

De investeringsbereidheid van beleggers in campusvastgoed

Maakt onbekend, onbemind?



4 juli 2021

Amsterdam School of Real Estate (ASRE)
Master of Science in Real Estate (MSRE)

Auteur: Baukje de Jong

De investeringsbereidheid van beleggers in campusvastgoed

Maakt onbekend, onbemind?

Master Thesis

Master of Science in Real Estate (MSRE)

Amsterdam School of Real Estate (ASRE)

Datum: 4 juli 2021

Auteur: Baukje de Jong

Begeleider : Arthur Marquard (1e beoordelaar)

2e beoordelaar: Douglas Konadu

Voorwoord

Al sinds de start van mijn vastgoedcarrière zijn het niet de stenen zelf, maar maakt de maatschappelijke impact die met vastgoed gerealiseerd kan worden het voor mij interessant om in deze sector te werken. Een paar jaar geleden kwam ik vanuit mijn functie als campuscoördinator in aanraking met campusvastgoed. Een niche waarin ik mij de afgelopen periode verder heb verdiept. Het resultaat, mijn afstudeeronderzoek, ligt voor u. Met dit onderzoek rond ik mijn Master of Science in Real Estate (MSRE) opleiding aan de Amsterdam School of Real Estate (ASRE) af.

In een tijd waarin maatschappelijk beleggen een steeds grotere rol speelt en de corona crisis heeft laten zien dat de belevingswaarde van vastgoed steeds belangrijker wordt, lijkt er een momentum voor campusvastgoed om zich verder te profileren. Met dit onderzoek wil ik de maatschappelijke toegevoegde waarde van campusvastgoed belichten en het belang van de financiering van dit specifieke vastgoed onderstrepen. Ik verwacht dat het nog enige tijd zal duren voordat campusvastgoed wordt gezien als volwaardige beleggingscategorie. Hiervoor zullen nog flinke stappen moeten worden gezet. Echter in het kader van iedere stap is er één, hoop ik dat dit onderzoek de nieuwsgierigheid van beleggers voor campusvastgoed verder aanwakkert en campusorganisaties bewust maakt van het belang van betrouwbare vastgoeddata.

De afgelopen maanden zijn er momenten geweest, waarop ik mij afvroeg waar ik mee bezig was. Overvloediger waren echter de momenten, waarin ik mij realiseerde hoe bijzonder het is om je volledig in een onderwerp te verdiepen. Hoe verder het proces vorderde, hoe meer energie ik uit mijn scriptie haalde. Met name het praktijkonderzoek wakkerde mijn wilskracht aan; heel bijzonder vond ik de openheid van de campusorganisaties, de huidige financiers en toekomstige beleggers, die allen bereid waren om een bijdrage te leveren aan mijn onderzoek. Ieder gesprek heeft mij inhoudelijke kennis en inspiratie opgeleverd. Iedereen heel veel dank daarvoor! Mocht ik ergens afdwalen, dan hield mijn scriptiebegeleider Arthur Marquard mij op het rechte pad. En dankzij mijn 'studiemattie' Marlies Folker, leerde ik de wereld van 'Amber' en 'Atlas' beter kennen. Zoals ze altijd zeggen: "Je kunt elkaar pas echt begrijpen als je het hebt meegemaakt", geldt dat zeker ook voor het schrijven van een scriptie. Mede dankzij jullie heb ik de eindstreep gehaald, dank!

Ik kijk nu uit naar de periode na mijn scriptie, nieuwe uitdagingen en bijzondere reizen die in het verschiet liggen. Mijn lief, mijn meisjes, mijn vriendinnen, mijn familie dank jullie wel voor jullie support, begrip en oneindig geduld. We hebben wat in te halen!

Baukje de Jong
4 juli 2021

Samenvatting

Campusvastgoed is een nichemarkt in Nederland waarvan de exacte omvang niet bekend is, maar die volgens de literatuur minimaal 10% van de kantorenmarkt bedraagt. Met de inrichting van het terrein en de gebouwen levert campusvastgoed een bijdrage aan het realiseren van persoonlijke ontmoetingen, die gelden als de basis van innovatie. Het vastgoed ondersteunt het imago van de campus en kan de aantrekkelijkheid van een campus vergroten. Campusvastgoed wordt gezien als één van de kritieke succesfactoren, die zorgt voor een sterke propositie van de campus.

Er is behoefte aan de financiering van campusvastgoed in Nederland. De huidige financiers beschouwen campusvastgoed als aantrekkelijk vanwege de relatief hoge huurprijs, lange huurtermijnen en een aantrekkelijk rendement. Deze zijn echter op een hand te tellen. Onduidelijk is waarom deze financieringsvraag nog maar minimaal door beleggers wordt ingevuld. Maakt onbekend onbemind? De doelstelling van dit onderzoek is om de investeringsbereidheid onder beleggers inzichtelijk te maken en de factoren die hierbij een rol spelen in kaart te brengen. Daarnaast geeft het onderzoek handvatten aan campusorganisaties op welke wijze zij hun vastgoed zouden kunnen profileren. Het onderzoek richt zich specifiek op Business Science Parks in Nederland (BSP's), oftewel campussen waarbij een toonaangevend instituut geldt als oorsprong. Het overgrote deel van deze BSP's bevindt zich in de idee- of startfase van haar ontwikkeling.

Allereerst is er in de theorie aandacht voor de context en de kenmerken van campusvastgoed. De verwachting is dat campusvastgoed mogelijk aantrekkelijk kan zijn als impact investing en dat naast de kritieke succesfactoren, de fase van ontwikkeling tevens een rol speelt bij de selectie van campusvastgoed. In het praktijkonderzoek wordt ingegaan op de investeringseisen die specifiek voor campusvastgoed gelden en wordt er gekeken naar de prestaties van dit type vastgoed. Dit is verwoord in de kernvragen, die middels het praktijkonderzoek worden beantwoord. Om de validiteit van het onderzoek te verhogen zijn er verschillende onderzoeksmethoden ingezet: de casestudy in de vorm van een campusanalyse, een interview onder huidige financiers van campusvastgoed en een kwalitatieve survey onder toekomstige beleggers van campusvastgoed.

Uit de campusanalyse blijkt dat het overgrote deel van de onderzochte BSP's behoefte heeft aan vastgoedfinanciering. Dit varieert van het realiseren van een start-up gebouw tot de overname van een compleet campusterrein. De exacte financieringsbehoefte is onbekend en campusvastgoeddata is bij menig campusorganisatie niet direct voorhanden. In slechts 30% van de gevallen zijn beleggers betrokken bij de financiering van campusvastgoed en dat geldt alleen voor campussen in de groei- en volwassenfase.

De huidige financier van campusvastgoed prijst deze om haar anticyclische karakter en de mogelijkheden die zij biedt voor diversificatie. Campusvastgoed wordt door hen gezien als impact investing, een segment waarin zij de komende jaren hun investering willen uitbreiden. Juist de omgeving waarin het vastgoed zich bevindt en de belevingswaarde maakt dat de locatie moeilijk uitwisselbaar is. Dit zorgt voor 'stickiness' van de huurder, stabiele cashflows, lage leegstandspercentages en aanvangsrendementen die zelfs nog verbeterd kunnen worden. Het specifieke karakter van campusvastgoed wordt niet gezien als belemmerend maar juist als 'unique

selling point'. De minimale alternatief aanwendbaarheid van campusvastgoed wordt door de huidige financier niet onderschreven, maar is volgens hen eenvoudig te mitigeren door geen maatpakken te realiseren.

De toekomstige belegger is nog helemaal niet bekend met de financieringsvraag van campusvastgoed. Het overgrote deel van deze beleggers is wel nieuwsgierig naar dit type vastgoed, met name vanuit de groeiende interesse voor impact investing. Echter voordat deze tot investering over zal gaan zijn er nog flink wat vooroordelen te beslechten. De belegger is van mening dat het vastgoed te specifiek is, de markt te klein en er een gebrek is aan vergelijkbaar vastgoed. Het ontbreekt de belegger hierbij aan expertise en historische vastgoeddata.

Om de aantrekkelijkheid van campusvastgoed bij toekomstige beleggers te verhogen dienen de prestaties van dit type vastgoed publiek te worden gemaakt. Het promoten van campusvastgoed en het publiceren van betrouwbare vastgoeddata op een openbaar platform kunnen hierbij uitkomst bieden. Uit het onderzoek blijkt dat campusvastgoed naast de reguliere vastgoedprestaties wordt beoordeeld op een aantal specifieke investeringseisen. Huidige financiers maken op basis van deze eisen een investeringsafweging die naar verwachting ook van toepassing is op de toekomstige beleggers. Hieruit blijkt dat het voldoen aan de kritieke succesfactoren loont. Hiermee wordt tevens helder dat voor BSP's in de idee- en startfase alternatieve financieringsbronnen dienen te worden gezocht, totdat zij zich in de groeifase bevinden. Mogelijk kan de overheid hierin een rol spelen, een relevante aanbeveling voor vervolgonderzoek.

Inhoudsopgave

Voorwoord	2
Samenvatting	3
1. Inleiding	3
1.1. <i>Aanleiding van het onderzoek</i>	3
1.1. <i>Doel- en probleemstelling</i>	3
1.2. <i>Centrale vraag en deelvragen</i>	3
1.3. <i>Relevantie</i>	4
1.4. <i>Afbakening en kerndefinities</i>	4
1.5. <i>Onderzoeksmethode en -model</i>	5
1.6. <i>Leeswijzer</i>	6
2. Innovatie, campussen en campusvastgoed	7
2.1. <i>Innovatie en clustering</i>	7
2.2. <i>Campus, een fysiek kenniscluster</i>	9
2.3. <i>Campusvastgoed als facilitator van innovatie</i>	11
2.4. <i>De kritieke succesfactoren van een campus</i>	12
2.5. <i>Campussen in Nederland</i>	13
2.6. <i>Deelconclusie</i>	14
3. Campusvastgoed en financiering	15
3.1. <i>Campusvastgoed, een onderdeel van de vastgoedmarkt</i>	15
3.2. <i>Externe financiers van campusvastgoed</i>	18
3.3. <i>De belegger</i>	19
3.4. <i>Deelconclusie</i>	20
4. Operationaliseren en methodologie	22
4.1. <i>Verwachtingen</i>	22
4.2. <i>Kernvragen</i>	23
4.3. <i>Methoden voor praktijkonderzoek</i>	23
5. Campusanalyse	25
5.1. <i>Algemene gegevens</i>	25
5.2. <i>Kritieke succesfactoren</i>	26
5.3. <i>Campusvastgoed en financiering</i>	27
5.4. <i>Deelconclusie</i>	30
6. Uitkomsten interview en survey	32
6.1. <i>Interviewresultaten huidige financiers campusvastgoed</i>	32
6.2. <i>Tussenconclusie interview</i>	38

6.3.	<i>Kwalitatieve survey toekomstige beleggers campusvastgoed</i>	40
6.4.	<i>Tussenconclusie kwalitatieve survey</i>	44
7.	Analyse theorie en praktijk	45
7.1.	<i>SWOT-analyse campusvastgoed</i>	45
7.2.	<i>Bevindingen in relatie tot de verwachtingen</i>	45
8.	Conclusie en aanbevelingen	48
8.1.	<i>Conclusie en beantwoording centrale vraag</i>	48
8.2.	<i>Aanbevelingen voor vervolgonderzoek</i>	49
8.3.	<i>Reflectie</i>	50

1. Inleiding

1.1. Aanleiding van het onderzoek

In tijden van corona, lijkt innovatie belangrijker dan ooit en laait het gesprek over het behoud en faciliteren van innovatieve bedrijven opnieuw op. Wolf et al. (2020) voorspelt, ondanks de coronacrisis, een aanhoudende interesse in campusvastgoed, juist vanwege de specialistische faciliteiten en de interactiemogelijkheden op een campus. Dit in tegenstelling tot de vraag naar reguliere kantoor- en bedrijfsruimte.

Campusvastgoed speelt een belangrijke rol bij het faciliteren van kennisuitwisseling en de ontwikkeling van innovatie. Echter de financiering van campusvastgoed blijft achter. In 2015 geven de acht grootste campussen van Nederland al aan dat er behoefte is aan kapitaal. Kapitaal dat nodig is voor de nieuwbouw en vervanging van bestaand vastgoed. Met name de investering in gedeelde voorzieningen zoals incubators, congresruimten en horeca is moeilijk te verkrijgen (Vastgoedmarkt, 2015). Campussen worden gezien als vruchtbare locaties en aanjager van innovatie, bedrijvigheid en werkgelegenheid. Zij hebben aantrekkingskracht op andere organisaties, die zich vervolgens in de buurt vestigen (BCI, 2018). Volgens de voorzitter van het Nationaal Campussen overleg, Bert Kip, groeit de campussector snel, wat een grote vraag creëert naar vastgoed en financiering (FD, 2019). Het niet of onvoldoende invullen van deze vraag belemmert de groei en ontwikkeling van campussen. Een poging van een aantal campussen om in 2015 zelf een vastgoedfonds op te zetten mislukt, maar er gloort licht aan de horizon als ASR in het voorjaar van 2019 een fonds voor campusvastgoed opricht. Een jaar later laat ASR weten dat de eerste resultaten positief zijn. ASR benadrukt het stabiele- en aantrekkelijke investeringsklimaat dat campussen bieden met de langjarige huurcontracten, het relatief lage risico en een rendement van ca. 7% (Property, 2020). Ook uit het onderzoek van Keeris (2014) blijkt al dat de rendementen van campusvastgoed niet opvallend afwijken van andere segmenten in de bedrijfsruimtemarkt.

De financiering van campusvastgoed blijkt in de praktijk moeizaam. Zeker voor een campus in de beginfase van haar ontwikkeling is het vinden van vastgoedfinanciering geen sinecure. Het ontbreken ervan belemmert potentieel de groei van een campus en daarmee de ontwikkeling van innovatie. Beleggers lijken terughoudend bij het investeren in campusvastgoed. Is er angst voor tegenvallende resultaten, rigide bestemmingsplannen en complex vastgoed of maakt onbekend onbemind?

1.1. Doel- en probleemstelling

Uit de aanleiding blijkt dat campusvastgoed nog ver verwijderd is van het predicaat reguliere beleggingsklasse. Het is onduidelijk op welke wijze de financiering van campusvastgoed plaatsvindt, hoe groot de markt is en welke beleggers hierbij betrokken zijn. Dit onderzoek heeft als doel inzichtelijk te maken op welke wijze beleggers verleid kunnen worden om te investeren in campusvastgoed.

1.2. Centrale vraag en deelvragen

De centrale vraag van dit onderzoek luidt:

Voor het beantwoorden van de centrale vraag zijn de volgende deelvragen opgesteld:

1. Wat is de relatie tussen innovatie, campussen en campusvastgoed? Wat is de toegevoegde waarde van campusvastgoed bij de ontwikkeling van innovatie? Welke factoren zorgen voor een sterke propositie van een campusontwikkeling?
2. Wat zijn de kenmerken van campusvastgoed? Welke financiers van campusvastgoed kunnen er onderscheiden worden? Wat zijn de eisen die beleggers stellen aan een belegging? Is er sprake van een campusvastgoed financieringsvraag?
3. Wat zijn de belangrijkste overwegingen van de huidige financiers om te investeren in een campusvastgoed?
4. In hoeverre zijn beleggers bekend met campusvastgoed? En wat is de investeringsbereidheid? Welke factoren zijn hierbij van doorslaggevend belang?

1.3. Relevantie

Tot op heden is er nog weinig onderzoek uitgevoerd naar de vraag naar Nederlands campusvastgoed vanuit het perspectief van de belegger. In het onderzoek van Van den Brink (2016) naar de kritieke succesfactoren van vastgoed bij de ontwikkeling van een Science Park, wordt dit tevens genoemd als aanbeveling voor vervolgonderzoek. Hij geeft specifiek weer dat het interessant is om bestaande financiering nader te onderzoeken en te kijken naar factoren die nodig zijn om in aanmerking te kunnen komen voor financiering bij een campusontwikkeling. Rutgers (2020) concludeert in zijn onderzoek naar de effecten van het kenniscluster op vastgoed dat een onderzoek naar de financiering van campusvastgoed relevant is.

1.4. Afbakening en kerndefinities

Campus

Het begrip campus is een verzamelbegrip. Buck Consultancy International (2018) onderscheidt drie type campussen:

- Science Park: een campus direct gerelateerd aan een universiteit, academische medische centra en/of toonaangevend onderzoeksinstituut;
- Innovatiecampus: een voormalig bedrijventerrein waar de grootste huurder R&D activiteiten verricht;
- Faciliteitencampus: een locatie waar specifieke onderzoekfaciliteiten aanwezig zijn waar andere bedrijven gebruik van kunnen maken.

Business Science Park (BSP)

Binnen het type Science Park kan vervolgens onderscheid gemaakt worden tussen een Business Science Park, in deze scriptie BSP genoemd en een University Science Park, in deze scriptie USP genoemd. Waar bij een USP de universiteit geldt als oorsprong, is dit bij een BSP doorgaans een toonaangevend onderzoeksinstituut. Wat niet wegneemt dat ook een BSP doorgaans intensief samenwerkt met één of meerdere universiteiten. Deze scriptie richt zich op de financiering van vastgoed gelegen op een BSP in Nederland. Het vastgoed dat aanwezig is op dit type campus wordt in dit onderzoek campusvastgoed genoemd. Andere benamingen die ook gebruikt worden voor dit type vastgoed zijn: innovatie- en R&D vastgoed. Deze benamingen hebben dezelfde betekenis.

Belegger

Een belegger investeert in vastgoed met als doel rendement, oftewel waarde stijging, te realiseren (Van Gool, 2013). De belegger neemt hierbij de nodige risico's. Waarvoor geldt hoe hoger het risico, hoe hoger het gewenste rendement. In dit onderzoek wordt specifiek gekeken naar de rol van de Nederlandse vastgoedbelegger als potentiële investeerder in campusvastgoed. Volgens Van Gool en Peek (2015) nemen de ontwikkelende-, particuliere- en institutionele beleggers steeds vaker een rol in bij gebiedsontwikkelingen. Verwacht wordt dat dit tevens geldt voor campusontwikkelingen. In dit onderzoek worden de beleggers die niet investeren in campusvastgoed 'de toekomstige belegger' genoemd.

Financier

Een financier wordt gedefinieerd als een partij die geld verschaft (Van Dale, 2020). Een bank die als vreemd vermogen verstreker optreedt wordt gezien als financier, die hier als tegenprestatie hiervoor rente ontvangt (Vlek et al., 2011). In dit onderzoek wordt de term financier in brede zin gebruikt voor de partijen die reeds vreemd en/of eigen vermogen in campusvastgoed investeren en hiervoor een redelijk rendement ontvangen. Deze worden 'de huidige financier' genoemd.

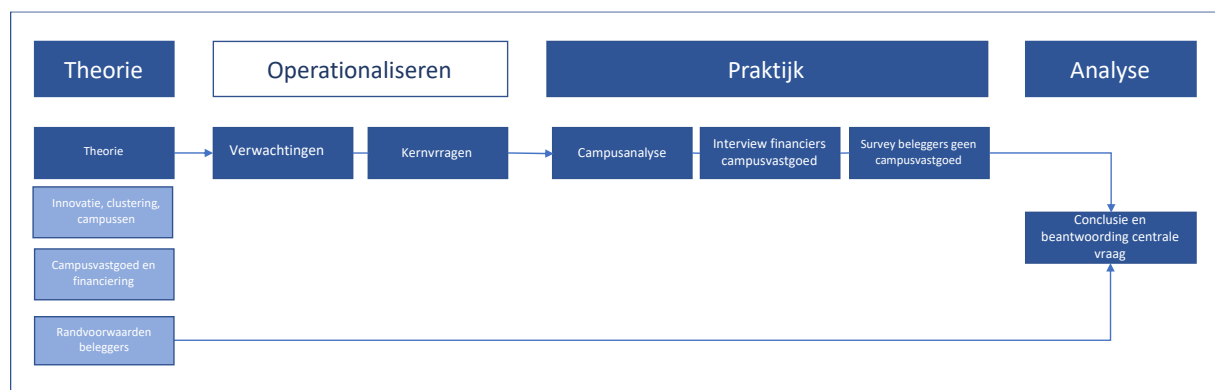
Investering

Een investering wordt gezien als een besteding van financiële middelen, tijd, kennis en ervaring ter verkrijging van een meeropbrengst (Van Dale, 2020).

1.5. Onderzoeksmethode en -model

Dit onderzoek heeft een explorerend karakter. Volgens Baarda (2013) past kwalitatief onderzoek goed bij het explorerende karakter en is het ontwikkelen van een theorie op de centrale vraag een iteratief proces. Dit betekent dat het een proces is waarbij waarnemen, verzamelen en reflecteren elkaar steeds afwisselen, net zolang totdat er verzadiging optreedt. Hierbij wordt gebruik gemaakt van verschillende manieren van dataverzameling, die aansluiten bij kwalitatief onderzoek. De methodetriangulatie wordt ingezet om de validiteit van het onderzoek te verhogen (Baarda, 2013).

Het onderzoeksmodel is opgesteld volgens de TPA-structuur (Van Hoek-Gerritsen, 2015) en wordt hieronder toegelicht.



Figuur 1: onderzoeksmodel volgens TPA structuur. Bron: eigen bewerking (Van Hoek-Gerritsen, 2015)

Theorie en operationaliseren

Het onderzoek start met een theoretisch kader waarin de context waarbinnen campusvastgoed zich manifesteert uiteen wordt gezet. Er wordt ingegaan op het belang van campussen als fysieke kennisclusters bij de ontwikkeling van innovatie. Campusvastgoed wordt als onderdeel van de vastgoedmarkt in beeld gebracht om vervolgens nader in te gaan op welke wijze de verschillende financiers betrokken zijn bij campusvastgoed. Daarnaast geeft het theoretisch kader inzicht in de eisen die een belegger aan een vastgoedinvestering stelt. Deze concepten uit de theorie worden vervolgens geoperationaliseerd. Dit betekent dat de verwachte uitkomsten van het onderzoek worden geschetst en er kernvragen worden vastgesteld die worden ingezet bij het praktijkonderzoek.

Praktijk en analyse

De kernvragen worden beantwoord middels het praktijkonderzoek. De onderzoeksmethoden (zie ook hoofdstuk 4) die hiervoor worden gebruikt zijn:

- Een casestudy in de vorm van een campusanalyse;
- Interviews onder de huidige financiers van campusvastgoed;
- Een kwalitatieve survey onder de toekomstige beleggers.

De methoden worden sequentieel uitgevoerd, waarbij de conclusies bij het opvolgende onderzoek worden ingezet. Het combineren van de theorie met de resultaten uit de praktijk geeft antwoord op de onderzoeksvraag of en op welke wijze de aantrekkelijkheid van campusvastgoed bij beleggers kan worden vergroot.

1.6. Leeswijzer

De indeling van dit onderzoek sluit aan bij het onderzoeksmodel (zie figuur 1). Hoofdstuk 2 geeft inzicht in de context van campusvastgoed. In hoofdstuk 3 wordt campusvastgoed als onderdeel van de vastgoedmarkt nader getypeerd en worden de financiers van dit type vastgoed omschreven. Daarnaast is er aandacht voor de investeringseisen van de belegger. Het operationaliseren volgt in hoofdstuk 4, waarbij de conclusies uit de theorie worden samengevat, verwachtingen worden geschetst en er kernvragen voor het praktijkonderzoek worden vastgesteld. Tevens is er in dit hoofdstuk aandacht voor de methodologie. In hoofdstuk 5 worden de uitkomsten van de campusanalyse gepresenteerd. Hoofdstuk 6 geeft inzicht in de potentie van de campusvastgoedmarkt volgens de huidige financiers van dit type vastgoed en de randvoorwaarden die hierbij voor hen doorslaggevend zijn. Tevens wordt er in dit hoofdstuk aandacht besteed aan de uitkomsten van de kwalitatieve survey die is gehouden onder de toekomstige beleggers. In hoofdstuk 7 worden de verwachtingen die geschetst zijn in hoofdstuk 4 beoordeeld aan de hand van de bevindingen uit het praktijkonderzoek. Dit leidt tot de conclusie omtrent de aantrekkelijkheid van campusvastgoed onder beleggers in hoofdstuk 8. In dit hoofdstuk is tevens aandacht voor de reflectie en aanbevelingen.

