winkelvastgoed omdat:

- Het rendement relatief hoog is.
- Verhuur meestal casco is, dus geen investeringen in installaties van de eigenaar vereist zijn.
- De waardestijging geholpen wordt door waardestijging van de locatie.
- Verhuur aan winkelketens een grotere mate van zekerheid geeft.
- Vergeleken met overige deelmarkten er de kleinste kans op huurderving is.

De economische neergang heeft invloed op het marktevenwicht in de winkelvastgoedmarkt. De opname van nieuwe winkelmeters is gedaald, terwijl de beschikbaarheid van aanbod juist is toegenomen. De prijzen van A-locaties waar veel vraag is van (inter)nationale retailers blijven overeind, ondanks de economische krimp. In andere gebieden neemt de leegstand toe en dalen de huurprijzen. Er ontstaat een hardere scheidingslijn tussen de top- en de overige locaties. Er waren al verhuurproblemen op C-locaties (aanloopgebieden) en nu vertonen ook de B-locaties (rand traditionele winkelcentrum) verhuurproblemen en huurprijsdalingen (FGH Vastgoedbericht, 2010).

De opkomst van internetwinkels is een belangrijke en structurele trend die van invloed is op het functioneren van winkelgebieden. Zowel de aantallen als de omzetten van webwinkels stijgen snel. Consumenten besteden steeds meer geld online, terwijl ze in de gewone winkel minder uitgeven. Het aandeel van de internetverkoop in de detailhandelsomzet zal toenemen van 3% in 2005 tot 10% in 2012 (FGH Vastgoedbericht, 2010). Modemerken zijn de snelste groeiers op het internet, consumenten kopen er tegenwoordig 17% van hun kleding en schoenen (FGH Vastgoedbericht, 2010). Een stijging van de verkoop via internet betekent een groeiende vraag naar op- en overslag van producten dat een positief effect op de vraag naar bedrijfsruimten tot gevolg moet hebben.

Kantoren

Vastgoed dat niet valt onder de categorieën woningen of winkels, valt voor de wet onder de categorie kantoren en andere bedrijfsruimten (art. 7:230a BW). Kantoren worden gebruikt voor bepaalde activiteiten met als centraal kenmerk: informatie. Het zijn gebouwen waar met informatie wordt gewerkt, het wordt verzameld, gegenereerd, bedacht en wordt opgeslagen. Het te verhuren aantal meters is over het algemeen vele malen groter dan bij winkelruimten. De huurcontracten worden meestal voor langere tijd afgesloten.

De kantoorhoudende sectoren zijn conjunctuurgevoelig en werden daarom harder getroffen dan andere geledingen binnen de economie. Voor 2010 wordt verwacht dat de werkgelegenheid verder afneemt, waardoor de vraag naar kantoorruimte gering zal blijven (FGH Vastgoedbericht, 2010).

Bijna de helft van het aanbod in de vrije verhuurmarkt is structureel en kampt dus al langer dan 3 jaar met leegstaand. In 2009 is het totale aanbod opgelopen tot 6,4 miljoen m², terwijl de opname slechts 1,2 miljoen m² was (FGH Vastgoedbericht, 2010). De totale hoeveelheid in gebruik zijnde kantoorruimte heeft zijn hoogtepunt bereikt. Op termijn krimpt de beroepsbevolking en de kantoorhoudende sectoren groeien nauwelijks meer. Daarnaast kunnen veel bedrijven verder groeien in de huidige huisvesting en is er een toenemende behoefte aan flexibele werkplekken. Dit leidt ertoe dat er fundamenteel minder vraag naar kantoorruimte in de toekomst zal bestaan (FGH Vastgoedbericht, 2010).

Twee belangrijke voordelen van beleggen in kantoren zijn:

- Het gaat vaak om zeer grote oppervlakten die aan één huurder worden verhuurd.
- Het huurcontract is vaak voor lange duur, waarbij 10 jaar niet ongebruikelijk is.

Bedrijfsruimten

Als men in Nederland over bedrijfsruimten praat dan heeft men het meestal over productiehallen of opslagruimten, voorzien van een klein kantoorgedeelte. DTZ (2010) verstaat onder bedrijfsruimten: 'ruimte bestemd voor productie, opslag en distributie van goederen, evenals bedrijfspaviljoens met een verhoogd kantoorcomponent maximaal oplopend tot 50% van het totale vloeroppervlak'.

Ambrose (1990) omschrijft bedrijfsruimten als industrieel vastgoed en verstaat hieronder de grond inclusief opstallen en constructies met daarin machines en apparatuur met een bepaalde eigenschap die worden gebruikt voor de omzetting van ruwe materialen in eindproducten. Hieronder vallen ook logistieke hallen en kleine verwerkende bedrijven.

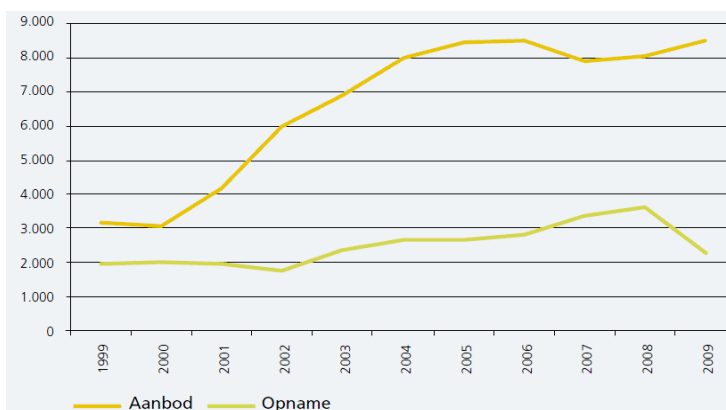
De Real Estate Information Standards op de website van NCREIF verdeelt bedrijfsruimten in vijf verschillende categorieën. Deze categorieën zijn:

1. Magazijnen van minimaal 5000 m² en maximaal 15% kantoorruimte, met een dakconstructie op een hoogte tussen de 6 en 10 meter en alle deuren voor laden en lossen zijn dockshelters.
2. Productiegebouwen met een dakconstructie op een hoogte tussen de 3 en 6 meter, of voldoende hoog voor bovenloopkranen met de mogelijkheid voor laden en lossen op vloerhoogte en via dockshelters.
3. Kantoor met showroom van één verdieping of voorzien van een tussenvloer met een gevel die aan de voorzijde de uitstraling bepaalt met de entree en aan de achterzijde dockshelters en/of overheaddeuren heeft. Niet meer dan 15% mag in gebruik zijn als kantoorruimte.
4. Flexspace gebouwen bestaande uit één bouwlaag met een plafond op 3 tot 6 meter hoogte met deuren op de begane grond en dockshelters. Er is een grote variatie aan kantoor mogelijkheden en gebruik variërend van detailhandel, persoonlijke dienstverlening, lichte industrie en af en toe zwaar industrieel gebruik.
5. Research & Development gebouwen met één tot twee verdiepingen en plafonds op ca. 3 tot 6 meter hoogte met maximaal 50% kantoorruimte / dry-lab ruimte (met de overige ruimte in gebruik als opslag, werkplaats of voor productie) met zowel dockshelters als laad- en losmogelijkheden op de begane grond.

Bedrijfsruimten zijn in dit verslag: 'ruimtes bestemd voor de productie, opslag en distributie van goederen met een kantoorcomponent oplopend tot 50% van het totale vloeroppervlak'.

Een bedrijfsruimte is vaak in eigendom van de gebruiker en in het geval van verhuur is er in veel gevallen sprake van één huurder (Wheaton, 1990). De bedrijfsruimtemarkt is veel gevoeliger voor afwaardering van het vastgoed en functieveroudering en vervangingsvraag (Wheaton, 1990). Dit kan een belangrijke reden zijn voor het feit dat de bedrijfsruimtemarkt een overgrote meerderheid aan eigenaargebruikers kent en er nauwelijks speculatief gebouwd wordt (Krumm en De Vries, 2003).

Door het bedrijfsspecifieke karakter van deze vorm van vastgoed is het als belegger, vaak moeilijk een gebruiker te vinden bij een gebouw. Andersom is het voor een gebruiker moeilijk een gebouw te vinden dat exact bij zijn activiteiten past. Dit biedt echter kansen voor beide partijen om langlopende huurcontracten af te sluiten. Over het algemeen liggen de aanvangsrendementen van beleggingen in bedrijfsruimten hoger dan die in kantoren vanwege een minder grote toekomstige waardevermindering en groter risico bij het wegvallen van de huurder en de toekomstige verhuurbaarheid (Keogh, 1994).



Courante en gestandaardiseerde bedrijfsruimten zijn het meest aantrekkelijk als belegging, omdat de verhuurbaarheid van deze ruimten groot is, wat van belang is voor de belegger als de huurder wegvalt of het contract niet wordt verlengd. Deze bedrijfsruimten zijn ook het aantrekkelijkst om te financieren, aldus de financiers. Hoe courant

Figuur 7: Aanbod en opname bedrijfsruimten (FGH Vastgoedbericht, 2010)

bedrijfsruimten zijn is afhankelijk van kenmerken als: bereikbaarheid, afmetingen van de ruimte, indeelbaarheid, goede hoogte, vloerbelasting, gebruiks- en uitbreidingsmogelijkheden voor de huurder, bij voorkeur op eigen terrein. Op dit moment is er een overschot aan aanbod van bedrijfsruimten (zie figuur 7) en de reden hiervoor is, naast de minder goede economie, dat zowel kwaliteit als functionaliteit van de huidige voorraad matig is. Er staan op dit moment ca. 4.700 bedrijfsruimten leeg, met een gemiddeld oppervlak van 2.425 m² wat neerkomt op 11,4 miljoen m² leegstand in totaal (Troostwijk Real Estate, 2011). De effecten hiervan zijn zichtbaar in de huurprijzen van 2009 die een gemiddelde van €48/m² laten zien t.o.v. €50/m² in 2008 en €51/m² in 2007 (FGH Vastgoedbericht, 2010).

De logistieke sector is de grootste afnemer van bedrijfsruimten en goed voor ongeveer een derde van het totaal. Deze markt laat echter wel een lichte groei zien in 2010 (zie figuur 8). De nieuwbouw die de komende jaren gepland staat, de planvoorraad, is ongeveer 1,9 miljoen m², waarvan logistiek vastgoed 45% in beslag neemt. Bedrijfsverzamelgebouwen die in units verkocht of verhuurd kunnen worden nemen een groot deel van de overige 55% in beslag. Er blijven echter vele verouderde bedrijfslocaties achter. Herontwikkeling of revitalisering van deze terreinen is een ingewikkeld en langdurig proces dat te weinig plaatsvindt (FGH Vastgoedbericht, 2010).

Logistieke bedrijven nemen flink meer meters op

12-04-2011 - BINNENLAND

Na het diepe dal van 2009 krabbelde de bedrijfsruimtemarkt in 2010 weer voorzichtig op. De vraag naar bedrijfsruimte nam met 6 procent licht toe naar bijna 2,3 miljoen vierkante meter. Die stijging kwam echter volledig voor rekening van de logistieke sector. De opname van logistieke ruimte steeg met 23 procent, terwijl die van de overige typen bedrijfsruimten lichte daalde met 3 procent. Dit blijkt uit het jaarlijkse onderzoek van Troostwijk Research naar de Nederlandse bedrijfsruimtemarkt.

Ondanks een toegenomen opname blijft het aanbod stijgen, met 13 procent zelfs opnieuw naar een recordhoogte. Vergeleken met het voorgaande jaar was de groei van het aanbod wel minder. Het aanbod van logistieke ruimte steeg met 7 procent tot ruim 2 miljoen vierkante meter. Het aanbod van de overige typen bedrijfsruimten steeg met ruim 20 procent. De aanwas van bedrijfsruimte die voor verhuur of verkoop wordt aangeboden, komt vooral doordat oude bedrijfsruimte wordt ingewisseld voor nieuwe(re) bedrijfsruimte.

De sterk verminderde vraag naar bedrijfsruimte in combinatie met het toegenomen aanbod leidde tot een daling van de huurprijzen. Hoewel de huurprijzen in 2009 al onder neerwaartse druk stonden, worden de dalingen nu pas echt goed zichtbaar. De gemiddelde gerealiseerde huurprijs daalde met 4 procent naar 46 euro per vierkante meter. Door de ontwikkelingen op de bedrijfsruimtemarkt daalde het beleggingsvolume met 34 procent tot 480 miljoen euro.

De ontwikkelingen binnen de bedrijfsruimtemarkt vertonen op veel vlakken parallellen met de kantorenmarkt: een veranderende vraag van eindgebruikers, de toenemende veroudering van het aanbod en de overaanbodssituatie. Om die problemen op te lossen is een verregaande samenwerking tussen marktpartijen en overheden nodig. Die lijkt maar niet van de grond lijkt te komen. Daarom wordt nog geen structureel herstel van de bedrijfsruimtemarkt verwacht in 2011. De tweedeling in de markt tussen nieuwe en moderne bedrijfsruimte enerzijds en verouderde bedrijfsruimte anderzijds zorgt ervoor dat de druk op vooral de onderkant van de markt onverminderd aanhoudt.

Figuur 8: Artikel Troostwijk Research (2011) in de Vastgoedmarkt

Veel logistieke dienstverleners zitten ruim in hun jasje door tegenvallende resultaten in de afgelopen perioden. Voordat de opname in de logistieke markt daadwerkelijk een stijging laat zien zal de gehuurde, maar niet gebruikte ruimte (verbogen leegstand) worden benut, voordat er behoefte is aan nieuw aan te huren ruimte. Een andere vertragende factor is het feit, dat aflopende contracten de afgelopen twee jaar tegen gunstige voorwaarden voor de gebruiker zijn verlengd, weliswaar voor slechts enkele jaren. Een laatste vertragende factor voor herstel van de opname van logistiek vastgoed ligt in het gegeven, dat het momenteel een huurdersmarkt betreft. Veel (potentiële) huurders hebben geen haast met afsluiten van nieuwe huurcontracten. Door projectontwikkelaars is er veel op risico ontwikkeld en verkocht aan beleggers met een huurgarantie, waarbij de ontwikkelaar bij uitblijven van een huurder, de huur volgens prognose betaalt aan de belegger. Deze constructies lopen binnenkort af waardoor de belegger bij gebrek aan een huurder zal zakken met zijn vraaghuurprijs (DTZ, 2010).

Hieronder worden alle voor- en nadelen van beleggen in bedrijfsruimten nog eens duidelijk opgesomd. De lijst is samengesteld op basis van interviews met de betrokken partijen.

Nadelen van beleggen in bedrijfsruimten

- Mogelijkheden tot verkoop zijn beperkt en de belegging is dus moeilijk liquide te maken.
- Conjunctuurgevoelig.
- Indien verhuurd aan één huurder is het risico op wanbetalers en huurderving groot.
- Bij verhuur inclusief installaties kunnen de onderhoudskosten groot en onverwacht zijn.
- Relatief hoge exploitatiekosten vergeleken met andere deelmarkten.
- Waardestijging is beperkt doordat de veroudering van het gebouw en de locatie de huurprijs bij afsluiten van een nieuw contract zal gaan drukken.
- Korte levensduur van het gebouw en groot restwaarderisico.
- Hoog risico en slechts geringe bescherming tegen inflatie.
- Slechts beperkte mogelijkheid tot verhuur aan grote internationale bedrijven met meerdere vestigingen, het merendeel van de gebruikers is MKB.

Voordelen van beleggen in bedrijfsruimten

- Zeer grote volumes worden verhuurd aan één enkele partij, waardoor een gebouw eerder volledig verhuurd is.
- Risicodiversificatie.
- Hoge aanvangsrendementen.
- Bedrijfsruimten die verhuurd zijn aan meerdere huurders zijn een goede manier om risico te spreiden, ook voor de kleine belegger.
- Bedrijfsruimten zijn minder kapitaalintensief dan de overige vastgoedcategorieën.
- Veelal is er sprake van specifieke gebouwen wat het mogelijk maakt lange huurcontracten van bijvoorbeeld 10 jaar of langer af te sluiten.

2.5 Vastgoed deelmarkten als diversificatiestrategie

Vastgoed heeft zichzelf bewezen als een legitiem beleggingsproduct en daarom zijn onderzoekers zich gaan bezighouden met diversificatie binnen de vastgoedbeleggingsportefolio. Het doel van diversificatie van een investeringsportefeuille is het reduceren van niet-systematisch risico. In

vastgoed kan het niet-systematisch risico voortkomen uit verschillende gegevens zoals; verhuurvoorwaarden, het operationele en financieel hefboomeffect, de huurdersmix en de locatie. Al deze factoren worden weer beïnvloed door bedrijfscycli (lokaal, regionaal, nationaal en internationaal), demografische trends (werkloosheid en inkomen) en inflatie- en rentestanden (Viezer, 1998). Met zoveel verschillende variabelen die mogelijk het risico en resultaat van een vastgoedbelegging beïnvloeden, is het belangrijk te weten welke variabelen de meeste invloed hebben en leidend zijn in het bepalen van de samenstelling van een vastgoedbeleggingportefeuille.

Hartzell, Hekman en Miles in Viezer (1998) veronderstellen dat diversificatie binnen de vastgoedportefeuille gedaan zou moeten worden op basis van groeicijfers van verschillende deeleconomieën, vastgoedtype en de resterende looptijd van verhuurcontracten. Ze concludeerden tevens, dat economische diversificatie meer effectief is dan geografische diversificatie. Hiermee bedoelen ze dat het effectiever is om te beleggen in zowel gebouwen van parapluafabrikanten als ijsjesfabrikanten dan te beleggen in gebouwen van parapluafabrikanten of ijsjesfabrikanten in meerdere landen. Grissom, Kuhle en Walther in Viezer (1998) voegen hieraan toe dat diversificatie van economische deelmarkten en vastgoed deelmarkten het niet-systematische risico meer verkleint dan het alleen variëren tussen economische deelmarkten of vastgoed deelmarkten.

Het onderzoek van Viezer (1998) toont aan dat het vastgoedtype voor een derde, de variatie in opbrengsten van de vastgoedportefeuille verklaart. Hij laat tevens zien dat de toevoeging van de factor locatie het voorspellend vermogen van het vastgoedtype reduceert. Dit ondersteunt de veronderstellingen van de 'moderne portefeuille theorie critici' die stellen dat de specifieke omstandigheden van een individueel vastgoedobject belangrijker zijn dan bewegingen in de markt.

De algemene conclusie van bovenstaande onderzoeken is, dat meer dimensies van diversificatie beter zijn dan één enkele dimensie en dat het vastgoedtype de meest kritische karakteristiek is. Er kan gesteld worden dat economische diversificatie beter is dan geografische diversificatie. Uit de vergelijkingen van 13 verschillende portfolio-diversificatie-strategieën door Viezer (1998) blijkt dat het beleggen in 4 verschillende vastgoedtypen in 4 verschillende regio's het meest effectief is aangezien het voor portfoliomanagers makkelijker te implementeren is dan economische diversificatie. Als laatste wordt gesteld dat een belangrijk kenmerk van de vastgoedmarkt is dat de meeste portefeuilles opgebouwd worden op basis van 'een deal per keer' en het dus vrij lastig kan zijn om de theorie in de praktijk te implementeren (Viezer, 1998).

Beleggen in de categorie bedrijfsruimten kan volgens financiers door beleggers goed gebruikt worden als diversificatiestrategie om risico te spreiden en opbrengsten te vergroten. Gebruik makend van de MPT (moderne portefeuille theorie) kan men op basis van historische rendementsreeksen berekenen wat de optimale portefeuillesamenstelling met bedrijfsruimten moet zijn om een optimaal rendement te genereren. Echter uit berekeningen in het afstudeerverslag van Ho (2006) blijkt dat bij alle institutionele beleggers veel minder kapitaal is belegd in bedrijfsruimten dan er volgens de MPT aan kapitaal belegd zou moeten zijn.

Er dient op de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt een onderscheid gemaakt te worden tussen de institutionele belegger en de particuliere belegger. Uit de interviews blijkt dat de particuliere belegger zijn beslissingen veel meer op gevoel en zijn ondernemerschap neemt. Het 'gevoel' en 'ondernemerschap' van een grote groep particuliere beleggers heeft in de jaren voor de crisis geresulteerd in hoge rendementen, de crisis heeft hier echter een stilstand veroorzaakt. De groei van

de beleggingsmarkt voor bedrijfsruimten wordt belemmerd door het hoge risico en het feit dat banken steeds terughoudender zijn geworden met de financiering van bedrijfsruimten.

Rationeel gezien zouden juist alleen de grote beleggers moeten toetreden tot de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt, omdat zij over voldoende middelen beschikken om diversificatie in de beleggingsportefeuille te kunnen bewerkstelligen, wat de risico's verbonden aan beleggen in bedrijfsruimten opheft. Het tegenovergestelde is de afgelopen jaren gebeurd waarbij men veel kleine lokale beleggers zag investeren in bedrijfsruimten. Ho (2006) veronderstelt dat niet de MPT, maar het karakter en de persoonlijke voorkeuren van de belegger van doorslaggevend belang zijn. Het 'gevoel' van de belegger wint het dus van de 'feiten' en dit kan een belangrijke belemmering zijn voor de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt. Aan beleggingsgedrag wordt meer aandacht besteed in de volgende paragraaf.

2.6 Beleggingsgedrag

In theorie kunnen we zeer goed berekenen welke objecten wanneer moeten worden gekocht en verkocht. Uit de praktijk blijkt echter dat beleggen geen zuivere wetenschap is, wat betekent dat beslissingen niet volledig rationeel genomen worden. Uit onderzoek van Godoi en da Silva (2005) blijkt bijvoorbeeld dat een belegger veel gevoeliger is voor verlies dan voor winst en dit verklaart het feit dat, zoals in de vorige paragraaf beschreven is, de belegger de MPT naast zich neer legt en meer vertrouwt op zijn gevoel.

Kahneman en Tversky in Godoi en da Silva (2005) toonden in 1979 al aan dat een individueel persoon veel meer pijn voelt bij verlies dan dat hij plezier beleeft aan een gelijke winst. Een fenomeen dat hiermee samenhangt is dat veel beleggers marktgedrag volgen om te voorkomen dat ze individueel verantwoordelijk worden gehouden voor verkeerde beslissingen. Dit 'kuddegedrag' wordt ook door financiers herkend. De pijn bij verlies kan omschreven worden als de pijn die een individu later voelt als hij erachter komt dat andere keuzes geresulteerd zouden hebben in betere uitkomsten. De keuze voor 'riskant gedrag' wordt dus bepaald door het behalen van maximale winst aan de ene kant van het keuzespectrum en het beperken van verlies door verliesaversie aan de andere kant van het spectrum (Godoi en da Silva, 2005).

Kuddegedrag en risicoaversie zouden een verklaring kunnen zijn van het feit dat bedrijfsruimten als belegging in Nederland nog maar weinig aandacht krijgen (interpretatie cijfers in figuur 10). Veel beleggers geven immers de voorkeur aan de categorieën winkels, woningen en kantoren, omdat dit het risico op verlies dat samenhangt met wijzigingen in beleggingsgedrag verkleint (Rabin, 1998 in Godoi en da Silva, 2005). Ook blijkt uit de interviews dat de gebruikers van bedrijfsruimten het liefste het bedrijfsmatige vastgoed zelf bezitten. Dit biedt hen meer flexibiliteit, maakt hen onafhankelijk, geeft een gevoel van trots en de maandelijkse hypotheeklast is in de meeste gevallen lager dan de huurprijs van een soortgelijk gebouw.

De huidige trend is, dat beleggers terugkeren naar bestaande en vertrouwde markten zowel voor wat betreft sectoren, als uit oogpunt van geografische spreiding. Hoewel de rendementen in deze markten lager liggen dan in opkomende markten, overheerst de vraag naar stabiliteit. Dit geeft aan dat de aversie tegen risico toeneemt. Er is een groeiende vraag naar (indirecte) vastgoedproducten, waar eenvoudiger in en uit kan worden gestapt, zoals vastgoedaandelen of CV's en dit zal leiden tot een heroverweging van investeringen in beurs- of niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen (FGH Vastgoedbericht, 2010).

2.7 Conclusie

De vastgoedmarkt is onder te verdelen in deelmarkten. De woning, winkel en kantorenmarkt zijn volwassen beleggingsmarkten, waarover relatief veel transactie- en waarderingsgegevens bekend zijn. De bedrijfsruimtemarkt is in Nederland een opkomende beleggingsmarkt, met een hoog percentage eigenaargebruikers (ca. 80 - 90%). Er zijn pas sinds 1995 transactiegegevens bekend waarop historische risico- en rendementsreeksen gebaseerd zijn. En er zijn maar van een beperkt aantal gebouwen gegevens en de kortere horizon waarover het gemiddeld beleggingsresultaat bepaald kan worden, zorgt voor meer onzekerheid onder beleggers.

De beschikbare gegevens hoeven echter geen reden te zijn voor de belegger om terughoudend te zijn. Het is de mogelijke mutatie van een huurder die een belegging kwetsbaar maakt. Mutaties kunnen voorkomen worden door een goede match tussen een bij voorkeur courant gebouw en de huurder. De specifieke omstandigheden van een individueel vastgoedobject zijn vaak belangrijker dan bewegingen in de markt. Lokale marktkennis is in de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt daarom een vereiste, voor het nemen van een goed verantwoorde beleggingsbeslissing.

Beleggingen in bedrijfsruimten laten een lager indirect rendement zien. Dit lage indirect rendement wordt gecompenseerd door een hoger direct rendement. De bescherming tegen inflatie door waardevermindering van het gebouw geldt bij bedrijfsruimten dus in mindere mate en alleen de huurprijsstijging biedt bescherming. Het hogere risico en de geringere bescherming tegen inflatie is een reden voor conservatieve beleggers zoals verzekeraars en pensioenfondsen om de sector te mijden. In de jaren voor de crisis bleef de vraag naar winkels, woningen en kantoren op toplocaties groot onder beleggers, met dalende aanvangsrendementen als gevolg. Het lijkt erop dat beleggers eerder genoeg nemen met een lager aanvangsrendement in de traditionele vastgoedbeleggingssectoren, dan dat zij willen beleggen tegen een hoger risico en rendement in de bedrijfsruimtesector. Alleen de kleine belegger met lokale marktkennis werd aangetrokken door hoge aanvangsrendementen en durfde vanwege zijn ondernemerschap en kennis van de lokale markt het risico te nemen.

De verkoop van producten via internet groeit, waardoor een algemene groei van de logistieke sector wordt voorspeld. Dit duidt op een groeiende vraag naar bedrijfsruimten voor op- en overslag van producten. Het lijkt er dus op dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt er redelijk voor staat. De vraag blijft echter of de beleggers gebouwen met eigenschappen als relatief snelle functieveroudering, afwaardering en hoge vervangingsvraag wel willen accepteren in de beleggingsportefeuille.

De 'Moderne Portefeuille Theorie' schrijft institutionele beleggers voor om meer te beleggen in bedrijfsruimten dan op dit moment het geval is. Dit gebeurt niet, omdat beleggers veel gevoeliger zijn voor verlies dan voor winst. Beleggers vertonen daarnaast 'kuddegedrag'. Om het risico op verlies te beperken volgen beleggers eerder marktgedrag dan theorieën, zodat ze individueel minder snel verantwoordelijk gehouden kunnen worden voor foute beslissingen. Dit leidt ertoe dat bedrijfsruimten in Nederland nog maar weinig aandacht krijgen, ondanks de goede rendementen en de mogelijkheid om beleggingen in bedrijfsruimten als diversificatiestrategie in te zetten. De trend is dat veel beleggers terugkeren naar bestaande, vertrouwde markten en sectoren, waarbij hun vraag naar stabiliteit overheerst. Alleen de lokale belegger laat zich buiten de logistieke sector zien op de bedrijfsruimtemarkt terwijl juist de institutionele belegger meer middelen heeft om beleggingsrisico's te spreiden.

H3. De bedrijfsruimteontwikkelingsmarkt

3.1 Inleiding

De meest gebruikelijke manier voor Nederlandse bedrijven om aan een bedrijfsruimte te komen is een bouwrijpe kavel op een bedrijventerrein van de gemeente te kopen en hierop door een ontwikkelaar een gebouw te laten ontwikkelen afgestemd op de specifieke wensen van het bedrijf. Deze bedrijfsruimte financiert het bedrijf met eigen middelen of d.m.v. een combinatie van een lening en eigen vermogen. Als het bedrijf verwacht in de toekomst te gaan groeien dan kan het een grotere kavel kopen dan men in eerste instantie nodig heeft, om in de toekomst uit te kunnen breiden. De gemeente regelt de aanleg van wegen, waterleidingen, riolering en stroomvoorziening en het onderhoud van al deze zaken. Het onderhoud en beheer van het gebouw blijft de verantwoordelijkheid van het bedrijf.

De grote en belangrijke rol van de gemeente in het huisvestingsproces van bedrijven is historisch ontstaan en heeft de nodige ontwikkelingen doorgemaakt. Op dit moment is de veroudering van bedrijventerreinen en de rol van de gemeente een actueel thema binnen de politiek. Gemeenten blijven grote hoeveelheden grond uitgeven aan bedrijven voor nieuwbouw, maar laten verouderde bedrijventerreinen verpauperen en doen weinig om de kwaliteit te verbeteren door middel van herontwikkeling of revitalisering.

Dit hoofdstuk onderzoekt de mogelijkheid voor vastgoedbeleggers om een rol te spelen op de bedrijfsruimtemarkt en kijkt welke partijen betrokken zijn bij de ontwikkeling van bedrijventerreinen, welke trends zijn ontstaan en hoe ze de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt beïnvloeden.

3.2 Bedrijventerreinen vanuit historisch perspectief

Het Ministerie van Infrastructuur en Milieu (2010) beschrijft de term bedrijventerrein als volgt: 'Een werklocatie van bruto minimaal 1 ha bestemd en geschikt voor gebruik door handel, nijverheid en industrie. Op deze terreinen kan ook enige commerciële en niet-commerciële dienstverlening (zoals kantoorgebouwen en detailhandel) aanwezig zijn, maar deze hebben samen een minderheidsaandeel in de terreinoppervlakte. De volgende terreinen vallen er niet onder: een zeehaventerrein, een economische zone (zoals retail en meubelboulevards), een kantorenlocatie, een terrein voor grondstoffen-, olie- en gas- en waterwinning, een terrein voor agrarische doeleinden en een terrein voor afvalstort'.

Een andere definitie komt van het Integraal Bedrijventerrein Informatie Systeem, afgekort IBIS. Dit is een database geïntroduceerd in 1995 die informatie bijhoudt over Nederlandse bedrijventerreinen. Er worden vijf soorten bedrijventerreinen onderscheiden: (1) gebieden voor zware industrie met activiteiten die gevaarlijk zijn voor het milieu, (2) zeehavengebieden met laad- en loszones voor grote schepen, (3) gemengde industriële gebieden voor verschillende zakelijke activiteiten, (4) hightech parken met bedrijven die hoogwaardige technologie gebruiken en produceren, (5) logistieke centra speciaal ontworpen voor transport, distributie en groothandel.

Bedrijventerreinen huisvesten ongeveer 32% van de totale arbeidsbevolking in Nederland (Weterings e.a., 2008 in PBL, 2009). Bedrijventerreinen spelen hierdoor een substantiële rol in de Nederlandse economie. Circa 35% van het BNP wordt verdiend op bedrijventerreinen (Louw en Bontekoning, 2007). Dit schetst in het kort het belang van bedrijventerreinen in de Nederlandse economie en de welvaart.

