

FLEXIBELE KANTOORCONCEPTEN

*De invloed van flexibele kantoorconcepten
op het beleggingsresultaat van
Amsterdamse kantoren*



Dax de Heus
Augustus 2019

COLOFON

Onderwerp	: Flexibele kantoorconcepten: de invloed van flexibele kantoorconcepten op het beleggingsresultaat van Amsterdamse kantoren
Auteur	: Ing. D.A. (Dax) de Heus daxdeheus@icloud.com 06-52766044
Onderwijsinstelling	: Amsterdam School of Real Estate (ASRE)
Opleiding	: Master of Science in Real Estate (MSRE)
Eerste beoordelaar	: Drs. R.M. Weisz RA FRICS
Tweede beoordelaar	: Drs. A.R. Marquard
Uitgave	: Amsterdam, 20 augustus 2019
Versie	: Definitief



SAMENVATTING

Voorliggend onderzoek richt zich op flexibele kantoorconcepten, waarin onderzoek gedaan wordt naar de invloed van een flexibel kantoorconcept op het beleggingsresultaat. Dit verkennend onderzoek is gefocust op Amsterdam aangezien Amsterdam de grootste flex-markt van Nederland heeft met circa 325.000 m². Ter vergelijking dit is minimaal drie keer zoveel als Rotterdam, Den Haag en Eindhoven. Er wordt onderzocht of de aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept invloed heeft op het beleggingsresultaat van een Amsterdamse kantoorbelegging.

In het eerste deel van het onderzoek wordt het theoretische kader van de verschillende waarderingsmethoden behandeld. Op basis van dit theoretisch kader wordt geconcludeerd dat de BAR-methode, voornamelijk vanwege databeschikbaarheid, de meeste geschikte waarderingsmethode voor dit onderzoek is. Naast het theoretisch kader van waarderingsmethoden wordt ook het theoretisch kader omtrent flexibiliteit van vastgoed behandeld. Er worden twee vormen van flexibiliteit van vastgoed omschreven, namelijk flexibiliteit op objectniveau en flexibiliteit op portefeuilleniveau. Dit onderzoek richt zich op specifieke transacties en niet op portefeuilles, om die reden wordt alleen het theoretisch kader van flexibiliteit op objectniveau verder behandeld. In dit deel van het onderzoek worden drie vormen van flexibiliteit op objectniveau behandeld:

- Fysieke flexibiliteit, de flexibiliteit van het gebouw om fysieke wijzigingen door te voeren;
- Functionele flexibiliteit, de flexibiliteit van het gebouw qua functie of gebruik;
- Financiële flexibiliteit, de flexibiliteit in de contracten om het gebouw te mogen gebruiken.

De stijgende vraag naar meer flexibiliteit ontstaat door verschillende ontwikkelingen op het gebied van organisatie, technologie, demografie, werkplek en accountancy. Van deze ontwikkelingen dragen de toetreding van millennials tot de arbeidsmarkt en de technologische ontwikkelingen, die flexibel werken mogelijk maken, het meeste bij aan de stijgende vraag naar meer flexibiliteit.

Door deze stijgende vraag naar meer flexibiliteit is het aantal flexibele kantoorconcepten de afgelopen jaren flink gestegen. Op dit moment zijn er meer dan 100 verschillende flex-operators actief in Nederland, gezamenlijk hebben zij ruim 2% van de totale kantoorvoorraad in handen. Er wordt verwacht dat dit percentage de komende vijf jaar zal groeien naar 5 à 10%. De verschillende flex-operators die actief zijn in Nederland zijn in te delen in drie hoofdtypologieën:

- Serviced offices (>80% privé kantoorruimte);
- Co-working spaces (>80% open werkplekken);
- Hybrid model (ca. 60-65% privé kantoorruimte en 35-40% open werkplekken).

Momenteel liggen de kosten voor flexibele kantoorruimte nog wel iets hoger dan traditionele kantoorruimte echter is het verschil een stuk kleiner dan men zou verwachten op basis van de vierkante meterprijs. Dit komt onder andere doordat er bij traditionele kantoorruimte separaat betaald wordt voor leveringen en diensten (servicekosten) zoals bijvoorbeeld schoonmaak en beveiliging. Deze zaken zijn bij flexibele kantoorruimte reeds verwerkt in de prijs. Daarnaast zijn er bij flex-ruimte vooraf geen grote investeringen noodzakelijk voor meubilair en inrichting. Als deze kosten ook verwerkt zouden worden in de vierkante meterprijs van traditioneel vastgoed dan ontlopen de beide opties elkaar op de lange termijn niet veel.

Zoals aangegeven is voorliggend onderzoek gefocust op de Amsterdamse flex-markt aangezien dit de grootste flex-markt van Nederland is, met een metrage van circa 325.000 m². In 2018 werd circa 9,3% van de totale opname gerealiseerd door flex-operators en hadden zij ca. 5,5% van de totale voorraad in handen. Hiermee is Amsterdam de grootste van Europa, als het gaat om het aandeel van de totale voorraad. Qua absolute getallen is Londen veruit de grootste stad met ruim 800.000 m² aan flexibele kantoorruimte, dit is overigens 'slechts' 4,5% van de totale Londense voorraad.

In dit onderzoek is een dataset gebruikt die bestaat uit 119 transacties waarvan er 23 gekenmerkt zijn als flex-transacties. Om gekenmerkt te worden als flex-transactie moest het flex-aandeel in het gebouw minimaal 15% van het totale oppervlakte zijn of moest het flex-aandeel minimaal 1.200 m² groot zijn. Deze dataset is gebruikt voor de data analyse en de beschrijvende statistiek, hiervoor is gebruikgemaakt van het statistische software programma Stata. Op basis van de resultaten uit dit onderzoek kan geconcludeerd worden dat de aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept, met een aandeel van maximaal 35%, een positieve impact heeft op het bruto aanvangsrendement van een kantoorbelegging.



INHOUDSOPGAVE

1. Inleiding.....	8
1.1. Aanleiding	8
1.2. Probleemstelling	8
1.3. Doelstelling.....	9
1.4. Centrale vraag en deelvragen	9
1.5. Onderzoeksozet	9
1.6. Afbakening	10
1.7. Relevantie.....	10
1.8. Leeswijzer.....	10
2. Theoretisch kader: Waarderingsmethoden.....	12
2.1. Waardebegrippen	12
2.2. Waarderingsmethoden	12
2.2.1. Comparatieve benadering	13
2.2.2. Kostenbenadering	13
2.2.3. Inkomstenbenadering	13
2.3. Exploitatiegebonden vastgoed.....	15
2.4. Deelconclusie	15
3. Theoretische kader: Flexibiliteit van vastgoed	17
3.1. Flexibiliteit	17
3.1.1. Fysieke flexibiliteit	18
3.1.2. Functionele flexibiliteit	19
3.1.3. Financiële flexibiliteit.....	19
3.2. Ontwikkelingen die bijdragen aan gebruik flexibele kantoorruimte.....	20
3.2.1. Organisatorische ontwikkelingen	21
3.2.2. Technologische ontwikkelingen	21
3.2.3. Accountancy ontwikkelingen.....	22
3.2.4. Demografische ontwikkelingen	22
3.2.5. Werkplek ontwikkelingen	23
3.3. Deelconclusie	24
4. Flexibele kantoorconcepten	26
4.1. Flexibele kantoorconcepten.....	26
4.1.1. Business centers	26
4.1.2. Serviced offices.....	27
4.1.3. Co-working offices	27
4.1.4. Incubators.....	27
4.1.5. Hybrid model	28
4.2. De Nederlandse markt	29
4.3. Aanbieders	30
4.4. Huurprijzen.....	32
4.5. Rendementen.....	32
4.6. Deelconclusie	34
5. Amsterdamse markt	36
5.1. Kantorenmarkt	37
5.2. Investeringsmarkt	38
5.3. Flexibele kantoorconcepten.....	38
5.4. Europa	40
5.5. Deelconclusie	43

6. Resultaten	45
6.1. Dataset	45
6.2. Data analyse.....	46
6.2.1. Methodologie	46
6.2.2. Resultaten.....	46
6.3. Beschrijvende statistiek	50
6.3.1. Methodologie	50
6.3.2. Databewerking	50
6.3.3. Multicollineariteit	50
6.3.4. Homoscedasticiteit	51
6.3.5. Resultaten.....	51
6.4. Deelconclusie	52
7. Conclusie en aanbevelingen	55
7.1. Conclusie	55
7.2. Discussie.....	57
7.3. Aanbevelingen.....	58
8. Bibliografie	61
9. Bijlagen.....	66



1. INLEIDING

1.1. AANLEIDING

De traditionele kantorenmarkt heeft de afgelopen jaren te maken gehad met een aantal grote veranderingen. In het verleden werd het kantoor gebruikt voor het uitvoeren van de dagelijkse werkzaamheden, waarbij de kosten voor de huurders liefst zo laag mogelijk moesten blijven. Nu wordt het kantoor gezien als onderdeel van het dagelijks leven waarbij de gebruikers verwachten dat een kantoorgebouw naast een goede werkomgeving ook de extra services van een vijfsterrenhotel heeft. Zoals bijvoorbeeld receptiediensten, koffiecorners, eetgelegenheden en fitnessfaciliteiten. Het kantoor is tegenwoordig niet alleen een plek om te werken maar ook om te leven en te ontspannen. Naast het veranderende kantoorgebruik verwacht de huurder ook steeds meer flexibiliteit qua huurperiode en het gehuurde kantooroppervlak. De eerste jaren kwam de vraag naar flexibiliteit vooral bij startups, scale-ups en ZZP'ers vandaan. Juist deze bedrijven hebben behoefte aan kleine kantoorruimte met een flexibele doorlooptijd zodat de (financiële) risico's zoveel mogelijk beperkt worden. Maar de laatste jaren blijken ook grote multinationals, mede door de recente financiële crisis, zich te vestigen in flexibele kantoorconcepten (Colliers International, 2017). Bedrijven kiezen niet alleen vanuit financieel oogpunt voor flexibele kantoorruimte maar ook vanwege kortlopende projecten of tijdelijk ruimtegebrek. Echter worden innovatie en het aantrekken van talent genoemd als redenen van de stijgende vraag naar meer flexibiliteit. Gebruikers, die reeds gebruik maken van flexibele kantoorruimte, geven om die reden ook aan dat ze verwachten dat het gebruik van momenteel ca. 30% zal stijgen naar ca. 45% binnen drie jaar (CBRE, 2018b).

Verschillende internationale spelers, zoals onder andere Regus en WeWork, hebben de afgelopen jaren slim ingespeeld op deze veranderde gebruikersvraag. De wereldwijde markt voor flexibele kantoorruimte is de afgelopen tien jaar met gemiddeld 13% per jaar gestegen (CBRE, 2018b). In Nederland is het metrage van flexibele kantoorruimte de afgelopen tien jaar van ca. 75.000 m² in 2008 gestegen naar 1,1 miljoen m² in 2018. De afgelopen drie jaar is de omvang van flexibele kantoorruimte meer dan verdrievoudigd in Nederland, voor 2019 wordt zelfs verwacht dat de omvang van flexibele kantoorruimte verder zal groeien met 10-20% (JLL, 2018b).

Amsterdam heeft de grootste flexibele kantorenmarkt van Nederland met ca. 325.000 m², dit is ca. 5,6% ten opzichte van de totale kantorenvorraad van Amsterdam. Hiermee scoort Amsterdam, naar rato van de totale kantorenvorraad, veel hoger dan grote steden als Londen, Dublin en Barcelona. De drie overige grote steden in de Randstad hebben ca. 100.000 m² aan flexibele kantoorvolume (JLL, 2018b).

In Nederland zijn er op dit moment meer dan 100 verschillende concepten die flexibele kantoorruimte aanbieden en nog steeds komen er nieuwe kantoorconcepten bij (Vastgoedjournaal, 2019e). In Rotterdam is recent het concept StartDock gelanceerd waarbij er per beroepsgroep maar 1 huurder in het pand aanwezig mag zijn. Hier richt men zich vooral op het aanvullen van elkaar in plaats van het beconcurreren van elkaar (Vastgoedjournaal, 2019b). Dit in tegenstelling tot het concept Legal Tech Studio van ARAG SE Nederland, onderdeel van een internationale juridisch dienstverlener, en B. Amsterdam, top 10 aanbieder van flexibele kantoorruimte in Nederland. Dit concept richt zich juist op kruisbestuiving tussen juristen (Vastgoedjournaal, 2019c). Dit zijn slechts enkele voorbeelden van nieuwe concepten die de afgelopen tijd zijn gelanceerd. Wat al deze nieuwe en bestaande concepten met elkaar gemeen hebben is dat zij de doelstelling hebben om de huurder te voorzien van flexibele kantoorruimte waarbij verschillende voorzieningen en diensten gedeeld worden met de andere gebruikers.

1.2. PROBLEEMSTELLING

Op basis van recent, wereldwijd, onderzoek onder flexibele kantooraanbieders blijkt, dat slechts 42% van de aanbieders in 2018 winst heeft gemaakt. Ondanks het feit dat er relatief veel jonge flexibele kantoorconcepten zijn, is het lage percentage hier niet geheel aan te wijten (deskmag, 2018). Ook wordt er door de aanhoudende groei van nieuwe flexibele concepten en de uitbreiding van bestaande concepten verwacht dat er de komende jaren een concurrentiestrijd zal losbarsten. Deze strijd zal winnaars en verliezers kennen waardoor het aanbod enigszins zal consolideren (Savills, 2019a). Ondanks het feit dat de sector positieve groeicijfers laat zien, geeft dit ook aan dat er weldegelijk risico's aanwezig zijn als het gaat om flexibel kantoorconcepten.

Daarnaast is er momenteel nog veel scepsis rondom flexibele kantoorconcepten, dit komt mede doordat flexibele concepten vaak niet transparant zijn qua bezittingsgraad en omzet. Hierdoor is het lastig om een waardeoordeel te vellen over dit soort concepten vanuit een waarderings- of beleggingsperspectief (Savills, 2019a). De vraag is dus, houdt een belegger bij de aankoop van een object rekening met de aanwezigheid van een flexibel concept. En zo ja, is het aandeel van het concept ten opzichte van het totale metrage hierbij nog van belang.

1.3. DOELSTELLING

Voorliggend onderzoek betreft een verkennend onderzoek naar de invloed van een flexibel kantoorconcept op het aanvangsrendement van een kantoorbelegging in Amsterdam. Hierbij zullen transacties, waarbij er een flexibel kantoorconcept aanwezig is in het pand, vergeleken worden met transacties, welke plaats hebben gevonden in dezelfde periode echter zonder de aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept. Het onderzoek zal niet alleen gericht zijn op het beleggingsresultaat maar er zal ook onderzocht worden of het flex-aandeel invloed heeft op het beleggingsresultaat van een kantoorbelegging.

1.4. CENTRALE VRAAG EN DEELVRAGEN

Op basis van de hierboven beschreven probleem- en vraagstelling luidt de centrale vraag van dit onderzoek:

In hoeverre heeft de aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept impact op het beleggingsresultaat van een kantoorbelegging?

Om antwoord te kunnen geven op de hoofdvraag zullen de volgende deelvragen achtereenvolgend worden beantwoord:

- Welke waarderingsmethoden zijn er om het beleggingsresultaat te meten?
- Wat wordt er verstaan onder flexibiliteit van vastgoed en welke soorten van flexibiliteit zijn er?
- Welke ontwikkelingen dragen bij aan de stijgende vraag naar flexibiliteit?
- Wat zijn flexibele kantoorconcepten?
- Welke soorten flexibele kantoorconcepten zijn er en wat zijn de onderlinge verschillen?
- Hoe ziet de Amsterdamse markt van flexibele kantooraanbieders eruit?
- Hoe verhoudt de Amsterdamse markt zich tot andere Europese hoofdsteden?
- Hoe verhoudt het aanvangsrendement van een flexibele transactie zich ten opzichte van het aanvangsrendement van een traditionele transactie?

1.5. ONDERZOEKSOPZET

Dit onderzoek valt in hoofdlijnen te kwalificeren als een verkennend onderzoek, waarin de invloed van een flexibel kantoorconcept op het aanvangsrendement van een kantoorbelegging onderzocht wordt. Dit onderzoek wordt uitgevoerd op basis van literatuurstudie, bronnenonderzoek en data analyse. De data analyse heeft een aantal toetsende elementen en maakt tevens gebruik van beschrijvende statistiek. Voorliggend onderzoek is geschreven vanuit het perspectief van de belegger met een financiële invalshoek. Dit onderzoek kent een TPA-structuur (Van Hoek-Gerritsen, 2015), welke in figuur 1 schematisch is weergegeven.



Figuur 1: TPA-structuur onderzoek

In de volgende twee hoofdstukken zal op basis van literatuuronderzoek een theoretisch kader worden opgesteld rondom de waarderingsmethoden van vastgoed en flexibiliteit van vastgoed. In de hoofdstukken vier en vijf zal vervolgens het praktijk technische deel van het onderzoek behandeld worden. Hoofdstuk vier behandelt de verschillende soorten flex-concepten en kijkt tevens naar de onderlinge verschillen van de concepten. In hoofdstuk vijf wordt de Amsterdamse flex-markt behandeld en wordt deze vergeleken met de flex-markt van andere Europese hoofdsteden. In hoofdstuk zes worden de resultaten van het onderzoek behandeld. De resultaten in dit onderzoek worden verkregen op basis van data analyse met enkele toetsende elementen, hierbij wordt tevens gebruik gemaakt van beschrijvende statistiek. Hoofdstuk zeven, het laatste hoofdstuk, geeft de conclusie van het onderzoek alsmede de aanbevelingen voor eventuele vervolgonderzoeken. De bronvermelding van het onderzoek is te vinden in hoofdstuk acht en de genoemde bijlage zijn ondergebracht in hoofdstuk negen.

1.6. AFBAKENING

Dit onderzoek is specifiek gericht op Amsterdam aangezien het aandeel flexibele kantoorconcepten in Amsterdam veruit het grootste is in Nederland. Daarnaast zijn er in de afgelopen twee jaar niet veel transacties geweest zijn van kantoren met een flexibel huurconcept, buiten Amsterdam. Vandaar dat onderzoek zich alleen richt op transacties in Amsterdam, welke plaatsgevonden hebben van 2017 tot en met Q2 2019. Binnen dit onderzoek worden 23 transacties, waarbij een flexibel kantoorconcept aanwezig is in het object, vergeleken met minimaal vijf traditionele kantoortransacties. Deze transacties hebben plaatsgevonden in dezelfde periode en in hetzelfde deelgebied. Hierbij is het flex-aandeel in het gebouw minimaal 15% of heeft het een oppervlakte van tenminste 1.200 m².

1.7. RELEVANTIE

Dit onderzoek beoogt meer inzicht te geven in de markt van de flexibele kantoorconcepten, waarbij de verschillende vormen van flexibele kantoorconcepten behandeld worden. Tevens wordt de Amsterdamse flex-markt behandeld, qua groei, omvang en spreiding in de stad. Daarnaast wordt de Amsterdamse flex-markt vergeleken met de flex-markt in andere Europese steden, zoals bijvoorbeeld Londen. Dit onderzoek beoogt het inzicht van de lezer, ten aanzien van flexibele kantoorconcepten, te vergroten door het behandelen van de huidige en toekomstige situatie van de flex-markt. Naast het verzorgen van meer inzicht wordt er onderzocht of de aanwezigheid van een flex-concept invloed heeft op het beleggingsresultaat van een kantoorbelegging. De flex-sector blijft de komende jaren flink groeien (Savills, 2019b) echter is er tot op heden nog geen onderzoek gedaan naar de invloed van deze concepten vanuit een financiële invalshoek. Deze studie zal een bijdrage leveren aan het verbeteren van de kennis rondom flexibele kantoorconcepten en zal daarnaast inzicht geven of de aanwezigheid van een flex-concept invloed heeft op het beleggingsresultaat.

1.8. LEESWIJZER

Het volgende hoofdstuk biedt een theoretische verdieping van de verschillende waarderingsmethoden van vastgoed. Vervolgens zal in hoofdstuk drie het theoretisch kader omtrent flexibiliteit in relatie tot vastgoed behandeld worden. Hoofdstuk vier staat in het teken van het begrip flexibele kantoorconcepten. Naast de definitie van het begrip wordt er ook inzicht gegeven in de verschillende typen concepten die er tegenwoordig zijn. Daarnaast wordt er stil gestaan bij de ontwikkelingen die leiden tot de aanhoudende vraag van flexibele kantoorruimte. Vervolgens wordt er in hoofdstuk 5 ingezoomd op de flexibele kantorenmarkt in Amsterdam, waarbij de Amsterdamse flex-markt wordt vergeleken met de flex-markt in andere Europese steden. In hoofdstuk 6 worden de uitkomsten van dit verkennend onderzoek behandeld, door onder andere gebruik te maken van beschrijvende statistiek.

In hoofdstuk zeven worden de uitkomsten van de voorgaande hoofdstukken behandeld en wordt er antwoord gegeven op de hoofd- en deelvragen. Daarnaast wordt er teruggeblikt op het uitgevoerde onderzoek waarbij er suggesties gedaan worden ter verbetering alsook voor mogelijke vervolgonderzoeken.



2. THEORETISCH KADER: WAARDERINGSMETHODEN

In dit hoofdstuk zal het theoretische kader omtrent de waarderingmethoden van een vastgoedbelegging behandeld worden. In de eerste paragraaf worden de verschillende waardebegrippen van vastgoed behandeld en in de tweede paragraaf zullen de mogelijke waarderingmethoden van een vastgoedobject behandeld worden. Vervolgens zal in de derde paragraaf geconcludeerd worden welke methode het beste toegepast kan worden in dit onderzoek. Tevens zal in deze paragraaf antwoord gegeven worden op de eerste deelvraag van dit onderzoek:

- Welke waarderingmethoden zijn er om het beleggingsresultaat te meten?

Beleggen in vastgoed kent twee verschillende vormen van beleggen, te weten: direct beleggen en indirect beleggen. Voor een directe vastgoedbelegging geldt dat dit een belegging in stenen is en voor een indirecte vastgoedbelegging geldt dat dit een belegging is in vastgoedaandelen (Van Gool, Jager, Theebe, & Weisz, 2013). Dit onderzoek richt zich op het beleggingsresultaat van een directe vastgoedbeleggingen, er wordt niet gekeken naar de resultaten van een portefeuille of van een beursgenoteerd fonds. Om die reden worden in de volgende paragrafen alleen waardebegrippen en waarderingmethoden behandeld welke betrekking hebben op directe beleggingen in een vastgoedobject.

Zoals in de inleiding reeds is aangegeven, blijkt uit onderzoek dat slechts 42% van de deelnemende flex-operators winst heeft gemaakt in 2018 (Deskmag 2018). Beleggers zouden dit soort concepten dus als een verhoogd risico kunnen zien voor een kantoorbelegging. Het zou beleggers kunnen helpen, om een betere inschatting te maken van de risico's, als zij een bedrijfswaardering van de flexibele kantooraanbieder zouden kunnen inzien. Echter is er weinig tot geen informatie beschikbaar van de bedrijfswaarde van de meeste flex-aanbieders waardoor de waarderingmethodiek van een onderneming buiten beschouwing blijft in dit onderzoek.

2.1. WAARDEBEGRIPPEN

In deze paragraaf zullen enkele waardebegrippen behandeld worden welke betrekkingen hebben op het beleggen in vastgoed. Het eerste waardebegrip, wat een belangrijke rol speelt bij het beleggen in vastgoed, is het begrip 'marktwaaarde'. The Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) geeft de volgende definitie van marktwaaarde: *"Het geschatte bedrag waartegen een object of recht c.q. verplichting zou worden overgedragen op de waardepeildatum tussen een bereidwillige koper en een bereidwillige verkoper in een zakelijke transactie, na behoorlijke marketing en waarbij de partijen zouden hebben gehandeld met kennis van zaken, prudent en niet onder dwang"* (RICS, 2017).

Naast marktwaaarde speelt 'beleggingswaarde', ook wel 'worth' genoemd, een rol bij het beleggen in vastgoed. RICS (2017) hanteert hiervoor de volgende definitie: *"De waarde van een object voor de eigenaar of potentiële eigenaar in verband met individuele beleggings- of operationele doeleinden"*. Dit betreft dus de subjectieve waarde die een koper, op basis van een eigen rendementseis, toekent aan een vastgoedobject. Het gaat hier om een intern waardebegrip, wat niet gerelateerd is aan marktwaaarde (Van Gool et al., 2013).

Naast marktwaaarde en beleggingswaarde is 'markthuur' een relevant begrip om tot een waardebepaling van een vastgoedobject te komen. RICS (2017) gebruikt in haar taxatiestandaarden de volgende definitie voor markthuur: *"Het geschatte bedrag waarvoor een object de waardepeildatum verhuurd zou kunnen worden tussen een bereidwillige verhuurder en een bereidwillige huurder op passende huurvoorwaarden in een marktconforme transactie, na behoorlijke marketing en waarbij de partijen geïnformeerd, zorgvuldig en zonder dwang hebben gehandeld"*. De 'contracthuur', de huur die daadwerkelijk betaald wordt, wijkt meestal af van de markthuur door bijvoorbeeld jaren van huurindexatie of huurincentives (Van Gool et al., 2013).

2.2. WAARDERINGSMETHODEN

In de voorgaande paragraaf zijn de definities van onder andere marktwaaarde en beleggingswaarde behandeld, in deze paragraaf zullen de verschillende waarderingmethoden van vastgoedobjecten behandeld worden. In de literatuur worden er drie verschillende methoden omschreven, welke per stuk behandeld zullen worden in de volgende subparagrafen (Lusht, 2001; Van Arnhem, Berkhout, & Ten Have, 2013):

- Comparatieve benadering
- Kostenbenadering
- Inkomstenbenadering

2.2.1. Comparatieve benadering

De comparatieve benadering is gebaseerd op het direct vergelijken van het object met vergelijkbare reeds gerealiseerde transacties. Van de reeds gerealiseerde transacties dient dan wel de juiste prijsinformatie beschikbaar te zijn. Deze methode is dus gebaseerd op een vergelijking maken met 'marktevidence', om die reden is deze methode ook alleen geschikt voor het bepalen van de marktwaarde van een object. Voor het bepalen van de beleggingswaarde van een object is deze methode niet geschikt aangezien de subjectieve waarde van een belegger, op basis van eigen rendementseisen, niet meewogen wordt in deze vorm van waardebepaling (Van Gool et al., 2013). De voordelen van deze manier van waardebepaling zijn de eenvoud, het is transparant en is goed communiceerbaar. Deze methode is echter alleen goed toe te passen als er voldoende transacties beschikbaar zijn en het homogeen vastgoed (dezelfde type woningen) of courant vastgoed betreft. Deze methode is dus minder goed toepasbaar op heterogeen vastgoed (Platform Taxateurs en Accountants, 2014).

2.2.2. Kostenbenadering

De kostenbenaderingsmethode is gebaseerd op het berekenen van de totale productiekosten van een object. Deze methode wordt vaak gebruikt voor incourant vastgoed, waarvan geen vergelijkbare transacties beschikbaar zijn. Of voor gebouwen die geen huurinkomsten hebben zoals scholen, ziekenhuizen en energiecentrales (Platform Taxateurs en Accountants, 2014). Daarnaast is de kostenbenaderingsmethode goed toepasbaar voor het berekenen van de herbouwwaarde of de gecorrigeerde vervangingswaarde van een object. Deze benaderingsmethode is dus gebaseerd op de productiekosten van het object waarbij er gecorrigeerd wordt voor veroudering waarna de waarde van de grond erbij opgeteld wordt. De waarde van de grond wordt echter op basis van een andere methodiek bepaald, de comparatieve of residuele grondwaardemethode (Van Gool et al., 2013). Voordelen van deze benadering zijn de transparantie en de toepasbaarheid op incourant vastgoed. Het nadeel is echter dat de relatie met de markt ontbreekt waardoor er grote verschillen ontstaan met de marktwaarde (Platform Taxateurs en Accountants, 2014).

2.2.3. Inkomstenbenadering

De derde waarderingsmethode is de inkomstenbenaderingsmethode. Bij deze methode staan de inkomsten van het vastgoedobject centraal. De toekomstige huurinkomsten worden bij deze methode gekapitaliseerd waardoor er een benadering van de marktwaarde ontstaat (Van Gool et al., 2013). Binnen deze categorie van waardebepalingen bestaan er drie verschillende methoden (Lusht, 2001):

- Bruto aanvangsrendement methode (BAR-methode);
- Netto aanvangsrendement methode (NAR-methode);
- Discounted cashflow methode (DCF-methode).

BAR-methode

De BAR-methode, in het Engels 'gross initial yield method' (GIY-methode) gaat ervan uit dat de marktwaarde van een vastgoedobject gelijk is aan de bruto markthuur (van het volledig verhuurde object) gedeeld door het bruto aanvangsrendement. De marktwaarde van het object kan bepaald worden door het BAR te bepalen op basis van directe vergelijkingen uit de markt. Het BAR kan indien nodig gecorrigeerd worden voor eventuele betere en/of minder kwaliteiten van het object (Platform Taxateurs en Accountants, 2014). Bij deze methode gaat men uit van de bruto markthuur, welke kan afwijken van de bruto contracthuur vanwege te geven incentives of vanwege inflatie over eerdere contractjaren. Als de contracthuur afwijkt van de markthuur dan zal hiervoor gecorrigeerd moeten worden. Ook voor eventuele leegstand, erfpacht of achterstallig onderhoud zal gecorrigeerd moeten worden (Van Gool et al., 2013).

Het BAR kan ook bepaald worden door de markthuur te delen door de totale investering van een object. Hierbij geldt ook dat de markthuur, de markthuur van het eerste exploitatiejaar betreft van een volledig verhuurd object. De totale investering is niet gelijk aan de waarde van een object aangezien bij de totale investering ook componenten als transactiekosten, de contante waarde voor het verschil tussen markthuur en contracthuur en investeringen voor achterstallig onderhoud meegenomen worden (Vlek, 2016). Het bruto aanvangsrendement is dus eigenlijk een ratio tussen de huurinkomsten en de investering in het object en betreft dus geen rendement, hoewel de naam dit wel doet vermoeden.

In de praktijk blijkt dat er veel verschillende BAR-en gehanteerd worden omdat een eenduidige definitie ontbreekt. Hierdoor worden er verschillende vormen toegepast in bijvoorbeeld vakbladen: BAR/k.k., BAR/v.o.n. en BAR voor en na eventuele correcties (Platform Taxateurs en Accountants, 2014). Een ander nadeel is dat deze methode niet geschikt is voor situaties zonder marktevidence of voor objecten die geen huur genereren. Deze methode is dan ook niet geschikt voor het berekenen van de beleggingswaarde van een object (Van Gool et al., 2013). Het voordeel van deze methode is dat deze relatief eenvoudig is aangezien er maar een beperkt aantal variabelen zijn. Verder is de methode goed te communiceren en is er voldoende aanwezigheid van marktevidence (Platform Taxateurs en Accountants, 2014).

NAR-methode

De NAR-methode, wordt in het Engels 'net initial yield method' (NIY-methode) genoemd, en lijkt op de BAR-methode. Alleen worden de bruto huurinkomsten bij de NAR-methode gecorrigeerd door de exploitatiekosten er vanaf te halen, hierdoor ontstaan de netto huurinkomsten. De voor- en nadelen van NAR-methode komen redelijk overeen met die van de BAR-methode echter zijn er wel een aantal verschillen. De NAR-methode houdt rekening met de exploitatielasten, waardoor er ook meer inputvariabelen benodigd zijn (Platform Taxateurs en Accountants, 2014). De NAR-methode geeft een indruk in hoeverre financieringslasten worden gedekt, daarnaast sluit deze methode betere aan bij de DCF-methode, welke in de volgende subparagraaf behandeld zal worden. Echter zijn er ook een aantal nadelen ten opzichte van de BAR-methode aangezien het begrip netto huurwaarde minder gangbaar is aangezien de huurwaarde altijd op bruto basis is. Tevens is er minder marktevidence van het NAR waardoor er een vertaalslag benodigd is. Hierdoor is het netto aanvangsrendement ook minder goed communiceerbaar omdat er bij transacties vaak gesproken wordt over het bruto aanvangsrendement (Van Gool et al., 2013).

