

RIJKSUNIVERSITEIT GRONINGEN

Duurzame winkelcentra

De relevantie van duurzaamheid binnen de
retailsector

Masterthesis Vastgoedkunde

Frans van der Schaar

Studentnummer: s1343459

Scriptiebegeleider: Prof. dr. E.F. Nozeman

2^{de} beoordelaar: Dr. H.J. Brouwer

Email: fvanderschaar@hotmail.com

Telefoon: +31614727339

Augustus 2010



Voorwoord

Voor u ligt de scriptie ter afsluiting van de Master Vastgoedkunde aan de Rijksuniversiteit Groningen. In deze scriptie is de rol van duurzaamheid bij retailontwikkelaars en –beleggers onderzocht.

Toen ik in de media vernam dat vastgoed een aandeel heeft van 40% in de totale broeikasemissie op op de aarde, ben ik geïnteresseerd geraakt in het onderwerp.

Wat mij vooral heeft aangesproken is het feit dat het verduurzamingsproces nog in een beginstadium verkeert, en het enthousiasme waarmee marktpartijen en overheden dit onderwerp oppakken. Er komen vele nieuwe initiatieven vanuit de markt, waarmee er vooruit wordt gelopen op de regelgeving vanuit de overheid. Grote bedrijven verenigen zich om hun daadkracht te vergroten. Iedereen beseft dat er wat moet gebeuren.

We staan aan het begin van een nieuw tijdperk. De verduurzaming van met name de bestaande vastgoedvoorraad is een enorme klus waarbij zich ongetwijfeld nog de nodige problemen zullen gaan voordoen. Een deel van die problemen is in elk geval in dit onderzoek aan het licht gekomen.

Bij deze wil ik Prof. dr. Nozeman bedanken, die kort en bondig kon vertellen wat er moest gebeuren om er een beter onderzoek van te maken. Tevens wil ik de mensen bedanken die tijd hebben vrijgemaakt voor de interviews, en mij zo inzicht konden verschaffen over wat er speelt in de wereld van duurzaam retailvastgoed.

Frans van der Schaar,

Glimmen, augustus 2010

Samenvatting

Vastgoed draagt voor een belangrijk deel bij aan de hedendaagse milieuproblematiek. Zo is vastgoed verantwoordelijk voor 40% van het totale energieverbruik, 30% van de totale mondiale afvalproductie en 30 tot 40% van de totale uitstoot van broeikasgassen. Er is al het nodige onderzoek gedaan naar duurzaamheid in verschillende vastgoedsectoren. Aan retailvastgoed is echter relatief weinig aandacht besteed. Dit is onterecht, aangezien retailvastgoed 20% van de energie die door de vastgoedsector wordt verbruikt voor zijn rekening neemt.

De centrale onderzoeksvraag luidt als volgt:

Welke rol speelt duurzaamheid bij Nederlandse retailontwikkelaars en institutionele beleggers in winkelcentra en wat verklaart die rol?

Bij de ontwikkelaars gaat het in dit geval om nieuw opgeleverde winkelcentra, bij de institutionele beleggers gaat het om de winkelcentra in hun portefeuille.

Duurzaamheid wordt veelal onderverdeeld in een economisch, ecologisch en sociaal aspect. In dit onderzoek worden de retailontwikkelaars en –beleggers primair op het ecologische aspect onderzocht.

Duurzaamheid in vastgoed wordt het meest concreet gemaakt met behulp van de zogenaamde energielabels. Doel van deze labels is om de duurzaamheid van vastgoedobjecten goed inzichtelijk te maken.

Duurzaam vastgoed biedt in potentie veel voordelen, zowel voor de ontwikkelaar, de belegger als de retailer:

- Het energie- en waterverbruik is lager waardoor de huurder lagere maandlasten heeft;
- Het binnenklimaat is van betere kwaliteit, waardoor de huurders/retailers een gezondere werkomgeving hebben, en minder ziek zullen zijn;
- Duurzame panden zijn vaak flexibeler, waardoor ze geschikt zijn voor meerdere functies;
- De bouwkwaliteit is beter;
- Een duurzaam pand voldoet nu al aan toekomstige wet- en regelgeving op het gebied van milieu en CO₂-uitstoot. Voor institutionele beleggers, die vaak een rendementshorizon van 15 jaar of langer hebben, is dat een belangrijk voordeel. Duurzaam vastgoed is goed voor het imago van alle betrokken partijen: de ontwikkelaar, belegger en de retailer.
- Door bovenstaande voordelen is het pand meer gewild en dus beter verhuurbaar.
- Het meest fundamentele voordeel van duurzaam vastgoed is het verminderde energieverbruik, met minder CO₂-uitstoot tot gevolg, waardoor het broeikaseffect uiteindelijk verminderd wordt.

Ondanks deze voordelen blijkt uit bestaand onderzoek dat duurzaamheid in de retailsector een relatief ondergeschikte rol speelt.

De duurzaamheidsinvesteringen in de retailsector blijken lager te zijn, dan die in de kantoren- en woningsector. Dit blijkt ook uit het aantal afgegeven energielabels: in de kantorensector gemiddeld twee keer zoveel energielabels afgegeven als in de retailsector.

Uit analyse van de jaarverslagen blijkt desondanks dat duurzaamheid wel degelijk een rol van betekenis speelt bij de Nederlandse retailontwikkelaars en –beleggers. Er is vaak sprake van ambitieuze doelstellingen.

Er is hier een fundamenteel verschil tussen ontwikkelaars en beleggers: ontwikkelaars kunnen eenvoudiger een totaal duurzaam beleid voeren, aangezien zij nieuw vastgoed ontwikkelen. De institutionele beleggers hebben een grote voorraad bestaand conventioneel vastgoed in bezit, dat niet op korte termijn verduurzaamd kan worden.

De obstakels die gelden bij de verduurzaming van de retailsector hebben dan ook vooral betrekking op de institutionele beleggers, en staan hieronder opgesomd:

- De eigenaar/beleggers kunnen alleen invloed uitoefenen op het casco van het winkelcentrum. De retailers/huurders hebben zeggenschap over de gehuurde winkelruimte. Zij bepalen zelf wat voor verwarmingsinstallatie en airconditioning er in komt. Dit probleem wordt versterkt door het feit dat de duurzaamheidslabels alleen gelden voor het casco, en niet voor de individuele winkelruimten in het winkelcentrum. De winkeliers dragen op deze manier geen enkele verantwoordelijkheid.
- Belangentegenstellingen. De eigenaar/belegger heeft een langetermijn relatie met het winkelcentrum, de winkelier zit er een of twee huurperiodes, maar in veel gevallen ook niet langer. De retailer is dan niet geneigd fors voor duurzaamheidsinvesteringen te betalen.
- De retailers hechten in veel gevallen minder belang aan duurzame huisvesting aangezien de verminderde energiekosten slechts een klein deel uitmaken van de zeer hoge totale huisvestingskosten.
- Veel locaties, vooral de buurt en wijkwinkelcentra, hebben te maken met teruglopende bezoekersaantallen, mede door de toegenomen mobiliteit. Op deze locaties zullen retailers niet snel geneigd zijn duurzame maatregelen te treffen, omdat ze zich in een erg onzekere situatie bevinden.
- Een obstakel voor de eigenaar/belegger is dat investeringen in duurzaamheid zich niet vertalen in een hogere waarde van het winkelcentrum. Duurzaamheid wordt niet meegewogen bij de bepaling van de waarde van een pand.

- De eigenaar/belegger is afhankelijk van de huurders/retailers die in veel gevallen niet bereid zijn mee te betalen aan duurzame ingrepen en daarnaast een grote mate van huurbescherming genieten.

Bovenstaande obstakels zijn in grote mate terug te voeren op de zogenaamde '*vicious circle of blame*.' Hierbij geven de verschillende vastgoedpartijen –ontwikkelaars, beleggers, huurders en bouwers- elkaar de schuld voor het niet op gang komen van de verduurzaming van de vastgoedvoorraad.

Een oplossing ligt in het doorbreken van deze cirkel. Dit kan op verschillende manieren: vanuit de overheid en vanuit de markt zelf (*top-down* of *bottom-up*)

- De overheid kan de investeringen in duurzame maatregelen stimuleren, door hier meer en hogere subsidies op te geven. Nu blijken 'subsidiepotjes' in veel gevallen binnen een paar dagen of zelfs uren leeg te zijn.
- Er moet onderscheid naar locatie gemaakt worden. Op de A-locaties, dat zijn de hoofdwinkelstraten en stadsdeelcentra, is het financieel mogelijk om te verduurzamen. Op de B- en C-locaties echter, die te kampen hebben met fors oplopende leegstandspercentages en teruglopende bezoekersaantallen, is het voor marktpartijen zeer moeilijk om te verduurzamen.
- Uiteindelijk is het ook belangrijk dat de laatste schakel in de retailketen zich bewust wordt van duurzaamheid: de consument. De consument staat tenslotte aan het begin van de keten, bij de consument komt de geldstroom op gang. Uit de opkomst van biologische producten blijkt nu al dat de consument hier steeds gevoeliger voor wordt.
- Tenslotte moet duurzaamheid een vast criterium worden bij de taxatie van een pand. Gezien de genoemde voordelen die duurzaamheid heeft, is het een aspect dat onmogelijk genegeerd kan worden.

Het blijkt dat er wel degelijk maatregelen te nemen zijn die de verduurzaming van winkelcentra kunnen stimuleren. Door de grote wederzijdse afhankelijkheid van de partijen is het belangrijk dat de verduurzaming gezamenlijk en op een integrale manier aangepakt wordt.

De oplossing ligt bij samenwerking en het daarmee doorbreken van de '*vicious circle of blame*'.

Lijst met figuren en tabellen

Figuren

- Figuur 1:1 CO₂ - emissies van gebouwen per werelddeel
- Figuur 1.2 De CO₂-uitstoot naar sector
- Figuur 1.3 De broeikasemissie in de vastgoedsector is zeer diffuus
- Figuur 1.4 CO₂-emissie per sector
- Figuur 1.5 Het energieverbruik van verschillende vastgoedcategorieën
- Figuur 1.6 Onderzoeksmodel
- Figuur 1.7 Conceptueel Model
- Figuur 2.1 De drie aspecten van duurzaamheid
- Figuur 2.2 De verschillende gewogen variabelen in het BREEAM certificeringsproces
- Figuur 4.1 De Stijging van energieprijzen is een onvermijdelijk proces
- Figuur 4.2 De voordelen van duurzaamheid op objectniveau
- Figuur 4.3 De 'Vicious Circle of Blame'
- Figuur 4.4 De toewijzing van de energielabels naar sector
- Figuur 5.1 De Nederlandse hiërarchische detailhandelstructuur onderverdeeld
- Figuur 5.2 Het consumentenvertrouwen in Nederland vanaf 1995
- Figuur 5.3 Opgeleverde winkelproductie in m²
- Figuur 5.4 Leegstand en opleveringen winkels in procenten
- Figuur 5.5 De leegstand en de planvoorraad als percentage van de totale winkelvoorraad
- Figuur 5.6 Leegstand naar type locatietype
- Figuur 5.7 Tophuurniveaus in Nederlandse winkelcentra per m²
- Figuur 5.8 Rendement in de verschillende vastgoedcategorieën
- Figuur 5.9 De verschillende soorten beleggers
- Figuur 5.10 Sectorale spreiding institutionele vastgoedbeleggingen Nederland
- Figuur 5.12 Beleggingsvolume van de verschillende categorieën commercieel vastgoed
- Figuur 5.13 Aantal m² aan nieuw opgeleverde winkelcentra

Tabellen

- Tabel 2.1 De vier pijlers toegepast op een vastgoedobject
- Tabel 2.2 De verschillende scoreniveaus van het BREEAM-beoordelingssysteem
- Tabel 4.1 Verminderde risico's duurzaam vastgoed
- Tabel 4.2 Verschillende manieren om een vastgoedobject te waarderen
- Tabel 4.3 Het marktvoordeel van duurzaam retailvastgoed
- Tabel 6.1 Selectie institutionele beleggers
- Tabel 6.2 Selectie projectontwikkelaars
- Tabel 6.3 Scoretabel duurzaamheidsverslagen
- Tabel 6.4 De verschillende investeringscriteria

Inhoudsopgave

Voorwoord	5
Samenvatting.....	6
Lijst met figuren en tabellen	9
Hoofdstuk 1 Inleiding.....	12
1.1 Aanleiding	12
1.2 Probleem-, doel-, en vraagstelling	16
1.3 Operationalisatie	17
1.4 Conceptueel Model	18
1.5 Onderzoeksafbakening	19
1.6 Relevantie Onderzoek.....	19
1.7 Leeswijzer	20
Hoofdstuk 2 Duurzaamheid en vastgoed.....	21
2.1 Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen	21
2.2 Duurzaamheid vanuit verschillende perspectieven	23
2.3 Wetgeving	25
2.3.1 Richtlijn betreffende de energieprestatie van gebouwen (EPBD)	25
2.3.2 Energie Prestatie Coefficient (EPC).....	26
2.4 BREEAM	26
2.5 Subsidieregelingen.....	29
2.7 Conclusie	30
Hoofdstuk 3 Beleggen in vastgoed	31
3.1 Beleggen in vastgoed.....	31
3.2 Beleggen in winkelvastgoed.....	34
3.3 Beleggen in winkelcentra	34
3.4 Conclusie	36