2. Innovatie, campussen en campusvastgoed

In de aanleiding is gesteld dat campusvastgoed een belangrijke rol speelt bij het faciliteren van de ontwikkeling van kennis en innovatie. Dit hoofdstuk schetst de context waarbinnen campusvastgoed zich manifesteert. Dit theoretisch kader geldt als basiskennis voor de beantwoording van de centrale vraag. Het biedt inzicht in wat innovatie is en wat het belang hiervan is voor economische groei. Welke factoren zijn van invloed op de ontwikkeling van innovatie en wat is de toegevoegde waarde van clustering en campussen hierbij? Tevens wordt ingegaan op wat de faciliterende rol van campusvastgoed inhoudt en op welke wijze deze idealiter wordt ingevuld. Daarmee wordt de toegevoegde waarde van campusvastgoed als een van de kritieke succesfactoren op de ontwikkeling van innovatie duidelijk.

2.1. Innovatie en clustering

Innovatie en economische groei zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. Onderzoek wijst uit dat de economische groei afgelopen decennia in Nederland voor een groot deel te danken is aan de investeringen in kennis en innovatie. Het nalaten van investeringen zal naar verwachting resulteren in economische stagnatie of zelfs krimp (Huizingh, 2019; Dodgson, 2015). Innovatie is essentieel, maar wat is innovatie en op welke wijze kan je dit beïnvloeden?

Aan het eind van de 18^e eeuw constateren neo-klassiek economen Smith en Ricardo dat economische stabiliteit wordt veroorzaakt door het zelfregulerende effect van vraag en aanbod. Smith noemt dit zelfregulerend effect 'the invisible hand'. De groeitheorie die Schumpeter in 1912 introduceert, richt zich op de betekenis van endogene factoren (Boels, 2012). Hij brengt het belang van de creatieve ondernemer als ontwikkelaar van innovatie onder de aandacht. Deze stimuleert met zijn 'Neukombinationen' (nieuwe combinaties) een proces van doorgaande vernieuwing, oftewel 'creative destruction'. Schumpeter ziet innovatie, gevoed door kennis als groeimotor van de economie. De ontwikkelingstheorie van Schumpeter wordt vandaag de dag gezien als de basis van de hedendaagse ontwikkelingstheorieën. Volgens Hekkert et al. (2010) vindt innovatie plaats binnen een innovatiemilieu, ook wel innovatiesysteem genoemd. Interactie zorgt binnen dit systeem voor de nodige kennis-spillovers. Uit de literatuur blijkt dat allen van doorslaggevend belang zijn bij ontwikkeling van innovatie. In de volgende paragrafen wordt hier dieper op in gegaan.

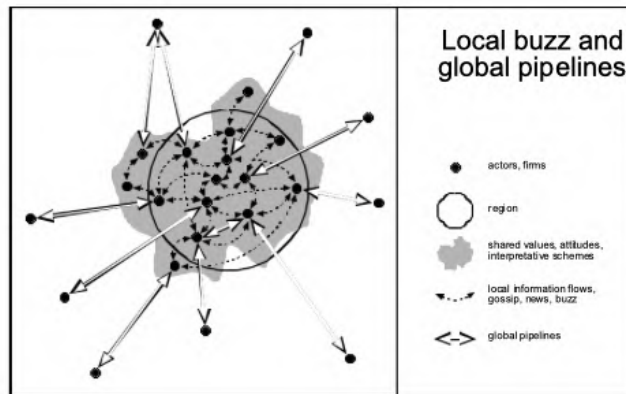
Het innovatiesysteem

Innovatie betekent letterlijk de invoering van iets nieuws (Van Dale, 2020). Innovatie vindt plaats binnen een netwerk waarin meerdere actoren een rol spelen zoals: R&D bedrijven, kennisinstellingen, financiële organisaties, overheden en intermediairs. De mate van samenwerking tussen de actoren heeft invloed op het al dan niet slagen van een innovatie. Wanneer een innovatie zich positief ontwikkelt, sluiten meer partijen zich aan bij het innovatiesysteem (Hekkert et al., 2010). Naast innovatiesystemen wordt in de literatuur in dit kader ook regelmatig gesproken over een kennis-ecosysteem.

Innovatie en het belang van interactie

Uit verschillende onderzoeken blijkt dat kennisuitwisseling en veelvuldig spontaan face-to-face contact van doorslaggevend belang zijn bij innovatieontwikkeling (Dodgson 2014; Hekkert et al. 2010). Innovatie berust vaak op toeval, oftewel serendipiteit. Bathelt et al. (2002) onderkent het

belang van impliciete en expliciete kennis. Expliciete kennis wordt opgedaan uit externe informatiebronnen. Dit kan op afstand plaatsvinden en hiervoor is geen persoonlijk contact nodig. Impliciete kennis is afhankelijk van herhaaldelijk persoonlijk contact en vraagt om sociale interactie. Impliciete kennis is niet eenvoudig door digitaal contact te vervangen, omdat verbaal contact wordt ondersteund door non-verbale communicatie. Lekkerkerker (2016) is van mening dat deze non-verbale communicatie cruciaal is voor het opbouwen van vertrouwen tussen verschillende actoren.



Figuur 2: 'Local buzz and global pipelines'. Bron: Bathelt, 2002

Bathelt et al. (2002) noemt de kruisbestuiving van kennis tussen verschillende actoren en/of bedrijven in een bepaalde regio local buzz. Lokale fysieke nabijheid vergemakkelijkt de uitwisseling van complexe informatie en geeft middels kennis spilovers een impuls aan innovatie. Deze zogenoemde local buzz functioneert volgens Bathelt (2002) dan ook niet zonder global pipelines, oftewel een internationaal kennisnetwerk. Aarstad et al. (2016) noemt het effect van global pipelines

op de ontwikkeling van innovatie groter dan local buzz. De global pipelines leveren een voortdurende stroom van waardevolle informatie aan het innovatiemilieu die vervolgens via de local buzz verspreid wordt. Het model kan gezien worden als een innovatienetwerk waarbinnen kennis circuleert en die grenzen overstijgt. Volgens Bathelt et al. (2002) heeft de mate van openheid van het netwerk een directe relatie met het succes van een campus. De aanwezigheid van dit netwerk speelt een cruciale rol in de ontwikkeling van innovatie (Dodgson et al., 2015).

Kennis-spillovers als aanjager van innovatie

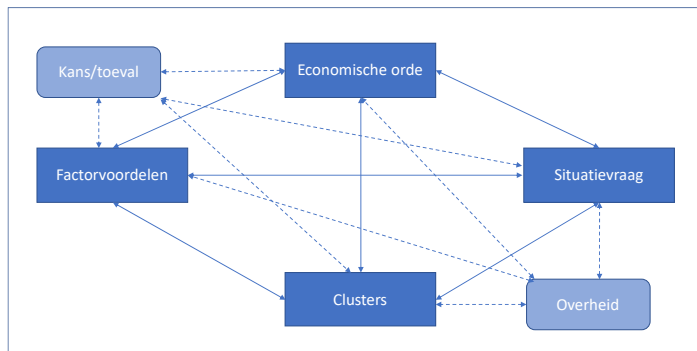
Kennis-spillovers; uitwisseling van technologieën en informatie zijn basisvoorwaarden voor het functioneren van een innovatiesysteem (Hekkert et al., 2010; Lekkerkerker et al., 2016).

Nieuwenhuijsen (2002) omschrijft een kennis-spillover als het profiteren van elkaars kennis en ideeën zonder dat hier een compensatie tegenover. Als bedrijven over en weer van elkaar profiteren, kan ondanks de optimale inzet van kapitaal en arbeid, de economie nog steeds groeien. Kennis-spillovers vinden voornamelijk plaats in omgevingen waar aan elkaar gerelateerde (R&D) bedrijven gevestigd zijn, die middels fysieke interactie expliciete kennis uitwisselen. De ruimtelijke concentratie van bedrijven heeft een positief effect op de sociale interactie en is daarmee van invloed op de mate waarin van kennis-spillovers plaatsvinden (Van Brussel 2005; Raspe, 2012; Tordoir 2014). Porter (1990) spreekt in dit kader van clusters, volgens hem hebben clusters een concurrentievoordeel omdat deze zonder tegenprestatie toegang hebben tot kennis-spillovers.

Clustering

Porter (1990) gaat er in zijn diamantmodel vanuit dat clustering onderlinge concurrentie en daarmee innovatieontwikkeling stimuleert, waardoor er een versterking optreedt van de (nationale) concurrentiekracht. De diamant bestaat uit de vier determinanten factorvoordelen, economische orde, de situatievraag en de aanwezigheid van clusters. Deze hebben impact op de (nationale) concurrentiepositie (de Lange, 2008). Juist het ontbreken van een optimale balans, zorgt voor een zelfversterkend effect van de determinanten en daarmee voor concurrentievoordeel. Concurrentie

dwingt tot innovatie en omgekeerd. Interventies van de overheid en toevallige gebeurtenissen zijn hierbij van invloed. Porter (1990) ziet concurrentie als de kern van het succes voor bedrijven, het verhogen van de productiviteit geldt hierbij als maatstaf.



Figuur 3: Diamantmodel Porter. Bron: eigen bewerking (Porter (1990))

Porter (1998) omschrijft clusters als: *“Clusters zijn geografische concentraties van onderling verbonden bedrijven en instellingen binnen een bepaald domein. De verbinding tussen bedrijven en andere entiteiten binnen het cluster zorgen voor concurrentie.”*

Het bovenstaande geeft weer dat bedrijven die zich clusteren, profiteren van elkaars aanwezigheid, wat zorgt voor agglomeratievoordelen. Een cluster kan gezien worden als een innovatiesysteem waarbij de ruimtelijke concentratie binnen een bepaald geografisch gebied, wordt gezien als onderscheidend. De ontwikkeling van een cluster is afhankelijk van de contacten tussen bedrijven. Deze gelden als voedingsbodem voor innovatie. Volgens Atzema et al. (2011) zijn daarnaast de samenwerking tussen de diverse organisaties; bedrijven, overheid en instellingen en de regionale nabijheid van doorslaggevend belang. Buck (2020) definieert clusters als campussen, wanneer er sprake is van samenwerking tussen kennisinstellingen en bedrijven, die zich op een specifieke locatie bevinden waarbij er tenminste een manifeste kennisdrager op het terrein gevestigd is. In de volgende paragraaf wordt dit kenniscluster nader beschouwd.

2.2. Campus, een fysiek kenniscluster

Volgens Rutgers (2020) zijn campussen fysieke knooppunten van een dynamisch netwerk die volledig in het teken van kennis en innovatie staan. Op deze fysieke locaties leiden face-to-face contacten tot nieuwe producten en innovaties. Oftewel hier ontstaat een innovatiecultuur. Netwerken en kenniscirculatie, zowel op het terrein als daarbuiten, worden hierbij gezien als de basis van deze cultuur. Grenzen vervagen doordat hoogwaardige voorzieningen en faciliteiten die de campus te bieden heeft ook beschikbaar worden gesteld voor innovatieve bedrijven buiten de campus. Van Dinteren et al. (2020) stelt dat de campus steeds vaker gezien wordt als onderdeel van een regionale of nationale innovatiestrategie om economische groei te bevorderen. Oftewel de hedendaagse campus is geen op zichzelf staande ontwikkeling maar vormt het concentratiepunt van regionale en (inter)nationale innovatieactiviteiten. Deze bevindt zich met regelmaat in een stedelijke omgeving, waar ze steeds vaker deel uitmaakt van een innovatiegebied (Verwayen, 2018).

Naar verwachting zal interactie tussen campussen van steeds groter belang worden voor het behalen of behouden van concurrentievoordeel (Manifest toplocaties, 2020). De campus streeft naar het creëren van een prettige werkomgeving, waarbij plezier op het werk zorgt voor aantrekkingskracht op talent en een positief effect op productiviteit en creativiteit (Van Dinteren, et al. 2020). Keeris (2014) vermeldt dat de campus hierbij niet alleen bijdraagt aan het verhogen van de innovatiekansen, maar ook het succes van de verschillende individuele bedrijven vergroot.

Campussen worden op verschillende wijzen beschreven en gedefinieerd. Een veel gebruikte definitie van campussen is de definitie van de IASP (International Association of Science Parks and Areas of Innovation, 2020):

‘Campussen zijn organisaties, die worden gemanaged door gespecialiseerde professionals, met als belangrijkste doel de welvaart van de gemeenschap te vergroten door een innovatiecultuur te creëren en het concurrentievermogen van de aangesloten bedrijven en kennisinstellingen te promoten. Om dit te bereiken stimuleert de campusorganisatie de uitwisseling en ontwikkeling van kennis en technologie tussen universiteiten, R & D-instellingen, bedrijven en markten; omdat dit de oprichting en groei van op innovatie gebaseerde bedrijven vergemakkelijkt door middel van incubatie- en spin-offprocessen en biedt andere diensten met toegevoegde waarde, samen met hoogwaardige ruimte en faciliteiten.’ (IASP, 2020, website)

Oftewel de campus richt zich op de realisatie van een innovatiecultuur. Hiermee onderscheidt de campus zich van een regulier bedrijventerrein. De campusorganisatie speelt een cruciale rol in het verwezenlijken van deze innovatiecultuur, door interactie tussen mensen en organisaties tot stand te brengen. Dit wordt ook wel ‘community building’ genoemd. In de definities van Curvelo Magdaniel (2016) en Ng (2020) wordt de gebouwde omgeving als facilitator van deze innovatiecultuur benadrukt:

‘Een campus is een vastgoed- of gebiedsontwikkeling, beheerd door een on-site parkmanagementorganisatie. Het is de thuisbasis van kennisorganisaties, zoals onderzoeksinstituten, instellingen voor hoger onderwijs en bedrijven in alle fasen van bedrijfsontwikkeling. Campusorganisaties kunnen gebruik maken van een breed scala aan gedeelde of privéfaciliteiten, zoals R & D-faciliteiten, zakelijke ondersteuning, recreatie en andere voorzieningen. Op basis van variaties op deze kenmerken kan een wetenschapsparktypologie worden onderscheiden bestaande uit incubatorlocaties, onderzoeks- en samenwerkingslocaties.’ (Ng, 2020, pag. 55)

‘Campussen zijn gebouwde omgevingen die de concentratie van organisaties in aangewezen gebieden vergemakkelijken. Ze zijn gepland of ontwikkeld om plaats te bieden aan op technologie gebaseerde onderzoeksactiviteiten die leiden tot de vooruitgang van technologieën. Aangenomen wordt dat deze vorderingen het resultaat zijn van de verwachte interactie tussen de organisaties die dergelijke activiteiten uitvoeren.’ (Curvelo Magdaniel, 2016, pag. 102)

Uit het voorgaande blijkt dat er bij de ontwikkeling van een innovatiecultuur een belangrijke relatie is tussen het faciliteren van kennis en ontmoeting en het vastgoed. De inrichting van het terrein en de gebouwen speelt hierbij een waardevolle rol (Keeris, 2013; Brink, 2016; Curvelo Magdaniel, 2016; NG, 2020; Rutgers, 2020; Wolf, 2020)

In de literatuur wordt gesteld dat campussen als fysiek cluster van cruciaal belang zijn in het ontstaan en ontwikkeling van innovatie. Maar welke factoren zorgen daarbij voor een sterke propositie? En welke rol speelt campusvastgoed hierbij?

2.3. Campusvastgoed als facilitator van innovatie

Uit literatuuronderzoek blijkt dat de relevantie van vastgoed door de jaren heen verschuift, waarbij de nadruk steeds meer komt te liggen op kennis. Martinez Canaz et al. (2011) bevestigt dit beeld en geeft in zijn onderzoek aan dat campusvastgoed hierbij vandaag de dag opnieuw gezien wordt als een cruciale factor. Niet vanwege de gebouwde omgeving op zich, maar vanwege de wijze waarop de gebouwen en de inrichting van het terrein kennisoverdracht en innovatie stimuleren.

Van Dinteren et al. (2020) vult aan dat vastgoed een waardevolle bijdrage kan leveren aan de prestaties van de campus en de innovatiecultuur. Door een aantrekkelijke werkomgeving te realiseren wordt creativiteit en concurrentievermogen gestimuleerd. Oftewel, de aanwezigheid van kwalitatief hoogwaardig vastgoed trekt nieuwe bedrijvigheid aan, verhoogt de concurrentiekracht en daarmee de kans op innovatie, wat vervolgens resulteert in de verhoging van de (inter)nationale concurrentie (Brink, 2016). Keeris (2014) bevestigt het belang van het vastgoed en de landschapsarchitectuur. Een integraal ontwerp van het terrein heeft een stimulerend effect op kennisdeling tussen de verschillende organisaties op het terrein, faciliteert face-to-face ontmoetingen, trekt nieuwe partijen aan en creëert hiermee een stimulerende werkomgeving. Volgens van Dinteren et al. (2020) dient de inrichting van het terrein en het ontwerp van de gebouwen naar buiten gericht te zijn om interactie aan te moedigen. Van den Brink (2016) besteedt in zijn onderzoek aandacht aan de vastgoedfactoren die innovatie faciliteren, waaronder het centraliseren van gemeenschappelijke voorzieningen, het implementeren van een flexibel bestemmingsplan en het parkeren aan de buitenzijden van de campus. Overigens is Van Dinteren et al. (2020) ook kritisch en wijst erop dat het creëren van community tussen medewerkers en bedrijven geldt als belangrijkste doelstelling van een innovatiegebied. Voor de realisatie hiervan is focus op alleen op vastgoed en financiën onvoldoende.

Uit verschillende onderzoeken blijkt dat campusvastgoed een waardevolle bijdrage levert aan het succes van de campus en potentieel van invloed is op de ontwikkeling van innovatie (Keeris, 2014; Brink, 2016; Curvelo Magdaniel, 2016; NG, 2020; Rutgers, 2020; Wolf 2020). Volgens Curvelo Magdaniel (2016) is vastgoed zelfs een van de belangrijkste voorwaarden voor innovatie, mits op de juiste manier ingezet. Hierbij geldt dat er bij het ontwerp en de ontwikkeling van het vastgoed en het inrichten van het terrein rekening dient te worden gehouden met:

1. het faciliteren van ontmoeting, door het realiseren van gedeelde faciliteiten;
2. het realiseren van alternatief aanwendbaar vastgoed en faciliteiten;
3. het stimuleren van toegankelijkheid tot functies en gebouwen.

Kortom: de inrichting van het vastgoed, het aanbod en de diversiteit zijn vastgoedinterventies die innovatie op campussen stimuleren en de aantrekkelijkheid van een campuslocatie vergroten. De hoedanigheid van het vastgoed is van invloed op de kwaliteit van onderzoek en daarmee op het concurrentievermogen van de campus (Brink, 2016). Den Heijer (2016) stelt zelfs dat de impact van vastgoed zo groot is, dat verouderd vastgoed op een campus leidt tot verlies van productiviteit en ten koste gaat van innovatie. Oftewel investeren in vastgoed loont. Gedeelde en alternatief aanwendbare faciliteiten, zorgen voor flexibel gebruik en geven een impuls aan interactie en daarmee innovatie. Vastgoed speelt een rol in het onderbrengen van de verschillende functies en kan de kans op toevallige face-to-face contacten stimuleren. Het realiseren van voorzieningen zorgt voor het aantrekken, behouden en inspireren van de kenniswerkers (Curvelo Magdaniel, 2016).

2.4. De kritieke succesfactoren van een campus

Hoogwaardig vastgoed is een van de kritieke succesfactoren (zie figuur 4), die in de literatuur wordt genoemd. Hoogwaardig vastgoed is samen met de andere kritieke succesfactoren van invloed op de ontwikkeling en het onderscheidend vermogen van een campus. Volgens Buck (2018) leidt de inzet van de verschillende elementen niet per definitie tot succes, maar is het juist de combinatie van en verhouding tussen de verschillende elementen die kunnen leiden tot een volwaardige innovatiecultuur. Hierbij is de realisatie van een campus geen doel op zich, maar een voortdurende ontwikkeling, waarin ook toeval een belangrijke rol speelt. De kritieke succesfactoren worden hieronder toegelicht (Buck, 2018; Martinez-Canaz et al, 2011; EC 2014; Van Dinteren, 2017; Brink 2014, Lekkerkerker et. al 2016, Huang, 2013; Curvelo Magdaniel, 2016, Atzema et al., 2011).

Kritieke succesfactoren	Omschrijving
1. Manifeste kennisdrager	Op de campus is een toonaangevende onderzoeksinstelling, universiteit en/of R&D centrum gevestigd. Deze manifeste kennisdrager heeft een sterke reputatie zodanig dat deze wetenschappers en nieuwe bedrijvigheid aantrekt. De kennisdrager geldt doorgaans als oorsprong van de campus en geeft de locatie groeipotentie.
2. Uniek thema	De bedrijven op de campus zijn ambitieus en gericht op innovatie, ze houden zich bezig met kennisintensieve activiteiten binnen een uniek thema met een helder profiel en identiteit.
3. Samenwerking met een universiteit	De toegang tot academische kennis, door samenwerking met een universiteit die zich op of nabij de campus bevindt, is cruciaal. Dit zorgt voor aantrekkingskracht op talent. Dit betekent dat de universiteit (gedeeltelijk) op de campus gevestigd is of dat de campus een samenwerking heeft met een of meerdere universiteiten en/of hogescholen.
4. R&D onderzoeksfaciliteiten	Campusbedrijven exploreren nieuwe activiteiten binnen een goed functionerend ecosysteem, hierbij profiteren ze onderling van het uitwisselen van kennis en R&D onderzoeksfaciliteiten.
5. Start-ups	Er heerst een klimaat waarbinnen start-ups ontstaan en zich verder ontwikkelen. Deze start-ups zorgen voor het competitief karakter van de campus. Zij dagen de bestaande organisaties uit, waardoor deze de urgentie ervaren om steeds te blijven vernieuwen.
6. Gunstig innovatieklimaat	Samenwerking, concurrentie en het stimuleren van interactie en ontmoeting, zorgen zowel op de campus als daarbuiten voor een gunstig innovatieklimaat.
7. Sterke verbinding met de regio	De campus heeft een sterke connectie met gelieerde bedrijven, (onderwijs)organisaties en overheden op regionaal en/of (inter)nationaal niveau in de omgeving. De campus is nauw verbonden met de uitvoering van nationaal en regionaal economisch ontwikkelingsbeleid. Met haar kennis en professionele netwerk levert de campus een belangrijke bijdrage aan de regionale en/of (inter)nationale concurrentiekracht.
8. Fysieke locatie	De campus beschikt over een fysieke locatie, die ruimte biedt aan de ontwikkeling van bestaande en nieuwe bedrijven. De locatie is flexibel en uitnodigend en biedt kwalitatief hoogwaardig vastgoed, onderzoeksvoorzieningen en (digitale) infrastructuur.
9. Bereikbaarheid	De locatie is goed bereikbaar, zowel per auto als openbaar vervoer.
10. Campusorganisatie	De campusorganisatie stimuleert op uiteenlopende wijzen kenniscirculatie en ontmoetingen zowel op de campus als daarbuiten. Dit maakt de campus tot een prettige werkplek met een aantrekkelijk werkklimaat.
11. Financiering	De campus heeft toegang tot financiering, de aanwezigheid van durfkapitaal zijn belangrijk voor de ontwikkeling van de campus.
12. Hoogwaardig vastgoed	De architectuur van de gebouwde omgeving en de landschapsinrichting zijn zo ontworpen dat deze creativiteit en innovatie stimuleren.