DCF-methode

De discounted cashflow methode wordt ook wel de contantewaarde methode genoemd en kan gezien worden als de betere kapitalisatiemethode binnen de inkomstenbenadering (Van Gool et al., 2013). De DCF-methode is dan ook de meest gecompliceerde methode van de drie aangezien er veel meer inputvariabelen benodigd zijn. De DCF-methode berekent de marktwaarde, door de inkomsten uit exploitatie en de toekomstige verkoopwaarde contant te maken tegen een disconteringsvoet. De totale inkomsten en uitgaven over de gehele 'hold-period', toekomstige kasstromen bij verkoop en de te hanteren disconteringsvoet moeten dus bekend zijn om de marktwaarde te kunnen berekenen. Daarnaast kan het gebruiken van meer variabelen de nauwkeurigheid van de marktwaarde positief beïnvloeden, als deze variabelen markt gerelateerd zijn. De discounted cashflow methode biedt op deze manier meer inzicht in de kasstromen, waardoor deze methode transparanter is. Tevens kan deze methode goed gebruikt worden voor objecten waarvan de kasstromen wisselend kunnen zijn. De kasstromen van een object kunnen wisselend zijn, doordat er zaken geïnvesteerd moeten worden, doordat contracten aflopen en niet verlengd worden of doordat er uitgepand wordt of doordat er incentives gegeven zijn (Platform Taxateurs en Accountants, 2014).

Het gebruiken van de DCF-methode heeft als voordeel dat deze zich richt op alle te verwachten kasstromen, waarbij tevens rekening gehouden wordt met de tijdswaarde van geld. Verder kunnen de risico's, zoals toekomstige leegstand, goed inzichtelijk gemaakt worden zodat deze ook gekwantificeerd kunnen worden. Hierdoor is het mogelijk om diverse scenario's te maken waarbij bijvoorbeeld de verschillen tussen een contractverlenging of een contractbeëindiging gekwantificeerd kunnen worden. Daarnaast is er weinig ruimte voor verborgen aannames bij deze methode waardoor een belegger ook goed zelf de waarde van een object kan berekenen (Van Gool et al., 2013).

Er kleven echter ook nadelen aan de DCF-methode aangezien het schatten van toekomstige kasstromen op lange termijn lastig kan zijn. Voor het berekenen van de marktwaarde met de DCF-methode is de marktdisconteringsvoet nodig, deze is vaak niet direct af te leiden uit marktevidence. Verder moet er een inschatting gemaakt worden van de eindwaarde van een belegging. Dit kan lastig zijn, zeker als het verkoopmoment verder in de tijd ligt (Van Gool et al., 2013).

2.3. EXPLOITATIEGEBONDEN VASTGOED

Naast de drie verschillende waarderingsmethoden, zoals beschreven in de vorige paragraaf, kan een flexibel kantoorconcept ook gewaardeerd worden zoals dit gebeurt bij exploitatiegebonden vastgoed. Voor exploitatiegebonden vastgoed geldt dat het gebouw dienstbaar is aan de bedrijfsvoeringen op basis van de aard of ligging van het gebouw (Van Arnhem, Berkhout, & Ten Have, 2013). Een goed voorbeeld van exploitatiegebonden vastgoed zijn hotels.

Hotels en flexibele kantoorconcepten tonen overeenkomsten aangezien beide een ruimte aanbieden op flexibele basis. De huurperiode van hotels is een stuk korter dan de huurperiode van een flexibel kantoor echter geldt voor beide dat hospitality, beleving en de geboden faciliteiten van groot belang zijn. In beide gevallen staat het ontzorgen van de gebruiker op nummer één.

Bij het waarderen van hotels, ook wel bedrijfswaardebenadering genoemd, wordt eerst de waarde van de gehele onderneming bepaald. De bedrijfswaarde van het hotel wordt bepaald door alle toekomstige kasstromen te disconteren (DCF-methode). Nadat de bedrijfswaarde bepaald is wordt de waarde van de inventaris en de waarde van de onderneming (exploitatie) van de totale waarde afgehaald. De waarde die overblijft is de waarde van het onroerend goed (Beuken, 2005).

Met deze methode zou ook de waarde van een flex-concept bepaald kunnen worden echter geldt hierbij ook dat er onvoldoende data beschikbaar is waardoor deze methode niet geschikt is. Daarnaast is het zo dat hotels vaak de enige gebruiker van een gebouw zijn en flexibele kantoorconcepten vaak in een multi-tenant gebouw gevestigd zijn. Daarnaast heeft hotelvastgoed vaak een beperkte alternatieve aanwendbaarheid, zonder al te grote investeringen. Dit geldt voor kantoorvastgoed, waar een flexibel kantoorconcept in gevestigd is, meestal een stuk minder.

2.4. DEELCONCLUSIE

Op basis van de theorie kan geconcludeerd worden dat er verschillende methoden zijn die gebruikt kunnen worden om het beleggingsresultaat van een investering in direct vastgoed te kunnen berekenen. Hierbij kan onderscheid gemaakt worden tussen de comparatieve benadering, de kostenbenadering en de inkomstenbenadering. Voor dit onderzoek zijn de twee eerste genoemde methoden het minst van toepassing omdat de comparatieve benadering vooral geschikt is voor homogeen vastgoed (zoals woningen) en de kostenbenadering geen rekening houdt met de huurinkomsten van een object. Hierdoor is de inkomstenbenadering de meest geschikte methode voor dit onderzoek.

De inkomstenbenadering kan opgedeeld worden in de BAR- de NAR- en de DCF-methode. De BAR- en de NAR-methode lijken erg op elkaar waarbij het grootste verschil is dat bij de NAR-methode de exploitatiekosten meegerekend worden. De DCF-methode is de betere kapitalisatiemethode van de drie methoden echter zijn hiervoor meerdere inputsvariabelen benodigd zoals alle toekomstige kasstromen en de disconteringsvoet. De databeschikbaarheid op het gebied van toekomstige kasstromen is echter zeer beperkt waardoor deze methode het minst geschikt is voor dit onderzoek. De databeschikbaarheid van de exploitatiekosten van een kantoorbelegging zijn ook zeer beperkt en deze zijn wel noodzakelijk om de NAR-methode toe te kunnen passen. Op basis hiervan kan geconcludeerd worden dat de BAR-methode de meeste geschikte methode is voor dit onderzoek.

Zeker omdat ook voor de bedrijfswaardebepaling, die veel toegepast wordt bij exploitatiegebonden vastgoed, niet gebruikt kan worden. Voor deze methode geldt namelijk ook dat er onvoldoende data beschikbaar is. De BAR-methode is dus de meeste geschikte methode voor dit onderzoek. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat het gebruik van het type BAR duidelijk vermeld dient te worden aangezien het BAR niet eenduidig gebruikt wordt waardoor er een onjuist vergelijk kan ontstaan. De transacties, welke geanalyseerd worden in hoofdstuk zes, zullen dus op basis van de BAR-methode met elkaar vergeleken worden.



3. THEORETISCHE KADER: FLEXIBILITEIT VAN VASTGOED

In het vorige hoofdstuk zijn de waarderingsmethoden van een vastgoedbelegging behandeld. In dit hoofdstuk is geconcludeerd dat, vanwege databeschikbaarheid, het gebruik van de BAR-methode de meest geschikte methode is voor dit onderzoek. In dit hoofdstuk wordt er literatuuronderzoek gedaan naar het begrip flexibiliteit waarbij de focus ligt op flexibiliteit in relatie tot vastgoed. In dit theoretische kader zullen, in de eerste paragraaf, de verschillende soorten van flexibiliteit behandeld worden. Waarna, in de tweede paragraaf, de ontwikkelingen die bijdragen aan de stijgende vraag naar flexibiliteit vanuit de theorie behandeld worden. In dit hoofdstuk staan twee deelvragen centraal welke, in de derde paragraaf, beantwoord zullen worden. De deelvragen die centraal staan in dit hoofdstuk zijn en betrekking hebben op flexibiliteit luiden als volgt:

- Wat wordt er verstaan onder flexibiliteit van vastgoed en welke soorten van flexibiliteit zijn er?
- Welke ontwikkelingen dragen bij aan de stijgende vraag naar flexibiliteit?

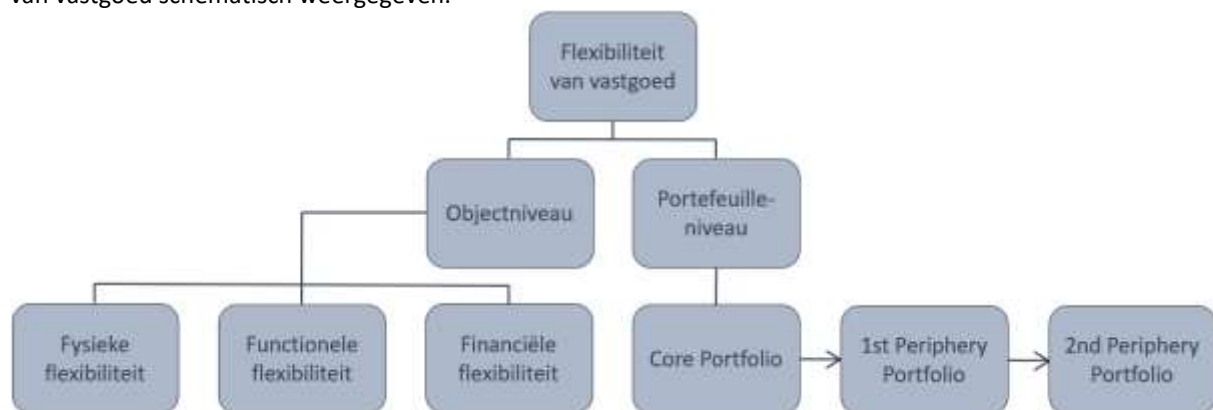
3.1. FLEXIBILITEIT

Flexibiliteit is afgeleid van het woord flexibel waarvoor de Van Dale de volgende betekenis(sen) geeft: variabel, soepel, buigzaam, meegaand en plooibaar. Als je deze betekenis(sen) bekijkt in relatie tot vastgoed dan valt gelijk op dat vastgoed van nature inflexibel is aangezien vastgoedobjecten niet soepel, buigzaam, meegaand of plooibaar zijn. Vastgoedobjecten zijn van nature niet makkelijk en kosteloos aanpasbaar. Aanpasbaarheid wordt in de literatuur wel beschreven echter heeft dit vaak alleen betrekking op het fysieke ontwerp van het gebouw. Arge (2005) beschrijft aanpasbare kantoren en deelt de aanpasbaarheid van een object in drie vormen:

- Generaliteit: de mogelijkheid om de gebruiker te wijzigen zonder het gebouw aan te passen;
- Flexibiliteit: de mogelijkheid om een gebouw aan te passen doormiddel van verplaatsen, verwijderen of toevoegen van bouwelementen;
- Elasticiteit: de mogelijkheid om een gebouw uit te breiden of te splitsen.

Blakstad (2001) hanteert het begrip flexibiliteit ook als onderdeel van aanpasbaarheid echter hebben de drie, hierboven beschreven, vormen een andere naam gekregen, namelijk: multifunctionaliteit, flexibiliteit en verdeelbaarheid. In beide gevallen wordt flexibiliteit beschouwd als onderdeel van aanpasbaarheid. De Jong (2011) draait dit, naar aanleiding van zijn literatuuronderzoek, om en gebruikt flexibiliteit als overkoepelend begrip waarbij aanpasbaarheid onderdeel is van flexibiliteit. Pouwelse (2013) komt tot dezelfde conclusie en hanteert in zijn onderzoek 'aanpassingsvermogen' en 'aanpasbaarheid' als vormen van flexibiliteit.

Pouwelse (2013) concludeert tevens dat er verschillende onderzoeken dieper ingaan op flexibiliteit in relatie tot vastgoed echter zijn de meeste onderzoeken vanuit één perspectief beschreven. Aangezien vastgoed multidisciplinair is dient flexibiliteit, in relatie tot vastgoed, uit verschillende perspectieven beschreven te worden. Waarbij Gibson (2001) volgens hem flexibiliteit vanuit het meeste brede perspectief beschrijft. Gibson (2001) deelt flexibiliteit op in twee niveaus, te weten portefeuilleniveau en objectniveau. Beide niveaus worden vervolgens onderverdeeld waarbij flexibiliteit op portefeuilleniveau uit de lagen 'Core', '1st Periphery Portfolio' en '2nd Periphery Portfolio' bestaat. Flexibiliteit op objectniveau wordt opgedeeld in drie vormen: fysieke, functionele en financiële functionaliteit. In figuur 2 is deze onderverdeling van het begrip flexibiliteit van vastgoed schematisch weergegeven.



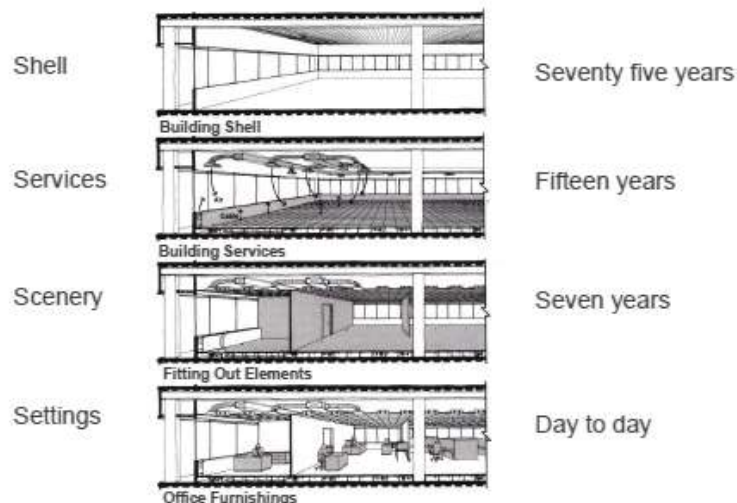
Figuur 2: Flexibiliteit van vastgoed conform Gibson (2001)

D.A. de
Heus

Flexibiliteit op portefeuilleniveau wordt in dit onderzoek buiten beschouwing gelaten aangezien dit onderzoek zich richt op pand specifieke beleggingsresultaten en niet op beleggingsresultaten op portefeuilleniveau. Om die reden wordt flexibiliteit op portefeuilleniveau niet verder behandeld in dit onderzoek. De volgende subparagrafen zullen de drie vormen van flexibiliteit op objectniveau verder behandelen.

3.1.1. Fysieke flexibiliteit

In deze subparagraaf zal de eerste vorm van flexibiliteit op objectniveau behandeld worden: fysieke flexibiliteit. Blyth en Worthington (2001) hebben onderzoek gedaan naar de fysieke flexibiliteit van een gebouw. In het onderzoek worden vier gebouwelementen beschreven waarin een gebouw is op te delen, deze gebouwelementen en de bijbehorende levensduur zijn schematische weergegeven in figuur 3.



Figuur 3: Gebouwelementen en levensduur (Blyth & Worthington, 2001)

De vier gebouwelementen worden door Blyth en Worthington (2001) als volgt gedefinieerd:

- *'Building shell'*. De constructie van een gebouw zal tussen de 50 en 75 jaar meegaan en is hierdoor de meest bepalende factor voor de levensduur van een gebouw. Juiste keuzes in het ontwerpproces op het gebied van vorm, afmeting en aanpasbaarheid zijn hierbij van groot belang aangezien latere aanpassingen zeer kostbaar zijn. Deze belangrijke ontwerpbeslissingen bepalen de toekomstige flexibiliteit van een gebouw. Onderdeel van de *'building shell'* is de *'skin'* ofwel de gevel welke een technische levensduur heeft van 20 à 25 jaar;
- *'Building services'*. Dit zijn de gebouwgebonden installaties welke het gebouw van warmte, ventilatie, koeling en verlichting voorzien. De levensduur van de installaties ligt tussen de 10 en 15 jaar waardoor het van belang is dat er voldoende capaciteit aanwezig is om in te kunnen springen op toekomstige aanpassingen door bijvoorbeeld technologische ontwikkelingen;
- *'Scenery'*. Het inbouwpakket van een kantoorvloer waaronder het plafond, de scheidingwanden en de vloerafwerking. Deze onderdelen hebben een technische levensduur van 5 à 7 jaar;
- *'Settings'*. Hieronder wordt verstaan het day-to-day management van het kantoormeubilair ofwel de losse inrichting van een kantoorvloer.

De fysieke aanpasbaarheid van een gebouw is dus afhankelijk van het ontwerp, de constructie, de gevel, de installaties en de inrichting. Deze gebouwoonderdelen hebben, zoals hierboven beschreven, allemaal een andere technische levensduur en brengen ook andere vervangingskosten met zich mee. De fysieke flexibiliteit van een gebouw is dus bepalend voor de uiteindelijke levensloop van het gebouw zelf. Echter geeft de literatuur (Arge, 2005; Blakstad, 2001; Gibson, 2001) geen eenduidig antwoord op de definitie van fysieke flexibiliteit waardoor Pouwelse (2013) fysieke flexibiliteit als volgt definieert: *"Fysieke flexibiliteit is het vermogen van een gebouw of ruimte om aan te passen aan veranderingen van gebruik of gebruiker, bekeken vanuit het ontwerp, de constructie, de omhulling, de installaties en de invulling"*. Deze definitie zal in dit onderzoek gehanteerd worden voor fysieke flexibiliteit.

3.1.2. Functionele flexibiliteit

In deze paragraaf wordt de tweede vorm van flexibiliteit op objectniveau behandeld: Functionele flexibiliteit. Voor functionele flexibiliteit geldt hetzelfde als voor fysieke flexibiliteit, de literatuur heeft er geen eenduidige definitie voor. Zo omschrijft Gibson (2000) functionele flexibiliteit als *“de activiteiten die een ruimte of gebouw zou kunnen ondersteunen”*. Haar collega Blakstad (2001) omschrijft functionele flexibiliteit als *“de manier waarop organisaties de ruimte gebruiken en de functionele mogelijkheden van deze ruimte”*. Om die reden heeft Pouwelse (2013) functionele flexibiliteit zelf als volgt gedefinieerd: *“Functionele flexibiliteit betreft de mogelijkheden die een gebouw of ruimte biedt om deze voor andere activiteiten, ander gebruik of door andere gebruikers te gebruiken”*. Deze definitie zal in dit onderzoek gehanteerd worden voor functionele flexibiliteit.

Functionele flexibiliteit gaat over de activiteiten die een gebouw kan ondersteunen en de mogelijkheid van een gebouw om zich aan te passen aan andere activiteiten zonder onderdelen van het gebouw te wijzigen. Het gebouw moet dus multifunctioneel zijn waardoor het gebruikt kan worden voor verschillende activiteiten. Gebouwonderdelen die het multifunctionele gebruik mogelijk maken zijn onder andere gebouwbreedte en de vloerhoogte. Deze onderdelen bieden flexibiliteit waardoor er verschillende soorten werkruimtes ingericht kunnen worden (Arge, 2005). Functionele flexibiliteit maakt het mogelijk om in een gebouw of ruimte andere soorten functies of activiteiten te huisvesten zonder fysieke wijzigen aan het pand door te voeren.

Transformatie is ook onderdeel van functionele flexibiliteit waarbij de aanpasbaarheid van een gebouw bijdraagt aan de transformeerbaarheid van het object. Door transformatie kan de functie van een kantoorgebouw gewijzigd worden naar bijvoorbeeld een woonfunctie. Door transformatie krijgt het object een functie waar vanuit de markt meer vraag naar is (Remøy, 2010). Hiermee wordt, in sommige gevallen, structurele leegstand voorkomen en zal de levensduur van het object verlengd worden (Cleton, 2013). Dit heeft uiteindelijk een positief effect op de levensduur van het object omdat het niet gesloopt wordt. Waardoor grondstoffen en energie bespaard blijven en de belasting op het milieu beperkt wordt (Verhaegh, 2009). Fysieke en functionele flexibiliteit lopen bij transformatie door elkaar heen aangezien er vaak bij het veranderen van de functie ook fysieke aanpassingen noodzakelijk zijn. Bij functionele flexibiliteit ligt de nadruk dan ook op de indeling en de functie van een gebouw (Gibson, 2001).

3.1.3. Financiële flexibiliteit

Als laatste onderdeel van flexibiliteit op objectniveau wordt in deze paragraaf financiële flexibiliteit behandeld. In tegenstelling tot fysieke en functionele flexibiliteit is financiële flexibiliteit in de literatuur minder beschreven. Er is dan ook geen duidelijke definitie van financiële flexibiliteit te vinden, om die reden is de volgende definitie van financiële flexibiliteit gedefinieerd en zal deze in het verdere onderzoek gebruikt worden: *“Financiële flexibiliteit biedt de gebruiker de mogelijkheid om op korte termijn overbodige ruimte af te stoten of extra ruimte bij te huren afhankelijk van de ruimtebehoefte van de gebruiker”*.

Een van de belangrijkste redenen waarom financiële flexibiliteit minder beschreven wordt in de literatuur heeft te maken met de termijn van een huurcontract. Huurcontracten worden meestal voor langere periodes afgesloten, in Nederland was de norm 10 jaar terwijl dat in Groot-Brittannië vaak 25 jaar was (De Jong, 2011). In het verleden vonden bedrijven dat, het vastgoed in eigendom hebben, de enige manier was om financiële flexibiliteit te verkrijgen. De reden hiervoor was dat alleen de gebouweigenaar de volledige zeggenschap heeft over het object waarbij een huurovereenkomst zowel contractuele als financiële beperkingen heeft (Gibson, 2001).

In het Verenigd Koninkrijk is tijdens een onderzoek (O’Roarty, 2001) gevraagd aan vastgoedmanagers, van grote multinationals, welke contractvorm als meest flexibel beschouwd wordt. De managers hadden de keuze uit, de in die tijd, meest gangbare contractvormen: het vastgoed in eigendom, een vijfjarig contract, een tienjarig contract, een vijftienjarig contract en een vijftienjarig contract met opzegmomenten bij vijf en tien jaar. Uit het onderzoek van O’Roarty (2001) blijkt dat de optie voor een vijfjarig contract gezien werd als de meest flexibele contractvorm. Waarbij het ‘vastgoed in eigendom’ hebben op de tweede plek eindigde en het vijftienjarige contract met elke vijf jaar een opzegmoment op de derde plek eindigde als meest flexibele contractvorm. Het contract van tien en vijftien jaar eindigde respectievelijk op de vierde en vijfde plek. Tevens werden de respondenten gevraagd of zij bereid zouden zijn om meer te betalen voor een ‘flexibel’ vijftienjarige contract, met de opzegmogelijkheid in jaar vijf en tien.

Van de respondenten was 75% bereid om voor het hoofdkantoor 10% of meer aan huur te betalen mits zij de opzegmogelijkheid hadden in jaar vijf en tien. Voor een satellietkantoor was ruim 86% van de respondenten bereid om 10% of meer aan huur te betalen voor deze mogelijkheden van meer flexibiliteit. Kortom huurders zijn bereid om meer te betalen voor flexibiliteit (O'Roarty, 2001).

3.2. ONTWIKKELINGEN DIE BIJDAGEN AAN GEBRUIK FLEXIBELE KANTOORRUIMTE

De wens van gebruikers naar meer flexibiliteit op het gebied van vastgoed is een van de belangrijkste oorzaken die bijdraagt aan de stijgende vraag naar flexibele kantoorruimte. In deze paragraaf zullen de ontwikkelingen, die geleid hebben tot de stijgende vraag naar meer flexibiliteit, behandeld worden.

Volgens Gibson (2001) zijn er vijf oorzaken waardoor flexibiliteit steeds belangrijker wordt voor de huisvesting van bedrijven en waarom vastgoedmanagers flexibiliteit steeds meer als strategie van de bedrijfsvoering zien:

- *'Planningshorizon'*. Bedrijven hebben een steeds kortere planningshorizon door alle veranderingen binnen de onderneming. Dit komt onder andere doordat externe factoren steeds sneller veranderen en ook moeilijker te voorspellen zijn. Enkele externe factoren zijn economische, politieke en ecologische factoren. Doordat de veranderingen elkaar steeds sneller opvolgen is het voor een bedrijf steeds moeilijker om een goede inschatting te maken van de huisvestingwensen, zeker op de lange termijn. Hierdoor wordt de kans op een tekort aan ruimte of de kans op teveel ruimte steeds groter. Flexibiliteit op het gebied van huisvesting biedt bedrijven de mogelijkheid om sneller in te spelen op deze veranderingen en de ruimtebehoefte hierop aan te passen;
- *'Pilotprojecten'*. Veel bedrijven experimenteren met pilotprojecten waardoor ze tijdelijk extra ruimte nodig hebben echter zorgt de haalbaarheid van een proefproject voor onzekerheid binnen de onderneming. Als het project een succes is dan is er extra ruimte nodig om het project door te ontwikkelen. Faalt het project dan is de tijdelijke ruimte niet meer nodig en dient deze zo snel mogelijk afgestoten te worden. Flexibiliteit in het tijdelijk huren van bedrijfsruimte biedt bedrijven de mogelijkheid om in te spelen op het succes van een proefproject;
- *'Technologische ontwikkelingen'*. Technologische ontwikkelingen hebben invloed op de bedrijfsprocessen en de bedrijfsactiviteiten. Verschillende functies welke in het verleden door mensen gedaan werden, worden nu door computers gedaan. Daarnaast hebben werknemers tegenwoordig de mogelijkheid om op afstand te werken en krijgen zij de mogelijkheid om flexibel om te gaan met wanneer de contractuele uren gemaakt worden. Hierdoor verandert de bezetting op kantoor van dag tot dag met als gevolg dat ook de ruimte behoefte van een bedrijf verandert;
- *'Fusies en overnames'*. Het aantal *fusies en overnames* is de afgelopen jaren flink gegroeid waardoor er vaak een overschot aan kantoorruimte ontstaat. Het herstructureren van de kantoorportefeuille, van de gefuseerde ondernemingen, kan vaak veel kosten met zich meebrengen;
- *'Interne verhuizingen'*. Binnen grote organisaties vinden veel *interne verhuizingen* plaats omdat ruimtes nu nog vaak lastig opnieuw in te delen zijn. De aanwezigheid van flexibele indelingen zorgt voor besparingen aangezien de interne verhuizingen veel tijd en geld kosten.

Bovengenoemde ontwikkelingen dragen bij aan de steeds groter wordende vraag naar flexibele kantoorruimte. Op basis van bovenstaande oorzaken worden er, in de volgende subparagrafen, vijf ontwikkelingen behandeld die laatste jaren gezorgd hebben voor de exponentiële vraag naar, en dus groei van, flexibele kantoorconcepten. Deze vijf ontwikkelingen zullen in de volgende subparagrafen behandeld worden:

- Organisatorische ontwikkelingen
- Technologische ontwikkelingen
- Accountancy ontwikkelingen
- Demografische ontwikkelingen
- Werkplek ontwikkelingen

3.2.1. Organisatorische ontwikkelingen

De eerste ontwikkeling die de laatste jaren geleid heeft tot de stijgende vraag naar meer flexibiliteit is de organisatorische ontwikkeling bij bedrijven. Zoals besproken in de vorige paragraaf was het Gibson (2001) die constateerde dat veel bedrijven experimenteren met pilotprojecten. Deze experimenten vragen om extra ruimte, waarbij de duur van het gebruik van deze extra ruimte afhankelijk is van het succes van het pilotproject. Hetzelfde geldt voor bedrijven met double-digit-groei, deze bedrijven groeien explosief en zijn op korte termijn op zoek naar veel extra ruimte om de nieuwe personeelsleden te kunnen huisvesten (NVM Business, 2018). Dit zijn echter niet de enige organisatorische ontwikkelingen die zorgen voor een stijgende vraag naar flexibiliteit vanuit de organisatie.

De ontwikkeling van de arbeidsmarkt is waarschijnlijk de belangrijkste organisatorische ontwikkeling die bijdraagt aan de stijgende vraag naar flexibiliteit. Arbeid zelf is steeds flexibeler en veel contracten zijn tijdelijk. Dit maakt het makkelijker voor werknemers om over te stappen naar een andere baan. De opkomst van de millennials speelt hierbij ook een belangrijke rol. De rol van millennials zal verder toegelicht worden in paragraaf 3.2.3 bij demografische ontwikkelingen.

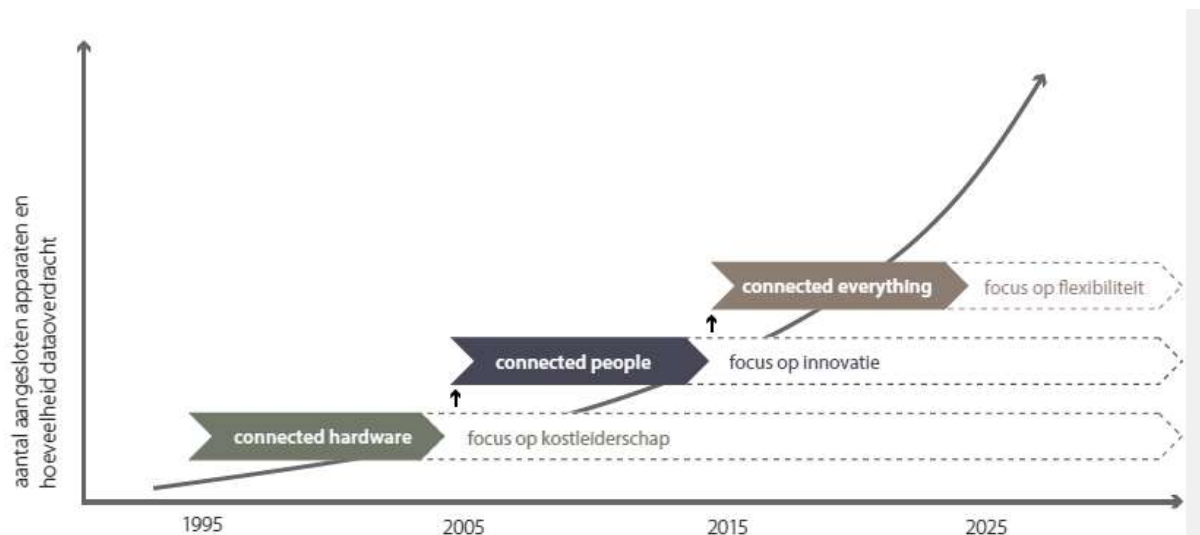
Het zijn echter niet alleen de werknemers die vragen om meer flexibiliteit, hetzelfde geldt voor de werkgevers. Door strategische afwegingen zijn de bedrijfsstructuren van veel ondernemingen de afgelopen jaren veel platter en flexibeler geworden. Met als resultaat dat bedrijven 'niet kern gerelateerde taken' hebben afgestoten en zich meer gespecialiseerd hebben op de kerntaken. Hierdoor is een scheiding ontstaan tussen fulltimewerknemers ('core') en parttimewerknemers ('non-core'), waarbij parttimewerknemers vaak op projectbasis werken (Gibson & Lizieri, 1999; Gibson, 2003). Parttimewerknemers zijn steeds vaker freelancers of zzp'ers die door bedrijven makkelijk ingezet kunnen worden, waarbij de contracten vaak kortlopend zijn en de werkgever makkelijk afscheid kan nemen van een zzp'er. Het aantal zzp'ers groeit nog steeds en het is de verwachting dat de groei, van het aantal zzp'ers, de komende jaren nog zal aanhouden (NVM Business, 2018). Naast het inzetten van flexibele arbeidskrachten hebben werkgevers de afgelopen jaren ook steeds meer vertrouwen gekregen in flexibel werken, blijkt uit onderzoek van IWG (2018). IWG, de overkoepelende holding die eigenaar is van onder andere WeWorks en Regus, heeft een onderzoek uitgevoerd onder 18.000 professionals, die werkzaam zijn in 96 verschillende landen. De belangrijkste resultaten van dit onderzoek zijn:

- 89% van de respondenten vindt dat flexibel werken de onderneming groei heeft gebracht (in 2016 was dit 68%);
- 87% van de respondenten vindt dat flexibel werken bijdraagt om competitief te zijn;
- 83% van de respondenten vindt dat flexibel werken zorgt voor meer winst (in 2016 was dit 67%);
- 80% van de respondenten vindt dat flexibel werken helpt om talent aan te trekken en te behouden (in 2016 was dit 64%).