Lokale autoriteiten zoals gemeenten bemoeien zich sterk met de ontwikkeling van deze bedrijventerreinen. De gemeente voelt zich de aangewezen partij om het initiatief te nemen bij de ontwikkeling van deze bedrijventerreinen. Dit doen gemeenten door actief te participeren in de grondmarkt en in de ruimtelijke ontwikkeling, waarbij zij acteren als vastgoedontwikkelaars. Dit zogenaamd 'actief grondbeleid' van de gemeente uit zich in het voortijdig opkopen van (boeren) land, het bouwrijp maken van de grond en het herverdelen van de grond in bouwkavels. Deze bouwrijpe kavels worden vervolgens verkocht aan projectontwikkelaars en gebruikers. Gemeenten die de grond bezitten kunnen bestuurlijke middelen en het grondrecht, dat zij hebben als grondeigenaar, inzetten om invloed uit te oefenen op de ruimtelijke ontwikkeling. Het risico dat de gemeente vervolgens loopt in de grondontwikkeling is vrij laag, omdat zij de enige grootgrondbezitter is. Door de grote invloed van gemeenten op de bedrijventerreinen hebben zij indirect ook grote invloed op de werkgelegenheid en kunnen zij de winsten, behaald met de grondontwikkeling, ten goede laten komen aan bijvoorbeeld volkshuisvesting (Louw, e.a., 2003). Gemeenten hadden een soort van monopoliepositie en konden binnen de grenzen van het redelijke, strategische plannen en beleid uitvoeren met behulp van de winsten op de grondexploitatie van bedrijventerreinen.

De afgelopen 25 jaar is de praktijk, zoals hierboven geschetst, langzaam veranderd. Een belangrijke aanleiding voor deze verandering is de tegenvallende economie in het begin van de jaren '90. Een groot aantal projecten faalde doordat de marktpartijen kampten met tegenvallende resultaten en ontwikkelingsprojecten tot stilstand kwamen (Blokhuys, 2010). Dit zorgde ervoor dat de gemeenten met grote oppervlakten bouwrijpe grond achterbleven. Het probleem werd zo groot dat de nationale overheid zich ermee begon te bemoeien. De focus begon meer en meer te liggen op totale planrealisatie en de strikte scheiding tussen publieke grondontwikkeling en de private vastgoedontwikkeling verdween langzamerhand. De nadruk kwam te liggen op verantwoordelijk beleid op het gebied van stedelijke ontwikkeling.

3.3 Het huidige ruimtelijk beleid

Het uitgangspunt van het huidige ruimtelijk beleid is dat al in een vroeg stadium zowel de publieke partijen als de marktpartijen moeten samenwerken in de vorm van een 'publiek-private-samenwerking' (PPS). De regering neemt in haar rol, een meer marktgerichte houding aan en fungeert als betrouwbare contractpartner. Het risico dat de gemeenten in de jaren '90 liepen heeft zich vertaald in een grotere drang om samen te werken met private partijen om het risico te delen (Blokhuys, 2010). Ontwikkelaars spelen daardoor een actievere rol in het verwerven van grond. Door het bezit van deze grond kan men toekomstige ontwikkelingen zekerstellen d.m.v. een bouwclaim. Een bouwclaim houdt in dat de projectontwikkelaar zijn grond alleen wil verkopen als hij het unieke recht krijgt om te gaan bouwen. Uiteindelijk heeft dit proces ertoe geleid dat het monopolie op de grondmarkt langzaam is verschoven van publieke naar private partijen (Louw, e.a., 2003).

De rol van de gemeente in bedrijfsmatig vastgoed is toch nog steeds veelomvattend. De overheid wijst locaties aan, bedenkt plannen, gunt ontwikkelaars bouwrechten en beheert de terreinen na ontwikkeling. De gemeente heeft om verschillende redenen belang bij deze veelomvattende rol (Blokhuys, 2010);

- De gemeente is verantwoordelijk voor de planningprocedure en daarmee altijd betrokken bij de toekomstige planvorming.

- Gemeenten gaan er vanuit dat bedrijventerreinen de lokale en regionale economie en groei van de werkgelegenheid stimuleren.
- Maatschappelijke problemen zijn voor de gemeente beter inzichtbaar, wanneer men er actief bij betrokken is.
- Gemeenten verdienen veel geld met de toekenning van nieuwe industriële gebieden. Het is voor hen veel lucratiever om bouwrijpe kavels te verkopen dan om te investeren in oude bestaande terreinen.

De grote betrokkenheid van de gemeente bij de ontwikkeling van bedrijventerreinen heeft bijgedragen aan de populariteit van bedrijventerreinen onder ondernemers. De relatief goedkope en grote hoeveelheden grond op bedrijventerreinen hebben ervoor gezorgd dat veel bedrijven zijn verhuisd uit de (binnen)stad, waardoor de gemeente de verlaten locaties makkelijker kon herontwikkelen tot woonlocaties. Het herontwikkelen van oude bedrijventerreinen tot woon-, kantoor- of winkelgebied heeft de gemeente in het verleden veel geld opgeleverd.

Er zijn ook nadelen verbonden aan de grote betrokkenheid van gemeenten bij bedrijventerreinen. In veel gevallen heeft de gemeente na de ontwikkeling van het bedrijventerrein nog maar weinig interesse in het onderhoud en het op peil houden van de ruimtelijke kwaliteit. Het geld is immers al verdiend en onderhoud kost alleen maar geld. Hierdoor vermindert de kwaliteit van wegen, openbaar groen, verlichting en de veiligheid.

TNT Fashion en Forever 21 huren in Bergen op Zoom

12-04-2011 - TRANSACTIES

Het distributiecentrum aan de Leeghwaterweg 2-8 in Bergen op Zoom is volledig verhuurd aan de TNT Fashion Group en Forever 21. Namens een van haar investeringsfondsen contracteerde AXA Real Estate beide huurders. Het nieuw verhuurde distributiecentrum ligt op bedrijventerrein Noordland en bestaat uit vier units met in totaal 41.052 m2 opslag- en expeditieruimte en 1.948 m2 kantoorruimte.

Wegens een forse groei van een van haar klanten neemt de TNT Fashion Group per 1 mei een nieuw Europees distributiecentrum in gebruik van 32.246 m2 warehouse en 1.461 m2 kantoorruimte. Forever 21 huurt voor haar logistieke werkzaamheden per 1 maart 8.806 m2 warehouse en 487 m2 kantoorruimte.

Beide huurders sloten langdurige huurcontracten tegen marktconforme condities. De afdeling Logistics van DTZ Zadelhoff bemiddelde namens de verhuurder bij de twee overeenkomsten.

TNT Fashion-directeur Gerwin Meulman verklaart de keus voor Bergen op Zoom als volgt: 'Tijdens het gedwongen locatieonderzoek in andere delen van Nederland werden we door Rewin in contact gebracht met de gemeente Bergen op Zoom. Bepalend was dat, aansluitend op het te betrekken nieuwe distributiecenter, 7 hectare grond door de gemeente kon worden aangeboden.'

Figuur 9: Artikel locatiekeuze TNT Fashion (Vastgoedmarkt, 2011)

Een ander nadeel is dat verschillende departementen binnen de gemeente tegenstrijdige belangen hebben. Dit kan de planvorming van nieuwe projecten vertragen door moeizame en ellenlange planologische procedures. Tussen gemeenten onderling is er een concurrentiestrijd gaande als het gaat om het aantrekken van bedrijven (zie figuur 9). Als gevolg hiervan zijn gemeenten geneigd flexibel om te gaan met beleidseisen m.b.t. bedrijventerreinen (Dinteren, 2008 in Blokhuis, 2010).

Om werkgelegenheid te garanderen, binnen de gemeentegrenzen, zie je dat veel gemeenten de buurgemeenten aftroeven in het aantrekken van bedrijven en van regionale samenwerking is vaak nauwelijks sprake. En dat terwijl de bedrijfshuisvestingsmarkt, een belangrijk deel van toeleveranties aan bedrijven en de arbeidsmarkt overduidelijk een regionaal karakter hebben, zodat uiteindelijk alle regiogemeenten profiteren van een goed regionaal economisch beleid (Dinteren, 2008).

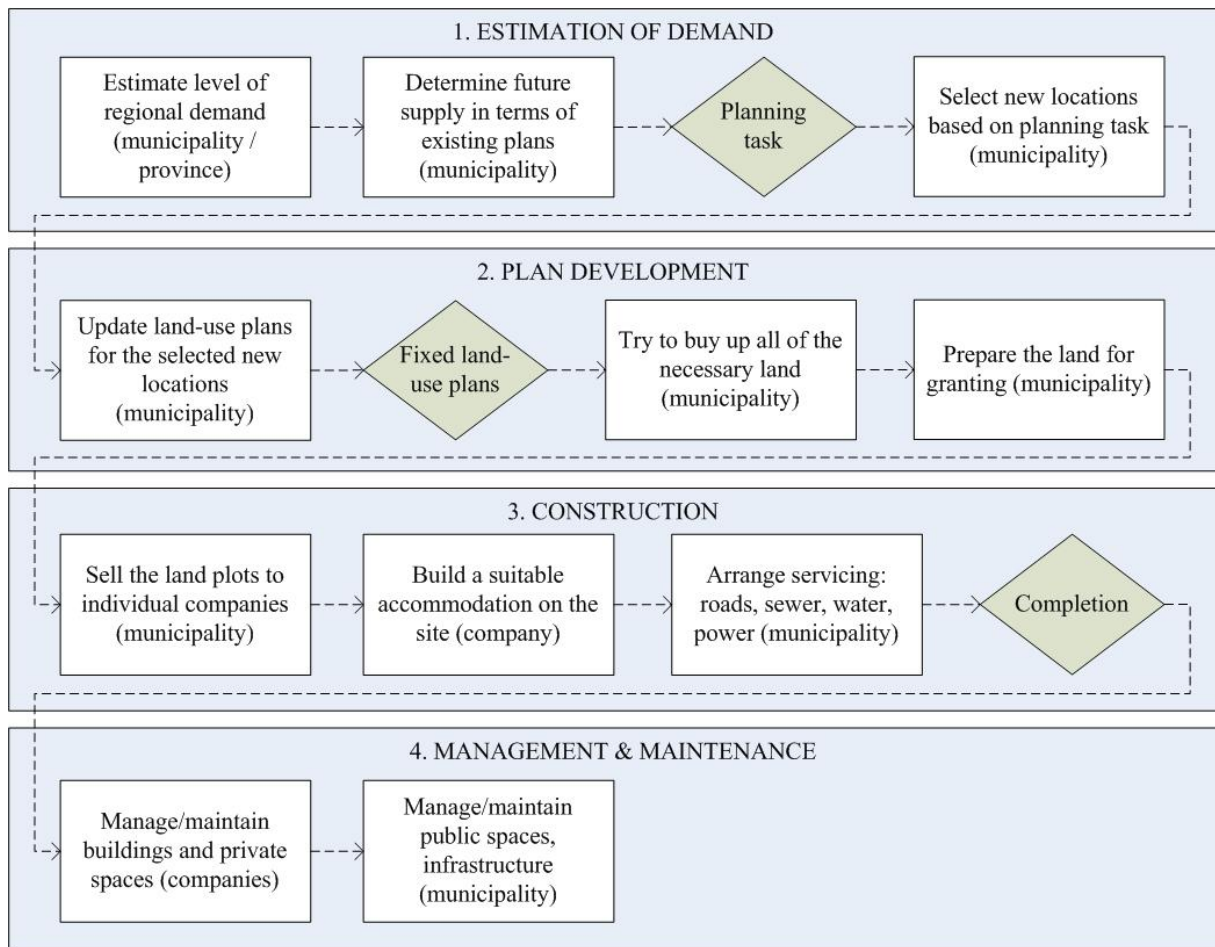
Bedrijventerreinen zijn aantrekkelijk voor ondernemers, omdat zij meestal goed bereikbaar zijn, er vaak een overschot aan beschikbare grond is en de concurrentie tussen gemeenten ervoor zorgt dat de grondprijzen laag zijn en blijven. Lage grond- en vastgoedprijzen resulteren in minder aandacht voor onderhoud en dat zorgt voor verouderde gebouwen. Dit wordt deel veroorzaakt door het ontbreken van kennis op dit gebied bij de ondernemers. De lage grondprijs zorgt er ook voor dat ondernemers een grotere kavel kopen om in de toekomst te kunnen groeien (Schuur e.a., 2001 in Blokhuis, 2010). Hierdoor zal een groot deel van de groei van bedrijven in de toekomst, zich manifesteren op bestaande kavels en niet op nieuwe kavels, zoals de gemeente voorspelt. De verwachte toekomstige vraag naar bouw kavels wordt door de gemeenten dus te hoog geschat.

3.4 Consequenties van het huidige beleid

Een belangrijke consequentie van het huidige beleid en de gang van zaken is een zeer groot aanbod van industriële percelen. Ongeveer 50% van alle bouwgrond in Nederland heeft de bestemming 'bedrijventerrein', terwijl de industrie op dit moment slechts 20% van alle bebouwde grond bestrijkt (Louw en Bontekoning, 2007). Gemeenten bestemmen en reserveren dus een te grote voorraad bouwgrond voor industriële doeleinden. Dit heeft tot gevolg dat gemeenten eerder geneigd zijn toestemming te geven voor het bouwen van bedrijfsruimten op deze grond, omdat de gemeenten al kosten hebben gemaakt die terugverdiend moeten worden. De renteteller blijft voor de gemeente immers lopen totdat de grond verkocht is.

Het grote overschot aan aanbod van grond op bedrijventerreinen wordt vooral veroorzaakt door het ontbreken van een realistische schatting van de vraag naar grond. Dit proces wordt weergegeven in figuur 10. Een andere oorzaak ligt in het feit dat gemeenten liever nieuwe grond uitgeven dan dat zij bestaande terreinen, die niet optimaal gebruikt worden, willen herontwikkelen. Bij het maken van deze keuze veronderstellen gemeenten dat er bij herontwikkeling onvoldoende ruimte beschikbaar komt en dat dit veel duurder zal zijn dan nieuwe ruimte te ontwikkelen. Een andere reden is de competitie, tussen gemeenten onderling die ervoor zorgt dat gemeenten bedrijventerreinen 'op voorraad' willen hebben met lage grondprijzen om bedrijven aan zich te binden of om hiermee nieuwe bedrijven aan te trekken. Bedrijven profiteren van deze aanpak.

Louw e.a. (2009) stelt dat bedrijventerreinen aantrekkelijke vestigingsplaatsen zijn voor bedrijven vanwege een grote zekerheid op het gebied van gebruiksmogelijkheden en het voortbestaan van de bedrijfsvoering. Ook de over het algemeen goede toegankelijkheid van de gebieden en de overvloed aan beschikbare grond, voor relatief lage prijzen, is een reden. Vanwege het grote aanbod van nieuwe bedrijventerreinen en de lage prijzen, kiezen maar weinig bedrijven ervoor om een bestaand gebouw te huren of te kopen. In dit opzicht verschilt de bedrijfsruimtemarkt belangrijk van de woning-, winkel- en kantorenmarkt. Aan bedrijventerreinen wordt op wetenschappelijke wijze slechts weinig aandacht besteed. Bedrijventerreinen blijven achter wat betreft belangstelling van geografen, planologen en vastgoeddeskundigen die meer aandacht hebben voor andere werklocaties zoals winkelcentra en kantoorgebieden (Dinteren, 2008).



Figuur 10: Planningproces ontwikkeling bedrijventerreinen (Blokhuys, 2010)

De prijs van bouwgrond op Nederlandse bedrijventerreinen stijgt continu. Van 1991 tot 2007 is de gemiddelde prijs met ongeveer 155% gestegen (Schaefer en Gordon, 2007). In het jaar 2000 werd de grond voor bedragen tussen de €40 en €60 per vierkante meter verkocht aan bedrijven. In 2008 lag deze prijs tussen de €90 en €110 dat neerkomt op een jaarlijkse stijging van 7% in de tussenliggende periode. De prijs voor bouwgrond voor woningen is in veel gemeenten 4 tot 5 keer hoger. De reden dat grond voor woningen zoveel duurder is, komt doordat de gemeente bij woningbouw de residuele grondwaarde methode toepast. Bij bedrijfsruimten weet de gemeente niet of nauwelijks wat de residuele waarde van het gebouw is. De residuele grondwaarde is het verschil tussen de marktwaarde van het vastgoed vermindert met alle kosten voor bouw en adviseurs. Financiers stellen echter dat iedere categorie vastgoed zijn grondwaarde kent en dit geen bepalende factor is voor de groei, het gaat om de combinatie van het geheel aan gebouwen en grond. De lage grondprijzen kunnen er echter wel voor zorgen, dat veel bedrijven de tot hun beschikking staande grond inefficiënt gebruiken of zelfs bewust een overvloed aankopen.

Beleggers zijn daarnaast van mening dat de relatief lage grondprijzen voor bedrijfsruimten eerder een stimulans is die herontwikkeling en uitbreiding op eigen terrein mogelijk maakt. De lage grondprijzen maakt het voor de belegger mogelijk om een 'reserve' aan te kopen die de toekomstige uitbreiding van de huurder op eigen terrein mogelijk maakt. Hiermee kan de belegger de huurder beter aan de locatie binden. De stellingen van de financiers en de beleggers staan dus haaks op de stelling van Van Dinteren (2008) die stelt dat de lage grondprijzen ervoor zorgen dat het voor marktpartijen

oninteressant is om deze markt te betreden. De geïnterviewde beleggers en financiers spreken niet over een te ruim en goedkoop aanbod van nieuwe uitleglocaties, dat ondermeer zorgt voor een vlucht van ondernemers naar nieuwe locaties en nodeloos beslag op ruimte in de hand werkt (THB, 2008). Daarnaast maken lage grondprijzen een herstructurering planeconomisch zeer lastig, wat er weer voor kan zorgen dat marktpartijen op afstand worden gezet vanwege incurante en verouderde gebouwen en terreinen. Het lijkt er dus op dat er een soort patstelling is ontstaan. In de huidige omstandigheden zijn er voor de ondernemer maar weinig redenen om het vastgoed niet zelf te bezitten en vooral dit fenomeen weerhoudt de belegger ervan toe te treden tot de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt.

3.5 Veroudering van bedrijventerreinen

De locatie van een bedrijventerrein, als belegging, is een belangrijke eigenschap van de bedrijfsruimte. Of deze locatie aantrekkelijk is, hangt samen met de wensen van de (potentiële) huurder, maar over het algemeen wordt een ligging dichtbij snelwegen als positief ervaren. Er zijn echter grote verschillen tussen goed gesitueerde bedrijventerreinen. Veroudering is een fenomeen dat vaak voorkomt en zich uit in een slechte infrastructuur en een lager voorzieningenniveau. Dit doet afbreuk aan het imago en de uitstraling van het bedrijventerrein en heeft een negatief effect op de lokale bedrijfsruimtebeleggingsmarkt. Financiers geven aan dat zij nauwelijks beleggingen op verouderde bedrijventerreinen financieren, omdat de locatie vaak niet meer voldoet aan de eisen van deze tijd en dit de objecten op het terrein matig courant maakt.

Een actueel thema binnen de politiek is de veroudering van bedrijventerreinen. Gemeenten blijven grote hoeveelheden grond uitgeven aan bedrijven voor nieuwbouw, maar laten verouderde bedrijventerreinen verpauperen en doen nauwelijks iets om de kwaliteit te verbeteren d.m.v. herontwikkeling (Blokhuis, 2010). Beleggers waarderen een mooie omgeving beter dan een verouderde locatie, aangezien de huurders vaak belang hebben bij een goede uitstraling van de locatie en gebouw. Een verslechterde uitstraling kan zelfs een reden voor vertrek van de huurder zijn. Hieruit kan geconcludeerd worden dat het grootste belang voor de belegger, het belang van zijn huurder is. Daarnaast staan op verouderde terreinen vaak verouderde gebouwen die hoge toekomstige onderhoudskosten met zich meebrengen, wat zorgt voor financiële onzekerheid bij de belegger.

Een eenduidige definitie van veroudering van bedrijventerreinen ontbreekt. In de bedrijfslocatiemonitor (2005) worden vier verschillende soorten van veroudering beschreven. Deze vier soorten zijn: technische, economische, maatschappelijke en ruimtelijke veroudering. De perceptie van veroudering vanuit de markt of de overheid kan sterk verschillen. De overheid concludeert dat een bedrijventerrein verouderd is als het niet meer voldoet vanuit ruimtelijk perspectief. Dit betekent echter niet automatisch, dat er voor het terrein geen vraag meer is vanuit de markt. Daarnaast is de exacte omvang van de veroudering van bedrijventerrein niet inzichtelijk. Vooralsnog gaat het Rijk uit van een derde deel van de voorraad, op basis van de IBIS enquête (zie tabel 5). De betrouwbaarheid van de IBIS enquête wordt bediscussieerd (Bloem, 2009 in Blokhuis, 2010) omdat er geen eenduidige definitie van het begrip veroudering is en gemeenten mogelijk een belang hebben in het toekennen van een status voor het verkrijgen van subsidies, of het weergeven van een te rooskleurige situatie.

Tabel 5: Aantal verouderde locaties per provincies (Ministerie van infrastructuur en milieu, 2010)

Provincie	Verouderd	Niet verouderd	Onbekend
Groningen	52	59	79
Friesland	95	200	1
Drenthe	12	89	32
Overijssel	86	287	10
Gelderland	138	302	6
Flevoland	17	90	9
Utrecht	45	75	19
Noord-Holland	155	167	0
Zuid-Holland	146	407	0
Zeeland	47	93	28
Noord-Brabant	189	234	189
Limburg	85	173	0
Totaal (aantal)	1067	2176	373
Totaal (%)	29,5	60,2	10,3

In het kader van het Convenant Bedrijventerreinen 2010-2020 is door het Rijk, provincies en gemeenten afgesproken een kwaliteitsverbetering door te voeren wat betreft de veroudering- en herstructureringsgegevens en worden er door provincies Provinciale Herstructureringsprogramma's (PHP's) opgesteld. Door de provincies is in dit kader de afgelopen periode een inhaalslag in de meting van deze gegevens gemaakt, wat zijn weerslag heeft gekregen in de IBIS inventarisatie. Hierna wordt het onderzoek van IBIS, uitgevoerd door Advies- en Ingenieursbureau Arcadis in opdracht van het Ministerie van Infrastructuur en Milieu kort beschreven.

Zoals te zien in figuur 15 is van het totaal aantal locaties in Nederland (3.616) bijna 30% verouderd. Ruim 60% is niet verouderd en van de overige 10% is geen status bekend. De overgrote meerderheid van de provincies ondersteunt deze cijfers vanuit hun ervaringen met de opgestelde PHP's.

De veroudering van een bedrijventerrein hangt niet één-op-één samen met de leeftijd. Of een bedrijventerrein is verouderd, is van meer factoren afhankelijk en vooral het resultaat van (mogelijke) knelpunten die in de loop der jaren zijn ontstaan. Voor de belegger is het aan te raden het nodige vooronderzoek uit te voeren, om te weten te komen wat deze knelpunten zijn. Deze kennis kan ondersteuning bieden bij het nemen van de beslissing om te beleggen in bedrijfsruimten op een specifiek bedrijventerrein. Hiervoor heeft de belegger wel lokale marktkennis nodig. Voorbeelden van knelpunten zijn: een slechte ontsluiting, een ongunstige ligging, het ontbreken van uitbreidingsmogelijkheden en incurante gebouwen en kavels.

Een bedrijventerrein dat bij de introductie op de markt al slecht is gepositioneerd qua opzet, ligging, profilering en/of faciliteiten, kan al na 5 jaar als verouderd worden getypeerd, terwijl een goed ontwikkeld bedrijventerrein misschien pas na 15 jaar de eerste verouderingskenmerken vertoont, aldus het IBIS onderzoek. Verouderde, incurante gebouwen kunnen aantrekkelijk zijn als belegging, er is dan vaak sprake van vereiste herontwikkeling, maar dat brengt wel de nodige risico's met zich mee.

In het IBIS onderzoek wordt gesproken over vier verschillende typen van veroudering, deze typen worden kort beschreven.

Technische veroudering

Dit betreft de fysieke en niet-fysieke infrastructuur, die niet langer past bij de vestigingseisen van bedrijven, zoals slijtage aan materialen, maar ook het ontbreken van bijvoorbeeld glasvezelkabel, een te smal wegprofiel of het ontbreken van openbaar vervoer voor arbeidsintensieve bedrijven. Het tegengaan van technische veroudering is lastig voor de belegger. De belegger heeft weinig invloed op de infrastructuur en het is in eerste instantie de verantwoordelijkheid van de gemeente. Het kan een zeer moeizaam en langzaam proces worden voordat men een verbetering bewerkstelligd heeft.

Economische veroudering

Dit is het afnemen van de bijdrage, die het terrein levert aan de economische ontwikkeling van een gemeente/regio (bruto regionaal product, aantal arbeidsplaatsen), maar ook afname van de grondwaarde en technologische veroudering van het bedrijfsonroerend goed, waardoor het perceel en gebouw incourant zijn geworden. De belegger heeft nauwelijks invloed op de gemeente en regio en als zij de economische veroudering negeren zal dit ook negatief effect hebben op het bezit van de belegger. Uiteraard heeft de belegger wel invloed op de bedrijfsruimte en het perceel zelf.

Ruimtelijke veroudering

Dit betreft de inrichting en lay-out van het bedrijventerrein, de ruimtelijke inpassing in de omgeving of een conflict tussen de verschillende grondgebruikfuncties. Als de lay-out van het bedrijventerrein een negatieve invloed heeft op bepaalde bedrijfsruimten of de bereikbaarheid van bepaalde delen van het bedrijventerrein is het wellicht verstandiger dat de belegger hierin niet gaat beleggen.

Maatschappelijke veroudering

Het gaat hierbij om sociale veiligheid en andere leefbaarheidsaspecten. Denk hierbij aan regelgeving (milieu, veiligheid, arbeidsomstandigheden) of onwenselijkheid (nabijheid van een woonwijk of transformatieplannen). Alvorens te beleggen moet de belegger zich laten informeren over het bestemmingsplan van de aangrenzende gebieden, om inzicht te krijgen in mogelijke toekomstige ontwikkelingen die een negatief effect kunnen hebben. Sociale veiligheid en leefbaarheid zijn eenvoudig gunstig te beïnvloeden, zeker als er parkmanagement op het bedrijventerrein aanwezig is.

Tabel 6: Typen veroudering werklocaties (IBIS, 2010)

Provincie	Technisch	Economisch	Maatschappelijk	Ruimtelijk	Onbekend
Groningen	4	6	1	12	29
Friesland	18	16	2	58	1
Drenthe	1	1	0	6	4
Overijssel	31	16	6	23	10
Gelderland	3	2	1	4	128
Flevoland	1	1	0	9	6
Utrecht	10	10	6	18	1
Noord-Holland	109	10	2	12	22
Zuid-Holland	47	21	3	46	29
Zeeland	4	12	3	26	2
Noord-Brabant	26	31	2	63	67
Limburg	76	2	0	7	0
Totaal (aantal)	330	128	26	284	299

Technische achtergronden zijn het belangrijkste type veroudering (31%), gevolgd door ruimtelijke (27%). Economische achtergronden worden in 12% van de gevallen als belangrijkste type gemeld en maatschappelijke het minst met slechts 2%. In 28% van de gevallen is het type onbekend. Vaak is er sprake van meerdere oorzaken van veroudering, maar altijd wordt het belangrijkste type benoemd (zie tabel 6).

De belangrijkste vorm van veroudering is een vorm waar de belegger nauwelijks invloed op heeft. Wel kan de belegger op zoek gaan naar gebouwen in een gemeente of regio waar actief beleid gevoerd wordt op het tegengaan en/of voorkomen van veroudering. Echter met elke 4 jaar gemeentelijke verkiezingen is er nooit volledige zekerheid voor de toekomst.

Als de belegger belegt in een bedrijfsruimte d.m.v. een sale-and-leaseback-constructie of door het aankopen van een langdurig verhuurd gebouw, is het vooral belangrijk om naar de toekomstwaarde van het object en de economische en ruimtelijke kwaliteit te kijken. De belegger zou zichzelf de onderstaande vragen moeten stellen om meer inzicht te krijgen in de toekomstwaarde van de ruimtelijke- en economische kwaliteit van het bedrijventerrein. De vragen zijn deels ontleend aan het 'Convenant Bedrijventerreinen'.

- Past de uitstraling van het terrein bij de bedrijven die op het terrein gevestigd zijn?
- Zijn het terrein en overige (individuele) kavels goed ontsloten?
- Past het terrein bij de omgeving waarin het ligt?
- Zijn er uitbreidingsmogelijkheden voor het bedrijf op de kavel of in de nabije omgeving?
- Is er (veel) vergelijkbaar aanbod aanwezig op het bedrijventerrein?
- Is er voor de belegger de mogelijkheid om waarde toe te voegen aan het gebouw?
- Is er sprake van conflicten met andere functies (natuur, ecologie, wonen)?
- Zijn er milieubeperkingen op het terrein?
- Is het beheer op het terrein geregeld?
- Zijn er onrendabele kavels op het terrein?

Eind 2009 is voor de toekomst van de Nederlandse bedrijventerreinen een belangrijke stap genomen. Het Rijk heeft met de provincies en de gemeenten het Convenant Bedrijventerreinen 2010-2020 ondertekend. De centrale doelstelling van het convenant is het stimuleren van een gezond economisch vestigingsklimaat waarbij open landschappen worden gespaard en verrommeling wordt tegengegaan. Er is begroot dat Nederland tot 2020 behoefte heeft aan 11.000 ha bedrijfsgrond. Door het Rijk is €400 miljoen gereserveerd voor herstructurering maar in totaal is € 2,5 miljard nodig. De ontbrekende € 2,1 miljard moet dan komen van provincies, gemeente, Europese fondsen en het bedrijfsleven.

Op dit moment worden herontwikkelingsprojecten van bedrijventerreinen nog gekenmerkt door ellenlange onderhandelingsprocessen, conflicten en grote kans op falen. Een belangrijke reden hiervoor is dat er vele belanghebbenden bij het proces betrokken zijn, met elk een substantieel aandeel in de herontwikkeling. Deze belanghebbenden hebben gedeeltelijk tegenstrijdige belangen maar geen van hen is krachtig genoeg om de projecten individueel te leiden (Blokhuis, 2010). Het Convenant Bedrijventerreinen moet hier verandering in brengen.

Rijk, provincies en gemeente onderschrijven het gebrek aan marktwerking in de huidige bedrijfsruimtemarkt. Het convenant biedt diverse interessante perspectieven voor marktpartijen (FGH Vastgoedbericht, 2010).

De Taskforce (her)ontwikkeling van bedrijventerreinen (2008) heeft op 9 september 2009 advies uitgebracht aan de Minister van Volkshuisvesting, Ruimtelijke Ordening en Milieubeheer en de Minister van Economische Zaken. Hierin wordt gesproken over economische stadsvernieuwing, verzakelijking van de bedrijventerreinenmarkt en de regio centraal. Deze onderwerpen worden hieronder besproken.

Economische stadsvernieuwing

Het belangrijkste punt is het koppelen van de uitgifte van bouwgrond aan de herontwikkeling van bestaande terreinen. Dit houdt in dat de opbrengsten die worden verkregen met de uitgifte van bouwgrond worden geïnvesteerd in het vernieuwen van bestaande bedrijventerreinen. De gemeente Eindhoven is het eens met de theorie achter deze gedachten, maar strenge regels maken de uitgifte van nieuwe grond steeds duurder en er kan nauwelijks nog op worden verdiend. Daarnaast is meer dan 90% van de bedrijventerreinen bestaand en de planvoorraad van 10% is nooit voldoende om de problemen op te lossen. Men zou dus kunnen stellen dat de gemeente veel eerder een koppeling had moeten maken en het geld dat verdiend werd met uitgifte van grond had moeten reserveren in plaats van te besteden aan algemene zaken.

Als andere oplossing ziet de Taskforce het verhogen van de grondprijs met 10-20%. Deze maatregel zou op twee manieren een positief effect hebben op de vernieuwing van bedrijventerreinen. Door de hogere grondprijs krijgt de gemeente meer inkomsten, die ten goede komen aan het opknappen van verouderde terreinen. Ten tweede worden bestaande gebouwen hierdoor aantrekkelijker (voor beleggers) om op te knappen en weer opnieuw te gebruiken.

Verzakelijking van de bedrijventerreinenmarkt

De Taskforce stelt dat verzakelijking moet leiden tot een meer marktgestuurde bedrijventerreinenmarkt met op den duur minder overheidsinterventies en meer kwaliteit. Men stelt meteen dat een strakke regionale planning moet leiden tot minder overmaat. Bij de uitgifte van nieuwe terreinen wordt gesteld dat er conform de SER-ladder gehandeld moet worden. Dit houdt in dat er pas gekeken kan worden naar uitbreiding van het ruimtegebruik als herstructurering van al beschikbaar gestelde ruimte en het verhogen van ruimteproductiviteit niet voldoende is. In eerste instantie klinkt het alsof men juist een sterkere overheidsrol wil bewerkstelligen, die later interventies van diezelfde overheid overbodig moet maken. Hoe de verzakelijking hier een rol in moet spelen en of er een gevolg van moet zijn wordt onvoldoende duidelijk. Zo wordt bijvoorbeeld niet duidelijk of de focus moet komen liggen op het professioneel **beheer** van vastgoed of dat de aandacht uit moet gaan naar professioneel **bezit** van vastgoed door (institutionele)beleggers.