Hoofdstuk 4 Beleggen in duurzaam vastgoed	38
4.1 Waarom beleggen in duurzaam vastgoed?	38
4.2 Lagere risico's	39
4.3 Obstakels bij het investeren in duurzaam vastgoed.....	41
4.3.1 <i>De marginale rol van duurzaamheid bij het waarderen van vastgoedobjecten.....</i>	<i>41</i>
4.3.2 <i>De 'Vicious Circle of Blame'</i>	<i>43</i>
4.3.3 <i>De bestaande gebouwenvoorraad</i>	<i>43</i>
4.3.4 <i>Achterblijvend beleid</i>	<i>44</i>
4.4 Bestaand onderzoek	44
4.4.1 <i>Rendementen winkelcentra in de VS.....</i>	<i>45</i>
4.4.2 <i>Duurzaamheid bij ontwikkelaars en beleggers.....</i>	<i>45</i>
4.4.3 <i>Duurzaamheid bij Britse Retailers.....</i>	<i>47</i>
4.4.4 <i>Energielabels</i>	<i>47</i>
4.5 Conclusie	48
Hoofdstuk 5 De Nederlandse markt voor winkelvastgoed	50
5.1 De Nederlandse Detailhandelsstructuur	50
5.2 Economische ontwikkelingen	52
5.3 De Nederlandse gebruikers- en ontwikkelmarkt voor winkelvastgoed	53
5.4 De Nederlandse beleggingsmarkt voor winkelvastgoed	58
5.5 De Nederlandse markt voor winkelcentra	59
5.6 Conclusie	60
5.7 Hypothesen	62
Hoofdstuk 6 Analyse jaarverslagen en interviews en Toetsing hypothesen	63
6.1 De institutionele beleggers	63
6.2 De projectontwikkelaars	64
6.3 Analyse Jaarverslagen	65
6.4 Analyse interviews	68
6.4.1 <i>Duurzaamheid met betrekking tot andere investeringscriteria.....</i>	<i>68</i>
6.4.2 <i>Oorzaken van de relatief ondergeschikte rol van duurzaamheid.....</i>	<i>70</i>
6.5 Conclusie	72
6.5 Hypothesen	73
Hoofdstuk 7 Conclusies & Aanbevelingen	75
7.1 Eindconclusie	75
7.2 Aanbevelingen	77
7.2.1 <i>Aanbevelingen voor vervolgonderzoek.....</i>	<i>79</i>
Literatuurlijst:	81
Bijlagen	87

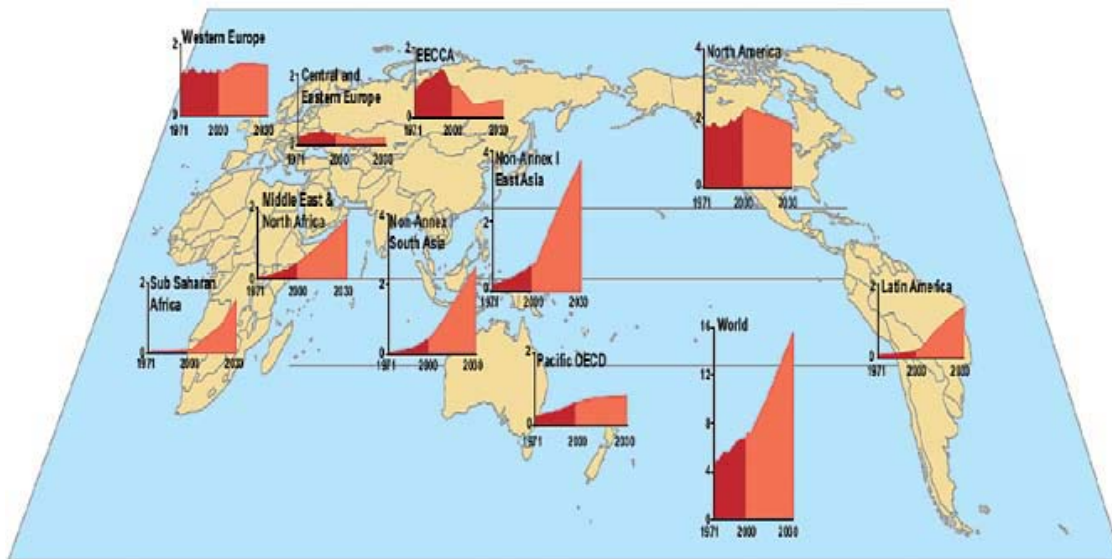
Hoofdstuk 1 Inleiding

1.1 Aanleiding

De opwarming van de aarde als gevolg van een versterkt broeikaseffect wordt gezien als één van de grootste problemen van deze tijd. De mens is hier met de uitstoot van koolstofdioxide (CO₂) in belangrijke mate verantwoordelijk voor.

Naast het verkeer en de industrie is de gebouwde omgeving een belangrijke medeveroorzaker van de hedendaagse milieuproblematiek. Wat betreft de uitstoot van broeikasgassen staan gebouwen zelfs op de eerste plaats van vervuilers. In de Westerse landen neemt de gebouwde omgeving 30 tot 40% van het energieverbruik voor haar rekening, 30 % van het verbruik van ruwe grondstoffen, 30 tot 40% van de wereldwijde CO₂ -uitstoot en is zij verantwoordelijk voor 30 tot 40% van de mondiale afvalproductie (Lorenz et al., 2009).

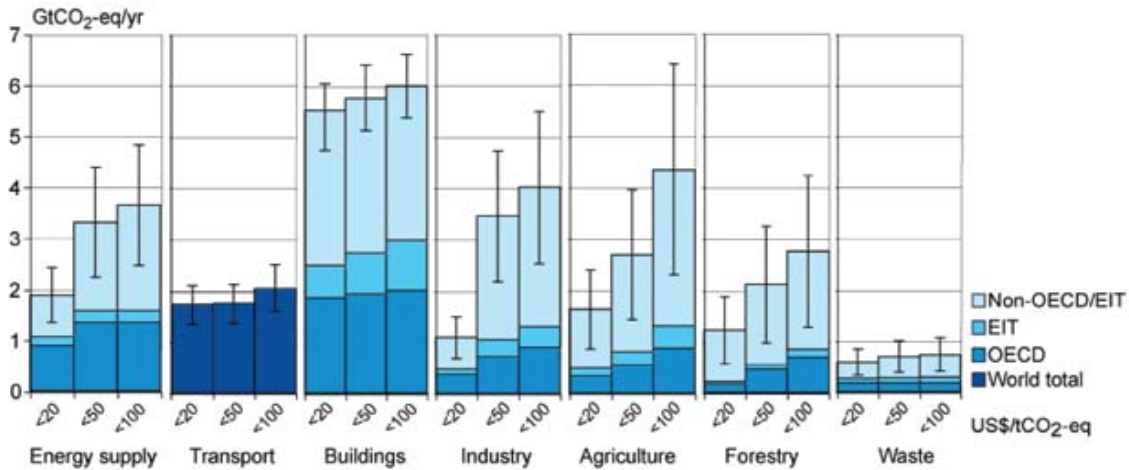
In figuur 1.1 is te zien dat tot het jaar 2000 Europa en de Verenigde Staten voor het grootste deel verantwoordelijk zijn voor de CO₂ uitstoot van gebouwen, na 2000 zijn landen als China, India en Brazilië dat. Waarschijnlijk neemt het aandeel van vastgoed als vervuiler nog toe aangezien er in de opkomende economieën fors gebouwd wordt. Het is dus essentieel om, net als in andere sectoren, op zeer korte termijn maatregelen te nemen, om de broeikasuitstoot, met name CO₂, te reduceren.



Figuur 1.1 CO₂ - emissies van gebouwen per werelddeel (Levine et al. 2007, in UNEP Buildings and Climate Change: Summary for decision makers, 2009)

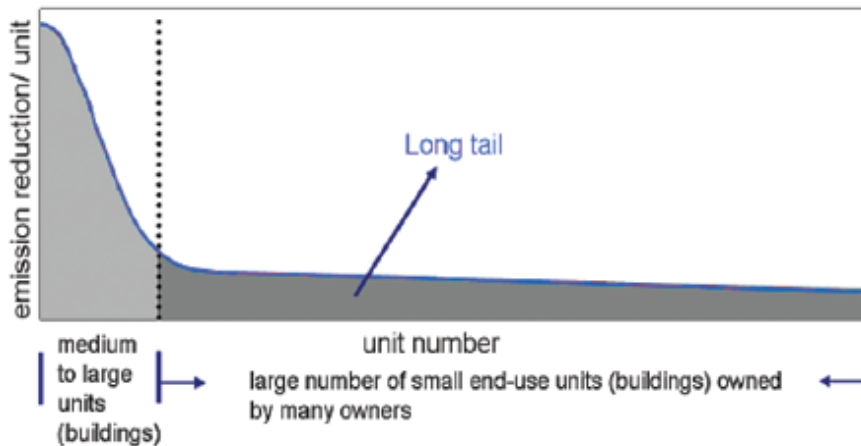
Gebouwen dragen het meeste bij aan de totale CO₂ emissie van alle sectoren (figuur 1.2). Het grootste reductiepotentieel ligt hiermee dus in de vastgoedsector.

Het grootste deel van de CO₂-uitstoot wordt veroorzaakt door de niet-westerse landen, met India, Brazilië en China als koplopers. In deze landen komt het grootste deel van de broeikasuitstoot uit veel kleine vastgoedobjecten (UNEP Buildings and Climate Change: summary for decision makers, 2009), waarbij relatief veel CO₂ vrijkomt.



Figuur 1.2 De CO₂ uitstoot naar sector (IPCC, 2007 in UNEP Buildings and climate change: summary for decision makers 2009)

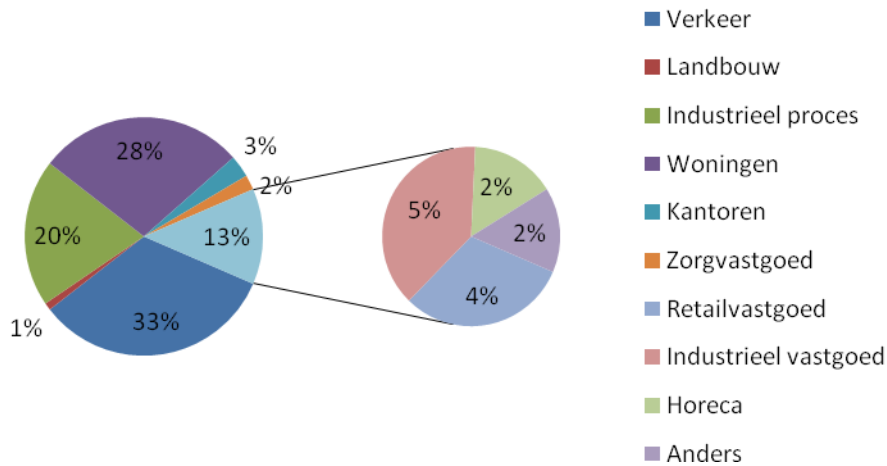
In figuur 1.3 is dit probleem weergegeven. Als een groot gebouw verduurzaamd wordt, wordt er in een keer een grote emissiereductie behaald. Bij de kleinere objecten (vaak in de Derde Wereld maar ook in het Westen) ligt dat gecompliceerder, want er is wereldwijd sprake van vele miljoenen vastgoedobjecten; waardoor de CO₂-uitstoot zeer diffuus is.



Figuur 1.3 De broeikasemissie in de vastgoedsector is zeer diffuus (Hinostraza et al, 2007)

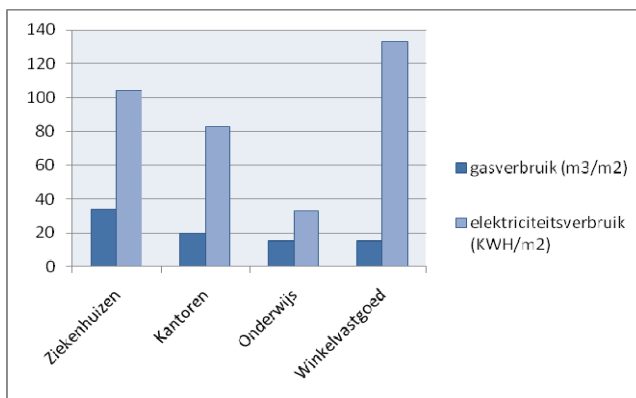
Winkelcentra behoren over het algemeen tot de grotere vastgoedobjecten, waar per object forse emissiereducties te behalen zijn.

De gebouwde omgeving is verantwoordelijk voor bijna de helft van de CO₂ uitstoot. Retail vastgoed is verantwoordelijk voor 4,2 % van alle CO₂ uitstoot. Naar vloeroppervlak gemeten kan de conclusie zijn dat winkelcentra voor de helft van deze uitstoot verantwoordelijk zijn, dus zo'n 2% van de totale Britse CO₂ emissie (McNamara, 2009). In figuur 1.4 staat aangegeven in welke mate de verschillende sectoren verantwoordelijk zijn voor de nationale CO₂ uitstoot. De sector vastgoed wordt onderverdeeld in verschillende typen vastgoed (Grimley Institute, 2009).



Figuur 1.4 CO₂-emissie per sector (Grimley Institute, 2009)

Naast een relatief klein aandeel in de CO₂-uitstoot (slechts 4%) neemt de retailsector een groot deel in van de totale energieconsumptie (waar bij de opwekking veel CO₂ uitstoot plaatsvindt). Winkelcentra nemen ruim 17% van het totale landelijke elektriciteitsverbruik voor hun rekening (McNamara, 2009). In figuur 1.5 is ook goed te zien dat het elektriciteitsverbruik in winkelvastgoed een stuk hoger is dan in andere vastgoedcategorieën.



Figuur 1.5 Het energieverbruik van verschillende vastgoedcategorieën (Stratus, 2010)

Tijdens de totale levenscyclus van een gebouw wordt energie verbruikt. Deze levenscyclus bestaat uit 5 fasen:

1. De fabricage van bouwmaterialen
2. Het transport van deze materialen naar de bouwlocatie
3. Het bouwproces
4. Het gebruik van het gebouw (de operationele fase)
5. De sloop van het gebouw

80% van de CO₂-uitstoot tijdens de levenscyclus van een gebouw vindt plaats tijdens de operationele fase. De overige 20% is te verdelen over de andere fasen (Junnila, 2004, in *Buildings and Climate Change: summary for decision makers*, 2009).