Figuur 4: Overzicht kritieke succesfactoren, 2021

Volgens verschillende bronnen komt campusvastgoed als facilitator van innovatie alleen tot zijn recht als er sprake is van een campusorganisatie die functioneert als stimulator van interactie en aanjager van de innovatiecultuur. Daarnaast is volgens de literatuur de campusorganisatie regelmatig betrokken bij vastgoed in de vorm van eigenaar, beheerder of realisator.

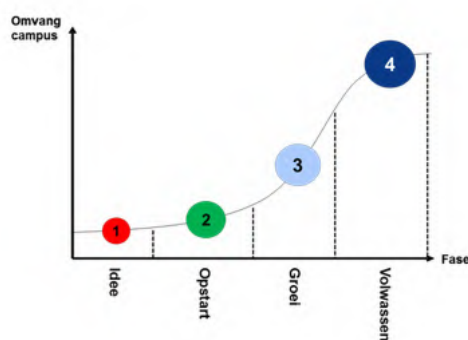
Campusorganisatie als stimulator van interactie

De campusorganisatie richt zich op zich op het creëren van fysieke gezamenlijke ruimte die zorgt voor de groei van creativiteit en innovatie, zowel gestuurd als spontaan (serendipiteit) en is tevens verantwoordelijk voor het bewaken van het unieke thema van de campus en de profilering hiervan (Brink, 2016, Van Dinteren, 2017). Volgens Ng (2020) onderscheidt de aanwezigheid van een

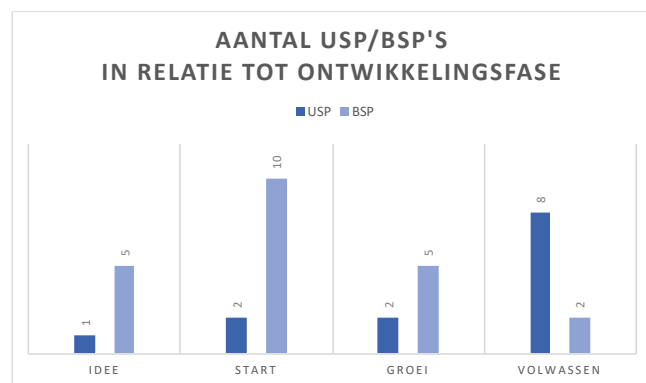
campusorganisatie, campussen van bedrijventerreinen. De campusorganisatie realiseert verbinding met de regio (overheid, onderwijs en bedrijven) en interactie tussen partijen op het terrein. Daarnaast biedt de campusorganisatie begeleiding aan start-ups en scale-ups. Dit alles wordt ook wel de ‘software’ van de campus genoemd. Deze ‘software’ wordt ondersteund door de ‘hardware’, oftewel de locatie, het terrein en de gebouwen oftewel het campusvastgoed (Van Dinteren, 2017; Brink, 2016). Volgens Van Dinteren (2020) dient de campusorganisatie hierbij steeds te zoeken naar een ultieme balans, tussen soft- en hardware.

2.5. Campussen in Nederland

In Nederland worden er 35 kennisclusters gedefinieerd als campus. Met name de laatste jaren is het aantal campussen sterk gegroeid (BCI, 2018). Een overzicht van deze campussen is te vinden in bijlage 1. Van de 35 campussen in Nederland worden er 10 beoordeeld als volwassen (Buck, 2018). Kortom, het overgrote deel bevindt zich nog in de idee- of startfase van de ontwikkeling. Voordat een campus zich volwassen kan noemen doorloopt deze verschillende fasen: van idee-, start-, groei- naar volwassenfase (Zie figuur 5).



Figuur 5: Ontwikkelingsfasen campus. Bron: BCI, 2018



Figuur 6: Aantal USP's/BSP's in relatie tot ontwikkelingsfase, 2021

In de ideefase vormt zich na een verkenning de visie van de campus. Vervolgens wordt gedurende de eerste jaren de fysieke omgeving van de campus gerealiseerd (startfase). Deze fysieke omgeving trekt in de groeifase nieuwe onderzoekers en bedrijven aan, zodat deze kan uitgroeien tot een campus van nationaal belang (volwassenfase). In de volwassen fase huisvest een campus een groot aantal toonaangevende R&D bedrijven en onderzoekers en creëert een hoge kwaliteit werkgelegenheid (Buck, 2018).

Zoals aangegeven in de afbakening (1.3) is er sprake van BSP's en USP's. In Nederland zijn 22 van de 35 campussen te definiëren als BSP's. In figuur 6 is te zien dat het overgrote deel van de BSP's zich in de idee- en startfase bevinden (15). Vijf BSP's bevinden zich in de groeifase en slechts 2 in de volwassenfase. Dit in tegenstelling tot de 13 USP's die Nederland telt. Hiervan bevindt het overgrote deel van de campussen zich in de groei- of volwassenfase (zie figuur 6).

Impact van campussen

Buck onderzocht in 2018 de economische impact van campussen en concludeerde dat het aantal bedrijven op campussen in de periode van 2014 tot 2018 met 30% groeide. Dit resulteerde in een toename van de werkgelegenheid met 22% en ligt fors hoger dan de gemiddelde groei in de

betreffende gemeenten waarin de campussen gelegen zijn. Volgens Joosten (2020) is de groei van bedrijven op campussen verantwoordelijk voor de toename van de werkgelegenheid. BCI (2018) verklaart dit door te stellen dat bedrijven die gevestigd zijn op een campus voordelen ervaren. Deze bedrijven kunnen, doordat zij bij elkaar in de buurt gevestigd zijn, kosteloos profiteren van elkaars kennis. Dit clusteren van kennis zorgt voor innovatie en versterking van de nationale concurrentiekracht. Campussen realiseren economische groei doordat R&D activiteiten worden gestimuleerd en er verbinding is tussen verschillende bedrijven op zowel lokaal, regionaal als met regelmaat (inter)nationaal niveau. Uit onderzoek van Volberda (2017) blijkt dat bedrijven die gevestigd zijn op campussen niet alleen hoger scoren op werkgelegenheid, maar ook op de innovatie indicatoren dan organisaties die niet samenwerken in een geconcentreerd gebied. Volgens Ng (2020) is de werkelijke bijdrage die een campus levert aan innovatie en technologische groei moeilijk te onderzoeken. Dit is onder andere te wijten aan de onduidelijkheid omtrent oorzakelijkheid.

2.6. Deelconclusie

Met deze conclusie wordt deelvraag 1 beantwoord.

Wat is de relatie tussen innovatie, campussen en campusvastgoed?

Uit de literatuur blijkt dat innovatie wordt gezien als de aanjager van economische groei, interactie speelt hierbij een cruciale rol. Vertrouwen en face-to-face contact zijn een voorwaarde voor de ontwikkeling van kennis-spillovers die gelden als basis van innovatie. Binnen het kenniscluster campus wordt veelvuldig fysiek contact gestimuleerd, waardoor het onderlinge vertrouwen groeit en kennis-spillovers zich eenvoudig kunnen ontwikkelen. Dit maakt campussen waardevolle voedingsbodems voor innovatie. De impact van campussen op de werkgelegenheid is volgens diverse onderzoeken aanzienlijk. Campusvastgoed speelt hierbij als facilitator van innovatie en als ontmoetingsplek een relevante rol.

Wat is de toegevoegde waarde van campusvastgoed bij de ontwikkeling van een innovatiecultuur?

Campusvastgoed faciliteert ontmoeting en interactie, middels een uitnodigende inrichting van het terrein en gebouwen. Dit zorgt voor een positief imago van de campus en een aantrekkelijk werkklimaat. De 'hardware' van de campus is nauw verbonden met de 'software', oftewel de campusorganisatie. Deze stimuleert middels kennisoverdracht en spontane face-to-face ontmoetingen de innovatie 'community' en zorgt voor verbinding tussen diverse partijen op en in de omgeving van de campus en is vaak verantwoordelijk voor het dagelijks beheer van de campus. Voor het succes van de campus zijn 'software' en 'hardware' nauw met elkaar verbonden.

Welke factoren zorgen voor een sterke propositie van een campusontwikkeling?

Vastgoed wordt gezien als een van de kritieke succesfactoren (zie figuur 7) die zorgen voor een sterke propositie van een campus. De kritieke succesfactoren zijn van invloed op de ontwikkeling en het onderscheidende vermogen van de campus. Bij de ontwikkeling van een campus worden diverse fasen onderscheiden: de idee-, start-, groei- en volwassenfase. Het overgrote deel van de BSP's in Nederland bevindt zich in de idee- en startfase.

Kritieke succesfactoren	
1. Manifeste kennisdrager	7. Verbinding met de omgeving
2. Uniek thema	8. Fysieke locatie
3. Samenwerking met een universiteit	9. Bereikbaarheid
4. R&D onderzoeksfaciliteiten	10. Campusorganisatie
5. Aanwezigheid start-ups	11. Financiering
6. Gunstig innovatieklimaat	12. Hoogwaardig vastgoed

Figuur 7: Kritieke succesfactoren. Bron eigen bewerking (BCI, 2018)

3. Campusvastgoed en financiering

In het brede perspectief van economische groei en de rol die campussen hierin spelen zoals in het theoretisch kader weergegeven, worden in dit hoofdstuk de kenmerken van campusvastgoed beschouwd, om daarna aandacht te besteden aan de financiers van campusvastgoed. In het kader van de vraagstelling van dit onderzoek wordt vervolgens ingegaan op de eisen die beleggers stellen aan een vastgoedinvestering.

3.1. Campusvastgoed, een onderdeel van de vastgoedmarkt

De vastgoedmarkt wordt verdeeld in een grond- en een ruimtemarkt. De grondmarkt vormt de basis voor de ruimtemarkt. Deze ruimtemarkt bestaat grotendeels uit de kantoor-, bedrijfs-, woon- en winkelruimtemarkt (van Gool et al., 2013). Campusvastgoed laat zich mede door het ontbreken van een algemeen geaccepteerde definitie, moeilijk typeren. Toch wordt de term campusvastgoed, naast de benamingen R&D- en innovatievastgoed, steeds vaker gebruikt (Keeris, 2014). Campusvastgoed betreft een nichemarkt, bestaande uit zowel grond als diverse typen (nieuwe) gebouwen. Volgens Den Heijer (2016) bedraagt het bruto vloeroppervlak van de Nederlandse USP's ca. 4,4 miljoen m². De 22 BSP's zijn niet in dit onderzoek meegenomen. Op basis van deze informatie bedraagt de campusvastgoedmarkt in relatie tot de kantorenmarkt (ca. 50 miljoen m² in 2020) ca. 10% en is de omvang naar verwachting zelfs nog groter. Het exacte totale oppervlak aan campusvastgoed in Nederland is echter onbekend. Juist in deze nichemarkt wordt er groei verwacht, terwijl er in andere vastgoedsectoren krimp voorspeld wordt (Wolfs, 2020; Joosten, 2020; Keeris, 2020). Toch blijft de ontwikkeling van hoogwaardig campusvastgoed achter. Volgens Keeris (2014) komt dit door onjuiste aannames omtrent het risico/rendementsprofiel.

3.1.1. Typering campusvastgoed

In de literatuur wordt een campus omschreven als een locatie, voorzien van diverse voorzieningen zoals kantoor- en bedrijfsruimte, laboratoria, werkplaatsen en overige voorzieningen (Keeris, 2014; BCI, 2018). Campusvastgoed is hoogwaardig, wat betekent dat deze is voorzien van specifieke R&D installaties en is doorgaans gelegen in een verbindende parkachtige setting, hiermee onderscheidt een campus zich van een regulier bedrijventerrein (Van Dinteren, 2017).

Functies op een campus

Volgens Wolfs et al. (2020) huisvest een volwassen campus uiteenlopende partijen waaronder start-ups, multinationals, universiteitsfaculteiten en kennisinstellingen.

Uit het onderzoek van Curvelo Magdaniel (2016) blijkt dat de functies, die plaatsvinden in de gebouwen op een campus bestaan uit werk- en niet-werkgerelateerde functies, voorbeelden hiervan zijn:

1. Werkgerelateerd: kantoren, incubators, laboratoria, bibliotheken, vergader-, educatie- en conferentiecentra;
2. Niet-werkgerelateerd: restaurant, sportvoorziening, supermarkt, kinderopvanglocatie, koffiebarretje.

Deze functies worden gehuisvest in diverse typen vastgoed.

HUURPRIJZEN PER BRON /M ² TYPE RUIMTE	KENNISINSTITUTEN CS		PARTICULIERE BELEGGERS			
	KANTOOR(ACHTIG) BANDBREEDTE	ONDERZOEK BANDBREEDTE	KANTOOR(ACHTIG) BANDBREEDTE	GEM.	ONDERZOEK BANDBREEDTE	GEM.
* Bron 1 / 4	€ 140 - € 250	€ 300 - € 500	€ 70 - € 185	€ 145	€ 32 - € 95	€ 64
* Bron 2 / 5	€ 150 - € 180	€ 320 - € 360	€ 42 - € 282	€ 121	€ 20 - € 75	€ 25
* Bron 3 / 6	€ 169 - € 195	€ 265 - € 291	N.B.	N.B.	€ 50 - € 295	€ 144
Gemiddeld	€ 195	€ 382	€ 162	€ 133	€ 157	€ 84

Figuur 8: Huurprijzen campusvastgoed. Bron: Keeris, 2014

bevestigt ook Rutgers (2020) in zijn onderzoek naar het effect van de ligging nabij campussen op de huurprijs per m² van campusvastgoed. Kanttekening is dat het onderzoek van Rutgers is gedaan in de Verenigde Staten en Canada. Hij geeft aan dat het waarschijnlijk is, dat hetzelfde effect optreedt in Nederland. Dit is echter niet onderzocht. Opgemerkt dient te worden dat de huurprijzen van campusvastgoed diffuus zijn. Dit heeft te maken verdiscontering van diverse zaken in de huur, zoals: subsidiering, directe of indirecte bijdrage aan R&D voorzieningen of een bijdrage aan het parkmanagement.

Huurtermijn en rendement

Keeris (2014) trekt op basis van zijn onderzoek de conclusie dat campusvastgoed potentieel een interessant beleggingsproduct is, omdat de rendementen niet afwijken van regulier bedrijfsvastgoed. Joosten (Property, 2020) bevestigt dit. ASR heeft het afgelopen jaar een totaalrendement weten te realiseren van ca. 7%. Dit wordt veroorzaakt door de relatief hoge huurprijs in samenhang met een laag risicoprofiel. Ook Wolf (2020) onderschrijft dit: commerciële partijen zijn bereid voor kantoren op campussen tot 20% hogere huren te betalen, dan gemiddeld gezien in dezelfde gemeente. Er is sprake van relatief lage leegstandcijfers in vergelijking met regulier vastgoed. Vanuit dit perspectief wordt verwacht dat de aanvangsrendementen zelfs nog kunnen stijgen. In de literatuur is geen aanvullende informatie over de rendementen gevonden.

Naast de relatief hoge huurprijzen wordt het risicoprofiel genoemd als een pré van campusvastgoed. Het lage risicoprofiel wordt veroorzaakt door de loyale huurder, die bereid is om lange termijn huurcontracten van 10 tot wel 25 jaar af te sluiten en het lage leegstandspercentage. Hoge investeringen in de laboratorium faciliteiten en vestiging nabij een manifeste kennisdrager lijken hierbij doorslaggevend. (Joosten, 2020; Wessels, 2014; Wolf 2020). De realisatie van een aantrekkelijke werkomgeving voor hoger opgeleiden wordt ook genoemd als reden voor de relatief hoge huren en de bereidheid tot lange termijn huurcontracten. Dit geldt overigens niet voor de start-up bedrijven waarbij korte termijn huurcontracten gelden van 3 maanden tot 5 jaar.

Naast dit wenkend perspectief worden er ook nadelen van dit type vastgoed genoemd. Bijvoorbeeld: de hoge aanvangsinvesteringen, de relatief lagere overlevingskansen van de snelgroeende bedrijven en de moeilijk vast stellen taxatiewaarden als struikelblok voor financiering van campusvastgoed (Wessels, 2014).

3.2. Externe financiers van campusvastgoed

Uit de literatuur blijkt dat het eigendom van campusvastgoed in handen is van eigenaar/gebruiker en externe financiers. Deze bestaan uit een handvol private partijen: ontwikkelaars en beleggers. En publieke partijen: provincie, gemeenten en rijksoverheid (Keeris, 2014; Manifest toplocaties, 2020; Wolf, 2020). Naast deze partijen speelt de bank als verstrekker van vreemd vermogen een belangrijke rol. In deze paragraaf wordt ingegaan op de rol van de bank en de publieke partijen bij de financiering van (campus)vastgoed. Vervolgens wordt in paragraaf 3.3. de rol van de belegger en de eisen die deze aan een reguliere vastgoedinvestering stelt toegelicht. Gezien het belang van lange termijn investeringen voor campusontwikkeling wordt de rol van de zuivere ontwikkelaar buiten beschouwing gelaten.

3.2.1. De rol van banken

Doorgaans worden vastgoedontwikkelingen gefinancierd door een combinatie van eigen- en vreemd vermogen. Financiering betreft het beschikbaar stellen van vreemd vermogen tegen een bepaald rentetarief. Door een bepaald deel van de investering met vreemd vermogen te financieren kan er een hoger rendement (hefboom) op het eigen vermogen gerealiseerd worden. Dit effect is alleen van toepassing wanneer het rendement van het totale project hoger is, dan het rendement op het vreemd vermogen (Vlek et. al., 2011). De financiële crisis, de invoering van Basel III en de toekomstige invoering van Basel IV zorgen ervoor dat het beschikbaar stellen van kapitaal door een bank tegen rente enorm afgenomen zijn. Dit levert een gebrek aan durfkapitaal op wat juist nodig is bij campusontwikkeling, omdat het moment van investering tot het moment van winstgevendheid relatief groot is (Van den Brink, 2016). Overigens geeft ABN AMRO een ander geluid in de uitgave 'kennis en groei maken campusvastgoed aantrekkelijk' (Wolf et al., 2020). Hierin wordt de aantrekkelijkheid van campusvastgoed voor beleggers en ontwikkelaars benadrukt.

3.2.2. De rol van de overheid

Binnen de overheid onderscheiden we de rijksoverheid, provincies en gemeenten. Gemeenten en provincies zijn zich bewust van de positieve effecten van campussen op de (regionale) economie en de werkgelegenheid (Manifest toplocaties, 2020). Dit is de reden dat zij met regelmaat betrokken zijn bij de fysieke campusontwikkeling. Zij treden dan op als subsidieverstrekker en zijn met regelmaat partner in de organisatiestructuur van de campus. Subsiëren betreft financiële steun van de overheid aan instellingen en/of bedrijven om hun activiteiten verder te ontwikkelen. Het commitment van de overheid is belangrijk voor de ontwikkeling van een campus. Naast dat zij van betekenis zijn bij de ontwikkeling van campussen, spelen zij ook een belangrijke rol bij het aantrekken van bedrijvigheid en het verbeteren van de bereikbaarheid. De subsidiebijdrage en mate van betrokkenheid van gemeente en provincie verschilt per regio. Regionale investeringsmaatschappijen zoals de BOM, OostNL en Innovation Quarter zijn betrokken bij de financiering van vastgoed. Zij zijn in staat om een onrendabele top en/of aanvangsrisico te financieren. Deze investeringsmaatschappijen zijn echter niet in iedere regio vertegenwoordigd en niet bij iedere campusontwikkeling betrokken.

De rijksoverheid voert sinds 2008 het topsectorenbeleid (Topsectoren, 2015). Nederland heeft de ambitie bovenaan de lijst met concurrerende economieën in de wereld te staan. Binnen dit beleid werken kennisinstellingen en bedrijven samen aan de groei van innovatie. Veel van deze topsectoren

zijn gesitueerd op campussen in Nederland. Volgens het Manifest Toplocaties (2020) is er binnen het subsidiebeleid van de overheid weinig aandacht voor de ontwikkeling van campusvastgoed. De 10 volwassen campussen bepleiten dat er niet alleen aandacht zou moeten zijn voor onderzoek, maar er meer geïnvesteerd moet worden in de ontwikkeling van de fysieke locatie en de campusorganisatie. Ook zij onderschrijven hiermee het belang van hoogwaardig vastgoed voor de realisatie van innovatie.

3.3. De belegger

Uit de literatuur blijkt dat slechts een handvol beleggers zich specifiek richten op de ontwikkeling van campusvastgoed. Er kan onderscheid gemaakt worden in respectievelijk een institutionele belegger, een particuliere belegger en een ontwikkelende belegger. De doelstellingen en beleggingscriteria van beleggers worden hieronder nader toegelicht.

3.3.1. Investeringscriteria belegger

De eisen die beleggers aan hun vastgoedinvestering stellen, verschillen per type belegger. In de literatuur worden onderstaande beoordelingscriteria en randvoorwaarden voor een belegging genoemd binnen het kader van een gebiedsontwikkeling (Van Gool, 2013; Van Gool 2019; Van Donselaar et. al, 2016; Vlek, 2011; Bruggema, 2011).

Type vastgoed, locatie en omvang

Een belegger specialiseert zich vaak op een onderdeel van de ruimtemarkt, zoals bijvoorbeeld winkel- en/of woningmarkt. De locatie kan variëren van lokaal tot internationaal. Een particuliere belegger investeert doorgaans vaker lokaal of regionaal.

Indirect- en direct rendement

Een belegger investeert vermogen in vastgoed gedurende een bepaalde periode, om uit deze inkomsten rendement te realiseren. De belegger stelt eisen aan de hoogte van dit rendement oftewel het totaalrendement (TRR). Dit bestaat uit een direct rendement (netto kasstroom gedeeld door het geïnvesteerd vermogen) en een indirect rendement (de procentuele waardeverandering van het object) (Van Gool, 2013; Vlek, 2011). De vereiste hoogte van het rendement is direct gekoppeld aan het risico. Hoe hoger het risico en dus hoe risicovoller het object, hoe hoger het vereiste rendement.

Diversificatie en risico

Beleggers investeren hun kapitaal in meerdere vastgoedobjecten. Het combineren van verschillende beleggingen, oftewel spreiding, zorgt voor risico reductie. Op deze wijze wordt er een optimale risico/rendementsverhouding gerealiseerd (van Gool et al., 2013; Geltner et al., 2013; Marquard, 2017).

Hefboomeffect

Een vastgoedinvestering wordt gefinancierd met een combinatie tussen vreemd vermogen en eigen vermogen. Door een vastgoedinvestering met vreemd vermogen te financieren kan er een hefboomeffect worden gerealiseerd (Vlek, 2011).

Controle op de strategie

Volgens van Donselaar (2016) speelt de controle op de strategie en daarmee invloed op de kwaliteit van het gebied tevens een rol bij beleggers die investeren in gebiedsontwikkelingen. Hoe meer

eigendom de belegger in het gebied in bezit heeft des te eerder hij geneigd is om deze regio ook naar zich toe te trekken.

Impact investing

Steeds vaker kiezen beleggers ervoor om in te zetten op het investeren in een betere wereld, zelfs als dit betekent dat dit op korte termijn een iets lager rendement oplevert. Deze vorm van duurzaam beleggen wordt impact investing genoemd. De belegger beoogt met de investering impact te kunnen maken en een bijdrage te kunnen leveren aan de duurzame ontwikkelingsdoelen (SDG's) zoals geformuleerd door de VN (Van Gool, 2019). Impact investing wordt gezien als het investeren in bedrijven of organisaties die naast een financieel resultaat, een maatschappelijk effect realiseren dat anders niet zou zijn opgetreden, meetbaarheid van de impact speelt hierbij een belangrijke rol (Folker, 2021).