3.2.2. Technologische ontwikkelingen

Gibson (2001) constateerde al dat technologische ontwikkelingen bijgedragen hebben aan de mogelijkheden om thuis of op afstand te werken. Technologische ontwikkelingen hebben al decennialang invloed op de processen en activiteiten van bedrijven. De opkomst van het internet, midden in de jaren negentig, zorgde ervoor dat computers, bedrijven en mensen wereldwijd met elkaar kunnen communiceren. Rabobank Nederland (2014) noemt deze fase van technologische ontwikkeling 'connected hardware'. Deze fase gaat rond 2005 over in de 'connected people'-fase waarin mensen in communities en op platforms met elkaar communiceren. Deze wijze van communiceren is ontstaan door de verdere ontwikkeling van het internet waardoor grootschalige, goedkope en snelle dataoverdracht mogelijk is geworden. De introductie van mobiele technologieën heeft tot een versnelling geleid van de wijze waarop mensen met elkaar communiceren. Volgens Rabobank Nederland (2014) is, rond 2015, de volgende fase ingegaan, een fase waarin ICT alles en iedereen met elkaar verbindt: 'connected everything'. De drie verschillende fases en de doorlooptijden zijn schematisch weergegeven in figuur 4.

Ontwikkelingen als Big Data, Internet of Things, sensortechnologieën, robotisering en 3D-printing dragen bij aan deze fases (Rabobank Nederland, 2014). Deze ontwikkelingen leiden tot een steeds grotere vraag naar flexibiliteit. Om die reden concludeert Rabobank Nederland (2014) in haar rapport: *"De virtuele en reële wereld convergeren. Voor veel bedrijven betekent dit een aanpassing in hun organisatie: flexibiliteit wordt cruciaal om in deze nieuwe realiteit te overleven én kansen te pakken"*



Figuur 4: Fases in technologische ontwikkeling (Rabobank Nederland, 2014)

Dat bedrijven open staan voor nieuwe technologieën blijkt wel uit het onderzoek van Mercer (2018), hieruit blijkt dat liefst 94% van de executives innovatie een van de belangrijkste agendapunten vindt. Echter heeft 39% van de executives daadwerkelijk een budget om innovatie en technologische ontwikkelingen door te voeren binnen het bedrijf. Slechts 15% van de werknemers geeft aan dat het makkelijk is om innovatie door te voeren bij hun werkgever. Het onderzoek toont tevens aan dat een meerderheid van de ondervraagde executives gelooft dat we in een permanente staat van verandering verkeren. Het vermogen van een bedrijf om snel te kunnen veranderen wordt volgens hen een van de belangrijkste kerncompetenties van een bedrijf. Flexibiliteit op het gebied van huisvesting maar ook qua organisatie biedt bedrijven de mogelijkheid om snel in te spelen op veranderingen, welke ontstaan door technologische ontwikkelingen.

3.2.3. Accountancy ontwikkelingen

Vanaf januari 2019 is de nieuwe standaard IFRS 16 van toepassing wat betekent dat alle leases van beursgenoteerde bedrijven, die rapporteren op basis van IFRS, op de balans gerapporteerd moeten worden. IFRS staat voor International Financial Reporting Standards. Deze standaarden vormen internationale accountancyregels voor beursgenoteerde bedrijven. Binnen IFRS 16 wordt overigens een uitzondering gemaakt voor kortlopende contracten, waarbij de huurtermijn korter of gelijk is aan 12 maanden. Hetzelfde geldt voor contracten met serviced offices, waarbij een andere organisatie eigenaar of huurder is van een object of ruimte. Door deze wijziging in de accountancyregels zullen bedrijven nog sneller de voorkeur geven aan flexibele en kortlopende contracten (NVM Business, 2018).

3.2.4. Demografische ontwikkelingen

In subparagraaf 3.2.1. wordt reeds gesproken over de opkomst van de millennials. Millennials zijn de jongste werkende generatie die momenteel actief zijn op de arbeidsmarkt. Millennials, ook wel 'generatie Y' genoemd, vormen een demografische generatie van mensen die geboren zijn tussen 1981 en 2000. Millennials zijn opgegroeid met internet, mobiele telefoons en laptops en worden als digitaal bekwam gezien. Deze groep mensen heeft andere wensen als het gaat om de werkplek, waarbij ze zelf de keuze kunnen maken tussen een werkplek op kantoor of een werkplek buiten kantoor. Zij hebben minder behoefte aan vastigheid en zijn van zichzelf al flexibel ingesteld. Zij hebben namelijk de afgelopen jaren de ontwikkelingen van het internet, de mobiele telefoons en andere technologie meegemaakt. Hierdoor zijn millennials gewend geraakt aan de als maar, sneller, veranderende technologieën.

Deze groeiende groep kijkt daarnaast ook anders naar het kantoorgebruik en dit vraagt dan ook om een andere aanpak. Om deze generatie aan te kunnen trekken moeten bedrijven alles uit de kast halen waarbij de locatie van het kantoor en het kantoor zelf de doorslag geven of ze een bepaalde baan accepteren (Vastgoedmarkt, 2019b). Het aandeel van deze beroepsbevolking groeit alleen maar, in 2020 vormen millennials meer dan 50% van de wereldwijde beroepsbevolking. Voor Nederland zal het aandeel van de millennials ca. 30% à 40% zijn in 2020 (NVM Business, 2018). Kortom bedrijven moeten de talenten flexibiliteit kunnen bieden om aantrekkelijk te zijn en te blijven als werkgever.

Dat is echter niet het enige wat bedrijven deze millennials moeten bieden in de ‘war for talent’. Millennials zijn naast een goed salaris ook op zoek naar flexibele balans tussen werk en privé. Naast deze flexibele balans is deze generatie ook op zoek naar meer dan alleen een kantoorgebouw. Het hedendaagse kantoor moet de millennials ook de mogelijkheden bieden van verschillende faciliteiten als uitstekende koffie, gezond eten en de mogelijkheid om te sporten. Daarnaast hebben millennials steeds meer aandacht voor gezondheid en duurzaamheid (NVM Business, 2018).

Uit onderzoek van Mercer (2018), waar in paragraaf 3.2.2. reeds naar gerefereerd wordt, blijkt dat 87% van de executives verwacht dat de ‘war for talent’ alleen maar zal toenemen en dat hedendaagse HR-modellen niet meer voldoen. In plaats van nieuwe talenten te werven voor een specifieke rol of afdeling zou er een platform moeten komen waarbij de talenten, op basis van skills, gematcht worden met de gehele organisatie. Dit creëert de mogelijkheid om banen naar mensen te verplaatsen en vice versa. Executives zien dit als dé investering die het meeste effect heeft op de bedrijfsprestaties. Dit wordt bevestigd door het onderzoek van IWG (2019b), waaruit blijkt dat 77% van de bedrijven, flexibel werken aanbiedt om talenten aan te trekken en te behouden. Dit percentage lag overigens in 2018 nog op 80% (IWG, 2018).

3.2.5. Werkplek ontwikkelingen

De laatste ontwikkeling die leidt tot de stijgende vraag naar meer flexibiliteit is de ontwikkeling van de werkplek of de werkomgeving. De ontwikkeling van de werkomgeving of de werkplek wordt onder andere veroorzaakt door, de in voorgaande subparagrafen omschreven, ontwikkelingen. In de volgende subparagrafen zullen drie ontwikkelingen besproken worden welke te maken hebben met de werkplek of de werkomgeving.

Het Nieuwe Werken

De bekendste ontwikkeling van de werkplek is ‘Het Nieuwe Werken’ (HNW). HNW wordt door Bijl (2009) als volgt gedefinieerd: *“Het Nieuwe Werken is een visie om werken effectiever, efficiënter maar ook plezieriger te maken voor zowel de organisatie als de medewerker. Die visie wordt gerealiseerd door die medewerker centraal te stellen en hem – binnen bepaalde grenzen – de ruimte en vrijheid te geven in het bepalen hoe hij werkt, waar hij werkt, wanneer hij werkt, waarmee hij werkt en met wie hij werkt. Recente ontwikkelingen in de ICT maken Het Nieuwe Werken technisch mogelijk en maatschappelijke ontwikkelingen maken het wenselijk”*. Kortom de werknemer krijgt meer flexibiliteit in het bepalen waar en wanneer er gewerkt wordt, waarbij de ondersteuning van technologische ontwikkelingen van groot belang is. Het zijn deze technologische ontwikkelingen die ervoor zorgen dat de werknemer gebruik kan maken van HNW. Doordat bedrijven haar werknemers de mogelijkheid bieden om gebruik te maken van HNW, heeft dit invloed op de ruimte behoefte van een bedrijf. De bezetting zal van dag tot dag anders zijn waardoor flexibiliteit qua ruimtegebruik gevraagd wordt. De invloed van HNW wordt bevestigd door het Centraal Planbureau (2012), in haar notitie wordt geconstateerd dat door HNW het vloeroppervlak per werknemer afgenomen is. Dit komt doordat dezelfde werkplek door meerdere werknemers gedeeld wordt. Daarnaast neemt ook het vloeroppervlak per werkplek af door de komst van HNW, wat een daling van ruim 10% betekende over de periode tussen 2003 en 2011. Kortom de komst van HNW heeft gezorgd voor een gewijzigd ruimtegebruik waardoor de huurder op zoek is naar meer flexibiliteit.

Agile werken

Een andere nieuwe werkmethode is het ‘agile’ werken, deze werkmethode komt oorspronkelijk uit de software ontwikkelingshoek, waar deze techniek al jaren toegepast wordt (KPMG Advisory N.V., 2017). Uit onderzoek van KPMG (2017) blijkt dat 76% van de ondervraagde bedrijven, gevestigd in België en Nederland, verwachten dat ‘agile’ de nieuwe norm is als het gaat om projectmanagement.

De term ‘scrum’ wordt veel gebruikt binnen de agile manier van werken. Een scrum, afgeleid uit de rugby sport, is een vorm van projectmatig werken waarbij verschillende teams gelijktijdig duwen en trekken aan een project om zo tot een goed resultaat te komen. Deze projecten worden verdeeld in korte trajecten, die ‘sprints’ worden genoemd. Deze trajecten kenmerken zich door duidelijke doelstellingen en strakke deadlines. Het uiteindelijke doel van deze manier van werken is dat bedrijven sneller in kunnen springen op de veranderende wensen van haar klanten (NVM Business, 2018). Ook deze nieuwe werkmethode vraagt om een flexibel gebruik van de kantoorruimte aangezien deze manier van werken inspeelt op de alsmaar veranderende vraag van klanten.

Pairing

'Pairing' is eigenlijk geen werkplek ontwikkeling maar 'pairing' is meer een werkplek aanpak of werkplek strategie. Pairing is een samenwerkingsverband tussen corporates en aanbieders van flexibele kantoorruimte. De beide partijen vormen hierbij een team waarbij de scheidslijn tussen de klassieke huurcontracten en de flexibele huurcontracten vervaagd. De corporate huurt geen losse werkplekken meer bij een aanbieder van flexibele kantoorruimte maar ze trekken samen op, opzoek naar een passende oplossing voor beide partijen (Colliers International, 2019). Colliers International (2019) geeft aan dat er bij pairing drie verschillende contractvormen mogelijk zijn:

- De corporate onderverhuurt een deel van het kantoor aan de aanbieder van flexibele ruimte;
- De aanbieder van flexibele kantoorruimte sluit een langjarig contract af met de corporate;
- De corporate en de flex-aanbieder worden samen hoofdhuurder en zorgen voor onderlinge afspraken omtrent de verdeling.

Hierdoor ontstaat er een combinatie van single tenant gebruik die aangevuld wordt met een flexibele zone die gebruikt kan worden als multi-tenant zone. Het voordeel voor de corporate is dat er altijd plek is voor de vaste groep personeelsleden. En dat de flexibele groep personeelsleden onderkomen kunnen vinden bij de aanbieder van flexibele kantoorruimte. Daarnaast geeft deze manier van samenwerken de corporate de mogelijkheid om geen vergaderruimte te creëren binnen de single tenant zone aangezien hij deze kan huren bij de flex-aanbieder. Dit geeft de corporate de mogelijkheid om alleen te betalen voor vergaderruimte als hij deze ook daadwerkelijk nodig heeft. Het voordeel voor de flex-aanbieder is het feit dat er een gegarandeerde afname is van zijn product, dit wordt namelijk contractueel overeengekomen. Daarnaast biedt deze manier van samenwerken de flex-aanbieder de mogelijkheid om vestigingen te openen in steden waar het openen van een zelfstandige flex-ruimte (te) risicovol is. Het nadeel wat aan deze samenwerking kleef is het behouden van de eigen identiteit van beide bedrijven. Zowel de corporate als de aanbieder van flexibele kantoorruimte heeft vaak een brand wat zichtbaar moet blijven voor de buitenwereld (Colliers International, 2019). Voorbeelden hiervan zijn de samenwerking van Uber met Spaces in gebouw The Cloud en Houthoff Buruma en Tribes in de ITO Toren (NVM Business, 2018).

3.3. DEELCONCLUSIE

In de voorgaande paragrafen is het literatuuronderzoek naar flexibiliteit, in relatie tot vastgoed, behandeld. Naar aanleiding van dit literatuuronderzoek kan geconstateerd worden dat er in het verleden diverse onderzoeken gedaan zijn naar flexibiliteit. Echter is er geen eenduidig antwoord inzake de betekenis van flexibiliteit aangezien verschillende onderzoekers flexibiliteit als onderdeel van aanpasbaarheid zien en andere onderzoekers aanpasbaarheid als onderdeel van flexibiliteit zien. Daarnaast worden de verschillende vormen van flexibiliteit vaak vanuit één perspectief bekeken terwijl vastgoed juist multidisciplinaire is en dus vanuit de verschillende perspectieven beschreven moet worden. Gibson (2001) is degene die flexibiliteit vanuit het meeste brede perspectief beschrijft, om die reden zijn in dit onderzoek de drie vormen van flexibiliteit op objectniveau van Gibson behandeld:

- Fysieke flexibiliteit, de flexibiliteit van het gebouw om fysieke wijzigingen door te voeren;
- Functionele flexibiliteit, de flexibiliteit van het gebouw qua functie of gebruik;
- Financiële flexibiliteit, de flexibiliteit in de contracten om het gebouw te mogen gebruiken.

Naast de drie vormen van flexibiliteit op objectniveau, zijn ook de ontwikkelingen die bijdragen aan de stijgende vraag naar flexibiliteit behandeld. Het blijkt dat er verschillende soorten ontwikkelingen op het gebied van organisatie, technologie, demografie, werkplek en accountancy bijdragen aan de stijgende vraag naar meer flexibiliteit. Waarbij de toetreding van millennials tot de arbeidsmarkt en de technologische ontwikkelingen, die flexibel werken mogelijk maken, de belangrijkste ontwikkelingen zijn die bijdragen aan de stijgende vraag naar meer flexibiliteit.

Flexibele kantoorconcepten kunnen ondernemingen de gewenste flexibiliteit bieden. In het volgende hoofdstuk zal onderzocht worden wat er precies onder een flexibel kantoorconcept verstaan wordt. Waarna de verschillende soorten aanbieders van flexibele concepten behandeld worden, om zo een duidelijk beeld te krijgen van welke soorten concepten er zijn en wat de onderlinge verschillen zijn.



4. FLEXIBELE KANTOORCONCEPTEN

In het vorige hoofdstuk is het theoretische kader omtrent flexibiliteit, op objectniveau, behandeld en zijn de ontwikkelingen die bijdragen aan de groeiende vraag naar flexibele kantoorconcepten behandeld. In dit hoofdstuk staan de flexibele kantoorconcepten centraal, waarin de definitie voor flexibele kantoorconcepten gegeven wordt. Daarnaast zullen de verschillende aanbieders en concepten behandeld worden. Waarna in de deelconclusie antwoord gegeven zal worden op de deelvragen. De deelvragen die in dit hoofdstuk centraal staan zijn:

- Wat zijn flexibele kantoorconcepten?
- Welke soorten flexibele kantoorconcepten zijn er en wat zijn de onderlinge verschillen?

4.1. FLEXIBELE KANTOORCONCEPTEN

Een flexibel kantoorconcept is een containerbegrip waarbij het gaat om de verhuur van kantoorruimte waarbij de huurder de mogelijkheid heeft om te kiezen uit verschillende vormen van kantoorruimte. En die te huur zijn voor een korte of lange periode, gecombineerd met het aanbod van een breed dienstenpakket. De huurder kan bijvoorbeeld kiezen uit één of meerdere flexibele werkplekken, een kantoorkamer, kantoorruimte met meerdere kamers of een vergaderkamer, welke te huur zijn voor een uur, een dagdeel, een week, een maand etc. De diensten waarvan de huurder gebruik kan maken zijn onder andere: catering, ICT-voorzieningen, print- en kopieerfaciliteiten, receptiediensten en postverwerking. Het is aan de huurder zelf om te bepalen of men gebruik maakt van deze diensten. Deze vormen van flexibiliteit zijn niet de enige belangrijke kenmerken van flexibele kantoorconcepten. Doordat faciliteiten en diensten onderling gedeeld worden ontstaat er een community waarin kruisbestuiving kan plaatsvinden. Het community-gevoel is een belangrijk onderdeel van flexibele kantoorconcepten, veel aanbieders proberen zich te onderscheiden door goed in te spelen op het creëren van een community (NVM Business, 2018). Savills (2019b) vergelijkt de flexibiliteit, die de grote spelers aanbieden, om in verschillende steden een werkplek te gebruiken, zelfs met de fitnessbranche: “*één abonnement om on-the-go in te pluggen*”.

Flexibele kantoorconcepten kunnen dus uit verschillende vormen bestaan waarbij een community een belangrijke rol speelt. Dit zie je ook terugkomen in de definitie die JLL (2018b) hanteert voor flexibele kantoorruimte: “*flexibele kantoorruimte is een containerbegrip dat de verschillende vormen van flexibele werkomgevingen beschrijft. Het omvat zowel traditionele volledig gefaciliteerde ruimtes die per maand opzegbaar zijn als co-working concepten waarbij community en innovatie centraal staan*”.

De verschillende vormen van flexibele kantoorruimte worden, op basis van literatuuronderzoek (Weijs-Perrée, Appel-Meulenbroek, de Vries, & Romme, 2016), verdeeld in vier verschillende typen:

- Business centers
- Serviced offices
- Co-working offices
- Incubators

Naast de, hierboven opgesomde, typen bestaat er ook nog een vijfde vorm. Dit is een hybride vorm, wat een combinatie is van co-working offices en serviced offices (NVM Business, 2018). Deze vijf vormen worden in de onderstaande subparagrafen per stuk behandeld.

4.1.1. Business centers

Business centers zijn vergelijkbaar met een regulier bedrijfsverzamelgebouw omdat in beide gevallen gezamenlijke voorzieningen en diensten aangeboden worden. Hierbij kan gedacht worden aan schoonmaak, onderhoud en beveiliging (Weijs-Perrée & Appel-Meulenbroek, 2015). Het verschil tussen een business center en een multi-tenantgebouw heeft vooral te maken met de flexibiliteit in het huurcontract. Business centers bieden vaak meer flexibiliteit en bieden daarnaast ook nog een klein aantal aanvullende faciliteiten en diensten (NVM Business, 2018). Echter is het serviceniveau, in vergelijking met andere flexibele concepten, relatief laag en zit er weinig verschil tussen de aangeboden kamers of ruimtes. Verder hebben business centers vaak geen specifieke doelgroep en hebben de contracten vaak een huurtermijn van één, twee of vijf jaar, blijkt uit onderzoek (Weijs-Perrée, et al., 2016).

4.1.2. Serviced offices

Serviced offices richten zich voornamelijk op individuele kantoorruimtes. Van de totale ruimte die een serviced office provider heeft, wordt ca. 80% of meer van de totale ruimte gebruikt voor de verhuur van individuele, afsluitbare kantoorruimte (JLL, 2018b). Deze kantoorruimte is volledig uitgerust en gemeubileerd en zelfs voorzien van ondersteunend personeel. Naast privacy bieden serviced offices ook flexibiliteit aangezien de ruimtes voor een flexibele periode gehuurd kunnen worden, tegen een vast bedrag per maand (NVM Business, 2018). Dit maakt deze vorm van flexibele kantoorruimte uitermate geschikt voor MKB's en zzp'ers (Weijs-Perrée, et al., 2016). Naast de gemeenschappelijke functies zoals receptie, reproductie en pantry, heeft de huurder ook de mogelijkheid om gebruik te maken van de aanvullende diensten en faciliteiten. Hiervoor moeten de huurders, afhankelijk van het type abonnement wat is afgesloten, wel aanvullend betalen. Het overkoepelende concept waar deze aanbieders zich op richten is het ontzorgen van de huurders. Het bekendste voorbeeld van een serviced office operator is Regus, die sinds 1982 actief is in Nederland. Overigens beweegt Regus zich de laatste jaren steeds meer richting het hybride model (JLL, 2018b). Andere bekende aanbieders van serviced offices zijn HNK, Tribes en The Office Operators.

Qua locatie zijn serviced offices op verschillende plekken te vinden zoals op een luchthaven, op een stationslocatie, in het centrum van een stad of in de periferie (JLL, 2018b). Over het algemeen zijn dit uitstekend bereikbare locaties die aan de snelweg of nabij een OV-knooppunt liggen zodat huurders die veel onderweg zijn snel er gemakkelijk een plekje kunnen vinden (NVM Business, 2018).

4.1.3. Co-working offices

Co-working offices richten zich voornamelijk op de verhuur van losse werkplekken, ook wel 'flex desks' genoemd. Van de totale ruimte, die een co-working provider heeft wordt ca. 80% of meer gebruikt voor de verhuur van flex-desks (JLL, 2018b). De overige ruimte wordt gebruikt voor het aanbieden van vergaderruimte, kantoor kamers en/of sociale ontmoetingsruimte.

De basis van een co-working office zijn innovatie en samenwerking (JLL, 2018b). Deze beide zaken moeten bijdragen aan het community-gevoel wat moet ontstaan binnen co-working offices. Doordat men losse werkplekken huurt, die zich veelal op een open werkvloer bevinden, ontstaat de mogelijkheid van samenwerken en innovatie. Hierdoor zijn co-working offices erg in trek bij creatieve bedrijven, startups en techbedrijven (NVM Business, 2018).

Co-working offices hebben vaak een creatief en trendy uiterlijk waardoor er een informele en inspirerende omgeving met een innovatieve atmosfeer ontstaat. Op basis van de doelgroep wordt een community-gevoel gecreëerd wat aansluit bij deze doelgroep. Vaak worden er binnen de community workshops en sociale activiteiten georganiseerd die bijdragen aan het ontstaan van de community, hierbij spelen ontmoeten en beleving een belangrijke rol (NVM Business, 2018).

Co-working offices bevinden zich meestal op multifunctionele locaties in de grote steden waar veel te beleven valt (NVM Business, 2018). Ook voor deze locaties geldt dat ze vaak goed bereikbaar zijn met het OV. Terwijl sommige aanbieders zich ook concentreren op secundaire locaties om de kosten laag te houden (JLL, 2018b). Bekende co-working concepten zijn B. Amsterdam, Merkspace en ScaleHub.

4.1.4. Incubators

Incubators richten zich met name op startups waarbij ze naast flexibele kantoorruimte ook kennis en andere ondersteunende diensten aanbieden, zoals financierings- of trainingsmogelijkheden. Het ondersteunen van de startups, doormiddel van onder andere kennisdeling, is het belangrijkste doel van incubators. Naast de startup zelf probeert een incubator vaak ook de lokale werkgelegenheid te stimuleren alsmede economische ontwikkelingen in de regio (Weijs-Perrée & Appel-Meulenbroek, 2015). Qua levering van diensten en faciliteit lijkt een incubator op een serviced office en een co-working office waarbij het grootste verschil de begeleiding en de ondersteuning is (NVM Business, 2018). Enkele voorbeelden van dit soort concepten zijn Rockstart, Startupbootcamp en ImpactHub. B. Amsterdam kan ook deels aangemerkt worden als incubator aangezien zij ook startups begeleiden.

4.1.5. Hybrid model

Het hybride of hybrid model is een combinatie van een serviced office en een co-working office. Aanbieders van hybride concepten concentreren zich op het 'best of both worlds', waardoor er een mix ontstaat van privékantoren en open werkplekken. Deze concepten hebben vaak een trendy design en bevinden zich meestal in centraal gelegen gebieden, welke goed bereikbaar zijn met het OV (JLL, 2018b). De meest bekende hybride concepten in Nederland zijn WeWork (eigendom van Regus), Spaces en Atoomclub.

Het hybride model heeft veel overeenkomsten met zowel een serviced office en een co-working office aangezien het een combinatie is van beide. Maar ook de twee gecombineerde concepten hebben onderling een aantal overeenkomsten, wat overigens ook weer geldt met de andere twee concepten. Om die reden zijn de vijf typen schematisch weergegeven in de tabel in figuur 5.

	Business center	Serviced Offices	Co-working spaces	Incubators	Hybrid model
Doelstelling	Aanbieden van kantoorruimte	Aanbieden van flexibele (privé) kantoorruimte (>80%)	Aanbieden van een werkgemeenschap met open vloeren en werkplekken (>80%)	Ondersteunen en faciliteren	Aanbieden van flexibele (privé) kantoorruimte (ca. 60-65%) en open werkplekken (ca. 35-40%)
Doelgroep	Geen specifieke doelgroep	MKB's, zzp'ers	MKB's, zzp'ers, startups	Startups	MKB's, zzp'ers, startups
Uitstraling	Traditioneel corporate design	Traditioneel corporate design	Trendy en creatief design	Trendy en creatief design	Trendy design
Diensten	Receptieservice, beveiliging, telefonie en schoonmaak	Zakelijke dienstverlening, IT-diensten en secretariële diensten	Zakelijke dienstverlening, IT-diensten, secretariële diensten en toegang tot netwerkevents / workshops	Zakelijke dienstverlening, IT-diensten, secretariële diensten, toegang tot netwerkevents / workshops en ondersteunende diensten	Zakelijke dienstverlening, IT-diensten, secretariële diensten en toegang tot netwerkevents / workshops
Ruimtes	Aparte ruimtes	Aparte ruimtes	Open ruimtes	Aparte en open ruimtes	Aparte en open ruimtes
Aanbieders	ibusiness, Champestate, Ntoren	Regus, TOO en Tribes	B. Building Business, ScaleHub en Merkspace	Rockstart, Startupbootcamp en ImpactHub	Spaces, WeWork en Atoomclub

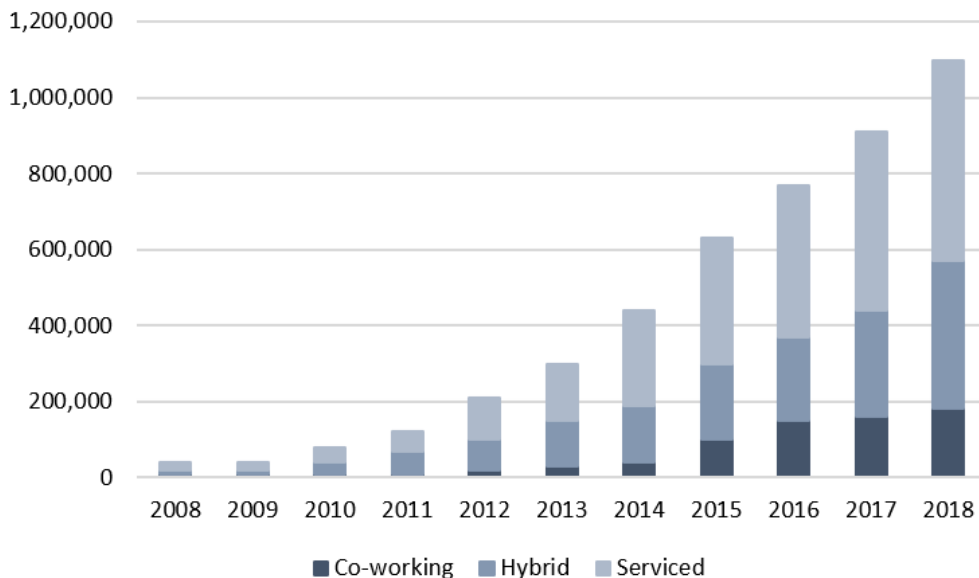
Figuur 5: Overzicht type flexibele kantoorconcepten¹

In het rapport van JLL (2018b) worden in plaats van vijf vormen van flexibele kantoorconcepten, drie hoofdtypologieën omschreven als het gaat om flexibele kantoorconcepten in Nederland. Business centers en incubators worden niet gebruikt in het rapport, alleen serviced offices, co-working spaces en het hybride model. Waarbij geconcludeerd kan worden dat incubators erg lijken op het co-working spaces en hybrid model, een voorbeeld hiervan is B. Amsterdam. B. Amsterdam is naast een co-working concept ook een incubator aangezien er ook ondersteuning en begeleiding aanwezig is voor bijvoorbeeld financiering. Voor wat betreft de business centers kan geconcludeerd worden dat business centers grote overeenkomsten hebben met serviced offices. Daarnaast veranderen business centers ook steeds meer richting serviced offices om zo geen klanten te verliezen aan de concurrentie.

¹ Bron: Eigen bewerking van Weijs-Perrée & Appel-Meulenbroek (2015) en JLL (2018b)

4.2. DE NEDERLANDSE MARKT

In voorgaande paragraaf zijn de verschillende vormen van flexibele kantoorconcepten behandeld. In deze paragraaf zal gekeken worden naar de Nederlandse markt van flexibele kantoorconcepten. De afgelopen tien jaar is het metrage van flexibele kantoorconcepten, gestegen van circa 40.000 m² in 2008 naar circa 1,1 miljoen m² in 2018 JLL (2018b). Dit is ruim 2% van de totale kantoren voorraad van Nederland, waarvan verwacht wordt dat dit percentage de komende vijf jaar richting de 5 à 10% zal stijgen (NVM Business, 2018). Het totale metrage aan flexibele kantoorconcepten in Nederland over de afgelopen tien jaar is in onderstaand figuur 6 weergegeven.



Figuur 6: Kantoreenvoorraad van flexibele kantoorconcepten in Nederland, per type operator²

Voor 2019 wordt verwacht dat het aandeel van flexibele kantoorconcepten flink zal toenemen, mede door recente transacties. Waar JLL (2018b) een stijging van 10 à 20% verwacht in 2019, verwacht NVM (2018) zelfs een stijging van 20 à 30%. Dat het aandeel van flexibele kantoorconcepten de afgelopen jaren gestegen is blijkt wel uit het aandeel van de 'flexibele' transacties. Van 2015 tot 2017 werd er rond de 150.000 m² per jaar aangehuurd door flexibele kantoorconcepten. In de eerste drie kwartalen van 2018 was dit metrage ca. 225.000 m², wat neer komt op ruim 17% van het totale metrage, wat verhuurd werd in deze periode. Het verloop over de afgelopen jaren is in figuur 7 inzichtelijk gemaakt, waarbij het gemiddelde over de afgelopen drie jaar ongeveer 10% is (JLL, 2018b).