Dit onderzoek zal zich dan ook richten op de rol van duurzaamheid tijdens de operationele fase van winkelcentra.

Het is nu duidelijk dat de sector winkelvastgoed een groot deel van het energieverbruik voor haar rekening neemt, en dat er met de verduurzaming van winkelcentra veel winst te behalen is. Dat de sector tot nog toe vaak onderbelicht is gebleven is daarom niet terecht. In deze thesis zal onderzocht worden wat de rol van duurzaamheid is bij twee belangrijke partijen binnen de retailsector: de projectontwikkelaars en institutionele beleggers.

1.2 Probleem-, doel-, en vraagstelling

Probleemstelling:

Er is op het gebied van duurzaam vastgoed al veel onderzoek verricht. Dat betreft echter voornamelijk de woning- en kantorensector. De retailsector is hier onderbelicht gebleven. In dit onderzoek wordt daarom onderzocht wat de rol van duurzaamheid is bij de leidende Nederlandse beleggers en ontwikkelaars in winkelcentra.

Doelstelling:

De gebouwde omgeving is voor een belangrijk deel verantwoordelijk voor de uitstoot van broeikasgassen en draagt daarmee fors bij aan de opwarming van de aarde. Aangezien de sector winkelvastgoed relatief veel energie verbruikt valt hier waarschijnlijk ook veel te winnen. Dit onderzoek kan ertoe bijdragen dat duurzaamheid een grotere rol gaat spelen bij de belangrijke partijen in de retailmarkt: de grote projectontwikkelaars en institutionele beleggers. Hiermee wordt een belangrijke stap gezet naar de oplossing van het klimaatprobleem.

Hoofdvraag:

Welke rol speelt duurzaamheid bij Nederlandse projectontwikkelaars en institutionele beleggers in winkelcentra en wat verklaart die rol?

Deelvragen:

Teneinde een goed antwoord op de hoofdvraag te kunnen geven is zij opgedeeld in de volgende deelvragen:

1. Wat wordt hier onder duurzaamheid verstaan en wat is de context?
2. Hoe ziet de wetgeving met betrekking tot energiebesparing (als dominant onderdeel van duurzaamheid) in vastgoed?
3. Welke overwegingen spelen er bij het beleggen in vastgoed, winkelvastgoed en winkelcentra in het bijzonder?
4. Welke overwegingen spelen er bij het investeren in duurzaam vastgoed?
5. Wat is er al bekend over de rol van duurzaamheid in retailvastgoed?
6. Hoe ziet de markt voor winkelvastgoed eruit en waar liggen de kansen voor duurzame investeringen?
7. Wat verklaart de rol van duurzaamheid bij de investeringen van institutionele beleggers en ontwikkelaars in retailvastgoed?

1.3 Operationalisatie

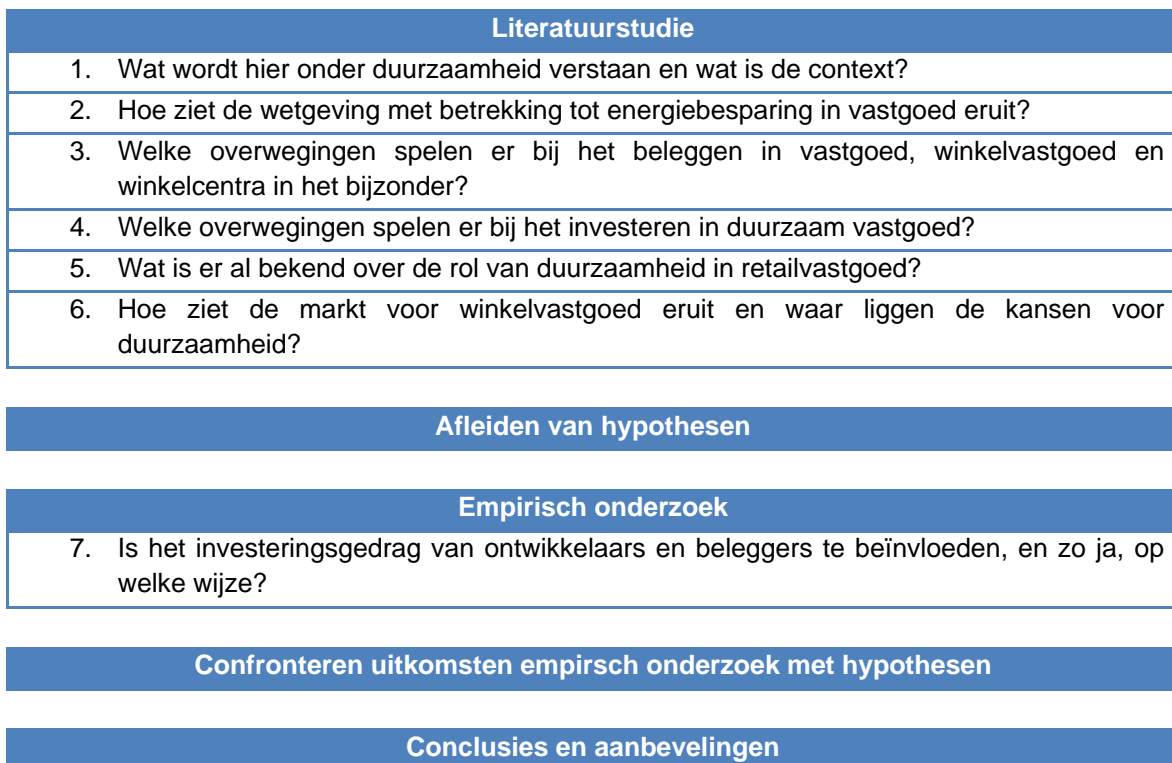
Aangezien het hier een literatuurstudie en een empirisch onderzoek betreft, heeft het onderzoek zowel een beschrijvend als een toetsend karakter.

Het onderzoek is beschrijvend omdat de rol van duurzaamheid binnen (het investeren in) vastgoed feitelijk beschreven wordt, en is toetsend omdat aan de hand hiervan hypothesen worden afgeleid die aan de empirie getoetst worden.

Deelvragen 1 tot en met 6 worden door middel van een literatuurstudie beantwoord. Dit is het beschrijvende onderzoek. Hieruit worden vervolgens hypothesen afgeleid. Deelvraag 7 wordt aan de hand van het empirisch onderzoek beantwoord.

De hypothesen die afgeleid worden uit de literatuurstudie worden vervolgens geconfronteerd met de praktijk door middel van analyse van de jaarverslagen en websites van de leidende Nederlandse retailontwikkelaars en –beleggers enerzijds en diepte-interviews met een deel van die ontwikkelaars en beleggers anderzijds.

In figuur 1.6 staat de operationalisatie van het onderzoek schematisch weergegeven:



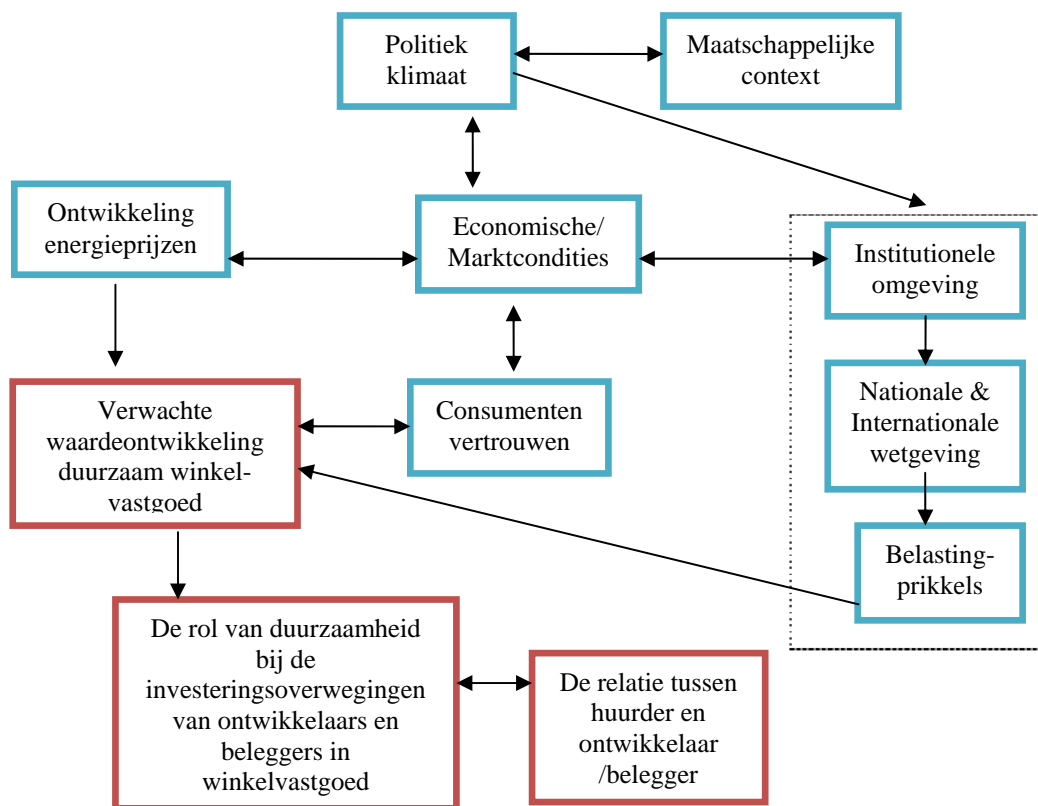
Figuur 1.6 Onderzoeksmodel

1.4 Conceptueel Model

Om inzicht te krijgen in de onderzoeksvraag, wordt de kennis die nodig is om de onderzoeksvraag te beantwoorden weergegeven in een conceptueel (causaal) model. Het onderzoekselement wordt hier afgebakend, en de verschillende variabelen en de relaties tussen deze variabelen worden weergegeven.

In dit conceptueel model wordt uiteengezet welke factoren (variabelen) invloed uitoefenen op de rol die duurzaamheid heeft op het investeringsgedrag van de grote Nederlandse retailontwikkelaars en institutionele beleggers.

In figuur 1.7 staan de variabelen afgebeeld die van invloed zijn op wat onderzocht wordt: de rol van duurzaamheid bij de grote Nederlandse retailontwikkelaars en -beleggers.



Figuur 1.7 Conceptueel Model

1.5 Onderzoeksafbakening

In de eerste plaats richt het onderzoek zich binnen het winkelvastgoed op de retailontwikkelaars en institutionele beleggers in retailvastgoed.

Het begrip duurzaamheid wordt onderverdeeld in 3 componenten; Dit onderzoek richt zich alleen op de ecologische component van duurzaamheid, en laat de sociale en economische component buiten beschouwing.

Binnen die ecologische component richt het onderzoek zich op het energieverbruik en –besparing tijdens de operationele fase.

De geselecteerde Nederlandse retailontwikkelaars en –beleggers staan op ranglijsten opgesteld door *Vastgoedmarkt* en *PropertyNL*.

De institutionele beleggers die in de top-30 staan en tevens een aanzienlijke winkelportefeuille hebben komen voor dit onderzoek in aanmerking.

Bij de ontwikkelaars worden de 6 grootste retailontwikkelaars van Nederland onderzocht.

De retailers worden niet in dit onderzoek betrokken.

De rol van duurzaamheid geldt hier niet voor de bedrijven als geheel. Bij ontwikkelaars gaat het om het nieuw opgeleverde vastgoed, en bij de institutionele beleggers om de vastgoedportefeuille. De rol van duurzaamheid op ‘*corporate*’ niveau wordt hier dus buiten beschouwing gelaten.

Tenslotte richt dit onderzoek zich op de Nederlandse markt.

1.6 Relevantie Onderzoek

Er is een bijna volledige consensus over het feit dat de mens bijdraagt aan een versterkte opwarming van de aarde. Vastgoed draagt hier voor een belangrijk deel aan bij. Naar de rol van duurzaamheid in de retailmarkt is echter nog niet veel onderzoek gedaan, terwijl deze vastgoedcategorie wel voor een belangrijk deel bijdraagt aan het probleem. In dit onderzoek wordt onderzocht wat de rol van duurzaamheid is in de winkelvastgoedmarkt. Wanneer deze rol beperkt is, wordt onderzocht waarom dat zo is. De resultaten van dit onderzoek kunnen ertoe bijdragen een eventuele impasse te doorbreken, en ertoe bijdragen dat bedrijven een duurzamer beleid gaan voeren, waardoor er uiteindelijk minder CO₂uitstoot zal zijn.

1.7 Leeswijzer

In het eerste hoofdstuk wordt de aanleiding en de opzet van het onderzoek behandeld.

In hoofdstuk 2 wordt het begrip duurzaamheid in een context geplaatst en wordt het begrip betrokken op vastgoed. Verder komen hier ook de wetgeving aan bod, en wordt het belangrijkste groene vastgoedlabel behandeld: BREEAM.

In hoofdstuk 3 worden de beleggingskenmerken van vastgoed besproken. Ook wordt er hier meer specifiek ingegaan op het beleggen in winkelvastgoed en –centra.

In hoofdstuk 4 worden de afwegingen besproken die spelen bij het beleggen in duurzaam vastgoed. Er blijken veel voordelen aan te zitten, maar er zijn ook nog de nodige obstakels.

In hoofdstuk 5 wordt de markt voor winkelvastgoed geanalyseerd. Om deze markt beter te begrijpen wordt eerst de Nederlandse detailhandshierarchie besproken. Dan volgt een analyse van de economische situatie en wordt de winkelmarkt onderverdeeld in een gebruikersmarkt en een beleggersmarkt. Uiteindelijk wordt aangegeven waar in die winkelmarkt het beste in duurzaamheid geïnvesteerd kan worden.

In hoofdstuk 6 worden de jaarverslagen van de onderzochte ontwikkelaars en beleggers geanalyseerd. Dit gebeurt aan de hand van een zevental punten, waarvan de resultaten overzichtelijk in een tabel staan weergegeven. Tevens worden hier de interviews geanalyseerd en de hypothesen getoetst.