Belemmeringen bij vastgoedinvestering

Naast de factoren die van invloed zijn op de investeringsbeslissing van een beleggers, zijn er volgens Steiner et al. (2006) een aantal specifieke problemen te erkennen die de financiering van vastgoed belemmeren en minder aantrekkelijk maken voor de belegger:

1. De gebouwen zijn erg specifiek, bij leegstand zijn de gebouwen moeilijk opnieuw te verhuren;
2. Gebrek aan vergelijkbaar vastgoed, private financiers hebben onvoldoende expertise van het betreffende project/vastgoed;
3. Het betreft een nieuw concept, dit concept is nog niet bewezen.

3.4. Deelconclusie

Met voorgaande informatie kan antwoord gegeven worden op deelvraag 2. Hieronder volgt een overzicht van de vragen en de bijbehorende antwoorden. Dit met uitzondering van de vraag omtrent de financieringsbehoefte. Hier is in de theorie geen antwoord op gevonden. Deze nog openstaande vraag zal in de praktijk worden onderzocht, als onderdeel van de campusanalyse (hoofdstuk 5).

Wat zijn de kenmerken van campusvastgoed?

Campusvastgoed is een nichemarkt, die vergelijkbaar is met de omvang van ca. 10% van de kantorenmarkt in Nederland. Het ontbreekt campusvastgoed aan een algemeen geldende definitie. Campusvastgoed bestaat uit gronden en gebouwen, die diverse functies huisvest. Het gaat om werkgerelateerde functies en niet-werkgerelateerde functies. Er is sprake van verschillende typen vastgoed, kantoorruimten, laboratoria, cleanrooms en overige bijzondere ruimten. Over de alternatieve aanwendbaarheid, homogeniteit en de mate van courantheid van campusvastgoed wordt verschillend gedacht. Daarnaast is er minimale informatie beschikbaar omtrent de huurprijsniveaus van campusvastgoed. Het onderzoek van Keeris (2014) laat zien dat de huurprijsniveaus tussen de campussen flink fluctueren. Overigens lijkt de ontwikkelingsfase waarin de campus zich bevindt geen invloed te hebben op de hoogte van de huurprijzen. Ook omtrent huurtermijnen en rendementen is weinig informatie beschikbaar. Volgens de literatuur variëren de huurtermijnen van 3 maanden tot 25 jaar. Volgens financiers van campusvastgoed zorgt de relatief hoge huurprijs in samenhang met een laag risicoprofiel voor een rendement van ca. 7%. Het literatuuronderzoek naar de kenmerken van campusvastgoed geeft geen eenduidig beeld. De kenmerken zullen in het praktijkonderzoek nader worden onderzocht.

Welke financiers van campusvastgoed kunnen er onderscheiden worden?

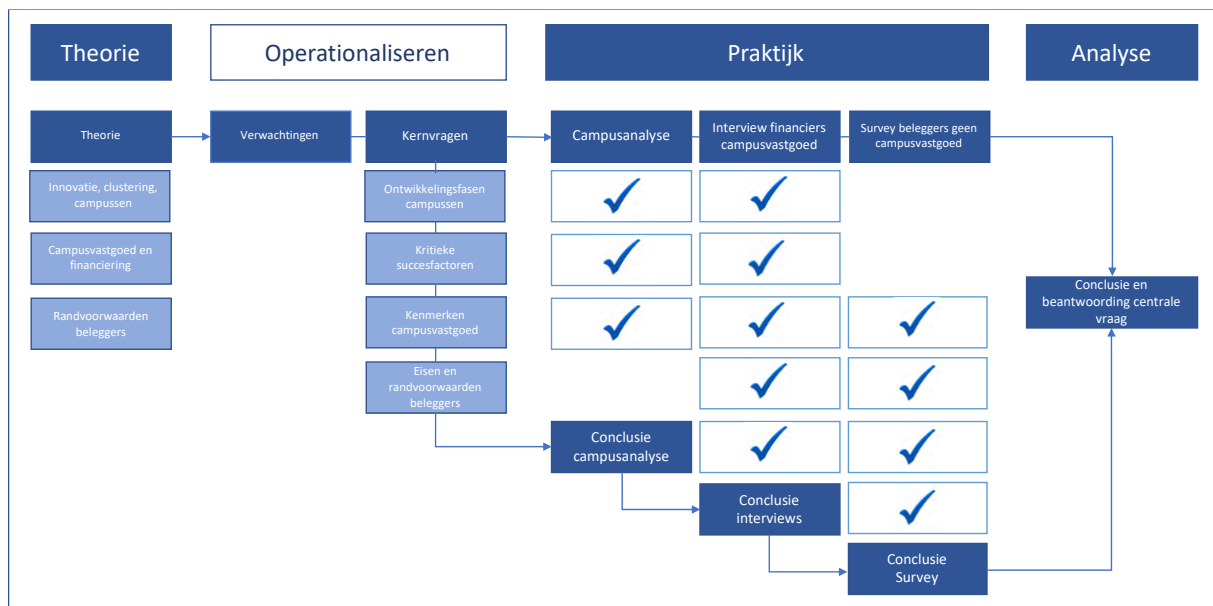
Uit de literatuur blijkt dat financiers van campusvastgoed bestaan uit zowel private- als publieke financiers. De bank is een belangrijke partij in het verstrekken van vreemd vermogen. De publieke financiers zijn gemeenten, provincies en het rijk. Private financiering vindt veelal plaats door de ontwikkelende-, particuliere- en institutionele belegger. Uit de literatuur blijkt dat er slechts een minimaal aantal partijen betrokken zijn bij de financiering van campusvastgoed. Mogelijk biedt het praktijkonderzoek hierop een andere kijk.

Welke eisen stellen beleggers aan een vastgoedinvestering?

Voordat een belegger overgaat tot een vastgoedinvestering zal deze een afweging maken. In de literatuur worden verschillende investeringseisen genoemd: type vastgoed, indirect- en direct rendement, diversificatie en risico, bezettingsgraad, vastgoedomvang, hefboomeffect, controle op de strategie en impact investing. Het praktijkonderzoek zal uitwijzen welke investeringseisen van doorslaggevend belang zijn in geval van een investering in campusvastgoed.

4. Operationaliseren en methodologie

In voorgaande hoofdstukken is grotendeels antwoord gegeven op deelvragen 1 en 2 van dit onderzoek. Om duidelijkheid te krijgen in hoeverre campusvastgoed aantrekkelijk is voor beleggers, wordt de theorie aangevuld met informatie uit de praktijk. In dit hoofdstuk worden de verwachtingen voor de uitkomst van dit onderzoek geschetst en de kernvragen voor het praktijkonderzoek vastgesteld. De kernvragen spitsen zich toe op de onderwerpen; ontwikkelingsfasen van campussen, kritieke succesfactoren, kenmerken campusvastgoed en investeringseisen van beleggers. Het praktijkonderzoek vindt plaats middels een campusanalyse, een interview onder de huidige financiers van campusvastgoed en een kwalitatieve survey onder toekomstige beleggers (zie figuur 9). Deze methoden worden hierna toegelicht.



Figuur 9: Onderzoeksmodel TPA structuur uitgebreid. Bron: eigen bewerking (Van Hoek-Gerritsen, 2015)

4.1. Verwachtingen

Naar aanleiding van de bevindingen uit de theorie zijn de verwachtingen ten aanzien van de investeringsbereidheid van beleggers betreffende campusvastgoed als volgt:

1. Campusvastgoed is een interessant beleggingsproduct, gezien de relatief hoge huurprijzen, lange huurtermijnen, het lage risicoprofiel en het stabiele rendement;
2. Campusvastgoed is voor beleggers aantrekkelijk als impact investment, vanwege de faciliterende rol die deze speelt bij de ontwikkeling van innovatie;
3. Bij de selectie van campusvastgoed is er aandacht voor de kritieke succesfactoren van de campus en de fase van ontwikkeling waarin de campus zich bevindt;
4. Er is slechts een minimaal aantal beleggers actief op het gebied van campusvastgoed.
5. Er is sprake een financieringsvraag betreffende dit type vastgoed.

De verwachtingen zijn verwerkt in kernvragen, deze vormen onderdeel van het praktijkonderzoek. Deze verwachtingen worden beoordeeld aan de hand van de bevindingen uit het praktijkonderzoek (zie hoofdstuk 7).

4.2. Kernvragen

Met de beantwoording van de kernvragen wordt inzicht verkregen in de aantrekkingskracht van campusvastgoed op zowel de huidige als de toekomstige beleggers. Hieronder een overzicht van de kernvragen (zie figuur 10), deze zijn per onderzoeksmethode gerangschikt:

Thema	Kernvragen Campusanalyse	Kernvragen Interview	Kernvragen Survey
Ontwikkelingsfasen campussen	In welke fase van ontwikkeling bevinden de campussen zich?	Is de fase van ontwikkeling van belang is voor de investeringsbeslissing? Kiest de huidige financier bewust voor een investering in een BSP of USP?	
Kritieke succesfactoren	Voldoen Nederlandse BSP's aan de kritieke succesfactoren? Komt dit overeen met de ontwikkelingsfase waarin ze zich bevinden? In hoeverre is de campusorganisatie betrokken bij het vastgoed (eigendom/beheer/realisatie)?	Zijn de kritische succesfactoren relevant voor de huidige financier bij het maken van een investeringsbeslissing. Welke zijn hierbij doorslaggevend?	
Kenmerken van campusvastgoed	Wat is de financieringsbehoefte van de BSP's in Nederland? Welke externe private financiers zijn betrokken bij de financiering van vastgoed? In welke fase van ontwikkeling zijn zij betrokken? In hoeverre is de campusorganisatie betrokken bij het vastgoed (eigendom/beheer/realisatie)? Wat zijn de kenmerken van campusvastgoed (typering, huurprijzen, -termijnen en rendement)	Wat zijn de kenmerken van campusvastgoed (typering, huurprijzen, termijnen en rendement) Op welke wijze onderscheidt campusvastgoed zich van regulier vastgoed?	In hoeverre zijn beleggers bekend met campusvastgoed? Is campusvastgoed mogelijk een interessante belegging? Welke factoren zijn hierbij van doorslaggevend belang?
Investerings-eisen beleggers		Wat zijn de belangrijkste overwegingen van huidige financiers om te investeren in campusvastgoed? Welke eisen zijn hierbij van doorslaggevend belang? Is er bereidheid om de investering in de toekomst uit te breiden? In hoeverre is campusvastgoed interessant als impact investment? Welke factoren belemmeren de financiering van campusvastgoed?	Welke eisen worden gesteld aan een vastgoedinvestering? Welke informatie hebben de beleggers nodig voor investeringsbeslissing? Mogelijke belemmeringen voor een investering in campusvastgoed?

Figuur 10: Overzicht kernvragen, 2021

4.3. Methodes voor praktijkonderzoek

Zoals aangegeven in paragraaf 1.5 is ten behoeve van de validiteit van het praktijkonderzoek gekozen voor methodetriangulatie. Hieronder worden de onderzoeksmethoden toegelicht.

Campusanalyse

De methode casestudy is ingezet om negen BSP's te analyseren en met elkaar te vergelijken. Dit aantal is representatief om de uitkomsten te kunnen generaliseren (Baarda, 2013). De campussen zijn geselecteerd op basis van een tweetal criteria: er dient sprake te zijn van een BSP en de campussen bevinden zich in diverse stadia van ontwikkeling.

Bij het opstellen van de campusanalyse is gebruik gemaakt van bestaand materiaal (Baarda, 2013), aangevuld met informatie uit gesprekken met een vertegenwoordiger van de campus. Alle gesprekken hebben plaatsgevonden via MS Teams. Het bestaand materiaal dat is geraadpleegd bestaat uit informatie van websites van de geanalyseerde campussen en gegevens uit het rapport van BCI, 2018. Het kadaster is geraadpleegd omtrent het grondoppervlak van verschillende campussen (2021). Na verwerking van de gegevens is de input aan de vertegenwoordigers ter verificatie voorgelegd. De bevindingen uit de campusanalyse zijn verwerkt in hoofdstuk 5. De

volledige campusanalyse is te vinden in bijlage 2. De conclusies uit de campusanalyse zijn gebruikt bij het opstellen van zowel het interview als de kwalitatieve survey.

Interviews onder huidige financiers campusvastgoed

De conclusies uit de campusanalyse zijn gebruikt bij het opstellen van zowel het interview als de kwalitatieve survey. De vragenlijst voor het interview is opgenomen in bijlage 4. Uit de interviews blijkt op welke wijze de huidige financiers het campusvastgoed selecteren, welke factoren hierbij een rol spelen en of er bij de investeringsbeslissing rekening gehouden wordt met de ontwikkelingsfase waarin de campus zich bevindt. De interviews zijn half gestructureerd, zodat er voldoende gelegenheid is tot spontane reacties en doorvragen. De interviews hebben fysiek of via MS teams plaatsgevonden, zodat er rekening gehouden kon worden met de non-verbale communicatie. Ten behoeve van de kwaliteit van het onderzoek en de validiteit zijn de gesprekken opgenomen en vervolgens woordelijk getranscribeerd. De transcripten (zie bijlage 5) zijn ter verificatie aan de geïnterviewde partijen verzonden en vervolgens ingevoerd in het kwalitatieve analyseprogramma ATLAS. Voorafgaand aan de analyse zijn er in ATLAS deductief codebomen aangemaakt, deze zijn gekoppeld aan de meerkeuze vragen uit het interview. Voor de open vragen geldt dat er tijdens de analyse inductief codes opgesteld zijn. De volledige codeboom is als bijlage toegevoegd (zie bijlage 6). De resultaten van de interviews zijn terug te vinden in hoofdstuk 6.

Kwalitatieve survey toekomstige beleggers campusvastgoed

Om duidelijkheid te krijgen in hoeverre campusvastgoed aantrekkelijk is voor beleggers, zijn de uitkomsten van de interviews middels een kwalitatieve survey voorgelegd aan de toekomstige beleggers van campusvastgoed. Het betreft hier zowel institutionele, ontwikkelende als particuliere beleggers die niet investeren in campusvastgoed. Bij de selectie van de beleggers is rekening gehouden met een voorkeur voor maatschappelijke beleggingen. De kwalitatieve survey bestaat uit zowel open als gesloten vragen (zie bijlage 7). Omdat er geen gelegenheid is tot doorvragen is er na iedere gesloten vraag de mogelijkheid geboden om een toelichting te geven op het gekozen antwoord. Tevens is er bij de meerkeuzevragen de gelegenheid gegeven om zelf antwoorden toe te voegen. Er is gekozen voor deze methode omdat de uitkomsten van de interviews op deze manier op doeltreffende wijze kunnen worden geverifieerd. Een ander voordeel is dat de respondenten de kwalitatieve survey in hun eigen tijd kunnen invullen. Om de betrokkenheid van de respondenten te verhogen zijn deze voorafgaand aan het onderzoek allemaal persoonlijk benaderd. Voor het opstellen en het uitzetten van de kwalitatieve survey is gebruik gemaakt van het programma Survio. Een overzicht van de volledige resultaten is te vinden in bijlage 8, de uitkomsten zijn verwerkt in hoofdstuk 6.

5. Campusanalyse

In dit hoofdstuk zijn de voornaamste bevindingen uit de campusanalyse verwerkt. Aan dit onderzoek hebben de volgende campussen een bijdrage geleverd: S/Park Deventer, Energy & Health Campus Petten (hierna EHC), Biotech Campus Delft, Technology Base Enschede, Space Campus Noordwijk (hierna SCN), Novio Tech Campus Nijmegen, Watercampus Leeuwarden, Automotive Campus Helmond en High Tech Campus Eindhoven (hierna HTC). Het World Food Center Ede is, nadat bleek dat hier geen sprake meer was van een campusontwikkeling, bij het analyseren van de gegevens buiten beschouwing gelaten.

De analyse is gebaseerd op onderstaande thema's met bijbehorende kernvragen.

1. Algemene gegevens van de campus inclusief de ontwikkelingsfase;
2. Kritieke succesfactoren;
3. Kenmerken van het vastgoed.

De volledige campusanalyse, met een overzicht van de kenmerken van de verschillende campussen, is te vinden in bijlage 2.

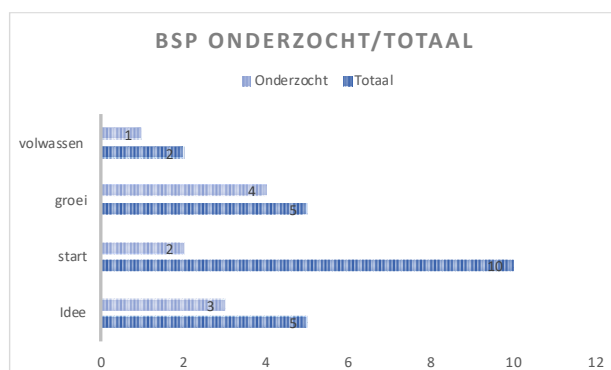
5.1. Algemene gegevens

ALGEMEEN	World Food Center	S/Park	Energy & Health Campus	Biotech campus	Technology Base
Type campus	-	Business science park	Business science park	Business science park	Business science park
Fase van ontwikkeling	Idee	Idee	Idee	start	start
Gestart campusontwikkeling	2012	2014	2017	2017	2018
Aantal werknemers op de campus	-	350	1500	1150	150
Aantal bedrijven op de campus	-	4	4	13	10
Plaats	Ede	Deventer	Petten	Delft	Enschede
Provincie	Gelderland	Overijssel	Noord-Holland	Zuid-Holland	Overijssel

ALGEMEEN	Space Campus Noordwijk	Novio tech campus	Watercampus	Automotive Campus	High Tech Campus
Type campus	Business science park	Business Science Park	Business Science Park	Business Science Park	Business Science Park
Fase van ontwikkeling	groei	groei	groei	groei	volwassen
Gestart campusontwikkeling	2018	2012	2010	2011	2005
Aantal werknemers op de campus	3500	3.400	500	750	12.500
Aantal bedrijven op de campus	35	70	55	65	240
Plaats	Noordwijk	Nijmegen	Leeuwarden	Helmond	Eindhoven
Provincie	Zuid-Holland	Gelderland	Friesland	Brabant	Brabant

Figuur 11: Overzicht geanalyseerde campussen, 2021

Figuur 11 geeft een overzicht van de algemene gegevens van de geanalyseerde campussen. De campussen bevinden zich op verschillende locaties in Nederland. Alle campussen zijn, met uitzondering van HTC, na 2010 gestart. Een deel van de campusiniciatieven dateert van na 2018. Hieruit kan de conclusie worden getrokken dat de geanalyseerde campusontwikkelingen vrijwel allemaal nog relatief 'jong' zijn.



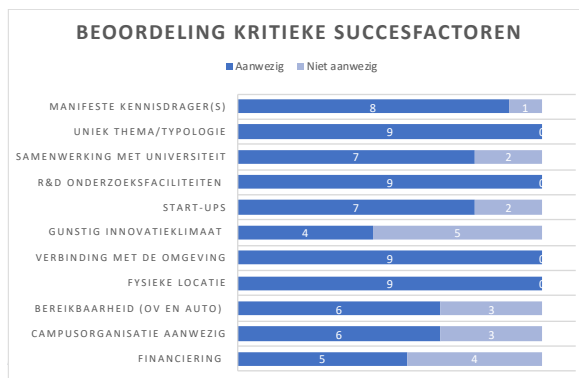
Figuur 12: BSP onderzocht ten opzichte van totaal, 2021

De negen geanalyseerde campussen zijn BSP's in verschillende fasen van ontwikkeling. De verhouding van de geanalyseerde campussen per ontwikkelingsfase ten opzichte van het totaal aantal campussen per ontwikkelingsfase is te zien in figuur 12. In totaal is 40% van de BSP's in Nederland geanalyseerd, wat het onderzoek representatief maakt.

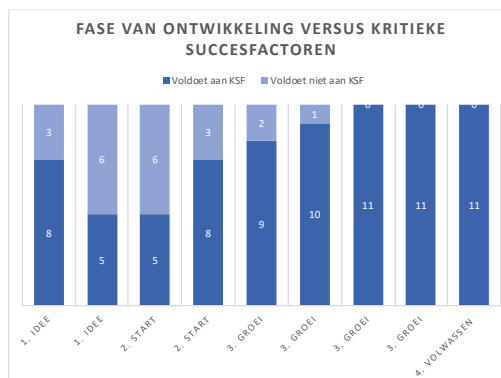
5.2. Kritieke succesfactoren

De kritieke succesfactoren zijn per campus geïnventariseerd en vervolgens beoordeeld op basis van aanwezigheid (zie figuur 13). De factor 'hoogwaardig vastgoed' is hierbij buiten beschouwing gelaten. Hier wordt apart op ingegaan in paragraaf 5.3.

Alle campussen scoren positief op de onderdelen 'uniek thema', 'fysieke locatie' en 'R&D onderzoekfaciliteiten'. Met uitzondering van één campus (Technology Base) beschikken alle campussen over een 'manifeste kennisdrager'. Het merendeel van de campussen scoort positief op samenwerking met een universiteit, met uitzondering van S/Park en EHC. Deze campussen zitten beide in de idee fase. De bereikbaarheid is beoordeeld op basis van een gunstige ligging ten opzichte van uitvalswegen en OV.



Figuur 13: Overzicht aanwezigheid KSF, 2021



Figuur 14: Ontwikkelingsfase in relatie tot KSF, 2021

Een drietal campussen (EHC, SCN, Technology Base) zijn decentraal gelegen en scoren daarom negatief op dit onderdeel. Opmerkelijk is dat vijf van de negen campussen negatief scoren op het onderdeel 'gunstig innovatieklimaat'. Het innovatieklimaat is beoordeeld aan de hand van de aanwezigheid van community programma en programma voor start-ups. Voor vijf campussen geldt dat er niet actief aan community vorming wordt gewerkt. Voor drie van de campussen geldt dat er tevens geen start-up programma aanwezig is.

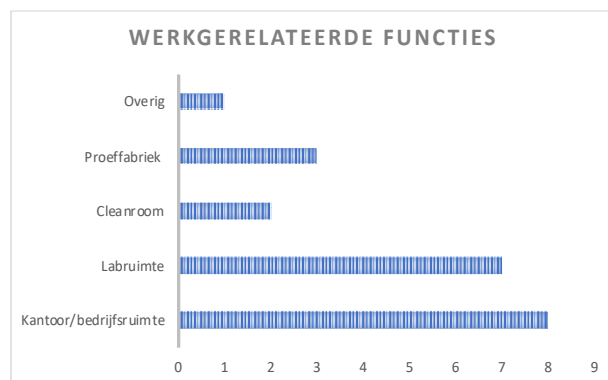
Uit de analyse blijkt dat er een relatie is tussen de score op de kritieke succesfactoren en de fase van ontwikkeling (zie figuur 14). Drie campussen; twee in de groeifase en één in de volwassenfase, voldoen volledig aan de succesfactoren. De andere campussen in de groeifase voldoen grotendeels. Dit komt overeen met de bevindingen uit de theorie. De campussen in de idee- en startfase scoren minder hoog op de kritieke succesfactoren. Opvallend is, dat er één campus in de idee- en één campus in de groeifase relatief hoog scoren op de kritieke succesfactoren. Dit lijkt niet overeen te komen met de betreffende groeifase ten opzichte van andere campussen. Dit zou kunnen komen doordat de verschillende fasen van ontwikkeling (Buck, 2018) al in 2018 aan de verschillende campussen zijn toegekend, daarna hebben deze zich verder doorontwikkeld.