De regio centraal

Meer coördinatie vanuit de regio moet zorgen voor een einde aan de concurrentie met de grondprijs. In Eindhoven is dit al bewerkstelligd doordat er regelmatig overleg plaatsvindt tussen de gemeente Eindhoven en de omliggende gemeenten. Door een hogere grondprijs levert ook het bedrijfsleven een bijdrage aan het financieren van de herstructureringsopgave (THB, 2008). Uit cijfers van het CBS

uit 2005 blijkt dat de grondkosten voor een gemiddeld bedrijf niet veel meer dan 1% van zijn totale bedrijfsinvesteringen vormt en een verhoging hiervan lijkt dus haalbaar. Als iets weinig waarde heeft is het risico aanwezig dat er niet zorgvuldig mee wordt omgegaan. Van Dinteren (2008) stelt dat als we morgen de prijs voor grond op bedrijventerreinen met bijvoorbeeld een factor vijf vergroten, er niets gebeurt met het functioneren van onze economie. De kans is dan wel groter dat ondernemers eens goed gaan nadenken over hun huidige locatie en oud tegen nieuw zorgvuldiger gaan afwegen dan tot op heden het geval is, ook al maakt de prijs dan maar een klein deel uit van de investeringen. Het is echter wel de vraag of regionaal grondprijnsbeleid niet in strijd is met het mededingingsbeleid en hier dient dus eerst onderzoek naar te worden gedaan tot op welk niveau (gemeentelijk, regionaal, provinciaal) er afspraken gemaakt mogen worden. Verder kunnen door regionale samenwerking schaalvoordelen behaald worden en kan infrastructuur beter worden afgestemd op de aanleg van nieuwe bedrijventerreinen. Om de ondernemer beter van dienst te kunnen zijn is eenheid in het beleid van de economische regio's en meer efficiency belangrijk. Regionale samenwerking moet dit bewerkstelligen.

3.6 De rol van beleggers

De bedrijfsruimtemarkt, logistiek vastgoed uitgezonderd, kent nu voornamelijk eigenaargebruikers. Ondernemers vinden het huren van bedrijfsruimte geen vanzelfsprekendheid. Uit de interviews met ondernemers blijkt dat zij nooit berekend hebben of het goedkoper zou zijn om te huren. Ook hebben de meeste ondernemers nog nooit overwogen een sale-and-leaseback-constructie aan te gaan, om kapitaal vrij te maken dat in de productenlijn geïnvesteerd kan worden. Zeggenschap en een gevoel van trots zijn voor ondernemers de belangrijkste redenen om het bedrijfsmatige vastgoed in eigendom te houden. Daarnaast zien veel ondernemers het bedrijfsvastgoed als pensioenvoorziening voor later. De rol van beleggers op de bedrijfsruimtemarkt is hierdoor tot op heden zeer beperkt. Door de grote hoeveelheden grond die gemeenten uitgeven, wordt de interesse van beleggers geremd, omdat de kans op overschot aan aanbod groot is.

De meeste ondernemers ontwerpen en bouwen hun eigen gebouwen vanwege het relatief grote aanbod van bouwgrond. Dit heeft geleid tot een gebouwenvoorraad die zeer bedrijfsspecifiek is en zorgt ervoor dat de marktwaarde van deze gebouwen nauwelijks groeit en er maar weinig wordt verhuurd naar bestaande gebouwen, vanwege de hoge kosten hiervan, t.o.v. nieuwbouw (Louw, e.a., 2003). De gemeente Eindhoven spreekt deze stelling tegen en stelt dat ondernemers ook gebaat zijn bij een 'logisch' en 'rationeel' gebouw. Het is dus maar de vraag of gebouwen op bedrijventerreinen geen interessante investeringen zijn voor beleggers. Echter tot op heden is vaak de enige professionele partij die bij het proces van de bedrijfsruimtemarkt betrokken is de ontwikkelende aannemer, om zijn toekomstige bouwactiviteiten hiermee veilig stellen (Blokhuys, 2010).

Van alle bedrijfsruimten is slechts 10-20% in het bezit van professionele beleggers. Meestal gaat het daarbij om logistieke ruimtes. Deze ruimtes vertegenwoordigen landelijk gezien nog geen kwart van de totale markt, in Eindhoven bijvoorbeeld is ongeveer 20% van alle bedrijfsruimten te kenmerken als logistiek vastgoed. Louw (2000) maakt onderscheid in drie hoofdredenen die ervoor zorgen dat er relatief weinig beleggers actief zijn op de bedrijfsruimtemarkt.

- Traditie: beleggers hebben geen ervaring in beleggen in bedrijfsruimten.
- Weinig gebouwen worden ontwikkeld voor de vrije markt, waardoor er weinig mogelijkheden zijn voor beleggers, mede vanwege de lage huren en het hoge risico

verbonden met de verkoop van een bedrijfsspecifiek gebouw. Er zijn nauwelijks uniforme gebouwen in de aanbidding, ondanks dat er een toename te zien valt in het toepassen van gestandaardiseerde concepten in de industrie.

- Veel bedrijfsruimten worden door de eigenaar gezien als pensioenvoorziening. Deze ondernemers zijn terughoudend met het opgeven van hun financiële zekerheid.

Van Dinteren (2008) stelt dat vanwege de verouderingsproblematiek het maar de vraag is in hoeverre de waardeontwikkeling van het bedrijfsvastgoed leidt tot een goede pensioenvoorziening. De waarde van de grond is stabiel, maar grond op een terrein zonder duidelijk toekomstperspectief is niet erg interessant. In de themaspecial '500 dagen na Noordanus' (2011) wordt gesteld dat een ondernemer die weet dat hij met pensioen gaat en zijn bedrijf niet zal voortzetten minder snel in het bedrijfsvastgoed zal investeren. Daarnaast zit de levensduur van het vastgoed vaak gekoppeld aan de levensduur van de onderneming. Als oplossing voor dit probleem zou het voor een ondernemer minder gunstig moeten worden om naar een nieuw terrein te verhuizen, zodat hij eerder geneigd is te investeren in zijn bestaande gebouw en terrein. Een verouderd bedrijfsgebouw en terrein zijn namelijk geen stabiele pensioenvoorziening. Er zijn gevallen waarbij de ondernemer met pensioen gaat en zijn bedrijf verkoopt en daarbij het vastgoed bewust aanhoudt om te verhuren aan de nieuwe eigenaar, of de nieuwe eigenaar wenst het vastgoed niet te kopen maar wil het alleen huren. Vervolgens verlaat deze huurder het gebouw na een paar jaar en blijft de voormalige eigenaar achter met een leegstaand gebouw dat moeilijk te verhuren is aan een toekomstige gebruiker.

Louw en Needham stellen in 2003 dat gebouwen voorraadproducten zijn en de marktwaarde wordt bepaald door de marktwaarde van bestaande gebouwen. Prijzen van de huidige voorraad bedrijfsruimten zijn laag en liggen bijna gelijk aan de productiekosten vanwege het ruime aanbod. Vanwege deze lage prijzen is het voor beleggers niet interessant om grond te kopen en zelf bedrijfsruimten te gaan ontwikkelen. Dit leidt tot de conclusie dat hoewel er mogelijkheden zijn voor private partijen om de bedrijfsruimtemarkt te betreden, het niet loont onder de huidige omstandigheden (Dinteren, 2008 in Blokhuis, 2010).

Tabel 7: Hoofdrolspelers in de fasen van de ontwikkeling van bedrijventerreinen (Stogo, 2007 in Dinteren, 2008)

	Planning	Programmering	(Her)ontwikkeling	Uitgifte	Beheer
VK	Counties	Districts	VG-sector	VG-sector	VG-sector
Vlaanderen	Gewest Provincie Gemeente ¹	Gewest Provincie Gemeente ¹	Gemeenten Interkom- munales	Gemeenten Interkom- munales	Gemeenten Interkom- munales
Frankrijk	Gemeente Communauté	Gemeente Communauté	Gemeente Communauté SEM / CDC ²	Gemeente Communauté SEM / CDC ²	Gemeente Communauté SEM / CDC ²
Duitsland	Land	Land	Gemeente LEG ³	Gemeente LEG ³	Gemeente LEG ³
Nederland	Rijk Provincie	Provincie Gemeente	Gemeente	Gemeente	Gemeente

1. Volgens subsidiariteitsbeginsel: afhankelijk van het type terrein is het de zorg van een bepaalde overheidslaag

2. Société Economie Mixte / Chambre du Commerce et d'industrie

3. Landesentwicklungsgesellschaft

De verwachtingen van de vastgoedsector zijn toch hooggespannen en er wordt vaak gewezen op succesvolle voorbeelden in het Verenigd Koninkrijk. Uit het oog wordt verloren dat te midden van de ons omringende landen het Verenigd Koninkrijk eigenlijk uniek is (Dinteren, 2008). Deze unieke situatie ontstaat doordat hier de mogelijkheid is tot afsluiten van langlopende huurcontracten en een sterke belangstelling van ondernemers is voor het huren van bedrijfsgebouwen (Dinteren, 2008). In tabel 7 staat een overzicht van de hoofdrolspelers in de verschillende fasen van de ontwikkeling van bedrijventerreinen. Van Dinteren (2008) stelt dat er in het Verenigd Koninkrijk sprake is van een gezonde markt met normale prijzen doordat er een zekere druk op de markt zit omdat niet te pas en te onpas terreinen op de markt komen. Deze stelling wordt overigens door van Van Dinteren niet ondersteund met voorbeelden of literatuur en ook wordt er niet aangegeven waarom huren in het Verenigd Koninkrijk vaker voorkomt. Het zou goed kunnen dat door de grotere rol die de vastgoedsector speelt in het Verenigd Koninkrijk er minder mogelijkheden zijn voor de eigenaargebruiker om rechtstreeks de ontwikkelaar te benaderen om een gebouw te kopen.

Van Dinteren (2008) stelt dat bedrijfsgebouwen met het huidige type bedrijvigheid universeler kunnen zijn en dus gemakkelijker verhuurbaar zijn na vertrek van het bedrijf. Dit wordt bevestigd door de gemeente Eindhoven die vindt dat ondernemers wel degelijk rationeel en logisch bouwen. Van Dinteren (2008) maakt de vergelijking met de kantorenmarkt en stelt dat dit een huurmarkt is vanwege universele gebouwen en eisen hieraan. Deze stelling is twijfelachtig, omdat men ook kan stellen dat de kantorenmarkt juist een huurmarkt is, omdat de eindgebruiker vaak niet bij de ontwikkeling betrokken is en er daarom uniform gebouwd moet worden. Ook is de grond veelal in bezit van een ontwikkelaar of belegger en die hebben vaak beiden baat bij een verhuursituatie. Ik verwijs hierbij naar de situatie in het Verenigd Koninkrijk, zichtbaar in tabel 7 waaruit men kan concluderen dat wanneer de vastgoedprofessional het proces regisseert, er een grotere kans op een verhuursituatie bestaat.

De veronderstelling dat ondernemers meer belangstelling krijgen voor huur en beleggers geïnteresseerd kunnen worden voor het overnemen van verouderde terreinen en gebouwen in een sale-and-leaseback-constructie, is daarom in mijn ogen niet aan de orde. Een ander positief gevolg bij het verkopen van het vastgoed is volgens Van Dinteren (2008) dat ondernemers van de vastgoedzorgen (onderhoud en beheer) af zijn. Een vastgoedbeheerder kan echter ongeacht de eigendomsvorm een professionele ondersteuning leveren aan ondernemers en hun vastgoed.

Ook wordt er gedacht dat als de lokale overheden zullen doorgaan met het huidige prijsbeleid dit een dusdanige concurrentie vormt voor professionele vastgoedpartijen, dat zij die markt niet zullen betreden. Men zou ook kunnen concluderen dat de concurrentie tussen gemeenten onderling de waardegroei van de terreinen en dus de waardegroei van het vastgoed afremt en de bedrijfsruimten daardoor minder aantrekkelijk maken als belegging. De overheid in Nederland zorgt er bewust of onbewust voor dat de beleggingsmarkt voor bedrijfsruimten klein blijft. Om marktpartijen te laten toetreden tot de bedrijfsruimte(her)ontwikkelingsmarkt en -beleggingsmarkt moet er schaarste gecreëerd worden door minder grond uit te geven. Gemeenten zullen dan alleen marktpartijen kunnen aantrekken voor de herontwikkeling, maar verdienen wel minder geld met de uitgifte van nieuwe gronden. Een groei van de beleggingsmarkt voor bedrijfsruimten zal, hoe dan ook voor gemeenten, de komende jaren gepaard gaan met minder inkomsten uit gronduitgifte.

De omslag van een grondmarkt naar een gebouwenmarkt voor bedrijfsruimten kan alleen worden bewerkstelligd door de gemeente zelf, als zij afstand doet van haar positie waarin zij massaal grond uitgeeft. Belangrijk is dat degene die de lusten heeft van de ontwikkeling van bedrijventerreinen ook de lasten en de verantwoordelijkheid draagt voor onderhoud en uitstraling van het terrein waarop deze ontwikkelingen staan.

Van Dinteren beschrijft in het boek 'Richtingen in gebiedsontwikkeling' (Schaefer en Gordon, 2007) in zijn hoofdstuk getiteld 'Kwaliteit op bedrijventerreinen: Engelse business parks als het voorbeeld?' de voordelen van Engelse business parks en het voorbeeld dat Nederland hieraan kan nemen. Hij merkt op dat veel van de Engelse business parks bij de start van de ontwikkeling al geen agrarische functie meer hadden. Dit is een belangrijk verschil tussen het Verenigd Koninkrijk en Nederland. Dit doet vermoeden dat een belangrijke speler in Nederland, de gemeente, in het Verenigd Koninkrijk in veel gevallen buiten spel staat, omdat de grond in handen is van beleggers en niet van de gemeente en de markt dus zelf kan bepalen of er gebouwen verhuurd of verkocht worden.

Als (lange termijn) belegger is men erbij gebaat dat men bedrijfsruimten verhuurt in plaats van dat men ze verkoopt. Waardegroei van de gebouwen is een belangrijke voorwaarde en het is de belegger in het Verenigd Koninkrijk er dan ook alles aan gelegen, om deze waardegroei veilig te stellen. Parkmanagement is hier een uitstekende manier voor.

3.7 Parkmanagement

Parkmanagement is voor Nederland, in tegenstelling tot het Verenigd Koninkrijk, een relatief nieuw begrip. Parkmanagement is het verrichten van diensten teneinde de kwaliteit van bedrijventerreinen te handhaven en te verbeteren. Door namens alle ondernemers en bedrijven op te treden kunnen schaalvoordelen behaald worden bij het afsluiten van overeenkomsten met dienstverlenende bedrijven. Een van de doelen is ervoor te zorgen dat het bedrijventerrein een aantrekkelijke vestigingsplaats voor bedrijven is en blijft met de nodige voordelen. Via de parkmanagementorganisatie kunnen de ondernemers een gezamenlijk standpunt vormen richting de gemeente en kan er effectiever overleg gevoerd worden.

Via parkmanagement kunnen de volgende zaken centraal geregeld worden:

- Afvalinzameling
- Schoonmaak en reiniging
- Beveiliging van gebouwen en terreinen
- Afsluiten van energiecontracten
- Parkeervoorzieningen voor personeel en/of bezoekers
- Afsluiten van vaste en mobiele telefoniecontracten voor deelnemende bedrijven
- Bedrijfstrainingen / BHV trainingen / brandveiligheid voorlichting
- Bedrijfskleding / persoonlijke beschermingsmiddelen
- Het inkopen van brandstof en andere vloeistoffen
- Afsluiten van verzekeringen / uitvoeren van taxaties

Parkmanagement is een dienst, die zorgt voor een toegevoegde waarde voor het bedrijf op het betreffende bedrijventerrein. Door schaalvoordelen zijn bovengenoemde zaken efficiënter en goedkoper te realiseren dan wanneer ieder bedrijf dit voor zich regelt. Een belegger zou er goed aan doen om het aanwezig zijn van parkmanagement mee te laten wegen, in het nemen van zijn

investeringsbeslissing. De aanwezigheid van parkmanagement hoeft niet voor elke huurder van belang te zijn, maar over het algemeen heeft de aanwezigheid van parkmanagement volgens beleggers een positieve invloed op de aantrekkelijkheid van een bedrijventerrein en kan veroudering en het voorkomen hiervan efficiënter worden aangepakt. Een geïnterviewde ondernemer gaf aan dat hij bewust voor bedrijventerrein Park Forum bij de locatie Eindhoven Airport heeft gekozen. Juist vanwege de aanwezigheid van een ondernemersvereniging en parkmanagement. Parkmanagement is dus van toegevoegde waarde voor de gebruiker van het vastgoed en dit zou de belegger zich moeten realiseren.

In de themaspecial '500 dagen na Noordanus' wordt gesproken over het belang van het tegengaan van verrommeling van bedrijventerreinen. Bedrijventerreinen met veel versnipperd eigendom hebben een grotere kans op verrommeling en daarmee een grotere kans dat ze er slecht gaan uitzien. Daarnaast groeien bedrijven gemiddeld gezien slechter in een verrommelde omgeving dan in een economisch kwalitatieve omgeving.

Elk hoogwaardig business park in Engeland heeft parkmanagement. Het idee is hetzelfde als in Nederland, maar de organisatie is verschillend omdat de eigendomsverhoudingen anders liggen. In alle gevallen zijn de terreinen en de gebouwen eigendom van een enkele vastgoedpartij of een beleggingsconsortium. Voor de eigenaren van business parks is parkmanagement een instrument om ervoor te zorgen dat de vastgoedwaarde van de ontwikkeling op peil blijft en toeneemt (Schaefer en Gordon, 2007).

In Nederland wordt parkmanagement vooral opgevat als een vorm van publiekprivate samenwerking of als samenwerkingsvorm van de op het terrein gevestigde ondernemers. Dat ligt in het Verenigd Koninkrijk anders. Hier gaat het om een service die door de eigenaar van het terreinen wordt aangeboden, deels verplicht, deels als keuzemogelijkheid. Doordat het parkmanagement is gekoppeld aan de eigenaar, gebruikt deze de parkmanagementorganisatie onder meer voor het klantencontact met de huurder (Schaefer en Gordon, 2007). De parkmanagement organisatie heeft in het Verenigd Koninkrijk vaak een uitgebreider aanbod van diensten, uiteenlopend van parkeervoorzieningen tot kinderopvang en van zwembaden tot hotelfuncties. Een basispakket kost tussen de €5 en €6,50/m² per jaar en is verplicht. De bedrijven op deze terreinen vinden het geen probleem om te betalen voor parkmanagement, omdat ze per saldo goedkoper zijn door de gezamenlijke aanpak (Schaefer en Gordon, 2007). In het Chiswick Park in het Verenigd Koninkrijk zijn zelfs zaken als het lenen van paraplu's, ligstoelen of fietsen en schoenreparaties, kledingreiniging en dagelijkse boodschappen collectief geregeld.

Parkmanagement is een onderdeel van het 'Convenant Bedrijventerreinen 2010-2020' en wordt door de Taskforce (her)ontwikkeling van bedrijventerreinen genoemd als middel om te komen tot verzakelijking van de bedrijfsruimtemarkt. De gedachte hierachter is dat door professioneel beheer van terreinen, het bedrijventerreinenbeleid meer gericht wordt op de vastgoedmarkt. Zodra de ontwikkeling van bedrijventerreinen plaatsvindt binnen een breder opgezette gebiedsontwikkeling, wordt sterker gekeken naar de lange termijn en staat waardebehoud van de locatie en het vastgoed centraler. Daardoor ontstaat een meer marktgericht uitvoeringsbeleid en dat kan op zijn beurt weer langzaam maar zeker een verschuiving van kopen naar huren bewerkstelligen (FGH Vastgoedbericht, 2010). De gemeente Eindhoven heeft de aanwezigheid van parkmanagement en de deelname hieraan door bedrijven een aantal jaren geleden als verplicht gesteld bij de uitgifte van nieuwe

bedrijventerreinen. Dit geldt voor de terreinen Esp, Park Forum en Flight Forum in Eindhoven. Een verplichte deelname moet ervoor zorgen dat er gezamenlijk opgetreden wordt tegen verloedering en dat de opgave om de verouderde bedrijventerreinen aan te pakken een eenmalige opgave blijft. Parkmanagement moet veroudering in de toekomst actief tegengaan.

3.8 Conclusie

Bedrijventerreinen huisvesten ongeveer een derde van de totale arbeidsbevolking in Nederland en 35% van het 'Bruto Binnenlands Product' (BBP) wordt verdiend op bedrijventerreinen. Gemeenten bemoeien zich sterk met de ontwikkeling van bedrijventerreinen en acteren daarbij als vastgoedontwikkelaars. De gemeente wijst locaties aan, bedenkt plannen, gunt ontwikkelaars bouwrechten, verkoopt de bouwrijpe kavels aan ondernemers en beheert de terreinen nadat de ontwikkeling voltooid is. Van oudsher loopt het proces van ruimtebehoefte direct tussen de gemeente en de ondernemer zonder de tussenkomst van de belegger. De gemeente heeft belang bij een sterke rol omdat men hiermee de lokale en regionale economie en groei van de werkgelegenheid kan stimuleren. Gemeenten verdienen daarnaast ook veel geld met het aanwijzen van nieuwe industriële gebieden en de daarmee samenhangende gronduitgifte.

Bedrijventerreinen zijn aantrekkelijk voor ondernemers om zich te vestigen, vanwege de goede bereikbaarheid en overschot aan beschikbare grond. Deze grond is relatief goedkoop vanwege de concurrentie tussen gemeenten onderling, terwijl de bedrijfshuisvestingsmarkt een overduidelijk regionaal karakter heeft, waardoor eigenlijk alle regiogemeenten zouden profiteren van een goed regionaal-economisch beleid in plaats van concurrentie. Door de lage prijs kopen veel ondernemers een te grote kavel om de mogelijkheid voor uitbreiding in de toekomst open te houden. Een bedrijf met een voorraad grond kan ook positief zijn voor een belegger die een gebouw wil kopen voor een gebruiker die in de toekomst groeiplannen heeft. Door een overschot aan grond kan de belegger de huurder langer aan zich binden. Toch is de gemiddelde ondernemer terughoudend in sale-and-leaseback van zijn gebouw, omdat hij hierdoor zeggenschap en trots verliest en in veel gevallen wordt het vastgoed door de ondernemer ook gezien als een pensioenvoorziening.

De productiekosten van bedrijfsruimten zijn bijna gelijk aan de marktwaarde van de gebouwen die te huur staan, mede vanwege het ruime aanbod van gebouwen en de lage grondprijzen. Er zijn maar weinig bedrijven die ervoor kiezen om een bestaand gebouw te huren of te kopen, vanwege hoge verhuiskosten en het geringe prijsverschil tussen huren en zelf nieuwbouw ontwikkelen. Dit heeft geleid tot een zeer bedrijfsspecifieke gebouwenvoorraad, die voor beleggers nauwelijks aantrekkelijk is om in te investeren. Vanwege minder eisen die moderne machines aan het gebouwde stellen, lijkt het er op dat nieuwbouw door ondernemers wel steeds universeler wordt.

De gemeente heeft als beheerder van de openbare ruimte de afgelopen jaren te weinig geïnvesteerd in het op peil houden van de ruimtelijke kwaliteit van bedrijventerreinen. Dit heeft ertoe geleid dat op dit moment ca. 30% van alle bedrijventerreinen verouderd is. De belangrijkste voorbeelden van veroudering zijn slechte en smalle wegen, het ontbreken van glasvezelkabel en het ontbreken van openbaar vervoer. Hier heeft de belegger weinig invloed op en de overheid is aan zet om deze problemen op te lossen.

Om tot een oplossing van het verouderingsprobleem te komen heeft Het Rijk in 2009 samen met de provincies en de gemeenten het Convenant Bedrijventerreinen 2010-2020 ondertekend. Het doel van het convenant is het stimuleren van een gezond economisch vestigingsklimaat met professioneel

beheer van terreinen in de vorm van parkmanagement. Waardebehoud van de locatie en het vastgoed staat centraal. Dit moet bewerkstelligd worden door meer coördinatie vanuit de regio. Ook concurrentie tussen gemeenten onderling moet worden tegengaan. De verwachting is dat hierdoor de grondprijzen zullen stijgen en er daardoor in de toekomst een grotere rol voor beleggers is weggelegd. Professioneel beheer van gebouwen door vastgoedmanagementorganisaties kan een belangrijke bijdrage leveren aan het tegengaan van veroudering.

Ondernemers krijgen echter niet vanzelfsprekend meer belangstelling voor huur en beleggers zijn niet zonder meer geïnteresseerd in het overnemen van verouderde terreinen en gebouwen in een sale-and-leaseback-constructie zonder dat er sprake is van schaarste. Ook het wegnemen van de vastgoedzorgen hoeft voor ondernemers geen reden te zijn om te gaan huren, omdat in een eigendomssituatie het beheer ook uitbesteed kan worden. Het is voor ondernemers gewoon vaak goedkoper om het bedrijfsvastgoed zelf te bezitten. Voor beleggers zijn er op dit moment weinig interessante mogelijkheden om te beleggen in het herontwikkelen van bedrijfsruimten en de risico's zijn groot. De gemeente wil graag gebruik maken van het geld van beleggers, maar biedt nog geen interessante mogelijkheden.

Een stijgende grondprijs is essentieel om marktpartijen te interesseren voor het herontwikkelen van bestaande gebouwen. Het verouderingsprobleem is voor gemeenten lastig, omdat het creëren van schaarste noodzakelijk is voor een stijgende grondprijs. Dit houdt in dat gemeenten moeten stoppen met uitgifte van grote stukken grond. Hierdoor hebben gemeenten minder inkomsten en dus ook minder middelen, die men kan herinvesteren in bestaande terreinen. De prioriteit moet liggen op herontwikkeling van verouderde gebouwen door professionele vastgoedpartijen. Schaarste moet leiden tot een meer gezonde bedrijfsruimtemarkt met een hogere grondprijs, waar op den duur ook de gemeente van profiteert.

Anders dan in Nederland is de situatie in het Verenigd Koninkrijk, waar terreinen vaak al in handen zijn van een belegger. Als de (ontwikkende) belegger het ontwikkelingsproces regisseert wordt er vaak een verhuursituatie gecreëerd. De mogelijkheid voor ondernemers om het bedrijfsmatige vastgoed in eigendom te hebben bestaat dan niet en de belegger zal er door middel van effectief en veelomvattend parkmanagement alles aan doen om de huurder tevreden te houden. Een voorbeeld in Eindhoven hiervan is de High Tech Campus.

De diensten die parkmanagement biedt helpen de kwaliteit van het bedrijventerrein te handhaven en te verbeteren. Hiervan is sprake op de High Tech Campus. In Eindhoven hebben bedrijven op nieuwe bedrijventerreinen zelfs de verplichting om deel te nemen aan het parkmanagement. In het Verenigd Koninkrijk komt parkmanagement tot stand omdat beleggers dit zien als instrument om de vastgoedwaarde op peil te houden en klantencontact met de huurder te onderhouden. Parkmanagement is echter geen reden voor beleggers om toe te treden, maar voornamelijk een manier voor beleggers om toegevoegde waarde te creëren voor de huurders. In Nederland moeten bedrijventerreinen eerst aantrekkelijk worden voor beleggers, die vervolgens parkmanagement als middel zullen gebruiken om het terrein goed te onderhouden en waarde toe te voegen.

H4. De bedrijfsruimtegebruikersmarkt

4.1 Inleiding

Als men praat over een 'markt' dan heeft men het vaak over vraag, aanbod en ontwikkelingen. De markt voor beleggingen in bedrijfsruimten is vrij klein en de markt voor eigendom van bedrijfsruimten is vrij groot. Het is daarom maar de vraag of er wel echt sprake is van een markt voor de gebruikers van bedrijfsruimten. In eerdere hoofdstukken is al besproken, dat de vraag naar bestaande gebouwen die voor verhuur of verkoop aangeboden worden vrij laag is en dat de gebruiker de voorkeur geeft aan het nieuw ontwikkelen van zijn eigen gebouw.

In de gevallen dat de gebruiker kiest voor huur, kan de ondernemer een belegger benaderen. In overleg kan het gebouw naar wensen van de huurder ontwikkeld worden. Bij bestaande bouw heeft de belegger minder invloed op de gebouweigenschappen en zal een analyse uit moeten wijzen of de locatie en het object een toegevoegde waarde heeft en een interessante belegging kan zijn. Er wordt in dit hoofdstuk onderzocht of de eisen van de gebruiker aan de bedrijfsruimte en de locatie invloed hebben op de ontwikkeling van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt. Slecht bereikbare, verouderde of onveilige locaties zouden een negatieve invloed kunnen hebben op deze beleggingsmarkt.

Als belegger kan men invloed uitoefenen op de eigenschappen van een gebouw en de dienstverlening hieromtrent. Een analyse van dit product en van de gebruiker zal de nodige bruikbare informatie moeten genereren en vertellen of de bedrijfsruimte en bepaalde typen gebruikers bij elkaar passen. Er wordt onderzocht of er genoeg gegevens bekend zijn over de eigenschappen die een gebouw en de locatie moet bezitten om aan de wensen van de gebruiker te voldoen. Het wel of niet aanwezig zijn van gegevens en analyses kan een belangrijke invloed hebben op de ontwikkeling van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt.

In dit hoofdstuk wordt er gekeken naar specifieke kenmerken van bedrijfsruimten en de belemmering die hierdoor kunnen ontstaan voor beleggers. De courantheid van bedrijfsruimten en de essentiële eigenschappen die een gebouw moet bezitten om geschikt te zijn als belegging, worden onderzocht. Het doel is om erachter te komen wat voor de belegger een mogelijke belemmering is en hoe de gebruiker aankijkt tegen de karakteristieken van het object en de locatie. De trends onder gebruikers van bedrijfsruimten worden onderzocht en er wordt aandacht besteed aan het onderhouden van goede contacten tussen de belegger en gebruiker.

4.2 Gebruikers van bedrijfsruimten

Geschat wordt dat de totale waarde van alle bedrijfsruimten in Nederland meer dan €220 miljard vertegenwoordigt (Krumm en de Vries, 2003). Dit is 3,5 keer het totaal belegd vermogen in alle soorten vastgoed in Nederland. Om een goed beeld te krijgen van de bedrijfsruimtemarkt moet er eerst gekeken worden naar wie de gebruikers zijn in deze markt.

De Kamer van Koophandel geeft ieder bedrijf dat zich inschrijft in het Handelsregister een code die de economische activiteit van het bedrijf aanduidt. Dit codesysteem heet 'Standaard Bedrijfsindeling 2008', afgekort SBI. Er zijn 21 hoofdcategorieën, aangeduid met A t/m U en een nog groter aantal subcategorieën aangeduid met 1 t/m 99. In tabel 8 is een overzicht van de 21 hoofdcategorieën te zien. Per categorie is aangegeven of deze bedrijven wel of geen gebruik maken van een ruimte bestemd voor productie, opslag of distributie van goederen.