In hoofdstuk 7 ten slotte wordt de hoofdvraag beantwoord. Om dit te doen worden tevens de interviews geanalyseerd. Uiteindelijk worden er aanbevelingen gedaan.

Hoofdstuk 2 Duurzaamheid en vastgoed

In hoofdstuk 2 wordt het begrip duurzaamheid in een context geplaatst en betrokken op vastgoed.

2.1 Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen

Duurzaamheid heeft een opmars gemaakt in het bedrijfsleven, en vormt een belangrijk onderdeel van het Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO).

Bij maatschappelijk verantwoord ondernemen neemt een bedrijf de verantwoordelijkheid voor de effecten van de bedrijfsactiviteiten op mens, milieu en bedrijfsvoering.

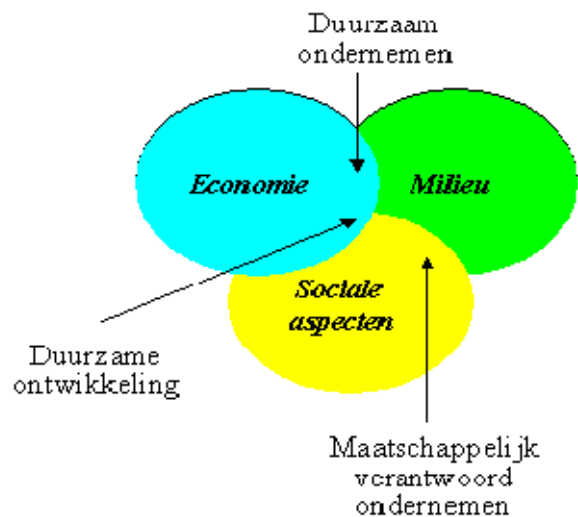
De Sociaal Economische Raad (SER) hanteert de volgende definitie van Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen:

“het bewust richten van de ondernemingsactiviteiten op lange termijn waardecreatie in drie dimensies: markt (het economisch rendement), mens (de gevolgen voor de mens, binnen en buiten de onderneming) en milieu (de effecten op het natuurlijk leefmilieu).”
(SER, 2010)

Termen die verwant zijn aan Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen zijn duurzaam ondernemen en duurzame ontwikkeling.

figuur 2.1 geeft de relatie tussen deze twee begrippen aan. Duurzaam ondernemen speelt zich af op het grensgebied tussen milieu en economie.

Maatschappelijk ondernemen bevindt zich op het grensvlak van economie en sociale aspecten. Duurzame ontwikkeling of echt maatschappelijk ondernemen bevindt zich in het middelpunt, waar de drie cirkels elkaar overlappen (VNO-NCW, 2010).



Figuur 2.1: De 3 aspecten van duurzaamheid

Sterk gerelateerd hieraan is de “Triple Bottom Line” (TBL), met als drie pijlers *People*, *Planet* en *Profit* (Elkington, 1994). De pijlers dienen volgens deze filosofie op harmonieuze wijze gecombineerd te worden. Tot het domein *People* worden de prestaties gerekend op sociaal-ethisch gebied. Hoe gaat het bedrijf om met haar personeel en hoe presteert zij op het gebied van de maatschappij in ruimere zin. Thema's die hier spelen zijn: behartiging van mensenrechten, omkoping en fraude, kinderarbeid, man-vrouw verhoudingen, het armoedevraagstuk, discriminatie en gedragscodes.

Tot het domein *Planet* worden de prestaties gerekend op het gebied van milieu in ruime zin. Hoe pakt een bedrijf haar verantwoordelijkheid op ten aanzien van het belasten van het milieu, de natuur en het landschap? Milieuzorg, ketenbeheer, eco-efficiency, schoner produceren en duurzame bedrijventerreinen zijn hiervan voorbeelden.

Tot het domein *Profit* worden niet alleen de pure financiële prestaties van de onderneming (winst en omzet) gerekend. Het gaat meer om economische zaken. Hier spelen thema's als: werkgelegenheid, investeringen in infrastructuur, locatiebeleid, politieke betrokkenheid, uitbesteding, economische effecten van de diensten en producten.

Veel (grote) ondernemingen die actief bezig zijn met maatschappelijk verantwoord ondernemen leggen de basisprincipes vast in zogenaamde "*business principles*".

Om deze drie pijlers nu te betrekken op vastgoed, worden aspecten van vastgoedobjecten gerelateerd aan een bepaalde pijler. Tevens is de pijler 'Project' toegevoegd, als specifieke toepassing op het vastgoedobject (Berkhout, 2008).

People	Werkklimaat (o.a. verwarming, daglicht, hygiëne, geluid) Voorzieningen (kantine, rustruimte, kinderopvang, winkelveorzieningen) Veiligheid (o.a. sociale veiligheid, ergonomie, beveiliging) Huurders Inspraak bij renovatie door huurder
Planet	Energielabels (BREEAM, LEED) Beheer energie (o.a. verwarming en koeling, groene stroom) Beheer milieu (o.a. papiergebruik, afvalscheiding, aparte rookruimtes)
Project	Concept gebouw Functionele flexibiliteit Optimalisering ruimtegebruik Verkeer (bereikbaarheid) Groenvoorziening Levensduur
Prosperity/ Profit	Ruimtelijke flexibiliteit Rendement Courantheid Huurders Looptijd huurovereenkomsten Huisvestingslasten (o.a. energie en afval)

Tabel 2.1: De vier pijlers toegepast op een vastgoedobject (eigen bewerking).

Naast duurzaamheid is er duurzame ontwikkeling:

"ontwikkeling die aansluit op de behoeften van het heden zonder het vermogen van toekomstige generaties om in hun eigen behoeften te voorzien in gevaar te brengen."

(Brundlandcommissie, 1987).

Het investeren in duurzaam vastgoed wordt als volgt gedefinieerd:

“Sustainable property investment can [...] be described as investing in pursuit of sustainability, or, to be more precise, as investing in pursuit of greater durability, adaptability, usability and efficiency of buildings and the building stock, leading to enhanced productivity, well-being, and economic benefit measured in terms of financial, natural, manufactured, human and social capital.”

(Lorenz et al., 2007).

Als men op deze manier wil investeren, kan niet alleen naar het korte termijnresultaat gekeken worden, maar zal naar de hele levensduur van het gebouw gekeken moeten worden: een zogenaamde levenscyclusanalyse. De definitie van Lorenz et al. (2007) geeft goed aan waarnaar gestreefd moet worden. Niet alleen onderdelen verduurzamen maar het totaal, dus duurzaamheid op een integrale manier toepassen. Voor een echt duurzame oplossing zal dus een compleet nieuwe manier van denken en investeren nodig zijn. Men moet naar een integrale manier van denken. Een die alle factoren in het proces meeweegt met duurzaamheid als leidend principe.

Du Plessis (2003) omschrijft het belang van een nieuwe benaderings- of denkwijze als volgt:

“Albert Einstein said that no problem can be solved from the same consciousness that created it. Yet looking at the current state of sustainable construction that is exactly what we have been trying to do. The majority of sustainable construction solutions are not focused on fashioning a new world model that will be more sustainable [...]. Instead, these solutions are only trying to keep the old world ticking for long as possible.”

In deze context kunnen McDonough en Braungart (2003) ook aangehaald worden:

“Using less energy to heat and cool high performance buildings, using fewer toxic materials to reduce impacts on building occupants, occupying and destroying less land to reduce ecological footprints or sending less building material waste to landfills does not address the roots of the problem; it simply limits the negative impact of poor design.”

2.2 Duurzaamheid vanuit verschillende perspectieven

Het investeren in grootschalige vastgoedprojecten, waaronder winkelcentra, heeft een integraal en daarmee complex karakter. Er moeten afwegingen gemaakt worden tussen ruimtelijke, economische, juridische, fiscale en organisatorische aspecten.

Voor een duurzame investeringsstrategie moet ook rekening gehouden worden met andere belangen rondom vastgoedontwikkelingen, zoals de wensen van buurtbewoners, winkeliersvereniging en eventuele wensen van de gemeente en nationale wetgeving.

Uiteindelijk moet het productieproces (de bouw) ook nog voldoen aan de verschillende (duurzaamheids)normen (Traudes, 2008).

Doordat er sprake is van vele verschillende belangen in het investerings- en ontwikkelproces kan ook het begrip duurzaamheid op vele manieren geïnterpreteerd worden. Er moet bij een investeringsstrategie niet alleen naar de duurzaamheid van het eindresultaat gekeken worden maar ook naar de duurzaamheidsaspecten binnen het hele ontwikkeltraject.

1. Ten eerste is er duurzaamheid als concept. In de conceptfase wordt creativiteit gekoppeld aan een realistische inschatting van risico en rendement (Van Elst, 2005). Door een concept zo te ontwikkelen dat het lang meegaat, of flexibel aangepast kan worden, wordt het gebruik van het gebouw en de omgeving voor langere tijd gegarandeerd, zonder dat de belevings- en gebruikswaarde verloren gaat.
2. Duurzaamheid verlangt ook een open houding van de initiatiefnemer, de projectontwikkelaar in dit geval. Deze moet zich meer inleven in de uiteindelijke gebruiker en de belegger. De ontwikkelaar moet het concept in dit geval laten aansluiten op wensen op de lange termijn, in plaats van alleen maar naar de financiële kortetermijnbelangen te kijken (Edelenbos, 2000). Dit moet echter wel in samenhang zijn met reële risico- en rendementsverwachtingen.
3. Het ontwikkelproces moet transparant gemaakt worden. Hierdoor kunnen de partijen een reële inschatting van de investeringsrisico's maken. Transparantie draagt daardoor bij aan het vermogen om lange-termijnverplichtingen aan te gaan. Door transparantie wordt inzichtelijk onder welke voorwaarden investeringen in tijd, geld en politieke steun gedaan kunnen worden zonder dat partijen onaanvaardbare risico's lopen. Door transparantie worden sneller lange-termijn verplichtingen aangegaan, wat een belangrijke voorwaarde is voor duurzame projectontwikkeling.
4. In de vierde plaats is er duurzame samenwerking. Dit geldt in sterkere mate wanneer er een duurzaam project gerealiseerd moet worden. Duurzame samenwerking uit zich in de mate waarin partijen risico's nemen en delen. Sociologische samenwerking heeft vooral betrekking op de uitruil van hulpbronnen. Het verwijst naar de spanning die kan bestaan tussen particuliere belangen en gedeelde belangen. Naarmate de belangen beter op elkaar zijn afgestemd, kunnen kosten worden gereduceerd. Duurzame afstemmingen ontstaan door intensieve samenwerking en het vermijden van conflicten.
5. Technische duurzaamheid heeft betrekking op de materiële eigenschappen van het object. Het gaat hier om materiaalgebruik en energiezuinigheid van een gebouw. Naast deze materiële zaken gaat het bij technische duurzaamheid ook om de levensduur van een gebouw. De kwaliteit moet goed zijn, en een gebouw moet

flexibel zijn zodat het relatief eenvoudig aan verschillende soorten gebruikers aangepast kan worden.

6. Hierbij gaat het om de periode waarin een gebouw effectief kan worden gebruikt. Wil een gebouw lang effectief meegaan, dan zal het vooral flexibel moeten zijn. Het moet eenvoudig aangepast kunnen worden aan een veranderende maatschappij en omgeving en daarmee dus ook veranderende gebruikers. Multifunctionaliteit van het ontwerp staat hier dus voorop.

2.3 Wetgeving

In de voorgaande paragrafen is duurzaamheid op verschillende manieren op (winkel)vastgoed betrokken. In eerste instantie op een wat meer theoretische wijze aan de hand van de drie pijlers people, planet en profit. Vervolgens is duurzaamheid betrokken op ontwikkelprocessen binnen het vastgoed.

Nu is het relevant te kijken hoe duurzaamheid formeel betrokken wordt op vastgoed. Hoe het dus in de wet geregeld is. In eerste instantie worden enkele artikelen van de 'Energy Performance of Buildings Directive (EPBD, richtlijn 2002/91/EG) behandeld, om vervolgens te kijken hoe dit in de nationale wetgeving geïmplementeerd is.

2.3.1 Richtlijn betreffende de energieprestatie van gebouwen (EPBD)

De Energy Performance of Buildings Directive' (EPBD), oftewel de Europese Richtlijn Energieprestatie van Gebouwen, moet leiden tot verbetering van de energieprestaties van gebouwen binnen de Europese Unie. Artikel 1 van richtlijn 2002/91/EG zegt het volgende:

'Doel van deze richtlijn is het stimuleren van [de] verbeterde energieprestatie van gebouwen in de Gemeenschap. Hiermee wordt dan wel rekening gehouden met zowel klimatologische en plaatselijke omstandigheden buiten het gebouw als met de eisen voor het binnenklimaat.'

Met betrekking hierop zijn de volgende eisen geformuleerd:

1. Een algemeen kader voor een methode ter berekening van een geïntegreerde energieprestatie van gebouwen;
2. Minimumeisen voor de energieprestatie van nieuwe gebouwen;
3. Minimumeisen voor de energieprestatie van bestaande grote gebouwen, die ingrijpend gerenoveerd worden;
4. De energiecificering van gebouwen;
5. De regelmatige keuring van cv-ketels en airconditioningsystemen in gebouwen en een eenmalige totale keuring van verwarmingsinstallaties waarvan de ketel ouder is dan 15 jaar.

Dit zijn algemene beginselen op communautair niveau. De gedetailleerde uitvoering van deze richtlijn is aan de lidstaten zelf, zodat elke lidstaat zelf kan bepalen wat het beste in te passen is in zijn specifieke situatie.

Dit staat verwoord in artikel 4.1 van de richtlijn:

'Bij het vaststellen van de eisen kunnen de lidstaten onderscheid maken tussen nieuwe en bestaande gebouwen evenals verschillende categorieën gebouwen.