5.3. Campusvastgoed en financiering

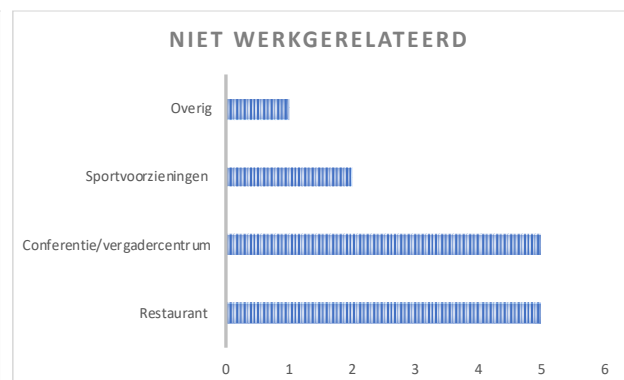
Het oppervlak van de campussen varieert van ca. 5 ha. (Watercampus) tot ca. 220 ha. (Technology Base). Het totale terreinoppervlak van de negen campussen samen bedraagt ca. 520 ha. Het vastgoed op de campus varieert van ca. 6.000 m² (Watercampus) tot 250.000 m² (HTC). Kortom zowel in terrein als gebouwoppervlak zijn de verschillen tussen de campussen fors te noemen. Overigens dient te worden opgemerkt dat niet alle gegevens omtrent terrein- en gebouwoppervlak bij alle campusorganisaties direct voorhanden zijn. Bij het overgrote deel van de campussen is het terreinoppervlak onbekend, vijf campussen zijn niet bekend met het gebouwoppervlak.

Functies en typering

Met uitzondering van één campus hebben alle campusorganisaties aangegeven welke functies aanwezig zijn op hun campus. Het blijkt dat er overwegend sprake is van werkgerelateerd vastgoed. In figuur 15 en 16 is te zien welke werkgerelateerde functie en welke niet-werk gerelateerde functies op de campussen voorkomen. De werkgerelateerde functies bestaan voornamelijk uit kantoor/bedrijfsruimten en laboratoria. De EHC noemt naast de bekende functies ook de onderzoeksreactor en brandweerkazerne. Deze zijn onder de categorie 'Overig' opgenomen. De meest voorkomende niet-werkgerelateerde functies op een campus zijn een restaurant en conferentie/vergadercentrum.



Figuur 15: Werkgerelateerde functies op de campus, 2021



Figuur 16: Niet-werkgerelateerde functies op de campus, 2021

Deze functies die zich vaak in enkelvoud voordoen, bevinden zich op vijf van de acht campussen. Op de andere drie campussen zijn deze niet vertegenwoordigd. Daarnaast noemt HTC ook nog functies zoals een supermarkt to go, een kapper en een bank, deze zijn onder de categorie 'Overig' opgenomen.

Het vastgoed op de verschillende campussen varieert van verouderd tot high tech. Het verouderde vastgoed wordt vaak ingezet voor de huisvesting van start-ups, high tech vastgoed wordt vaak in opdracht van de gebruiker gerealiseerd. Dit heeft effect op de hoogte van de huurprijzen en de lengte van het huurcontract.

Huurprijzen en huurtermijnen

Niet op alle campussen worden de gebouwen verhuurd. Zo worden de gebouwen op SCN voornamelijk gebruikt door de eigenaren, wat tevens geldt voor de gebouwen op de EHC, Biotech campus en Watercampus Leeuwarden. Verhuur van vastgoed is hier in alle gevallen minimaal.

Op de campussen waar wel vastgoed wordt verhuurd variëren de huurprijzen enorm. Figuur 17 geeft een overzicht van de genoemde huurprijzen weer. Een corporate organisatie blijkt bereid meer huur te betalen voor een high tech gebouw. Start-ups zijn vaker te vinden in verouderd vastgoed en betalen daarvoor een passende lagere huurprijs. Lang niet alle campusorganisaties beschikken over recente verhuurgegevens. Het aantal campusorganisaties die een huurprijs hebben aangegeven is te vinden in kolom 'gegevens aantal campussen'. Er is gevraagd naar huurprijzen exclusief servicekosten.

Type gebouw	Gegevens aantal campussen	Min. huurprijs per m2 p.j.	Max. huurprijs per m2 p.j.
Bedrijfsruimte	3	€ 30,-	€ 70,-
Kantoorruimte	4	€ 100,-	€190,-
Labruimte	2	€ 190,-	€250,-

Figuur 17 Overzicht huurprijzen campusvastgoed, 2021

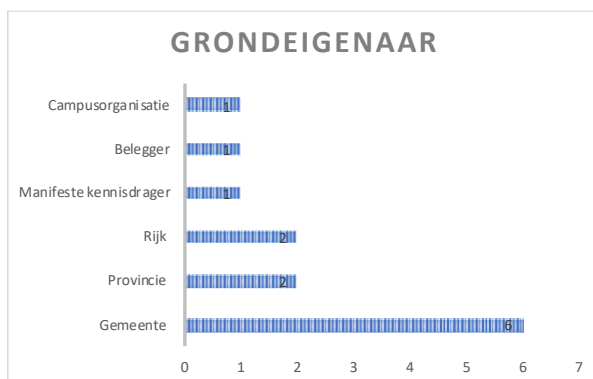
De verschillen in huurprijs worden veroorzaakt door onder andere het type gebouw, de locatie van de campus, de functie en de staat waarin het gebouw zich bevindt. De huurprijs en het aanbod van het type vastgoed heeft tevens te maken met de vraag en het type

bedrijven op een campus. Dit varieert van corporate organisaties, kennisinstellingen, MKB's, scale- en start-ups.

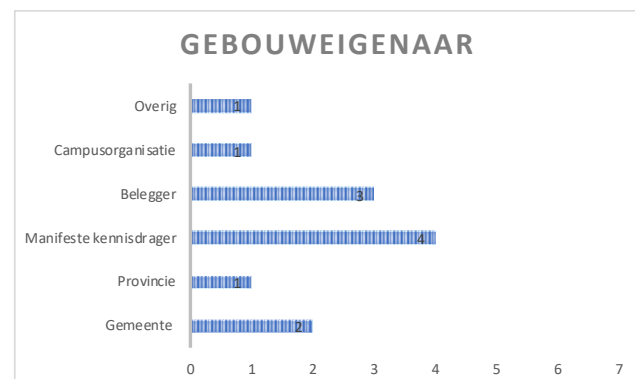
De huurtermijnen verschillen van een paar maanden (start-ups) voor een verouderd gebouw tot 10 jaar voor een gebouw dat in opdracht voor de huurder is gerealiseerd. Een huurtermijn van 5 jaar wordt het meest genoemd. Overigens hebben niet alle campusorganisaties gegevens over huurprijzen en huurtermijnen beschikbaar.

Eigendom en financieringsbehoefte

Volgens de informatie uit de campusanalyse is de overheid in veel gevallen geheel of gedeeltelijk eigenaar van de gronden op campusterreinen (zie figuur 18). Daarnaast worden ook de manifeste kennisdrager, een belegger of de campusorganisatie (Novio Tech Campus) genoemd. Deze laatste geeft de gronden uit in erfpacht aan nieuwe gebruikers en genereert op deze wijze opbrengsten voor



Figuur18: Overzicht grondeigenaren, 2021

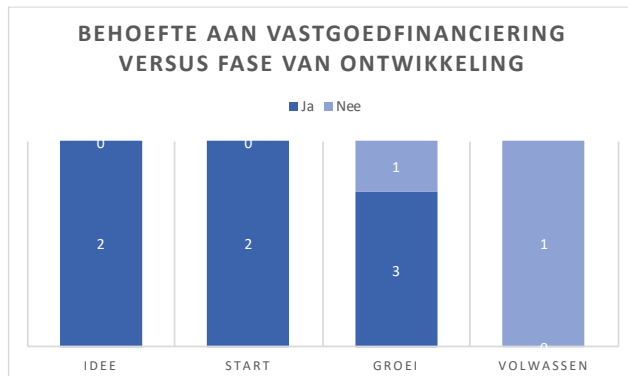


Figuur19: Overzicht gebouweigenaren, 2021

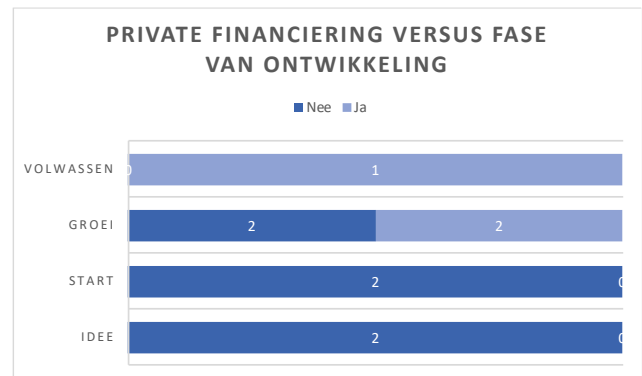
haar eigen campusorganisatie. Met betrekking tot het eigendom van de gebouwen kan er gesteld worden dat het eigendom verdeeld is over diverse partijen (zie figuur 19). De meest genoemde eigenaar betreft de manifeste kennisdrager (4), gevolgd door de belegger (3). Op de Watercampus zijn de gebouwen in eigendom van de gemeente en bij Technology Base zijn deze onderdeel van de gemeenschappelijke regeling. Op drie campussen is er

sprake van drie of meer gebouweigenaren. Op de andere campussen is het eigendom minder verdeeld. Voor de manifeste kennisdrager is gebieds- en vastgoedontwikkeling geen ‘core business’.

Op slechts drie campussen is er sprake van externe private financiering. HTC is voornamelijk de enige campus die volledig in eigendom is van een private financier, Ramphastos Investments. Op Novio Tech Campus en Automotive campus zijn de gebouwen in eigendom van externe financiers. Kadans Science Partner geldt als eigenaar van de gebouwen op Novio Tech Campus en is tevens eigenaar van gebouwen op de Automotive Campus, waar tevens gebouwen in eigendom van Bouwbedrijf van der Ven zijn.



Figuur 20: Behoeftte vastgoedfinanciering en fase van ontwikkeling, 2021

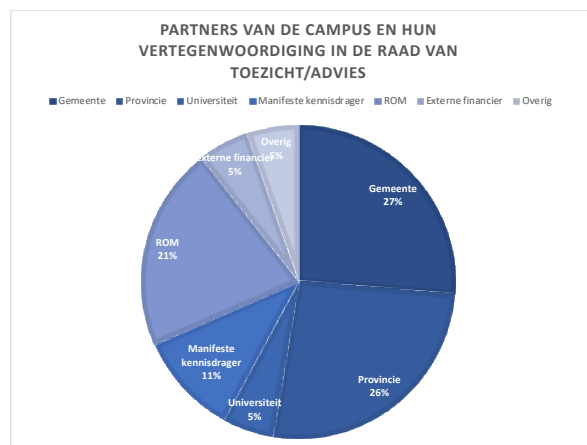


Figuur 21: Private financiering en fase van ontwikkeling, 2021

De gebouwen op Watercampus en Technology Base zijn gefinancierd met publieke middelen. Naar verwachting zullen er in de toekomst tevens gebouwen op SCN met publieke middelen worden gefinancierd. Omvang van de bijdragen is onbekend. Zeven campussen geven aan behoefte te hebben aan externe vastgoedfinanciering (zie figuur 20). Dit varieert van het realiseren van een aantal (start-up) gebouwen tot het overnemen van het gehele terrein en/of bijbehorend vastgoed. Van deze campussen bevinden zich vier in de idee/startfase en drie in de groeifase. Een van deze partijen (Automotive) is hierover reeds in gesprek met particuliere belegger Ramphastos Investments (Vastgoedmarkt, 2021). Concluderend kan worden gesteld dat er geen private financiers betrokken zijn bij de financiering van het vastgoed op de BSP's in de idee- en startfase en slechts gedeeltelijk in de groeifase, terwijl de financieringsbehoefte juist hier groot is (zie figuur 21).

Campusorganisatie

Een groot deel van de campussen beschikt over een campusorganisatie, in de vorm van een onafhankelijke juridische entiteit. Deze bestaat uit een samenwerking tussen de verschillende betrokken partijen. De campusorganisatie is vaak verantwoordelijk voor de ontwikkeling en het beheer van de campus, waarvan het vastgoed een onderdeel is. Slechts in één geval is de campusorganisatie ook daadwerkelijk eigenaar van het vastgoed. Het overgrote deel van de analyseerde campussen heeft ervoor gekozen zich te organiseren in een stichting. Zowel voor wat betreft de organisatiestructuur van de campus (zie figuur 22) als



Figuur 22: Partners van de campus, 2021

voor de uitvoerende campusorganisatie is een herkenbare structuur te vinden. Het vastgoedmanagement maakt hier niet altijd onderdeel van uit. Met uitzondering van de HTC, zijn de gemeente en de provincie bij alle geanalyseerde campusontwikkelingen betrokken. Voor meer informatie over de campusorganisatie en structuur wordt verwezen naar bijlage 3.

5.4. Deelconclusie

De campusanalyse geeft antwoord op de kernvragen en geeft duidelijkheid omtrent de financieringsvraag.

In welke fase van ontwikkeling bevinden de BSP's zich? Voldoen BSP's aan de kritieke succesfactoren? Komt dit overeen met de ontwikkelingsfase waarin ze zich bevinden?

De onderzochte BSP's zijn allemaal nog relatief jonge initiatieven. Uit de analyse blijkt dat er een relatie is tussen de mate waarin de campussen voldoen aan de kritieke succesfactoren en de fase van ontwikkeling. Kortom hoe verder in het ontwikkelingsproces, hoe hoger de score op de kritieke succesfactoren.

Wat zijn de kenmerken van het vastgoed, grootte, type, huurprijzen en eigendom.

Uit de campusanalyse blijkt dat niet alle campusorganisaties vastgoedinformatie voorhanden hebben. Dit geldt voor zowel oppervlak van het vastgoed, huurprijzen en termijnen. De huurprijzen, voor zover beschikbaar, verschillen per campus. Deze zijn afhankelijk van de locatie van de campus en de staat waarin het gebouw zich bevindt. De huurtermijnen variëren enorm, een huurtermijn van 5 jaar is de meest voorkomende termijn. In de theorie worden huurtermijnen van 25 jaar genoemd, deze komen niet voor op de onderzochte BSP's.

De staat van het vastgoed varieert van verouderd tot high tech. De meest voorkomende werkgerelateerde functie is kantoor en/of bedrijfsruimte, opgevolgd door laboratoria. De niet-werkgerelateerde functies zijn voornamelijk restaurant en conferentie/vergadercentra en komen op de campussen vaak eenmaal voor, met uitzondering van HTC. Hier bevinden zich meerdere restaurants en conferentie/vergadercentra. De campus bestaat voornamelijk uit werkgerelateerde functies, de niet-werkgerelateerde functies zijn ondersteunend. De oppervlakken per functie zijn bij de campusorganisaties onbekend.

Wat is de financieringsbehoefte van de BSP's? Is er sprake van vastgoedfinanciering door externe private financiers? In welke fase van ontwikkeling?

Zeven van de negen campussen geven aan direct behoefte te hebben aan vastgoedfinanciering, variërend van solitaire gebouwen tot een volledig terrein. Uit de analyse van de financieringsvraag blijkt dat er specifiek behoefte is aan financiering van gedeelde voorzieningen. Daarbij worden genoemd: restaurant, start-up en scale-up gebouwen. De campussen met een financieringsbehoefte bevinden zich in de idee-/start- en gedeeltelijk in de groeifase. Overigens blijkt niet uit de campusanalyse wat de omvang van de financieringsbehoefte is. Het vastgoed op een drietal campussen in de groei- en volwassenfase wordt door beleggers gefinancierd. Deze wijze van financiering ontbreekt op de eerder genoemde campussen in de idee- en startfase. Op het overgrote deel van de campussen is sprake van publieke financiering, ook hiervan is de omvang onbekend.

Is de campusorganisatie betrokken bij het vastgoed (eigendom/beheer/realisatie)

Veel campussen hebben zich georganiseerd middels een stichting. Het vastgoed is doorgaans geen onderdeel van de stichting en vastgoedmanagement is niet altijd onderdeel van de campusorganisatie. De gemeente en de provincie zijn als grond- en deels vastgoedeigenaar, met uitzondering van HTC, bij alle campusontwikkelingen betrokken. Het eigendom van het vastgoed is verdeeld over diverse partijen. De manifeste kennisdrager en de belegger treden het vaakst op als gebouweigenaar. Deze laatste categorie is alleen eigenaar van gebouwen op campussen in de groei- en volwassenfase.

6. Uitkomsten interview en survey

6.1. Interviewresultaten huidige financiers campusvastgoed

Uit het literatuuronderzoek blijkt dat de beleggers van campusvastgoed op een hand te tellen zijn. De campusanalyse bevestigt dit. Alhoewel het de opzet was de interviews alleen onder campusvastgoedbeleggers te houden, is vanwege de minimale vertegenwoordiging in de praktijk, besloten deze groep uit te breiden met een bank en een ontwikkelaar om zoveel mogelijk relevante informatie te verzamelen. Deze groep wordt in dit onderzoek 'de huidige financier' genoemd.



De vragenlijst voor het interview is opgesteld met behulp van de kernvragen (zie bijlage 4). In het kader van de navolbaarheid zijn alle interviews opgenomen en getranscribeerd (zie bijlage 5). Met het kwalitatieve analyseprogramma ATLAS zijn deze verwerkt tot onderstaande resultaten, de codeboom is opgenomen in bijlage 6. De bevindingen uit de interviews zijn aangevuld met citaten. Er is bewust voor gekozen om niet bij alle citaten de betreffende geïnterviewde te benoemen. Dit naar aanleiding van het verzoek van één van de partijen om de gegevens anoniem te verwerken. De resultaten zijn conform de opzet van het onderzoek en de vragenlijst als volgt onderverdeeld:

- A. Organisatiekenmerken
- B. Innovatie en campussen
- C. Algemene kenmerken van campusvastgoed
- D. Financiële kenmerken van campusvastgoed
- E. Alternatieve kenmerken van campusvastgoed
- F. Overig

A. Organisatiekenmerken

Hieronder volgt een overzicht van de geïnterviewde partijen, een omschrijving van het type belegger, het totaal geïnvesteerd vermogen in vastgoed en de minimale vastgoedinvestering. Met uitzondering van Kadans geldt dat campusvastgoed niet de enige assetclass is, waarin de partijen investeren. De meeste partijen zijn al reeds enige tijd in dit type vastgoed actief.

α.s.r.	ASR is in 2017 gestart met de beleggingen in campusvastgoed. ASR heeft inmiddels op twee campussen geïnvesteerd (Delft en Enschede). De campusvastgoedportefeuille bedraagt ca. 85 miljoen euro. ASR is, mits de campus voldoet aan haar uitgangspunten, bereid te investeren in een gebouw vanaf 10 miljoen euro <i>“laten we zeggen tussen de 10 en 100 miljoen euro voor dit soort gebouwen, anders wordt het allemaal heel inefficiënt”</i>
	Kadans, sinds 2020 onderdeel van de institutionele belegger AXA IM, is al sinds 2008 actief in dit type vastgoed en heeft op reeds acht Nederlandse campussen vastgoed ontwikkeld. Daarnaast heeft Kadans ook vastgoedbeleggingen op Duitse en Engelse campussen, de totale waarde hiervan bedraagt ca. 1 miljard euro, waarvan het overgrote deel zich in Nederland bevindt. De minimale investering op een campus heeft een omvang tussen 70 en 120 miljoen euro. Dit betekent dat Kadans in totaal minimaal 30.000 m2 vastgoed wil kunnen realiseren.
Anoniem	De particuliere belegger is sinds begin 2000 actief in campusvastgoed en bezit vastgoed op een campus in Nederland, deze is op dit moment in gesprek om in een tweede campus te investeren. Op de vraag wat het geschatte vermogen in campusvastgoed is, geeft de belegger aan dat het over hele grote getallen gaat.

 ABN AMRO	ABN AMRO is verstrekker van vreemd vermogen en heeft in totaal ca. 150 tot 200 miljoen euro geïnvesteerd in campusvastgoed op verschillende campussen in Nederland.
	Res & Smit heeft voor verschillende beleggers op diverse campussen in Nederland vastgoed ontwikkeld, onder andere op Science Park Amsterdam, Leiden Bio Science park en Erasmus campus Rotterdam.

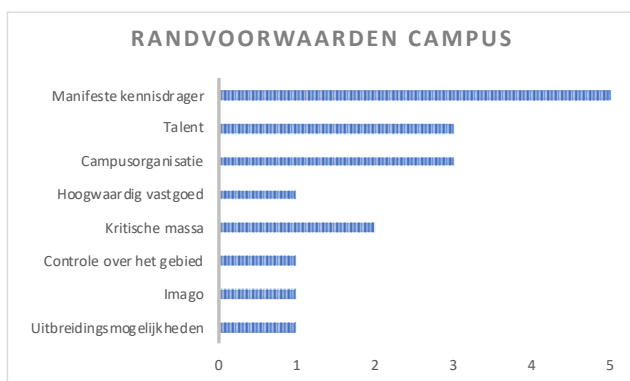
De financiers, met uitzondering van de ontwikkelaar, zijn voornemens de campusvastgoedportefeuille de komende jaren flink uit te breiden. Bedragen die genoemd worden variëren van 100 miljoen tot een paar miljard euro.

B. Innovatie en campussen

Alle financiers kiezen bewust voor een investering in vastgoed op campussen. Juist omdat de campussen een bijdrage leveren aan de ontwikkeling van innovatie en hiermee aan de kenniseconomie *“innovatie, onderzoek en ontwikkeling worden steeds belangrijker, iets wat door Covid nog eens extra wordt onderstreept”*. Een succesvolle campus trekt nieuwe bedrijven en huurders aan. ASR spreekt van een megatrend *“huurders willen graag werken in een omgeving waar het prettig toeven is, waar kennis wordt gedeeld, waar gelegenheid is voor ontmoeting en interactie”*. Oftewel er is sprake van een verschuiving van het belang van gebouw naar mens en omgeving. Juist om deze reden geven deze financiers de voorkeur aan een investering in campusvastgoed boven een reguliere kantoorlocatie.

Randvoorwaarden in het kader van de investeringsbeslissing

Aan alle partijen is gevraagd, welke randvoorwaarden er gesteld worden aan de campus waarin zij investeren, of en welke kritieke succesfactoren hierbij van belang zijn (zie figuur 23). Voor Kadans zijn alle kritieke succesfactoren van belang bij het nemen van een investeringsbeslissing. De succesfactoren die specifiek door partijen worden genoemd zijn de aanwezigheid van een manifeste kennisdrager, talent en een campusorganisatie. De manifeste kennisdrager heeft aantrekkingskracht op huurders en zorgt voor een mix aan huurders, variërend van bedrijven, PHD's tot net



Figuur 23: Randvoorwaarden/eisen aan campus, 2021

afgestudeerden. Dit zorgt voor een continue aanwas van nieuwe kennis. Kortom de manifeste kennisdrager en de aanwezigheid van talent zijn erg nauw met elkaar verbonden *“talent is met name voor onze huurders super belangrijk en als het voor de huurder belangrijk is, is het voor ons ook heel belangrijk”*. Voor wat betreft de campusorganisatie wordt gesteld dat: *“goed campusmanagement essentieel is voor de continuïteit van de campus, deze moet volwassen zijn”*. De campusorganisatie werkt

aan de ontwikkeling van het ecosysteem en op deze manier wordt er verbinding tussen de verschillende groepen gelegd *“een campus is veel meer dan alleen stenen stapelen”*. Waarmee niet wordt gesteld dat hoogwaardig vastgoed niet relevant is.

Naast deze kritieke succesfactoren worden er aspecten genoemd zoals kritische massa, controle over het gebied, imago en uitbreidingsmogelijkheden. Kritische massa laat zich omschrijven in het gebouwooppervlak en het aantal bedrijven op de campus. Hierin moet, volgens ASR, sprake zijn van schaal om interessant te zijn. Ook Res & Smit onderschrijft dit. Kadans spreekt in dit kader over het belang van uitbreidingsmogelijkheden. Controle over het totale gebied wordt tevens genoemd als voorwaarde. Op deze wijze profiteert het hele ecosysteem van de investeringen in het gebied. Naast deze randvoorwaarden wordt er gekeken naar de vastgoedprestaties (zie onderdeel C. Algemene kenmerken campusvastgoed).