Tabel 8: Standaard Bedrijf Indeling

Standaard Bedrijfs Indeling (SBI) 2008		
Code	Soort	Bedrijfsruimte
A	Landbouw, bosbouw en visserij	Ja
B	Winning van delfstoffen	Ja
C	Industrie	Ja
D	Productie en distributie van en handel in elektriciteit, aardgas, stoom en gekoelde lucht	Ja
E	Winning en distributie van water; afval- en afvalwaterbeheer en sanering	Ja
F	Bouwnijverheid	Ja
G	Groot- en detailhandel; reparatie van auto's	Ja
H	Vervoer en opslag	Ja
I	Logies-, maaltijd- en drankverstreking	Nee
J	Informatie en communicatie	Ja
K	Financiële instellingen	Nee
L	Verhuur van en handel in onroerend goed	Nee
M	Advisering, onderzoek en overige specialistische zakelijke dienstverlening	Nee
N	Verhuur van roerende goederen en overige zakelijke dienstverlening	Ja
O	Openbaar bestuur, overheidsdiensten en verplichte sociale verzekeringen	Nee
P	Onderwijs	Nee
Q	Gezondheids- en welzijnszorg	Nee
R	Cultuur, sport en recreatie	Ja
S	Overige dienstverlening	Nee
T	Huishoudens als werkgever; productie van goederen en diensten door huishoudens voor eigen gebruik	Nee
U	Extraterritoriale organisaties en lichamen	Nee

Ongeveer de helft van de bedrijfscategorieën maakt gebruik van bedrijfsruimten voor productie, opslag en distributie van goederen. Al deze bedrijfscategorieën hebben verschillende bedrijfsprocessen. Deze processen zorgen er in sommige gevallen voor dat er zeer specifieke eisen worden gesteld aan het gebouw. Er zijn echter een groot aantal universele eisen die gelden voor vrijwel alle bedrijfscategorieën. De eisen die de gebruiker aan een gebouw stelt bepalen in belangrijke mate of het gebouw interessant is als beleggingsobject.

4.3 Courant en incurant vastgoed

Op de bedrijfsruimtemarkt kan men onderscheid maken tussen courant en incurant vastgoed. Courant wil zeggen dat er vraag naar een bepaald type vastgoed is en dat de verkoopbaarheid van het vastgoedobject goed is. De verkoopbaarheid van courant vastgoed wordt bevorderd doordat ondernemingen uit verschillende branches courant vastgoed kunnen gebruiken voor hun bedrijfsvoering. Een opslaghal in gebruik door een matrassenfabrikant kan in principe ook gebruikt worden door een meubelfabrikant, vloerkledenfabrikant of een antiekhandelaar.

In tegenstelling tot courante zaken kan incurant vastgoed zelden worden gebruikt door een ondernemer uit een andere branche. De eigenaar van een vliegtuighangar zal, op het moment dat de ruimte leeg komt te staan problemen ondervinden met het vinden van een nieuwe huurder, omdat een vliegtuighangar geen standaard bedrijfsruimte is. De brede hangardeuren zijn een toekomstige gebruiker eerder een doorn in het oog dan dat zij van toegevoegde waarde zijn op het bedrijfsproces. Een adviesbureau echter, dat is gehuisvest in een kantoor, kan wel redelijk eenvoudig ergens anders zijn werkzaamheden voortzetten en daarom typeert men dit vastgoed wel als courant.

Het eerste kenmerk van incurant vastgoed is dat het vastgoed zo specifiek is dat de vraag uit de markt zich beperkt tot gebruikers uit dezelfde of soortgelijke branche. Het gevolg is dat het aantal vragers en aanbieders kleiner is dan in het segment van courant vastgoed en dat daardoor minder verkopen plaatsvinden. Doordat er weinig transacties plaatsvinden, zijn er weinig tot geen

referentiegegevens van incurant vastgoed. Verder zijn de verschillen in omvang en locatie dusdanig groot, dat objecten binnen de categorie incurant vastgoed niet met elkaar vergelijkbaar zijn.

Het tweede kenmerk van incurant vastgoed is de koppeling met het bedrijfsproces. Berkhout (2005) omschrijft dat vastgoed incurant of specifiek is wanneer er een dusdanige koppeling bestaat tussen het bedrijfsproces van de gebruiker en het gebouwde, dan wel de locatie, dat er bij vertrek van die gebruiker naar verwachting geen logische vervolggebruiker voor dat vastgoed uit de markt zal kunnen worden aangetrokken. Denk bijvoorbeeld aan een elektriciteitscentrale of een bakstenenfabriek. Dit vastgoed kenmerkt zich volgens Berkhout (2005) door het feit dat het zelden of nooit op de open markt wordt verhandeld, of het moet zo zijn dat het onderdeel uitmaakt van de verkoop van de organisatie die dat vastgoed bezit.

In de drie grootste vastgoedbeleggingscategorieën: woningen, winkels en kantoren is maar een zeer beperkt deel van het vastgoed incurant. In de categorie bedrijfsruimten is veel vaker sprake van incurant vastgoed. Er is dus ook veel vaker sprake van een hoger risico wanneer men belegt in bedrijfsruimten. Dit hogere risico vertaalt zich enerzijds in hoge (aanvang)rendementen en anderzijds in lang lopende huurcontracten. Het risico op faillissement van een bedrijf is echter op geen enkele manier te ondervangen in het huurcontract en blijft een aanwezig risico. Dit risico is natuurlijk ook aanwezig bij winkels, woningen en kantoren, maar het incurante karakter van bedrijfsruimten maakt het moeilijker om een nieuwe huurder te vinden.

Beleggers stellen echter dat het faillissement van een huurder niet altijd tot problemen hoeft te leiden. Er is namelijk een grote kans dat het failliete bedrijf wordt overgenomen. Het bedrijf dat de doorstart realiseert zal dan vaak de huurverplichtingen van het vorige bedrijf overnemen. Dit ziet men veel bij productiebedrijven en dit verkleint het risico dat kan ontstaan bij faillissementen. De kans op faillissement hoeft dus geen reden te zijn om de bedrijfsruimtesector te mijden. Financiers stellen dat het grote aandeel incurante gebouwen in de bedrijfsruimtemarkt ervoor zorgt dat beleggers terughoudend zijn met beleggen in deze markt, het gaat er immers om dat je jouw gebouw weer kan verhuren als het vrijkomt. Daarnaast is de kans op leegstand groter, omdat de bedrijfsruimtemarkt zich meer cyclisch gedraagt dan bijvoorbeeld de winkelmarkt en de woningmarkt. Schaarste in courante bedrijfsruimten wordt door sommige beleggers juist gezien als kans. Door het geringe aanbod van courante bedrijfsruimten kan deze categorie juist een zeer aantrekkelijke belegging zijn.

De logistieke sector is een uitzondering in de bedrijfsruimtemarkt. Mede door de wens van de gebruiker die kortlopende huurcontracten wenst af te sluiten (2 jaar is geen uitzondering), wordt er voor deze sector uniform gebouwd. Dit is mogelijk omdat de werkzaamheden in deze bedrijfskolom vergelijkbare huisvestingseisen stellen. Volgens Santbergen (Bedrijven Terrein, 2011) zou je dit principe ook in andere bedrijfstakken kunnen bewerkstelligen.

4.4 Essentiële gebouweigenschappen voor de gebruiker

Gebouweigenschappen bepalen of een gebouw geschikt is voor de gebruiker. De eisen van de gebruiker kunnen zeer specifiek of vrij algemeen zijn. De analyse van gebouweigenschappen moet uiteindelijk uitwijzen of een gebouw voor vele soorten gebruikers geschikt is. Het blijkt dat er zeer veel informatie bekend is over de eisen die gebruikers aan bedrijfsruimten stellen en welke eisen de meeste invloed hebben op de huurprijs en daarmee de aantrekkelijkheid van de bedrijfsruimte als belegging bepalen.

Voor het schrijven van deze paragraaf is onderzoek gedaan naar de aanwezigheid van literatuur over de eisen van gebruikers. De studies van Jackson (2002), Ambrose (1990), Rutherford e.a. (1997), Fehribach e.a. (1993 in McDonald en Yurova, 2007), Jackson (2001), Lockwood and Rutherford (1996) en Benjamin e.a. (2003) zijn bestudeerd en de belangrijkste conclusies zijn hieronder te lezen. Het zijn onderzoeken uit het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten. Dit maakt de onderzoeken niet minder relevant, omdat zowel de bedrijfsprocessen als de soorten gebruikers met die van Nederland overeenkomen.

Ambrose (1990) concludeert dat het aantal vierkante meters aanwezige kantoorruimte, het aantal dockshelters, het aantal overhead deuren en de toegang tot een spoorverbinding de belangrijkste eigenschappen van het gebouw zijn. Fehribach e.a. (1993) voegt hier nog de gebouwhoogte en leeftijd van het gebouw aan toe. De technische levensduur van een bedrijfsruimte is ca. 50 jaar, waarna enkel de grondwaarde en eventueel de fundering de waarde bepaalt. McDonald en Yurova (2007) komen in hun onderzoek tot de conclusie dat een minimum van 1 dockshelter per 1000 m² bedrijfsruimte als standaard ervaren wordt, de aanwezigheid van meer dan 1 dockshelter per 1000 m² heeft een positief effect op de beleggingswaarde. Als het gebouw de mogelijkheid heeft om gesplitst te worden en verhuurd kan worden aan meerdere partijen maakt dit het gebouw aantrekkelijker en meer courant.

Lockwood en Rutherford (1996) concluderen dat de aanwezigheid van grond rondom het gebouw van groot belang kan zijn voor een bedrijf dat de mogelijkheid wil hebben uit te breiden op dezelfde locatie. Jackson (2001) voegt hier nog aan toe dat het wel of niet vervuild zijn van de grond van een bedrijfsruimte ook van belang is, aangezien vervuilde grond een sterk negatief effect heeft op de marktwaarde van het gebouw.

Financiers omschrijven de essentiële eigenschappen die bedrijfsruimten moeten bezitten als volgt: bij voorkeur multi-tenant met oppervlakten in overeenstemming met de vraag in het gebied, een goede verhouding bedrijfsruimte/kantoor = 85/15, een vrije hoogte van minimaal 7 meter, minimale vloerbelasting van 2.500 kg/m² en genoeg manoeuvreer- en parkeerruimte op eigen terrein. Multi-tenant bedrijfsgebouwen zorgen voor risicospreiding in de belegging, omdat er verhuurd wordt aan meerdere partijen. Nadeel hiervan is volgens beleggers wel dat de verhuur meer arbeidsintensief is en dat huurcontracten vaak kortere looptijden hebben.

In het vakblad Transport & Opslag (Althoff, 2007) is een lijst gepubliceerd met aandachtspunten en tips voor het beoordelen van de inrichting van laadperrons van dockshelters:

- Combineer laad- en losdocks bij conventionele magazijnen en crossdocking. Bij automatische warehouses is het beter de laad- en losdocks van elkaar te scheiden
- Laadkuilen zijn meestal te verkiezen boven een verhoogd gebouw en magazijnvloer
- Positioneer de docks zoveel mogelijk aan de lizijde
- Richt het laadperron zo in dat de vrachtauto achteruitrijdend het dock links benadert
- Reken op een dockdeur per 1000 m² magazijnoppervlakte
- Reken op twee dockdeuren per 1000 m² voor crossdocking
- De gemiddelde hartafstand tussen dockdeuren is 4,5 meter
- Kies een bestrating die bestand is tegen de wringende werking van vrachtautobanden

Het onderzoek van Rutherford e.a. (1997) stelt dat de gebruikers van bedrijfsruimten vaak kleine tot middelgrote bedrijven zijn die behoefte hebben aan een kleine, gestandaardiseerde bedrijfsruimte. Beleggers die nieuw bouwen voor kleine en middelgrote bedrijven doen er dus goed aan om kleinere, gestandaardiseerde bedrijfsruimten te bouwen. Bij de koop en verkoop van bedrijfsruimten ligt de gemiddelde verkoopprijs per vierkante meter hoger als een huurder optimaal van de ruimte gebruik kan maken (Rutherford e.a., 1997). De aanwezigheid van een sprinklersysteem heeft een positieve invloed op de huurprijs en is vaak een eis van de opstalverzekering.

De belangrijkste eigenschappen van bedrijfsruimten zijn bepaald aan de hand van onderzoek en interviews met betrokken partijen en zijn:

- Uitbreidingsmogelijkheid op eigen terrein of in de omgeving
- Parkeermogelijkheid op eigen terrein voor personeel en bezoekers
- Goede ligging en ontsluiting (in de buurt van snelwegen en een luchthaven)
- Leeftijd van het gebouw
- Hoogte van het plafond
- Aandeel kantoorruimte op de totale oppervlakte
- De aanwezigheid van vervuilde grond, milieuzoneringen en geluidshinder wetgeving
- Omgevingsinvloeden als stank en herrie

De aanwezigheid van academisch onderzoek naar de gebouwkenmerken die voor gebruikers de meeste invloed hebben op de waarde van een bedrijfsruimte, zou de belegger de nodige zekerheid kunnen geven in het nemen van de beslissing wel of niet in een bestaand gebouw te beleggen. Er zijn vanwege de traditioneel grote aanwezigheid van eigenaargebruikers, slechts weinig bestaande gebouwen in eigendom, die courant zijn. Dit kan een verklaring zijn voor de beleggers om terughoudend te zijn bij sale-and-leaseback van incourant vastgoed, maar tegelijkertijd een motivatie zijn voor de beleggers om juist op zoek te gaan naar die paar interessante, courante bedrijfsruimten.

4.5 Milieueisen van de gebruiker

Zowel de financiële positie van een huurder, als de achtergrond van het bedrijf en de betrokken B.V.'s worden vaak gescreend alvorens een belegger een huurovereenkomst zal aangaan met de huurder. Dit wordt gedaan om vast te stellen of de toekomstige huurder een stabiele partij is die aan zijn verplichtingen kan voldoen. De volgende informatie wordt vaak gevraagd alvorens er een huurovereenkomst gesloten wordt:

- Bankgarantie en referenties
- Informatie over de bedrijfsvoering en de productie van goederen
- Bedrijfsuren
- Bedrijfshistorie
- Servicekosten
- Details over elektrotechnische en werktuigbouwkundige installaties

In het geval van verhuur van een bedrijfsruimte moet de belegger ook nog oog hebben voor het bedrijfsproces en de producten die worden gefabriceerd en/of opgeslagen. Naast de basisinformatie die hierboven genoemd staat, is ook de nodige informatie over het gebruik van de bedrijfsruimte en eventuele milieubelastende processen en opslag van vervuilende stoffen en producten van belang.

Bij de verhuur van bedrijfsruimten moet dus over het algemeen meer vooronderzoek gedaan worden naar de huurder dan bij winkels en kantoren en hieraan zijn dus ook meer kosten verbonden. Het gaat hierbij over informatie met betrekking tot:

- Informatie over de levering, opslag en het gebruik van grondstoffen
- Afvalverwijderingspraktijken
- Informatie over geluidsoverlast, stankoverlast en overige emissies
- Details over de benodigde vergunningen
- Besmettingsgevaar van het voorgestelde gebruik van de bedrijfsruimte
- Details over het gebruik van gevaarlijke stoffen
- Overzicht van incidenten m.b.t. verontreinigingen en licenties
- Informatie m.b.t. verontreiniging van de inrichting in eigendom van de verhuurder

Het komt regelmatig voor dat bovenstaande informatie niet voor handen is. Het is echter van belang om deze informatie wel ter beschikking te hebben om het risico van de bedrijfsvoering op het object, de grond en de naaste omgeving vast te stellen. Beleggers moeten zich realiseren dat het afsluiten van een lening voor een bedrijfsruimtebelegging op vervuilde grond lastig is en waarschijnlijk een lager leenbedrag oplevert en een risico-opslag op de rente tot gevolg heeft. Verder geeft meer dan 93% van de hypotheekverstrekkers in een onderzoek aan geen geld te lenen voor vervuilde gebouwen of gebouwen op vervuilde grond voordat sanering in gang is gezet of voordat men een goedgekeurd plan hiervoor heeft (Jackson, 2001). De geïnterviewde financiers geven ook aan dat als een vervuilde locatie gefinancierd wordt dat dit in ieder geval vertaald wordt in een hogere risico opslag. Als er milieubelastende activiteiten plaatsvinden in de bedrijfsruimte is het moeilijker om financiering te krijgen. En omdat het lastig is een lening te krijgen voor deze bedrijfsruimten vertaalt zich dat in een lagere waarde van de bedrijfsruimten (Jackson, 2001). Het is daarom logisch dat het risico dat samenhangt met de verhuur van de bedrijfsruimte aan de gebruiker, gereflecteerd wordt in de huurprijs en de contractduur van de huurovereenkomst. De trend is dat huurcontracten met huurders in de zware industrie langere minimale huurtermijnen kent om de fabriek en zijn machines op een adequate manier af te schrijven (Jayne e.a., 2007).

French (2004) beschrijft een onderzoek naar diverse industriële gebouwen en bedrijfsruimten, om te komen tot een 'best practice' met betrekking tot het verhuren en beheren van bedrijfsruimten. Dit overzicht heeft voornamelijk betrekking op het potentiële gevaar van de bedrijfsvoering voor het gebouw, het milieu en haar omgeving en de negatieve impact die daarmee samenhangt op de (toekomstige) waarde van het gebouw. Het opgestelde overzicht wordt hieronder kort beschreven.

Huren van bedrijfsruimten

- Als een ruimte eerder verhuurd is geweest dient in de huurovereenkomst verwezen te worden naar de vorige activiteiten die werden uitgevoerd.
- De makelaar moet een document opstellen met daarin alle gegevens m.b.t. naleving van milieuwetgeving of het niet naleven daarvan door de vorige gebruikers.
- Als de informatie niet voor handen is, dient de makelaar de eigenaar te adviseren een onafhankelijk rapport te laten opstellen over de milieutechnische staat van het gebouw. De adviseur dient de nieuwe huurder een document te overhandigen waarin de 'zorgplicht' van de huurder m.b.t. milieueisen wordt uitgelegd.

Veiligheidsonderzoeken bij kandidaathuurders

- Milieu-informatie dient ingewonnen te worden bij potentiële huurders, waaronder milieubeleidsdocumenten, ervaringen, kwalificaties en milieuwetgevingdocumentatie.
- Huurders moeten alle informatie over de opslag en het gebruik van potentieel gevaarlijke stoffen vrijgeven en de maximale volumes, die hiervan aanwezig zullen zijn.
- Alle informatie m.b.t. potentieel gevaarlijke processen op het terrein of in het gebouw en een beoordeling van de risico's overhandigd dient te worden.
- Huurders moeten informatie verstrekken met een voorstel voor afvalbeheer en eventuele toestemming voor lozing van afval.

De huurovereenkomst

- De vraag is of een standaardcontract toereikend is om mogelijke gevaren voor het milieu vast te leggen. Er moet overwogen worden om specifieke bepalingen op te nemen als er sprake is van potentiële risico's.
- Er dient een opleveringsrapport te worden opgesteld aan het begin van de huurovereenkomst waarin milieuaangelegenheden en de fysieke toestand van het gebouw uitdrukkelijk genoemd worden.
- Alle gebouwen die gebruikt worden voor productiedoeleinden dienen een clause in het huurcontract te hebben, waarin staat dat de huurder verplicht is, minimaal eens in de 5 jaar een milieu-inspectie te laten uitvoeren door een onafhankelijk milieuadviseur. Dit geldt ook voor gebouwen waar gevaarlijke stoffen worden opgeslagen.
- In het huurcontract moet een clause worden opgenomen, die erin voorziet dat de belegger een jaar voor het aflopen van het huurcontract een onafhankelijke inspecteur aanstuurt om een rapport op te stellen met werkzaamheden die de huurder moet uitvoeren alvorens de huurovereenkomst definitief ten einde loopt.

Beheren van bedrijfsruimten

- Alle beheerscontracten moeten een clause bevatten die de beheerder aanmoedigt om eens of tweemaal per jaar een inspectie uit te voeren.
- Bij bedrijfsverzamelgebouwen of in het geval van een bedrijvenpark dienen bedrijven gehouden te worden aan een zogenaamd 'Milieuregelgeving handboek'. Dit boek dient de algemene veiligheid van de bedrijven, die huren, te garanderen, waarbij men moet oppassen dat men niet te restrictief optreedt, waardoor de huurder ernstig in zijn vrijheid belemmerd wordt.
- Beheerders dienen voorgestelde wijzigingen goed te keuren en een specificatie van de gebruikte materialen te ontvangen. Controles moeten erin voorzien dat er geen milieuschade wordt veroorzaakt.

Er is een grote kans dat er milieuschade wordt veroorzaakt door de gebruikers van bedrijfsruimten. Beleggers en beheerders dienen hier aandacht voor te hebben, omdat het risico wordt gelopen op een dalende marktwaarde en slechte verhuurbaarheid bij vervuiling en milieuschade. Hoewel het principe 'de vervuiler betaalt' geldt, kan de schade aan het milieu jarenlang onopgemerkt blijven, waardoor het later moeilijk is iemand nog aansprakelijk te stellen. Milieu-informatie is essentieel voor veel aspecten van vastgoed, waaronder de verhuur, verkoop, beheer en ontwikkeling. Er wordt

steeds meer aandacht besteed aan maatschappelijk verantwoord beleggen, waardoor het niet meer dan logisch lijkt, dat er in de toekomst door beleggers meer aandacht wordt besteed aan de milieuprestaties van potentiële huurders, in plaats van uitsluitend te vertrouwen op hun financiële vermogen om de huur te kunnen betalen (Jayne e.a., 2007). Ook gemeentelijk beleid vormt een risico voor de belegger, aangezien gemeenten milieuzones kunnen instellen en wijzigen waardoor bepaalde vormen van gebruik kunnen worden uitgesloten.

Ook huurders kunnen gehinderd worden door milieubelastende processen in de omgeving. Voor de belegger is het belangrijk het bestemmingsplan van een bedrijventerrein te onderzoeken en in ieder geval te weten wat de bestemming van de omringende kavels is rond het gebouw, dat als belegging is aangekocht. Een huurder wil namelijk niet graag naast een uien- of aardappelverwerkingsbedrijf zitten. In een dergelijk geval hebben omringende bedrijven een negatieve invloed op de waarde van de bedrijfsruimte voor de belegger. Overigens hoeft de ligging van een bedrijfsruimte naast een chemisch bedrijf geen bedreiging te zijn voor de belegging. Vaak worden chemische bedrijven streng gecontroleerd en hebben hun zaakjes daardoor prima in orde. Mogelijke overlast door herrie en stank van 'gewone' bedrijven is vaak veel vervelender, aldus een geïnterviewde belegger.

4.6 Aandachtspunten voor het huurcontract

De huurovereenkomst voor bedrijfsruimten is anders dan die voor woningen. Bij woningen is een huurcontract na een jaar standaard voor onbepaalde tijd. Er is ook een klein verschil met winkels. Winkels hebben namelijk een zogenaamde branchebescherming waardoor via een zogenaamde 'in de plaats stelling' een branchegeenoot het bestaande huurcontract kan overnemen, zonder dat de belegger een nieuw contract kan opstellen met nieuwe voorwaarden en huurprijzen. Hierdoor kan de huurprijs voor winkels door huurders laag gehouden worden, wat bij bedrijfsruimten niet mogelijk is.

De meest voorkomende huurovereenkomst voor bedrijfsruimten is de standaard overeenkomst die opgesteld is door de Raad voor Onroerende Zaken (ROZ), vastgelegd op 30 juli 2003. De 'Huurovereenkomst Kantoorruimte en andere bedrijfsruimte in de zin van artikel 7:230a BW' en de 'Algemene Bepalingen Huurovereenkomst Kantoorruimte en andere bedrijfsruimte in de zin van artikel 7:230a BW' behandelen de meeste relevante zaken voor de verhuur van bedrijfsruimten. Als men een bedrijfsruimte verhuurt, dan zijn er wel een aantal zaken waar men extra aandacht aan moet besteden. Deze zaken worden hieronder beschreven.

Duur van de overeenkomst

Er zijn geen wettelijke bepalingen voor de duur van de huurovereenkomst voor bedrijfsruimten. De belegger is dus vrij om samen met de huurder elke termijn af te spreken. Uit interviews blijkt dat hoe specifiek en risicovoller het gebouw en de huurder zijn, des te langer de contractduur is en hoe hoger het aanvangsrendement. Gedurende de huurperiode kan de overeengekomen prijs niet verhoogd of verlaagd worden, ook niet via de rechter, tenzij e.e.a. in overeenstemming tussen beide partijen gebeurt. Jaarlijkse indexering, opgenomen in het contract is wel toegestaan. Beleggers en financiers zien wel steeds vaker dat er voor logistieke bedrijfsruimten zogenaamde back-to-back contracten worden afgesloten waarbij de huurder slechts wil tekenen voor een periode die overeenkomt met contracten die zijn gesloten voor orders met grote klanten. Het meest gangbare huurcontract heeft een looptijd van 2 x 5 jaar. Dit houdt in dat als het contract na 5 jaar niet wordt opgezegd het automatisch voor nog eens 5 jaar wordt verlengd.

Gebreken aan het gehuurde

De verhuurder is in beginsel verplicht de bedrijfsruimte vrij van gebreken ter beschikking te stellen. Een gebrek is aanwezig indien de huurder wordt gehinderd in zijn huurgenot en dit niet aan hem is toe te rekenen. Voor de verhuurder brengt dit met zich mee dat hij een vergaande informatieplicht heeft bij het sluiten van de overeenkomst, aangaande de toestand van de bedrijfsruimte. Op gebreken die de huurder bij aanvang van de overeenkomst duidelijk waren, kan de verhuurder niet worden aangesproken. Verhuurders zouden daarom altijd, als onderdeel van de overeenkomst, een opleveringsbeschrijving moeten opnemen waarin de toestand van de bedrijfsruimte uitvoerig wordt beschreven. Treden er tijdens de huur toch nog onvoorziene gebreken op, dan moet de verhuurder op zijn kosten die gebreken op aangeven van de huurder verhelpen. Als de verhuurder zijn verplichting niet of onvoldoende nakomt, dan kan de huurder de onderhoudswerkzaamheden of de reparaties voor rekening van de verhuurder laten uitvoeren en mag dit zelfs verrekenen met de huurprijs. Kleine gebreken zijn in de regel voor rekening van de huurder. Wanneer de verhuurder consequent zijn verplichtingen niet nakomt, heeft de huurder het recht om de huurovereenkomst te ontbinden wegens dwaling of onvoorziene omstandigheden. Bedrijfsruimten zijn zeer gevoelig voor schades, vooral vanwege de processen die plaatsvinden in de gebouwen waar heftrucks en vrachtwagens bij betrokken zijn.

BTW

De huurder van een bedrijfsruimte is geen BTW verschuldigd over de huurprijs. Het is echter aan te raden dat de verhuurder en huurder bij de belastingdienst opteren voor BTW belaste verhuur. De huurder kan deze BTW aftrekken en de verhuurder mag de aan hem in rekening gebrachte btw, over bijvoorbeeld onderhoudswerkzaamheden, als vooraf trek behandelen. De belastingdienst honoreert dit verzoek als de huurder de BTW over de huur voor 90% of meer als voorbelasting in aftrek kan brengen. Het is aan te raden dat de verhuurder de huurder contractueel verplicht bij wegvallen van de mogelijkheid voor BTW belaste verhuur de huur met het procentuele verschil te verhogen. Hierdoor valt de situatie nooit ten nadele van de verhuurder uit.

Opzegging door de verhuurder en ontruimingsbescherming

Als de verhuurder de huurovereenkomst wil opzeggen, dan dient dit samen met de ontruiming bij voorkeur schriftelijk te worden gedaan. Vanaf de datum waartegen de ontruiming is aangezegd gaat er een ontruimingsbescherming werken. Dit houdt in dat wanneer de verhuurder de overeenkomst heeft opgezegd, de huurder het gebouw niet direct hoeft te verlaten maar nog 2 maanden kan blijven. Bovendien kan de huurder binnen de termijn van deze 2 maanden de kantonrechter verzoeken de schorsingstermijn maximaal 1 jaar te verlengen (gerekend vanaf de oorspronkelijke ontruimingsdatum). De huurder hoeft, als hij een dergelijk verzoek heeft ingediend bij de kantonrechter niet te ontruimen totdat de kantonrechter een beslissing heeft genomen. Daarna kan de kantonrechter op verzoek, deze termijn nog twee keer verlengen, telkens met maximaal 1 jaar. Het tweede en derde verzoek tot verlenging dient 1 maand voor het aflopen van de schorsingstermijn te zijn ingediend. Het kan voor de belegger dus zeer lastig zijn om een huurder te laten vertrekken. Hiermee dient men rekening te houden als men het gebouw wil gaan slopen of herontwikkelen. In de regel duren ontruiming altijd langer dan gepland.

4.7 Trends bij gebruikers van bedrijfsruimten

Er zijn drie hoofdprocessen die zich afspelen in bedrijfsruimten: productie, opslag en distributie. Onder productie worden fabrieksprocessen en de assemblage van (half) fabricaten verstaan. Met opslag wordt zowel de korte termijn overslag van goederen als de lange termijn opslag bedoeld. Distributie gaat voornamelijk over het overladen van goederen voor de regionale en/of landelijke verspreiding van goederen en producten, daarom worden deze bedrijfsruimten ook wel aangeduid als logistiek vastgoed.

Bedrijven zijn altijd onderhevig aan marktomstandigheden en zijn zelf druk bezig met productinnovaties en het vergroten van de efficiëntie en de effectiviteit van de bedrijfsvoering. Een aantal ontwikkelingen waar vrijwel alle bedrijven, die gebruik maken van bedrijfsruimte de afgelopen jaren mee te maken hebben gekregen, is de opkomst van de verkoop via internet. Andere trends zijn de als maar groter wordende afhankelijkheid van ICT-netwerken en een toenemende vraag naar flexibiliteit in de bedrijfsvoering. Deze trends worden hieronder benoemd en behandeld.

Internet verkopen

Uit een analyse van Blauw Research (2010) voor de branche organisatie Thuiswinkel.org blijkt dat in 2010 de online consumentenbestedingen zijn toegenomen met 11% naar ruim € 8,2 miljard. Vooral de online bestedingen aan producten zijn in 2010 sterk toegenomen met 16%. Consumenten plaatsen vaker online bestellingen, maar zijn minder gaan besteden per bestelling. Het aantal online shoppers is in 2010 voor het eerst uitgekomen boven de 9 miljoen consumenten, namelijk 9,25 miljoen online kopers. De grootste sector is het segment Reizen, dat geen gebruik maakt van bedrijfsruimten. Echter na Reizen zijn Telecom (€ 920 miljoen) en Kleding (€ 555 miljoen) de grootste segmenten in 2010 en zij maken wel gebruik van bedrijfsruimten. De verwachting is dat in 2011 de bestedingen wederom een groei van 10% zullen vertonen naar in totaal ruim € 9 miljard. Er wordt verwacht dat in 2012 de grens van € 10 miljard aan bestedingen wordt bereikt.

Door de groei van internetverkopen zal een grotere vraag naar opslag- en distributieruimte ontstaan. De trend hierin is dat logistieke bedrijven vastgoed afstoten door middel van sale-and-leaseback-constructies en dat de huurovereenkomsten zo flexibel mogelijk moeten zijn (Worzala e.a., 2002). Volgens financiers en beleggers zal de verwachte groei, in de vraag naar opslag- en distributieruimte, en het conjunctuurherstel ervoor zorgen dat er meer vraag naar bedrijfsruimten ontstaat, waardoor de vraag naar financiers en beleggers zal toenemen, wat de mogelijkheid biedt voor beleggers om toe te treden tot de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt.

Informatie en Communicatie Technologie (ICT)

De klassieke theorie van locatie, locatie, locatie heeft in de nieuwe informatietechnologie plaats gemaakt voor informatie, communicatie en locatie (Roulac, 1996). Door de informatie- en communicatietechnologie is het product en het productieproces intelligenter geworden. Vanuit een vastgoed perspectief kan men stellen dat producten kleiner worden waardoor er minder ruimte nodig is voor opslag en distributie. Producten worden betrouwbaarder waardoor er minder ruimte nodig is voor reparatie. Ook de machines die de producten produceren zijn kleiner en betrouwbaarder geworden en vergen minder onderhoud. Machines en productieprocessen worden continue via computersystemen in de gaten gehouden waardoor de efficiëntie stijgt (Thompson, 2005).

Volgens Dixon (2005) blijven plaats en omgeving kritische factoren en hij stelt dat de technologische transformatie niets verandert aan het belang van de geografische ligging van bedrijfsruimten. Volgens Dixon dienen beleggers te volgen, waar informatieverwerkende bedrijven, diensten en geschoolde professionals zich vestigen om zo de juiste locatie te bepalen voor een belegging in technologische bedrijven met een groot ICT-aandeel in de bedrijfsvoering.