In de eisen wordt rekening gehouden met de binnenklimaatssituatie, met de plaatselijke omstandigheden, met de gebruiksbestemming en met de ouderdom van het gebouw.'

Met betrekking tot de bepaling van de energiezuinigheid van een gebouw zegt artikel 10 het volgende:

'De lidstaten zorgen ervoor dat de certificering van gebouwen en de daarbij behorende aanbevelingen, evenals de keuring van c.v.-ketels en airconditioningssystemen, op onafhankelijke wijze worden uitgevoerd door gekwalificeerde en/of erkende deskundigen die hetzij zelfstandig hetzij in dienst van een openbaar of particulier orgaan optreden.'

2.3.2 Energie Prestatie Coefficient (EPC)

De energieprestatiecoëfficiënt is verwerkt in het energielabel. Dit label is sinds 1 januari 2008 verplicht bij verkoop of verhuur van een woning of een gebouw (AgenschapNL, 2010). Het certificaat is tien jaar geldig. Per 1 januari 2010 is het vernieuwde energielabel ingevoerd. Het doel van dit label is om objectief te informeren over de energieprestatie van een gebouw. Er wordt in aangegeven welke punten verbeterd kunnen worden, om zo de energiebesparing van het gebouw te stimuleren. Volgens Agenschap NL stijgt de waarde van een gebouw wanneer het in een hogere energielasse terecht komt.

De labelklassen gaan van A tot en met G. Als een gebouw in klasse G valt zijn er nog veel energiebesparende maatregelen mogelijk. Met A is het gebouw al zeer energiezuinig.

2.4 BREEAM

Naast het wettelijk geregelde energieprestatiecertificaat uit de vorige paragraaf, zijn er ook duurzaamheidslabels die meer op basis van vrijwilligheid bestaan.

In het afgelopen decennium zijn er steeds meer groene vastgoedlabels ontwikkeld. Deze labels worden vooral ontwikkeld voor woningen en kantoren. Maar ontwikkelaars van winkelcentra streven ook steeds meer naar een groen vastgoedlabel.

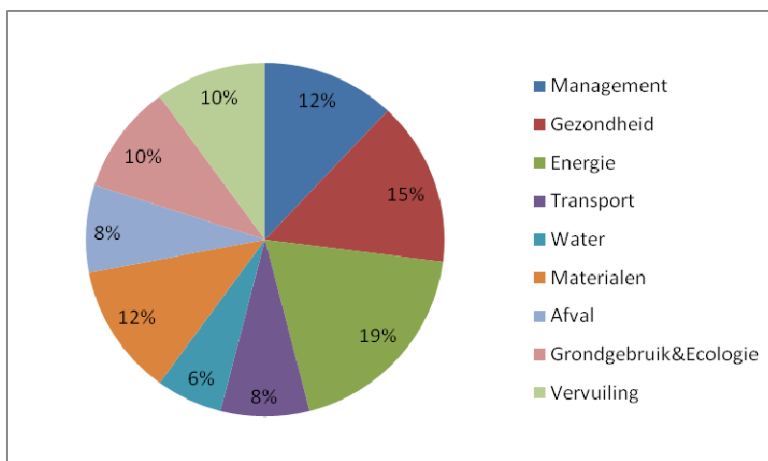
Vastgoedlabels beogen in de eerste plaats duurzaamheid meetbaar te maken.

Zowel in het Verenigd Koninkrijk (BREEAM) als in de VS (LEED) is een belangrijk labelingsysteem ontwikkeld dat nu over de hele wereld wordt toegepast. Binnen de

prestigieuze kantorenmarkt is certificering de standaard geworden en er zijn wereldwijd dan ook al 115.000 kantoorgebouwen gecertificeerd met een van beide labels (Saunders, 2008).

BREEAM staat voor Building Research Establishment's Environmental Assessment Method. Dit is een methode om vastgoedobjecten te beoordelen op verschillende duurzaamheidsaspecten. Het is begin jaren '90 ontwikkeld door het Building Research Establishment. Dit Britse onderzoeksinstituut is vergelijkbaar met het Nederlandse TNO. Het voordeel van de BREEAM-methode is dat het erg internationaal georiënteerd is en zo geschikt de basis kan vormen voor een landspecifieke BREEAM-certificeringsmethode (Verschoor, 2008).

Een gebouw kan wel duurzame elementen bevatten, maar een officieel label als BREEAM heeft als voordeel dat dit waarschijnlijk een gunstige invloed zal hebben op de waarde van het vastgoedobject en ook dat het een positieve uitstraling heeft op het imago van de ontwikkelaars en beleggers en tevens de retailers, zo is de verwachting. In onderstaande diagram staan de verschillende aspecten die bij een BREEAM-certificering aan bod komen.



Figuur 2.2 De verschillende gewogen variabelen in het BREEAM certificeringsproces

Een gebouw wordt beoordeeld op bouwkundige elementen (tussenvloeren, gevels, dak, ramen), installaties (verlichting, verwarming, koeling, ventilatie), afwerking (van onder andere vloeren en binnenwanden) en het bij het gebouw horende terrein (de bouwkaavel). De beoordeling vindt plaats in negen categorieën: Management, Gezondheid, Energie, Transport, Water, Materialen, Afval, Grondgebruik & Ecologie, en Vervuiling. De categorieën zijn weer onderverdeeld in 'credits'. Het gebouw krijgt per credit punten toegekend. Die worden gezamenlijk doorgerekend tot één samengestelde gebouwscore.

De Nederlandse creditlijst is toegespitst op de Nederlandse wet- en regelgeving, praktijkrichtlijnen en de bouwpraktijk. Voor ieder duurzaamheidsaspect zijn punten te behalen, doorgaans 1 punt per subcriterium (Verschoor, 2008).

Voordat het totaal aantal punten bekend is, wordt elk punt vermenigvuldigd met een wegingsfactor die afhankelijk is van de relatieve belangrijkheid van het criterium.

Het is verplicht een geaccrediteerde professional in te schakelen tijdens het uitvoeren van de assessment en het verzamelen van de juiste documentatie. De professional stelt een rapport samen waarin de behaalde performance wordt vergeleken met de eisen van BREEAM. Nadat het rapport ter controle naar BREEAM toegestuurd en goedgekeurd is, ontvangt de klant het certificaat. Als resultaat kunnen vier verschillende niveaus behaald worden:

Pass:	25% - 39% van het totale aantal te behalen punten
Good:	40% - 54% van het totale aantal te behalen punten
Very Good:	55% - 69% van het totale aantal te behalen punten
Excellent:	70% - 100% van het totale aantal te behalen punten

Tabel 2.2 De verschillende scoreniveaus van het BREEAM-beoordelingssysteem

De scores zijn relatief en kunnen in verschillende landen variëren, omdat het BREEAM label uitgaat van het wettelijke minimum in het vigerende land. In een land als China bijvoorbeeld, waar nog veel energie opgewekt wordt met bruinkool, zal een gebouw naar de maatstaven van dat land beoordeeld worden. Een 'Excellent' score in een land als China zal in een Westers land, met strengere milieu-eisen, lager uitvallen.

Ondanks dat er een internationale versie van BREEAM bestaat, moet deze nog wel aangepast worden aan de Nederlandse situatie. Elk land heeft zijn eigen cultuur, dus niet elke maatregel zal overal evenveel succes sorteren. Daarom is er behoefte aan een standaard, die afgestemd is op de nationale wetgeving. In Nederland zou een fietsenrek bij een winkelcentrum punten opleveren, maar in Turkije niet. Een fietsenrek zou daar slechts verspilling zijn.

BREEAM richt zich op zowel nieuw te bouwen als bestaand vastgoed, met het BREEAM *in use* - label. Duurzaam vastgoed staat ook steeds meer voor het gebruik van de modernste technieken en geeft daardoor een vooruitstrevend imago aan de ondernemers die zich daar huisvesten. Dat geeft een enigszins vertekend beeld, aangezien de bedrijven die verhuizen naar state-of-the-art duurzame panden wel oude panden achterlaten, die daardoor vaak incourant en daarmee onverhuurbaar dreigen te worden.

Dit negatieve *side-effect* dat optreedt wordt niet meegenomen in de BREEAM beoordeling.

2.5 Subsidieregelingen

Vanuit de overheid zijn er verschillende subsidieregelingen met betrekking tot duurzaam vastgoed:

1. Energie Investeringsaftrek (EIA).
De EIA stimuleert gebouweigenaren (beleggers) om te investeren in energiebesparende bedrijfsmiddelen of duurzame energie. Via de EIA kunnen zij 44% van de investeringskosten aftrekken van de fiscale winst van de onderneming;
2. De Milieu Investeringsaftrek (MIA) biedt ondernemers die investeren in milieuvriendelijke bedrijfsmiddelen een extra belastingaftrek. Tot 40 procent van het investeringsbedrag mag worden afgetrokken van de fiscale winst. Het percentage van de aftrek is afhankelijk van de milieueffecten en de gangbaarheid van het bedrijfsmiddel. Het voordeel per bedrijfsmiddel is in de Milieulijst door middel van een lettercode weergegeven.
3. Subsidie Duurzame Energieproductie (SDE).
Deze subsidie vergoedt het verschil tussen de kostprijs van niet-duurzame en duurzame energie. Dit geeft investeerders/beleggers in duurzaam vastgoed een langjarige zekerheid;
4. Groenfinanciering.
De Regeling Groenprojecten maakt de financiering van zeer duurzame utiliteitsbouw aantrekkelijk door leningen met een lager rentetarief. Deze regeling geldt alleen voor nieuwbouw en voor gebouwen die grootschalig worden gerenoveerd.

2.7 Conclusie

In dit hoofdstuk zijn de deelvragen 1 en 2 beantwoord:

1. *Wat wordt onder duurzaamheid verstaan en wat is de context?*
2. *Hoe ziet de wetgeving met betrekking tot energiebesparing in vastgoed eruit?*

De kern van duurzaamheid is dat in de behoeften van het heden kan worden voorzien zonder de behoeften van toekomstige generaties in gevaar te brengen.

Duurzaamheid wordt vaak omschreven aan de hand van drie pijlers: *People, Planet* en *Profit*.

In dit onderzoek is ervoor gekozen onder duurzaamheid alleen het ecologische aspect te verstaan. Wanneer dat ecologische aspect op een vastgoedobject wordt betrokken kom je uit op zaken als energie- en afval reductie, groene stroom en energielabels. Dat zullen in dit onderzoek dan ook de aspecten zijn waaraan duurzaamheid gemeten wordt.

Aangezien duurzaamheid bij grote retailontwikkelaars en beleggers wordt onderzocht, wordt duurzaamheid in dit onderzoek in de context gezien van het Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO).

De wet betreft duurzaamheid op vastgoed in de vorm van de Energie Prestatie Coëfficiënt (EPC). Deze coëfficiënt geeft de energetische waarde van een gebouw weer. De zogenaamde energielabels zijn sinds 2007 verplicht bij de bouw, verkoop en verhuur van vastgoedobjecten.

Een label, dat veel verder gaat dan het energielabel met de EPC is het Britse BREEAM label.

Naast energie- en waterverbruik worden ook zaken meegenomen als transportmodaliteiten en de vervuiling die tijdens de bouw plaatsvond. Ook de gezondheid voor de mensen die met het gebouw te maken krijgen, speelt hier een rol.

Het spreekt voor zich dat een BREEAM label een stuk complexer is en daarmee lastiger te verkrijgen.

Nu het begrip duurzaamheid uitgebreid toegelicht is, kan verder gegaan worden met hoofdstuk 3, waarin het investeren in vastgoed behandeld zal worden.

Hoofdstuk 3 Beleggen in vastgoed

Aangezien de rol van duurzaamheid bij de investeringsbeslissingen van institutionele beleggers en ontwikkelaars wordt onderzocht, worden in dit hoofdstuk de beleggingskenmerken met betrekking tot vastgoed meer in het algemeen behandeld. Dit zal dan uiteindelijk ook meer inzicht kunnen verschaffen in welke rol duurzaamheid speelt in verhouding tot de 'conventionele' overwegingen met betrekking tot investeren in vastgoed.

Vastgoed is een beleggingscategorie die veel unieke eigenschappen heeft. In de paragrafen hieronder staan deze kort en bondig weergegeven.

In paragraaf 3.1 worden algemene karakteristieken van het beleggen in vastgoed uiteengezet. In paragraaf 3.2 worden voor- en nadelen van het beleggen in vastgoed behandeld. In paragraaf 3.3 worden de beleggingskenmerken van winkelvastgoed opgesomd, om in 3.4 meer specifiek in te gaan op winkelcentra.

3.1 Beleggen in vastgoed

Er wordt hier gesproken over onroerend goed, waaronder het volgende wordt verstaan:

Onroerend zijn de grond, de nog niet gewonnen delfstoffen, de met de grond verenigde beplantingen, evenals de gebouwen en werken die duurzaam met de grond zijn verenigd, hetzij rechtstreeks, hetzij door vereniging met andere gebouwen of werken." (Nederlandse B.W., boek 3, art. 3, lid 1)

In deze thesis wordt in plaats van de term onroerend goed de term vastgoed gebruikt. Vastgoed is een enger (nauwer) begrip dan onroerend goed. Bij vastgoed gaat het alleen om de opstal, in dit geval winkelcentra.

Onder beleggen in onroerend goed verstaat Van Gool et al. (2007) het volgende:

[...] het direct dan wel indirect vastleggen van vermogen in onroerend goed met het doel om uit de exploitatie en verkoop van het onroerend goed een toekomstige stroom geldelijke opbrengsten te realiseren.

Deze definitie aanhoudende draait het in dit hoofdstuk alleen om de beleggingsactiviteiten van de institutionele beleggers.

De activiteiten van projectontwikkelaars worden hier niet toegerekend. Bij projectontwikkelaars gaat het om de winst uit nieuw ontwikkeld vastgoed en niet om de exploitatie ervan.