Manifeste kennisdrager

De manifeste kennisdrager kan zowel een kennisinstelling, universiteit, UMC als vooraanstaand bedrijf zijn volgens de partijen. Kortom, er wordt niet specifiek gekozen voor universiteitscampussen. Wel dient er een nauwe relatie te zijn tussen de campus en de universiteit en wordt er gekeken naar een bepaalde mix van stakeholders bij elkaar. Een van de partijen geeft aan zeker interesse te hebben in een universitaire campus als belegging. Echter de financieringsvoorwaarden die geboden kunnen worden zijn onvoldoende concurrerend ten opzichte van de financieringsvoorwaarden die gelden voor deze overheidsbedrijven.

Fase van ontwikkeling

Bij de afweging om te investeren in een campus wordt er door de financiers gekeken naar de fase van ontwikkeling van de betreffende campus. De financiers hebben een voorkeur voor de meer volwassen campus, zeker omdat er sprake is van een vrij nieuwe asset class. Dit wil niet per definitie zeggen dat een campus in een lagere ontwikkelingsfase niet interessant is, maar het heeft wel effect op het risicoprofiel en het gewenste rendement, dat in het laatste geval veel hoger ligt dan bij een volwassen campus. Geen van de partijen heeft campusvastgoed in eigendom op een campus in de start- of idee fase. Alle partijen zijn bekend met de indeling in verschillende fasen van ontwikkeling door Buck (2018).

C. Algemene kenmerken van campusvastgoed

Onderscheid tussen campusvastgoed en regulier vastgoed

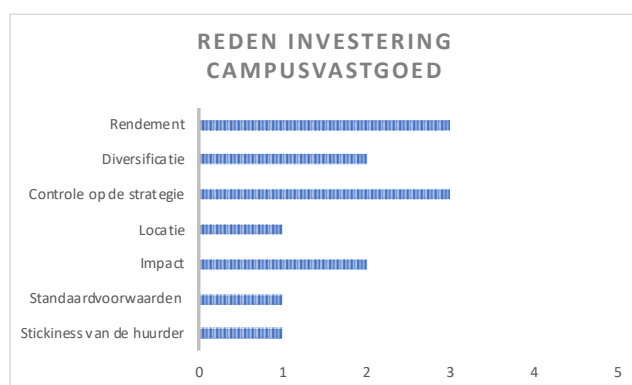
Campusvastgoed verschilt van regulier vastgoed. Partijen refereren hierbij niet direct aan de stenen, maar veel meer aan de omgeving waarin campusvastgoed zich bevindt. Het gaat juist om het zachte systeem. Volgens hen maakt dit systeem, oftewel: de gebruiker van het vastgoed, het aanwezige ecosysteem en de dynamiek tussen de bedrijven, dit type vastgoed uniek. Opgemerkt wordt dat de thematiek van de campus een vrij enge doelgroep aantrekt, wat juist locatie onderscheidend en daarmee aantrekkelijk maakt *“je komt er soortgenoten tegen en dat heeft een magneetfunctie”*. Deze magneetfunctie en de doorgaans forse investeringen die de huurder zelf doet in cleanroom- en labfaciliteiten zorgen voor *‘stickiness’* van de huurder. Het onderzoeks- en innovatieklimaat, de belevingswaarde van de locatie maakt dat deze voor huurders moeilijk uitwisselbaar is. *“Het is leuk om met gelijkgestemden te zitten”*. Kortom de geïnterviewde partijen investeren juist in campusvastgoed omdat het gebouw veel minder belangrijk is maar de interactie tussen de gebruikers des te meer. Wat overigens niet wil zeggen dat het vastgoed onbelangrijk is, alleen geldt deze als ondersteuning van het ecosysteem.

Campusvastgoed, wordt getypeerd door stabiele cashflows, lange huurcontracten en lage leegstandspercentages (genoemd wordt 3%). Dat maakt deze markt volgens de partijen anticyclisch

en minder gevoelig voor crisissen. Een van de partijen geeft aan dat het verbeteren van het rendement niet meer echt mogelijk is in andere asset classes. In het geval van campusvastgoed kan dit nog wel. Vanwege de relatieve onbekendheid van campusvastgoed, wordt het risico nog relatief hoog ingeschat. Aanvangsrendementen zijn hierdoor nog vrij hoog. Volgens de financiers kan campusvastgoed vanwege de stabiele relatief hoge huren en lage leegstandsrisico's, goed concurreren met kantoorvastgoed. Wel dient er bij de potentiële belegger kennis te zijn van dit type vastgoed.

Redenen om te investeren in campusvastgoed

Partijen kiezen heel bewust voor een investering in campusvastgoed, waarbij het behalen van rendement als een van de belangrijkste redenen wordt aangehaald (zie figuur 24). Ook de controle op het totale gebied wordt genoemd als belangrijk eis. De aanwezigheid van een goedgeorganiseerde campusorganisatie is hierbij een pre. Vanwege het anticyclische karakter wordt



Figuur 24: Reden investering campusvastgoed, 2021

campusvastgoed gezien als een manier om te diversifiëren binnen de vastgoedportefeuille met verschillende categorieën. Ondanks de verschillende typen objecten en de verschillende locaties, is diversificatie binnen de campusvastgoedportefeuille volgens Kadans een utopie: *“Als het in de sector minder gaat, dan heb je daar overal last van”*. ASR geeft aan dat de mogelijkheid om impact te maken met campusvastgoed voor hen van cruciaal belang is geweest om te investeren

in dit type vastgoed. Campusvastgoed wordt gezien als impact investment. Andere redenen om te investeren die worden aangedragen zijn: de ‘stickiness’ van de huurder en de standaardvoorwaarden zoals deze ook gelden voor kantoorvastgoed, waaronder bezettingsgraad en huurniveau's. Deze campusvastgoedprestaties worden vergeleken met gegevens van de lokale kantorenmarkt *“het vastgoed moet commercieel te exploiteren zijn”*.

Oftewel de reden voor de investering, de genoemde kritieke succesfactoren (zie B. Innovatie en campussen) en de eisen die aan de investering worden gesteld liggen dicht bij elkaar. Daarnaast geven de financiers allen aan de mogelijkheid te willen hebben om hun eigendom uit te breiden en is schaal zodoende relevant. Voorkeur gaat naar uit campussen die nog schaalbaar zijn en waar er sprake is van onverdeeld eigendom. Partijen maken indien mogelijk graag afspraken als ‘preferred supplier’. ABN AMRO kijkt als financier natuurlijk anders naar de investering als de belegger en spiegelt de gewenste investering aan de voor de Bank relevante financiële parameters. Deze laten we in dit onderzoek achterwege.

Type campusvastgoed

Partijen investeren voornamelijk in het gebouw en deels in de laboratorium voorzieningen. Twee van de financiers zijn onderdeel van de campusorganisatie. Kadans heeft op een aantal locaties een joint venture, waarbij gezamenlijk wordt geïnvesteerd in laboratoriumfaciliteiten die Kadans vervolgens deels risicodragend exploiteert. Het eigendom bestaat voornamelijk uit kantoorruimten, laboratoria, werkplaatsen en proeffabrieken, oftewel werkgerelateerd vastgoed. ASR geeft aan dat er ook

geïnvesteed wordt in niet-werk gerelateerd vastgoed, maar alleen als aanvulling op het direct werk gerelateerde vastgoed. De financiers zijn eigenaar of erfpachter van de grond.

Alternatief aanwendbaarheid van campusvastgoed

Partijen zijn het erover eens dat campusvastgoed specifiek is. De particuliere belegger is ervan overtuigd, dat het specifieke karakter een 'unique selling point' is wat het vastgoed juist aantrekkelijker maakt. Iets wat volgens verschillende partijen ook terug te zien is in de lage leegstandcijfers. Kadans houdt rekening met het specifieke karakter en maakt de gebouwen iets groter zodat het gebruik eenvoudig aangepast kan worden van kantoor naar laboratorium en andersom. Het helemaal afbouwen van de gebouwen, doet Kadans niet *"de laatste 15% afbouwen doen we bewust niet want dat doe je toch altijd fout"*. ASR maakt dan ook geen maatpakken voor huurders, en zorgt ervoor dat het gebouw in de toekomst eenvoudig geschikt gemaakt kan worden voor een andere huurder op de campus. Volgens deze partijen zijn de gebouwen, binnen de grenzen van de campus prima alternatief aanwendbaar. ABN AMRO stelt dat veel campuslocaties gezien de ligging ook prima kantoorlocaties zouden kunnen zijn, wat de alternatieve aanwendbaarheid verhoogd.

D. Financiële kenmerken campusvastgoed

Huurprijs, huurtermijn en rendement campusvastgoed

Een gemiddelde huurprijs voor campusvastgoed is moeilijk aan te geven. Dit heeft met verschillende factoren te maken die van invloed zijn op de hoogte van de huurprijs, zoals de grondprijs en bouwkosten. De huurprijzen verschillen per type gebouw, maar ook per regio. Voor campusvastgoed kunnen deze variëren van € 100 tot € 350 per m² per jaar. Volgens Res en Smit ligt de huurprijs van campusvastgoed hoger dan marktconform, dit wordt deels veroorzaakt door het gepercipieerde risico van dit type vastgoed. Ook de huurtermijnen lopen enorm uiteen van een paar maanden voor een start-up tot 15 jaar. De leegstandcijfers liggen volgens twee partijen rond de 3 procent. ASR geeft aan dat het rendement van campusvastgoed op dit moment tussen de 6 á 7 procent ligt. Res en Smit bevestigt dit. Een rendement wat volgens de financiers nog scherper kan.

E. Alternatieve kenmerken campusvastgoed

Impact investing/duurzaamheid

Partijen vinden duurzaam beleggen allemaal belangrijk, de manier waarop ze dit invullen is verschillend. Kadans denkt bij duurzaam beleggen aan Breeam en A-labeling. De particuliere belegger investeert naar eigen zeggen gigantisch veel in duurzaamheid. Dit in de breedste zin van het woord variërend van vitaliteit tot zonnepanelen. ASR kijkt naast de duurzaamheid van de gebouwen ook naar de impact die met de investering potentieel wordt gemaakt. Zij beoordelen campusvastgoed als impact investing. ABN AMRO deelt deze mening met name vanwege de bijdrage aan de kenniseconomie. Res en Smit is van mening dat een investering in campusvastgoed zeker gezien kan worden als impact investering *"de maatschappelijke impact op mogelijkheden en voorzieningen is maximaal"*. Zowel ASR en ABN AMRO geven aan dat er, ondanks de maatschappelijke impact, sprake blijft van de geldende financiële rendementseisen.

Campusvastgoed als facilitator van innovatie

Op de vraag of de huidige financier campusvastgoed ziet als facilitator van innovatie, antwoorden alle partijen positief. De wijze waarop zij dit invullen verschilt van partij tot partij. Kadans vult dit in door tijdloos te ontwerpen. Kadans stelt overigens dat alleen al door vastgoed te realiseren er een bijdrage wordt geleverd aan innovatie, zonder fysieke gebouwen is er immers geen innovatie mogelijk. ASR deelt deze mening: *"Partijen die willen innoveren hebben gewoon goede ruimte nodig waar ze dat kunnen doen"*. De particuliere belegger kijkt altijd vooruit en vraagt zich continue af wat de behoefte van de klant is voor de komende tien jaar, *"als wij zien dat bepaalde technologieën erg van belang kunnen zijn voor onze of toekomstige klanten dan gaan we daarin investeren, de bedrijven kunnen vervolgens gebruik maken van deze faciliteiten om nieuwe producten te ontwikkelen en daardoor kunnen wij de totale innovatie versnellen"*. ASR geeft aan dat zij met architecten werken die precies weten hoe ze door middel van vastgoed kennisdeling kunnen faciliteren. Er wordt voor gezorgd dat er gemeenschappelijke ruimtes zijn, zodat mensen elkaar kunnen ontmoeten: *"Je probeert ervoor te zorgen dat er met je ontwerp maximale reuring wordt gecreëerd."* Volgens Res & Smit gaat het hierbij ook om verschillende typen gebouwen en functies *"vastgoed speelt een faciliterende rol om de kritische massa mogelijk te maken, maar ook een ontmoeting mogelijk maken, dat varieert van een mooi bankje maken in het verblijfsgebied tot een gezamenlijke parkeerlocatie."*

F. Overig

Campusvastgoedmarkt

Alle partijen zien een investering in campusvastgoed als hoog kansrijk voor andere beleggers en verwachten dat campusvastgoed in de toekomst zal uitgroeien tot een volwaardige beleggingscategorie. *"Clustering en thematisering is een trend die sterk is, de clustering zal in tijden van corona verder doorzetten dat betekent dat deze markt alleen maar groeit."* De markt biedt volgens de financiers ook ruimte voor andere partijen. De geïnterviewde financiers schatten de omvang van de campusvastgoedmarkt op vijf tot tien miljoen m². Volgens ASR maakt 'onbekend onbemind'.

Om beleggers te interesseren, zijn betrouwbare vastgoedgegevens omtrent campusvastgoed absoluut noodzakelijk. Daarnaast is het nodig dit type vastgoed te promoten. Alle geïnterviewde partijen beschikken over hun eigen campusvastgoeddata, maar een gezamenlijk platform ontbreekt. Dit is een belangrijke aanbeveling voor de sector. Daarbij speelt de maatschappelijke impact die gemaakt kan worden met campusvastgoed volgens de financiers een belangrijke rol bij het wekken van interesse bij andere beleggers. Dit geldt tevens voor duurzaam beleggen tegenwoordig een randvoorwaarde bij de investeringsbeslissing van iedere belegger. Kortom hier liggen kansen. Dit gaat ook op voor banken. Ook in deze markt valt volgens ABN AMRO nog veel zendingswerk te verrichten.

ASR geeft aan dat de rol van de overheid niet altijd duidelijk is en er over het algemeen meer geïnvesteerd zou moeten worden in kennis en innovatie: *"Overheden acteren op verschillende manieren in verschillende regio's. Op de ene plek lijken ze het belangrijker te vinden dan op een andere plek, dan willen ze toch dat vooral de markt investeert en dan gebeurt er misschien wel niet zoveel."* Res en Smit ziet voor de overheid een rol weggelegd in de beginfase: *"Belangrijk om in de*

beginfase te faciliteren, mee te financieren en gronden beschikbaar te stellen, daarna is het mogelijk om het meer aan de markt over te laten."

Potentiele belemmeringen voor investeringen in campusvastgoed

Het concept campusvastgoed heeft zich voldoende bewezen, aldus de huidige financiers. Voor de nieuwe partijen die in aanraking komen met deze niche zal dit anders zijn. Dit komt door het ontbreken van informatie en door het relatieve hoge aanvangsrendement: *"Dit zou impliceren naar de markt dat het risico vrij hoog is, daar moet je een beetje doorheen kijken."*

Het vastgoed is specifiek, maar niet per definitie moeilijk te verhuren. Dit blijkt uit de lage leegstandspercentages van ca. 3%. Het specifieke karakter van dit vastgoed wordt gezien als kracht: *"Omdat het specifiek is gaan huurders niet snel weg en blijven ze lang."*

Ten aanzien van de vraag omtrent het belang van een benchmark, onderstrepen alle financiers de toegevoegde waarde van vastgoeddata. Het vergelijken van campusvastgoed met andere vastgoedmarkten is relevant om de prestaties van dit type vastgoed te benadrukken. Campusvastgoed kan prima gebenchmarkt worden aan de hand van kantorenvastgoed, mits de benodigde data beschikbaar is. Een benchmark alleen voor campusvastgoed is moeilijk, omdat alle campussen verschillend zijn en in verschillende regio's liggen.

6.2. Tussenconclusie interview

In deze paragraaf zijn de antwoorden op kernvragen interview uit hoofdstuk 4 verwerkt. Deelvraag 3 maakt hier onderdeel van uit.

Zijn de kritieke succesfactoren relevant voor de huidige financier bij het maken van een investeringsbeslissing? Welke zijn hierbij van doorslaggevend belang?

De huidige financier van campusvastgoed wil de investeringen in dit type vastgoed de komende jaren verder uitbreiden. De financier kijkt hierbij naast de reguliere vastgoeddata (waaronder rendementen, huurprijzen, huurtermijnen en leegstandspercentages) naar de prestaties van de campus. De kritieke succesfactoren en de fase waarin de campus zich bevindt zijn hierbij relevant. Voor wat betreft de kritieke succesfactoren legt de huidige financier de nadruk op: de aanwezigheid van een manifeste kennisdrager, talent (samenwerking met een universiteit) en een actieve campusorganisatie.

Is de fase van ontwikkeling van belang voor de investeringsbeslissing? Kiest de financier bewust voor een investering in een BSP of USP?

De financier kiest niet specifiek voor een universiteitscampus, maar is wel van mening dat er een nauwe relatie dient te zijn tussen de campus en de universiteit. De fase van ontwikkeling speelt een rol bij de selectie van campusvastgoed. Er wordt bij voorkeur geïnvesteerd in een campus in de groei- of volwassenfase. Geen van de financiers heeft een campus in de idee- of startfase in de portefeuille.

Is er bereidheid om de investering in campusvastgoed uit te breiden?

Alle financiers zijn voornemens de campusvastgoedportefeuille de komende jaren flink uit te breiden. Bedragen die genoemd worden variëren van 100 miljoen tot een paar miljard euro. Volgens

hen is de campusvastgoedmarkt groot genoeg en biedt deze ook ruimte voor andere financiers en beleggers.

Op welke wijze onderscheidt campusvastgoed zich van regulier vastgoed? Wat zijn de beweegredenen van de huidige financiers om te investeren in campusvastgoed?

De financiers zijn het hier met elkaar over eens: campusvastgoed is als facilitator van innovatie een aantrekkelijke vastgoedcategorie, die zich de komende jaren zal ontwikkelen tot een volwaardige beleggingscategorie. Juist de bijdrage die campussen en campusvastgoed leveren aan de ontwikkeling van innovatie is van belang. De thematiek van de campus, de interactiemogelijkheden, de bijbehorende R&D voorzieningen en de eigen investeringen, maken dat de locatie moeilijk uitwisselbaar is. Oftewel, juist het specifieke karakter geeft belevingswaarde en zorgt voor 'stickiness' van de huurder.

Kenmerken van campusvastgoed (typering, huurprijzen, termijnen en rendement)

Campusvastgoed wordt getypeerd als vastgoed met een stabiele cashflow, lange huurtermijnen en lage leegstandspercentages. Waar maar weinig data van beschikbaar is en waar je wel verstand van moet hebben. De gemiddelde huurprijzen zijn moeilijk weer te geven. Deze verschillen per type gebouw en regio en kunnen variëren van €100 tot €350 per m² per jaar. Ook de huurtermijn en lopen uiteen. Volgens de huidige financiers is de campusvastgoedmarkt anticyclisch en biedt deze mogelijkheden voor diversificatie. Het relatieve hoge aanvangsrendement heeft, in tegenstelling tot andere vastgoedcategorieën de potentie om te verbeteren. Partijen investeren voornamelijk in kantoor- en laboratoria en hebben een voorkeur voor onverdeeld eigendom. Indien er geen maatpakken worden gebouwd, zijn de gebouwen binnen de grenzen van de campus volgens hen prima alternatief aanwendbaar.

In hoeverre is campusvastgoed interessant als impact investment?

De financiers beoordelen campusvastgoed als impact investment. Dit vanwege de bijdrage van campusvastgoed aan de kenniseconomie. Een aantrekkelijk financieel rendement blijft hierbij een voorwaarde.

Welke investeringseisen gelden voor campusvastgoed?

Het stabiele rendement, de mogelijkheid tot diversificatie en de controle op de strategie worden genoemd als belangrijkste redenen om te investeren in campusvastgoed. Naast de reguliere vastgoedprestaties, zijn de prestaties van de campus van belang. Deze worden beoordeeld aan de hand van de kritieke succesfactoren.

Welke factoren belemmeren de financiering van campusvastgoed?

De factoren die door Steiner (2006) worden benoemd als potentieel belemmerend voor de financiering van vastgoed, worden door de huidige financiers als niet belemmerend beoordeeld. Het specifieke karakter van het vastgoed is volgens hen een 'unique selling point' en het concept campusvastgoed heeft zich voldoende bewezen. Zij erkennen dat dit niet voor de toekomstige beleggers geldt. Betrouwbare vastgoeddata is nodig om beleggers te kunnen overtuigen van de aantrekkelijkheid van campusvastgoed.

Alle partijen zijn van mening dat in de periode van corona, clustering en thematisering verder zal doorzetten en dat dit een markt is die groeit. Om meer partijen te interesseren voor campusvastgoed is het nodig om het te promoten, de maatschappelijke bijdrage te onderbouwen, te zorgen voor meer vastgoeddata en een gezamenlijk platform. De overheid zou volgens de financiers in de beginfase de campusontwikkeling meer moeten faciliteren en financieren, zodat de markt dit in de volwassenfase over kan nemen.

6.3. Kwalitatieve survey toekomstige beleggers campusvastgoed






De kwalitatieve survey is gehouden onder beleggers (7 institutionele, 4 ontwikkelende- en 2 particuliere beleggers) die nog niet investeren in campusvastgoed. Deze groep wordt in dit onderzoek de ‘toekomstige belegger’ genoemd. De kwalitatieve survey bestaat open en gesloten vragen. De bevindingen uit de theorie, campusanalyse en interviews zijn gebruikt voor het opstellen van de vragen. Deze gaan in op de kenmerken van vastgoed en de eisen die beleggers stellen aan een vastgoedinvestering. De volledige vragenlijst is te vinden in bijlage 7. De vragenlijst is onderverdeeld in onderstaande categorieën:

- A. Organisatiekenmerken
- B. Campussen en campusvastgoed

De reacties op de kwalitatieve survey zijn anoniem verwerkt (zie bijlage 8), waarbij de navolbaarheid is gewaarborgd. Er is bewust gekozen voor deze aanpak, uitgaande van meer openheid bij het beantwoorden van de vragen door de respondenten.