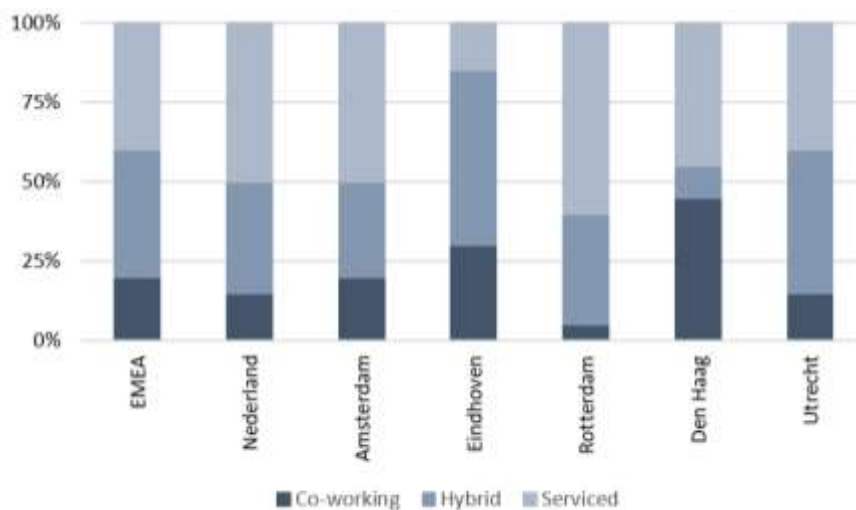


Figuur 7: Opname flexibele kantoorconcepten ten opzichte van de totale opname in Nederland³

² Bron: Eigen bewerking van JLL (2018b)

³ Bron: Eigen bewerking van JLL (2018b)

Uit figuur 7 blijkt dat, in 2018 circa 50% van de totale flex-markt in handen is van serviced offices. Hybride concepten hebben circa 35% van de totale markt en de co-working concepten hebben de overige 15%. De flex-markt in Amsterdam, met circa 325.000 m², is de grootste flex-markt van Nederland. Het metrage in Amsterdam is minimaal drie keer zo groot als die van de vier andere grote steden in Nederland. Naast het verschil in metrage, zit er ook verschil in de verdeling tussen de drie verschillende typen operators. Het percentage co-working in Den Haag is bijvoorbeeld bijna 45% ten opzichte van het totale metrage. Dit verschil kan verklaard worden doordat Brink36, een co-working concept, in Den Haag gevestigd is. Brink36 is de grootste flex-locatie van Nederland en heeft een oppervlakte van ca. 40.000 m². Figuur 8 geeft de onderlinge verschillen tussen de vijf grootste steden van Nederland weer, opgesplitst per type operator.



Figuur 8: Verdeling flexibele kantoreenvoorraad per type operator⁴

4.3. AANBIEDERS

Nederland heeft dus ruim 1,1 miljoen m² aan flexibele kantoorconcepten. Volgens JLL (2018b) is deze totale voorraad te verdelen over minimaal 120 verschillende aanbieders, overigens komt het Vastgoedjournaal (2019g) niet verder dan 900.000 m² en ruim 115 aanbieder, begin april 2019. Er kan in ieder geval geconcludeerd worden dat er ruim honderd aanbieders in Nederland actief zijn. In figuur 9 zijn de flexibele kantoorconcepten met de meeste vestigingen, op basis van deskresearch, weergegeven. Hierbij dient vermeldt te worden dat de concepten Seats2Meet (ca. 97 locaties) en Het Coachhuis (ca. 80 locaties) niet opgenomen zijn in het overzicht, aangezien beide aanbieders duidelijk afwijken van de andere aanbieders. Zo biedt Seats2Meet op haar website bijvoorbeeld ook werkplekken aan in hotellobby's en in restaurants, daarnaast zijn er ook alternatieve betalingsmethodes (kennis/diensten uitwisselen voor gebruik ruimte) mogelijk.

Concept	Startjaar (NL)	Aantal locaties	Eigendom	Website
Regus	1992	105	IWG	https://www.regus.nl/
Smart Office	2014	28	Merin	https://www.smart-office.nl/
ADD Business Center	2008	26	ADD Group	https://www.addbusinesscenter.nl/
The Office Operators	2010	22	n.v.t.	http://theofficeoperators.com/
Tribes	2015	16	Meerdere eigenaren	https://tribes.world/
Workspot	2010	16	n.v.t.	https://workspot.nu/
HNK	2012	14	NSI	https://www.hnk.nl/
Synderella	2012	13	n.v.t.	https://www.synderella.nl/
Unitz	2011	12	Kroonenberg Groep	http://www.unitz.nl/
Tauro	1994	11	Korswagen Groep	https://www.tauro.nl/
Officetime Centers	2012	11	Officetime	https://officetime.nl/officetime-centers/
FlexOffiz	2012	10	Annexum	http://flexoffiz.nl/

Figuur 9: Grootste aanbieders in Nederland (o.b.v. aantal locaties)⁵

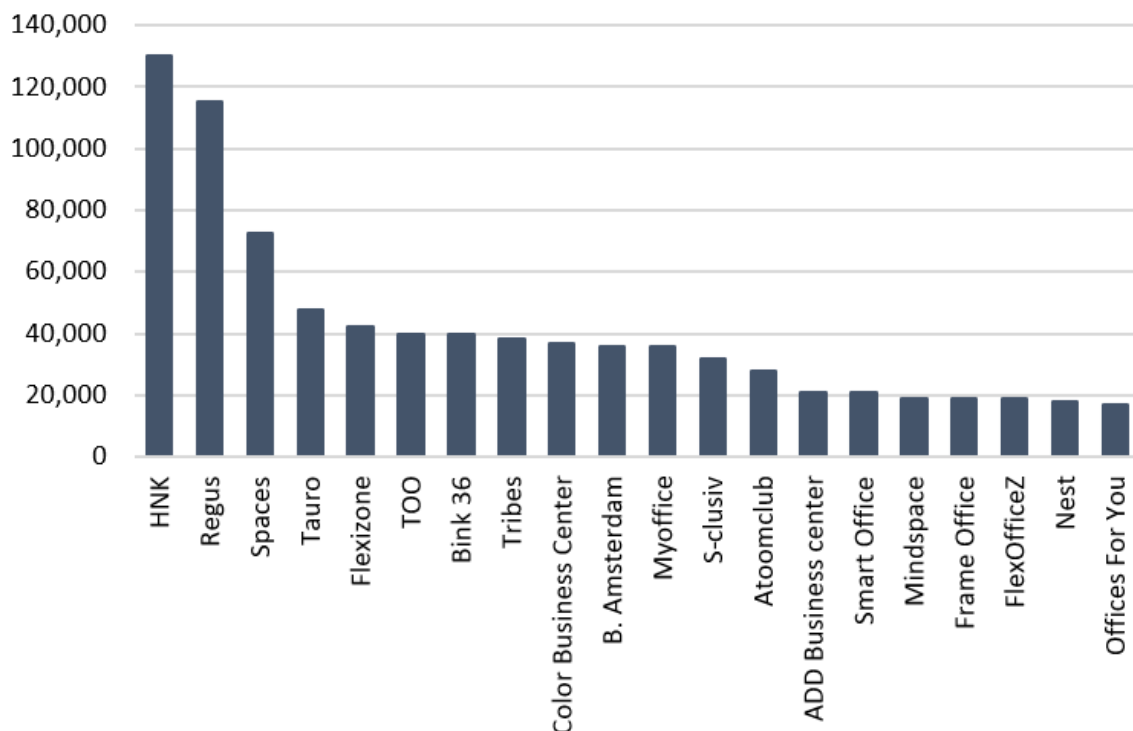
⁴ Bron: eigen bewerking van JLL (2018b)

⁵ Bron: deskresearch website aanbieders (Q2 2019) en eigen bewerking van NVM (2018) en Savills (2019a)

Regus, de bekendste aanbieder van flexibele kantoorconcepten in Nederland, is met ruim 100 vestigingen veruit de grootste aanbieder in Nederland. Regus, opgericht door de Brit Mark Dixon, is sinds 1992 actief in Nederland en is eigendom van IWG plc. Naast Regus bezit IWG onder andere ook, de in Nederland actief zijnde concepten, Spaces en Color Business Centers. De afgelopen maanden heeft Regus verschillende nieuwe vestigingen in Nederland geopend en geeft zelfs aan voornemens te zijn om het aantal vestigingen wereldwijd en in Nederland de komende jaren te willen verdubbelen (Vastgoedjournaal, 2018a).

Nummer twee op de lijst, als het gaat om het aantal locaties, is Smart Offices. Smart Offices is eigendom van vastgoedbelegger Merin. Merin is niet de enige vastgoedbelegger die eigenaar is van een flexibel concept, zo is het HNK (Het Nieuwe Kantoor) concept eigendom van NSI, is Unitz in handen van Kroonenberg en is FlexOffiZ eigendom van Annexum. Het HNK-concept van NSI was in eerste instantie bedoeld om de leegstand in de portefeuille op te vullen echter is het nu onderdeel geworden van de toekomst strategie van NSI (NVM Business, 2018). Op basis van het rapport van JLL (2018b) had HNK eind 2018 ruim 130.000 m² aan flexibele kantoorruimte, waardoor het qua oppervlakte groter was dan Regus. Echter op basis van de laatste transactie van Regus kan geconcludeerd worden dat Regus de grootste aanbieder is geworden qua locaties en oppervlakte (Vastgoedjournaal, 2018a; 2018b, 2019a, 2019d, 2019f; 2019h).

In figuur 10 zijn de 20 grootste aanbieders van Nederland weergegeven, nieuwe te openen kantoren en transacties na december 2018 zijn niet opgenomen in het overzicht.

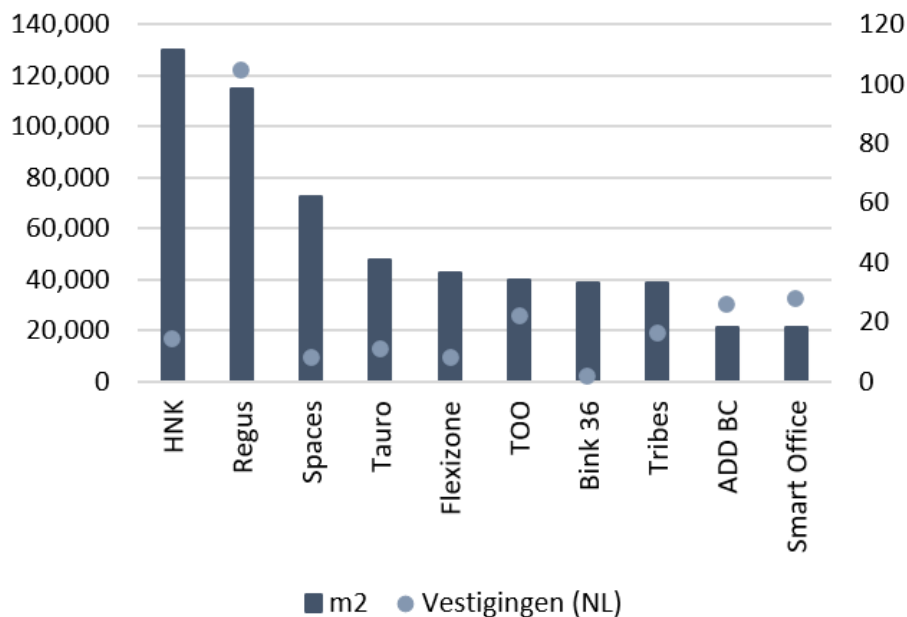


Figuur 10: Top 20 grootste operators in Nederland (o.b.v. vierkante meters)⁶

Het is de verwachting dat bovenstaand overzicht er over een jaar compleet anders uitziet. De komende jaren zullen er steeds meer internationale spelers neerstrijken in Nederland. Van de top 10, op basis van metrage en het aantal vestigingen, zijn momenteel slechts vier operators actief buiten Europa. De top 10 is weergegeven in figuur 11.

Daarnaast zullen de operators, die reeds actief zijn in Nederland, het aantal locaties verder gaan uitbreiden. Naast Regus geldt dit ook voor concepten als Spaces, Mindspace, WeWork en The Office Operators (TOO). Op de website van TOO is zichtbaar dat er zelfs 15 nieuwe vestigingen gepland staan. Niet alleen de operators spelen in op de steeds groter wordende vraag naar flexibele kantoorconcepten. Ook gebouweigenaren zullen de komende jaren actief worden als aanbieder van flexibele kantoorruimte (Savills, 2019a).

⁶ Bron: Eigen bewerking van JLL (2018b)



Figuur 11: Top 10 grootste operators in Nederland (o.b.v. vierkante meters en locaties)⁷

4.4. HUURPRIJZEN

Op basis van de vierkante-meterprijs lijkt een flexibel kantoorconcept vaak veel duurder dan traditionele kantoorruimte. Echter als de prijzen vergeleken worden op basis van de totale kosten ontlopen de kosten voor een traditioneel en flexibel concept elkaar niet zoveel. Dit komt voornamelijk doordat men bij een flexibel concept vaak een volledig ingericht kantoor huurt, waardoor investeringen aan de voorkant, voor het inbouwpakket en het meubilair, niet nodig zijn. Daarnaast heeft een gebruiker vaak minder ruimte nodig, dan bij een traditioneel concept, omdat faciliteiten als keuken, kantine en receptie onderdeel zijn van het totaalpakket van een flexibele aanbieder. Hetzelfde geldt voor vergaderruimte echter is dit wel afhankelijk van de contractvorm waar voor gekozen is. Hierdoor heeft een gebruiker circa 30 à 40% minder ruimte nodig (NVM Business, 2018). Verder bieden flexibele concepten vaak aanvullende diensten en faciliteiten die een regulier kantoor vaak niet heeft.

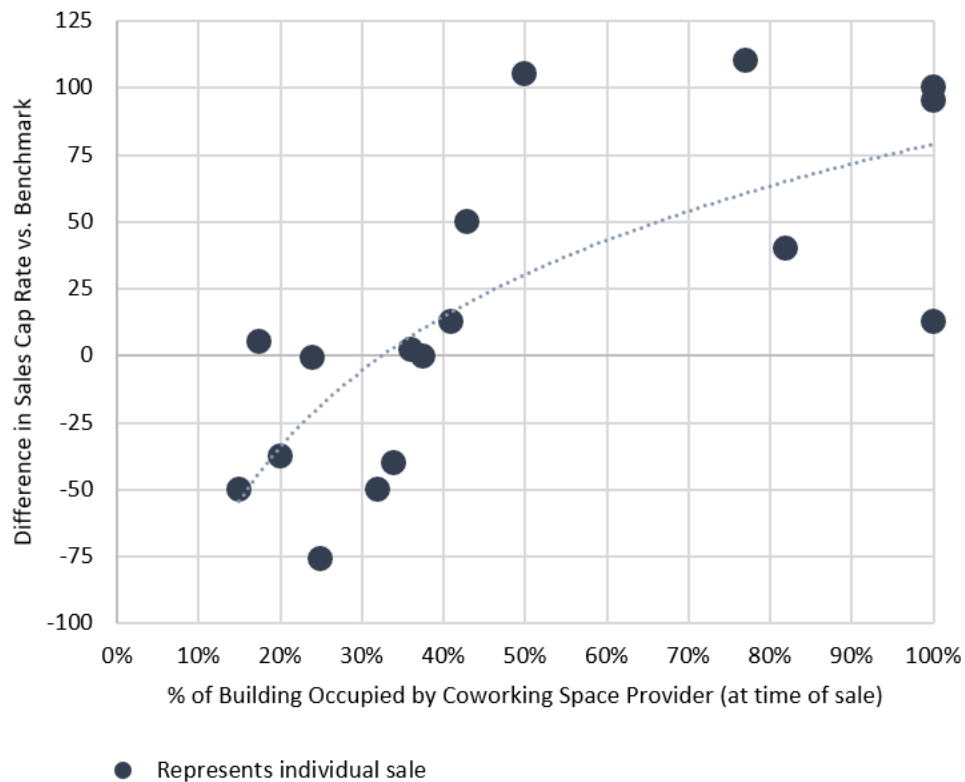
Uit de rapporten van zowel NVM (2018) en JLL (2018b) blijkt dat het verschil tussen een traditioneel en een flexibel concept veel kleiner is dan men op basis van de vierkante-meterprijs zou verwachten, mede omdat je bij traditionele kantoorruimte vaak ook aanvullend betaald voor diensten als beveiliging en schoonmaak. De gemiddelde servicekosten die gebruikers betaalde in 2017 bedraagt € 22,13 per vierkante meter (Vastgoed Management Nederland, 2019). Hier zitten ook de kosten voor elektra en verwarming bij, welke bij flexibele concepten reeds verwerkt zijn in de all-in prijs.

Daarnaast zijn gebruikers bereid om hogere prijzen te betalen aangezien bedrijven er flexibiliteit qua contractduur en gehuurde meters voor terugkrijgen. Deze flexibiliteit en de aanvullende faciliteiten en diensten, hebben bedrijven nodig om in te spelen op de 'war for talent', de steeds sneller veranderende technologische ontwikkelingen en de intreding van IFRS-16 (zie paragraaf 3.2). Kortom het verschil tussen flexibel en traditioneel is er nog maar bedrijven zijn bereid om voor dit verschil te betalen.

4.5. RENDEMENTEN

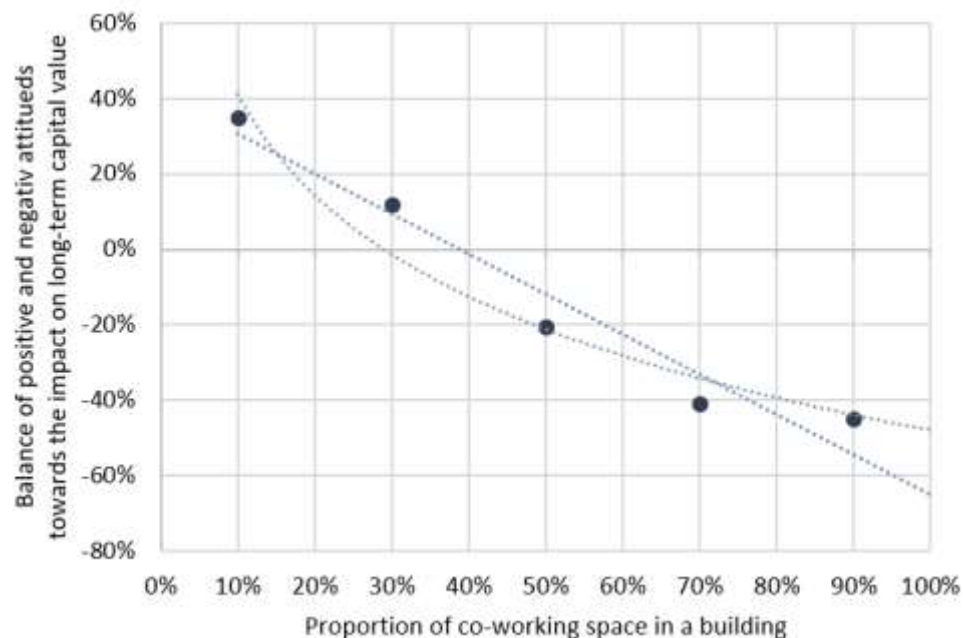
Cushman & Wakefield (2018b) heeft onderzoek gedaan naar de invloed van een flexibel kantoorconcept op de Cap Rate van kantoorbeleggingen in Amerika. In het onderzoek is de Cap Rate van 17 transacties, van gebouwen waarin een flexibel kantoorconcept gevestigd is, vergeleken met andere transacties, welke plaats hebben gevonden in hetzelfde gebied en in dezelfde periode. De conclusie van dit rapport luidt dat beleggers bereid zijn om een lagere Cap Rate te hanteren mits het aandeel van het flexibele concept minder of gelijk is aan 33% van het totale gebouw. Naarmate het aandeel van het flexibele concept groter wordt, neemt ook de opslag op de vergelijkbare Cap Rate toe. Er wordt gesteld dat beleggers, in de huidige Amerikaanse kantorenmarkt, geen risico zien in kantoren met een flexibel aandeel van 15 à 30%. De resultaten van het onderzoek zijn weergegeven in figuur 12.

⁷ Bron: deskresearch website aanbieders (Q2 2019) en eigen bewerking van JLL (2018b)



Figuur 12: Impact van % flexibele kantoorruimte in een gebouw op de Cap Rate in Amerika⁸

CBRE (2018a) komt, op basis van een enquête onder investeerders, tot dezelfde conclusie. Investeerder zijn van mening dat, zolang het aandeel van het flexibele kantoorconcept in het gebouw kleiner of gelijk is aan 30%, dit een positief effect heeft op de waarde van het gebouw. Zodra het flex-aandeel groter wordt dan heeft dit een negatief effect op de beleggingswaarde, dit is weergegeven in figuur 13.



Figuur 13: invloed van het flex-aandeel op lange termijn investeringen⁹

⁸ Bron: eigen bewerking van Cushman & Wakefield (2018b)

⁹ Bron: eigen bewerking van CBRE (2018a)

4.6. DEELCONCLUSIE

In dit hoofdstuk staat het flexibele kantoorconcept centraal en is de definitie voor flexibele kantoorconcepten gegeven: *“flexibele kantoorruimte is een containerbegrip dat de verschillende vormen van flexibele werkomgevingen beschrijft. Het omvat zowel traditionele volledig gefaciliteerde ruimtes die per maand opzegbaar zijn als co-working concepten waarbij community en innovatie centraal staan”* (JLL, 2018b).

Daarnaast zijn de verschillende soorten concepten behandeld en is er op die manier antwoord gegeven op de volgende deelvragen:

- Wat zijn flexibele kantoorconcepten?
- Welke soorten flexibele kantoorconcepten zijn er en wat zijn de onderlinge verschillen?

Op basis van voorgaande paragrafen kan geconcludeerd worden dat er vijf verschillende vormen van flexibele kantoorconcepten zijn, te weten business centers, incubators, serviced offices, co-working spaces en een combinatie van serviced offices en co-working spaces, het hybrid model genaamd. Deze vijf vormen kunnen teruggebracht worden tot driehoofdtypologieën van flexibele kantooraanbieders, ook wel operators genoemd:

- Serviced offices (>80% privé kantoorruimte);
- Co-working spaces (>80% open werkplekken);
- Hybrid model (ca. 60-65% privé kantoorruimte en 35-40% open werkplekken).

De verdeling in Nederland tussen de drie typen was in 2018: 50% serviced offices, 35% hybrid model en 15% co-working spaces.

Het afgelopen jaar was ruim 17% van alle transacties een flex-transactie, wat wil zeggen dat de aanhurende partij een aanbieder van een flexibel kantoorconcept was. Het aandeel van flexibele kantoorconcepten zal de komende jaren stijgen met circa 20%. Op basis van de verwachte stijging zal het aandeel van flexibele kantoorconcepten ten opzichte van de totale voorraad kantoorruimte stijgen van ruim 2% nu naar circa 5 à 10% over vijf jaar.

Regus is een van de huidige operators zijn die verantwoordelijk is voor deze groei. Regus is momenteel de grootste aanbieder in Nederland en wil de komende jaren het aantal vestigingen in Nederland, en in de rest van de wereld, verdubbelen. Naast Regus zijn ook andere internationale bedrijven actief op de Nederlandse flex-markt zoals Spaces, wat onderdeel van Regus is, WeWork en TOO. Ook deze bedrijven zullen de komende jaren nieuwe vestigingen openen in Nederland.

Op dit moment zijn er ook verschillende vastgoedbeleggers actief op de Nederlandse flex-markt, hiervan is NSI het bekendste voorbeeld met het concept HNK, dit concept was ooit bedoeld om de leegstand in de portefeuille terug te dringen en is nu onderdeel van de toekomst strategie van NSI. Naast NSI zijn bedrijven als Merin, Annexum en Kroonenberg ook actief op de Nederlandse markt en wordt er verwacht dat er de komende jaren nog meer vastgoedeigenaren bij komen die een eigen flex-concept hebben.

Qua kosten is er op dit moment nog wel een verschil tussen traditionele kantoorruimte en flexibele kantoorruimte, echter is dit verschil vele malen kleiner dan verwacht wordt op basis van de vierkante-meterprijs. Dit komt voornamelijk doordat een gebruiker van een flexibel concept geen investering hoeft te doen voor de inrichting van het kantoor en minder vierkante meters nodig heeft omdat faciliteiten als kantine, receptie en vergaderruimte gedeeld worden. De flexibiliteit qua contractvorm en kantoorbehoefte alsmede de extra faciliteiten die geboden worden bij een flex-kantoor, zorgen ervoor dat de gebruiker bereid is om meer te betalen voor een flexibel kantoorconcept.

Uit onderzoek (Cushman & Wakefield, 2018b) blijkt dat de Cap Rate van een kantoorbelegging lager is, ten opzichte van vergelijkbare transacties in dezelfde periode, zolang het aandeel van het flexibele concept kleiner of gelijk is aan 33%. Er wordt geconcludeerd dat beleggers geen extra risico zien in kantoorbeleggingen zolang het flex-aandeel tussen de 15 en 30% blijft. Deze conclusie lijkt door beleggers bevestigd te worden, op basis van een enquête (CBRE, 2018a)



COOLS

5. AMSTERDAMSE MARKT

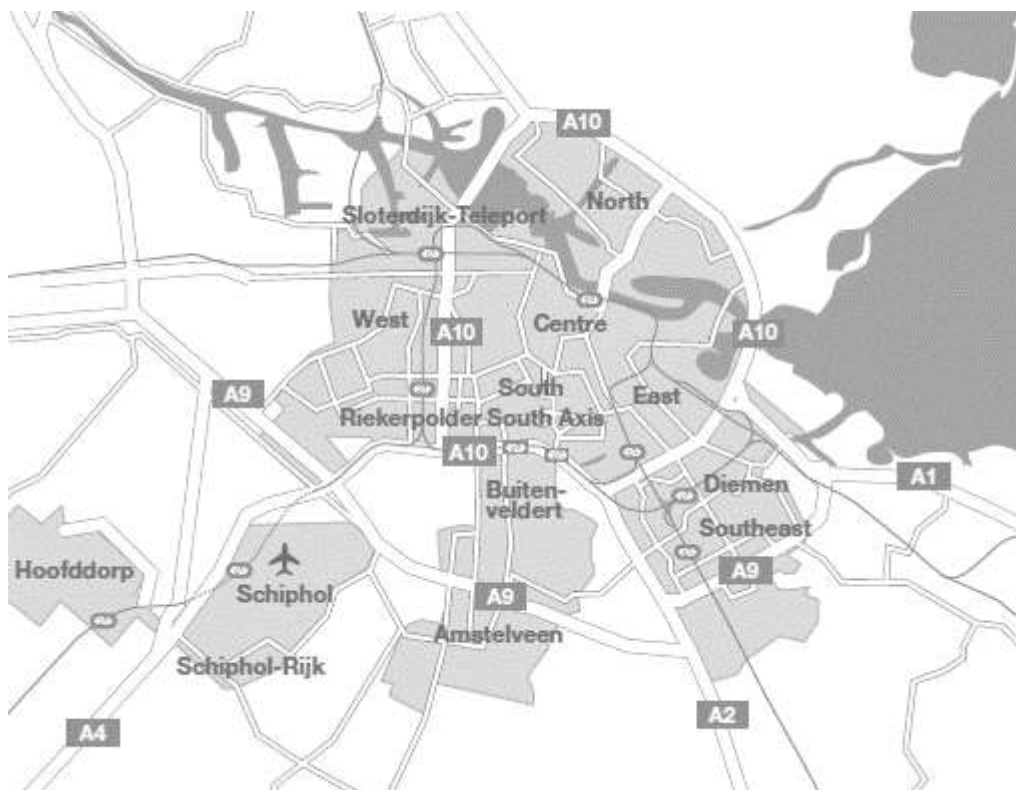
In het vorige hoofdstuk is de Nederlandse markt van flexibele kantooraanbieders behandeld. Het vervolg van voorliggend onderzoek richt zich specifiek op Amsterdam aangezien dit met afstand de grootste flex-markt van Nederland is. Dit maakt het tevens mogelijk om Amsterdam te vergelijken met andere Europese steden. In dit hoofdstuk zal antwoord gegeven worden op de volgende deelvragen:

- Hoe ziet de Amsterdamse markt van flexibele kantooraanbieders eruit?
- Hoe verhoudt de Amsterdamse markt zich tot andere Europese hoofdsteden?

Amsterdam, de hoofdstad van Nederland, had eind vorig jaar circa 864.000 inwoners. Een stijging van circa 10.000 mensen ten opzichte van 2017, die vooral te danken is aan de internationalisering van Amsterdam. Hiermee is Amsterdam, net als vorig jaar de snelst groeiende gemeente van Nederland. Vanuit het buitenland vestigden circa 36.000 mensen zich in Amsterdam, terwijl ruim 21.000 mensen emigreerden naar het buitenland (CBS, 2019). Amsterdam is onderdeel van de Metropoolregio Amsterdam waar begin 2018 iets minder dan 2,5 miljoen mensen wonen (Gemeente Amsterdam, 2018).

De stad Amsterdam is in te delen in een aantal deelgebieden, welke weergegeven zijn op de kaart in figuur 14:

- Amsterdam Zuidas
- Amsterdam Zuidoost
- Amsterdam Centrum
- Amsterdam Oost
- Amsterdam Zuid
- Amsterdam Sloterdijk-Teleport
- Amsterdam Buitenveldert
- Amsterdam West
- Amsterdam Noord
- Amsterdam Riekerpolder



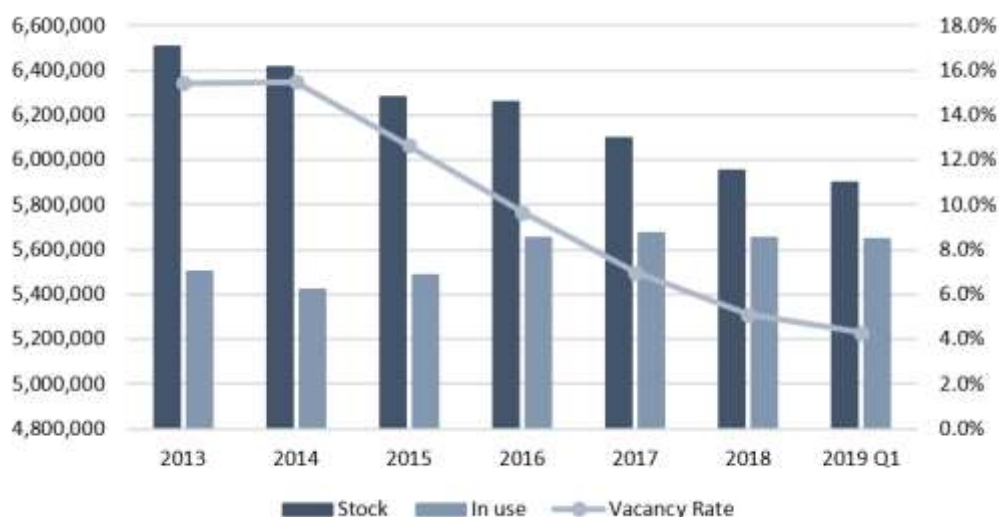
Figuur 14: Deelgebieden Amsterdam (Knight Frank Research, 2019)

Deze tien deelgebieden zullen in dit onderzoek ook gebruikt worden in de dataset, als een van de variabelen. Een verdere toelichting omtrent deze variabele volgt in hoofdstuk zes.