Bij het beleggen in onroerend goed staat de functie van het *vermogensobject* voorop. Bij investeren gaat het om de functie van het *productiemiddel* (Van Gool et al., 2007).

Tevens valt er een onderscheid te maken tussen direct en indirect onroerend goed.

Bij direct beleggen in vastgoed wordt in een concreet gebouw belegd. Bij indirect beleggen wordt er in vastgoedaandelen belegd.

Het draait hier dus om het beleggingsbeleid van institutionele beleggers. Deze beleggen premiegelden van pensioenfondsen en verzekeraars.

Deze institutionele beleggers zijn rechtstreeks eigenaar van vastgoed, zij kopen concreet vastgoed aan of stoten het weer af.

Voordat winkelvastgoed- en centra besproken worden, zijn hier enkele algemene kenmerken die gelden bij het beleggen in vastgoed (Van Gool et al., 2007):

1. Vastgoed is niet verplaatsbaar, waardoor het vastgoedobject kwetsbaar is voor veranderingen in de omgeving. Dit geldt helemaal voor winkelcentra, waar demografische verandering en daarmee verandering van de koopkracht grote gevolgen hebben.
2. De vastgoedmarkt is gesegmenteerd. Er is sprake van een groot aantal lokale deelmarkten, die geheel onafhankelijk van elkaar kunnen werken.
3. Er is geen sprake van doorlopende prijsvorming. Dit draagt bij aan onvolledige informatie en marktimperfecties. Om de waarde van een vastgoedobject te bepalen is de belegger afhankelijk van een taxateur.
4. Vastgoed heeft hoge eenheidsprijzen en er zijn hoge transactiekosten mee gemoeid.
5. De levensduur van een vastgoedobject is over het algemeen zeer lang. Dit maakt vastgoed tot een langetermijnbelegging.
6. Vastgoed heeft een lange productietijd, van planfase tot oplevering. Hierdoor reageert het aanbod van vastgoed vertraagd op ontwikkelingen aan de vraagzijde.
7. Er is in de markt voor vastgoed sprake van relatief veel overheidsregelgeving, op het gebied van ruimtelijke ordening, bouwvoorschriften en huurwetgeving.
8. Direct beleggen in vastgoed is zeer managementintensief.

Veel van deze kenmerken kunnen als gunstig worden aangemerkt voor de institutionele belegger. Hieronder zullen de voordelen van het direct beleggen in vastgoed uitgewerkt worden (Van Gool et al., 2007).

1. Stabiele stroom van directe inkomsten
De lange levensduur van onroerend goed en de vaak langlopende huurcontracten genereren voor langere tijd een stabiele inkomstenbron voor de belegger. De locatie van het vastgoedobject en de kwaliteit van de huurders zijn hier wel van belang.
2. Aantrekkelijk rendement bij een beperkt risico
De rendement/risico verhouding van vastgoed is gemiddeld gezien erg gunstig. Dit komt in de eerste plaats door het imperfecte karakter van de vastgoedmarkten. Wanneer een partij veel kennis heeft van de markt heeft die partij een relatief groot voordeel.
Ook is vastgoed illiquide, er is sprake van hoge transactiepreizen Om dit extra risico te compenseren moet het vastgoed een hoger rendement opleveren.

3. **Additionele portefeuillediversificatie**
Vastgoed heeft vaak een geringe of zelfs negatieve correlatie met andere vermogenstitels, zoals aandelen en obligaties. Door direct vastgoed aan een portefeuille toe te voegen kan het risico worden verlaagd en het rendement worden verhoogd. Dit maakt dat vastgoed een groot diversifiërend vermogen kan hebben.
4. **Bescherming tegen inflatie**
Een gemiddeld hoog rendement biedt een goede bescherming tegen inflatie. Vastgoed correleert meer met inflatie dan aandelen en obligaties. Over langere perioden echter is deze correlatie beperkt.
5. **De mogelijkheid tot beïnvloeding van het rendement**
Door actief management kan de belegger de opbrengstenstroom van zijn vastgoed beïnvloeden. Hierbij valt te denken aan energimanagement, huurincasso maar ook onderhoud, renovatie en herontwikkeling.
6. **Mogelijkheid tot het behalen van een kennisvoorsprong**
De vastgoedmarkt is een inefficiënte markt, die wordt gekenmerkt door onvolledige informatie en marktimperfecties. Hierdoor kan door ervaren partijen een kennisvoorsprong opgebouwd worden ten opzichte van minder ervaren of kundige partijen.
7. **Fiscale voordelen**
Op vastgoed mag worden afgeschreven, wat een fiscaal voordeel op kan leveren voor de belegger. Afschrijvingen leveren een aftrekpost op, ook in de situatie dat de marktwaarde stijgt.

Naast deze voordelen zijn er ook aspecten die als obstakel kunnen werken bij het beleggen in vastgoed (Van Gool et al., 2007).

1. Vastgoed is een zeer kennis- en managementintensieve beleggingsvorm;
2. Door de hoge eenheidsprijzen is het niet eenvoudig met kleine investeringen een verantwoorde risicospreiding te realiseren;
3. Elk vastgoedobject is alleen al door zijn locatie volstrekt uniek. Vastgoed is dan ook een illiquide belegging. Hierdoor is vastgoed een stuk lastiger te verhandelen dan aandelen of obligaties.
4. Vastgoed is tevens illiquide door hoge transactiepreizen bij de aan- of verkoop en doordat er veel tijd mee gemoeid is. Een beleggingsportefeuille met veel vastgoed is hierdoor weinig flexibel.

5. Er is sprake van een relatief grote overheidsinvloed. Doordat vastgoed veel ruimte in beslag neemt en er een relatief groot publiek belang mee gemoeid is. (Geldt helemaal voor winkelcentra)
6. De performancemeting en benchmarking van vastgoed is lastig. Het waarderen van vastgoed is moeilijk en vaak subjectief.

3.2 Beleggen in winkelvastgoed

Naast de kenmerken die voor vastgoed in het algemeen gelden, heeft winkelvastgoed nog enkele specifieke kenmerken (Van Gool et al., 2007):

1. De locatie is voor een winkel belangrijker dan voor bijvoorbeeld kantoren of bedrijfsruimten, aangezien de omzet van de winkelier afhankelijk is van de locatie in een winkelgebied. Dit impliceert dat winkeliers niet snel zullen vertrekken, waardoor de huurinkomsten gegarandeerd zijn.
2. Voor het beleggen in winkels is specifieke kennis van de detailhandel vereist, zoals consumentengedrag, modeontwikkelingen en huurprijzen per stad.
3. Op goede locaties levert de verhuurbaarheid van winkelpanden weinig problemen op. Omgekeerd geldt dat winkelpanden op minder goede locaties zeer moeilijk te verhuren zijn.
4. Meer dan bij kantoren en bedrijfsruimten heeft de huurder belang bij een goed uiterlijk van het pand en een aantrekkelijke omgeving.
5. Het aantal A - locaties voor winkels is in Nederland groter dan het aantal A - locaties voor kantoren. Hierdoor kunnen beleggingen gemakkelijker gespreid worden.
6. De huurwetgeving beschermt winkeliers meer dan huurders van kantoren. Dit kan een nadeel voor de eigenaar/belegger zijn.
7. Het ruimtelijk beleid is restrictiever voor de winkelmarkt dan voor kantoren. Dit om bestaande winkelgebieden en daar gevestigde winkeliers te beschermen.

3.3 Beleggen in winkelcentra

Naast de beleggingskenmerken die gelden voor vastgoed en winkelvastgoed, hebben winkelcentra nog enkele uniek beleggingskenmerken.

Er zijn ook nog enkele belangrijke aspecten die specifiek gelden bij het beleggen in winkelcentra (Van Gool et al. 2007):

1. Met het beleggen in winkelcentra zijn grote bedragen gemoeid.
2. Winkelcentra zijn grote, complexe objecten. Bij de verwerving zal er goed naar de wensen van de consumenten gekeken moeten worden.
3. Er is, bij winkelcentra en kantoren sprake van veel verschillende huurders. Bij het beheer moet er rekening gehouden worden met de vele winkeliers, die soms tegengestelde belangen kunnen hebben.

4. Winkelcentra hebben als voordeel dat een grote groep winkels bij elkaar zit en er dus een gecentraliseerd management kan plaatsvinden. Hierdoor kan bijvoorbeeld de branche-samenstelling in het centrum beïnvloed worden, waardoor er minder conflicten zullen optreden. Als een belegger het hele winkelcentrum bezit, wordt er ook geprofiteerd van verbetering van het centrum; er is geen sprake van zogenaamde 'free-riders', winkels die meeprofiteren van de verbetering van afzonderlijke winkels.

Winkelcentra zullen voortdurend moeten worden aangepast aan de wensen van de consument en winkelier. Enkele aspecten die hierbij van belang zijn:

1. De sfeer: het winkelklimaat moet natuurlijk zeer aantrekkelijk zijn. Gemiddeld zal er daarom eens in de 7 tot 10 jaar een renovatie noodzakelijk zijn.
Er is in winkelcentra eerder sprake van functionele veroudering dan bij individuele winkels. Ook moeten de individuele retailers begeleid worden om aan de sfeer bij te dragen die het centrum uit wil stralen.
2. De branchemix: de belegger moet streven naar een zo compleet en evenwichtig mogelijk branchepatroon. Bepaalde minder krachtige branches zoals reisbureaus, doe-het-zelfzaken, en bloemenwinkels hoeven in veel gevallen minder huur te betalen dan gemiddeld om maar bij te dragen aan een compleetheid van het winkelcentrum. Door de lagere huurprijzen voor deze branches is het voor hen toch nog mogelijk winstgevend te opereren. Voor de belegger is het belangrijk dat het branchepatroon compleet is want dit verhoogt het aantal bezoekers van het winkelcentrum, waardoor er uiteindelijk ook hogere huurprijzen gegenereerd kunnen worden.
3. De huurdersmix: de grote internationale retailers zorgen voor veel klanten en omzet, maar het is evengoed belangrijk dat er in het winkelcentrum ook kleinere, plaatselijke winkeliers gevestigd zijn om het eigen karakter van het centrum en de binding met de lokale bevolking te vergroten.
4. De routing: de passantenstromen in het winkelcentrum kunnen gecontroleerd worden door de situering van de verschillende branches die veel publiek trekken. De eigenaar dan wel vastgoedmanager probeert deze branches zo te plaatsen dat alle delen van het centrum zoveel mogelijk passanten trekken. Ook voor de 'zwakkere' branches is het van belang dat er genoeg passanten zijn, anders is het snel afgelopen.

Volgens Speetjens (1990) zijn er een vijftal aspecten die het succes van een winkelcentrum bepalen:

1. Omgevingskwaliteit: de omgeving van het winkelcentrum bepaalt in grote mate het functioneren ervan. Een lager besteedbaar huishoudinkomen, een afname van de bevolking en het vertrek van een grote werkgever uit het verzorgingsgebied van het winkelcentrum zijn factoren die een groot effect hebben op het succes van het

2. Locationele kwaliteit: dit betreft de ligging binnen het verzorgingsgebied. Maar tevens de bereikbaarheid en de parkeermogelijkheden spelen hier een belangrijke rol.
3. Functionele kwaliteit: de functie van het winkelcentrum bepaalt welk winkelaanbod aanwezig moet zijn. Er moeten enkele landelijke winkelketens aanwezig zijn, die trekken meestal een groot en divers publiek.
4. Fysieke kwaliteit: dit betreft het fysieke uiterlijk en de routing van het winkelcentrum. De routing is de indeling van het centrum, de bereikbaarheid van de verschillende winkels. Deze routing moet logisch van opzet zijn omdat er anders zwakke delen binnen het winkelcentrum ontstaan. Zwakke delen kunnen ook gevoelens van onveiligheid opwekken.
5. Commerciële kwaliteit: dit zijn de aspecten die betrekking hebben op de attentiewaarde, wervingskracht en uitstraling van het winkelcentrum richting de consument.

3.4 Conclusie

In dit hoofdstuk zijn de beleggingskenmerken van vastgoed, winkelvastgoed en winkelcentra behandeld. Deelvraag 3 is hiermee beantwoord:

3. *Welke overwegingen spelen er bij het beleggen in vastgoed, winkelvastgoed en winkelcentra in het bijzonder?*

De in dit hoofdstuk bondig weergegeven kenmerken geven een goed inzicht in wat de overwegingen van een institutionele belegger zijn met betrekking tot het beleggen in winkelvastgoed en winkelcentra in het bijzonder. Verschillende aspecten die in dit hoofdstuk aan bod zijn gekomen worden in deze conclusie in verband gebracht met het aspect duurzaamheid. Zo kan meer inzicht verkregen worden in hoe het aspect duurzaamheid zich verhoudt tot de andere investeringscriteria.

De factor locatie is zeer belangrijk in de categorie winkelvastgoed, belangrijker dan in de andere vastgoedcategorieën. Als een belegger winkels of een winkelcentrum op een goede (A-1) locatie in bezit heeft, dan zijn de belegger en de winkelier verzekerd van een stabiele stroom van inkomsten (cash-flow). Het zal moeten blijken of het aspect duurzaamheid nog een rol speelt wanneer de factor locatie een dermate dominante rol speelt.

Tevens van belang is de huurwetgeving die winkeliers zeer goed beschermt. Een retailer kan zo een eventuele verduurzaming van het winkelcentrum ophouden.

Dit maakt het moeilijk voor een belegger om te investeren in duurzaamheid. De investeringen die een belegger doet zullen per saldo altijd minimaal rendementneutraal moeten zijn. Hij zal die additionele duurzaamheidsinvesteringen dus door moeten

berekenen aan de retailer, een zogenaamde 'duurzaamheidsopslag'. Over het algemeen wordt ervan uitgegaan dat de duurzaamheidsinvesteringen na 5 tot 10 jaar terugverdiend zijn. Veel winkeliers vinden de terugverdientijd te lang.