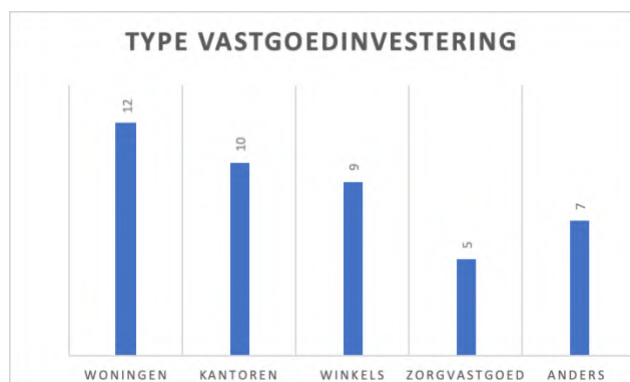
A. Organisatiekenmerken

In onderstaand schema worden de respondenten die een bijdrage hebben geleverd aan het onderzoek nader toegelicht:

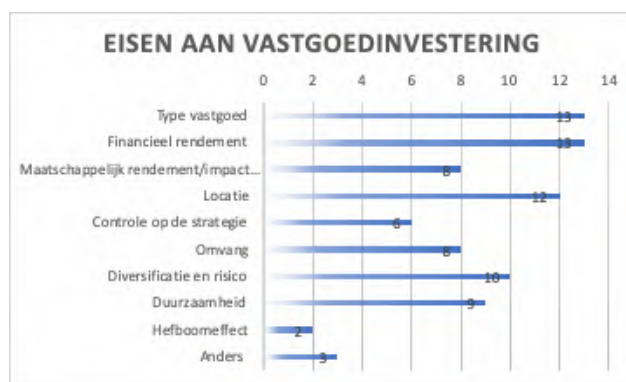
	<p>Green Real Estate is een <u>ontwikkelende belegger</u> met een portefeuille die bestaat uit woningen, kantoren, winkels en zorgvastgoed. Green Real Estate is in 2005 opgericht als onderdeel van de family office van de familie Zeeman. Het totale geïnvesteerde vermogen in vastgoed bedraagt ca. 800 miljoen.</p>
	<p>De Kroonenberg groep investeert als <u>ontwikkelende belegger</u> voornamelijk in woningen, kantoren en winkelvastgoed. De totale vastgoedportefeuille bedraagt ca. 3 miljoen euro.</p>
	<p>Amvest is een <u>institutionele belegger</u> met een vastgoedportefeuille van ca. 6 miljard euro. Amvest belegt middels twee fondsen (ARCF en ADF) in woningen en beschikt daarnaast over een fonds voor zorgwoningen. ARCF is het grootste fonds met ca. 4 miljard geïnvesteerd vermogen. Het zorgfonds beschikt over een kleiner belegd vermogen van ca. 3 miljoen. Amvest investeert in maatschappelijk verantwoord ondernemen en doet jaarlijks mee aan de GRESB-benchmark.</p>
	<p>NN Investment Partners namens de <u>institutionele</u> klanten in woningen, kantoren, winkels en logistiek vastgoed. De totale waarde van het geïnvesteerd vermogen in vastgoed bedraagt ca. 3 miljard euro. Een volwassen fonds bedraagt ca. 500 miljoen euro. NN Investment Partners kiest voor duurzaam beleggen.</p>
	<p>De <u>ontwikkelende belegger</u> Boelens de Gruyter investeert in woningen, kantoren, winkel- en logistiek vastgoed, met een ontwikkelportefeuille van ruim 1,5 miljard euro.</p>

	MN Dutch Real Estate, belegt namens haar <u>institutionele klanten</u> , in Nederlands vastgoed voornamelijk in woningen, kantoren en winkels. Onderdeel van het vastgoedbeleggingsbeleid zijn kaders op het gebied van ESG waaronder circulariteit en verantwoord beleggen. Totaal betreft dit een geïnvesteerd vermogen van ca. 2,5 miljard euro en de minimale investering in vastgoedprojecten is ca. 10 miljoen euro.
	Bouwinvest investeert als <u>institutionele belegger</u> in woningen, kantoren, winkels en zorgvastgoed. Het totale geïnvesteerd vermogen in vastgoed bedraagt ca. 13 miljard euro.
	Emerald Social Fund is een <u>particuliere belegger</u> die bij voorkeur belegt in maatschappelijk vastgoed. Emerald heeft voornamelijk in woningen, zorg- en maatschappelijk vastgoed in eigendom. Het totale geïnvesteerd vermogen bedraagt ca. 50 miljoen euro en de minimale omvang van een vastgoedinvestering bedraagt 1 miljoen euro.
	Syntrus Achmea Real Estate & Finance belegt ten behoeve van <u>institutionele beleggers</u> in vastgoed in de sectoren woningen, kantoren, winkels, zorgvastgoed, mixed use en in woninghypotheken. Met hun maatschappelijke visie, investeren ze bij voorkeur in duurzaam vastgoed. Syntrus investeert vanaf ca. 5 miljoen euro. De totale waarde van het geïnvesteerd vermogen in vastgoed bedraagt ca. 11 miljard euro en in woninghypotheken ca. 27 miljard euro.
	Newomij is een <u>private vastgoed onderneming</u> die investeert in woningen, kantoren en winkelvastgoed. Zij hebben een vastgoedportefeuille van ca. 800 miljoen euro, de minimale investering in vastgoed bedraagt ca. 10 miljoen euro.
	Als <u>institutionele belegger</u> investeert AegonAM in woningen, kantoren, winkels en logistiek vastgoed.
Particuliere belegger	De <u>particuliere belegger</u> belegt in woningen, kantoren, winkels en zorgvastgoed en de totale waarde van de investering bedraagt ca. 80 miljoen euro. De minimale vastgoedinvestering is ca. 750.000 euro
RocCADE advies	RocCADE advies, adviseert <u>institutionele beleggers</u> /pensioenfondsen. De totale waarde van de vastgoedfondsen bedraagt ca. 16 miljoen en de minimale waarde van een vastgoed investering bedraagt 200.000 euro.

De beleggers die hebben deelgenomen aan het onderzoek investeren voornamelijk in woningen, kantoren, winkel- en zorgvastgoed. Andere beleggingen die genoemd worden zijn: logistiek, hotels, maatschappelijk vastgoed en mixed use (zie figuur 25).



Figuur 25: Type vastgoedinvestering, 2021

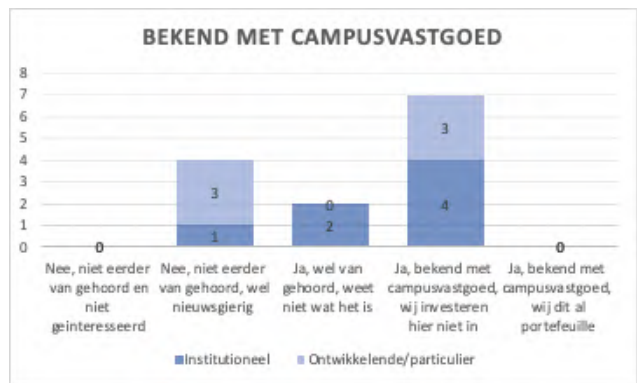


Figuur 26: Eisen aan vastgoedinvestering, 2021

Alle beleggers selecteren hun vastgoed op basis van de criteria: type vastgoed en financieel rendement (zie figuur 26). Locatie en diversificatie spelen ook een belangrijke rol. Daarna volgen duurzaamheid en maatschappelijk rendement/impact investing. Andere criteria die genoemd zijn betreffen: risicomanagement (1), alternatief aanwendbaarheid (1) en governance (1).

B. Campussen en campusvastgoed

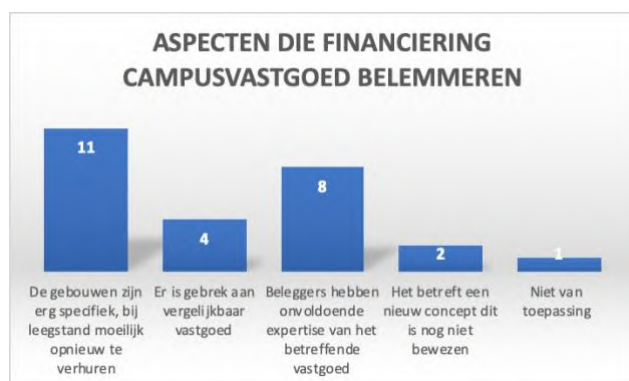
Geen van de partijen heeft campusvastgoed in de portefeuille of geeft aan hier niet in geïnteresseerd te zijn (figuur 27). Iets meer dan de helft van de beleggers (7) is bekend met campusvastgoed, maar investeert er niet in. Van de beleggers hebben vier er nog niet eerder van gehoord en zijn wel nieuwsgierig. Een tweetal beleggers hebben er wel eens van gehoord, maar weten niet wat het is (zie figuur 29). Eén particuliere belegger laat weten: *“Wij zijn bezig met maatschappelijk vastgoed en juist geïnteresseerd in projecten die het verschil maken.”*



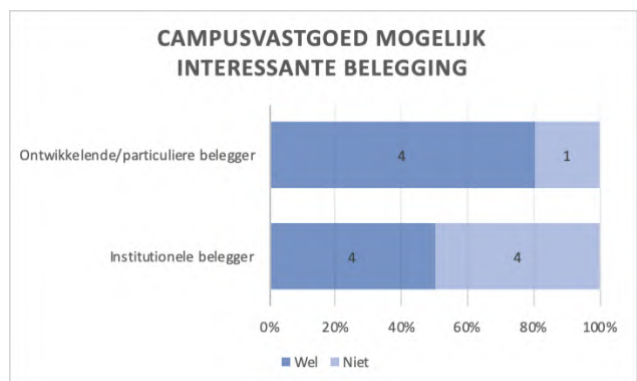
Figuur 27: Bekend met campusvastgoed, 2021

Als kenmerken van campusvastgoed noemen de beleggers: thematische invulling (5), kennisuitwisseling (4), innovatie (3), onderwijs (2), laag maar stabiel rendement (1) en diversificatie (1). Een institutionele belegger laat weten: *“Campusvastgoed past goed bij een impact strategie en sluit het aan bij het ESG doel, investeren in wetenschap en innovatie.”* Twee partijen verwachten dat de beleggingscategorie in Nederland erg klein is. Eén van de partijen verwacht minder vrijheid bij de ontwikkeling van campusgebouwen en het uitkiezen van de huurders.

Uit de aspecten die de financiering van campusvastgoed mogelijk zouden kunnen belemmeren (zie figuur 28) geeft het overgrote deel van de beleggers aan dat zij van mening zijn dat: *“De gebouwen erg specifiek zijn en bij leegstand moeilijk opnieuw te verhuren”*. Verder is er volgens hen ook onvoldoende expertise betreffende dit type vastgoed onder de beleggers. Zo stelt een belegger: *“Er is bij ons weinig kennis van dit type vastgoed, hierdoor kunnen de kansen wellicht niet goed worden ingeschat.”* Daarnaast speelt het gebrek aan vergelijkbaar vastgoed een rol. Volgens een



Figuur 28: Aspecten die financiering belemmeren, 2021

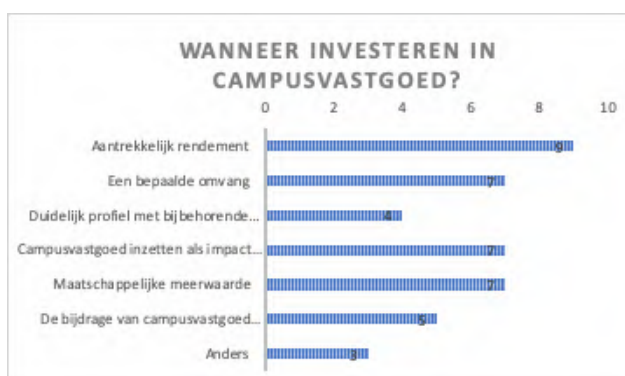


Figuur 29: Campusvastgoed als belegging? Verhouding tussen beleggers, 2021

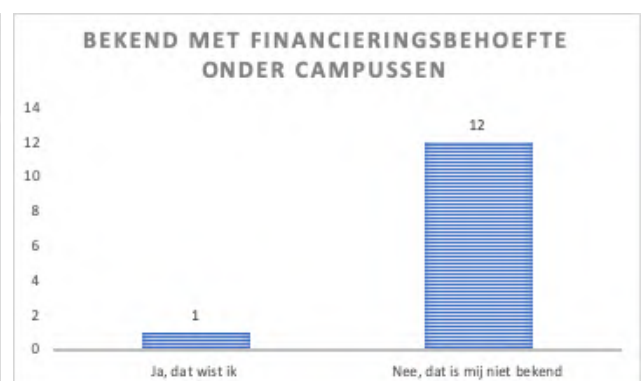
institutionele belegger is de markt heel beperkt: *“Stel dat wij willen verkopen, wie koopt het dan van ons?”* Slechts één van de beleggers is van mening dat de genoemde aspecten niet van toepassing zijn. Twee beleggers zien de alternatieve aanwendbaarheid van campusvastgoed als belemmering.

Ook de bestemming wordt hierbij genoemd *“Alleen bedrijven met een bepaald profiel kunnen erin.”* Overigens ziet ca. 60% van de beleggers campusvastgoed in de toekomst wel mogelijk als interessante belegging (zie figuur 29). Relatief gezien is de interesse bij de groep ontwikkelende/particuliere beleggers hoger dan onder de institutionele beleggers. Een van de institutionele beleggers geeft aan dat het impact aspect erg aanspreekt een andere institutionele belegger is van mening dat er maar een beperkte markt lijkt te zijn in Nederland voor dit type vastgoed. Een tweetal andere institutionele beleggers sluiten zich hierbij aan *“de markt lijkt mij te klein in Nederland, mogelijk is deze op Europees niveau interessant”*.

Impact investing (7) wordt, samen met het aantrekkelijke rendement (9) en de maatschappelijke meerwaarde (7), genoemd als factoren die de beleggers doen kunnen doen besluiten om te investeren in campusvastgoed (zie figuur 30). Ook omvang speelt hierbij een rol. Andere voorwaarden die worden genoemd zijn diversificatie (2) en een aantoonbare markt met solide waarderingen. Op de vraag welke informatie er nodig is om te investeren, wordt deze voornamelijk beantwoord met: betrouwbare historische data betreffende de prestatie en performance van het vastgoed (5), informatie omtrent het rendement (4) en een heldere propositie (3). Oftewel, *“Er is projectinformatie nodig met een duidelijke uitvraag van wat partijen wensen en tegen welke condities.”* Verder worden de waarde van het vastgoed (2) en de robuustheid van de huurders genoemd als relevante informatie. Het overgrote deel van de beleggers (8) is niet bekend met de rol die campusvastgoed speelt bij de ontwikkeling van innovatie. Een institutionele belegger vindt dit relevant *“omdat innovatie belangrijk is en maatschappelijk verantwoord beleggen zeer actueel is.”* De overige vijf zijn hiermee bekend maar vinden dit minder interessant. Een van deze partijen onderschrijft het belang van campusvastgoed voor innovatie. Echter de andere overwegingen maken dit vastgoed voor hen toch minder geschikt. De financieringsbehoefte die aanwezig is bij campussen is, met uitzondering van één partij, bij de beleggers volledig onbekend (figuur 31).



Figuur 30: Reden investeren in campusvastgoed, 2021



Figuur 31: Overzicht bekendheid financieringsbehoefte, 2021

Op de vraag wat de beleggers nog over campusvastgoed willen weten zijn de antwoorden divers. Er is nieuwsgierigheid naar interessante locaties, de alternatief aanwendbaarheid van het vastgoed, een nadere definitie en behaalde rendementen. Eén van de beleggers vraagt zich af of en waar vraag en aanbod bij elkaar worden gebracht.

6.4. Tussenconclusie kwalitatieve survey

Met deze tussenconclusie wordt antwoord gegeven op de kernvragen survey, daarmee is tevens deelvraag 4 beantwoord.

De beleggers die een bijdrage hebben geleverd aan de kwalitatieve survey investeren voornamelijk in woningen, kantoren, winkel- en zorgvastgoed. Campusvastgoed wordt geassocieerd met thematische invulling, kennisuitwisseling en innovatie. Het overgrote deel van beleggers (8) is niet bekend met de rol die campusvastgoed speelt bij de ontwikkeling van innovatie.

Welke eisen worden gesteld aan een vastgoedinvestering?

De beleggers selecteren hun vastgoed allemaal op type en financieel rendement. Na locatie en diversificatie wordt maatschappelijk rendement/impact investing (7) ook genoemd als investeringscriterium.

In hoeverre zijn beleggers bekend met campusvastgoed? Is campusvastgoed mogelijk een interessante belegging en welke factoren zijn hierbij van doorslaggevend belang?

Geen van de beleggers is niet geïnteresseerd in campusvastgoed. Zes beleggers zijn minder bekend met campusvastgoed en zeven zijn er wel bekend mee maar investeren niet in campusvastgoed. Ca. 60% van de beleggers ziet campusvastgoed mogelijk als interessante belegging. Een aantrekkelijk rendement, het inzetten van campusvastgoed als impact investing, de maatschappelijke bijdrage en een bepaalde omvang zijn redenen om te investeren.

Welke informatie hebben de beleggers nodig?

De toekomstige belegger geeft zelf aan vooral meer informatie nodig te hebben betreffende: betrouwbare historische data betreffende de prestatie van het vastgoed, onderbouwing van het rendement en projectinformatie met een duidelijke uitvraag. Uit de survey blijkt dat campusvastgoed in ieder geval bij de helft van de beleggers onbekend is. Het overgrote deel van de beleggers is niet bekend met de rol die campusvastgoed bij de ontwikkeling van innovatie speelt en met de financieringsbehoefte van campusvastgoed. Kortom informatievoorziening is geen overbodige luxe.

Mogelijke belemmeringen voor een investering in campusvastgoed?

Van de toekomstige beleggers voorziet een flink aantal, belemmeringen bij een investering in campusvastgoed. Een drietal beleggers is van mening dat de campusvastgoedmarkt in Nederland voor hen te klein is. Bijna alle beleggers verwacht dat de gebouwen zo specifiek zijn, dat deze bij leegstand moeilijk opnieuw te verhuren zijn. Verder heeft het overgrote deel van de beleggers naar eigen zeggen onvoldoende expertise in dit type vastgoed en is er volgens een deel van hen gebrek aan vergelijkbaar vastgoed.

7. Analyse theorie en praktijk

Voordat overgegaan wordt naar de eindconclusie van dit onderzoek en de beantwoording van de centrale vraag in hoofdstuk 8, vindt er een analyse plaats van de theoretische en empirische resultaten. Bevindingen uit de praktijk worden in relatie gebracht met de verwachtingen ten aanzien van de investeringsbereidheid van beleggers (zie paragraaf 4.1). Dit wordt voorafgegaan door een SWOT-analyse. Hierin wordt een overzicht gegeven van de sterke en zwakke punten, kansen en bedreigingen van campusvastgoed. Deze zijn gebaseerd op gegevens uit de theorie en informatie uit het praktijkonderzoek.

7.1. SWOT-analyse campusvastgoed

Sterk <ul style="list-style-type: none">- Facilitator van innovatie;- 'Stickiness' van de huurder;- Anticyclisch/diversificatiemogelijkheden;- Vastgoed is specifiek en binnen campus alternatief aanwendbaar;- Aanvangsrendement nog te verbeteren;- Stabiele cashflows, lange huurtermijnen, lage leegstandspercentages.	Zwak <ul style="list-style-type: none">- Markt is groot genoeg maar niet in kaart;- Onvoldoende expertise onder toekomstige beleggers;- Hardware kan niet zonder software;- Omvang financieringsbehoefte onbekend;
Kans <ul style="list-style-type: none">- Ontwikkeling tot volwaardige beleggingscategorie;- 60% van de toekomstige beleggers ziet campusvastgoed als interessante belegging;- Behoeft aan financiering van campusvastgoed;- Campusvastgoed als impact investing;- Campusvastgoed platform;- Meer aandacht voor beleving, duurzaamheid van uit de markt;- Aantrekkelijkheid vastgoed gekoppeld aan prestatie kritische succesfactoren.- Minimaal aantal beleggers actief.	Bedreiging <ul style="list-style-type: none">- Betrouwbare en vergelijkbare data ontbreekt;- Campusorganisatie onbekend met essentiële informatie voor beleggers;- Voornamelijk interesse voor groei en volwassen campussen;- Toekomstige belegger heeft vooroordelen;- Vraag en aanbod vinden elkaar (nog) niet.

Figuur 32: SWOT campusvastgoed, 2021

7.2. Bevindingen in relatie tot de verwachtingen

Verwachting 1 - Campusvastgoed is een interessant beleggingsproduct, gezien de relatief hoge huurprijzen, lange huurtermijnen en het rendement.

In de theorie wordt gesteld dat campusvastgoed een interessant beleggingsproduct is. De huidige financier ondersteunt deze stellingname en geeft aan dat campusvastgoed met haar stabiele cashflows, lange huurtermijnen en lage leegstandspercentage een aantrekkelijk rendement biedt dat zelfs nog verbeterd kan worden. De financier verwacht dat campusvastgoed kan uitgroeien tot een volwaardige beleggingscategorie. Van de toekomstige beleggers ziet 60% campusvastgoed mogelijk

als interessante belegging. Echter betrouwbare - en onderling vergelijkbare vastgoeddata ontbreekt, evenals heldere proposities. De markt is niet transparant. Huurprijzen lopen sterk uiteen, omdat campussen in verschillende regio's gelegen zijn en deze niet op dezelfde uitgangspunten gebaseerd zijn. Campusorganisaties zijn overwegend onbekend met de voor beleggers essentiële vastgoedinformatie en hebben deze informatie niet direct beschikbaar. Daarnaast is de campusvastgoedmarkt volgens de toekomstige belegger te klein. Een mening die haaks staat op die van de huidige financier, maar niet vanuit feitelijkheid te onderbouwen is. De toekomstige belegger zal naar verwachting niet investeren in campusvastgoed zonder de aanwezigheid van de betrouwbare vastgoedinformatie en inzicht in de omvang van de markt.

Verwachting 2 - Campusvastgoed is voor beleggers aantrekkelijk als impact investment, vanwege de faciliterende rol die deze speelt bij de ontwikkeling van innovatie.

Volgens de theorie neemt de aandacht voor duurzaamheid, belevingswaarde en daarmee voor impact investment toe. Dit maakt campusvastgoed als facilitator van innovatie een aantrekkelijke beleggingscategorie. Zowel de huidige financier als de toekomstige belegger ziet campusvastgoed als impact investing. De huidige financier kiest bewust voor een investering in campusvastgoed, juist vanwege de bijdrage aan de ontwikkeling van innovatie. Impact investing is een belangrijke reden van de huidige financier om de campusvastgoedportefeuille de komende jaren uit te breiden. Niet de gebouwen maar het gebied maken het vastgoed aantrekkelijk. Het specifieke karakter van het vastgoed zorgt dat de locatie moeilijk uitwisselbaar is. Dit zorgt voor 'stickiness' van de huurder. Mede hierdoor gedraagt het vastgoed zich anticyclisch, wat de aantrekkelijkheid ervan vergroot. Echter het realiseren van een aantrekkelijk financieel rendement is en blijft de basisvoorwaarde voor een vastgoedinvestering. Dit is tevens van toepassing op de toekomstige belegger.

Verwachting 3 - Bij de selectie van campusvastgoed is er aandacht voor de kritieke succesfactoren van de campus en de fase van ontwikkeling waarin de campus zich bevindt.

Uit de campusanalyse blijkt dat niet alle BSP's voldoen aan de kritieke succesfactoren. Met name BSP's in de beginfase van hun ontwikkeling scoren hier laag op. Dit komt overeen met de theorie waarin gesteld wordt dat volwassen campussen aan de kritieke succesfactoren voldoen. Uit de interviews blijkt dat de huidige financier campusvastgoed beoordeelt aan de hand van de reguliere vastgoed prestaties, impact investing, diversificatie, omvang en de kritieke succesfactoren (zie figuur 33). Voor wat betreft de kritieke succesfactoren wordt er voornamelijk gelet op de aanwezigheid van een manifeste kennisdrager, talent en een volwassen campusorganisatie. Een nauwe relatie tussen de campus en een universiteit is zodoende relevant. De huidige financier heeft een voorkeur voor een campus in de groei- of volwassenfase. Het voldoen aan de kritieke succesfactoren loont.

Investeringscriteria specifiek voor campusvastgoed	
Betrouwbare vastgoeddata	<ul style="list-style-type: none"> Financieel rendement Huurprijzen Huurtermijnen Leegstandspercentage
Prestaties van de campus	<ul style="list-style-type: none"> Fase van ontwikkeling Voldoen aan kritieke succesfactoren; m.n. aanwezigheid manifeste kennisdrager, talent campusorganisatie Controle op het gebied
Impact investing/duurzaamheid	
Diversificatie	
Omvang	Voldoende omvang en uitbreidingsmogelijkheden, voorkeur voor onverdeeld eigendom

Figuur 33: Investeringscriteria campusvastgoed, 2021

Verwachting 4 - Er is slechts een minimaal aantal beleggers actief op het gebied van campusvastgoed.