5.1. KANTORENMARKT

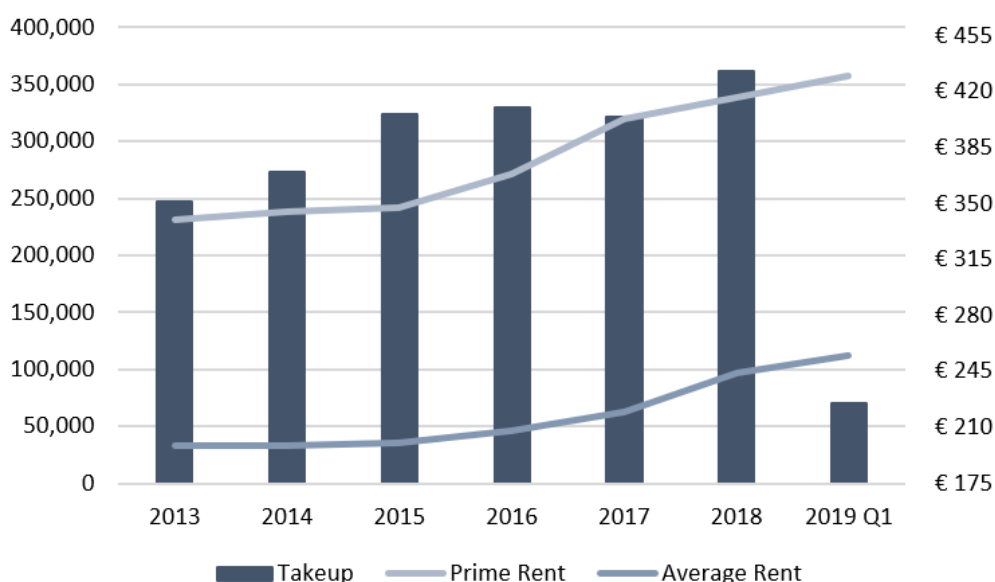
De leegstand op Amsterdamse kantorenmarkt is de afgelopen jaren snel gedaald, waarbij het gemiddelde leegstandspercentage net iets boven de 4% ligt. Er wordt echter verwacht (Savills, 2018) dat dit gemiddelde percentage de komende jaren nog verder zal dalen richting de 2,5%. Momenteel (Q1 2019) is het leegstandspercentage op de Zuidas (1,7%), bij het Amstel Station (1,3%) en op de IJ-oever (1,7%) reeds gedaald tot onder de 2%. Het zijn de deelgebieden Buitenveldert (10,9%), Diemen (9,1%) en Sloterdijk (8,0%) die ervoor zorgen dat het gemiddelde net iets boven de 4% ligt.

De totale voorraad van de Amsterdamse kantorenmarkt inclusief het verhuurde metrage en het leegstandspercentage is weer gegeven in figuur 15.



Figuur 15: Kantorenmarkt Amsterdam (voorraad, verhuurd en leegstandspercentage)¹⁰

De totale voorraad is de afgelopen jaren flink teruggelopen van circa 6,5 miljoen vierkante meter naar circa 5,9 miljoen vierkante meter in Q1 2019. Deze afname is veroorzaakt door onttrekking door o.a. transformatie en sloop van kantoorgebouwen. Het metrage wat in gebruik is, is de laatste drie jaar stabiel gebleven en ligt rond de 5,6 miljoen vierkante meter, zie figuur 15.



Figuur 16: Kantorenmarkt Amsterdam (opname, top huur en gemiddelde huur)¹¹

¹⁰ Bron: interne database Cromwell Property Group

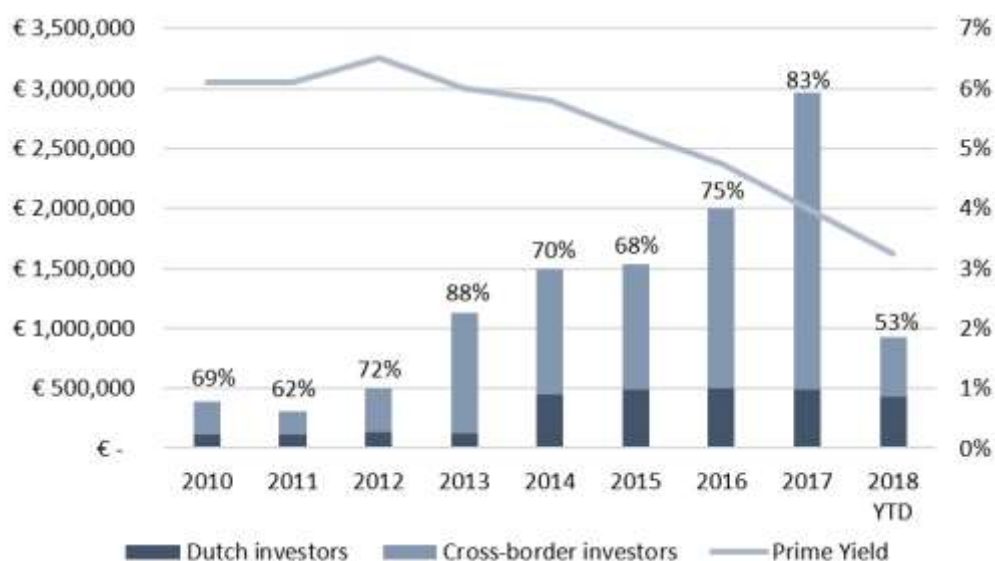
¹¹ Bron: interne database Cromwell Property Group

Het dalende leegstandspercentage heeft ook gevolgen voor de huren in Amsterdam, het aanbod daalt en de vraag stijgt. Deze trend is duidelijk terug te zien in de tophuren. Momenteel ligt de tophuur in Amsterdam rond de € 430,- per vierkante meter. De opname van kantoorruimte is de afgelopen jaren opgelopen van circa 250.000 vierkante meter in 2013 naar ruim 350.000 in 2018. Deze ontwikkelingen zijn schematisch weergegeven in figuur 16.

5.2. INVESTERINGSMARKT

Op basis van de voorgaande paragraaf kan geconcludeerd worden dat het goed gaat met de Amsterdamse kantorenmarkt. Het aanbod neemt af en de vraag stijgt met als gevolg dat de huren stijgen. Deze stijging heeft vervolgens ook weer invloed op de waarde van het vastgoed en ook die, is de afgelopen jaren flink gestegen. Het afgelopen jaar is de waarde van het Amsterdamse kantorenvastgoed, ten opzichte van een jaar eerder, zo hard gestegen dat Amsterdam, vanaf Q3 2018 tot en met Q1 2019, de grootste waardegroei ter wereld laat zien. Hiermee laat Amsterdam steden als Madrid, Berlijn, Frankfurt en Singapore achter zich. De waardegroei in Q3 2018 was 27,4% terwijl de waardegroei in Q1 2019 zelfs 31% was. En dit terwijl de waardegroei in de andere steden in Q1 2019 tussen de 15 en 20% lag (Financieel Dagblad, 2018; Vastgoedmarkt, 2019a).

Dat Amsterdam in trek is bij beleggers bleek al in 2017. Toen was het totale investeringsvolume in Amsterdams vastgoed circa € 5,2 miljard, waarvan circa € 3 miljard geïnvesteerd werd in Amsterdamse kantoren. In 2018 was de investering in de kantorenmarkt een stuk lager, circa € 930 miljoen. Het aandeel van buitenlandse beleggers is het afgelopen jaar flink afgenomen, in 2017 kwam nog circa 83% van de totale investering van buitenlandse investeerders, zie figuur 17. In 2018 is dit percentage gedaald tot 53%, dit kan echter verklaard worden door het gebrek aan aanbod en de dalende rendementen in Amsterdam. Echter blijft Amsterdam ten opzichte van steden als Berlijn, Parijs en Frankfurt in het voordeel aangezien de rendementen daar lager zijn dan in Amsterdam (JLL, 2018a).



Figuur 17: Investeringsvolume Amsterdamse kantorenmarkt¹²

5.3. FLEXIBELE KANTOORCONCEPTEN

De afgelopen jaren is het aandeel van flexibele kantoorconcepten op de Amsterdamse kantorenmarkt behoorlijk gestegen. In 2015 was er ruim 165.000 m² aan flexibele kantoorruimte beschikbaar in Amsterdam. Eind 2018 is het totale metrage aan flexibele kantoorruimte circa 325.000 m², bijna een verdubbeling ten opzichte van 2015 (JLL, 2018b). Het totale metrage van flexibele kantoorruimte zal naar verwachting doorgroeien tot minimaal 350.000 m² aan het einde van dit jaar.

In 2017 was 7,6% van de totale opname een flexibele kantooropname, in 2018 lag dit percentage op 9,3%. In 2019 zal de flex-opname uitkomen boven de 10%, waarbij zelfs verwacht wordt dat het percentage van de flex-opname zal doorgroeien tot 25 à 30%. Deze groeiverwachting wordt mede veroorzaakt door het lage leegstandspercentage, de sterke mobiliteit en de aantrekkingskracht op talent (Savills, 2019b).

¹² Bron: eigen bewerking van Savills (2018)

Savills (2019b) constateert op basis van deze cijfers dat er voor het eerst een trendbreuk zichtbaar is in de flex-markt. In het verleden was er een dalende lijn zichtbaar tijdens een periode van hoogconjunctuur echter laat de flex-markt nu al tijden een stijgende lijn zien. De meeste flex-concepten zijn ontstaan uit de huidige voorraad, echter ontbreekt het steeds vaker aan een passend product op primaire locaties. Hierdoor verwacht Savills (2019b) dat er steeds meer kantoren gebouwd gaan worden voor een flexibel concept, zij noemen dit 'build-to-flex'. Wat wil zeggen dat deze, specifiek gebouwde, kantoren dermate flexibel zijn dat ze niet alleen bruikbaar zijn voor flexibele kantoorconcepten, maar in de toekomst ook snel(ler) getransformeerd kunnen worden.

Dat de Amsterdamse flex-markt, net als de kantorenmarkt, in de lift zit blijkt wel uit het feit dat er in 2019 al zeker ruim 18.000 m² aan flexibele kantoorruimte bij komt. Dit komt door de nieuwe vestiging van Regus en WeWork alsmede de eerste Nederlandse vestiging van het Belgische concept Fosbury & Sons (JLL, 2018b). Ook Mindspace zal dit jaar haar tweede en derde vestiging in Amsterdam openen (Mindspace, 2019). Regus opent dit jaar zelfs haar tweeëntwintigste vestiging in Amsterdam, dit aantal is overigens inclusief vijf vestigingen in Amstelveen (Vastgoedjournaal, 2019a). Hierbij valt op dat het met name de internationaal opererende aanbieders zijn die de komende tijd uitbreiden in Amsterdam.

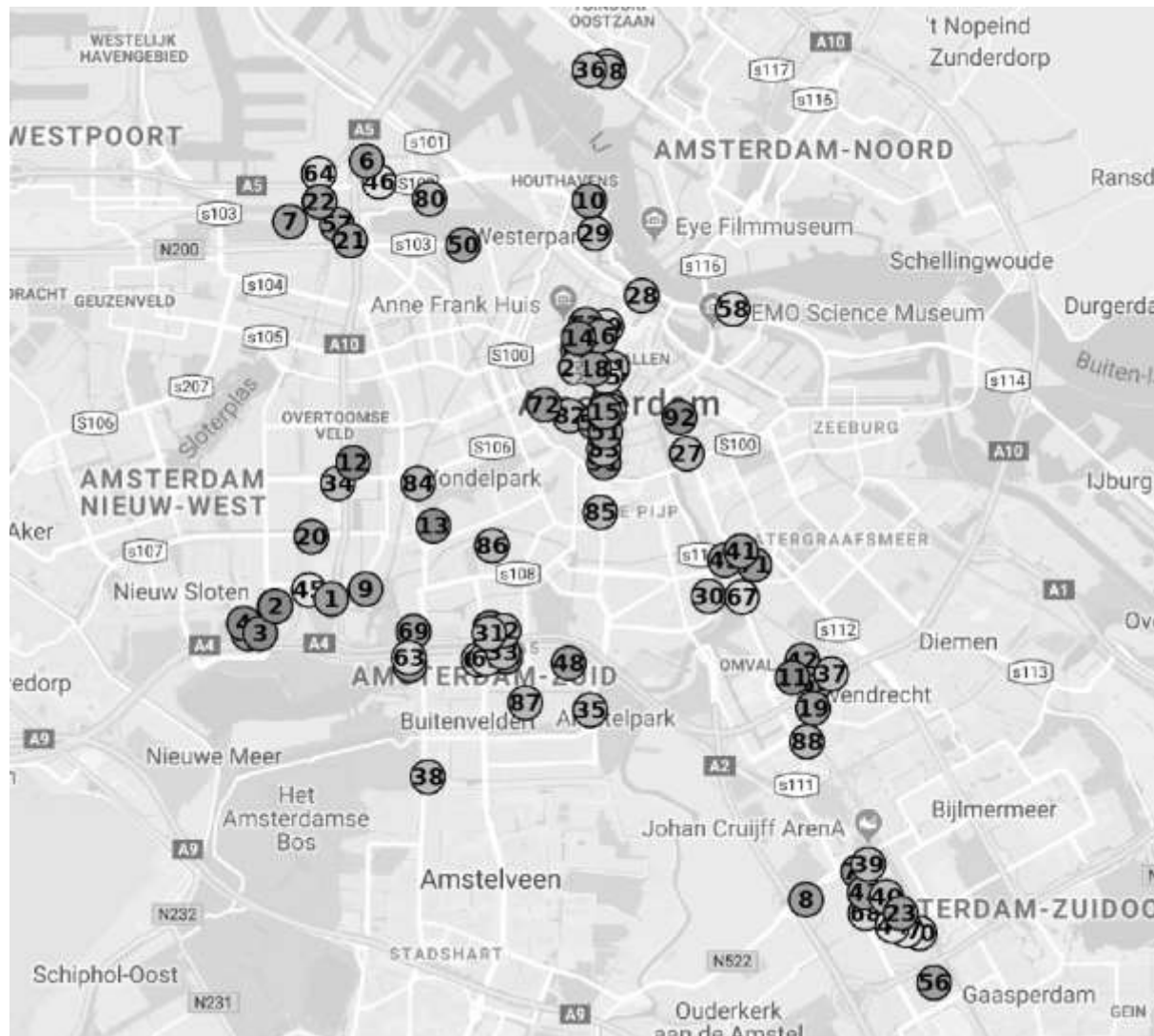
In Amsterdam zijn momenteel 122 flex-locaties aanwezig, waarbij de gemiddelde huur voor een werkplek op € 408,- per maand uitkomt (Colliers International, 2019). De onderlinge verschillen tussen de operators zijn echter enorm en zijn mede afhankelijk van de locatie en de beschikbaarheid, als het gaat om een privékantoor. In figuur 18, zijn van twintig operators de prijzen weergegeven van een privékantoor, een vaste werkplek en een flexibele werkplek. Uit dit overzicht blijkt Regus de grootste aanbieder van Amsterdam te zijn, als het gaat om het aantal vestigingen.

Operator	Type operator	Locaties NL	Locaties A'dam	Private Office	Dedicated Desk	Hot Desk
Regus	Serviced Offices	104	17	op aanvraag	op aanvraag	op aanvraag
Smart Office	Serviced Offices	28	3	€ 485.00	n.v.t.	n.v.t.
TOO	Serviced Offices	22	10	op aanvraag	n.v.t.	€ 175.00
Tribes	Serviced Offices	16	7	op aanvraag	n.v.t.	€ 199.00
HNK	Serviced Offices	14	3	op aanvraag	op aanvraag	op aanvraag
Synderella	Serviced Offices	13	2	€ 375.00	n.v.t.	n.v.t.
Unitz	Serviced Offices	12	11	€ 550.00	n.v.t.	n.v.t.
Tauro	Serviced Offices	11	1	op aanvraag	op aanvraag	op aanvraag
Officetime Centers	Serviced Offices	11	2	€ 380.00	n.v.t.	n.v.t.
FlexOffiZ	Co-working spaces	10	2	€ 620.00	€ 330.00	n.v.t.
Spaces	Hybrid model	8	5	€ 1,300.00	€ 500.00	€ 225.00
KleinKantoor	Hybrid model	8	4	op aanvraag	€ 325.00	n.v.t.
B. Amsterdam	Co-working spaces	4	4	€ 700.00	€ 235.00	€ 185.00
WeWork	Hybrid model	4	4	€ 510.00	€ 350.00	€ 175.00
Nest	Hybrid model	4	2	op aanvraag	€ 115.00	€ 50.00
Mindspace	Co-working spaces	4	1	€ 1,200.00	€ 320.00	n.v.t.
Atoomclub	Hybrid model	4	1	op aanvraag	€ 249.00	n.v.t.
Ovvice	Hybrid model	4	1	op aanvraag	€ 249.00	n.v.t.
ScaleHub	Co-working spaces	3	3	€ 1,200.00	n.v.t.	€ 150.00
TQ	Co-working spaces	2	2	€ 1,500.00	€ 375.00	€ 100.00
Merkospace	Co-working spaces	2	1	€ 800.00	€ 180.00	€ 150.00

Figuur 18: Flex operators die actief zijn in Amsterdams (per mei 2019)¹³

De 122 flex-locaties (Colliers International, 2019) zijn verspreid over heel Amsterdam waarbij opvalt dat de meeste locaties zich bevinden in de deelgebieden Centrum, Zuidoost en Zuidas. De spreiding van de verschillende Amsterdamse aanbieders is zichtbaar gemaakt in figuur 19. Op de plattegrond zijn alle, ruim twintig, operators opgenomen die ook weergegeven zijn in figuur 18.

¹³ Aantal vestigingen op basis van geopende vestigingen. Prijzen zijn vanaf prijzen per maand en kunnen onderhevig zijn aan beschikbaarheid. Indien een operator meerdere vestigingen heeft dan is de prijs van de voordeligste vestiging weergegeven. Bron: deskresearch website aanbieders (Q2 2019).



Figuur 19: Amsterdamse markt van flex aanbieders¹⁴ (zie bijlage 9 voor uitvergrootte versie in kleur inclusief lijst)

5.4. EUROPA

Zowel wereldwijd als in Europa is International Workplace Group (IWG) de grootste aanbieder van flexibele kantoorruimte (Colliers International, 2019; JLL, 2018b). IWG is vooral bekend als moedermaatschappij van Regus, wie op haar beurt Spaces overnam in 2014 (PropertyNL, 2019b). Naast deze twee concepten heeft IWG nog drie andere concepten in eigendom namelijk: HQ, Signature en No18 (IWG, 2019a). Met deze vijf verschillende concepten biedt IWG een groot en divers assortiment van flexibele kantoorruimte aan, ook wel 'multi branding' genoemd. Door multi branding wordt IWG voor een nog grotere groep gebruikers een goed alternatief ten opzichte van traditionele kantoorruimte (Savills, 2019b). Savills (2019b) vergelijkt de vijf verschillende concepten met de hotelbranche: van budget tot vijfsterren. IWG is wereldwijd actief in 120 landen, verdeeld over 1.000 steden, waar ze in totaal 3.100 locaties hebben (IWG, 2019a). Regus, opgericht in 1989, is in 120 landen actief, waarin ze bijna 3.000 locaties hebben verdeeld over iets minder dan 900 steden (Regus, 2019).

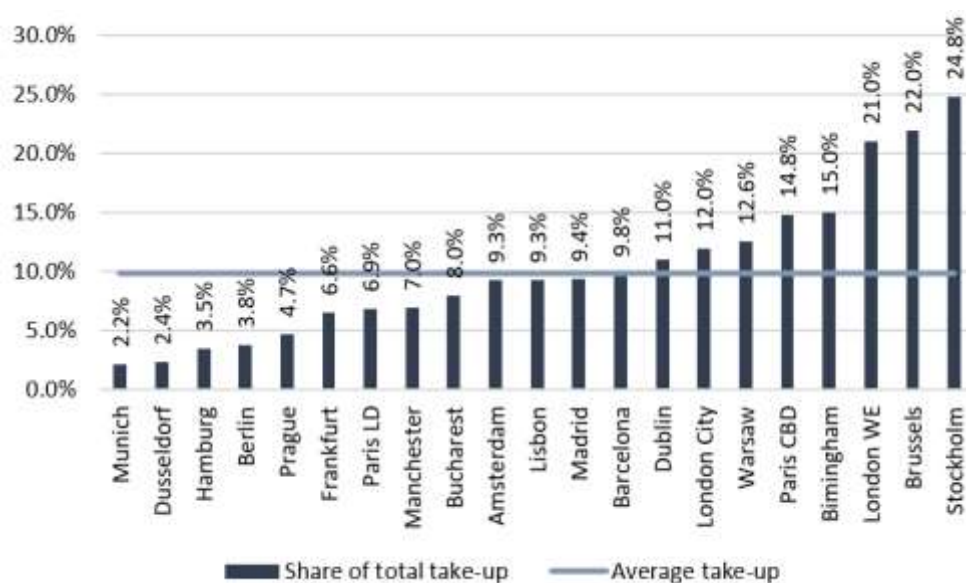
Na IWG is WeWork, opgericht in 2010, de grootste Internationale en Europese aanbieder van flexibele kantoorruimte (Colliers International, 2019). Ondanks het feit dat WeWork een stuk kleiner is dan IWG, is WeWork toonaangevend als het gaat om co-working. Daarnaast heeft WeWork een zeer sterke merkbekendheid (JLL, 2018b). Ondanks het feit dat WeWork nog geen tien jaar bestaat, heeft het momenteel 335 locaties verdeeld over 83 steden wereldwijd (Colliers International, 2019).

¹⁴ Bron: deskresearch website aanbieders (Q2 2019)

Eind 2018 was het gemiddelde aandeel van flexibele kantoorconcepten gemiddeld 1,5% in de grote Europese steden. Dit percentage zal de komende jaren oplopen tot ongeveer 10% (Colliers International, 2019). JLL (2018b) verwacht dat de Europese flex-markt de komende vijf jaar gemiddeld met 20 à 30% zal groeien, waardoor over vijf jaar circa 5% van de totale voorraad uit flexibele kantoorruimte zal bestaan.

De groeiverwachtingen lopen dus wat uiteen, echter waar beide adviseurs het over eens zijn is dat het aandeel flexibele kantoorruimte nog lang niet is uitgegroeid. Voor Amsterdam verwacht JLL (2018b) overigens een lagere groei, 10 à 20%, dan de gemiddelde Europese groei aangezien de Nederlandse flex-markt een relatief volwassen markt is. Dit wordt onderschreven door Cushman & Wakefield (2018a), die de Nederlandse flex-markt één van de meeste volwassen flex-markten van Europa noemt, met een grote diversiteit aan operators.

Dat het aandeel flexibele kantoorruimte stijgende is blijkt wel uit de gemiddelde flex-opname in Europa, deze lag in 2018 op 9,9% van de totale opname. Dit komt neer op circa 830.000 m² wat opgenomen is door flex-operators in 2018. Binnen Europa zijn er drie steden die een aandeel hebben van boven de 20% van de totale opname. Stockholm is de grootste uitschieter met bijna 25% van de totale opname in 2018. In Amsterdam lag het percentage op 9,3% van de totale opname in 2018 (Savills, 2019a). In figuur 20 is de flex-opname van een aantal grote Europese steden weergegeven.



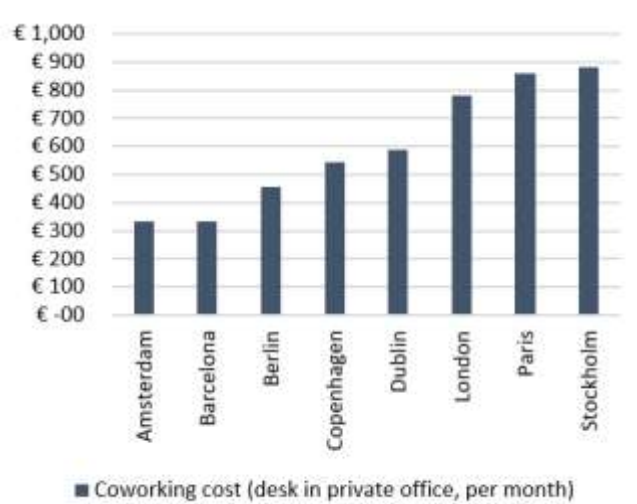
Figuur 20: Europese flex-opname ten opzichte van de totale opname in 2018¹⁵

Ten opzichte van de totale voorraad heeft de Amsterdamse flex-markt een aandeel van 5,6% volgens JLL (2018b). Volgens Colliers (2019) ligt dit percentage op 5% terwijl Cushman & Wakefield (2019) in haar rapport aangeeft dat dit percentage net geen 6% bedraagt. Ook over dit percentage zijn de verschillende internationale adviseurs het dus niet eens. Het verschil zou verklaard kunnen worden doordat de adviseurs mogelijk een verschillend gebied van Amsterdam toegepast hebben in de rapportage. Waar de adviseurs het wel over eens zijn is dat Londen de enige stad is die, qua aandeel ten opzichte van de totale voorraad, in de buurt komt van Amsterdam. Echter varieert het percentage van het Londense aandeel van 3,7% (JLL, 2018b), 4,6% (Cushman & Wakefield, 2019) tot 5,1% (Colliers International, 2019). Ook dit verschil zou verklaard kunnen worden door de gebiedskeuze van Londen, bijvoorbeeld Londen CBD of de gehele stad. Qua percentage lijkt Amsterdam de grootste flex-stad van Europa echter op basis van vierkante meters is Londen absoluut de grootste met een metrage van circa 803.000 m² (JLL, 2018b), 1.120.000 m² (Cushman & Wakefield, 2019) tot 1.241.000 m² (Colliers International, 2019). Het flex-metragage in Amsterdam verschilt van circa 255.000 m² (Colliers International, 2019), 325.000 m² (JLL, 2018b) tot 375.000 m² (Cushman & Wakefield, 2019).

¹⁵ Bron: eigen bewerking van Savills (2019a)

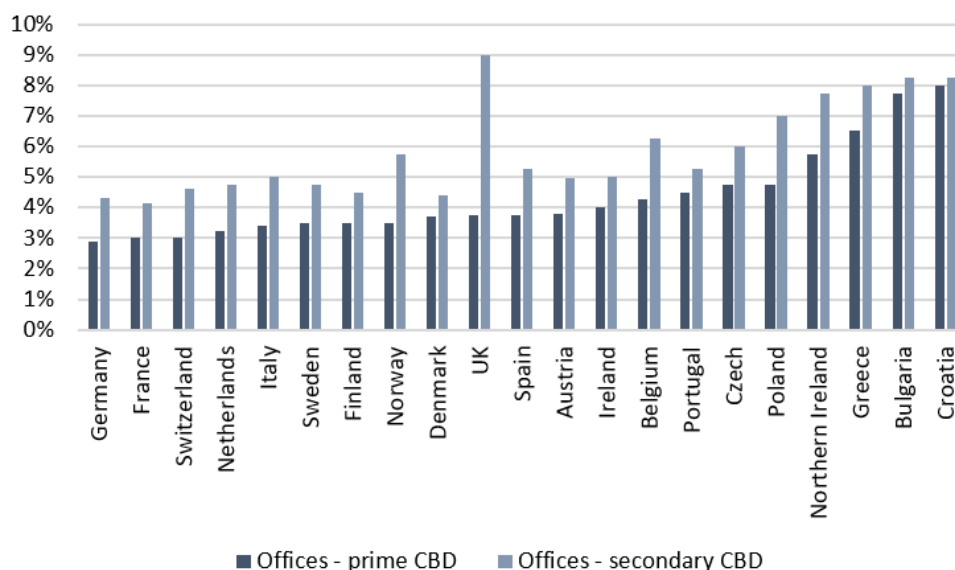
Op een aantal andere vlakken wint Londen het ook van Amsterdam. Zo is de Engelse hoofdstad, voor respectievelijk Parijs en Amsterdam, de Europese nummer één als het gaat om de meest toekomst bestendigste stad (JLL, 2018a). Ook qua 'tech city' wint Londen het van Amsterdam, al is het gat tussen de beide steden een stuk kleiner geworden (Savills, 2019c). Amsterdam wint het daarentegen wel van Londen als het gaat om aantal startups per inwoner (JLL, 2018a) en als het gaat om het aandeel zelfstandigen (Cushman & Wakefield, 2018a).

Qua kosten voor co-working is Amsterdam, samen met Barcelona, de goedkoopste stad van Europa, in 2018. In beide steden ligt de gemiddelde prijs van een werkplek in een privékantoor op circa € 335,- per maand, in Londen kost hetzelfde bureau circa € 783,- per maand (Savills, 2019c). In figuur 21 zijn de verschillen tussen een aantal Europese steden weergegeven qua kosten voor co-working.



Figuur 21: Co-working kosten (per maand) en huurprijzen (per week) in Europese steden (in 2018)¹⁶

In Europa zijn de top rendementen voor kantoren, in het CBD, het laagst in Duitsland, Frankrijk en Zwitserland. Nederland volgt op de vierde plaats, met een rendement van 3,25%. De verschillen tussen de Europese landen, zijn weergegeven in figuur 22, waarbij onderscheid gemaakt wordt tussen de top rendementen in het CBD en daarbuiten.



Figuur 22: Europese rendementen per december 2018¹⁷

¹⁶ Bron: eigen bewerking van Savills (2019c)

¹⁷ Bron: interne database Cromwell Property Group

5.5. DEELCONCLUSIE

In dit hoofdstuk zijn de flexibele kantoren van Amsterdam behandeld, waarbij er tevens gekeken is naar hoe de Amsterdamse flexibele kantorenmarkt zich verhoudt ten opzichte van andere Europese steden. De deelvragen die in dit hoofdstuk centraal staan zijn:

- Hoe ziet de Amsterdamse markt van flexibele kantooraanbieders eruit?
- Hoe verhoudt de Amsterdamse markt zich tot andere Europese hoofdsteden?

Het gemiddelde leegstandspercentage op de Amsterdamse kantorenmarkt is gedaald tot iets meer dan 4% in het eerste kwartaal van 2019. De huur in het topsegment is, in dezelfde periode, gestegen tot € 430,- per vierkante meter. Daarnaast heeft de Amsterdamse kantorenmarkt, wereldwijd, de grootste waardegroei laten zien. In het eerste kwartaal van 2019, is het Amsterdamse vastgoed 31% meer waard geworden dan in dezelfde periode een jaar eerder. Er kan dus geconcludeerd worden dat het goed gaat met het Amsterdamse kantorenvastgoed.

Voor de flexibele kantorenmarkt van Amsterdam geldt hetzelfde, het gaat goed. Het totale metrage aan flexibele kantoorruimte is in de afgelopen vier jaar verdubbeld tot circa 325.000 m² en eind 2019 zal dit metrage gegroeid zijn tot minimaal 350.000 m². Dat het flex-metrage is gestegen in Amsterdam blijkt wel uit het feit dat het afgelopen jaar circa 9,3% van de totale opname door flex-aanbieders is gerealiseerd. Dit jaar zal de flex-opname ruim boven de 10% uitkomen waarbij er zelfs wordt verwacht dat dit percentage zal oplopen tot 25 à 30% van de totale opname.

In 2019 zullen verschillende internationale concepten, als Regus, WeWork, Mindspace en Fosbury & Sons nieuwe vestigingen openen in de hoofdstad. Regus, de grootste flex-operator van Nederland, Europa en van de wereld, opent dit jaar zelfs haar zeventiende vestiging in Amsterdam. De prijzen van de verschillende flex-operators lopen erg uiteen, zeker als het gaat om een privékantoor, waarbij wel opgemerkt moet worden dat deze prijzen afhankelijk zijn van de locatie en de beschikbaarheid op de locatie. De gemiddelde huur voor een werkplek in Amsterdam komt neer op € 408,- per maand.

Europees gezien is Amsterdam, samen met Barcelona, zelfs de goedkoopste stad op basis van kosten per werkplek. In Europa steekt Amsterdam ook boven de andere Europese steden uit als het gaat om het flex-aandeel ten opzichte van de totale voorraad. Op basis van de rapportage van drie internationale vastgoedadviseurs komt het flex-aandeel in Amsterdam gemiddeld op 5,5% uit. Londen komt op basis van dezelfde rapportage gemiddeld op 4,5% uit van de totale voorraad. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat de Londense kantorenmarkt vele malen groter is. Het totale metrage aan flexibele kantoorruimte ligt in Londen ruim boven de 1 miljoen m² en dit metrage zal de komende jaren alleen maar stijgen.