Vanuit een vastgoedperspectief was de lakstraat van 30 jaar geleden een van de smerigste procesonderdelen in het fabricageproces van een auto en dit kwam tot uiting in het gebouw waar de nodige insluitingfaciliteiten, ventilatiesystemen en speciale ruimtes voor medewerkers aanwezig waren. De moderne lakstraat is een schoon proces waar alleen een enkele medewerker vanachter zijn computer toezicht houdt op de stroom van auto's. Het gebouw weerspiegelt dat in zijn indeling en grootte. Het productieproces als onderdeel van een gebouw stelt steeds minder eisen aan de fysieke eigenschappen van het gebouw, de ICT heeft op dit gebied een aanzienlijke verandering teweeg gebracht. Een gebouw waar een lakstraat in gevestigd is, gaat steeds meer lijken op een standaard bedrijfsruimte.

Opslagruimte zal nodig blijven in het productieproces voor opslag van de ruwe materialen, het productieproces zelf en de opslag van het eindproduct. Er is echter wel een aantal ontwikkelingen gaande dat verandering brengt in de vraag naar bedrijfsruimte. De huidige trend kan getypeerd worden als massaal maatwerk (mass customisation). Dit is de uitdaging om goederen en diensten te leveren die voldoen aan de individuele eisen van de klant, maar met efficiëntie geproduceerd en geleverd worden, die in de buurt komen van massaproductie. De efficiënte verwerking van informatie is hierbij het belangrijkste. Informatie moet worden vertaald in een productspecificatie en gecommuniceerd worden, van het verkooppunt naar de productielijn. Dit vergt andere eisen aan een gebouw dan dat het traditionele 'built to stock' model verlangde (Thompson, 2005).

De grondstoffen moeten nog steeds worden opgeslagen, maar er is minder noodzaak om het eindproduct op te slaan. Wel is er een vergrote vraag naar de opslag van subassemblages. Welk productiemodel er ook wordt toegepast, het belangrijkste is dat de eindgebruiker het product ontvangt. Aangezien de kosten van fabrieken en arbeid door veel ondernemingen als vaste kosten worden beschouwd, zal de producent er alles aan doen om de kosten die samenhangen met opslag en distributie terug te dringen. Om voor een volledige integratie van productie- en distributieproces te zorgen, is het essentieel dat de hele keten tussen productie en consument efficiënt en responsief is ingedeeld. Moderne fabrieken met moderne productieprocessen zijn hierdoor kleiner, schoner en efficiënter dan ooit tevoren. Het toepassen van ICT zal niet automatisch leiden tot minder behoefte aan bedrijfsruimten. Automatisering kan leiden tot minder banen en dit leidt dan weer tot goedkopere producten, wat weer een katalysator kan zijn voor de vraag naar de desbetreffende producten. (Dixon, 2005).

De trend is automatisering, optimalisatie en specificatie, toegepast op steeds kleinere gebouwen. Een veel gebruikte nieuwe technologie in de logistieke sector zijn 'Radio Frequency Identification Tags' (RFID) waarbij meerdere producten tegelijkertijd geïdentificeerd en gelokaliseerd kunnen worden. Dit maakt het mogelijk dat individuele producten automatisch geïdentificeerd kunnen worden, wat zorgt voor meer flexibiliteit en routing. Een direct gevolg hiervan is dat er een grotere vraag ontstaat naar flexibel indeelbare bedrijfsruimten, waar vastgoedbeleggers dus op in moeten spelen. De volgende paragraaf gaat specifiek over deze flexibiliteit.

Flexibiliteit

Uit het onderzoek van Troostwijk Real Estate (2011) blijkt dat in 2006 38% van alle transacties betrekking had op koop voor eigen gebruik en 62% op huur. In 2010 had nog maar ongeveer 27% van de opname betrekking op koop voor eigen gebruik. Een van de redenen dat bedrijven huren, is omdat ze flexibeler om willen gaan met hun huisvesting. Dit wordt bevestigd door een geïnterviewde logistieke dienstverlener. Vastgoedbezit is voor veel logistieke bedrijven geen optie vanwege het ontbreken van beschikbaar vermogen en het verliezen van flexibiliteit bij risico's. Een bedrijf kan snel groeien door een overname of plaatsing en ingebruikname van een nieuwe productielijn, maar het zou ook kunnen, dat het plotseling een groot deel van haar personeel moet ontslaan vanwege een economische tegenvaller of een andere onvoorziene gebeurtenis.

De behoefte aan flexibiliteit geldt voornamelijk voor ruimte die niet in gebruik is voor de kernactiviteit. Dit type ruimte is niet van kritisch belang voor de levensvatbaarheid op langere termijn en kan volledig worden geëlimineerd in het geval van een inkrimping. Aan de andere kant is deze ruimte nodig als er een acquisitie wordt gedaan of als er een plotselinge groei optreedt. De instabiliteit die de onzekerheid van een bedrijf en haar toekomstige ruimtebehoefte met zich meebrengt, resulteert in opties op kortere huurtermijnen en sale-and-leaseback van dit soort ruimte. Een andere manier van omgaan met onzekerheid, laat een geïnterviewde ondernemer zien, in het ontwerp van zijn nieuwe bedrijfsgebouw. Dit gebouw heeft zijn bedrijf volledig in eigendom, maar is zo ontworpen dat in geval van slechte tijden een deel verhuurd kan worden aan derden.

4.8 Push, pull en keep factoren

Pushfactoren zijn negatieve aspecten aan de huidige vestigingssituatie die de huurder kunnen doen vertrekken. Pullfactoren zijn positieve eigenschappen aan een bepaalde vestigingssituatie die een huurder kunnen bewegen om de huidige situatie te verlaten. En als laatste zijn er keepfactoren, dit zijn gunstige eigenschappen die ervoor zorgen dat een huurder blijft zitten. Uit onderzoek (Appel-Meulenbroek, 2007) onder kantoorgebruikers, dat parallellen heeft met gebruikers van bedrijfsruimten blijkt dat push- en pullfactoren zich voornamelijk op gebouwniveau afspelen. Het gaat dan om gebouw- en locatiespecifieke eigenschappen. De keepfactoren zijn vaak meer van functionele aard, zoals communicatie, faciliteiten en dienstverlening.

Pen (2002) heeft een uitgebreide lijst opgesteld met mogelijke push-, pull- en keepfactoren. Hij maakt onderscheid in gebouw, bedrijf en externe factoren. Een belegger heeft vaak weinig invloed op bedrijfs- en externe factoren. Het is daarom des te belangrijker dat deze factoren worden geanalyseerd alvorens de overweging wordt gemaakt om wel of niet in bedrijfsruimte te beleggen. Bedrijfsfactoren liggen vaak ten grondslag aan een uitbreiding of verplaatsing van een bedrijf en kunnen een reden zijn voor het bedrijf om een nieuw huurcontract met de verhuurder af te sluiten. Informatie over bedrijfsfactoren kan de verhuurder helpen in het begrijpen van de motivatie van het bedrijf om te huren, maar de belegger heeft hier geen invloed op.

Externe factoren zijn slechts zeer beperkt te beïnvloeden, maar zouden wel zwaar moeten wegen voor de belegger bij de aankoop of de verkoop van een bepaalde bedrijfsruimte. Ook kan de belegger de bedrijfsfactoren vergelijken met de externe factoren. Hoe meer de externe factoren overeenkomen met de wensen van het bedrijf, hoe hoger de theoretische huur is die een belegger kan vragen voor zijn bedrijfsruimte. In tabel 9 staat een overzicht van gebouw, bedrijf en externe factoren.

Tabel 9: Gebouw, bedrijf en externe factoren (Pen, 2002)

Gebouw factoren	Bedrijf factoren	Externe factoren
Uiterlijk	Winstontwikkeling	Vrachtovervoer faciliteiten
Huurprijs	Nieuwe directie	Parkeermogelijkheden
Gezondheid en veiligheid	Reorganisatie	Afstand tot faciliteiten
Leeftijd	Persoonlijke zaken	Kwaliteit van leven
Oppervlak	Bedrijfsstrategie	Criminaliteit / veiligheid
Uitbreidingsmogelijkheden	Kwaliteitseisen	Bereikbaarheid
Intern klimaat / licht / geluid	Groei / productie omzet	Overlast door/voor omgeving
Flexibiliteit	Communicatie / logistiek	Bestemmingsplan
Operationele kosten	Beleid voor opslag en levering	Nabijheid vrachttterminal
Afwerkingstaat	Besparingen op bedrijfskosten	Regionale arbeidsmarkt
Verkoopbaarheid	Subjectieve / persoonlijke doelen	Internationale contacten
Onderhoudstaat	Efficiëntie van bedrijfsprocessen	Woon- werkafstand
Voorwaarden huurcontract	Operationele flexibiliteit	Nabijheid leveranciers/afnemers
Indeling	Ontwikkeling productiemethoden	Representativiteit
	ICT	Omgeving
		Milieubeleid / beperkingen
		Marktinteresse in gebouw
		Marktinteresse in locatie

Uit het onderzoek uitgevoerd door Appel-Meulenbroek (2007) blijkt dat een belangrijke keepfactor de mogelijkheid tot uitbreiding en de facilitaire dienstverlening is. Deze mogelijkheid tot uitbreiden werd ook al benadrukt door de geïnterviewde beleggers en de financiers. Facilitaire diensten zijn vaak door de vastgoedbeheerder geregeld. Een goede verstandhouding tussen huurder en beheerder kan dus bijdragen aan de tevredenheid van de huurder.

Gebouwfactoren kunnen het meest beïnvloed worden en zijn vaak te kenmerken als push en pull factoren. Op het gebouw heeft de belegger redelijk veel invloed. Dus om huurders tevreden te houden, moet er genoeg aandacht besteed worden aan de wensen van de huurder m.b.t. het gebouw, maar ook aan de omgeving en de uitstraling van het gebouw. Belangrijke gebouwfactoren zijn: technische staat, uitstraling, onderhoudsstaat, kwaliteit van de sanitaire ruimten en de klimaatbeheersing. Ook de verhouding kantoor/bedrijfsruimte is van belang en als de huurder meer kantoorruimte wenst, dan zou de belegger er alles aan moeten doen om aan deze wens gehoor te geven. Als de belegger dat niet doet, wordt de groei van de huurder belemmerd. Door ervoor te zorgen dat de bedrijfsruimte voldoet aan de eisen van de gebruiker kan men onvolkomenheden van het bedrijventerrein en andere negatieve zaken waar men geen invloed op heeft deels compenseren. Een goede onderhoudsstaat van de bedrijfsruimte voorkomt dat de huurder op zoek gaat naar een modernere alternatief voor de huidige bedrijfsruimte (Appel-Meulenbroek, 2007).

Een aantal belangrijke keepfactoren zijn: de mogelijkheid tot uitbreiding op eigen terrein, aanbod van facilitaire diensten, afstand tot de binnenstad en de bereikbaarheid (Appel-Meulenbroek, 2007). Direct moet opgemerkt worden dat de keepfactoren moeilijker te beïnvloeden zijn door de belegger. Het beleggen in een bedrijfsruimte op een groot terrein zorgt voor toekomstige uitbreidingsmogelijkheden voor de huurder, maar als de huurder dit niet doet, blijft de belegger achter met een grote hoeveelheid grond die weinig opbrengt. Faciliteiten zijn door de belegger wel relatief eenvoudig te regelen en als er een parkmanagementorganisatie aanwezig is zal het de belegger zelf, weinig tijd en energie kosten.

4.9 Customer Relationship Management

Het bereiken van een goede verstandhouding tussen belegger en huurder en het onderhouden hiervan kan bereikt worden met succesvol 'Customer Relationship Management', (CRM). De kern van CRM is het verminderen van het aantal en de ernst van klachten, loyaliteit belonen en klanten terug laten komen voor zo min mogelijk kosten (Hoots, 2004).

Een manier om waarde toe te voegen aan huurders van een gebouw doet men door langdurige en goede klantrelaties te creëren. Dit geldt voor huurders van woningen, kantoren en winkels en net zo goed voor bedrijfsruimten. Hierbij is het belangrijk om te weten wat de huurders het meest waarderen in de relatie met hun verhuurders (Rasila, 2009). Het onderhouden van een langdurige relatie is belangrijk, aangezien het aantrekken van nieuwe huurders veel duurder is dan het behouden van huidige huurders (Li, 2003; Matzler en Hinterhuber, 1998 in: Appel-Meulenbroek, 2007). Verouderde gebouwen op imperfecte locaties moeten steeds vaker concurreren met nieuwe, technisch aantrekkelijkere gebouwen op betere locaties. De nieuwbouwkosten van bedrijfsruimten zijn gering vergeleken met kantoren, woningen en winkels en vaak is nieuwbouw al binnen enkele maanden te realiseren. Het klinkt alsof een belegging in bedrijfsruimten hierdoor meer risicovol is en bedrijven eerder geneigd zijn te verhuizen. De lage nieuwbouwkosten en korte bouwtijd willen echter nog niet zeggen, dat huurders van bedrijfsruimten bij het minste geringste zullen verhuizen.

Verhuizen is kostbaar en zeker voor productiebedrijven als een volledig productieproces verhuisd zou moeten worden. Een quote die dit principe goed beschrijft luidt: "Selecting a plant site is like choosing a wife – while it is possible to change later, the change may be both expensive and unpleasant" (Townroe, 1976 in Pen, 2002). Een reden hiervoor is ook dat de benodigde vergunning voor het bedrijf is afgegeven voor een locatie en deze zal dus opnieuw moeten worden aangevraagd als een bedrijf verhuist. Een verhuizing van een productiebedrijf is vaak ingegeven door uitbreiding van de productie, de vraag naar een luxer en groter kantoor of door nieuwe technieken.

Een goede manier voor een belegger om de concurrentie voor te zijn is, door te investeren in klantrelaties, door te weten wat de huurders willen en een relatie te waarderen (Rasila, 2009). Een mogelijke drang om te verhuizen kan hierdoor in een vroeg stadium door de belegger worden opgemerkt en er kan een proces in gang gezet worden om de huurder te behouden. Als belegger kan men er ook voor kiezen om een beheerder aan te stellen die professioneel CRM hoog in het vaandel heeft staan.

De twee belangrijkste factoren die succesvolle klantrelaties beïnvloeden zijn **vertrouwen** en **betrokkenheid** (Morgan and Hunt, 1994; Kumar e.a., 1995; Henning-Thurau and Klee, 1997; Dorsch e.a., 1998; Henning-Thurau, 2000; Lang and Colgate, 2003 in Rasila, 2009). Vertrouwen bestaat aan de ene kant uit vertrouwen in de eerlijkheid van de ander en aan de andere kant is er vertrouwen in de ander zijn goede wil. Belangrijk in een goede klantrelatie is zeggenschap overlaten aan de klant. Laat de klant altijd zelf bepalen of hij zijn verwachtingen wil bijstellen of bereid is extra te betalen voor een bepaalde levering of dienst, maar zeg nooit nee tegen een klant (Hoots, 2004).

Het verhuren van bedrijfsruimten is een bedrijfstak waarin lange relaties eerder regel dan uitzondering zijn. Het huren van vastgoed is atypisch, omdat er al zeer vroeg in de relatie een lange termijn verbintenis aangegaan wordt in de vorm van een huurcontract voor 5 of 10 jaar. Voor de belegger en de huurder geldt, dat lange contracten geld besparen. Een belegger is eerder bereid te investeren als een huurder een verplichting voor langere tijd aangaat.

In tabel 10 staat een opsomming van 14 factoren die de kwaliteit van de klantrelaties beïnvloeden, opgesteld n.a.v. interviews onder acht verschillende huurders, variërend van minder dan 100 tot meer dan 1000 man personeel door Rasila (2009).

Tabel 10: Factoren die klantrelaties beïnvloeden (Rasila, 2009)

Vertrouwen	Een betrouwbare verhuurder houdt zijn beloften. Er lijkt vertrouwen in de eerlijkheid maar niet per se goede wil.
Toewijding	Betrokkenheid bij de huurder en de locatie. Een betrokken verhuurder doet lange termijn investeringen in de gebouwen en relatie met de klant.
Relationele verbanden	Vloeien voort uit een verbintenis, maar op zich beïnvloeden ze de kwaliteit van de relatiebeleving niet.
Ethisch profiel	Het is vanzelfsprekend dat verhuurders zich aan wetten en codes houden en van nature opportunistisch zijn.
Informatie delen en communicatie	Een goede verhuurder stoort de huurder niet te vaak met de vraag om informatie. Als huurders willen communiceren met de verhuurder dan reageert een goede verhuurder hier direct op. Een goede verhuurder probeert de strategische behoeften van zijn huurder te begrijpen.
Conflicten	Goede verhuurders schuwen een compromis niet en proberen conflicten uit de weg te gaan.
Tevredenheid	Het begrip op zich beïnvloedt de klantrelatie niet
Opportunisme	Heeft geen negatieve invloed op beleving van de kwaliteit van de relatie.
Veronderstelling van continuïteit	Is voor huurders identiek aan toewijding.
Begrip voor elkaars doelen en belangen	Goede verhuurders hebben strategisch inzicht in de huurder en kunnen hier in het geval van ontwikkelingen aan bijdragen, zonder de huurder dagelijks te vragen naar nieuwe informatie.
Bereidheid tot investeren	In een langdurige huurovereenkomst is dit de factor die de relatie kwaliteit het meest kan beïnvloeden. Huurders begrijpen dat er betrokkenheid en een veronderstelling van continuïteit moet zijn voordat de verhuurder bereid is tot investeren.
Machtsevenwicht	In een goede relatie is een machtsevenwicht.
Eerdere ervaringen	Eerdere ervaringen zijn vaak een optelsom van de overige factoren en worden vaak (negatief) onthouden.
Persoonlijke bijdragen	Persoonlijke eigenschappen zijn belangrijk, als de chemie werkt dan hebben deze een grote toegevoegde waarde.

Huurders hebben vertrouwen in verhuurders, zolang deze zich aan de afspraken houden en hun goede wil tonen richting de huurders. De huurder moet zich als het ware 'belangrijk' vinden en dat gevoel bevestigd krijgen door de verhuurder. Een belangrijke valkuil is de communicatie. Het duurt vaak te lang voor een verzoek van de huurder via de beheerder aan de belegger voorgelegd kan worden. Dit veroorzaakt onvrede bij de huurder en komt de relatie niet ten goede. Het is voor beide partijen belangrijk dat de huurder gemakkelijk zijn strategische behoeften met de verhuurder kan communiceren (Rasila, 2009).

De vastgoedbeheerder creëert een meerwaarde voor haar huurder en indirect voor de belegger door duidelijk te communiceren met de huurder over de beschikbare middelen, uitgesplitst in tijd, geld, mensen, faciliteiten, materialen, leveringen en apparatuur.

4.10 Conclusie

Een belangrijke trend is de stijgende groei van verkoop van producten via internet. Door deze groei wordt ook een groei in de vraag naar opslag- en distributieruimte verwacht, wat duidt op een gunstige toekomst voor bedrijfsruimtebeleggingen in logistiek vastgoed. Een andere trend is de automatisering van vele productieprocessen mede vanwege de opkomst van ICT. Dit heeft tot gevolg dat productieprocessen steeds compacter worden en minder ruimte innemen. Een groot aantal eisen met betrekking tot huisvesting van bedrijven is universeel voor vrijwel alle bedrijfscategorieën. Productieprocessen bij bedrijven gaan steeds meer op elkaar lijken, machines worden kleiner en efficiënter en stellen steeds minder eisen aan het gebouwde. Hierdoor kan de ruimte waarin dit proces plaatsvindt steeds vaker een standaard bedrijfsruimte zijn. De gebouwenvoorraad wordt hierdoor meer courant en daarmee aantrekkelijker voor beleggers.

Er is in de huidige voorraad van bedrijfsruimten echter nog veel sprake van incurant vastgoed. Dit vastgoed kenmerkt zich door een koppeling tussen het bedrijfsproces van de gebruiker en het gebouwde, waardoor er bij vertrek van de huurder geen logische vervolggebruiker voor het vastgoed uit de markt kan worden aangetrokken. Sale-and-leaseback van dit soort gebouwen brengt veel risico's met zich mee en is ook voor de belegger lastig te financieren.

Het hoge risico dat verbonden is met beleggingen in bedrijfsruimten vertaalt zich in hoge (aanvang)rendementen en langlopende huurcontracten. Het blijft voor beleggers echter lastig om voor incurante, gespecialiseerde gebouwen de beleggingswaarde te bepalen, omdat deze gebouwen te weinig verhandeld worden om de reële waarde te bepalen op basis van een vergelijking met eerdere verkopen. Doordat de waarde lastiger te bepalen is wordt het voor de belegger ook moeilijker om financiering te verkrijgen, omdat ook de financier de marktwaarde lastiger kan verifiëren.

Verondersteld werd dat er voor beleggers te weinig informatie bekend is over de eisen die gebruikers aan bedrijfsruimten stellen en wat voor gebouweigenschappen de meeste invloed op de huurprijs hebben en dat dit een belemmering vormt om te beleggen in bedrijfsruimten. Er zijn echter talloze onderzoeken uitgevoerd naar locatieaspecten en gebouwspecifieke kenmerken van bedrijfsruimten. De onderzoeken laten zien dat de belangrijkste eigenschappen van het gebouw het aantal vierkante meters kantoorruimte, parkeermogelijkheden op eigen terrein en het aantal dockshelters en overheaddeuren zijn. De leeftijd van het gebouw heeft een negatieve invloed op de beleggingswaarde, de aanwezigheid van een sprinklersysteem en de mogelijkheid om het gebouw te splitsen voor verhuur aan meerdere partijen heeft een positieve invloed op de beleggingswaarde. De grond waar de bedrijfsruimte op staat moet niet vervuild zijn en een overschot aan grond is positief als een bedrijf in de toekomst verwacht uit te breiden. Het bepalen van de verhuurbaarheid van een bedrijfsruimte is, aan de hand van bovenstaande eigenschappen goed mogelijk en biedt de belegger houvast bij het aangaan van een sale-and-leaseback-constructie met een onderneming.

De behoefte aan flexibiliteit is een trend bij bedrijven die ervoor zorgt dat men de ruimte die niet in gebruik is voor de kernactiviteit, bij voorkeur zo flexibel mogelijk wil kunnen inzetten. De instabiliteit die de onzekerheid van een bedrijf en haar toekomstige ruimtebehoefte met zich meebrengt, resulteert in de vraag naar korte huurtermijnen en sale-and-leaseback van dit soort ruimte. Dit kan een gunstige indicator zijn voor de toekomstige groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt.

Bij de verhuur van bedrijfsruimten moet meer vooronderzoek gedaan worden naar de huurder dan bij winkels en kantoren en hieraan zijn kosten verbonden. De belegger heeft extra aandacht nodig voor het bedrijfsproces van de huurder en de producten die worden gefabriceerd en/of opgeslagen. De kans bestaat namelijk dat er milieuschade wordt veroorzaakt door de gebruiker, wat de beleggingswaarde van de bedrijfsruimte doet dalen. Banken staan daarnaast niet te springen om vervuilende gebouwen te financieren, wat de beleggingswaarde van het gebouw doet afnemen. Ook is het voor de belegger van belang, het bestemmingsplan van de omliggende percelen te kennen, om te voorkomen dat aanwezigheid van storende processen in de omgeving zijn huurder doet vertrekken.

Essentieel voor het slagen van een belegging is het aantrekken en vasthouden van een huurder. Om huurders tevreden te houden, moet er genoeg aandacht besteed worden, aan de wensen van de huurder m.b.t. het gebouw, maar ook omgeving en uitstraling zijn belangrijk. Door ervoor te zorgen dat de bedrijfsruimte voldoet aan de eisen van de gebruiker, kan men onvolkomenheden van het bedrijventerrein en andere negatieve zaken waar men geen invloed op heeft, compenseren. Een actieve communicatie onderhouden met de huurder is essentieel en vergt een grotere management intensiviteit. Voor beleggers kan dit een reden zijn om de sector te mijden.

H5. De financiering en eigendom van bedrijfsruimten

5.1 Inleiding

Bedrijfsmatig vastgoed verwijst naar de terreinen en gebouwen in eigendom van een onderneming. Deze bedrijven zien hun bedrijfsmatige vastgoed op de eerste plaats als bedrijfsmiddel, dat de productie en levering van goederen en diensten mogelijk maakt. In de afgelopen jaren heeft bedrijfsmatig vastgoed zich ontwikkeld en bewezen als 'vijfde bedrijfsmiddel', na kapitaal, mensen, technologie en informatie. Uit eerdere analyses van jaarverslagen van Nederlandse bedrijven blijkt dat bedrijfsmatig vastgoed, in bezit bij bedrijven, een gemiddelde boekwaarde heeft van 11% van een bedrijf van haar totaal aan bezittingen (Krumm, 2000 in Krumm en de Vries, 2003). In werkelijkheid, als men de marktwaarde van het vastgoed beschouwt, ligt dit percentage waarschijnlijk in de meeste gevallen hoger. Dit vastgoed vertegenwoordigt in veel gevallen een dergelijk grote waarde dat het na loonkosten de grootste kostenpost van bedrijven is (Veale, 1989 in Kim en Nappi-Choulet, 2008). Samen met het toegenomen belang van vastgoed als 'corporate resource' heeft Roulac (1996) erop gewezen dat het beheer van bedrijfsmatig vastgoed de afgelopen decennia een belangrijke ontwikkeling heeft doorgemaakt. Van 'noodzakelijk kwaad' in de jaren '70 tot de huidige trend van strategische benadering, waarin vastgoed een ondersteunende functie heeft voor groei, efficiency en effectiviteit (Kim en Nappi-Choulet, 2008). Toch zien Brounen en Eichholtz (2005) nog bij veel bedrijven dat men na aankoop of bouw van gebouwen nauwelijks tot geen tijd meer besteed aan het evalueren van die gebouwen.

Ondanks indicatoren die wijzen op voordelen voor bedrijven als deze het vastgoed huren, is ca. 80-90% van alle bedrijfsruimten in eigendom bij bedrijven zelf. Met een totale waarde van meer dan €220 miljard vertegenwoordigt bedrijfsmatig vastgoed meer dan 3,5 keer de portefeuillevaarde van alle Nederlandse vastgoedbeleggers bij elkaar (Krumm en de Vries, 2003). Een reden dat bedrijven in Nederland nog zoveel vastgoed bezitten, is het ontbreken van een alternatief in de vorm van een goed ontwikkelde commerciële huurmarkt (Krumm en de Vries, 2003). Voornamelijk op de bedrijfsruimtemarkt ontbreekt vaak het huuralternatief voor de eigenaangebruiker. Sale-and-leaseback-constructies zijn sinds de crisis die uitbrak in 2009 moeilijk of nauwelijks financierbaar, wat ervoor zorgt dat de bedrijfsruimtemarkt door deze vorm van financiering nauwelijks nog groeit.

In dit hoofdstuk wordt gekeken of het lastiger is voor beleggers om vreemd vermogen aan te trekken voor beleggingen in bedrijfsruimten. Vervolgens wordt gekeken naar de rol die vastgoed in het eigendom van bedrijven speelt en wordt onderzocht of het voor veel bedrijven niet gunstiger zou zijn om over te stappen op het huren van hun bedrijfsruimte. Ook is er aandacht voor de belegger die wil beleggen in bedrijfsruimten en het maken van afwegingen om het vastgoed van een bedrijf wel of niet te financieren. Een sale-and-leaseback-constructie kan namelijk een laatste noodkreet zijn voordat het bedrijf failliet gaat, maar kan ook een strategische management beslissing zijn, gericht op de lange termijn toekomst van het bedrijf.

5.2 Financiering van vastgoed

Veel beleggers in vastgoed lenen een groot deel van het aankoopbedrag van de gebouwen waarin zij beleggen. De geïnterviewde financiers en beleggers geven aan dat vaak een percentage van 70 tot 80% van het vastgoed wordt gefinancierd met vreemd vermogen, geleend bij een (vastgoed) bank. Het overige gedeelte moet worden gefinancierd met eigen vermogen. Dit eigen vermogen kan bezit zijn van de belegger of opgehaald worden door uitgifte van aandelen of door middel van een

belegging C.V. of een lening bij een investeerder. De theorie achter het beleggen in vastgoed met geleend geld laat zich uitleggen door het 'financieel hefboomeffect'. Dit houdt in dat, wanneer het rendement op de vastgoedbelegging hoger is dan de rente die men verschuldigd is over de lening, men in theorie zoveel mogelijk zou moeten lenen om een zo hoog mogelijk rendement op het eigen vermogen te behalen.

Veronderstel dat een belegger een gebouw wil kopen, maar niet beschikt over 100% eigen vermogen. Er is dan een manier om financiering aan te trekken door een lening af te sluiten met het gebouw als onderpand. De eigenaar van het gebouw kan de rente en/of de lening betalen met een gedeelte van de huurstroom die het gebouw genereert. In de persoonlijke sfeer maken veel mensen gebruik van een hypotheek op hun huis. Als privépersoon is er vaak de mogelijkheid om bij de bank zelfs meer dan 100% financiering te krijgen op een eigen woning.

Het hefboomeffect helpt zowel de investeerder als de onderneming om te investeren. Het hefboomeffect zorgt echter wel voor een groter risico. Als een investeerder gebruik maakt van het hefboomeffect en de belegging pakt slecht uit dan is het verlies groter dan dat het geweest zou zijn, zonder het hefboomeffect. Het hefboomeffect vergroot zowel winsten als verliezen.

Over het algemeen, of het nu gaat om een belegging of een eigen woning, is de rente, op een lening met onderpand, gekoppeld aan de zogenaamde 'loan-to-value' (LTV) ratio. Dit houdt in dat hoe meer eigen geld wordt ingebracht, dus hoe minder geld er geleend hoeft te worden, des te lager het rentepercentage voor de lening zal zijn. De reden hiervoor is dat het risico, dat de marktwaarde van het gebouw lager komt te liggen dan de omvang van de lening, steeds groter wordt naarmate het aandeel geleend geld toeneemt. Dit hogere risico zal de bank compenseren door een hoger rentepercentage te vragen over de lening. Deze regel gaat echter niet altijd op, stellen de financiers. Er zijn bedrijfsruimten die een dergelijk groot risico vormen om in te beleggen dat de financier het risico niet in een renteopslag kan rechtvaardigen, bijvoorbeeld bij heel specifiek en incurant vastgoed. Deze gebouwen zijn dan 'niet financierbaar'. Bij sommige bedrijfsruimten is het restwaarderisico gewoon te groot.

Uit onderzoek en vraaggesprekken met zowel financiers als beleggers blijkt dat het moeilijker is om bedrijfsruimten te financieren dan de conventionele categorieën woningen, kantoren en winkels. Redenen hiervoor zijn onder andere de matige courantheid van veel bedrijfsruimten en het gegeven dat bedrijfsruimten niet of nauwelijks in waarde toenemen, waardoor het risico dat de boekwaarde daalt en dus lager komt te liggen dan het gefinancierde bedrag groter is dan bij de conventionele categorieën. Dit zorgt ervoor dat het percentage dat gefinancierd kan worden lager is en men dus meer eigen vermogen moet bezitten. Dhr. Konings meldt dat ING Real Estate Finance de norm hanteert dat er meestal niet meer dan 70% van de marktwaarde gefinancierd wordt. Voor winkels, kantoren en woningen gelden LTV's tot 80%, wat dus een verschil is ten opzichte van bedrijfsruimten.

Er is een trend zichtbaar onder de verstrekkers van vastgoedleningen, waarin men lagere LTV's toepast dan in de jaren voor de crisis. In de meeste gevallen is meer eigen vermogen nodig dan een aantal jaren geleden. Banken moeten grotere buffers aanhouden en worden daardoor beperkt in hun groeimogelijkheden. Dit resulteert in een beperkte ruimte in kredietverlening bij banken. Ook speelt de gedaalde vastgoedwaarde een rol, omdat daardoor de ruimte, om relatief hoge kredieten te verstrekken, nauwelijks aanwezig is (FGH Vastgoedbericht, 2010).