Ondanks het enthousiasme omtrent campusvastgoed onder de huidige financiers, is het aantal beleggers in deze niche minimaal gebleken. De helft van de toekomstige beleggers is niet bekend met campusvastgoed, alhoewel het overgrote deel dit type vastgoed wel ziet als interessante belegging. Uit dit onderzoek blijkt dat de factoren die een investeringsbeslissing belemmeren (Steiner et al., 2006) vanuit het oogpunt van de toekomstige belegger grotendeels van toepassing zijn. Volgens bijna alle toekomstige beleggers is het vastgoed erg specifiek en moeilijk opnieuw te verhuren. Een deel van de toekomstige beleggers is van mening dat er gebrek is aan vergelijkbaar vastgoed. Een groot deel van de beleggers geeft aan dat zij over onvoldoende expertise beschikken betreffende campusvastgoed. Deze vooroordelen maken campusvastgoed minder aantrekkelijk en zorgen voor een hoger risicoprofiel. Dat terwijl deze opvattingen volledig strijdig zijn met de ervaringen van de huidige financiers. Zij ervaren een lage leegstand, prijzen campusvastgoed juist om het specifieke karakter, de verhuurbaarheid en zijn van mening dat campusvastgoed prima gebenchmarkt kan worden met regulier kantorenvastgoed. Oftewel campusvastgoed is in potentie een aantrekkelijke vastgoedcategorie die met name door het ontbreken van betrouwbare vastgoeddata kampt met vooroordelen, waardoor deze minder interessant lijkt.

Verwachting 5 - Er sprake is van een financieringsbehoefte van campusvastgoed.

Uit de campusanalyse blijkt dat er bij het overgrote deel van de campussen een financieringsbehoefte is. Deze behoefte varieert van het realiseren van een enkel gebouw tot een volledig terrein. De omvang van de financieringsvraag is niet bekend. Waar campusvastgoed, volgens de geïnterviewde financiers, de potentie heeft om zich te ontwikkelen tot een volwaardige beleggingscategorie, blijkt uit dit onderzoek dat deze vraag door beleggers nog maar minimaal wordt ingevuld, met name bij campussen in de idee-, startfase en gedeeltelijk in de groeifase. De toekomstige belegger is niet bekend met de financieringsvraag van campusvastgoed, maar is wel nieuwsgierig naar dit type vastgoed. Ondanks deze behoefte aan campusvastgoedfinanciering en de interesse vanuit financiers en beleggers in dit type vastgoed, vinden partijen elkaar nog onvoldoende.

8. Conclusie en aanbevelingen

Het laatste hoofdstuk van dit onderzoek sluit af met de eindconclusie en geeft aanbevelingen ten behoeve van vervolgonderzoek. Tevens wordt middels een reflectie het onderzoeksproces geëvalueerd.

8.1. Conclusie en beantwoording centrale vraag

Uit dit onderzoek blijkt dat er een financieringsvraag is onder BSP's in Nederland en dat de investeringsbereidheid onder huidige financiers betreffende campusvastgoed hoog is. De financier prijst campusvastgoed om haar kwaliteiten en is voornemens deze portefeuille de komende jaren flink uitbreiden. De toekomstige belegger is nog onvoldoende bekend met campusvastgoed, maar zeker nieuwsgierig naar deze nog onontdekte niche. De groeiende belangstelling voor impact investing maakt campusvastgoed interessant. Echter voordat de belegger tot investeren overgaat zijn er nog flink wat vooroordelen te beslechten. Op de vraag: "Maakt onbekend, onbemind?", volgt een bevestigend antwoord. Alhoewel meer dan de helft van de toekomstige beleggers eerder van campusvastgoed heeft gehoord, zijn de kenmerken en kwaliteiten van dit type vastgoed binnen deze groep nog onvoldoende bekend.

Dit brengt ons terug bij de centrale vraag:

Op welke wijze kan de aantrekkelijkheid van campusvastgoed bij beleggers worden vergroot?

Uit dit onderzoek blijkt dat de campusvastgoedmarkt onderbelicht is. Dit wordt deels veroorzaakt door het ontbreken van betrouwbare en vergelijkbare data. Oftewel er is voldoende aanleiding om campusvastgoed beter bij beleggers onder de aandacht te brengen. Dit onderzoek geeft handvatten, waarmee de aantrekkelijkheid van campusvastgoed bij beleggers kan worden vergroot en waarmee een aanzet gegeven kan worden voor de ontwikkeling van campusvastgoed tot een volwaardige beleggingscategorie. Hier ligt een opgave voor de campusorganisaties. De handvatten zijn:

Maak de campusvastgoedmarkt transparant

Zorg voor betrouwbare en vergelijkbare vastgoeddata om campusvastgoed beter te profileren en vooroordelen te verminderen. Deze data dient publiek beschikbaar te zijn en zowel verstrekt te worden op micro (vastgoed) als op macro niveau (overzicht campusvastgoedmarkt).

Positioneer campusvastgoed als impact investing

Gezien de groeiende interesse van beleggers in vastgoedinvesteringen die een maatschappelijke bijdrage leveren, is het opportuun om campusvastgoed als impact investing te positioneren en de maatschappelijke bijdrage te verhelfen.

Promoot campusvastgoed bij beleggers

De belegger is bekend met campusvastgoed, maar nog onvoldoende bekend met de unieke kenmerken, waaronder de rol die campusvastgoed speelt bij de ontwikkeling van innovatie. De belegger beschikt over onvoldoende expertise en heeft behoefte aan heldere proposities met een duidelijk overzicht van de vastgoedprestaties. Campusorganisaties kunnen hierin

een grote rol spelen, door het vastgoed te promoten middels de verschillende kwaliteiten van dit type vastgoed, waaronder: impact investment, diversificatie en de 'stickiness' van de huurder.

Ontwikkel een platform voor campusvastgoed

De huidige financiers van campusvastgoed beschikken over hun eigen data, maar een gezamenlijk platform ontbreekt nog. Door campusvastgoeddata publiek beschikbaar te maken, kennis en expertise te delen en de financieringsbehoefte te publiceren ontstaat er een betere aansluiting tussen campusorganisaties en beleggers. De aanbeveling aan campusorganisaties is om gezamenlijk een platform te ontwikkelen om deze aansluiting te faciliteren.

Houd rekening met de investeringseisen

De selectie van campusvastgoed vindt plaats op basis van diverse vereisten. Het gaat hierbij zowel om vastgoedprestaties als het voldoen aan de kritieke succesfactoren. Het vervullen van deze investeringseisen (zie figuur 33 op pag. 46) verhoogt de aantrekkelijkheid van campusvastgoed. Campusorganisaties moeten rekening houden met deze investeringseisen wanneer zij beleggers willen aantrekken en zorgen voor de benodigde informatie.

Overigens dient het verbeteren van de connectie tussen campusorganisaties en beleggers niet gezien te worden als de heilige graal bij het oplossen van de financieringsuitdaging. Uit dit onderzoek blijkt dat met name campussen in de idee- en startfase van de ontwikkeling minder interessant zijn voor financiers. Een fase waarin een groot deel van de BSP's zich nu bevindt. Daarmee is vooralsnog geen oplossing in zicht voor de financieringsbehoefte van het overgrote deel van de BSP's. Mogelijk kunnen de overheid en de regionale ontwikkelingsmaatschappijen (ROM's) hier een grotere rol in gaan spelen.

8.2. Aanbevelingen voor vervolgonderzoek

Middels dit verkennende onderzoek is een eerste aanzet gedaan om de investeringsbereidheid van beleggers in campusvastgoed inzichtelijk te maken en de factoren die hierbij van belang zijn te verhelderen. Gezien het belang van innovatie voor de samenleving en de bijdrage die campusvastgoed hieraan levert, is vervolgonderzoek relevant. Voor vervolgonderzoek zijn de volgende aanbevelingen te noemen:

- Uit dit onderzoek blijkt dat er nog onvoldoende inzicht is in de prestaties van campusvastgoed. Het ontbreekt de campusvastgoedmarkt aan bewijslast. Door campusvastgoeddata te vergelijken met regulier kantorenvastgoed in dezelfde regio, kunnen hierover daadwerkelijk uitspraken gedaan worden.
- Zoals aangegeven wordt verwacht dat beleggers vooralsnog niet geïnteresseerd zullen zijn in campussen in de idee- en startfase van de ontwikkeling. In hoeverre zijn alternatieve financieringsoplossingen, zoals bijvoorbeeld revolverende fondsen en/of crowd funding kansrijk.
- Er is in dit onderzoek niet gekeken op welke wijze de financiering van campusvastgoed op andere campussen in Europa plaatsvindt. In hoeverre zijn deze financieringsstructuren interessant voor Nederlandse campussen?

- Uit dit onderzoek blijkt dat het campusvastgoed op een aantal campussen wordt gefinancierd door overheden en op andere campussen helemaal niet. Tevens is de omvang onbekend. Is er sprake van beleid op dit gebied? Kan de overheid een grotere rol spelen in de financiering van campusvastgoed in de start- en ideefase en op welke wijze?

8.3. Reflectie

Terugkijkend op het scriptie proces, herken ik de valkuilen die Van Hoek-Gerritsen et al. (2016) in de syllabus van de ASRE beschrijft. Ondanks mijn goedgekeurde opzet bleef ik de eerste periode nog zoeken naar een heldere structuur van mijn scriptie en was ik geneigd in de literatuur te blijven hangen. Dit werd veroorzaakt door een enorme drang naar kennis over dit, voor mij ontzettende interessante onderwerp. Het praktijkonderzoek dat volgde gaf enorm veel energie. Wellicht had ik hier eerder mee moeten starten, juist omdat de uitkomsten ook inhoud gaven aan wat ik middels literatuuronderzoek nog zou moeten verdiepen.

Tijdens het praktijkonderzoek heb ik ernaar gestreefd de replicatie eis zo goed mogelijk te benaderen dit ten behoeve van de betrouwbaarheid van het onderzoek. De documenten die leiden tot de conclusies zijn middels diverse analyseprogramma's zo objectief mogelijk verwerkt. De informatie die uit de campusanalyse voortkomt is representatief, aangezien ca. 40% van de BSP's in Nederland heeft bijgedragen aan dit onderzoek. De uitkomsten van de interviews en de survey zijn gezien de navolgbaarheid betrouwbaar. Terugkijkend had het toepassen van de analyseprogramma's bij het onderdeel campusanalyse de objectiviteit en betrouwbaarheid van het onderzoek nog kunnen verhogen. Daarnaast had ik vooraf wellicht scherper onderscheid moeten maken tussen de termen financieren en beleggen. Het achteraf corrigeren levert geen optimaal resultaat.

Nu het einde van dit proces in zicht is komt er blijdschap en trots om de hoek kijken. Ik ben trots op de bevindingen die ik heb mogen doen en alle interessante gesprekken die ik heb mogen voeren. Als onderzoeker hoop ik dat de uitkomsten van dit onderzoek, campusorganisaties stimuleert om in samenwerking het campusvastgoed beter te 'etalen'. Daarnaast hoop ik dat dit onderzoek de nieuwsgierigheid van beleggers prikkelt om eens wat vaker in deze 'etalage' te kijken. Ik realiseer mij dat ook hier de beginselen van innovatie: verbinding, interactie en persoonlijke ontmoeting een belangrijke bedrage kunnen leveren. De campusorganisaties hebben hierbij zelf een wezenlijke troef in handen, door te zorgen voor betrouwbare en vergelijkbare vastgoeddata. Zoals eerder in dit hoofdstuk genoemd is besef ik mij, dat het dichter bij elkaar brengen van beleggers en campusorganisaties niet gezien dient te worden als heilige graal bij het oplossen van de financieringsbehoefte. Hierin spelen meer partijen een belangrijke rol waaronder banken, overheden en de regionale ontwikkelingsmaatschappijen. Kortom dit onderzoek is slechts een eerste aanzet, waarvan ik hoop dat andere scriptanten hier een vervolg aan zullen geven

Bronnenlijst

- Aarstad, J. Kvitastein, O.A., Jakobsen, S.E., (2016), *Local buzz, global pipelines, or simply too much buzz? A critical study*.
- Atzema, O., Goorts, A., Groot de, C. (2011), *The Amsterdam family of clusters, economisch geografische relaties van elf bedrijvenclusters in de Metropoolregio Amsterdam*, Universiteit Utrecht.
- Automotive campus (2021), <https://www.automotivecampus.com> geraadpleegd op 3 maart 2021.
- Baarda, B., et al. (2013), *Basisboek kwalitatief onderzoek. Handleiding voor het opzetten en uitvoeren van kwalitatief onderzoek*.
- Bathelt, H., Malmberg, A., Maskell, P., (2002), *Clusters and Knowledge: Local Buzz, Global Pipelines and the Process of Knowledge Creation*.
- BCI (2018), *Inventarisatie en meerwaarde van campussen in Nederland*
- BCI (2020), *Tien tot twintig nieuwe intiatieven voor innovatiedistricten in Nederland –*
- BCI (2020), *Innovatiedistrict als katalysator van Innovatie en Stedelijke ontwikkeling*, webinar 22 april 2020.
- Berkhout, T.M., Zwart, Ph. H., (2018), *Basisboek vastgoedfinanciering*.
- Boekholt, P., M. Nagle, et al. (2009), *Campusvorming. Studie naar de meerwaarde van campussen en de rol van de overheid met betrekking tot campusvorming*.
- Boels, J.W.M., (2012), Joseph Schumpeter, *honderd jaar economische ontwikkeling, een historisch-theoretische beschouwing*.
- Biotech campus delft (2021), <https://www.biotechcampusdelft.com/nl/> geraadpleegd op 15 februari.
- Brink van der T. (2016), *Science Parks, what are real estate conditions for succes?*Bruggema, T. (2011), *Crisis in gebiedsontwikkeling pensioenfondsen als panacee?*
- Brussel van, J., Ponds, R., (2005), *Ruimte voor samenwerking*.
- Chesbrough, H. (2003). *Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology Boston*, Harvard Business Press Books.
- Cobouw (2015), *Acht campussen willen vastgoedfondsen oprichten*, geraadpleegd van https://www.cobouw.nl/bouwbreed/nieuws/2015/08/acht-campussen-willen-vastgoedfondsen-oprichten-10162017?_ga=2.21879037.73342847.1571046532-474848049.1571046532
- Curvelo Magdaniel, F., (2016), *A study on the relation between innovation and the built environment at the urban area level*.
- Dinteren, van J. (2009), *Science Parks. Economic Engines or Real Estate Concept*.
- Dinteren, van J. (2015), *Site Design for Science Parks*
- Dinteren, van J., Jansen P., Lettink, N.,(2017) *Ruimte voor kennisontwikkeling van science park tot innovatiedistrict*.
- Dinteren, van J. (2016), *Het campus-virus en het innovatiedistrict*.
- Dinteren van, J., Jansen, P. (2021), *Areas of Innovation, IADP*
- Donselaar van, I., Berg van den, P., Kuijpers, M., Maussen, S. (2016), *Voortrekkersrol voor beleggers bij gebiedsontwikkelingen*.
- Dodgson, M., Gann, D.M., Phillips, N., (2015), *The Oxford Handbook of Innovation Management*.
- Etzkowit, H., (2002), *The Triple Helix of University-Industry-Government implications for Policy and Evaluation*, Science Policy Institute.
- Energy & Health Campus (2021), <https://ehcampus.com> geraadpleegd op 5 januari 2021.
- European Commission. (2013), *Setting up, managing and evaluating EU Science and Technology*

Parks.

- FD (2018), *Gebrek aan vastgoed bedreigt groei campussen*, geraadpleegd van <https://fd.nl/economie-politiek/1256915/gebrek-aan-vastgoed-bedreigt-groei-campussen>
- FD (2019), *ASR investeert honderden miljoenen in universiteitscampussen*, geraadpleegd van <https://fd.nl/economie-politiek/1293958/asr-investeert-honderden-miljoenen-in-universiteitscampussen>
- Folker, M.E., (2021), *Impact investing binnen de vastgoedportefeuille van institutionele beleggers*.
- Geltner, D., Miller, N.G., Clayton, J., Eichholtz, P.M.A., (2013), *Commercial Real Estate analysis and investments*.
- Gool van, P., Jager, P., Theebe, M., Weisz, R., (2013), *Onroerend goed als belegging*.
- Gool van, P., (2019), *Impact investing met vastgoed; een vanzelfsprekendheid?*
- Heijer den, A., Arkesteijn, M., Jong de, P., Bruyne de, E. (2016), *Campus NL, investeren in de toekomst*, TU Delft.
- Hekkert, M., Ossebaard, M., (2010) *De innovatiemotor, het versnellen van baanbrekende innovaties*.
- Heurkens, E., Hobma, F., Verheul, W.J., Daamen, T., (2020) *Financiering van gebiedstransformatie*, Platform 31/TU Delft.
- High Tech Campus Eindhoven, <https://www.hightechcampus.com/> geraadpleegd op 3 maart 2021.
- Hoek van - Gerritsen, S., (2015), *Schrijfgids voor economen*.
- Hoek van – Gerritsen, S., Vor de, F. (2016) *Syllabus Scriptiemodule*, ASRE
- Huizingh, E., (2019), *Innovatiemanagement*, Pearson Benelux.
- Huang, W., (2013), *Spatial Planning and High-tech Development: A comparative study of Eindhoven city-region, the Netherlands and Hsinchu City-region, Taiwan*.
- International Association of Science Parks and Areas of Innovation, <https://www.iasp.ws/our-industry/definitions>, geraadpleegd op 29 oktober 2020.
- Kadans, (2021), https://kadans.com/what-is-a-cleanroom/?lang=en&gclid=EAlaIqobChMltYqS14Dy8AIVhIxRCh2-AwTOEAAAYAiAAEgJyvPD_BwE, geraadpleegd op 30 april 2021.
- Kadaster, (2021), <https://www.kadasterdata.nl/kadastrale-kaart#/5.1200000/52.0900000/11> geraadpleegd op 23 maart 2021.
- Keeris, W.G., Dinteren van, J. (2014), *Innovatie vraagt om investeren in R&D vastgoed*.
- Keeris, W.G., (2014), *Beleggen in vastgoed, marktsegment Science parks*
- Lange de, M. (2008), *Concurrentiekracht van Nederland volgens Porter*
- Lekkerkerker, J., Raspe, O., (2016), *Kernelementen van succesvolle innovatiemileus*, Planbureau van de Leefomgeving
- Manifest toplocaties (2020)* geraadpleegd van <https://topcampussen.nl/het-manifest/> op 12 december 2020.
- Martinez-Canas, R., Ruiz-Palomino, P. ,(2011), *25 Years of science parks in Spain: towards a new model of development*.
- Maquard, A.R., (2017), *Basissyllabus module I- Inleiding Beleggingsanalyse*, ASRE, Amsterdam.
- Menzel, M-P., Fornahl, D. (2009), *Cluster life cycles-dimensions and rationales of cluster evolution*.
- Ng, W.K.B, (2020), *Demand-driven Science Parks, the perceived benefits and trade-offs of tenant firms with regard to science park attributes*
- Nieuwenhuijsen, H., Stel van, A., (2000), *Kennis-spillovers en economische groei*.
- Novio Tech Campus, (2021) <https://noviotechcampus.com>, geraadpleegd op 30 april 2021.

- Platform Investico (2016), *De campus economie*, geraadpleegd van <https://www.platform-investico.nl/artikel/de-campus-economie/>
- Porter, M.E., (1990), *The Competitive Advantage of Nations*.
- Porter, M.E., (1998), *Clusters and the New Economics of Competition*, Harvard Business Review.
- Property (2014), *Beleggen in campussen in de kinderschoenen*, geraadpleegd van <https://propertynl.com/Nieuws/Beleggen-in-campussen-in-de-kinderschoenen/69ce51e39b5b436db748eb03dbb78bbb>
- Property (2015), *Grotere rol beleggers bij gebiedsontwikkeling*, geraadpleegd van <https://propertynl.com/Nieuws/Grotere-rol-voor-beleggers-bij-stedelijke-gebiedsontwikkeling/7a5cb6ccb004836a9ed250cb153a806>
- Property (2020), *ASR Science parks als core belegging*, geraadpleegd van <https://propertynl.com/Nieuws/ASR-DSPF-Science-parks-als-core-belegging/5048fd80-2707-4263-909e-93cc95c2e365>
- Raspe, O., (2012), *Economie van de stad in de mondiale concurrentie*. Planbureau voor de leefomgeving.
- Rutgers M.J., (2020), *Science & Technology Parks, de effecten van kennisclusters op vastgoed*.
- Space Campus Noordwijk (2021), <https://www.spacecampusnoordwijk.nl>, geraadpleegd op 7 januari 2021.
- Topsectoren (2015), *Hoe en waarom*, geraadpleegd van <https://www.topsectoren.nl/publicaties/vragen-en-antwoorden/waarom-zijn-de-topsectoren-van-belang-voor-de-nederlandse-economie-op-2-november-2020>.
- Tordoir, P., (2014), *Ruimtelijke structuur voor concurrentiekracht en welvaart*.
- SDG, <https://www.sdg-nederland.nl/sdgs/>, geraadpleegd op 31 oktober 2019.
- Steiner, F. & Butler, K. (2006). *Planning and Urban Design Standards*.
- S/Park (2021), <https://www.sparkdeventer.nl> geraadpleegd op 15 februari 2021.
- Technology Base, <https://www.technologybase.nl> geraadpleegd op 15 februari 2021.
- Urban Land Institute (2021), *Understanding the life science sector, the case for real estate investment*.
- Van Dale (2020), geraadpleegd van <https://www.vandale.nl/gratis-woordenboek/nederlands/betekenis/23/09/2020>
- Vankan, A., Hertog, den P., Janssen, M., Boer, de P.J., Smeltink, A., (2020), *Onderzoeks- en innovatie ecosystemen in Nederland*, Ministerie van EZK en ministerie van OCW.
- Vastgoedmarkt (2021), *Marcel Boekhoorn stapt in Automotive Campus*, geraadpleegd van <https://www.vastgoedmarkt.nl/logistiek/nieuws/2021/01/marcel-boekhoorn-stapt-in-automotive-campus-101160423>
- Vastgoedmarkt (2019), *Nieuw fonds ASR investeert in campus TU Delft*, geraadpleegd van <https://www.vastgoedmarkt.nl/beleggingen/nieuws/2019/03/nieuw-fonds-asr-investeert-in-campus-tu-delft-101142266>
- Verwayen, A., (2018), *Innovatiedistrict: van enclave tot omgevingskatalysator*, geraadpleegd van <https://www.gebiedsontwikkeling.nu/artikelen/innovatiedistrict-van-enclave-tot-omgevingskatalysator/>
- Volberda, H., (2017), *Onderzoeksrapport Erasmus concurrentie en innovatiemonitor*, Rotterdam school of management Erasmus University.
- Vlek, P.J., Oosterhout van, T., Rust, W., Berg van den, S., Chaulet, T., (2011), *Investeren in vastgoed, grond en gebieden*.
- Watercampus (2020), <https://www.watercampus.nl> geraadpleegd op 22 december 2020.

- Weterings, A., Oort van, F., Raspe, O., Verburg, T. (2007), *Clusters en economische groei*, Ruimtelijk Planbureau, Den Haag
- Wolf, C., Laane, I., Heel van, P., Buijs, M., Ng, B., Spank van der, M., (2020), *Kennis en groei maken campusvastgoed aantrekkelijk*. ABN AMRO, ASR Real Estate.
- World Food Center (2021), <https://worldfoodcenter.net> geraadpleegd op 15 februari 2021.

Bijlagen

Bijlage 1: [Campusinventarisatie \(Buck, 2018\)](#)

Bijlage 2: [Campusanalyse](#)

Bijlage 3: [Uitkomsten campusorganisatie](#)

Bijlage 4: [Vragenlijst interview huidige financiers campusvastgoed](#)

Bijlage 5: Transcripten interviews huidige financiers

A. [Transcript – Luc Joosten, ASR](#)

B. [Transcript – Freek Smolders, High Tech Campus](#)

C. [Transcript – Chiel Dijen Kadans, Science Partner](#)

D. [Transcript – Casper Wolf en Michael Vuijsje, ABN AMRO](#)

E. [Transcript – Mark Smit, Res en Smit](#)

Bijlage 6: Codeboom ATLAS

[Codeboom A t/m C](#)

[Codeboom D t/m F](#)

Bijlage 7: [Vragenlijst kwalitatieve survey toekomstige beleggers](#)

Bijlage 8: [Resultaten kwalitatieve survey](#)