Winkelcentra zijn complexer dan solitaire winkels omdat er sprake is van veel winkeliers. Wanneer een belegger zou besluiten het winkelcentrum te verduurzamen, dan moeten veel partijen overgehaald worden. Dit kan een lange tijd duren. Maar het zou ook minder complex kunnen zijn, aangezien de winkeliers in een winkelcentrum al georganiseerd zijn, en er al verschillende samenwerkingsverbanden (winkeliersvereniging) zijn.

Ook is het hier interessant het aspect duurzaamheid te relateren aan de verschillende kwaliteiten van een winkelcentrum, genoemd door Speetjens (1990).

Er is hier namelijk een interessante ontwikkeling gaande en duurzaamheid zou die ontwikkeling wel eens kunnen doen versnellen.

De omgevings- en locationele kwaliteit worden minder belangrijk door de toegenomen mobiliteit van de consumenten. Een winkelcentrum is niet meer afhankelijk van de directe omgeving.

De fysieke- en de commerciële kwaliteit winnen daarentegen aan belang. Duurzaamheid zou met name kunnen bijdragen aan de commerciële kwaliteit van een winkelcentrum.

De attentiewaarde en wervingskracht zou er op vooruit kunnen gaan., omdat duurzaamheid een nieuw fenomeen is, en consumenten hier ook steeds gevoeliger voor blijken te zijn.

Wat bij winkelvastgoed en –centra centraal staat is de consument. Alle investeringen die er gedaan worden in deze sector worden uiteindelijk gedaan om de consument te behagen en te 'lokken'. Het is daarom essentieel dat de consument duurzaamheid als een factor ziet bij het winkelen. Marketing kan hier een belangrijke rol vervullen.

Om inzicht te krijgen in wat het aspect duurzaamheid precies inhoudt, worden in het komende hoofdstuk de effecten van duurzaamheid op vastgoed beschreven.

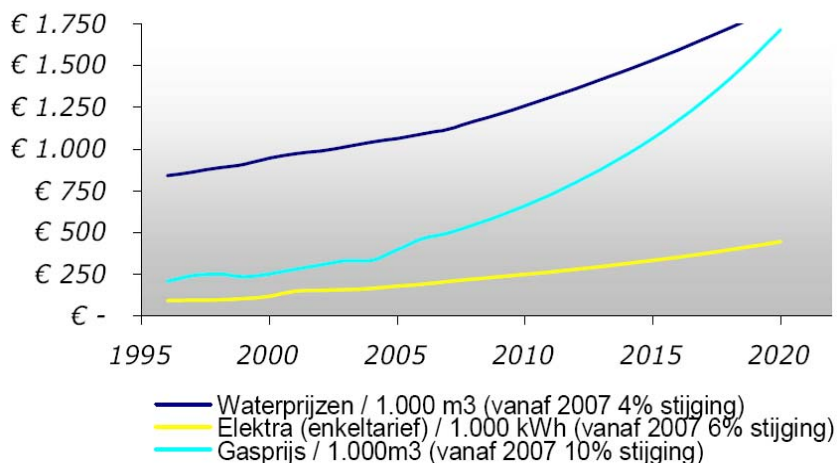
Hoofdstuk 4 Beleggen in duurzaam vastgoed

4.1 Waarom beleggen in duurzaam vastgoed?

Er zijn verschillende argumenten voor het investeren in duurzaam vastgoed.

In de eerste plaats met betrekking tot het milieu. De gebouwde omgeving is verantwoordelijk voor 40% van het mondiale energieverbruik en ten minste 30% van de totale CO2 emissie. Er zal steeds meer druk van met name de politiek komen om de vastgoedvoorraad te verduurzamen. Er komt steeds strengere nationale maar vooral Europese wetgeving met betrekking tot duurzaam bouwen.

Ten tweede zijn er de stijgende energieprijzen. Dit gebeurt niet gelijkmatig of lineair, maar op de langere termijn en met grondstoffen die op den duur uitgeput raken, zullen de energieprijzen onvermijdelijk stijgen.



Figuur 4.1 De Stijging van energieprijzen is een onvermijdelijk proces (CBS naar Vrolijk, 2008)

Op de derde plaats speelt het veranderende investeringsklimaat bij institutionele beleggers en ontwikkelaars een belangrijke rol. Niet-financiële informatie, zoals maatschappelijk verantwoord ondernemen krijgt steeds meer belang toegedicht bij de investeringsbeslissingen.

Bedrijven zullen steeds meer eisen aan hun huisvesting gaan stellen om zich te kunnen onderscheiden in een steeds krappere wordende arbeidsmarkt. Bijvoorbeeld met een gezonde werkomgeving. Tevens zal een goed binnenklimaat de productiviteit van werknemers verhogen (Eichholz en Kok, 2008).

De vastgoedbelegger zal een afweging moeten maken tussen enerzijds de hogere aanschafwaarde (of stichtingskosten) van duurzaam vastgoed, die op ongeveer 5 procent wordt geschat. Anderzijds zijn er rendementsverhogende aspecten in een duurzaam pand.

Zo is er in de eerste plaats een voordeel voor de huurder van het vastgoedobject, doordat de operationele kosten lager zullen uitvallen. Er zal minder energie, water en afval verbruikt worden. Hierdoor blijft het pand beter verhuurbaar baangeziende huurder

beter beschermd blijft tegen eventuele stijgingen van de energieprijzen. De belegger zal waarschijnlijk in staat zijn een premie op de markthuur te kunnen realiseren, door het verminderde energieverbruik, maar ook door een gezonder binnenklimaat.

Ook zijner reputatie-effecten voor de belegger, hetgeen vertrouwen zal wekken wat weer nieuw kapitaal zal trekken.

Het risico op (langdurige) leegstand zal aanmerkelijk lager zijn, omdat duurzame panden door de lagere energielasten beter verhuurbaar zijn.

Sayce et al. (2007) maakt onderscheid tussen 'top-down' en 'bottom-up' prikkels die kunnen leiden tot investeringen in duurzaam vastgoed.

Als *top-down drivers* worden vooral wet- en regelgeving genoemd. Deze regelgeving komt vanuit verschillende structuren (VN, EU, nationale en regionale politiek, bestemmingsplannen) en is daarom zeer complex.

Wat vooral naar voren komt volgens Sayce is dat de meeste wetten en regels betrekking hebben op technische aspecten van nieuw te bouwen vastgoed en niet zozeer op het management van bestaand duurzaam vastgoed. De wet- en regelgeving zou zich vooral op bestaand vastgoed moeten richten aangezien de vastgoedmarkt een voorraadmarkt is: 99% van het vastgoed staat er al, en er wordt slechts 1% per jaar nieuw bijgebouwd.

Bottom-up drivers worden veroorzaakt door het vooruitzicht van steeds strengere milieuwetgeving. Hierdoor zullen ontwikkelaars en beleggers duurzamer vastgoed ontwikkelen dan de wetgeving op dat moment voorschrijft. Ze lopen dan minder risico dat het vastgoed in waarde zal kelderen en incurant zal raken wanneer het niet meer voldoet aan regels die in de toekomst zullen gelden. Vastgoed dat niet meer aan de eisen van de huurders voldoet zal steeds sneller incurant raken.

Ook noemt Sayce (2007) de voordelen voor de investeerder (beter rendement, hogere verkoopwaarde) en voor de huurder (lagere servicekosten).

4.2 Lagere risico's

Naast het feit dat duurzame gebouwen goed zijn voor het milieu en de maatschappij, is de belegger, in het kader van Social Responsible Property Investment (SRPI) vooral geïnteresseerd in het rendement op de lange termijn.

De afwegingen die beleggers maken bij het beleggen in vastgoed komen uiteindelijk tot uiting in een gecalculerde rendements/risicoverhouding. Rendement en risico hebben een positieve correlatie met elkaar.

Lutzkendorf en Lorenz (2007) geven in tabel 4.1 aan wat voor invloed duurzame maatregelen hebben op de risico's die zijn gemeoid bij het beleggen in vastgoed.

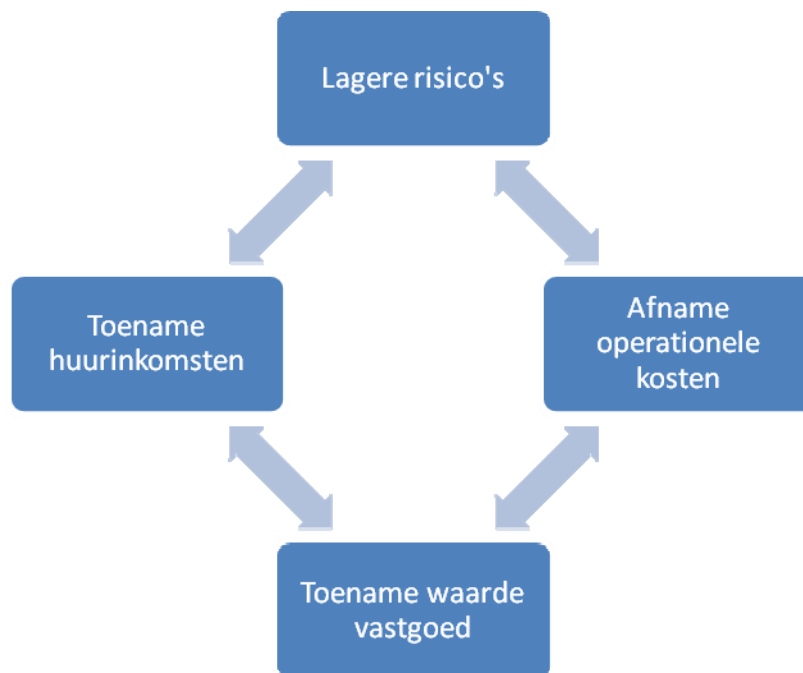
Attributen van duurzame gebouwen	Voorbeelden van vermindering van objectspecifieke risico's
Flexibiliteit	Bij veranderende vraag kan object relatief gemakkelijk aangepast worden.
Laag energie- en watergebruik	Verlaagd risico doordat het object minder afhankelijk wordt van energie- en waterprijzen.
Gebruik van milieuvriendelijke en minder schadelijke bouwmaterialen	Minder risico op vervuiling en het betalen van compensatie aan bouwvakkers.
Hoge functionaliteit in combinatie met een gezonde leefomgeving voor de huurders	Minder risico's op het verliezen van huurders.
Bouwkwaliteit, goed onderhoud en marktacceptatie (het wordt de norm)	Lagere risico's op fluctuaties in de waarde van het object.
Object voldoet aan eventuele toekomstige regelgeving met betrekking tot duurzaamheid.	Minder risico met betrekking tot wetgeving. (En daarmee fluctuaties in de waarde).
Lagere belasting van het lokale en mondiale milieu	Beter imago en reputatie voor eigenaar en gebruikers

Tabel 4.1 Verminderde risico's duurzaam vastgoed (Lutzkendorf en Lorenz, 2007)

Dit onderzoek concentreert zich op de duurzaamheidsaspecten die louter betrekking hebben op de energiebesparing tijdens de operationele fase van het vastgoedobject. Lutzkendorf en Lorenz (2007) hanteren een meer integrale visie op duurzaamheid, waarbij zaken als 'flexibiliteit' en 'bouwkwaliteit' ook aan bod komen.

Toch is het essentieel om zich te realiseren dat duurzame aspecten een zeer breed gebied bestrijken en duurzaamheid *in potentie* veel meer voordelen biedt aan een investeerder dan alleen energiebesparing.

Deze verlaagde risico's vertalen zich vervolgens in een toename van de waarde van het vastgoed (Schleich et al., 2009).



Figuur 4.2 De voordelen van duurzaamheid op objectniveau (Schleich et al., 2009)

4.3 Obstakels bij het investeren in duurzaam vastgoed

4.3.1 De marginale rol van duurzaamheid bij het waarderen van vastgoedobjecten

De rol die duurzaamheid speelt in de investeringsoverwegingen van ontwikkelaars en beleggers, hangt in grote mate af van de rol die duurzaamheid speelt bij het waarderen van vastgoed. De additionele investeringen in duurzaamheid moeten tenslotte wel terugverdiend worden. De taxateur speelt een centrale rol bij het bepalen van die waarde. Willen duurzame gebouwen slagen dan is het belangrijk dat de factor duurzaamheid meegenomen wordt bij de waardering van een gebouw.

Hier ligt volgens Lorenz et al. (2007) ook een belangrijke reden waarom het vaak nog niet de norm is duurzaam te bouwen: de factor duurzaamheid speelt in het waarderingsproces vaak geen rol van betekenis.

In de intransparante vastgoedmarkt zijn taxateurs de verstrekkers van essentiële informatie. Investeerders en beleggers zijn voor hun informatie voor een groot deel afhankelijk van de taxateur. Er is sprake van informatie-asymmetrie (Lorenz et al., 2007):

'[Valuation professionals, red.] ...have the role of information managers in a market where the distribution of information is traditionally considered asymmetrical'

Francesco en Levy (2008) stellen dat taxateurs vaak kijken naar alleen de financiële rendementen van een gebouw, zonder daar de waardeontwikkeling van de duurzame aspecten bij te betrekken.

Dat is deels begrijpelijk, aangezien veel van de voordelen die duurzaam vastgoed biedt, moeilijk kwantificeerbaar zijn. Er wordt wel gesproken over gunstige effecten voor het milieu en de gezondheid van mensen, maar deze factoren zijn moeilijk in een kosten-batenanalyse te verwerken. Temeer daar het fenomeen duurzaam vastgoed vrij nieuw is. Er moet in de praktijk nog blijken hoe duurzaamheid de waarde van vastgoed beïnvloedt.

Ook Lützkendorf en Lorenz (2005) stellen daarom dat de waardering van een object minder afhankelijk moet zijn van een taxateur, en er meer onderzoek gedaan moet worden naar de transactieprizen van duurzaam vastgoed ten opzichte van conventioneel vastgoed.

De relatie tussen de waarde van het vastgoedobject en de karakteristieken van het gebouw wordt meestal bepaald aan de hand van eenvoudig kwantificeerbare aspecten als grootte, formaat en leeftijd.