5.3 Bedrijfsprestaties en vastgoedbezit

Deng en Gyourko (2000) laten een sterk en consequent negatief verband zien tussen het bedrijfsresultaat en de hoeveelheid vastgoed in bezit bij ondernemingen. Een mogelijkheid is dat deze bedrijven geen optimaal gebruik maken van hun gebouwen. Een tweede mogelijke reden voor slechtere prestaties van ondernemingen met veel vastgoedbezit, is het feit dat de aandeelhouders het risicoprofiel van een bedrijf niet associëren met investeringen in vastgoed, of de toegevoegde waarde van vastgoedbezit niet herkennen. Kim en Ooi (2004) stellen dat de waarde van bedrijfsmatig vastgoed vaak voor een groot deel verborgen is voor aandeelhouders en daardoor niet volledig zichtbaar is in de prijs van aandelen. Deng en Gyourko (2000) concluderen dat de gemiddelde aandeelhouder weinig idee heeft van het vastgoedbezit van een bedrijf.

Nog een andere factor die het resultaat van ondernemingen negatief kan beïnvloeden is het feit dat het toewijzen van schaars bedrijfskapitaal aan vastgoed ervoor kan zorgen dat er onvoldoende kapitaal beschikbaar is op het moment dat dit juist nodig is om in het productieproces te investeren. Bezit veronderstelt een langetermijnverbintenis van schaars bedrijfskapitaal dat wellicht niet overeenkomt met de kapitaalbehoefte van een bedrijf gedurende de productcyclus. Dit kan tot gevolg hebben dat een bedrijf winstgevendere projecten moet laten lopen, wat resulteert in een lager resultaat op de lange termijn. Dit kan tot gevolg hebben dat aandeelhouders weglopen, omdat ze zien dat er investeringskansen aan het bedrijf voorbij gaan (Deng en Gyourko, 2000).

Brounen (2003) benadrukt nog een ander risico voor beursgenoteerde niet-vastgoed bedrijven met grote vastgoedportefeuilles. Bij sommige bedrijven neemt het vastgoed wel 35% van de balans van de onderneming in beslag. Deze omvang en het gebrek aan aandacht en efficiënt beheer van deze portefeuilles trok na verloop van tijd de aandacht van de financiële markten, waar steeds vaker vijandige overnames plaatsvonden, waarbij de vastgoedbezittingen als lokaas zijn gaan fungeren. Van vijandige overnames vanwege vastgoedbezit is alleen sprake bij beursgenoteerde bedrijven. Om te voorkomen dat een bedrijf wordt overgenomen puur vanwege het vastgoedbezit is het dus zaak het bedrijfsmatige vastgoed juist te waarderen en dit leidt dan veelal tot de conclusie dat het vastgoed beter afgestoten kan worden d.m.v. een sale-and-leaseback-constructie (Brounen, 2003).

Uit een onderzoek van Glascock e.a. in 1991 en Myer e.a. in 1992 blijkt dat aandeelhouders profiteren als bedrijven hun bedrijfsmatige vastgoed verkopen (Brounen en Eicholtz, 2005). Slovin e.a. en Rutherford laten in onderzoek uit 1990 zien dat alleen al de aankondiging van een sale-and-leaseback-constructie de koers van aandelen doet stijgen (Brounen en Eicholtz, 2005). De verwachting is dat deze gegevens ertoe zullen leiden dat er een grotere vraag komt vanuit bedrijven om het bedrijfsmatige vastgoed te verkopen aan beleggers (Brounen en Eichholtz, 2005).

Om te berekenen of het afstoten van het bedrijfsmatige vastgoed een goede keuze is, kijkt men naar het rendement dat een bedrijf behaalt op haar bedrijfsmatige vastgoed. Als dit rendement lager is dan het rendement op de kernactiviteit moet het vastgoed in principe afgestoten worden om de winst te vergroten. Het afstoten van vastgoed kan daarnaast een gezonde optie zijn om de koers van de aandelen te laten stijgen. Echter veel bedrijven uit het 'Midden- en Kleinbedrijf' (MKB), maken deze afweging niet of niet rationeel, maar laten gevoelens van emotie, trots en zeggenschap over het bezitten van het bedrijfsmatige vastgoed de boventoon voeren. Het verkopen van het bedrijfsmatige vastgoed d.m.v. sale-and-leaseback-constructies wordt door veel ondernemers gezien als iets dat men alleen doet, als het financieel slecht gaat met het bedrijf, en nooit hoopt te moeten doen.

Er zijn ook bedrijven waar een specifiek vastgoed object een dusdanige toegevoegde waarde heeft dat het bijdraagt aan de efficiëntie en effectiviteit van het bedrijf (Krumm en de Vries, 2003). Kim en Ooi (2004) stellen daarnaast, dat duurzame groei op de lange termijn net zo belangrijk kan zijn en het bezit van specifiek vastgoed ook positief kan bijdragen aan het bedrijfsimago, zoals een statig herenhuis voor een notariskantoor. Verder kan het in de realiteit lastig zijn voor bedrijven om hun vastgoed te verkopen vanwege de specifieke eigenschappen van het bedrijfsmatige vastgoed, zoals het geval is bij energiecentrales en veel fabrieken (Krumm en de Vries, 2003).

5.4 Vastgoed op de bedrijfsbalans

Bedrijfsmatig vastgoed heeft vanwege het kapitaalintensieve karakter een significante invloed op de bedrijfsbalans en op de winst- en verliesrekening (Manning en Roulac, 2001). Een aantal voorbeelden van risico zijn de mogelijkheden om bedrijfsmatig vastgoed te kopen of te huren, de huur voort te zetten, liquiditeitsrisico's, debiteurenrisico's en renterisico. Door het bezitten van bedrijfsmatig vastgoed wordt een bedrijf tevens blootgesteld aan de risico's van de vastgoedmarkt, zoals stijgende en dalende rendementen van vastgoedbezit. Daarnaast hebben veranderingen in de bedrijfsvoering, de concurrentiepositie van het bedrijf op de markt en de conjunctuurgevoeligheid van de vraag naar producten allemaal invloed op de zakelijke prestaties van een bedrijf. De prestaties van het bedrijf hebben uiteindelijk weer invloed op de eisen die door het bedrijf aan het vastgoed gesteld worden (Kim en Nappi-Choulet, 2008).

Als toevoeging hierop stellen Miles e.a. (1989 in Kim en Nappi-Choulet, 2008) dat vastgoed in staat is verschillende bedrijfsparameters te beïnvloeden zoals kosten van eigen vermogen, de kosten van schulden, de schuldcapaciteit, systematische risico's, en de verhouding marktwaarde / boekwaarde van een onderneming. Het is dus noodzakelijk dat bedrijfsmatig vastgoed aandacht krijgt van het financieel management en dat het belang van bedrijfsmatig vastgoed geanalyseerd wordt in het kader van toegevoegde waarde voor het hele bedrijf (Kim en Nappi-Choulet, 2008). Zo is het volgens de 'International Financial Reporting Standards' (IFRS) aantrekkelijker om geen vastgoed in bezit te hebben als gebruiker van bedrijfsruimte. Hierdoor hoeft een beursgenoteerde gebruiker namelijk de marktwaarde van haar vastgoed niet te verdisconteren in haar jaarrekening. Fluctuaties in de marktwaarde van het vastgoed zullen dus niet worden meegenomen, waardoor deze fluctuaties in de winst niet zijn terug te zien (Ho, 2006). Er komen echter signalen uit de accountancy wereld dat de IFRS regels, ten nadele van sale-and-leaseback-constructies gewijzigd gaan worden (Ernst en Young, 2010). Het is dus maar de vraag of dit argument in de toekomst gestand blijft.

De figuur hieronder laat een simpele opzet zien van een bedrijfsbalans. Bedrijfsmatig vastgoed valt onder 'materiële vaste activa'. Meteen wordt duidelijk dat dit een beslag legt op het eigen vermogen en/of schulden met zich meebrengt, aangezien het bedrijfsmatige vastgoed op de een of andere manier gefinancierd moet zijn (zie tabel 11).

Tabel 11: Vereenvoudigde bedrijfsbalans

Activa (bezittingen)	Passiva (kapitaal)
Materiële vaste activa	Eigen vermogen
Liquide middelen	Lang lopende schulden
Vlottende activa	Kort lopende schulden
Immateriële vaste activa	Overige verplichtingen

Vanuit deze opzet zullen drie financiële beslissingen onder de aandacht gebracht worden. Op de eerste plaats investeert een bedrijf in **materiële vaste activa** (bezittingen waarvan het daarvoor benodigde vermogen voor een periode langer dan een jaar is vastgelegd, bijvoorbeeld grond, gebouwen, machines, installaties en transportmiddelen), **liquide middelen** (bezittingen in de vorm van geld of andere beleggingen die binnen een jaar in geld kunnen worden omgezet) en **vlottende activa** (grondstoffen, producten en debiteuren die binnen een jaar in geld kunnen worden omgezet). De financiële middelen van een bedrijf zijn beperkt en daarom moet een investering in bedrijfsmatig vastgoed concurreren met investeringen in andere bedrijfsmiddelen.

Als tweede moet een bedrijf beslissen in welke mate men bedrijfsmatig vastgoed wil financieren d.m.v. **kortlopende verplichtingen, langlopende schulden** en **eigen vermogen**. Als een bedrijf ervoor kiest om grote hoeveelheden geld te investeren in bedrijfsmatig vastgoed wordt dit geld vaak bijeengebracht door een combinatie van eigen vermogen en langlopende schulden, die gevolgen hebben voor de financiële hefboom en de kosten van kapitaal. Een positief effect voor een bedrijf met veel bedrijfsmatig vastgoedbezit is, dat het meer schulden kan maken, omdat het bezit kan dienen als onderpand voor leningen. Echter een grotere financiële hefboom wordt door beleggers vaak geassocieerd met een hogere nood en er bestaat de kans op faillissement als het bedrijf haar eigendommen niet verkocht krijgt om aan de schuldvraag te voldoen (Kim en Nappi-Choulet, 2008). Een vergelijking die een bedrijf kan maken, is het verschil tussen rentekosten en eventuele aflossing van de hypotheek op het bedrijfsgebouw t.o.v. de huur die men voor het alternatief betaalt.

Als laatste heeft het opnemen van bedrijfsmatig vastgoed in de activa van de ondernemingsstructuur een discrepantie tussen inkomende en uitgaande kasstromen tot gevolg. Dit komt vooral omdat investeren in bedrijfsmatig vastgoed een langetermijninvestering is, waar veel kapitaal voor nodig is. Investeren in bedrijfsmatig vastgoed zou kunnen leiden tot een verslechterende positie van het bedrijf op gebied van geld- en liquiditeitenbeheer en bedrijfsschulden (Kim en Nappi-Choulet, 2008). Er kan dus gesteld worden dat het vanuit bedrijfskundig oogpunt voor de meeste bedrijven gunstiger is om hun vastgoed te huren, dan het zelf te bezitten. Een manier om als bedrijf van een vastgoed eigendomssituatie over te gaan op een huursituatie is d.m.v. sale-and-leaseback.

5.5 Trends

Er is in Europa een trend ontstaan onder beursgenoteerde bedrijven waarbij de focus ligt op innovatieve manieren om het vastgoedbezit te herstructureren door outsourcing, sale-and-leaseback-constructies of gesecuriseerde verkoop van het vastgoedbezit. De hoofdreden hiervoor is dat bedrijven kapitaal willen vrijmaken dat 'vast' zit in de gebouwen om de bedrijfsbalans te verbeteren en de vastgoedgerelateerde kosten te drukken. Louko (2004 in Kim en Nappi-Choulet, 2008) stelt dat dit het afgelopen decennium goed zichtbaar was bij bedrijven in Noord- en West-Europa. Door het vastgoed bezit te herstructureren komt er kapitaal vrij dat vervolgens weer geïnvesteerd kon worden in de kernactiviteiten van het bedrijf. Immers als een bedrijf gemiddeld 6-12% rendement behaalt op zijn vastgoedbezittingen, vergeleken met 20-25% op de kernactiviteit zou het bedrijf zoveel mogelijk kapitaal moeten vrijmaken om te investeren in de uitbreiding van de kernactiviteit(en) (Voyle, 2000 in Kim en Nappi-Choulet, 2008). Bedrijven gaan hun vastgoedbezit kritischer bekijken en het resultaat daarvan is dat er steeds meer bedrijfsmatig vastgoed wordt aangeboden als belegging op de commerciële vastgoedmarkt. De bedrijfsruimtemarkt heeft op papier de grootste potentie, aangezien het aandeel eigenaargebruikers, ca. 80- 90%, daar het grootst is.

Het totale vastgoedbezit van alle bedrijven is in de periode 1992-2000 afgenomen van 34% naar 29% en de verwachting is dat dit verder zal dalen (Brounen en Eichholtz, 2005). De hiervoor genoemde cijfers hebben echter niet alleen betrekking op bedrijfsruimten en bevatten ook veel kantoren die door grote telecombedrijven en dienstverleners zijn verkocht en teruggehuurd. De logistieke beleggingsmarkt is een onderdeel van de bedrijfsruimtemarkt en specifiek in deze markt heeft de afgelopen jaren een grote verschuiving plaatsgevonden. Zo was tot 2005 nog ca. 60% van de logistieke bedrijfsruimte in handen van eigenaargebruikers, 5 jaar later is dit cijfer omgekeerd en is nog maar 40% in handen van eigenaargebruikers, aldus CBRE.

Er zijn voor de logistieke sector de afgelopen jaren veel nieuwe gebouwen ontwikkeld. Dit kan een aanwijzing zijn dat een groei in de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt voornamelijk verwacht moet worden uit nieuwe ontwikkelingen en minder uit sale-and-leaseback-constructies. Volgens de financiers zijn we over de hausse van sale-and-leaseback-constructies heen en wordt men terughoudender in de financiering hiervan, omdat bedrijfsruimten over het algemeen nogal specifiek voor de (vroegere) gebruiker gebouwd zijn. Sale-and-leaseback-constructies zijn vaak 'maatpakken' en incurant en daarmee risicovol en minder aantrekkelijk voor beleggers en dit zal volgens hem in de toekomst ook zo blijven. Ook stelt hij dat veel sale-and-leaseback transacties niet ontstaan uit luxe. Zijn verwachting is dan ook dat de bedrijfsruimtemarkt het zal moeten hebben van nieuwbouw om gestaag te groeien richting een volwassen beleggingsmarkt.

De laatste jaren hebben beleggers op de bedrijfsruimtemarkt voornamelijk belegd in logistieke ruimten. Logistieke bedrijven zijn vaak erg afhankelijk van contracten met grote bedrijven waarvoor zij de goederen mogen vervoeren. Dit zorgt ervoor dat deze bedrijven de voorkeur geven aan huurcontracten met korte looptijden (2 a 3 jaar) om flexibel om te gaan met wegvallende klanten. Een huurcontract waarbij de looptijd wordt gekoppeld aan ordercontracten van de logistieke dienstverlener heet een back-to-back contract. Haaks hierop staat de veronderstelling dat het afsluiten van langdurige huurcontracten een belangrijke voorwaarde is in het bewerkstelligen van een bedrijfsruimtebeleggingsmarkt. Van Dinteren maakt in 'Richtingen in gebiedsontwikkeling' (2007) de vergelijking tussen het Verenigd Koninkrijk en Nederland en geeft als een van de redenen dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt daar verder ontwikkeld is: 'Het verhuren van gebouwen brengt voor de belegger uiteraard een risico met zich mee, door de dynamiek in de bedrijfshuisvesting, maar de onzekerheid die daarmee gepaard kan gaan, wordt op de Engelse business parks ondervangen, door te werken met langlopende huurcontracten van 15 tot 25 jaar'.

Er zijn veel gebruikers van bedrijfsruimten die er bewust voor kiezen, om de nieuwbouw zelf te bezitten. Uit het interview met de ondernemers blijkt dat men bewust kiest om het bedrijfsgebouw in eigendom te laten bouwen. Dit geeft de ondernemer een gevoel van vrijheid en men heeft zo volledige zeggenschap over het gebouw en zekerheid en trots van het bezit. Tijdens de bouw gaf een ondernemer aan dat hij wel rekening gehouden heeft met de mogelijke verhuur van een gedeelte van het gebouw in de toekomst. Sale-and-leaseback van het bedrijfspand in financieel moeilijke tijden zou deze ondernemer erg jammer vinden en wordt gezien als een verlies. Een andere reden zou de ondernemer niet kunnen bedenken voor sale-and-leaseback en een dergelijke constructie is op dit moment zeker niet aan de orde omdat het bedrijf financieel sterk genoeg is. Opvallend is dat veel ondernemers sale-and-leaseback alleen overwegen als men financiële problemen dreigt te gaan ondervinden. Op de vraag of de ondernemer het verschil tussen de hypotheek en aflossing heeft vergeleken met de theoretische huur die hij voor zijn gebouw zou betalen antwoordt men vaak deze

rekensom nooit gemaakt te hebben. In veel gevallen is het bezit van vastgoed voor ondernemingen onlosmakelijk verbonden met enige vorm van emotie.

Logistiek stuwt opnamecijfers bedrijfsruimte (12-04-2011) PropertyNL

AMSTERDAM - De vraag naar bedrijfsruimte is met 6% licht toegenomen naar bijna 2,3 mln m². De opnamestijging komt echter volledig voor rekening van de logistieke sector. Het opnamecijfer van logistieke ruimte steeg met 23%. De opname van de overige typen bedrijfsruimten vertoonde een lichte daling van 3%. Dit blijkt uit het jaarlijkse onderzoek naar de Nederlandse bedrijfsruimtemarkt wat wordt uitgevoerd door Troostwijk Research.

Ondanks een toename van het opnamecijfer houdt de stijgende lijn van het aanbod aan. Het aanbod steeg met 13% opnieuw naar recordhoogte. Vergeleken met vorig jaar was de groei wel minder. Het aanbod van logistieke ruimte steeg met 7% tot ruim 2 mln m². Het aanbod van de overige typen bedrijfsruimten steeg met ruim 20%. De groei van het aanbod het is gevolg van vervangingsvraag. De sterk verminderde vraag naar bedrijfsruimte in combinatie met het toegenomen aanbod, heeft geleid tot een daling van de huurprijzen. Hoewel in 2009 de huurprijzen al onder neerwaartse druk stonden, wordt de daling van de huren nu pas echt goed zichtbaar. De gemiddelde gerealiseerde huurprijs daalde met 4% naar € 46 per m². Als gevolg van de ontwikkelingen op de bedrijfsruimtemarkt, daalde het beleggingsvolume met 34% tot € 480 mln.

Figuur 11: Artikel over logistiek stuwt opnamecijfers bedrijfsruimten (PropertyNL, 2011)

De verwachting is, dat distributiecentra de komende jaren een schaalvergroting mee zullen maken, zie figuur 11. Ze zullen uitbreiden of nieuwe gebouwen gaan ontwikkelen. Magazijnen bij bedrijven gaan verdwijnen en worden ge-outsourced naar vervoerders die dit zelf gaan regelen. Deze ontwikkeling wordt gestimuleerd door e-commerce en de behoefte van de producent om direct aan de consument te leveren.

De beleggingsmarkt voor bedrijfsruimten in zijn geheel, blijft achter als beleggingscategorie en nog steeds is 80-90% in handen van eigenaargebruikers. Uit de diverse interviews blijkt dat vooral de lage courantheid en de managementintensiviteit redenen zijn voor beleggers om de bedrijfsruimtemarkt links te laten liggen. Er zijn voornamelijk veel ontwikkelingen gaande op de deelmarkt logistiek, gedreven door de groei van de verkoop van artikelen via internet. Een financier stelde dat Nederland steeds minder een 'productieland' is en veel meer een 'doorvoerland' is geworden met de Rotterdamse haven en Schiphol, wat zal leiden tot een stijgende vraag naar distributiecentra in de toekomst.

Als reden voor groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in de toekomst noemt Van Dinteren (2008) een ontwikkeling onder ondernemers die vastgoed niet als een kernactiviteit zien en het geld niet in een gebouw willen steken en streven naar flexibiliteit in de bedrijfshuisvesting en dus kiezen voor sale-and-leaseback van hun bedrijfstvastgoed. Uit interviews met eigenaargebruikers, de gemeente Eindhoven en financiers blijkt echter dat het op de lange termijn voor bedrijven juist goedkoper is om vastgoed zelf te bezitten. Van alle geïnterviewden gaf alleen een logistieke dienstverlener aan te huren vanwege flexibiliteit en geldgebrek. Voor veel bedrijven blijft het bezit een vorm van zekerheid en trots. De kans is groter dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt (logistiek uitgezonderd) in de toekomst groeit doordat de (oud) eigenaar van het bedrijf het vastgoed loskoppelt van de werkmaatschappij en een kleine belegger wordt. Dit wil nog niet zeggen dat de markt voor bedrijfsruimten hiermee professionaliseert.

In de themaspecial '500 dagen na Noordanus' (2011) wordt benadrukt dat schaarste op de bedrijfsruimtemarkt een belangrijk middel is om te komen tot een interessante beleggingsmarkt voor

pensioenfondsen en verzekeraars. Op de huidige markt voor bedrijfsruimten is totaal geen schaarste, waardoor zowel het directe als het indirecte rendement zich onvoldoende volgens verwachting ontwikkelt en er dus sprake is van een te hoog risico. Pas als er schaarste is gecreëerd en er druk op de prijzen ontstaat, kan het een interessante propositie zijn om in te beleggen en te herstructureren. Zijn voorstel aan gemeenten is om een rem op de aanleg van nieuwe terreinen te zetten en slechts naar behoefte uitbreiding toe te staan. In de gemeente Eindhoven is het al alleen maar mogelijk om te bouwen als er directe vraag is, daarnaast wordt er door de economische crisis op dit moment nauwelijks nieuw terrein uitgegeven. Voor beleggers zou dit een moment kunnen zijn om in de markt te stappen vanwege 'gunstige' omstandigheden en lage prijzen om zo te kunnen profiteren van prijsstijgingen als de markt weer aantrekt. Dit gaat echter wel in tegen het advies in de themaspecial, waarin wordt gesteld dat er niet meer op risico gebouwd moet worden.

5.6 Midden- en Klein Bedrijf

In Nederland werken bij 99,6% van de Nederlandse bedrijven minder dan 250 werknemers en conform de definitie van de EU vallen deze bedrijven onder de noemer 'Midden- en Kleinbedrijf' (MKB) (Deutsche Bank Research, 2011). sale-and-leaseback van het vastgoed van een onderneming in het MKB wordt door beleggers en financiers vaak gezien als laatste oplossing voor een bedrijf dat in financieel zwaar weer zit. De opbrengsten uit sale-and-leaseback te gelde maken is daarnaast een eenmalige aangelegenheid en zadelt het bedrijf vervolgens op met jaarlijkse kosten in de vorm van huur die veelal hoger ligt dan de rentekosten van een hypotheek.

Nauw verbonden met het MKB zijn de familiebedrijven. In totaal vallen 69,2% van de Nederlandse bedrijven onder de noemer familiebedrijf (Deutsche Bank Research, 2011). Een familiebedrijf wordt gekenmerkt doordat een natuurlijk persoon of een familie over het meerderheidsbelang beschikt en/of ten minste één familielid betrokken is bij de bedrijfsvoering of het bestuur van de onderneming (Deutsche Bank Research, 2011). In Nederland vallen bijna alle familiebedrijven in de categorie MKB (99,75%). Er wordt gezegd dat familiebedrijven meer gericht zijn op continuïteit en daarom stabiliteit vaak boven de maximale aandeelhouderswaarde op korte termijn stellen (Deutsche Bank Research, 2011). Deze veronderstelling wordt ondersteund door interviews met eigenaargebruikers op bedrijventerreinen. Uit onderzoek blijkt dat 74% van de niet-familiebedrijven groei als belangrijk bedrijfsdoel ziet tegenover 63% van de familiebedrijven. 91% Van de familiebedrijven vindt continuïteit een belangrijk doel. De gemeente Eindhoven ziet dit gegeven bevestigd in het feit dat beursgenoteerde bedrijven niet investeren in de crisis en MKB bedrijven wel.

Voor beursgenoteerde bedrijven die gebonden zijn aan de IFRS geeft het afstoten van vastgoed en terughuren middels sale-and-leaseback een positievere balans, het REV (rendement op eigen vermogen) wordt hierdoor namelijk hoger en heeft vaak een positieve invloed op de beurskoers. Echter in Nederland zijn slechts 66 bedrijven beursgenoteerd en gaat dit principe dus maar op voor een klein aantal bedrijven. In een artikel van Ernst & Young, gepubliceerd in de Vastgoedmarkt in december 2010 wordt nieuwe regelgeving voor verslaggeving van leaseaccounting besproken. Er wordt verondersteld dat deze wijziging ook een grote invloed heeft op de vastgoedsector. Huurders moeten de huurverplichtingen op de balans verantwoorden en dit heeft invloed op de balansratio's van de huurders. Om die reden kunnen huurders kiezen voor huurcontracten met een kortere termijn en dat zou de waardering van de onderliggende gebouwen negatief kunnen beïnvloeden, omdat dit leidt tot meer volatiliteit in de huuropbrengsten van beleggers. Ernst & Young stelt dat bedrijven, die niet specifiek een voorkeur hebben voor eigendom of huren en de (financiële)

middelen wel hebben naar verwachting minder snel overgaan tot huren en de objecten in eigendom houden. Deze stelling ondersteunt de mening van beleggers en financiers dat de sale-and-leaseback hausse achter ons ligt en dat het aantal transacties tot een minimum wordt beperkt.

5.7 Verschillende manieren om de waarde van een object vast te stellen

Problemen met het vaststellen van de waarde van een bedrijfsruimte kan een belemmering vormen voor de belegger om zijn financiering rond te krijgen. Hieronder worden in het kort vijf methoden besproken die door de belegger gebruikt kunnen worden om de waarde van de bedrijfsruimte vast te stellen. De huurstream die gegenereerd wordt was vaak leidend in het vaststellen van de marktwaarde, waardoor de LTV bepaald wordt. Recente ontwikkelingen laten volgens Dhr. van Bergeijk zien dat financiers de lokaal geldende vierkante meter prijs laten gelden, in plaats van een wellicht veel 'beter' huurcontract. De verhuurbaarheid van een leegkomend gebouw en het risico dat er geen huurder gevonden wordt voor dezelfde huurprijs als in het huidige huurcontract speelt hierin een belangrijke rol. Om die redenen is sale-and-leaseback moeilijker te financieren.

Vergelijkingsmethode

Dit is de meest voorkomende methode om de waarde vast te stellen van courante bedrijfsruimten waarin regelmatig transacties plaatsvinden en waarvan voldoende gegevens beschikbaar zijn.

Inkomstenmethode

Deze methode wordt veel gebruikt bij commercieel onroerend goed dat een stabiele huurstream genereert of het potentieel hiertoe heeft. Deze methode is echter alleen betrouwbaar als het gaat om courante bedrijfsruimten.

Opbrengstenmethode

Deze methode wordt veelal toegepast bij gespecialiseerd vastgoed, zoals incurante bedrijfsruimten. In veel gevallen is er sprake van geringe informatie over huurpenningen, omdat veel vergelijkbare objecten niet als belegging worden aangehouden. De methode bepaalt een passende huursom die d.m.v. een kapitalisatiefactor wordt vertaald naar de waarde van het gebouw als belegging.

Residuele waarde

Deze methode wordt veelal gebruikt bij gebouwen in ontwikkeling, bij herontwikkeling of als het gaat om de kale grond. De waarde van het nog niet gerealiseerde object wordt bepaald en wordt vergeleken met de kosten die er aan de bouw of herontwikkeling vastzitten. Het verschil tussen beide bepaalt de residuele waarde van de oude opstallen of de kale grond.

Herbouwwaarde

Deze methode wordt alleen gebruikt bij incurante gebouwen, die niet gekocht en verkocht worden op de beleggingsmarkt, geen huurstream genereren en voornamelijk een technische functie dienen en/of ondersteuning bieden aan een productieproces. De waarde van een gebouw wordt bepaald door de grondopbrengsten bij mogelijke verkoop, op te tellen bij de herbouwkosten van het bestaande gebouw.

Als er onvoldoende vergelijkbare gebouwen verhandeld worden, om een waarde te bepalen en er geen huur betaald wordt omdat het gebouw in handen is van een eigenaargebruiker, dan dient de taxateur een grondige marktanalyse uit te voeren om een redelijk huurbedrag vast te stellen op basis van zo goed mogelijk vergelijkbare gegevens van andere gebouwen. De jaarlijkse bedrijfsinkomsten en de bedrijfskosten hebben ook een belangrijke invloed op de vaststelling van de economische huurwaarde. Het verschil tussen beiden wordt verondersteld een goede bepaling van de economische huur te zijn (French, 2004). De marktwaarde van het gebouw kan vervolgens bepaald worden door de huurstream te vermenigvuldigen met een passende kapitalisatiefactor. Deze kapitalisatiefactor kan worden afgeleid uit marktgegevens, rentestanden, vergelijkbare bedrijfsprocessen en soorten gebouwen.

Een ander belangrijk element bij het bepalen van de huurprijs is de beschikbaarheid van bedrijfsruimten in de markt, die bestaat uit zowel nieuwe als bestaande gebouwen en die op korte termijn betrokken kunnen worden. Ondernemingen betalen een relatief hoge huur als er concurrentie is tussen eindgebruikers van het vastgoed en er schaarste is aan beschikbare bedrijfsruimten. De beschikbaarheid van gebouwen kan bedrijfsspecifiek zijn. Een bedrijf kan op zoek zijn naar een gebouw met bepaalde eigenschappen en/of naar een bepaalde locatie. Uiteindelijk zijn het de gebruiker van het vastgoed en de marktomstandigheden, die bepalen of de gebruiker verhuist of in het huidige gebouw blijft zitten. Over het algemeen kan gesteld worden dat, als er een grote hoeveelheid gebouwen te huur staat, de ondernemingen niet het maximale bedrag dat zij kunnen betalen ook uit gaan geven aan huur (Tsolacos e.a., 2005).

5.8 Conclusie

Bedrijfsmatig vastgoed in bezit bij ondernemingen, heeft een gemiddelde boekwaarde van 11% van het totaal aan bedrijfsbezittingen. Bedrijfsmatig vastgoed is in veel gevallen na loonkosten de grootste kostenpost. De gebruiker van bedrijfsmatig vastgoed moet zich realiseren, dat het toewijzen van schaars bedrijfskapitaal aan vastgoed, ervoor kan zorgen dat er onvoldoende kapitaal beschikbaar is op het moment dat dit voor productieverbetering nodig is. De financiële middelen van een bedrijf zijn veelal beperkt en daarom zou een investering in bedrijfsmatig vastgoed moeten concurreren met investeringen in andere bedrijfsmiddelen. Als een bedrijf winstgevend projecten moet laten lopen, zal dit resulteren in een lager resultaat op de lange termijn, waardoor aandeelhouders kunnen weglipen. Het rendement dat een bedrijf behaalt op haar kernactiviteit ligt namelijk vrijwel altijd hoger dan het resultaat dat behaald wordt op het vastgoedbezit. Bedrijven zouden hun schaarse kapitaal dus het beste kunnen investeren in de kernprocessen van het bedrijf en niet in vastgoed. Toch gebeurt dit nog maar weinig en hier zijn meerdere redenen voor.

Een reden voor het kleine aandeel beleggingen op de bedrijfsruimtemarkt is de moeilijkere financierbaarheid van bedrijfsruimten t.o.v. de conventionele vastgoedcategorieën als woningen, kantoren en winkels. De reden hiervoor is de matige courantheid en het gegeven dat bedrijfsruimten niet of nauwelijks in waarde toenemen, waardoor er een groot restwaarderisico is. Dit zorgt ervoor dat de 'loan-to-value' (LTV) voor bedrijfsruimten lager is en dat banken een hoger rentepercentage in rekening brengen, omdat er grotere risico's verbonden zijn aan het beleggen in bedrijfsruimten.

Een andere reden waarom de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt klein blijft, komt van de gebruiker zelf. De meeste bedrijven vallen onder de noemer 'Midden- en Kleinbedrijf' (MKB) en zijn over het algemeen gefocust op de lange termijn. Het verkopen van het bedrijfsmatige vastgoed d.m.v. sale-

and-leaseback wordt door veel ondernemers gezien als een mogelijkheid, die men alleen overweegt als het financieel slecht gaat met het bedrijf en hoopt dit dan ook nooit te hoeven doen. Daarnaast staan beleggers en banken niet te springen om noodlijdende bedrijven te helpen, hierbij is het risico verbonden met de belegging namelijk nog groter. Voor ondernemers is het een gevoel van trots en vrijheid als men het eigen bedrijfsvastgoed bezit en daarnaast is het ook goedkoper om vastgoed zelf te bezitten. Als de belegger ook eigenaar is van de bedrijfsruimte en deze verhuurt gebeurt dit uiteraard niet voor dezelfde prijs als dat het hem kost, de belegger moet er immers aan verdienen en deze winst is in het huurbedrag opgenomen.