Het aandeel flexibele kantoorruimte is niet alleen in Amsterdam en Londen enorm gestegen maar ook in de andere Europese landen. In Brussel (22%) en Stockholm (25%) lag de flex-opname in 2018 ruim boven de twintig procent. Eind 2018 was circa 1,5% van de totale Europese kantorenmarkt in gebruik bij een flex-aanbieder. De komende vijf jaar zal dit percentage toenemen tot 5 à 10%. Qua rendementen in het topsegment liggen deze in Duitsland, Frankrijk en Zwitserland het laagst. Nederland komt met een rendement van 3,25% in het CBD op de vierde plaats.



6. RESULTATEN

In voorgaand hoofdstuk is de kantorenmarkt en de flex-markt van Amsterdam behandeld. Daarnaast is Amsterdam ook vergeleken met een aantal andere Europese steden. In dit hoofdstuk wordt, verkennend, onderzoek gedaan naar de invloed van een flexibel kantoorconcept op het beleggingsresultaat. In dit hoofdstuk staat dan ook de volgende deelvraag centraal:

- Hoe verhoudt het aanvangsrendement van een flexibele transactie zich ten opzichte van het aanvangsrendement van een traditionele transactie?

6.1. DATASET

In hoofdstuk twee van voorliggend onderzoek is geconcludeerd dat, mede vanwege databeschikbaarheid, de BAR-methode de meeste geschikte waarderingsmethode is voor dit onderzoek. De dataset die gebruikt wordt in dit onderzoek is grotendeels afkomstig van Real Capital Analytics (RCA). RCA verzamelt en analyseert data van commerciële vastgoedtransacties wereldwijd.

De dataset van RCA bestond in eerste instantie uit circa 300 transacties echter zijn van de meeste transacties niet alle gegevens beschikbaar. De gegevens van RCA zijn aangevuld op basis van verkregen Informatie Memorandums, informatie van makelaars en gegevens uit het Kadaster. Op basis van deze gegevens is het Bruto AanvangsRendement (BAR) van de transacties bepaald, in onderstaande figuren wordt de Engelse vertaling, Gross Initial Yield (GIY), gebruikt. In totaal zijn er 119 transacties opgenomen in de dataset, waarvan alle informatie bekend is door de combinatie van verschillende bronnen. Omdat een deel van de informatie van vertrouwelijke aard is, worden de pandnamen en adressen van de verkochte panden niet weergegeven. In dit onderzoek worden de transacties ingedeeld per deelgebied.

In dit onderzoek zijn 23 flex-transacties geselecteerd over een periode van 2,5 jaar (2017 t/m Q2 2019). Hierbij dient opgemerkt te worden dat een aantal gebouwen dubbel opgenomen zijn omdat deze, binnen een periode van 2,5 jaar, meer dan één keer van eigenaar gewisseld zijn. Het aandeel van de flex-aanbieder is minimaal 15% van het totale oppervlakte of het concept heeft minimaal een oppervlakte van 1.200 m². De reden hiervoor is dat er een aantal grote kantoorgebouwen (> 20.000 m²) verkocht zijn waarvan het flex-aandeel ruim boven de 2.000 m² lag, echter was het aandeel kleiner dan 10% t.o.v. het totale gebouwoppervlak.

Van de 23 flex-transacties ligt de laagste verkoopprijs boven de € 9.000.000,- en heeft de duurste flex-transactie, kantorencomplex Atrium, een verkoopprijs van ruim € 537 miljoen (PropertyNL, 2019a). Hiermee is het Atrium ook de flex-transactie met het grootste volume, circa 60.000 m². De flex-transactie met het kleinste aantal verhuurbare meters heeft een oppervlakte van iets meer dan 2.800m². Het totale metrage wat verhuurd is aan flex-operators bedraagt ruim 100.000 m² en is verdeeld over 11 verschillende flex-operators. Hierbij is het aandeel van Regus, verdeeld over 4 panden, het grootste circa 13.600 m². In figuur 23 zijn een aantal kenmerken van de dataset weergegeven.



Figuur 23: Kenmerken dataset

Na, de reeds genoemde transactie van het Atrium (Zuidas) is het in december 2018 verkochte Rivierstaete de grootste flex-transactie. Het pand in Amsterdam Oost, waar Regus circa 4.000 m² huurt werd verkocht voor circa € 228 miljoen (Financieel Dagblad, 2019a). De verkoop van The Cloud, ook in Amsterdam Oost, heeft vervolgens de hoogste verkoopprijs, € 165 miljoen. Het pand wisselde van eigenaar tegen een BAR van circa 4% en huisvest naast Uber ook Spaces, die circa 6.200 m² huurt in het gebouw (Vastgoedmarkt, 2019d). De vierde en laatste flex-transactie die een verkoopwaarde van boven de € 100 miljoen heeft, is het Amstelgebouw, wederom in Amsterdam Oost. Dit pand werd verkocht voor € 103,5 miljoen en heeft Tribes als huurder in het gebouw, met circa 3.900 m² (Vastgoedmarkt, 2019c). Deze flex-transacties zijn schematisch weergegeven in figuur 24.

Date	Property Name	Address	Sqm	Occ.	Price	Operator	Sqm	% of building
Apr-17	Atrium	Strawinskylaan 3001	59,999	72%	537,800,000	Regus	2900	5%
Nov-17	The Cloud	Meester Treublaan 7	23,699	100%	165,000,000	Spaces	6200	26%
Apr-18	Amstelgebouw	Prins Bernhardplein 200	21,851	100%	103,500,000	Tribes	3912	18%
Dec-18	Rivierstaete	Amsteldijk 166	28,727	100%	227,782,500	Regus	4000	14%

Figuur 24: Flex-transacties met een verkoopprijs groter dan € 100 miljoen

Naast de gebouwen die verkocht zijn voor meer dan € 100 miljoen valt ook de verkoop van het gebouw Tiara op. Dit gebouw wordt volledig gehuurd door B. Amsterdam en is in de afgelopen 2,5 jaar drie keer van eigenaar gewisseld. Hierbij valt op dat de verkoopprijs bij de laatste transactie bijna verdubbeld is ten opzichte van de eerste twee keer. Dit kan mogelijk verklaard worden door het feit dat het pand nu aangekocht is door B. 2 Real Estate, een dochteronderneming van moedermaatschappij Timeless.

De transactie met het laagste bruto aanvangsrendement in de gebruikte dataset is de recente verkoop van de '5 keizers' in het centrum van Amsterdam. De vijf aaneengeschakelde huizen op de Keizersgracht werden verkocht voor circa € 142 miljoen, waarbij het feitelijke bruto aanvangsrendement van deze transactie ruim onder de 3% lag (Financieel Dagblad, 2019b).

6.2. DATA ANALYSE

6.2.1. Methodologie

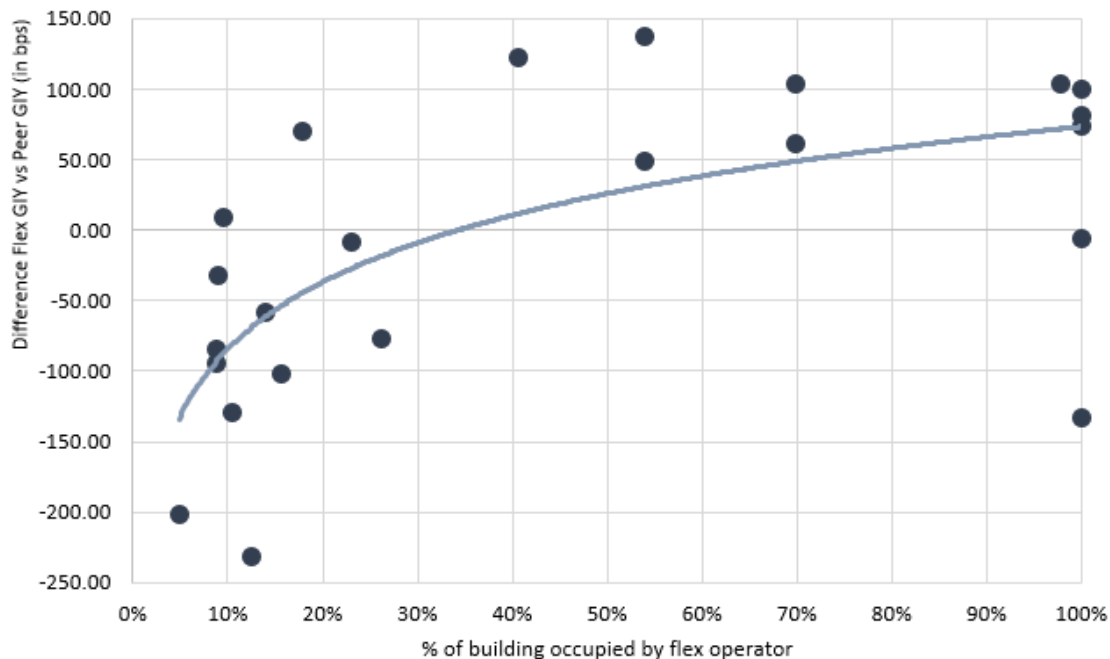
In dit deel van het onderzoek worden de 23 flex-transacties per stuk vergeleken met vijf of zes soortgelijke transacties ('peer-sales'), welke plaatsgevonden hebben in dezelfde periode en in hetzelfde deelgebied. Hierbij is ook rekening gehouden met de grootte van het gebouw en het bouwjaar. Voor een aantal flex-transacties geldt dat deze vergeleken zijn met een aantal transacties uit vergelijkbare deelgebieden aangezien er onvoldoende soortgelijke transacties hebben plaatsgevonden in het desbetreffende deelgebied. De totale dataset bestaat uit 119 transacties waarvan er 23 als flex-transactie gekenmerkt zijn, op basis van de eerdere genoemde voorwaarden. Hierdoor blijven er 96 peer-transacties over. Hierbij dient ook opgemerkt te worden dat het de rendementen de afgelopen jaren flink gedaald zijn, zoals reeds vermeldt in hoofdstuk 5. Om die reden worden transacties vergeleken met vergelijkbare transacties uit dezelfde periode zodat het effect van yield compressie zoveel mogelijk vermeden wordt.

In de oorspronkelijke opzet van dit onderzoek was het de bedoeling om de flex-transactie ook als groep te gaan onderzoeken. Hierbij zou het deelgebied van het pand en ook het type flex-operator opgenomen worden als één van de variabelen. Op basis van dit onderzoek zou dan geconcludeerd kunnen worden dat beleggers bijvoorbeeld meer vertrouwen zouden hebben in flex-concepten op de Zuidas. Of dat beleggers meer vertrouwen zouden hebben in flex-concepten die gekenmerkt zijn als het 'hybrid model'. Dit bleek, vanwege het beperkte aantal flex-transactie, niet mogelijk. Om een goed onderbouwde conclusie te kunnen trekken zouden er minimaal 100 flex-transacties aanwezig moeten zijn in de dataset.

6.2.2. Resultaten

De vergelijking tussen het bruto aanvangsrendement van de flex-transactie en het bruto aanvangsrendement van de peer-transacties toont aan dat, naarmate het aandeel van het flex-concept toe neemt in het gebouw, de impact op het bruto aanvangsrendement ook toeneemt. De aanwezigheid van een flex-concept in een gebouw heeft in eerste instantie een positief effect op het bruto aanvangsrendement. Naarmate het flex-aandeel toeneemt slaat het effect om van positief naar negatief. Dit omslagpunt ligt, op basis van de trendlijn, rond de 35%. De trendlijn is weergegeven in de grafiek in figuur 25.

Van de 23 flex-transactie zijn er 12 transacties waarbij het aandeel van het flex-concept kleiner is dan 35%. Van de 12 flex-transactie hebben 10 transacties een lager bruto aanvangsrendement dan het gemiddelde van de peer-transacties. Van de 2 transacties, die een hoger BAR hebben dan de peer-transacties is het verschil bij de ene transactie slechts 8 basispunten (bps). Het verschil van de andere transactie is 70 bps. Er kan dus geconcludeerd worden dat, zolang het flex-aandeel niet groter wordt dan 35%, de aanwezigheid van een flex-concept een positieve invloed heeft op het bruto aanvangsrendement.



Figuur 25: Verschil (in bps) tussen het BAR van de flex-transactie en het BAR van de peer-transacties

De trendlijn in de grafiek (figuur X) laat zien dat het omslagpunt rond de 35% ligt. Hieruit kan geconcludeerd worden dat beleggers de aanwezigheid van een flexibel concept als positief beschouwen zo lang het aandeel niet groter is dan 35%. Een aantal redenen waarom een hoog flex-aandeel zou kunnen correleren met een hoger bruto aanvangsrendement zijn:

- Huurders van flex-concepten zijn vaak jonge bedrijven die net begonnen zijn. Hierdoor zou een belegger een hoge flex-concentratie als groter risico kunnen beoordelen dan wanneer het aandeel kleiner is;
- Operators van flex-concepten gaan zelf meestal wel langlopende contracten aan met beleggers terwijl de operators zelf juist veelal kortlopende contracten afsluit met de huurders. Door deze mismatch in overeenkomsten kan een belegger een hoge flex-concentratie als groter risico zien;
- In het verleden werd flexibele kantoorruimte als tijdelijke oplossing tegen leegstand gezien en nam het aandeel flex-ruimte af ten tijde van hoogconjunctuur. Deze trend lijkt de laatste jaren te zijn verbroken echter zouden beleggers dit nog wel als groter risico kunnen beschouwen naarmate het flex-aandeel groter wordt;
- Beleggers missen het contact met (potentiele) huurders als het gebouw volledig verhuurd wordt aan een flexibel kantoorconcept. Huurders die rechtstreeks bij de belegger huren zijn mogelijk ook geïnteresseerd in andere gebouwen in andere steden (van dezelfde belegger).

Als er ingezoomd wordt op de specifieke flex-transacties dan blijkt dat slechts 13% van de flex-transactie, 3 stuks, een vergelijkbaar rendement behaald als het gemiddelde van de peer-transacties. Hierbij is het uitgangspunt dat het verschil qua BAR niet groter is dan 25 bps. Van deze 3 transacties hebben 2 transacties een flex-aandeel van minder dan 35%.

Van de resterende 20 transacties heeft de helft van de transacties een lager bruto aanvangsrendement dan het gemiddelde van de peer-transacties. De andere helft heeft een hoger bruto aanvangsrendement dan het gemiddelde van de peer-transacties. Wat hierbij opvalt is dat van de 10 transacties, die een lager bruto aanvangsrendement hebben, er 9 een flex-aandeel hebben dat kleiner is dan 35%. Dit is schematische weergegeven in figuur 26.

Impact on Gross Initial Yield			
	% of total	Flex Sales	Flex Occ. <35%
Equal (difference < 25 bps)	13%	3	2
Negative impact (higher GIY)	43%	10	1
Postive impact (lower GIY)	43%	10	9

Figuur 26: Invloed van het flex-aandeel op het bruto aanvangsrendement

De onderlinge verschillen tussen de flex-transacties en het gemiddelde van de peer-transacties is per transactie weergegeven in figuur 27. Hierin is het bruto aanvangsrendement van de flex-transactie, het gemiddelde bruto aanvangsrendement van de peer-transacties en het flex-aandeel van de flex-transactie weergegeven.

Hierbij valt op dat van alle flex-transacties met een BAR hoger dan 6%, het flex-aandeel groter is dan 40%. Van de flex-transacties die tegen een BAR lager dan 6% werden verkocht, heeft 75% een flex-aandeel van minder dan 27%.



Figuur 27: Verschil flex-BAR ten opzichte van de peer-BAR incl. het flex-aandeel in het gebouw

Het gemiddelde bruto aanvangsrendement van alle flex-transacties ligt op 5,55%, het gemiddelde van alle peer-transacties komt 11 bps hoger uit op 5,66%. Gemiddeld hebben de flex-transacties dus een lager bruto aanvangsrendement echter is het verschil slechts 11 basispunten, waardoor dit verschil verwaarloosbaar is. Als de 23 flex-transactie echter opgedeeld worden in de categorieën meer en minder dan 35% dan blijkt het verschil veel groter te zijn. Van de 12 transacties, waarvan het flex-aandeel kleiner is dan 35%, ligt het gemiddelde aanvangsrendement op 4,93% terwijl het gemiddelde van de peer-transacties op 5,71% uitkomt, een verschil van 78 bps. Voor de transacties waarvan het flex-aandeel groter is dan 35%, blijkt het gemiddelde aanvangsrendement op 6,24% uit te komen. Dit terwijl de peer-transacties een gemiddeld aanvangsrendement hebben van 5,60%, een verschil van 64 basispunten.

Average Gross Initial Yield			
	Number of flex transactions	Flex transactions	Peer transactions
Total	23	5.55%	5.66%
<35% flex occ.	12	4.93%	5.71%
>35% flex occ.	11	6.24%	5.60%

Figuur 28: Gemiddeld bruto aanvangsrendement flex-transactie vs peer-transacties

Ook op basis van deze uitkomsten kan geconcludeerd worden dat een flex-aandeel tot circa 35% een positief effect heeft op het bruto aanvangsrendement, wat resulteert in een lager bruto aanvangsrendement. Beleggers zien de aanwezigheid van een flex-concept dus als positief zolang dit aandeel maar niet te groot wordt ten opzichte van het totale metrage. Beleggers lijken hierdoor zelfs een risico afslag te nemen waardoor het bruto aanvangsrendement lager is dan een vergelijkbaar gebouw, zonder flex-concept.

De conclusie dat beleggers de aanwezigheid van een flex-concept juist positief waarderen wordt onderbouwd door het feit dat, van de 13 gebouwen met een metrage groter dan 20.000 m², er 9 gebouwen een flexibel concept als huurder hebben. Hierbij is het metrage, wat gehuurd wordt door de flex-operator, groter dan 2.100 m².

Van één van de gebouwen, Queens Towers, waar ten tijde van de transactie nog geen flex-concept aanwezig was, is bekend geworden dat Regus daar halverwege 2019 een nieuwe vestiging heeft geopend. Regus huurt 2.360 m², waarmee het pand volledig verhuurd is (Vastgoedmarkt, 2019e). In figuur 29 zijn de 13 gebouwen, welke opgenomen zijn in de dataset, met een metrage groter dan 20.000 m² weergegeven.

Date	Property Name	Address	Sqm	Occ.	Operator	Sqm	% of building
Mar-17	Bright Offices	La Guardiaweg 36-162	61,498	83%	n/a		
Apr-17	Atrium	Strawinskylaan 3001	59,999	72%	Regus	2900	5%
Apr-17	Mercurius & Minerva	Herikerbergweg 145-179	23,859	62%	n/a		
May-17	Queens Towers	Delflandlaan 1-5	27,999	100%	n/a		
Sep-17	Adam Smith Building	Thomas R Malthusstraat 1-3	20,849	61%	Tribes	2167	10%
Sep-17	Oval Tower	De Entree 99-197	23,999	100%	Tribes	2112	9%
Nov-17	The Cloud	Meester Treublaan 7	23,699	100%	Spaces	6200	26%
Dec-17	Oval Tower	De Entree 99-197	23,999	100%	Tribes	2112	9%
Apr-18	Amstelgebouw	Prins Bernhardplein 200	21,851	100%	Tribes	3912	18%
Jun-18	Ringpark	Nachtwachttlaan 20	20,049	90%	KleinKantoor	2500	12%
Sep-18	Diana & Vesta	Herikerbergweg 181	24,427	80%	TOO	2200	9%
Dec-18	Rivierstaete	Amsteldijk 166	28,727	100%	Regus	4000	14%
May-19	Edge Amsterdam West	Basisweg 10	52,499	82%	n/a		

Figuur 29: Gebouwen met een metrage groter dan 20.000 m²

6.3. BESCHRIJVENDE STATISTIEK

6.3.1. Methodologie

Op basis van de data analyse uit de voorgaande paragraaf kan geconcludeerd worden dat aan flex-aanwezigheid van minder dan 35% een positieve invloed heeft op het bruto aanvangsrendement. In deze paragraaf wordt de conclusie uit de voorgaande paragraaf getoetst middels een regressieanalyse. Bij een regressieanalyse wordt het verband tussen een aantal variabele onderzocht. Op basis van onderstaande formule wordt op basis van een aantal onafhankelijke variabele (X), de onafhankelijke variabele (Y) berekend:

$$Y = \alpha + (\beta_1 * X_1) + (\beta_2 * X_2) + \dots + (\beta_n * X_n) + \varepsilon$$

Waarbij:

Y = afhankelijke variabele

α = constante * β_1

X = onafhankelijke variabele(n)

β = geschatte parameters

ε = error term met specifieke eigenschappen

Voor dit onderzoek geldt dat het bruto aanvangsrendement (GIY) de afhankelijke variabele (Y) is. Als onafhankelijk variabelen worden in dit onderzoek de bezettingsgraad van het gebouw (Occ), de verkoopprijs per vierkante meter (Pricesqm) en het flex-aandeel in het gebouw (flex_dummy) toegepast.

6.3.2. Databewerking

Om het flexibele aandeel, op basis van de eerdere conclusie, juist te kunnen toetsen is er een ordinale variabele aangemaakt voor het flex-aandeel. Hierbij geldt dat de ordinale variabele, in dit onderzoek 'flex_dummy' genaamd, de volgende niveaus kan hebben:

- 0 = Het flex-aandeel 0% is;
- 1 = Het flex-aandeel is kleiner of gelijk aan 35%;
- 2 = het flex-aandeel is groter dan 35%.

Daarnaast is op de 'verkoopprijs per vierkante meter' (Pricesqm) een natuurlijke logaritmische datatransformatie toegepast. Dit heeft als voordeel dat het de lineariteit alsmede de normaalverdeling bevordert. Hiermee wordt een verbetering van de datakwaliteit beoogd.

Voordat de regressieanalyse uitgevoerd kan worden dient er is gecontroleerd te worden of er sprake is van multicollineariteit en homoscedasticiteit.

6.3.3. Multicollineariteit

Er is sprake van multicollineariteit als de onafhankelijke variabelen onderling een te sterke samenhang vertonen. Hierop kan gecontroleerd worden middels het maken van een correlatietabel, waarbij geldt dat de score in de tabel niet lager mag zijn dan -0,7 en niet hoger mag zijn dan 0,7. De correlatie van de variabelen met een ratioschaal is weergegeven in figuur 30. Uit onderstaande tabel blijkt dat de beide variabelen voldoen aan de criteria en de uitkomsten tussen de -0,7 en de 0,7 liggen.

```
. corr GIY Occ ln_pricesqm
(obs=119)
```

	GIY	Occ	ln_pricesqm
GIY	1.0000		
Occ	0.2003	1.0000	
ln_pricesqm	-0.5519	0.2021	1.0000

Figuur 30: correlatietabel variabelen met ratioschaal

Omdat het flex-aandeel omgezet is naar een ordinale variabele dient de correlatie van het flex-aandeel met de andere variabelen op een andere manier gecontroleerd te worden. Hiervoor dient in Stata¹⁸ een Spearman rangcorrelatie gemaakt te worden. Voor de Spearman rangcorrelatie geldt ook dat de score niet lager dan -0,7 of hoger dan 0,7 mag zijn. De uitkomsten zijn zichtbaar in figuur 31.

```
. spearman GIY flex_dummy Occ ln_pricesqm
(obs=119)
```

	GIY flex_d~y		Occ ln_pri~m	
GIY	1.0000			
flex_dummy	-0.1971	1.0000		
Occ	0.1211	-0.0124	1.0000	
ln_pricesqm	-0.5979	0.1035	0.2446	1.0000

Figuur 31: Spearman rangcorrelatie

Op basis van de Spearman rangcorrelatie kan geconcludeerd worden dat er geen multicollineariteit aanwezig is tussen de variabelen.

6.3.4. Homoscedasticiteit

Bij een meervoudige regressie wordt aangenomen dat de varianties niet heterogeen zijn, dit wordt ook wel homoscedasticiteit genoemd. Dit betekent dus dat de variantie van de residuen onafhankelijk zijn van de afhankelijke variabele, in dit geval het bruto aanvangsrendement (Y). Om dit te controleren en te bewerkstelligen wordt in Stata¹⁹ gebruikt gemaakt van de functie 'robust'. Hierdoor worden standaard error's robuuste standaard error's.

6.3.5. Resultaten

Op basis van de voorgaande subparagrafen kan geconcludeerd worden dat de dataset gereed is om gebruikt te worden. Hierbij wordt verondersteld dat het flex-aandeel (onafhankelijke variabele) een positief effect heeft op het bruto aanvangsrendement (afhankelijke variabele), wat betekent dat het aanvangsrendement lager is bij aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept met een oppervlakte tot maximaal 35% van het gehele gebouw. De onderzoeksresultaten zijn weergegeven in figuur 32.

```
. reg GIY i.flex_dummy Occ ln_pricesqm, robust
```

```
Linear regression               Number of obs   =      119
                               F(4, 114)         =      17.59
                               Prob > F           =      0.0000
                               R-squared           =      0.4237
                               Root MSE        =      2.0105
```

GIY	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
flex_dummy						
1	-.7464368	.3378472	-2.21	0.029	-1.41571	-.0771641
2	-.9943884	.4515341	-2.20	0.030	-1.888874	-.0999028
Occ	.0627869	.0139634	4.50	0.000	.0351254	.0904483
ln_pricesqm	-2.588442	.3382418	-7.65	0.000	-3.258497	-1.918388
_cons	21.47679	2.62559	8.18	0.000	16.27551	26.67806

Figuur 31: Meervoudige regressieanalyse

¹⁸ Stata is een statistisch softwareprogramma

¹⁹ Stata is een statistisch softwareprogramma

Op basis van bovenstaand figuur kan geconcludeerd worden dat de aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept met een flex-aandeel van maximaal 35% ('flex_dummy 1') een positief effect heeft op het bruto aanvangsrendement aangezien de uitkomst van de richtingscoëfficiënt een negatieve waarde heeft (-0.75). Waarbij ook vastgesteld kan worden dat deze uitkomst significant is aangezien de p-waarde kleiner is dan 5% (0.029). Kortom de hypothese dat een flexibel kantoorconcept van maximaal 35% een positief effect heeft op het BAR wordt hiermee bevestigd.

Wat echter ook opvalt is dat de richtingscoëfficiënt bij 'flex_dummy 2' ook een negatieve waarde heeft (-0.99) en ook deze uitkomst is significant (0.03). Dit blijkt niet overeen te komen met de conclusie uit het eerste deel van dit onderzoek. Hierin werd geconcludeerd dat, wanneer het flex-aandeel groter is dan 35%, het een negatieve invloed zou hebben op het bruto aanvangsrendement. Dit zou betekenen dat de richtingscoëfficiënt 'flex_dummy 2' een positieve waarde zou moeten hebben.

Uit bovenstaande regressieanalyse kan geconcludeerd worden dat 42,4% van de totale variantie van het bruto aanvangsrendement verklaard kan worden aan de veronderstelde relatie met de bezettingsgraad van het gebouw en de verkoopprijs per vierkante meter. De rest moet worden beschouwd als storing.

Om een aantal zaken uit te sluiten zijn nog een aantal andere regressieanalyses gemaakt (zie hiervoor bijlage 1 t/m 5) om te zien of het resultaat zou veranderen, dit is niet het geval. Echter dient wel opgemerkt te worden dat bij al deze analyses de richtingscoëfficiënt van 'flex_dummy 1' een grotere (negatieve) waarde heeft dan 'flex_dummy 2'. Dit sluit beter aan bij de verwachting aangezien het flex-aandeel wat kleiner is dan 35% een positievere invloed heeft op het bruto aanvangsrendement dan wanneer het aandeel groter is dan 35%.

Een mogelijke verklaring voor het feit dat de beide 'flex_dummy's' een negatieve waarde hebben, kan gevonden worden in het feit dat er een aantal transacties een zeer hoog bruto aanvangsrendement hebben in vergelijking met het gemiddelde bruto aanvangsrendement van de gehele dataset (6,6%), ook wel uitschieters genoemd. Om dit te toetsen zijn de 20 transacties met het hoogste bruto aanvangsrendement verwijderd uit de dataset, zie bijlage 6. Hieruit blijkt inderdaad dat de 'flex_dummy 1' een negatieve richt coëfficiënt behoudt en 'flex_dummy 2' een positieve richtingscoëfficiënt heeft, echter blijkt de uitkomst niet significant.

Op basis van de regressieanalyse blijkt ieder geval dat een flex-aandeel een positief effect heeft op het bruto aanvangsrendement. Als de ordinale variabele, met 3 niveaus, wordt omgezet naar een dummy variabele waarbij 0 = geen flex-aandeel en 1 = flex-aandeel blijkt duidelijk dat een flexibel concept een positief effect heeft op het bruto aanvangsrendement, zie hiervoor bijlage 7. Dit sluit ook aan bij de conclusie dat het gemiddelde bruto aanvangsrendement van alle flex-transacties lager was dan het gemiddelde aanvangsrendement van de peer-transacties.

6.4. DEELCONCLUSIE

In dit hoofdstuk is onderzoek gedaan naar de invloed van een flexibel kantoorconcept op het aanvangsrendement. In dit hoofdstuk staat de volgende deelvraag centraal:

- Hoe verhoudt het aanvangsrendement van een flexibele transactie zich ten opzichte van het aanvangsrendement van een traditionele transactie?

Voor het onderzoek is gebruikt gemaakt van een dataselectie van 119 transactie waarvan er 23 gekenmerkt zijn als een flex-transactie. De kenmerken van een flex-transactie zijn: het flex-aandeel is minimaal 15% van het totale gebouw is of het flex-aandeel heeft een oppervlakte van minimaal 1.200 m². Het gemiddelde flex-aandeel van de dataset ligt op 46%.

In het eerste deel van het onderzoek zijn de 23 flex-transactie vergeleken met de 96 traditionele transacties. Hierbij zijn de 23 flex-transacties per stuk vergeleken met minimaal 5 of 6 peer-sales die plaatsgevonden hebben in hetzelfde deelgebied en in dezelfde periode. Op basis van de data analyse kan geconcludeerd worden dat de aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept een positief effect heeft op het bruto aanvangsrendement zolang het flex-aandeel niet groter is dan 35% van het totale metrage.

Van de 23 flex-transacties zijn er 3 transacties die een vergelijkbaar bruto aanvangsrendement hebben als het gemiddelde van de peer-sales. 10 transacties hebben een hoger bruto aanvangsrendement en 10 transacties hadden een lager bruto aanvangsrendement dan het gemiddelde van de peer-sales. Van de 10 transacties met een lager aanvangsrendement, hebben er 9 een flex-aandeel van minder dan 35%.

Als er gekeken wordt naar het gemiddelde aanvangsrendement van de 12 transacties met een flex-aandeel van minder dan 35% blijkt dat het gemiddelde aanvangsrendement op 4,93% uitkomt. Dit terwijl het gemiddelde van de peer-transacties op 5,71% uitkomt, een verschil van 78 bps. Voor de transacties waarvan het flex-aandeel groter is dan 35%, blijkt het gemiddelde aanvangsrendement op 6,24% uit te komen. De peer-transacties hebben een gemiddeld aanvangsrendement van 5,60%, een verschil van 64 basispunten.

Uit een analyse blijkt dat van de 13 gebouwen, met een metrage groter dan 20.000 m², 9 gebouwen een flexibel kantoorconcept in het gebouwen hebben ten tijde van de transactie. Momenteel hebben zelfs 10 van de 13 panden een flex-concept in het gebouw. Dit bevestigt dat beleggers een flexibel kantoorconcept als positieve toevoeging aan het huurdersbestand zien.

Op basis van het eerste deelonderzoek is vervolgens een tweede deelonderzoek uitgevoerd. De dataset, die gebruikt is voor het eerste deel van het onderzoek, is nu ingevoerd in Stata, een statistisch softwareprogramma. In Stata is een meervoudige regressieanalyse uitgevoerd waarbij het flex-aandeel is omgezet naar een ordinale variabele met 3 niveaus. De ordinale variabele heeft waarde 0 als er geen flexibel concept aanwezig is. Voor een flex-aandeel tot maximaal 35% heeft deze variabele een waarde van 1 en voor een flex-aandeel van meer dan 35% heeft de variabele een waarde van 2.