Voor beursgenoteerde ondernemingen was het conform de International Financial Reporting Standards (IFRS) aantrekkelijk om geen vastgoed te bezitten en dus niet op de balans te hebben. Hierdoor hoeft de marktwaarde van het vastgoed niet verdisconteerd te worden in de jaarrekening. Nieuwe accountancyregels zullen naar verwachting een minder gunstig klimaat scheppen voor sale-and-leaseback-constructies en een afname hiervan wordt dan ook verwacht. Dit heeft tot gevolg dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt minder zal gaan groeien.

Een uitzondering op de bedrijfsruimtemarkt is de logistieke sector. Meer dan de helft, ca. 60% van het totaal aan gebouwen wordt gehuurd en er is in deze subcategorie de afgelopen jaren ook veel nieuwbouw. De wens om te huren komt vanuit de gebruiker zelf, omdat de gebruiker flexibel wil zijn en gebruik wil kunnen maken van zogenaamde back-to-back contracten waarbij ordercontracten met klanten, gekoppeld worden aan de huurcontracten van distributiecentra. De verwachting is dat distributiecentra in de komende jaren een schaalvergroting zullen doormaken en dat magazijnen bij bedrijven gaan verdwijnen door Outsourcing naar vervoerders. Deze markt wordt tevens extra gestimuleerd door de groei van e-commerce.

De bedrijfsruimtebeleggingsmarkt, in zijn geheel, zal groeien doordat er steeds meer logistieke centra op de beleggingsmarkt bijkomen en doordat Nederland steeds meer een 'doorvoerland' wordt en minder een 'productieland'. Hierdoor wordt het aandeel logistieke ruimten op het totaal aan bedrijfsruimten vergroot en daarmee ook het percentage bedrijfsgebouwen dat wordt aangehouden als belegging. Behalve bij logistieke gebouwen moet een groei verwacht worden van het aantal beleggingen in de vorm van nieuwbouw. Sale-and-leaseback van bestaande gebouwen lijkt over zijn hoogtepunt heen en is vaak niet interessant vanwege het incurante karakter.

Op de lange termijn kan ook een groei verwacht worden van het aantal beleggingen op de bedrijfsruimtemarkt doordat ondernemers met pensioen gaan en hun bedrijf verkopen, het vastgoed vervolgens blijven bezitten en dan verhuren. Uit onderzoek blijkt namelijk dat de meeste ondernemers het bedrijfsvastgoed hebben ondergebracht in een aparte B.V., wat verhuur in de toekomst belastingtechnisch gunstiger maakt dan verkoop en een aanvulling op het pensioen vormt.

H6. Conclusies, toekomst en aanbevelingen

6.1 Inleiding

De vraag die centraal staat in dit onderzoek is, wat ervoor zorgt dat beleggers en gebruikers van bedrijfsruimten elkaar nog maar zo weinig vinden en wat de groei van de beleggingsmarkt voor bedrijfsruimten in de weg staat. De veronderstelling hierbij is, dat het financiële resultaat niet de reden kan zijn, omdat dat vergeleken met de vastgoedcategorieën woningen, kantoren en winkels juist even goed of zelfs beter is. Er liggen dus andere zaken ten grondslag aan het feit, dat er nog maar zo weinig in bedrijfsruimten wordt belegd. Dit hoofdstuk begint met conclusies die getrokken kunnen worden en die verklaren waarom de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in Nederland klein is gebleven. Toekomstige verwachtingen voor deze markt en ontwikkelingen die zullen bijdragen aan groei, komen als tweede aan bod. Vervolgens worden aanbevelingen gedaan voor de gemeente en de beleggers. Als laatste wordt er afgesloten met aanbevelingen voor de wetenschap voor verder onderzoek.

6.2 Conclusies

In deze paragraaf wordt beschreven waarom de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt een relatief kleine markt is vergeleken met de conventionele vastgoedcategorieën. Alle zaken die bijdragen aan het verklaren van het feit dat slechts 10-20% van de voorraad aan bedrijfsruimten in handen is van beleggers worden hier beschreven.

De beschikbare beleggingsgegevens zijn maar beperkt toereikend

Voor beleggingen in bedrijfsruimten zijn slechts vanaf 1995 benchmark gegevens bekend. De ROZ/IPD indexgegevens laten de afgelopen 15 jaar, tot aan de financiële crisis in 2008, gunstige rendementen zien voor beleggingen in bedrijfsruimten. Echter de risico's verbonden aan beleggingen in bedrijfsruimten zijn voor beleggers moeilijk in te schatten. De specifieke omstandigheden van een individueel gebouw zijn vaak belangrijker, dan bewegingen in de markt. Lokale marktkennis is daarom een vereiste in deze deelmarkt voor het nemen van een verantwoorde beleggingsbeslissing en deze kennis is meestal niet beschikbaar bij de belegger.

Hoger risico en beperkte inflatiebescherming schrikken institutionele beleggers af

Het hoge risico dat gepaard gaat met beleggingen in bedrijfsruimten wordt gereflecteerd in hoge aanvangsrendementen. Het indirect rendement, de waardestijging van het gebouw, is bij bedrijfsruimten veel lager dan bij de conventionele vastgoedcategorieën. Bij bedrijfsruimten biedt alleen de contractueel vastgelegde huurprijsstijging enige zekerheid tegen inflatie. Het hogere risico en de geringe bescherming tegen inflatie, zijn de redenen voor institutionele beleggers, zoals verzekeraars en pensioenfondsen, om deze sector te mijden. Daarnaast heerst er in de logistieke sector en bij bedrijfsverzamelgebouwen een trend, waarbij huurcontracten een steeds kortere looptijd krijgen, terwijl conservatieve beleggers de voorkeur geven aan langjarige huurcontracten. Vanwege de eigenschappen van beleggingen in bedrijfsruimten, is het niet aannemelijk dat de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt op korte termijn gefinancierd gaat worden door institutionele beleggers. Het geld voor beleggingen komt voornamelijk van professionele beleggers als Valad, Prologis en Goodman, die gespecialiseerd zijn en ervaring hebben opgebouwd met beleggingen in bedrijfsruimten.

Beleggingsgedrag zorgt voor een moeizame opkomst van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt

De beleggingstheorie 'Moderne Portefeuille Theorie' (MPT) schrijft institutionele beleggers voor, om meer te beleggen in bedrijfsruimtevastgoed dan op dit moment het geval is. Dit gebeurt niet, omdat beleggers veel gevoeliger zijn voor verlies dan voor winst. Onbekendheid zorgt voor risicoaversie bij beleggers en zorgt ervoor dat ze 'kuddegedrag' gaan vertonen. Hierdoor krijgt een relatief nieuwe beleggingscategorie als de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in Nederland nog maar weinig aandacht. Om het risico op verlies te beperken, volgen beleggers eerder marktgedrag dan theorieën, waardoor ze individueel minder snel verantwoordelijk gehouden kunnen worden voor nadelige beslissingen. Dit fenomeen leidt ertoe dat bedrijfsruimten nog maar weinig aandacht krijgen, ondanks goede rendementen en de mogelijkheid om beleggen in bedrijfsruimten als diversificatiestrategie in te zetten. De trend is dat beleggers de voorkeur geven aan bestaande, vertrouwde markten en sectoren, omdat dit het risico op verlies, dat samenhangt met wijzigingen in beleggingsgedrag, vermindert. De vraag naar stabiliteit overheerst en men wil kunnen terugvallen op jarenlange kennis en ervaring, maar die bij beleggingen in bedrijfsruimten veelal nog ontbreekt.

Een verouderde voorraad en een lage grondprijs zorgen voor weinig herontwikkelingspotentie

Bedrijventerreinen zijn aantrekkelijk voor ondernemers, omdat zij over het algemeen goed bereikbaar zijn, er is vaak een overschot aan beschikbare grond en de concurrentie tussen gemeenten zorgt ervoor, dat de grondprijzen laag zijn. Het overaanbod van grond op bedrijventerreinen wordt vooral veroorzaakt door het ontbreken van een realistische schatting van de vraag naar grond op bedrijventerreinen. In veel gevallen heeft de gemeente na de ontwikkeling van het bedrijventerrein nog maar weinig interesse in het onderhoud en het op peil houden van de ruimtelijke kwaliteit. Het geld is immers al verdiend en onderhoud kost alleen maar geld. Hierdoor vermindert de kwaliteit van wegen, openbaar groen, verlichting en veiligheid. Gemeenten geven liever nieuwe grond uit dan dat zij bestaande terreinen willen herontwikkelen.

Op dit moment is er een overaanbod van bedrijfsruimten en de reden hiervoor is, naast de minder goede economie, dat de kwaliteit en functionaliteit van de huidige voorraad matig is. Er wordt te weinig gesloopt en te weinig geïnvesteerd in bestaande bedrijventerreinen. Er staan op dit moment ca. 4.700 bedrijfsruimten leeg, met een gemiddelde oppervlakte van 2.425 m², wat neerkomt op 11,4 miljoen m² in totaal. Beleggers zijn over het algemeen alleen geïnteresseerd in verouderde bedrijfsruimten als de bedrijfsruimte langdurig verhuurd is of herontwikkelpotentie heeft.

Lage grondprijzen maken herstructurering en herontwikkeling zeer lastig. Dat zorgt er voor dat marktpartijen op een afstand worden gezet, vanwege de incurante en verouderde gebouwen en terreinen. Daarnaast is de levensduur van het bedrijfstvastgoed vaak gekoppeld aan de levensduur van de onderneming. Als het voor een ondernemer minder gunstig zou zijn om naar een nieuw terrein te verhuizen, is hij sneller geneigd te investeren in zijn bestaande gebouw en terrein.

De wens van de gebruiker zet de belegger in veel gevallen buiten spel

Van oudsher loopt het proces van de vraag naar bedrijfsruimte, direct tussen de gemeente en de ondernemer zonder tussenkomst van de belegger, die in veel gevallen buiten spel staat. Een andere reden waarom de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt klein blijft is de gebruiker zelf. De meeste bedrijven vallen onder de noemer 'Midden- en Kleinbedrijf' (MKB). Deze bedrijven zijn over het algemeen

gefocust op de lange termijn. Het verkopen van het bedrijfsmatige vastgoed d.m.v. sale-and-leaseback wordt door veel ondernemers gezien als iets dat men alleen doet als het financieel slecht gaat met het bedrijf en men hoopt dit nooit te hoeven doen. De opbrengsten uit sale-and-leaseback te gelde maken is daarnaast een eenmalige aangelegenheid en zadelt het bedrijf vervolgens op met jaarlijkse kosten in de vorm van huur. Ook staan beleggers en banken niet te springen om noodlijdende bedrijven te financieren.

Zeggenschap, eigenwijsheid en een gevoel van trots zijn voor ondernemers belangrijke redenen om het bedrijfsmatige vastgoed in eigendom te houden. Daarnaast zien veel ondernemers het bedrijfsvastgoed als pensioenvoorziening. De rol van beleggers op de bedrijfsruimtemarkt is hierdoor tot op heden zeer beperkt. Door de grote hoeveelheden grond die gemeenten uitgeven wordt de interesse van beleggers geremd, doordat de kans op overaanbod van grond groot is. Wellicht vormen de kosten de meest belangrijke reden voor bedrijven om hun eigen vastgoed te bezitten. Het is vaak goedkoper voor een bedrijf om het vastgoed zelf te bezitten, immers als de belegger eigenaar is van een bedrijfsruimte en deze verhuurt, gebeurt dit voor een hogere prijs als wat het de belegger kost. De belegger wil ook geld verdienen en deze winst is opgenomen in het huurbedrag.

Het merendeel van de huidige voorraad bedrijfsruimten is incurant

De grondkosten samen met de productiekosten van bedrijfsruimten zijn bijna gelijk aan de marktwaarde van de gebouwen die te huur staan, mede vanwege het ruime aanbod van gebouwen en de lage grondprijzen. Er zijn daarom maar weinig bedrijven die ervoor kiezen om een bestaand gebouw te huren of te kopen. Hoge verhuiskosten en het geringe prijsverschil tussen huren en nieuwbouw zijn doorslaggevend. Dit heeft in het verleden geleid tot een zeer bedrijfsspecifieke gebouwenvoorraad die voor beleggers nauwelijks aantrekkelijk is om in te investeren.

In de huidige voorraad van bedrijfsruimten is veel sprake van incurant vastgoed. Dit vastgoed kenmerkt zich door een koppeling tussen het bedrijfsproces van de gebruiker en het gebouwde, waardoor er bij vertrek van de gebruiker geen logische vervolggebruiker voor het vastgoed uit de markt kan worden aangetrokken. Het risico op leegstand heeft dus een sterk negatieve invloed op de waarde van het vastgoed en maakt de belegging niet erg aantrekkelijk.

De bedrijfsruimte deelsector logistiek is een volwassen beleggingsmarkt vanwege de gebruiker

De logistieke sector is een uitzondering in de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt. De wens om te huren komt vanuit de gebruiker. De gebruiker wenst flexibiliteit, beschikt niet over genoeg financiële middelen om te kopen en men wil gebruik kunnen maken van zogenaamde back-to-back contracten waarbij ordercontracten met klanten gekoppeld worden aan huurcontracten van distributiecentra. Dit is mogelijk omdat de werkzaamheden in deze bedrijfskolom vergelijkbare huisvestingseisen stellen, waardoor er voor deze sector uniform kan worden gebouwd en er voor de belegger minder leegstandsrisico is bij vertrek van de huurder. Logistiek vastgoed kan over het algemeen getypeerd worden als courant en heeft in tegenstelling tot overige bedrijfsruimten minder last van een restwaarderisico.

Bedrijfsruimten zijn management intensief en specifieke lokale marktkennis is vereist

De belegger heeft bij een belegging in bedrijfsruimten extra aandacht nodig voor het bedrijfsproces van de huurder en de producten die worden gefabriceerd en/of opgeslagen. De belegger dient

informatie in te winnen over het gebruik van de bedrijfsruimte en eventuele milieubelastende processen en opslag van vervuilende stoffen en producten. De bedrijfsvoering van de huurder kan een risico voor het vastgoed betekenen en is daarom een extra reden voor institutionele beleggers om bedrijfsruimten als belegging te mijden. Bij de verhuur van bedrijfsruimten moet meer vooronderzoek gedaan worden naar de huurder, dan bij winkels en kantoren en hieraan zijn kosten verbonden. Ook is het voor de belegger van belang het bestemmingsplan van de omringende percelen te kennen, om te voorkomen dat de aanwezigheid van storende processen in de omgeving zijn huurder doet vertrekken.

Sale-and-leaseback financiering is lastig en financiering van nieuwbouw vergt meer eigen vermogen

De financiering door een belegger van bestaande gebouwen met een gebruiker is mogelijk met een sale-and-leaseback-constructie. Deze was vooral populair onder kleine lokale beleggers die vanwege hun ondernemerschap en marktkennis de hoge risico's aandurfd. Het is moeilijker geworden om financiering te krijgen voor sale-and-leaseback-constructies, voornamelijk omdat het vaak om incourant vastgoed gaat of omdat de eindgebruiker geen langdurige huurcontracten wenst aan te gaan. Daarnaast zal veranderende regelgeving voor verslaglegging van leaseaccounting onder de 'International Financial Reporting Standards' (IFRS) het minder interessant maken voor beursgenoteerde bedrijven om het bedrijfsvastgoed te huren.

Een andere reden voor het kleine aandeel beleggingen op de bedrijfsruimtemarkt is de moeilijkere financierbaarheid van bedrijfsruimten t.o.v. de conventionele vastgoedcategorieën als woningen, kantoren en winkels. De reden hiervoor is de matige courantheid en het gegeven dat bedrijfsruimten niet of nauwelijks in waarde toenemen, waardoor er een groot restwaarderisico is. Dit zorgt ervoor dat de loan-to-value (LTV) voor bedrijfsruimten lager is en dat banken een hoger rentepercentage rekenen, omdat er grotere risico's verbonden zijn met het beleggen in bedrijfsruimten.

6.3 Toekomst

In deze paragraaf worden de toekomstige verwachtingen en de ontwikkelingen voor de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt besproken die zullen bijdragen aan de groei van deze markt.

Vastgoedbeheer zal professionaliseren en later ook het vastgoedbezit

De vraag naar professioneel vastgoedbeheer zal ontstaan, doordat bij veel bedrijven de B.V. die het vastgoed bezit, steeds verder af komt te staan van de werkmaatschappij. Vanwege fiscale redenen hebben veel ondernemers het vastgoed al in een aparte B.V. ondergebracht en betaalt de werkmaatschappij huur aan de B.V. die het vastgoed bezit. Als de eigenaar van het bedrijf met pensioen gaat wordt het vastgoed vaak door hem aangehouden. Aangezien vastgoed onderhoud en aandacht nodig heeft en de bezitter van het vastgoed van zijn pensioen wil genieten ligt het voor de hand dat de eigenaar het beheer zal uitbesteden aan een professionele partij. De beheerder zal de eigenaar erop moeten wijzen dat hij er verstandig aan doet om het gebouw goed te onderhouden.

Uiteindelijk zal het vastgoedbezit vererven. Het is vaak maar de vraag of de tweede generatie het geërfde vastgoed wil blijven bezitten of de erfenis te gelde wil maken. De nieuwe eigenaren van het vastgoed hebben, via de vastgoedbeheerder, een ingang gekregen in de vastgoedwereld. Doordat er via de vastgoedbeheerder een kans is om in contact te komen met professionele vastgoedbeleggers is er de kans dat het bezit op den duur verkocht wordt en in handen komt van een professionele

partij. De voorspelling is dat zowel het beheer als het bezit, van een groot deel van het bedrijfsmatige vastgoed op den duur daardoor in handen komt van professionele partijen.

De groei van de logistieke sector draagt bij aan de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt

Na het diepe dal van 2009 krabbelde de bedrijfsruimtemarkt in 2010 voorzichtig weer op. De gerealiseerde opnamestijging kwam echter volledig voor rekening van één sector, logistiek. Een reden dat deze bedrijven huren is omdat ze flexibeler om willen gaan met hun huisvesting. Ook is koop voor logistieke bedrijven vaak geen optie vanwege het ontbreken van beschikbaar vermogen en het verliezen van flexibiliteit bij risico's. Vastgoedbezit betekent ook een beslag op het eigen vermogen dat niet benut wordt door het bedrijfsproces.

De logistieke sector is de grootste afnemer van bedrijfsruimten en goed voor ongeveer een derde van het totaal. De nieuwbouw die de komende jaren gepland staat, de planvoorraad, is ongeveer 1,9 miljoen m², waarvan logistiek vastgoed 45% in beslag neemt. De bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in zijn geheel zal groeien, omdat er op de beleggingsmarkt steeds meer logistieke centra bijkomen. Nederland is steeds meer een 'doorvoerland' en steeds minder een 'productieland'. Hierdoor wordt het aandeel logistieke ruimten op het totaal aan bedrijfsruimten vergroot en daarmee ook het percentage bedrijfsgebouwen dat wordt aangehouden als belegging.

De groei door nieuwbouw zal een grotere rol spelen dan de sale-and-leaseback-constructies

De groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt kan op twee manieren bewerkstelligd worden. Er kunnen sale-and-leaseback-constructies gevormd worden of er kunnen nieuwe bedrijfsruimten gebouwd worden, die beschikbaar komen als belegging. Deze nieuwbouw kan gerealiseerd worden op nieuw uit te geven terreinen of door de sloop van oude bestaande gebouwen. Het is voor deze beleggers moeilijker geworden om financiering voor sale-and-leaseback-constructies te krijgen, omdat het vaak om incourant vastgoed gaat, of de eindgebruiker wil geen langdurige huurcontracten aangaan. Tevens zal de veranderende regelgeving voor verslaglegging van leaseaccounting het minder interessant maken voor beursgenoteerde bedrijven om vastgoed te huren, aangezien lange termijn verplichtingen als steeds uitvoeriger op de balans vermeldt moeten worden.

Er is een groot aantal eisen met betrekking tot huisvesting van bedrijven, dat universeel is voor vrijwel alle bedrijfscategorieën. Dit komt mede doordat machines kleiner en efficiënter worden en minder eisen stellen aan het gebouwde. Door deze ontwikkelingen kunnen bedrijfsgebouwen een meer standaardinrichting krijgen en zijn ze geschikt voor meer verschillende soorten bedrijven en processen. Er is in de huidige voorraad van bedrijfsruimten nog veel sprake van incourant vastgoed, maar doordat het bedrijfsproces van steeds meer bedrijven plaats kan vinden in een standaard bedrijfsruimte, wordt de gebouwenvoorraad steeds meer courant en daarmee aantrekkelijker voor beleggers. Dit biedt o.a. mogelijkheden voor beleggingen in bedrijfsverzamelgebouwen die flexibel indeelbaar en in units verhuurbaar zijn.

6.4 Aanbevelingen voor de gemeente

Deze aanbevelingen moeten zowel bijdragen aan het oplossen van de huidige problematiek betreffende verouderde bedrijventerreinen, de leegstand op de bedrijfsruimtemarkt en zorgen voor groei op de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt.

Een stijgende grondprijs is essentieel om marktpartijen te interesseren voor het herontwikkelen van bestaande gebouwen. Het verouderingsprobleem is voor gemeenten lastig, omdat het creëren van schaarste noodzakelijk is voor een stijgende grondprijs. Dit houdt in dat gemeenten moeten stoppen met uitgifte van grote stukken grond. Hierdoor hebben gemeenten minder inkomsten en dus ook minder middelen die men kan herinvesteren in bestaande terreinen. De prioriteit moet liggen op herontwikkeling van verouderde gebouwen door professionele vastgoedpartijen. Schaarste moet leiden tot een meer gezonde bedrijfsruimtemarkt met een hogere grondprijs, waar op den duur ook de gemeente van profiteert.

Gemeenten doen er goed aan een grotere rol van beleggers op de bedrijfsruimtemarkt te stimuleren, aangezien beleggers veel meer baat hebben bij een goed onderhouden en aantrekkelijk bedrijventerrein dan een individuele eigenaar. Het probleem van de verouderde bedrijventerreinen zal echter niet zonder meer opgelost kunnen worden door beleggers. Er is op dit moment een overaanbod van oude gebouwen en het ontbreken van schaarste zorgt ervoor dat beleggers te weinig waarde kunnen toevoegen. Om het probleem wel op te lossen moet er overleg komen tussen gebruikers, eigenaren en de overheid. Schaarste is nodig om sloop en herbestemming van verouderde gebouwen financieel aantrekkelijk te maken.

Herontwikkeling van bestaande bedrijventerreinen tot hernieuwde aantrekkelijke bedrijventerreinen is een grote uitdaging, aangezien de huidige grondwaarde te laag is om herontwikkeling aantrekkelijk te maken. De overheid zal daar verandering in moeten brengen. De grondwaarde zal stijgen als gemeenten minder grond uitgeven of zelfs een stop op uitgave van grond zetten. Er zijn al ideeën geopperd om nieuwbouw alleen toe te staan als er evenveel vierkante meters gesloopt worden of om een heffing in te voeren op nieuwbouw, waarbij deze inkomsten door de gemeente weer worden geïnvesteerd in het opknappen van verouderde terreinen. De grondwaarde kan ook stijgen als de gemeenten grond voor bedrijventerreinen residueel gaat afrekenen, per vierkante meter vloeroppervlakte in plaats van per vierkante meter perceeloppervlakte zoals nu het geval is. Ook zou de hoogte van de bedrijfsruimte een rol kunnen spelen in het bepalen van de grondprijs.

De gemeentelijke grondpolitiek moet verdwijnen en moet plaats maken voor een regionale grondpolitiek. Concurrentie tussen gemeenten moet verdwijnen en de focus moet liggen op samenwerking. De overheid moet sterk zijn op het gebied van regelgeving en een betrouwbare partij zijn voor beleggers. Er moet voor gezorgd worden dat de zaken voor de toekomst goed geregeld zijn zodat de herstructureringsopgave die er nu ligt van eenmalige orde kan blijven. Goede structurering biedt zekerheid en duidelijkheid en dit is wat beleggers aantrekkelijk vinden.

Op dit moment heerst er een onjuist beeld bij Taskforce (Her)ontwikkeling van Bedrijventerreinen (THB). Er wordt gesteld dat het betrekken van professionele vastgoedpartijen de oplossing is voor herstructurering. In mijn visie is herstructurering noodzakelijk om professionele vastgoedpartijen te interesseren. Professionele partijen kunnen helpen ervoor te zorgen dat een grootschalige herstructurering eenmalig blijft en niet (continue) herhaald hoeft te worden. Bedrijventerreinen moeten daarvoor aantrekkelijk gemaakt worden voor beleggers.

Een ondernemer zal bij ruimtebehoefte voor zijn onderneming (in de toekomst) steeds vaker direct een belegger moeten benaderen in plaats van aan te kloppen bij de gemeente. De belegger zal dan in overleg met de eindgebruiker een bestaand leegstaand gebouw kopen en het gebouw opknappen of

slopen en herontwikkelen. Het opgeknapt of nieuwe gebouw wordt door de belegger vervolgens verhuurd aan de eindgebruiker.

Er zal een stop moeten komen op uitgifte van nieuwe grond aan eigenaargebruikers, omdat het herontwikkelen van bestaande gebouwen een hogere prioriteit moet krijgen om tot een gezonde bedrijfsruimtebeleggingsmarkt te komen. Voor herontwikkeling is de gemeente afhankelijk van beleggers en niet van eigenaargebruikers, omdat herontwikkelen en bouwen een specialistische aangelegenheid is die door professionals moet worden uitgevoerd en niet door een MKB-onderneming. Gemeenten doen er verder goed aan door vergunningen voor nieuwe bedrijfsruimten te toetsen aan criteria als 'courantheid' en 'opdeelbaarheid'. Dit moet zorgen voor een voorraad die in de toekomst beter te vermarkten valt.

6.5 Aanbevelingen voor de beleggers

Ook deze aanbevelingen moeten zowel bijdragen aan het oplossen van de huidige problematiek betreffende verouderde bedrijventerreinen, de leegstand op de bedrijfsruimtemarkt en zorgen voor groei op de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt.

Waarschijnlijk is de belangrijkste reden voor bedrijven om hun eigen bedrijfsruimte te bezitten, geld. Huren is duurder omdat de belegger die het vastgoed bezit er ook geld aan moet verdienen. Om ondernemers te laten huren, moet hen duidelijk gemaakt worden dat huren ondanks de hogere kosten toch voordelen biedt. Bedrijventerreinen lenen zich bijvoorbeeld perfect voor het collectief regelen van diverse zaken. Parkmanagement is gemakkelijker te organiseren onder beleggers, omdat zij de toegevoegde waarde hiervan nodig hebben om hun vastgoed aantrekkelijk te houden. Het vastgoed wordt daarnaast door beleggers, in tegenstelling tot ondernemingen, niet alleen als onderdeel van het bedrijfsproces gezien. Gemeenten doen er goed aan een grotere rol van beleggers op de bedrijfsruimtemarkt te stimuleren, aangezien beleggers veel meer baat hebben bij een goed onderhouden en aantrekkelijk bedrijventerrein dan de individuele eigenaar.

Beleggers kunnen waarde toevoegen aan een bedrijventerrein door een extra waarde toe te voegen voor de eindgebruiker. Dit wordt gedaan door faciliteiten als: ontspanning, denkruimtes, sportfaciliteiten, hotels, restaurants, kinderopvang, frequente busverbindingen, winkels, trimpaden en groenvoorzieningen te regelen. Ook klassieke zaken als bewaking van het terrein, schoonmaak, reiniging en telecommunicatie kunnen collectief eenvoudig geregeld c.q. verbeterd worden. Bedrijven zijn niet alleen huurders, maar zijn 'klanten' van de belegger en moeten tevreden gehouden worden. Huren moet als voordeel met zich meebrengen dat een bedrijf profiteert van schaalvoordelen en dat leidt tot prettig werken en trekt werknemers aan en houdt ze vast.

Het nieuwe type werklocatie moet ondernemers ondersteunen bij de veranderende vestigingseisen en moet problemen met de verkrijgbaarheid van goed personeel voorkomen. De redenerlijn is daarbij als volgt: als werknemers plezier hebben in het werk, werken ze beter. Als ze beter werken heeft dat positieve effecten op de productiviteit en creativiteit. Uiteindelijk leidt dat tot een beter resultaat voor de bedrijven. Temeer omdat vanuit een dergelijk idee, een werkomgeving kan worden gecreëerd die de gevestigde bedrijven kan helpen om personeel te krijgen, maar zeker ook om het vast te kunnen houden. De High Tech Campus is een goed voorbeeld waar collectiviteit, mogelijk gemaakt is doordat de huurdersituatie en de regie in handen van één belegger is, dit leidt tot schaalvoordelen en een gunstige vestigingsplaats voor bedrijven, die op een traditioneel terrein zelf voor eigen bezit hadden gebouwd.

6.6 Aanbevelingen voor verder onderzoek

Dit afstudeeronderzoek heeft getracht een verklaring te vinden voor het feit dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in Nederland relatief klein blijft vergeleken met de woning, winkel en kantorenmarkt. Ook wordt er geconcludeerd dat alleen de deelsector logistiek als volwassen beleggingsmarkt beschouwd kan worden en dat de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt als geheel nog een opkomende beleggingsmarkt is, omdat slechts 10-20% van de gebouwen in handen is van beleggers.

De ontwikkeling van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in landen met een volwassen markt

Heel anders is dit in het Verenigd Koninkrijk waar gesteld wordt dat de bedrijfsruimtemarkt een volwassen beleggingsmarkt is. Verder onderzoek moet gedaan worden naar de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt in andere landen waar deze markt wordt gekenmerkt als volwassen. Het is interessant om te onderzoeken hoe groot het percentage eigenaargebruikers in deze landen is en of hier vanuit de geschiedenis en wet- en regelgeving een verklaring voor te vinden is. Overeenkomsten tussen die landen moeten geanalyseerd worden en verklaren wellicht hoe de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt zich daar ontwikkeld heeft.

Duurzaamheid op de bedrijfsruimtemarkt vanwege de aanwezigheid van beleggers

Het woord duurzaamheid is niet meer weg te denken uit de hedendaagse samenleving. Ook in de vastgoedsector krijgt duurzaamheid steeds meer aandacht. Duurzaamheid hoeft echter niet alleen over energiebesparing te gaan. Het is interessant om onderzoek uit te voeren naar duurzaamheid in de vorm van multifunctioneel inzetbare, flexibele bedrijfsruimten die vanuit het ontwerp en de bouw geschikt zijn voor zoveel mogelijk verschillende soorten bedrijven en bedrijfsprocessen. Een onderzoek naar de verschillende manieren waarop beleggers en eigenaargebruikers bouwen moet aantonen of er een verschil in duurzaamheid te ontdekken valt in de gebouwenvoorraad.

De invloed van het Angelsaksisch model op de beleggingsbereidheid in de bedrijfsruimtemarkt

Gedurende mijn afstudeeronderzoek ben ik met verschillende beleggers in aanraking gekomen die beleggen in bedrijfsruimten. Naast de lokale (particuliere) belegger ben ik voornamelijk grote internationale beleggingsfondsen tegengekomen met een beursnotering in het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en Australië. Opvallend is dat dit allen Angelsaksische landen zijn met een goed ontwikkelde bedrijfsruimtebeleggingsmarkt. Verder onderzoek moet uitwijzen of er een verschil in beleggingsbereidheid bestaat tussen beleggers in Angelsaksische en niet-Angelsaksische landen. De invloed van het Angelsaksisch model, waar de nadruk ligt op een kleine overheid en veel vrijheid voor het bedrijfsleven, creëert wellicht meer mogelijkheden dan het Rijnlandse of Scandinavisch model. Verder onderzoek naar de modellen moet uitwijzen of er in de toekomst de voorkeur aan een bepaald model gegeven moet worden.

Bedrijventerreinen als een Vereniging van Eigenaren (VvE)

Meerdere partijen die ik heb gesproken opperden het idee om in de toekomst nieuwe bedrijventerreinen uit te geven in een VvE structuur, waarbij iedere individuele eigenaar of belegger verplicht moet bijdragen aan de financiële reserve t.b.v. het onderhoud van de gebouwen en het terrein. Verder onderzoek moet gedaan worden naar landen en steden met een dergelijk systeem en moet uitwijzen of veroudering ook daadwerkelijk minder vaak voorkomt en effectiever tegengegaan wordt in een dergelijke structuur.

Literatuurlijst

Althoff, M. (2007). Laden en lossen op elk niveau. *Transport & Opslag*, 31,4; pg 12-15.

Ambrose, B.W. (1990). An Analysis of the Factors Affecting Light Industrial Property Valuation. *Journal of Real Estate Research*, 5,3; pg 355-370.

Appel-Meulenbroek, R. (2007). Managing “keep” factors of office tenants to raise satisfaction and loyalty. *Journal of Property Management*, 26,1; pg 43-55.

Avontuur, A.P.J.; Haperen, H. van; Maas, T.L.; Westen, L.M.H. van der (2011) *Leegstand Bedrijventerreinen Eindhoven*. Eindhoven: Eindhoven University of Technology.

Bedrijven Terrein (2011). *Thema special: 500 dagen na Noordanus*. Beschikbaar: http://www.bedrijventerrein.biz/Files/files/500_dagen_noordanus.pdf

Benjamin, J.D.; Sirmans, G.S.; Zietz, E.N. (2001). Returns and Risk on Real Estate and Other Investments: More Evidence. *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 7,3; pg 183-214.

Benjamin, J.D.; Zietz, E.N.; Sirmans, G.S. (2003). The Environment and Performance of Industrial Real Estate. *Journal of Real Estate Literature*, 11,3; pg 279-323.

Blauw Research (2010). *Thuiswinkel Markt Monitor 2010-2*. Beschikbaar: <http://www.blauw.com/nl/nieuws/item/online-consumentenbestedingen-stijgen-naar-euro-8-2-miljard>

Blokhuis, E. (2010). *Governing Multi-Actor Decision Processes in Dutch Industrial Area Redevelopment*. Eindhoven: Eindhoven University of Technology.

Both, D. (2010). *Functionele vermindering van vastgoed, wat zijn de opties?* Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate.

Brounen, D.; Colliander, G.; Eichholtz, P.M.A. (2005). Corporate real estate and stock performance in the international retail sector. *Journal of Corporate Real Estate*, 7,4; pg 287-299.

Brounen, D.; Eichholtz, P.M.A. (2005). Corporate Real Estate Ownership Implications: International Performance Evidence. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 30,4, 429-445.

Brounen, D.; Eichholtz, P.M.A. (2003). Property, Common Stock, and Property Shares. *Journal of Portfolio Management*, 29,5; pg. 129-137.

Bryan, A.B. (2003). The state of sale-leasebacks: What corporations can and should expect today. *Journal of Corporate Real Estate*, 6,1; pg 15-23.

Buck Consultants International (2009). *Nota bedrijventerreinen gemeente Eindhoven ‘Profilering en samenwerking’*. Nijmegen: Buck Consultants International i.s.m. TCN Concepts.

Buttimer, R.; Rutherford, R.; Witten, R. (1997). Industrial Warehouse Rent Determinants in the Dallas/Fort Worth Area. *Journal of Real Estate Research*, 13,1; pg 47-55.

Chun, G.H.; Sa-Aadu, J.; Shilling, J.D. (2002). The Role of Real Estate in an Institutional Investor's Portfolio Revisited. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 29,3; pg 295-320.

Deng, Y.; Gyourko, J. (2000). *Real Estate Ownership by Non-Real Estate Firms: An Estimate of the Impact on Firm Returns*. Pennsylvania: University of Pennsylvania.

Deutsche Bank Research (2011). *Het MKB in Nederland maakt het verschil*. Frankfurt am Main: Deutsche Bank Research.

Dinteren, J. van (2008). *Bedrijventerreinen als speelveld*. Groningen: Universiteit van Groningen.

Dixon, T. (2005). The impact of information and communications technology on commercial real estate in the new economy. *Journal of Property Investment & Finance*, 23,6; pg 480-493.

DHV (2007). *Betrokkenheid marktpartijen bij herstructurering bedrijventerreinen*. Amsterfoort: DHV.

Driel, Van. (2006). *Strategische inzet van vastgoed*. Nieuwegein: Arko.

DTZ Zadelhoff (2010). *Seinen op groen: De Nederlandse markt voor distributiecentra*. Beschikbaar: http://www.dtz.nl/fbi/include/evi_imagebank/img.asp?id=3092&number=1&object_type=0&src=image

DTZ Zadelhoff (2011). *Nederland compleet: Factsheets kantoren- en bedrijfsruimtemarkt*. Beschikbaar: http://www.dtz.nl/fbi/include/evi_imagebank/img.asp?id=3223&number=1&object_type=0&src=image

Ernst & Young (2010). *Nieuwe lease accounting beperkt behoefte aan sale-and-leaseback*. Beschikbaar: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Nieuwe_leasing_accounting_beperkt_behoefte_aan_sale_and_leaseback/\\$File/Nieuwe%20leasing%20accounting%20beperkt%20behoefte%20aan%20sale-and%20leaseback.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Nieuwe_leasing_accounting_beperkt_behoefte_aan_sale_and_leaseback/$File/Nieuwe%20leasing%20accounting%20beperkt%20behoefte%20aan%20sale-and%20leaseback.pdf)

FGH Vastgoedbericht (2010). *Focus op een nieuwe realiteit*. Utrecht: FGH Bank.

French, N. (2004). The valuation of specialized property. *Journal of Property Investment & Finance*, 22,6; pg. 553-541.

Geltner, D.; Miller, N.; Clayton, J.; Eichholtz, P. (2007). *Commercial Real Estate Analysis & Investments*. Mason: Cengage Learning.

Godoi, C.K.; Marcon, R.; Silva, A.B. (2005). Loss Aversion: A Qualitative Study In Behavioural Finance. *Journal of Managerial Finance*, 31,4; pg 46-56.

Gool, P.; Brounen, D.; Jager, P.; Weisz, R.M. (2007). *Onroerend Goed Als Belegging*. Groningen: Wolters-Noordhoff.

Grissom, T.V.; Hartzell, D.; Liu, C.H. (1987). An approach to industrial real estate market segmentation and valuation using the arbitrage pricing paradigm. *The American Real Estate and Urban Economics Association Journal*, 15,3; pg 199-219.

- Ho, T.M. (2006). *Bedrijfsruimten: Een Vastgoedbeleggingssector?* Eindhoven: Eindhoven University of Technology.
- Hoesli, M.; Lekander, J.; Witkiewicz, W. (2004). International Evidence on Real Estate as a Portfolio Diversifier. *Journal of Real Estate Research*, 26,2; pg 161-206.
- Hoots, M. (2004). Customer relationship management for facility managers. *Journal of Facilities Management*, 3,4; pg 346-361.
- Hudson-Wilson, S.; Fabozzi, F.J.; Gordon, J.N. (2003). *Why Real Estate? – An Expanding Role for Institutional Investors*. Texas: University Texas.
- Jackson, T. (2001). Environment Risk Perceptions of Commercial and Industrial Real Estate Lenders. *Journal of Real Estate Research*, 22,3; pg 271-288.
- Jackson, T. (2002). Environmental Contamination and Industrial Real Estate Prices. *Journal of Real Estate Research*, 23,1; pg 179-199.
- Jayne, M.; Mackmin, D.; Syms, P. (2007). Environmental liabilities for landlords and tenants and the impact on the valuation of industrial buildings. *Journal of Property Management*, 25,4; pg 360-380.
- Jones Lang Lasalle (2010). *Dutch Warehousing Market Bulletin*. Beschikbaar: http://www.joneslanglasalle.nl/ResearchLevel1/JLL_Dutch_Warehousing_Market_Bulletin_2010.pdf
- Keeris, W. G. (2001). *Vastgoedbeheer Lexicon*. Groningen/Houten: Wolters Noordhoff.
- Keogh, G. (1994). Use and Investment Markets British Real Estate. *Journal of Property Valuation & Investment*, 12,4; pg 58-72.
- Kim, H.L.; Nappi-Choulet, I. (2008). A combined perspective of corporate real estate. *Journal of Corporate Real Estate*, 10,1; pg 54-67.
- Kim, H.L.; Ooi, J.T. (2004). Risk-Adjusted Performance of Real Estate Stocks: Evidence from Developing Markets. *Journal of Real Estate Research*, 26,4; pg 371-396.
- Krumm, P.J.M.M.; Vries de, J. (2003). Value creation through the management of corporate real estate. *Journal of property Investment & Finance*, 21,1; pg 61-72.
- Lee, S.; Stevenson, S. (2006). Real estate in the mixed-asset portfolio: the question of consistency. *Journal of Property Investment & Finance*, 24,2; pg 123-135.
- Lockwood, L.J.; Rutherford, R.C. (1996). Determinants of Industrial Property Value. *Real Estate Economics*, 24,2; pg 257-272.
- Louw, E.; Krabben, E. van der; Priemus, H. (2003). Spatial development policy: changing roles for local and regional authorities in the Netherlands. *Land Use policy*, 20,4; pg 357-366.
- Louw, E. (2000). The production of business sites in the Netherlands. *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie*, 91,1; pg 85-91.

- Louw, E.; Bontekoning, Y. (2007). Planning of industrial land in the Netherlands: It's rationales and consequences. *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie*, 98,1; pg 121-129.
- Manning, C.; Roulac, S.E. (2001). Lessons from the Past and Future Directions for Corporate Real Estate Research. *Journal of Real Estate Research*, 22,1; pg 7-57.
- McDonald, J. (1999). Optimal Leverage in Real Estate Investment. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 18,2; pg 239-252.
- McDonald, J.; Yurova, Y. (2007). Property taxation and selling prices of industrial real estate. *Journal of Accounting and Finance*, 6,3; pg 273-284.
- Ministerie van infrastructuur en milieu (2010). *IBIS werklocaties: de stand van zaken in planning en uitgifte van werklocaties op 1 januari 2010 en de uitgifte in 2009*. Arnhem: Arcadis.
- Mueller, G.; Mueller, A. (2007). Warehouse Demand and the Path of Goods Movement. *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 13,1; pg 45-55.
- Niemi, J.; Lindholm, A. (2010). Methods for evaluating office occupiers' needs and preferences. *Journal of Corporate Real Estate*, 12,1; pg 33-60.
- Pellenbarg, P.H.; Steen, P.J.M. van (2004). *Regional development patterns in the Netherlands – a demography of firms approach*. Groningen: University of Groningen.
- Pen, C. J. (2002). *Wat beweegt bedrijven: Besluitvormingsprocessen bij verplaatste bedrijven*. Groningen: Nederlandse Geografische Studies.
- Planbureau voor de leefomgeving (PBL) (2009). *De toekomst van bedrijventerreinen: van uitbreiding naar herstructurering*. Den Haag/Bilthoven.
- Rasila, H. (2009). Customer relationship quality in landlord-tenant relationship. *Journal of Property Management*, 28,2; pg 80-92.
- Roulac, E. (1996). Strategic implications of information technology for the real estate sector. *Journal of Property Finance*, 7,2; pg 28-44.
- Rutherford, R.; Buttmer, R.; President, R. (1997) Industrial Warehouse Rent Determinants in the Dallas/Fort Worth Area. *Journal of Real Estate Research*, 13,1; pg 47-55.
- Schaefer, W. F.; Gordon, R.R.M. (2007). *Richtingen in gebiedsontwikkeling: reflecties op (inter)nationale ontwikkelingen van bedrijventerreinen*. Tilburg: N.V. Brabantse Ontwikkelings Maatschappij.
- THB (2008) *Kansen voor kwaliteit: Een ontwikkelingsstrategie voor bedrijventerreinen, Advies van de Taskforce (Her)ontwikkeling van Bedrijventerreinen aan het ministerie van Volkshuisvesting, Ruimtelijke Ordening en Milieubeheer en de Minister van Economische Zaken*. Den Haag.
- Thompson, B. (2005). Pan-European industrial property. *Journal of Property Investment & Finance*, 23,4 pg 379-385.

Thompson, B. (2005). Information and communications technology and industrial property. *Journal of Property Investment & Finance*, 23,6; pg 506-515.

Tipping, M.; Bullard, R.K. (2007). Sale-and-leaseback as a British real estate model. *Journal of Corporate Real Estate*, 9,4; pg. 205-217.

Troostwijk Real Estate (2011). *De Nederlandse Bedrijfsruimtemarkt 2010*. Amsterdam: Troostwijk Real Estate.

Tsolacos, S.; McGough, T.; Thompson, B. (2005). Affordability and performance in the industrial property market. *Journal of Property Investment & Finance*, 23,4; pg 311-328.

Viezer, T.W. (2000). Evaluating "Within Real Estate" Diversification Strategies. *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 6,1; pg 75-95.

Wheaton, W.C.; Torto, R.G. (1990). An Investment Model of the Demand and Supply For Industrial Real Estate. *The American Real Estate and Urban Economics Association Journal*, 18,4; pg 530-547.

Worzala, E.M.; McCarthy, A.M.; Dixon, T.; Marston, A. (2002). E-commerce and retail property in the UK and USA. *Journal of Property Investment & Finance*, 20,2; pg 142-158.

Bijlagen

Bijlage 1: Interviewvragen voor de eigenaargebruiker

- Wat is de reden dat u uw bedrijfspand in eigendom heeft en niet huurt?
- Bent u zich ervan bewust dat u uw pand ook door een ontwikkelaar had kunnen laten bouwen en terug had kunnen huren van een belegger?
- Had u specifieke wensen m.b.t. het pand dat het pand voor eventuele verhuur aan een andere partij ongeschikt maakt?
- Heeft u ooit overwogen te gaan huren? Waarom wel/niet?
- Bent u zich bewust van de marktwaarde van uw bedrijfspand en wat is volgens u de huurprijs van vergelijkbare bedrijfsruimte in de omgeving per vierkante meter?
- Bent u zich ervan bewust dat de jaarhuur van bedrijfspanden vaak minder dan 1/10 van de marktwaarde van het bedrijfspand bedraagt?
- Bent u voor de financiering van uw bedrijfsvoering afhankelijk van banken of aandeelhouders? Indien ja: gaat uw voorkeur voor financiering uit naar aandeelhouders of neemt u bij voorkeur een hypothecaire lening op uw bedrijfspand of leent u bij een bank?
- Zou huren voor een financieel voordeel opleveren gezien de rente en aflossing die u nu betaald over de hypotheek?
- Als u ziet dat uw concurrenten overgaan tot het huren van hun bedrijfspand zou dit voor u een reden zijn om hun voorbeeld te volgen?
- Ziet u uw bedrijfspand als pensioenvoorziening of als investering die in de toekomst te gelde gemaakt kan worden d.m.v. verkoop, herontwikkeling of herbestemming?
- Zou u het jammer vinden als uw opvolger het pand verkoopt uit financiële motieven?
- Dient uw bedrijfspand als onderpand voor lopende leningen waarmee de bedrijfsvoering gefinancierd is?
- Deelt u de mening dat het beter is het vastgoed te huren als het rendement op het product dat u produceert jaarlijks 25% is en de jaarhuur van het pand t.o.v. de markthuurlen slechts 10% is? In andere woorden, deelt u de mening dat u schaars kapitaal heeft geïnvesteerd in uw bedrijfsgebouw terwijl dit kapitaal beter zou renderen als het in de productielijn en het bedrijfsproces wordt geïnvesteerd?
- In het geval van een toekomstige uitbreiding zou u dan de bouw zelf financieren of de voorkeur geven aan het huren van extra ruimte van een belegger, die eventueel in uw opdracht de bedrijfsruimte bouwt?
- Zou u ook bouwen voor eigen eigendom als u niet zeker weet of de ruimtebehoefte van uw bedrijf van permanente aard is?
- Zou u een sale-and-leaseback-constructie overwegen als uw bedrijf krap bij kas komt te zitten?
- Als banken uw bedrijf geen geld willen lenen vanwege de financiële situatie van uw bedrijf, zou sale-and-leaseback dan wel een optie zijn?
- Zou u een sale-and-leaseback-constructie overwegen als u weet dat u over een aantal jaar uw bedrijf wilt verkopen of wilt verplaatsen?
- Heeft het in eigendom hebben van het bedrijfsmatige vastgoed ook met trots te maken of meer met zekerheid en zeggenschap?

- Wat zou volgens u een verklaring kunnen zijn voor het feit dat slechts 10-20% van de gebruikers van bedrijfsruimten huurt en de overige 80-90% van de gebruikers het bedrijfsmatige vastgoed zelf bezit?
- Is de uitstraling van een bedrijventerrein belangrijk in de overweging voor uw bedrijf om zich ergens te vestigen of een locatie te verlaten?
- Wat zijn de essentiële eigenschappen van een bedrijventerrein en hoort parkmanagement of een ondernemersorganisatie daarbij?

Bijlage 2: Interviewvragen voor de huurder

- Wat zijn volgens u de essentiële eigenschappen die bedrijfsruimten moeten bezitten willen ze aantrekkelijk zijn om te huren en zijn er veel van dit soort bedrijfsruimten?
- Bent u altijd huurder geweest? Zo ja, waarom? Zo nee, waarom en wanneer bent u overgestapt op huren en bent u toen verhuist of gebeurde dit d.m.v. een sale-and-leaseback-constructie? Zijn uw overige bedrijfspanden wel in bezit?
- Wat is de reden dat u uw bedrijfspand huurt en niet zelf heeft gekocht? Was er de mogelijkheid te kopen?
- Zou u het bedrijfspand ook huren als een voorwaarde was dat er alleen casco gehuurd kon worden, waarbij u zelf verantwoordelijk zou zijn voor het onderhoud van alle installaties?
- Is het voor u van belang dat u de waarde van het vastgoed buiten de bedrijfsbalans houdt en is huren een gevolg hiervan?
- Klopt het dat het pand dat u huurt in goed overleg voor u gebouwd is? Heeft het u veel moeite gekost om een ontwikkelaar en een belegger te vinden?
- Heeft u ooit de rekensom gemaakt wat het verschil zou zijn in kosten tussen huren en kopen gefinancierd met een hypotheek? Waarom wel/niet? Wat is het verschil?
- Wat zou een reden voor u zijn om de huurovereenkomst te beëindigen?
- Wat is een belangrijke reden voor u om de huurovereenkomst voort te zetten?
- Wat kan er verbeterd worden in de relatie tussen u en de belegger/beheerder?
- Heeft u ooit overwogen te kopen, en waarom wel/niet?
- Wat is volgens u de marktwaarde van het pand dat u huurt?
- Bent u voor de financiering van uw bedrijfsvoering afhankelijk van banken of aandeelhouders?
- Is een goede relatie of het persoonlijke kennen van de belegger een voorwaarde voor het aangaan van een huurcontract?
- Wat zou volgens u een verklaring kunnen zijn voor het feit dat slechts 10- 20% van de gebruikers van bedrijfsruimten het bedrijfsmatige vastgoed huurt?
- Is de uitstraling van een bedrijventerrein belangrijk in de overweging voor uw bedrijf om zich ergens te vestigen of een locatie te verlaten?
- Heeft u de mogelijkheid om uit te breiden op eigen terrein? Zou het ontbreken van uitbreidingsmogelijkheden een reden zijn om te verhuizen of om een 2^e locatie te starten?

Bijlage 3: Interviewvragen voor de belegger

- Is de relatief korte reeks aan ROZ/IPD gegevens (v.a. 1995) een reden om terughoudend te zijn in het interpreteren van rendementsreeksen van beleggingen in bedrijfsruimten?
- Denkt u, dat het over het algemeen hogere risico dat gepaard gaat met beleggingen in bedrijfsruimten, gereflecteerd in hogere aanvangsrendementen, een reden is voor conservatieve beleggers om deze sector te mijden?
- Zijn courante, gestandaardiseerde bedrijfsruimten, het meest aantrekkelijk als belegging?
- Wat zijn nadelen en wat zijn voordelen aan beleggen in bedrijfsruimten?
- Bent u het eens met de stelling: Een belegger is veel gevoeliger voor verlies dan voor winst en legt de 'Moderne Portefeuille Theorie' (MPT) naast zich neer en vertrouwd op zijn gevoel en volgt marktgedrag, waardoor een relatief jonge beleggingsmarkt als die van bedrijfsruimten, belemmerd wordt in de groei.
- Bent u van mening dat het hogere risico en de geringere bescherming tegen inflatie een reden kan zijn voor beleggers om de bedrijfsruimtesector te mijden?
- Ondervindt u substantieel vaker problemen met de financiering van bedrijfsruimten t.o.v. de overige vastgoedcategorieën?
- Heeft het ruimtelijk beleid van de gemeente invloed op de mogelijkheid tot beleggen in de bedrijfsruimtemarkt?
- Is de ligging van een bedrijfsruimte op een verouderd bedrijventerrein een reden om hierin niet te beleggen, en zo ja, waarom?
- Is volgens u de relatief lage grondprijs voor bedrijfsruimten op bedrijventerreinen een belemmering voor de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt?
- Beleggingen in bedrijfsruimten hebben in de periode 1995 – 2008 het best gerendeerd t.o.v. de andere categorieën, gemiddeld 11,2% per jaar. Hierin is geen rekening gehouden met de financiering en heeft deze invloed op het rendement op eigen vermogen in de belegging?
- Welke rol verwacht u dat beleggers in de toekomst gaan spelen op de bedrijfsruimtemarkt?
- Heeft de aanwezigheid van parkmanagement op een bedrijventerrein invloed op de aantrekkelijkheid van een belegging in een bedrijfsruimte op dat bedrijventerrein?
- Is nieuwbouw een aantrekkelijkere belegging dan bestaande bedrijfsruimten?
- Wat is uw mening m.b.t. de stelling: 'Het grote aandeel incurante gebouwen in de bedrijfsruimtemarkt zorgt ervoor dat beleggers terughoudend zijn met beleggen in deze markt'.
- Komen er relatief gezien vaker faillissementen voor bij huurders van bedrijfsruimten t.o.v. de overige vastgoedcategorieën?
- Wat zijn volgens u essentiële eigenschappen die bedrijfsruimten moeten bezitten willen ze een succesvolle belegging zijn en zijn er volgens u veel van dit soort bedrijfsruimten op de markt?
- Kan de afwezigheid van informatie m.b.t. milieubelastende werkzaamheden, of juist de wetenschap dat er milieubelastend gebruik plaatsvindt, een reden zijn om niet te beleggen in de bedrijfsruimte van bepaalde bedrijven?

- Is het in de bedrijfsruimtesector, waar nieuwbouw relatief weinig kost, moeilijker om huurders vast te houden of aan te trekken in bestaande gebouwen? Worden bedrijfsruimten als managementintensief beschouwd?
- In de logistieke markt is de afgelopen jaren voor de crisis veel nieuwe ruimte ontwikkeld als belegging. Is dit een aanwijzing dat een groei in de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt voornamelijk verwacht moet worden uit nieuwe ontwikkelingen en minder uit sale-and-leaseback-constructies?
- Is het lastig om financiering te krijgen voor sale-and-leaseback-constructies van incourant vastgoed en hoe wordt de waarde hiervan vastgesteld, omdat dit niet op basis van vergelijk met gelijkwaardige panden kan?
- In hoeverre belemmert gemeentepolitiek de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt?

Bijlage 4: Interviewvragen voor de financier

- Is het hogere risico dat gepaard gaat met beleggingen in bedrijfsruimten, gereflecteerd in hogere aanvangsrendementen, een reden voor conservatieve beleggers om deze sector te mijden?
- Zijn courante, gestandaardiseerde bedrijfsruimten het meest aantrekkelijk als belegging?
- Wat zijn de nadelen en wat zijn de voordelen van het beleggen in bedrijfsruimten?
- Wat is uw mening over de stelling: Een belegger is veel gevoeliger voor verlies dan voor winst en legt de 'Moderne Portefeuille Theorie' (MPT) naast zich neer en vertrouwd op zijn gevoel en volgt marktgedrag, waardoor een relatief jonge beleggingsmarkt als de bedrijfsruimtemarkt belemmert wordt in de groei.
- Herkent u zich in het feit, dat het hogere risico en geringere bescherming tegen inflatie een reden kan zijn voor beleggers, om de bedrijfsruimte sector te mijden?
- Wat zijn de belangrijkste redenen om een belegger geen financiering te geven voor een belegging in bedrijfsruimten?
- Is de ligging van een bedrijfsruimte op een verouderd bedrijventerrein een reden om niet te financieren, en zo ja, waarom?
- Is volgens u de relatief lage grondprijs voor bedrijfsruimten op bedrijventerreinen een belemmering voor de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt? De grond vertegenwoordigt immers maar een geringe meerwaarde voor de belegging en nieuwbouw is goedkoop op nieuwe grond te realiseren.
- Is er voor een belegging in bedrijfsruimten meer eigen vermogen nodig in vergelijking tot winkels, kantoren en woningen? Zo ja, wat zijn ongeveer de verhoudingen en hoe zijn die gekoppeld met de 'loan-to-value' en de rentestand?
- Welke rol verwacht u dat beleggers in de toekomst gaan spelen op de bedrijfsruimtemarkt?
- Welke zaken dienen er in uw ogen te veranderen om een groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt te bewerkstelligen?
- Er zijn in principe 3 soorten beleggers in vastgoed te onderscheiden. Er is de belegger die een bestaand pand met gebruiker koopt d.m.v. een sale-and-leaseback-constructie, er is de belegger die een (lang) verhuurd pand van een andere belegger koopt op basis van rendement, en er is een belegger die de nieuwbouw voor een gebruiker financiert waarna het pand verhuurd wordt aan de gebruiker. Zijn er verschillen in financieringskosten van deze 3 soorten?
- Bent u van mening dat het grote aandeel incurante gebouwen in de bedrijfsruimtemarkt er voor zorgt dat beleggers terughoudend zijn met beleggen in deze markt?
- Komen er relatief vaker faillissementen voor bij huurders van bedrijfsruimten t.o.v. huurder van de andere vastgoedcategorieën en ziet u daardoor vaker betalingsproblemen bij beleggers in deze sector?
- Wat zijn volgens u essentiële eigenschappen die bedrijfsruimten moeten bezitten willen ze een succesvolle belegging zijn en zijn er volgens u veel van dit soort bedrijfsruimten?
- Kan de afwezigheid van informatie m.b.t. milieubelastende werkzaamheden, of juist de wetenschap dat er milieubelastend gebruik plaatsvindt, een reden zijn om geen financiering af te geven voor beleggingen in bedrijfsruimte van deze bedrijven? Is financiering van deze categorie duurder voor beleggers?

- Wordt er altijd financiering gegeven voor een belegging, desnoods tegen een hele hoge risico opslag? Hoe is het rentepercentage opgebouwd?
- In de logistieke markt is de afgelopen jaren voor de crisis veel nieuwe ruimte ontwikkeld als belegging. Is dit een aanwijzing dat een groei in de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt voornamelijk verwacht moet worden uit nieuwe ontwikkelingen en minder uit sale-and-leaseback-constructies?
- Wat is volgens u de reden dat de logistieke beleggingsmarkt wel sterk gegroeid is en de bedrijfsruimtesector als geheel niet?
- Wordt er minder vaak financiering verleend voor sale-and-leaseback-constructies van incourant vastgoed omdat hiervan de waarde moeilijker bepaald kan worden? Hoe wordt de waarde hiervan vastgesteld, omdat dit niet op basis van vergelijk met gelijkwaardige panden kan?
- In hoeverre belemmert gemeentepolitiek de groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt?

Bijlage 5: Interviewvragen voor de gemeente Eindhoven

- Beconcurreren gemeenten elkaar onderling m.b.t. het binnenhalen van bedrijven binnen de gemeentegrenzen en worden hierbij de grondprijs en uitgeefbare oppervlakten bedrijventerrein als concurrentiemiddel gebruikt?
- Welke belangen hebben gemeenten bij uitbreidingen en aanleg van bedrijventerreinen binnen de gemeentegrenzen? Welke rol spelen geld, emotie en statistieken?
- Is er overleg met omliggende gemeenten en zijn gemeenten op de hoogte van elkaars plannen op het moment dat er besloten wordt nieuwe grond voor bedrijventerreinen uit te geven?
- Wie bepaalt of een bedrijventerrein een op- en afrit naar de snelweg krijgt?
- Wat is de bandbreedte van de huidige grondprijzen op bedrijventerreinen in Eindhoven? Hoe is deze grondprijs bepaald? Is de grondprijs in uw ogen juist gesteld of te laag/hog? Deelt u de mening dat een hogere grondprijs een voorwaarde is voor een groei van de bedrijfsruimtebeleggingsmarkt?
- Bent u van mening dat het grote aandeel eigenaargebruikers (80- 90%) leidt tot een zeer specifieke, incurante gebouwenvoorraad die een versterkende werking heeft op de veroudering van bedrijfsruimten en bedrijventerreinen?
- Is de grond voor bedrijventerreinen in Nederland schaars, of vindt een bedrijf altijd wel ergens in de regio een geschikt perceel, om zijn of haar bedrijfsruimte op te bouwen?
- Klopt het dat het uitgeven van nieuwe grond meer geld opbrengt dan het revitaliseren van bestaande bedrijventerreinen? Zou u de verantwoordelijkheid voor revitaliseren liever bij een marktpartij (belegger) neerleggen of deze klus zelf aanpakken?
- Wie zijn er in uw ogen verantwoordelijk voor het oplossen van de verouderingsproblematiek op de bedrijventerreinen in Eindhoven?
- Zou het een optie zijn voor de gemeente, om de uitgifte van nieuwe bedrijventerreinen te koppelen aan de revitalisering van bestaande terreinen? Met de opbrengsten van nieuwe uitgifte kan er dan in bestaande terreinen geïnvesteerd worden.
- Bij de uitgifte van nieuwe bedrijventerreinen, worden bedrijven hiervoor direct benaderd, benaderen bedrijven de gemeente, of wordt er ook contact gezocht met beleggers die willen investeren in de grond en de toekomstige gebouwen?
- Wie bepaalt binnen de gemeente of er grond uitgegeven wordt?
- Deelt u de mening dat beleggers over het algemeen meer courante gebouwen bouwen dan eigenaargebruikers, waar na het verdwijnen van de huurder, makkelijker een nieuwe huurder gevonden wordt?
- Staan er op verouderde bedrijventerreinen meer incurante gebouwen dan op goed functionerende bedrijventerreinen?
- Welke rol ziet u in de toekomst weggelegd voor beleggers op bedrijventerreinen?
- Is de oplossing voor de bedrijventerreinen Herzenbroeken en Rapenland in Eindhoven, revitalisering of herbestemming tot bijvoorbeeld een woongebied?
- Wat voor soort locaties komen in aanmerking voor herbestemming tot woonlocatie, winkellocaties, leisurelocaties of een kantorenlocatie?
- Bent u van mening dat de opbrengsten van verkoop of herbestemming ten goede moeten komen aan het revitaliseren van andere bedrijventerreinen binnen de gemeente?

- Hoe is de gemeente Eindhoven van plan de revitalisering van de bedrijventerreinen te gaan financieren?
- Ziet u een regionaal of provinciaal beleid voor de uitgifte van bedrijventerreinen als een bedreiging van uw vrijheid, of als een oplossing voor het tegengaan van concurrentie tussen gemeenten?
- Wat is de invloed van het 'Convenant Bedrijventerreinen 2010-2020' en is het convenant concreet genoeg?
- Klopt het dat er op nieuwere bedrijventerreinen als Airport Flight Forum meer bedrijfsruimten in eigendom zijn van beleggers, of zijn daar geen gegevens van beschikbaar?
- Zijn de aanwezigheid van parkmanagement en een ondernemersorganisatie cruciaal in het tegengaan van de veroudering van bedrijventerreinen?
- Zou u als gemeente, aangaande bedrijventerreinen, niet veel liever met een paar beleggers om tafel zitten dan met tientallen verschillende ondernemers?
- Wat is volgens u de reden dat veel bedrijven bedrijfsmatig vastgoed zelf bezitten en niet huren?