Uit de meervoudige regressieanalyse blijkt dat de aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept van maximaal 35% een positief effect heeft op het bruto aanvangsrendement. Hiermee wordt de uitkomst van het eerste deel bevestigd. En kan gesteld worden dat 42,4% van de variantie van het bruto aanvangsrendement verklaard kan worden aan de veronderstelde relatie met de bezettingsgraad van het gebouw en de verkoopprijs per vierkante meter.

Echter blijkt ook dat, op basis van de analyse, een flex-aandeel van meer dan 35% een positief effect heeft op het bruto aanvangsrendement. Dit komt echter niet overeen met de uitkomst van de data analyse. Een mogelijk oorzaak hiervoor is het aantal transacties met een hoger bruto aanvangsrendement dan het gemiddelde van de gehele dataset (uitschieters). Als de ordinale variabele voor het flex-aandeel wordt omgezet naar een dummy variabele, waarbij 0 = geen flex-aandeel en 1 = wel een flex-aandeel, blijkt dat het flex-aandeel een positief effect heeft op het aanvangsrendement. Dit komt ook overeen met het de conclusie van de data analyse. Gemiddeld heeft de aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept een positief effect op het bruto aanvangsrendement.



7. CONCLUSIE EN AANBEVELINGEN

In het vorige hoofdstuk zijn de resultaten van het onderzoek behandeld en is er antwoord gegeven op de laatste deelvraag van dit onderzoek. In dit hoofdstuk worden alle deelconclusies van de voorgaande hoofdstukken gebundeld waarna er antwoord gegeven kan worden op de centrale vraag van dit onderzoek:

In hoeverre heeft de aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept impact op het beleggingsresultaat van een kantoorbelegging?

Om antwoord te kunnen geven op de hoofdvraag zijn in de voorgaande hoofdstukken de volgende deelvragen beantwoord:

- Welke waarderingsmethoden zijn er om het beleggingsresultaat te meten?
- Wat wordt er verstaan onder flexibiliteit van vastgoed en welke soorten van flexibiliteit zijn er?
- Welke ontwikkelingen dragen bij aan de stijgende vraag naar flexibiliteit?
- Wat zijn flexibele kantoorconcepten?
- Welke soorten flexibele kantoorconcepten zijn er en wat zijn de onderlinge verschillen?
- Hoe ziet de Amsterdamse markt van flexibele kantooraanbieders eruit?
- Hoe verhoudt de Amsterdamse markt zich tot andere Europese hoofdsteden?
- Hoe verhoudt het aanvangsrendement van een flexibele transactie zich ten opzichte van het aanvangsrendement van een traditionele transactie?

7.1. CONCLUSIE

Om tot beantwoording van de centrale vraag te komen is in hoofdstuk twee het theoretisch kader omtrent de verschillende waarderingsmethoden behandeld. In dit hoofdstuk is geconcludeerd dat de BAR-methode, vanwege het gebrek aan data, de meest geschikte methode is voor dit onderzoek. In hoofdstuk drie is het tweede theoretisch kader behandeld, hierin staat flexibiliteit in relatie tot vastgoed centraal. Flexibiliteit van vastgoed kan opgedeeld worden in twee delen: flexibiliteit op objectniveau en flexibiliteit op portefeuilleniveau. Aangezien dit onderzoek zich richt op losse objecten, is flexibiliteit op portefeuilleniveau verder niet behandeld in dit onderzoek. Flexibiliteit op objectniveau kan in drie verschillende vormen opgedeeld worden:

- Fysieke flexibiliteit, de flexibiliteit van het gebouw om fysieke wijzigingen door te voeren;
- Functionele flexibiliteit, de flexibiliteit van het gebouw qua functie of gebruik;
- Financiële flexibiliteit, de flexibiliteit in de contracten om het gebouw te mogen gebruiken.

Met name de laatste twee vormen sluiten het beste aan bij de flexibiliteit die een flex-operator aanbiedt aan de gebruikers van een flexibel kantoorconcept.

Naast de drie vormen van flexibiliteit op objectniveau zijn de ontwikkelingen die bijdragen aan de stijgende vraag naar flexibiliteit vanuit de theorie behandeld. Er is geconcludeerd dat er verschillende soorten ontwikkelingen op het gebied van organisatie, technologie, demografie, werkplek en accountancy bijdragen aan de stijgende vraag naar meer flexibiliteit. Waarbij de toetreding van millennials tot de arbeidsmarkt en de technologische ontwikkelingen, die flexibel werken mogelijk maken, de belangrijkste ontwikkelingen zijn die bijdragen aan de stijgende vraag naar meer flexibiliteit. Het theoretisch kader omtrent flexibiliteit, in relatie met vastgoed, is vooral bedoeld om inzicht te geven welke ontwikkelingen bijdragen aan de aanhoudende vraag naar meer flexibiliteit. Naast deze ontwikkelingen zijn ook de drie vormen van flexibiliteit, op gebouwniveau, behandeld om te laten zien wat deze vormen behelst en waar rekening mee gehouden dient te worden in de toekomst. Bij bijvoorbeeld het ontwikkelen van nieuwe gebouwen aangezien de vraag naar flexibiliteit iets blijvend is en ook de levensduur van een pand zelf vergroot.

Na het theoretische kader is er ingezoomd op de flexibele kantoorconcepten. In dit deel van het onderzoek is geconcludeerd dat er drie hoofdtypologieën zijn, als het gaat om flexibele kantoorconcepten:

- Serviced offices (>80% privé kantoorruimte);
- Co-working spaces (>80% open werkplekken);
- Hybrid model (ca. 60-65% privé kantoorruimte en 35-40% open werkplekken).

De verdeling in Nederland, tussen de drie opties, was in 2018: 50% serviced offices, 35% hybrid model en 15% co-working spaces. Het bekendste voorbeeld van een serviced office operator is Regus. Regus is de grootste flex-operator van Nederland en is tevens eigenaar van Spaces. Spaces is een operator, die net als WeWork, een hybride vorm van een serviced offices en co-working spaces aanbiedt. B. Amsterdam is een goed voorbeeld van een operator die vooral co-working spaces aanbiedt.

De 23 flex-transacties, die gebruikt zijn in dit onderzoek, zijn ingedeeld bij een van de drie hoofdtypologieën. Het was de bedoeling om het type flex-operator te gebruiken als één van de variabelen in het onderzoek. Hiervoor zijn echter niet voldoende transacties aanwezig in de huidige dataset. Een eventueel toekomstig vervolgonderzoek zou deze variabele mogelijk wel mee kunnen nemen in het onderzoek. Een verdere toelichting van dit mogelijke vervolgonderzoek volgt in paragraaf 3 van dit hoofdstuk.

Dat flex-concepten in trek zijn, blijkt wel uit het feit dat er de komende jaren een stijging van circa 20% per jaar wordt verwacht. Hierdoor zal het aandeel van flexibele kantoorconcepten, ten opzichte van de totale voorraad kantoorruimte, stijgen van ruim 2% nu naar 5 à 10% over vijf jaar.

Als het gaat om de huurkosten bij een flexibel kantoorconcept, wordt geconcludeerd dat er momenteel nog wel een verschil is met traditionele kantoorhuur. Dit verschil is echter een stuk kleiner dan wat verwacht kan worden op basis van de vierkante meterprijs. Dit komt mede doordat er bij traditionele verhuur separaat betaald moet worden voor aanvullende diensten als bijvoorbeeld schoonmaak en beveiliging. Deze kosten komen bij traditionele huur bovenop de kale huurprijs. Bij flex-huur zijn deze kosten reeds verwerkt in de huurprijs. Daarnaast hoeft een huurder van flex-ruimte vooraf geen grote investeringen te doen voor meubilair en inrichting aangezien ook deze zaken verwerkt zijn in de huurprijs. Als deze zaken meegenomen worden in het totale vergelijk dan is het verschil tussen traditionele en flexibele huur een stuk kleiner. Uit onderzoek blijkt ook dat gebruikers van flexibele kantoorruimte bereid zijn om iets meer te betalen in ruil voor meer flexibiliteit in vierkante meters en contractduur.

Uit Amerikaans onderzoek (Cushman & Wakefield, 2018b) blijkt dat de Cap Rate van een kantoorbelegging lager is zolang het aandeel van het flexibele concept kleiner of gelijk is aan 33%. Er wordt geconcludeerd dat beleggers geen extra risico zien in kantoorbeleggingen zolang het flex-aandeel tussen de 15 en 30% blijft. Deze conclusie wordt door beleggers bevestigd op basis van een enquête.

In voorliggend onderzoek staat de Amsterdamse flex-markt centraal aangezien Amsterdam de flex-stad van Nederland is, met een metrage van circa 325.000 m² aan flexibele kantoorruimte. In 2018 werd circa 9,3% van de totale opname gerealiseerd door flex-operators. Dit percentage zal de komende jaren flink gaan stijgen waardoor het flex-metrage in Amsterdam tot minimaal 350.000 m² zal stijgen.

In 2018 werd ca. 5,5% van de totale voorraad verhuurt aan flex-operators. Hiermee is Amsterdam de grootste van Europa, als het gaat om het aandeel van de totale voorraad. Qua absolute getallen is Londen veruit de grootste stad met ruim 800.000 m² aan flexibele kantoorruimte. In 2018 lag de flex-opname op 21% (London West End) en 12% (London City) van de totale opname. Echter scoort Londen als het gaat om het flex-aandeel ten opzichte van de totale voorraad 'slechts' 4,5%, waardoor Amsterdam op dat gebied beter scoort. Niet alleen in Londen en Amsterdam is het flex-aandeel de afgelopen jaren flink gegroeid. In steden als Brussel en Stockholm lag de flex-opname ruim boven de 20% ten opzichte van de totale opname in 2018. Dit verklaard ook waarom er verwacht wordt dat het flex-aandeel ten opzichte van de totale Europese kantorenmarkt de komende vijf jaar zal stijgen van 1,5% (2018) naar 5 à 10%.

In dit onderzoek is Amsterdam opgedeeld in tien deelgebieden. Deze deelgebieden zijn gebruikt om de flex-transacties te vergelijken met transacties in hetzelfde deelgebied en in dezelfde periode. In eerste instantie was het de bedoeling om ook de flex-transacties onderling met elkaar te vergelijken echter zijn hiervoor te weinig flex-transacties aanwezig in de dataset.

De dataset die gebruikt is in dit onderzoek bestaat uit 119 transacties waarvan er 23 gekenmerkt zijn als flex-transacties. Om gekenmerkt te worden als flex-transactie moest het flex-aandeel in het gebouw minimaal 15% van het totale oppervlakte zijn of moest het flex-aandeel minimaal 1.200 m² zijn.

Op basis van de data analyse kan geconcludeerd worden dat de aanwezigheid van een flexibel concept een positief effect heeft op het bruto aanvangsrendement. Echter mag het aandeel van het flex-concept dan niet groter zijn dan 35% van het gebouw. Zodra het flex-aandeel groter is dan 35% dan heeft het aanvangsrendement van de flex-transactie een hogere waarde dan het gemiddelde van de peer-transacties.

De conclusie van de data analyse is vervolgens getoetst middels een meervoudige regressieanalyse waarbij er een ordinale variabele is gebruikt voor het flex-aandeel. Deze variabele heeft een waarde van 0 als er geen flexibel kantoorconcept in het pand aanwezig is. Voor een flex-aandeel tot 35% heeft deze variabele een waarde van 1 en voor een flex-aandeel van meer dan 35% wordt de waarde van de variabele 2. De regressieanalyse toont aan dat het bruto aanvangsrendement van een flex-transacties, met max. 35%, een lager aanvangsrendement had. Dit betekent dat het een positief effect heeft op het beleggingsresultaat. Uit de regressieanalyse blijkt dat 42,2% van de variantie van het bruto aanvangsrendement verklaard wordt.

De regressieanalyse toont echter ook aan dat flex-transacties met een flex-aandeel groter dan 35% ook een lager aanvangsrendement hebben dan vergelijkbare traditionele transacties. Dit komt niet overeen met de conclusie van de data analyse. Een mogelijke oorzaak hiervoor is het aantal transacties met een veel hoger bruto aanvangsrendement dan het gemiddelde aanvangsrendement van de dataset (uitschieters). Het weglaten van de uitschieters resulteert in een vergelijkbaar beeld als geconcludeerd in het eerste deelonderzoek, de data analyse, echter is deze uitkomst niet significant.

Wat wel significant is, is de conclusie dat de aanwezigheid van een flexibel concept gemiddeld een positief effect heeft op het bruto aanvangsrendement. Dit kan zowel op basis van de data analyse als op basis van het statistische onderzoek geconcludeerd worden. Hetzelfde geldt voor het flex-aandeel tot maximaal 35%, op basis van beide deelonderzoeken kan geconcludeerd worden dat een flex-aandeel van max. 35% een lager bruto aanvangsrendement heeft dan een vergelijkbare traditionele transactie.

Het antwoord op de centrale vraag luidt daarom:

Op basis van het onderzoek kan geconcludeerd worden dat de aanwezigheid van een flexibel kantoorconcept, met een aandeel van maximaal 35%, een positieve impact heeft op het bruto aanvangsrendement van een kantoorbelegging.

7.2. DISCUSSIE

In dit onderzoek is de BAR-methode gebruikt als maatstaf voor het beleggingsresultaat. Deze keuze is vooral gemaakt vanwege de databeschikbaarheid. Er is namelijk een andere methode, de DCF-methode, beter geschikt om een goed beeld te geven van het beleggingsresultaat. Bij de DCF-methode wordt er rekening gehouden met de toekomstige kasstromen. In de huidige onderzoeksopzet komen de toekomstige kasstromen niet terug en wordt er alleen gekeken naar de huurinkomsten in het eerste jaar. Tevens wordt er niet gekeken naar onderhoudskosten, grote investeringen en eventuele incentives die gegeven worden.

Van circa 30% van de transacties was de 'Weighted Average Lease Term' (WALT) bekend. De WALT geeft het gewogen gemiddelde van de huurtermijn, van de lopende huurcontracten. Hierdoor kan er uitspraak gedaan worden over hoe lang de huidige huur nog ontvangen wordt. Helaas bleek van circa 70% van de transacties de WALT niet bekend, of niet te achterhalen, waardoor deze niet gebruikt kon worden als variabele in dit onderzoek. Op basis van de WALT had mogelijk een uitspraak gedaan kunnen worden over de koopsom. Het gebrek aan beschikbare data is een bekend probleem binnen de vastgoedwereld en dat zorgt ervoor dat in dit onderzoek niet de meest volledige waarderingsmethode is toegepast. Een eventueel vervolgonderzoek, waarin de DCF-methode wordt toegepast, zou om die reden ook mogelijk andere uitkomsten kunnen laten zien.

Het gebrek aan transparantie in de vastgoedwereld zorgt er ook voor dat de dataset van ongeveer 300 transacties is teruggebracht naar 119 transacties. Van ruim 60% van de transacties, die de afgelopen 2,5 jaar hebben plaatsgevonden, is niet voldoende data beschikbaar, waardoor de transacties niet gebruikt kunnen worden in dit onderzoek. Daarnaast bleek dat de database van RCA niet altijd over de juiste gegevens beschikte. Foutieve gegevens zijn gecorrigeerd en ontbrekende gegevens zijn aangevuld op basis van verkregen Informatie Memorandums (IM's), informatie van makelaars en gegevens uit het Kadaster. Als de huidige dataset uitgebreid wordt met minimaal 250 transacties zouden de uitkomsten van het onderzoek mogelijk anders kunnen zijn. Een dergelijk onderzoek valt of staat bij goede en volledige data, waarbij het aantal transacties van groot belang is.

7.3. AANBEVELINGEN

In voorliggend onderzoek is gebruik gemaakt van de BAR-methode om de transacties te vergelijken. De keuze hiervoor is voornamelijk gedreven door databeschikbaarheid. Naarmate de markt transparanter wordt, zouden er ook meer gegevens beschikbaar moeten zijn van de transacties. Een mogelijk vervolgonderzoek kan de verschillende transacties vergelijken op basis van de DCF-methode. Indien er voldoende data beschikbaar zou zijn, zou de WALT een goede toevoeging zijn als variabele. Hierdoor wordt er rekening gehouden met de gemiddelde termijn van de lopende huurcontracten.

In voorliggend onderzoek zijn er geen meningen van experts gevraagd. Dit zou een mogelijke toevoeging kunnen zijn voor een aanvullend onderzoek. De resultaten van het aanvullende onderzoek kunnen dan getoetst worden door de resultaten met experts te bespreken.

In hoofdstuk drie is het theoretisch kader omtrent flexibiliteit in relatie tot vastgoed behandeld. Hierbij zijn drie vormen van flexibiliteit op objectniveau beschreven. In dit onderzoek is dit gedaan om de lezer inzicht te geven in de verschillende vormen van flexibiliteit met betrekking tot vastgoedobjecten. Daarnaast zijn er een aantal ontwikkelingen behandeld welke bijdragen aan de aanhoudende vraag naar flexibiliteit. Een aantal van deze ontwikkelingen zullen de komende jaren onverminderd doorgaan en zullen dus ook invloed hebben op de flexibiliteit van vastgoed.

Op dit moment worden er al gebouwen ontwikkelt die in kunnen spelen op een mogelijke toekomstige functie wijziging. Ook het modulair bouwen wordt steeds populairder en geeft de gebouweigenaar de mogelijkheid om het gebouw in de toekomst te vergroten, te verkleinen of zelf te verplaatsen. Deze ontwikkeling op het gebied van flexibiliteit op objectniveau zal de komende jaren doorzetten. Een eventueel vervolgonderzoek, wat los staat van flexibele kantoorconcepten, zou onderzoek kunnen doen naar de ontwikkelingen die functionele en fysieke flexibiliteit mogelijk maken voor een vastgoedobject.

In de oorspronkelijke opzet van dit onderzoek was het de bedoeling om de verschillende flex-transacties onderling te vergelijken. Het uitgangspunt hierbij was om het deelgebied, waar de flex-concepten gevestigd zijn, als variabele te gebruiken. Er zouden dan conclusies getrokken kunnen worden over het deelgebied waar beleggers het meeste vertrouwen in zouden hebben. Een voor de hand liggende conclusie zou zijn dat dit het deelgebied is waar kantoorbeleggers om dit moment al het meeste vertrouwen in hebben. Echter valt op dat er heel veel flex-operators gevestigd zijn in gebouwen die niet in de beste deelgebieden gevestigd zijn (als het gaat om de 'prime yields'). Mogelijk blijkt hieruit dat de flex-transacties in een bepaald deelgebied een lagere yield laten zien dan bijvoorbeeld flex-transacties op de Zuidas. Kortom een zeer interessant vervolgonderzoek mits er voldoende flex-transactie beschikbaar zijn.

Hetzelfde geldt voor het type flex-operator, in de oorspronkelijke onderzoeksopzet was het de bedoeling om het type flex-operators op te nemen als één van de variabelen. Hiervoor zouden er dan wel voldoende flex-transacties in de dataset aanwezig moeten zijn, dit was helaas niet het geval. Het gebrek aan voldoende transactie geeft wel de mogelijkheid voor een eventueel vervolgonderzoek, zodra er voldoende transacties aanwezig zijn.

In 2018 kon circa 50% van de flex-concepten gekenmerkt worden als een serviced offices. Het kan zijn, gezien de verwachte groei van de flex-markt, dat het aandeel serviced offices groter of juist kleiner wordt. Hetzelfde geldt voor de twee andere type flex-operators (co-working spaces en het hybrid model). Daarnaast bestaat de mogelijkheid dat er in de toekomst nog een nieuw soort flex-offices bedacht wordt. De markt van de flex-operators is volop in beweging en marktpartijen zitten absoluut niet stil. Dit zou een mooi onderdeel van een toekomstig vervolgonderzoek kunnen zijn.

Daarnaast is het interessant om te zien of beleggers rekening houden met het type flex-operator en of dit ook zichtbaar is in het beleggingsresultaat. Mogelijk blijkt dat een bepaald type flex-operators positiever beoordeeld wordt ten opzichte van de andere type flex-operators. Een mogelijk vervolgonderzoek kan zich richten op de ontwikkeling van de verschillende type flex-operators maar zou tevens kunnen onderzoeken of een bepaald type flex-operator anders wordt beoordeeld dan de competitie. Hiervoor is echter wel een groter aantal flex-transacties benodigd. Er zou dan zelfs onderzocht kunnen worden hoe Regus beoordeeld wordt in vergelijking tot bijvoorbeeld WeWorks. Of dat internationaal opererende operators beter beoordeeld worden door beleggers dan lokale flex-operators. Kortom voldoende mogelijkheden voor een interessant vervolgonderzoek mits er voldoende data beschikbaar is.

De markt van flexibele kantoorconcepten vertoont veel gelijkenissen met die van de hotelmarkt. Een hotel(kamer) kan ook flexibel gehuurd worden en ook hier gaat het om de belevingen en de faciliteiten die een hotel te bieden heeft. Hotels worden gezien als exploitatie gebonden vastgoed en een flexibel kantoorconcept toont hier gelijkenissen mee. Een mogelijk vervolgonderzoek zou flexibele kantoorconcepten kunnen benaderen al zijnde exploitatie gebonden vastgoed. Hierdoor wordt de cashflow van de flexibele kantoorconcepten zelf een stuk belangrijker. Op deze manier kan er inzicht ontstaan in de veronderstelde mismatch tussen het huurcontract van de flex-operator en de huurcontracten die de flex-operator heeft met de flex-huurders. Een alternatieve aanpak die hierop aansluit is het flex-concept benaderen vanuit een bedrijfswaarderingsperspectief, ofwel business valuation.

Voor hotels zijn er heel veel verschillende vergelijkingssites waarop te zien is wat bezoekers van het hotel vinden. De hotels worden op deze websites beoordeeld op basis van prijs, locatie, services, faciliteiten en personeel. Ondanks de wereldwijde groei van flexibele kantoorconcepten viel het op dat er momenteel nog geen vergelijkbaar platform als Booking.com aanwezig is waar flex-concepten op beoordeeld kunnen worden. Een platform waarop gebruikers van flexibele kantoorconcepten een rating kunnen geven aan de flex-operators waar ze geweest zijn. Een flex-platform zou op basis van ervaringen van mensen ook een uitspraak kunnen doen over de beste, goedkoopste of mooiste flex-locatie. Het gebrek aan zo'n platform geeft aan dat de flex-markt nog niet zo volwassen is als de hotelmarkt. Een mogelijk vervolgonderzoek zou gericht kunnen zijn op de haalbaarheid van een platform voor flexibele kantoorruimte.



8. BIBLIOGRAFIE

- Arge, K. (2005). Adaptable office!buildings: theory and practice. *Facilities*, 23 (3/4), 199-127.
- Beuken, H. (2005). *Waardebepaling van hotelvastgoed*. Valkenburg aan de Geul: Amsterdam School of Real Estate.
- Bijl, D. (2009). *Aan de slag met Het Nieuwe Werken*. Zeewolde: Par CC.
- Blakstad, S. (2001). *A strategic approach to adaptability in office buildings*. Trondheim: Norwegian University of Science and Technology, Faculty of Architecture, Planning and Fine Arts, Department of Building Technology.
- Blyth, A., & Worthington, J. (2001). *Managing the Brief for Better Design*. Londen: Spon Press.
- CBRE. (2018a). *EMEA Investor Intentions Survey 2018*.
- CBRE. (2018b). *EMEA Occupier survey 2018*. CBRE Research.
- CBS. (2019, juni 1). *Bevolkingsgroei in 2018 vooral in de Randstad*. Opgehaald van CBS: <https://www.cbs.nl/nl-nl/nieuws/2019/01/bevolkingsgroei-in-2018-vooral-in-de-randstad>
- Centraal Planbureau. (2012). *Kantorenmarkt in historisch en toekomstig perspectief*. Den Haag.
- Cleton, I. (2013). *Bouwen voor de toekomst*. Eindhoven: Masterthesis aan de faculteit Bouwkunde.
- Colliers International. (2017). *The flexible workspace outlook report 2017 I APAC*. Colliers Insights.
- Colliers International. (2019, mei 18). *Kantoortrend 2019: Pairing*. Opgehaald van Colliers International: <https://www2.colliers.com/nl-NL/Research/Pairing>
- Colliers International. (2019, december 13). *The Flexible Workspace Outlook Report 2019 I EMEA*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/38559/regus-lsquo-we-willen-het-aantal-business-centers-verdubbelen-rsquo->
- Cushman & Wakefield. (2018a). *Coworking 2018*.
- Cushman & Wakefield. (2018b). *Coworking and Flexible Office Space*.
- Cushman & Wakefield. (2019). *European Coworking Hotspot Index*.
- De Jong, R. (2011). *Flexibiliteit. Een instrument om de toegevoegde waarde van flexibele*. Eindhoven: Masterthesis aan de faculteit Bouwkunde van de Technische Universiteit Eindhoven.
- deskmag. (2018). *2018 Coworking forecast*. deskmag.
- Financieel Dagblad. (2018, oktober 1). Amsterdamse kantoorpanden stijgen wereldwijd het snelst in waarde. *Financieel Dagblad*.
- Financieel Dagblad. (2019a, juni 1). *Amsterdamse 'Apenrots' verkocht voor €228 mln*. Opgehaald van Financieel Dagblad: <https://fd.nl/ondernemen/1281617/amsterdamse-apenrots-verkocht-voor-228-mln>
- Financieel Dagblad. (2019b, juni 1). *Kantoorgebouw aan Amsterdamse gracht verkocht voor ruim €140 mln*. Opgehaald van Financieel Dagblad: <https://fd.nl/ondernemen/1286929/kantoorgebouw-aan-amsterdamse-gracht-verkocht-voor-ruim-140-mln>
- Gemeente Amsterdam. (2018). *Metropoolregio Amsterdam in cijfers 2018*. Amsterdam.
- Gibson, V. (2000). Property portfolio dynamics: the flexible management of inflexible assets. *Facilities*, 18 (3/4), 150-154.

- Gibson, V. (2001). In search of flexibility in corporate real estate portfolios. *Journal of Corporate Real Estate*, Vol. 3 Issue: 1, 38-45.
- Gibson, V. (2003). Flexible working needs flexible space?: Towards an alternative workplace strategy. *Journal of Property Investment & Finance*, Vol. 21 No. 1, 12-22.
- Gibson, V., & Lizieri, C. (1999). New Business Practices and the Corporate Real Estate Portfolio: How Responsive is the UK Property Market? *Journal of Property Research*, 16, 201-218.
- IWG. (2018). *THE WORKSPACE REVOLUTION: REACHING THE TIPPING POINT*.
- IWG. (2019a, juni 1). *IWG*. Opgehaald van IWG: <https://www.iwgplc.com/>
- IWG. (2019b). *THE IWG GLOBAL WORKSPACE SURVEY*.
- JLL. (2018a). *Amsterdam Office Special I Research report June 2018*. JLL.
- JLL. (2018b). *Flexibilisering van de kantorenmarkt*. JLL.
- Knight Frank Research. (2019). *DUTCH OFFICE MARKET REPORT 2019*.
- KPMG Advisory N.V. (2017). *Agile project delivery: How to increase project success in a hybrid world?*
- Lusht, K. (2001). *Real estate valuation : principles and applications*. State College, USA: KLM Publishing.
- Mercer. (2018). *Global Talent Trends Study – Unlocking Growth in the Human Age*. Mercer.
- Mindspace. (2019, juni 1). *Coworking in Amsterdam I Mindspace*. Opgehaald van Coworking Space - Shared Office Space I Mindspace : <https://www.mindspace.me/nl/>
- NVM Business. (2018). *De opkomst van flexibele kantoorconcepten. Hype of structurele verandering?* Nieuwegein.
- O'Roarty, B. (2001). Flexible space solution: An opportunity for occupiers and investors. *Journal of Corporate Real Estate*, 8 (4), 69-80.
- Platform Taxateurs en Accountants. (2014). *Good Practices: voorbeelden voor de praktijk*.
- Pouwelse, F. (2013). *Werken aan Het Nieuwe Werken: Onderzoek naar de wijze waarop een flexibele werkomgeving ondersteuning kan bieden aan 'Het Nieuwe Werken'*. Eindhoven: Masterthesis aan de faculteit Bouwkunde van de Technische Universiteit Eindhoven.
- PropertyNL. (2019a, juni 1). *Atrium verkocht in veruit grootste singel asset deal ooit*. Opgehaald van PropertyNL: <https://propertynl.com/Nieuws/Atrium-verkocht-in-veruit-grootste-single-asset-deal-ooit/a3994075-3e98-41a3-a444-dc000f7c3c70>
- PropertyNL. (2019b, juni 1). *Regus neemt Spaces over*. Opgehaald van PropertyNL: <https://propertynl.com/Nieuws/Regus-neemt-Spaces-over/a591fc5f325d4970b49b065c9960f016>
- Rabobank Nederland. (2014). *'Connected everything' vereist flexibele businessmodellen*. Rabobank.
- Regus. (2019, juni 1). *Regus NL I Office Space, Meeting Rooms & Virtual Offices*. Opgehaald van Regus: <https://www.regus.nl/en-nl>
- Remøy, H. (2010). *Out of Office. A Study on the Cause of Office Vacancy and Transformation as a Means to Cope and Prevent*. Amsterdam: IOS Press.
- RICS. (2017). *RICS Wereldwijde taxatiestandaarden*. Londen.
- Savills. (2018). *City Special I Amsterdam*. Savills Research.
- Savills. (2019a). *Spotlight: Flexible Office Space*. Savills Research.

- Savills. (2019b). *Flexibiliteit neemt een vlucht*. Savills Research.
- Savills. (2019c). *Tech Cities in Motion*.
- Ten Have, G. (2013). *Taxatieleer Vastgoed 1*. Groningen / Houten: Noordhoff Uitgevers.
- Van Arnhem, P., Berkhout, T., & Ten Have, G. (2013). *Taxatieleer 1 & 2*. Groningen/Houten: Noordhoff Uitgevers.
- Van der Voordt, T., & Van Wegen, H. (2000). *Architectuur en gebruikswaarde*. Bussum: Uitgeverij Thoth.
- Van Gool, P., Jager, P., Theebe, M., & Weisz, R. (2013). *Onroerend goed als belegging*. Groningen/Houten: Noordhoff Uitgevers.
- Van Hoek-Gerritsen, S. (2015). *Schrijfgids voor economen*. Bussum: Coutinho.
- Vastgoed Management Nederland. (2019, juni 1). *Infographic VGM NL benchmark SK kantoren 2018*. Opgehaald van Vastgoed Management Nederland: https://vgm.nl/nieuwsdoc/78406_Infographic-benchmark-servicekosten-kantoren-2018_def.pdf
- Vastgoedjournaal. (2018a, december 13). *Regus: 'We willen het aantal business centers verdubbelen'*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/38559/regus-lsquo-we-willen-het-aantal-business-centers-verdubbelen-rsquo->
- Vastgoedjournaal. (2018b, december 19). *Zesde Rotterdamse vestiging voor Regus binnenkort volledig geopend*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/38634/zesde-rotterdamse-vestiging-voor-regus-binnenkort-volledig-geopend>
- Vastgoedjournaal. (2019a, januari 29). *Regus versterkt positie Amsterdam met vestiging in Queens*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/39104/regus-versterkt-positie-amsterdam-met-vestiging-in-queens-towers>
- Vastgoedjournaal. (2019b, maart 11). *Bijzonder kantoorconcept StartDock opent vestiging in Rotterdam*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/39648/bijzonder-kantoorconcept-startdock-opent-vestiging-in-rotterdam>
- Vastgoedjournaal. (2019c, maart 14). *Nieuw kantoorconcept richt zich op 'kruisbestuiving' tussen juristen*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/39700/nieuw-kantoorconcept-richt-zich-op-kruisbestuiving-tussen-juristen>
- Vastgoedjournaal. (2019d, maart 27). *Regus en Time Equities zien kansen in Apeldoorn en Rijswijk*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/39847/regus-en-time-equities-zien-kansen-in-apeldoorn-en-rijswijk>
- Vastgoedjournaal. (2019e, maart 18). *UPDATE Nederland telt meer dan 110 flexkantoor/coworking formules*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/30904/update-nederland-telt-meer-dan-110-flexkantoor-coworking-formules>
- Vastgoedjournaal. (2019f, juni 5). *LRC Group en Regus hebben vertrouwen in gezamenlijke toekomst*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/40712/lrc-group-en-regus-hebben-vertrouwen-in-gezamenlijke-toekomst>
- Vastgoedjournaal. (2019g, juni 7). *UPDATE Nederland telt meer dan 115 flexkantoor/coworking formules*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/30904/update-nederland-telt-meer-dan-115-flexkantoor-coworking-formules>
- Vastgoedjournaal. (2019h, februari 6). *Nieuw business center voor Regus in Amsterdam-Buitenveldert*. Opgehaald van Vastgoedjournaal: <https://vastgoedjournaal.nl/news/39206/nieuw-business-center-voor-regus-in-amsterdam-buitenveldert>

- Vastgoedmarkt. (2019a, april 19). *Waardegroei Amsterdamse kantoren grootste wereldwijd*. Opgehaald van Vastgoedmarkt: <https://www.vastgoedmarkt.nl/beleggingen/nieuws/2019/04/waardegroei-amsterdamse-kantoren-grootste-wereldwijd-101143175>
- Vastgoedmarkt. (2019b, mei 1). *Kantoren voor millennials*. Opgehaald van Vastgoedmarkt: <https://www.vastgoedmarkt.nl/financieel/blog/2019/05/kantoren-voor-millennials-101143406>
- Vastgoedmarkt. (2019c, juni 1). *Barings koopt Amstelgebouw voor 100 miljoen*. Opgehaald van Vastgoedmarkt: <https://www.vastgoedmarkt.nl/beleggingen/nieuws/2018/04/barings-koopt-amstelgebouw-voor-100-miljoen-101132151>
- Vastgoedmarkt. (2019d, juni 1). *Corestate koper van Amsterdams Uber-kantoor*. Opgehaald van Vastgoedmarkt: <https://www.vastgoedmarkt.nl/beleggingen/nieuws/2017/12/corestate-koper-van-amsterdams-uber-kantoor-101128409>
- Vastgoedmarkt. (2019e, juni 1). *Regus huurt in Queens Towers*. Opgehaald van Vastgoedmarkt: <https://www.vastgoedmarkt.nl/transacties/nieuws/2019/01/regus-huurt-in-queens-towers-101140757>
- Verhaegh, R. (2009). *Duurzaam, Flexibel en Transformeerbaar Woon/Werkcomplex*. Eindhoven: Masterthesis aan de faculteit Bouwkunde van de Technische Universiteit Eindhoven.
- Vlek, P. (2016). *Investeren in vastgoed grond en gebieden I Deel 1*. SPRYG Real Estate Academy.
- Weijs-Perrée, M., & Appel-Meulenbroek, H. (2015). Verschillen tussen typen bedrijfsverzamelgebouwen. *Real Estate Research Quarterly*, 14(3), 23-32.
- Weijs-Perrée, M., Appel-Meulenbroek, H., de Vries, B., & Romme, A. (2016). Differences between business center concepts in The Netherlands. *Property Management*, 34(2), 100-119.



9. BIJLAGEN

```
. reg GIY i.flex_dummy, robust
```

```
Linear regression               Number of obs   =       119
                               F(2, 116)       =       13.98
                               Prob > F        =       0.0000
                               R-squared        =       0.0542
                               Root MSE     =       2.5533
```

GIY	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
flex_dummy						
1	-1.969581	.3778612	-5.21	0.000	-2.717983	-1.221179
2	-.661041	.5447306	-1.21	0.227	-1.739948	.4178665
_cons	6.896142	.2834823	24.33	0.000	6.334669	7.457614

Bijlage 1: enkelvoudige regressieanalyse

```
. reg GIY i.flex_dummy Occ, robust
```

```
Linear regression               Number of obs   =       119
                               F(3, 115)       =       8.32
                               Prob > F        =       0.0000
                               R-squared        =       0.0884
                               Root MSE     =       2.5175
```

GIY	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
flex_dummy						
1	-1.81826	.4087424	-4.45	0.000	-2.6279	-1.00862
2	-.7935113	.5874392	-1.35	0.179	-1.957115	.3700927
Occ	.0361797	.014292	2.53	0.013	.0078699	.0644895
_cons	3.576082	1.269103	2.82	0.006	1.062234	6.08993

Bijlage 2: Meervoudige regressieanalyse (flex_dummy en Occ)

```
. reg GIY i.flex_dummy ln_pricesqm, robust
```

```
Linear regression      Number of obs   =      119
                      F(3, 115)       =      17.65
                      Prob > F        =      0.0000
                      R-squared       =      0.3260
                      Root MSE     =      2.1647
```

GIY	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
flex_dummy						
1	-1.127605	.3736709	-3.02	0.003	-1.867775	-.3874349
2	-.7517271	.4163782	-1.81	0.074	-1.576492	.073038
ln_pricesqm	-2.268941	.3537217	-6.41	0.000	-2.969595	-1.568286
_cons	24.72754	2.910133	8.50	0.000	18.96313	30.49196

Bijlage 3: Meervoudige regressieanalyse (flex_dummy en ln_pricesqm)

```
. reg GIY i.flex_dummy Occ ln_rentsqm, robust
```

```
Linear regression      Number of obs   =      119
                      F(4, 114)       =      6.97
                      Prob > F        =      0.0000
                      R-squared       =      0.0896
                      Root MSE     =      2.5269
```

GIY	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
flex_dummy						
1	-1.78568	.4319562	-4.13	0.000	-2.641382	-.9299786
2	-.8264821	.5749714	-1.44	0.153	-1.965496	.3125319
Occ	.0394857	.0157919	2.50	0.014	.0082021	.0707693
ln_rentsqm	-.2062713	.547758	-0.38	0.707	-1.291376	.8788331
_cons	4.327185	2.469208	1.75	0.082	-.5642964	9.218667

Bijlage 4: Meervoudige regressieanalyse (flex_dummy, Occ en ln_rentsqm)

```
. reg GIY i.flex_dummy ln_rentsqm, robust
```

```
Linear regression      Number of obs   =      119
                      F(3, 115)       =      8.82
                      Prob > F        =      0.0000
                      R-squared       =      0.0568
                      Root MSE      =      2.5609
```

GIY	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
flex_dummy						
1	-1.994301	.3995971	-4.99	0.000	-2.785826	-1.202776
2	-.6335347	.5616411	-1.13	0.262	-1.746038	.4789683
ln_rentsqm	.2719127	.5190998	0.52	0.601	-.756324	1.30015
_cons	5.506097	2.591673	2.12	0.036	.3724913	10.6397

Bijlage 5: Meervoudige regressieanalyse (flex_dummy en ln_rentsqm)

```
. reg GIY i.flex_dummy Occ ln_pricesqm, robust
```

```
Linear regression      Number of obs   =      99
                      F(4, 94)       =     35.29
                      Prob > F        =      0.0000
                      R-squared       =      0.5237
                      Root MSE      =      1.094
```

GIY	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
flex_dummy						
1	-.2906738	.2611038	-1.11	0.268	-.8091016	.227754
2	.006702	.3506412	0.02	0.985	-.6895043	.7029083
Occ	.0344969	.0103095	3.35	0.001	.0140271	.0549668
ln_pricesqm	-1.801633	.1579696	-11.40	0.000	-2.115285	-1.48798
_cons	17.02331	1.553144	10.96	0.000	13.93951	20.10711

Bijlage 6: Meervoudige regressieanalyse (flex_dummy, Occ en ln_pricesqm) excl. 20 transacties met BAR <8%


```
. reg GIY i.flex_dummy Occ ln_pricesqm, robust
```

```
Linear regression           Number of obs   =           119
                           F(3, 115)       =           22.76
                           Prob > F        =           0.0000
                           R-squared       =           0.4232
                           Root MSE     =           2.0025
```

GIY	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
1.flex_dummy	-.868217	.3090625	-2.81	0.006	-1.48041	-.2560238
Occ	.062108	.0136578	4.55	0.000	.0350545	.0891615
ln_pricesqm	-2.571811	.3314385	-7.76	0.000	-3.228327	-1.915295
_cons	21.40838	2.602253	8.23	0.000	16.25382	26.56294

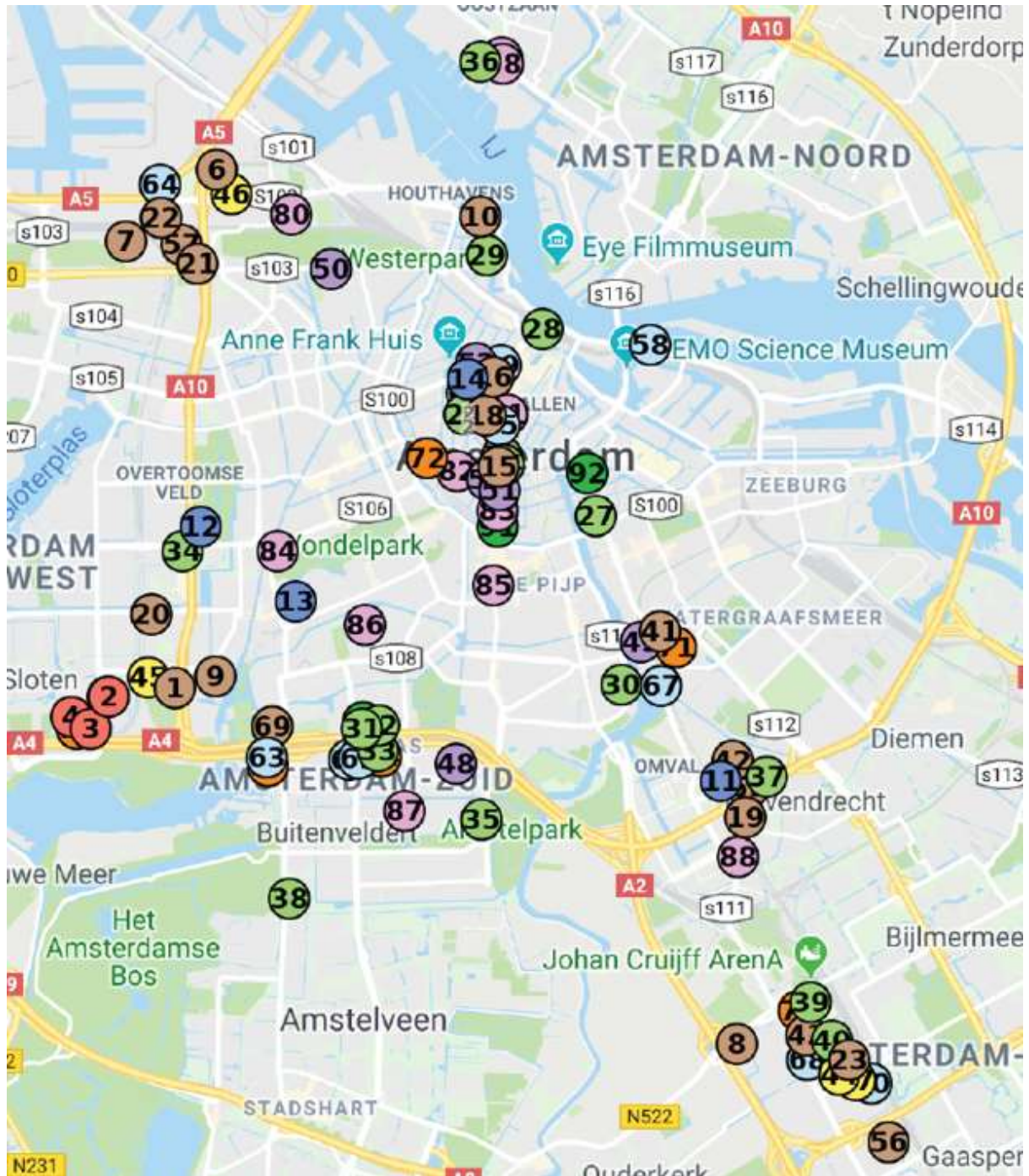
Bijlage 7: Meervoudige regressieanalyse (flex_dummy, Occ en ln_pricesqm) waarin 'flex_dummy 1' aan flex-aandeel heeft

Date	Property Name	Address	Sqm	Occ.	Price	Operator	Sqm	% of building
Jan-17	Alpha Tower	De Entree 11-37	19,979	99%	55,120,000	n/a		
Feb-17	De Hoge Karspel	Karspeldreef 15-19	13,400	100%	37,250,000	n/a		
Feb-17	De Zuiderhof II	Jachthavenweg 124	1,632	100%	12,216,753	n/a		
Feb-17	De Zuiderhof III	Jachthavenweg 118	2,049	100%	15,338,321	n/a		
Feb-17	De Zuiderhof IV	Jachthavenweg 112	2,464	100%	18,444,911	n/a		
Mar-17	Bright Offices	La Guardiaweg 36-162	61,498	83%	130,899,000	n/a		
Mar-17	Europahuis	James Wattstraat 77-79	13,459	30%	22,000,000	n/a		
Apr-17	Atrium	Strawinskylaan 3001	59,999	72%	537,800,000	Regus	2900	5%
Apr-17	Vitrum	Parnassusweg 101-103	11,700	100%	45,000,000	n/a		
Apr-17	Laanderpoort I-II	Bijlmerdreef 100-102	13,200	100%	33,800,000	n/a		
Apr-17	Mercurius & Minerva	Herikerbergweg 145-179	23,859	62%	38,900,000	n/a		
May-17	Queens Towers	Delflandlaan 1-5	27,999	100%	56,500,000	n/a		
May-17	Warner Brothers	Raamplen 1	3,200	100%	20,710,000	n/a		
May-17	Imagewharf (Ontwerpge	Danzigerbocht 41-45	7,000	50%	19,500,000	n/a		
Jun-17	Vogelstruys	Hullenbergweg 278-308	7,405	68%	9,095,612	TOO	4000	54%
Jun-17	Apollo ArenA	Herikerbergweg 1-35	12,280	82%	14,552,979	n/a		
Jun-17	Paasheuvelweg 14	Paasheuvelweg 14	4,200	100%	6,200,000	n/a		
Jul-17	Zuiderhof II	Jachthavenweg 109-111	17,533	90%	57,600,000	n/a		
Jul-17	Wisselwerking 40-42	Wisselwerking 40-42	4,346	100%	4,135,901	n/a		
Jul-17	Rode Kruisstraat 22-24	Rode Kruisstraat 22-24	2,205	100%	3,046,592	n/a		
Jul-17	Helmholtzstraat 61-63	Helmholtzstraat 61-63	7,339	100%	10,140,108	n/a		
Jul-17	Amstelveste	Joan Muyskenweg 22	11,149	100%	15,404,288	n/a		
Jul-17	Teleport	Narlaweg 12	3,015	100%	4,165,748	n/a		
Jul-17	Overschiestraat 61	Overschiestraat 61	3,303	82%	4,563,670	n/a		
Jul-17	Overschiestraat 184	Overschiestraat 184	3,463	82%	4,784,738	n/a		
Jul-17	Overschiestraat 186	Overschiestraat 186	3,472	82%	4,797,173	Smart-Office		
Jul-17	Hettenheuvelweg 4	Hettenheuvelweg 4	2,580	80%	3,564,720	n/a		
Jul-17	Hogehilweg 4	Hogehilweg 4	4,054	90%	5,601,308	Smart-Office		
Jul-17	Hogehilweg 8	Hogehilweg 8	5,269	90%	7,280,042	n/a		
Jul-17	Karspeldreef 8	Karspeldreef 8	5,780	100%	7,986,078	Smart-Office		
Jul-17	Vogelstruys	Hullenbergweg 278-308	7,405	95%	10,362,558	TOO	4000	54%
Jul-17	Apollo ArenA	Herikerbergweg 1-35	12,000	100%	16,580,092	n/a		
Aug-17	TBW	Generaal Vetterstraat 82	7,223	100%	24,000,000	n/a		
Aug-17	Kroon Burgh	HJE Wenckebachweg 123	12,889	62%	15,435,978	n/a		
Aug-17	Einsteingeboouw	Kabelweg 21	13,706	85%	20,100,000	n/a		
Sep-17	Corner Office II	Karspeldreef 16	4,600	100%	7,800,000	n/a		
Sep-17	Herengracht 105-107	Herengracht 105-107	1,221	100%	6,200,000	n/a		
Sep-17	Wisselwerking 32-36	Wisselwerking 32-36	5,645	100%	6,800,000	n/a		
Sep-17	Tiara	John M Keynesplein 12-46	11,431	100%	12,000,000	B. Amsterdam	11,431	100%
Sep-17	Adam Smith Building	Thomas R Malthusstraat 1-3	20,849	61%	32,900,000	Tribes	2167	10%
Sep-17	Q-Port	Kingsfordweg 43-117	13,206	77%	24,200,000	n/a		
Sep-17	Graydon Building	Hullenbergweg 250	6,046	100%	9,500,000	n/a		
Sep-17	Oval Tower	De Entree 99-197	23,999	100%	85,000,000	Tribes	2112	9%
Sep-17	Herengracht 258-266	Herengracht 258-266	5,138	100%	26,469,250	n/a		
Sep-17	Arena Toren B	De Entree 201	19,623	100%	51,595,800	n/a		
Sep-17	Dali	Herikerbergweg 240-286	5,525	95%	12,800,000	n/a		
Nov-17	The Cloud	Meester Treublaan 7	23,699	100%	165,000,000	Spaces	6200	26%
Nov-17	FOZ	Gustav Mahlerlaan 300-318	12,720	100%	89,600,000	n/a		
Nov-17	The Warehouse	Nieuwevaart 5-9	6,324	100%	56,431,708	n/a		
Dec-17	Penta Trade Park	Zekeringstraat 27-35	11,447	85%	22,293,257	n/a		
Dec-17	Laarderhoogtweg 7-19	Laarderhoogtweg 7-19	7,500	100%	14,606,397	n/a		
Dec-17	Weesperstaete	Weesperplein 6-8	12,991	100%	73,350,000	n/a		
Dec-17	Meerparc	Amstelveenseweg 636-730	16,535	73%	53,415,000	n/a		
Dec-17	Oval Tower	De Entree 99-197	23,999	100%	86,550,000	Tribes	2112	9%
Feb-18	Pinnacle Tower	Muiderstraat 1	2,800	100%	21,500,000	n/a		
Feb-18	Weteringschans 165	Weteringschans 165	2,820	100%	9,162,500	WeWork	1971	70%
Feb-18	Frederiksplein 1	Frederiksplein 1	2,944	63%	9,565,390	n/a		
Feb-18	Stadhouderskade 1	Stadhouderskade 1	3,013	100%	9,789,579	n/a		
Feb-18	Weesperstraat 107	Weesperstraat 107-121	10,286	100%	33,420,380	n/a		
Feb-18	Viottastraat 33	Viottastraat 33	445	100%	1,445,855	n/a		

Bijlage 8a: Dataset deel 1

Date	Property Name	Address	Sqm	Occ.	Price	Operator	Sqm	% of building
Feb-18	Prinses Irenestraat 59-61	Prinses Irenestraat 59-61	12,475	100%	40,532,689	n/a		
Feb-18	Lemelerbergweg 21-63	Lemelerbergweg 21-63	4,864	70%	5,946,927	n/a		
Feb-18	Laarderhoogtweg 18-20	Laarderhoogtweg 18-20	11,091	100%	13,560,314	n/a		
Feb-18	Lemelerbergweg 31-32	Lemelerbergweg 31-32	14,705	100%	17,978,939	n/a		
Feb-18	De Zaaier	Keizersgracht 22	1,650	100%	9,005,000	n/a		
Mar-18	Q-Port	Kingsfordweg 43-117	13,206	75%	36,800,000	n/a		
Mar-18	Tiara	John M Keynesplein 12-46	11,431	100%	12,300,000	B. Amsterdam	11,431	100%
Apr-18	Amstelgebouw	Prins Bernhardplein 200	21,851	100%	103,500,000	Tribes	3912	18%
Apr-18	Spark	Orlyplein 50	12,800	100%	42,800,000	n/a		
Apr-18	Bijlmerdreef 101	Bijlmerdreef 101	5,483	77%	11,400,000	n/a		
Apr-18	KPN Data Center	Paalbergweg 1-3	10,834	100%	19,500,000	n/a		
Apr-18	Flightdeck	Johan Huizingalaan 400	12,033	96%	25,300,000	n/a		
Apr-18	EDGE Olympic	Fred Roeskestraat 115-123	12,504	100%	70,000,000	Epicenter	1200	10%
Apr-18	Weteringschans 165	Weteringschans 165	2,820	100%	11,017,209	WeWork	1971	70%
Apr-18	Frederiksplein 1	Frederiksplein 1	2,944	85%	11,501,654	n/a		
Apr-18	Stadhouderskade 1	Stadhouderskade 1	3,013	100%	11,771,224	n/a		
Apr-18	Weesperstraat 107	Weesperstraat 107-121	10,286	100%	40,185,466	n/a		
Apr-18	Viottastraat 33	Viottastraat 33	445	100%	1,738,531	n/a		
Apr-18	Prinses Irenestraat 59-61	Prinses Irenestraat 59-61	12,475	100%	22,535,013	n/a		
Apr-18	Lemelerbergweg 21-63	Lemelerbergweg 21-63	4,864	70%	7,221,484	n/a		
Apr-18	Laarderhoogtweg 18-20	Laarderhoogtweg 18-20	11,091	100%	16,466,586	n/a		
Apr-18	Lemelerbergweg 31-32	Lemelerbergweg 31-32	14,705	100%	21,832,220	n/a		
Apr-18	Lemelerbergweg 21-63	Lemelerbergweg 21-63	4,864	70%	7,709,453	n/a		
Apr-18	Laarderhoogtweg 18-20	Laarderhoogtweg 18-20	11,091	100%	17,579,278	n/a		
Apr-18	Lemelerbergweg 31-32	Lemelerbergweg 31-32	14,705	100%	23,307,482	n/a		
May-18	Mindspace	Nieuwezijds Voorburgwal 162	3,300	100%	24,250,000	Mindspace	3300	100%
Jun-18	Ringpark	Nachtwachtlaan 20	20,049	90%	70,000,000	KleinKantoor	2500	12%
Jun-18	Imagewharf (Werk- & St	Danzigerbocht 41-45	10,500	100%	35,000,000	n/a		
Jul-18	The Grey	Joop Geesinkweg 901-999	7,405	72%	12,750,000	Regus	1700	23%
Aug-18	Danzigerkade 16	Danzigerkade 16	6,650	100%	24,400,000	KleinKantoor	6500	98%
Aug-18	Motion	Radarweg 60	16,000	71%	47,300,000	n/a		
Aug-18	Clipper Gebouw	Kabelweg 39-47	17,610	85%	28,000,000	n/a		
Sep-18	Naritaweg 70	Naritaweg 70	6,314	86%	14,800,000	n/a		
Sep-18	Diana & Vesta	Herikerbergweg 181	24,427	80%	61,200,000	TOO	2200	9%
Sep-18	Stadhouderskade 1	Stadhouderskade 1	3,013	100%	42,000,000	n/a		
Sep-18	Weesper Arcade	Weesperstraat 107-121	10,286	100%	64,000,000	n/a		
Sep-18	Tiara	John M Keynesplein 12-46	11,431	100%	21,582,808	B. Amsterdam	11,431	100%
Sep-18	Gaudi Plaza Arena	Herikerbergweg 288-290	8,229	100%	23,700,000	n/a		
Sep-18	Trinity Buildings	Pietersbergweg 1-47	9,000	100%	14,100,000	n/a		
Oct-18	De Coener	Overschiestraat 59-59A	5,530	81%	11,825,000	n/a		
Oct-18	Bos en Lommerplein 25	Bos en Lommerplein 250	11,021	100%	34,735,000	n/a		
Oct-18	Luna Arena	Herikerbergweg 238	15,600	100%	55,575,000	n/a		
Oct-18	Kuiperbergweg 50	Kuiperbergweg 50	3,234	100%	9,103,311	n/a		
Oct-18	Teleport Towers	Kingsfordweg 151	12,318	87%	30,959,250	Regus	5000	41%
Oct-18	Frederiksplein 1	Frederiksplein 1	2,944	85%	22,183,962	n/a		
Oct-18	SevenSixty	Amstelveenseweg 760	7,040	100%	26,100,000	n/a		
Nov-18	Beta Building	Naritaweg 106-120	6,000	100%	14,000,000	Beta-Flex		
Dec-18	Rivierstaete	Amsteldijk 166	28,727	100%	227,782,500	Regus	4000	14%
Dec-18	Wisselwerking 52-56	Wisselwerking 52-56	3,422	100%	5,900,000	n/a		
Jan-19	Skeizers	Keizersgracht 271-287	15,115	62%	142,000,000	n/a		
Jan-19	De Kauwgomballenfabr	Willem Fenengastrat 2-4	18,000	100%	54,000,000	n/a		
Feb-19	Derkinderenstraat 2-24	Derkinderenstraat 2-24	8,315	100%	23,700,000	n/a		
Feb-19	Y-point	Van Diemenstraat 206-380	7,000	100%	50,198,448	Fosbury & Sons	7000	100%
Apr-19	Quarter Avenue	Condensatorweg 54	7,466	100%	25,317,252	n/a		
Apr-19	Quarter Podium	Gatwickstraat 9-39	7,685	100%	26,059,882	n/a		
Apr-19	Vida	Kabelweg 57-81	9,371	76%	18,300,000	FlexOffiz	1458	16%
Apr-19	Quarter Plaza	Transformatorweg 74-104	10,800	67%	36,622,866	n/a		
May-19	Edge Amsterdam West	Basisweg 10	52,499	82%	242,000,000	n/a		
Jun-19	De Ruijterkade 139	De Ruijterkade 139	2,000	100%	13,630,000	n/a		

Bijlage 8b: Dataset deel 2



Bijlage 9a: Flex-operators in Amsterdam (uitvergroet)

	Operator	Adres	Plaats
1	Atoomclub	Overschiestraat 65	Amsterdam
2	B. Amsterdam	Johan Huizingalaan 763	Amsterdam
3	B. Amsterdam	Johan Huizingalaan 400	Amsterdam
4	B. Amsterdam	John M. Keynesplein 12-46	Amsterdam
5	B. Amsterdam	Johan Huizingalaan 763a	Amsterdam
6	FlexOffiz	Kabelweg 57	Amsterdam
7	FlexOffiz	Naritaweg 215	Amsterdam
8	HNK	Burgemeester Stramanweg 102	Amsterdam
9	HNK	Anthony Fokkerweg 1	Amsterdam
10	HNK	Van Diemenstraat 200	Amsterdam
11	KleinKantoor	Wenkebachweg 90-108	Amsterdam
12	KleinKantoor	Nachtwachlaan 20-24	Amsterdam
13	KleinKantoor	Sophialaan 21	Amsterdam
14	KleinKantoor	Herengracht 168	Amsterdam
15	MerkSpace	Herengracht 499	Amsterdam
16	MindSpace	Nieuwezijds Voorburgwal 162	Amsterdam
17	MindSpace	Herengracht 168	Amsterdam
18	MindSpace	Nieuwezijds Voorburgwal 296-298	Amsterdam
19	Nest	Entrada 100	Amsterdam
20	Nest	Maassluisstraat 2	Amsterdam
21	Officetime Centers	Kingsfordweg 151, Amsterdam	Amsterdam
22	Officetime Centers	Orlyplein 85, Amsterdam	Amsterdam
23	Owice	Hogehilweg 19	Amsterdam
24	Regus	Vijzelstraat 20	Amsterdam
25	Regus	Herengracht 282	Amsterdam
26	Regus	Singel 250	Amsterdam
27	Regus	Rijnspoorplein 10-38	Amsterdam
28	Regus	Stationsplein 19-W	Amsterdam
29	Regus	Grote Bickersstraat 74-78	Amsterdam
30	Regus	Trompenburgstraat 2c	Amsterdam
31	Regus	Strawinskylaan 3051	Amsterdam
32	Regus	Zuidplein 36	Amsterdam
33	Regus	Gustav Mahlerplein 2	Amsterdam
34	Regus	Delflandlaan 1	Amsterdam
35	Regus	Weerdestein 19-97	Amsterdam
36	Regus	Kraanspoor 50	Amsterdam
37	Regus	Joop Geesinkweg 901-999	Amsterdam
38	Regus	De Cuserstraat 93	Amsterdam
39	Regus	Arena Boulevard 65-71	Amsterdam
40	Regus	Hoogoorddreef 9	Amsterdam
41	ScaleHub	Wibautstraat 137D	Amsterdam
42	ScaleHub	H.J.E. Wenkebachweg 123	Amsterdam
43	ScaleHub	De Entree 234	Amsterdam
44	Smart Office	Hogehilweg 4	Amsterdam
45	Smart Office	Overschiestraat 186	Amsterdam
46	Smart Office	Transformatorweg 38	Amsterdam

Bijlage 9b: Legenda

	Operator	Adres	Plaats
47	Smart Office	Karspeldreef 8	Amsterdam
48	Spaces	Barbara Strozilaan 101-201	Amsterdam
49	Spaces	Mr. Treublaan 7	Amsterdam
50	Spaces	Haarlemmerweg 331	Amsterdam
51	Spaces	Vijzelstraat 68	Amsterdam
52	Spaces	Herengracht 124-128	Amsterdam
53	Spaces	Keizersgracht 555	Amsterdam
54	Synderela	Herengracht 221, Amsterdam	Amsterdam
55	Synderela	Joop Geesinkweg 501-551, Amsterdam	Amsterdam
56	Synderela	Paalbergweg 26, Amsterdam	Amsterdam
57	Tauro	Teleportboulevard 110	Amsterdam
58	TOO	Piet Heinkade 55	Amsterdam
59	TOO	Nieuwezijds Voorburgwal 104-108	Amsterdam
60	TOO	Hullenbergweg 278	Amsterdam
61	TOO	Parnassusweg 819	Amsterdam
62	TOO	Gustav Mahlerlaan 1212	Amsterdam
63	TOO	Amstelveenseweg 500	Amsterdam
64	TOO	Radarweg 29	Amsterdam
65	TOO	Rokin 92-96	Amsterdam
66	TOO	Herengracht 208	Amsterdam
67	TOO	Amstelplein 54	Amsterdam
68	TOO	Herikerbergweg 292 - 342	Amsterdam
69	TQ	Burgerweeshuispad 101	Amsterdam
70	TQ	Singel 542	Amsterdam
71	Tribes	Prins Bernhardplein 200	Amsterdam
72	Tribes	Raamplein 1	Amsterdam
73	Tribes	De Entree 99-197	Amsterdam
74	Tribes	Gustav Mahlerplein 28	Amsterdam
75	Tribes	Thomas R. Malthusstraat 1-3	Amsterdam
76	Tribes	Claude Debussylaan 7-29	Amsterdam
77	Tribes	Jachthavenweg 109-H	Amsterdam
78	Unitz	TT Vasumweg 58	Amsterdam
79	Unitz	Klaprozenweg 75	Amsterdam
80	Unitz	Contactweg 26	Amsterdam
81	Unitz	Rokin 69	Amsterdam
82	Unitz	Leidsestraat 69	Amsterdam
83	Unitz	Vijzelgracht 21-25	Amsterdam
84	Unitz	Zocherstraat 42-I	Amsterdam
85	Unitz	1e Jan Steenstraat 84	Amsterdam
86	Unitz	Apollolaan 171	Amsterdam
87	Unitz	A.J. Ernststraat 595	Amsterdam
88	Unitz	Ellermanstraat 12	Amsterdam
89	WeWork	Strawinskylaan 4117	Amsterdam
90	WeWork	Herengracht 206	Amsterdam
91	WeWork	Weteringschans 165	Amsterdam
92	WeWork	Weesperstraat 61-105	Amsterdam

Bijlage 9c: Legenda