In tabel 3.2 staan verschillende manieren om een vastgoedobject te waarderen.

Type waardering aan de hand van:	Duurzaamheidsaspecten	
objectkarakteristieken	Verkrijgbaarheid, leeftijd en formaat van bepaalde objectcomponenten	Aantal kamers, flexibele muren, groen dak, centrale verwarming, zwembad.
ervaring	Subjectieve en vooral kwalitatieve beoordeling van het object gebaseerd op impliciete veronderstellingen	Type constructie, goede indeling, uitrusting.
attributen	Classificatie aan de hand van kwantificeerbare technische en fysieke gebouwkarakteristieken.	Efficiënte airco/verwarming, Aandeel van herbruikbare materialen.
prestaties	De kwantificeerbare invloed die het object heeft op zijn omgeving	CO ₂ uitstoot, life-cycle costs, onderhoudskosten

Tabel 4.2 Verschillende manieren om een vastgoedobject te waarderen (Lorenz en Lützkendorf, 2008)

De waardering aan de hand van objectkarakteristieken en ervaring worden de zogenaamde klassieke methoden genoemd. Duurzaamheid speelt hier geen rol van betekenis.

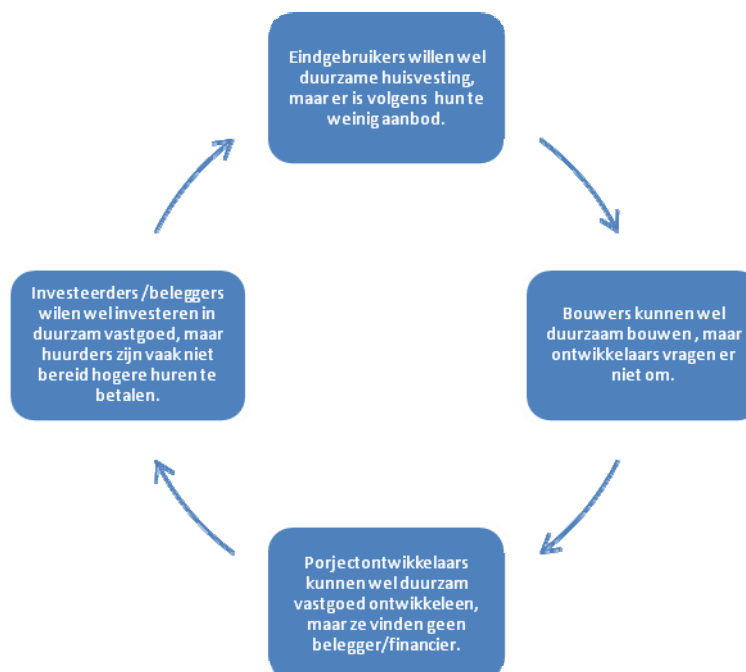
De waardering aan de hand van attributen en prestaties integreren de factor duurzaamheid wel, en kwantificeren dat begrip. Er kan hier een onderscheid gemaakt worden tussen een technische benadering (hergebruik water, ventilatie) en een meer prestatiegerichte benadering zoals energieverbruik en CO₂-uitstoot.

4.3.2 De 'Vicious Circle of Blame'

Een belangrijke reden die genoemd wordt voor het niet op gang komen van de ontwikkeling van duurzaam vastgoed is de zogenaamde 'Vicious Circle of Blame' (Cadman, 2000).

De verschillende partijen in de vastgoedmarkt (Ontwikkelaars, beleggers, huurders en beheerders) leggen volgens deze theorie de oorzaak van de geringe ontwikkeling van duurzaam vastgoed vooral bij elkaar.

De bouwers verwijten de ontwikkelaars dat ze niet genoeg betalen, de ontwikkelaars stellen dat hun financiers (de beleggers) geen extra investeringen willen doen en de beleggers vinden dat de oorzaak ligt bij de eindgebruikers die weigeren hogere huren te betalen. Ten slotte stellen de eindgebruikers/huurders dat er te weinig aanbod aan duurzaam vastgoed is.



Figuur 4.3 De 'Vicious Circle of Blame' (Cadman, 2000)

4.3.3 De bestaande gebouwenvoorraad

Het duurzame vastgoed dat de belegger toevoegt aan zijn portefeuille zal goed gaan renderen, want in veel gevallen overstijgt de vraag het aanbod naar duurzaam vastgoed. Het grootste deel van de portefeuille van een belegger bestaat echter uit bestaand conventioneel vastgoed. Die voorraad conventioneel vastgoed dreigt incourant te raken wanneer er steeds meer duurzaam vastgoed op de markt komt. Strengere milieuwetgeving, waarop de markt moet anticiperen, zal dit proces van veroudering alleen maar versnellen (Eichholz en Kok, 2009).

Ontwikkelaars hebben dit probleem niet. Zij kunnen gaan produceren wat de markt wil, om de duurzame projecten direct te kunnen verkopen, zonder opgescheept te zitten met een oude voorraad die hierdoor in waarde dreigt te dalen.

Tevens kunnen zij profiteren van de markt voor herontwikkelingen. Zeker op de A1-locaties in het kernwinkelapparaat zullen beleggers bij een modernisering van een pand, dit pand aan de nieuwste duurzaamheidseisen laten voldoen.

4.3.4 Achterblijvend beleid

Het is niet alleen van belang voor het klimaat om duurzaam te bouwen, maar door besparing van energiekosten kunnen ook interessante economische baten worden gerealiseerd.

Zoals in hoofdstuk twee vermeld staat, hebben de Europese regeringsleiders in 2003 de 'Energy Performance of Buildings Directive' (EPDB) aangenomen.

Deze richtlijn verplicht de lidstaten om gebouwen van meer dan 1.000 m² energie efficiënt te maken, en creëert een uniforme standaard om de energieprestaties van gebouwen te meten. Om deze doestellingen vanuit Europa in Nederland te realiseren zijn investeringen nodig die geraamd worden van 24 tot 35 miljard Euro.

Deze investeringen kunnen in principe rendabel zijn aangezien er waardevermeerdering en energiebesparingen tegenover staan (Energiecentrum Nederland, 2010).

Toch hebben de regelingen in Nederland een vrijblijvend karakter. Het beleid met betrekking tot juridische, technische en organisatorische kwesties is vaak onduidelijk. Hierdoor zijn ontwikkelaars en beleggers vaak terughoudend met het investeren in duurzaamheid.

Naast onduidelijk en zwalkend beleid is er met betrekking tot de regelgeving te veel vrijblijvendheid. De Nederlandse overheid wil de milieudoelen bereiken door middel van subsidies en convenanten. Juist nu met de financiële crisis, moeten de marktpartijen vooral overleven en zal vrijblijvendheid niet werken. Volgens het Energiecentrum Nederland zullen de doelen bij voortzetting van het huidige beleid bij lange na niet gehaald worden.

4.4 Bestaand onderzoek

In voorgaande paragrafen zijn de vele aspecten van het investeren in duurzaam vastgoed beschreven. Al deze aspecten hebben een theoretische basis. Het onderzoek dat is gedaan naar duurzaam vastgoed staat nog in een beginstadium, maar is snel in opkomst. Onderzoek is vooral gedaan in de kantorensector gedaan. Er zijn echter ook enkele onderzoeken verschenen van de rol van duurzaamheid binnen de retailsector.

Twee van de drie onderzoeken zijn niet in Nederland uitgevoerd, maar het is toch relevant het weinige empirische bewijs dat er over dit onderwerp is, hier te bespreken.

4.4.1 Rendementen winkelcentra in de VS

Er zijn veel argumenten gegeven waarom duurzaamheid tot hogere rendementen leidt. Deze argumenten zijn echter theoretische aannames. Empirisch bewijs ontbreekt voornamelijk voor de Nederlandse winkelcentra. Er is echter wel onderzoek gedaan in de Verenigde Staten. Kok (2008) heeft de rendementen van duurzame winkelcentra vergeleken met die van conventionele winkelcentra.

314 groene winkelcentra zijn hier onderzocht, waarvan 85 met een LEED certificaat (vergelijkbaar met BREEAM) en 274 met een EnergyStar-certificaat. Deze 'groene' winkelcentra zijn afgezet tegen een controlegroep van 3.740 conventionele winkelcentra, en hieruit blijkt dat de waarde van groene winkelcentra significant hoger ligt dan die van conventionele centra. In tabel 4.3 zijn de uitkomsten opgenomen van de groene winkelcentra en de controlegroep.

	Groene winkelcentra (n=314)		Controlegroep (n=3740)	
	Mean	Standaard Deviatie	Mean	Standaard Deviatie
Huur (in US\$/sq.ft.)	19,88	-11,65	18,51	-10,26
Bezettingsgraad (in %)	95,34	-15,71	93,63	-21,63
Leeftijd object	17,41	-18,26	45,74	-36,03
VVO (VerkoopVloerOppervlakte) in 1.000 sq.ft.	68,04	-70,69	18,69	-54,75
Verdiepingen	1,43	-1,85	1,55	-1,50

Tabel 4.3: Het marktvoordeel van duurzaam retailvastgoed (Eichholz en Kok, 2008).

De resultaten laten zien dat de huren gemiddeld hoger liggen in duurzame winkelcentra. Ook is de bezettingsgraad hoger. Er is gecorrigeerd voor andere factoren die de waarde van winkelcentra beïnvloeden als locatie, branchemix en parkeergelegenheid.

Aangetekend moet hier wel worden dat de duurzame winkelcentra gemiddeld veel een stuk minder oud zijn dan de conventionele winkelcentra (ruim 17 jaar tegen ruim 45 jaar oud) en dat de duurzame winkelcentra een gemiddeld veel grotere Verkoop Vloer Oppervlakte hebben dan de conventionele winkelcentra. De duurzame winkelcentra zijn dus op meerdere aspecten een stuk aantrekkelijker dan de conventionele centra. Het is hier dus de vraag of de winkelcentra in dit onderzoek wel volledig vergelijkbaar zijn.

4.4.2 Duurzaamheid bij ontwikkelaars en beleggers

Door Vastgoedmarkt en USP Marketing Consultancy is er onderzoek gedaan naar de rol van duurzaamheid bij 100 Nederlandse marktpartijen (voornamelijk ontwikkelaars en beleggers) in de woning-, kantoren- en de retailmarkt.

Binnen het segment kantoren geeft 64% van de ontwikkelaars en beleggers aan de afgelopen 3 jaar in duurzaamheid geïnvesteerd te hebben. 49% doet aan certificering (BREEAM, GreenCalc).

In de retailmarkt heeft 56% de laatste 3 jaar geïnvesteerd in duurzaamheid, en doet slechts 36% aan certificering.

De meest voorkomende manier binnen de retailsector om duurzaamheid te bevorderen is door voorlichting te geven aan klanten.

Ook is onderzocht wat voor bedragen er geïnvesteerd worden in duurzaamheid. Vooropgesteld dient hier wel te worden dat veel bedrijven niet een aparte post 'duurzaamheid' hebben en dit dus na te gaan is. Maar uit wat er wel bekend was kwamen grote verschillen naar voren tussen de kantoren- en retailmarkt.

Ook bleken ontwikkelaars veel beter dan beleggers inzicht te hebben in hoeveel ze in duurzaamheid investeren. 13 van de 21 kantoorontwikkelaars zegt de afgelopen 3 jaar gemiddeld 9 miljoen euro geïnvesteerd te hebben in duurzaamheid.

Voor de retailontwikkelaars vallen de investeringen in duurzaamheid aanzienlijk lager uit. De winkelontwikkelaars geven gemiddeld 3 miljoen uit aan duurzaamheid.

Beleggers investeerden volgens het onderzoek de afgelopen 3 jaar minder geld in duurzaamheid dan de ontwikkelaars.

58% van de ontwikkelaars heeft een deels gecertificeerde portefeuille, van de beleggers is dat 31%.

Onder kantoorbeleggers is het aandeel partijen met een deels gecertificeerde portefeuille lager dan onder ontwikkelaars van kantoren.

Uit het onderzoek komt duidelijk naar voren dat de kantorensector hier een voortrekkersrol heeft.

Ook uit onderzoek, gedaan door de NEPROM blijkt dat er in de markt voor winkelvastgoed minder aandacht is voor duurzaamheid dan op de kantorenmarkt.

Als belangrijkste reden wordt hiervoor aangedragen dat de huurder bij traditionele winkelontwikkelingen pas laat in beeld komt en zelf zijn installaties verzorgt.

Kantoren worden veel completer opgeleverd.

Er is in dit onderzoek wel een toenemende belangstelling om nieuwe ontwikkelingen duurzamer op te leveren. De ontwikkelaar zal dan wel vroegtijdig met de huurders en belegger moeten overleggen.

Onderzoek dat gedaan is door USP Marketing wijst uit dat 64% van de consumenten vindt dat winkels duurzamer moeten worden.

Verder zegt 47% van de consumenten dat te kiezen voor een winkel met energiezuinige installaties wanneer prijs en overige factoren gelijk blijven. Maar liefst 59% van de consumenten is bereid meer te betalen in een duurzame winkel. Dit is interessant voor retailers, zodat verwacht kan worden dat zij hogere eisen zullen gaan stellen bij ontwikkelaars en beleggers. Maar zullen de consumenten ook de daad bij het woord voegen bij een ongunstiger prijsvergelijking?

Ook bij beleggers in vastgoed is de vraag naar duurzaam vastgoed sterk aan het stijgen. Dit komt mede doordat uit recent onderzoek van Eichholz en Kok blijkt dat duurzaam vastgoed significant beter rendeert dan conventioneel vastgoed.

4.4.3 Duurzaamheid bij Britse Retailers

Door het Britse vastgoedadviesbureau Grimley is een onderzoek gedaan naar de rol die duurzaamheid speelt bij Engels retailers in shopping malls. De grotere retailers als C&A, H&M, Marks & Spencer nemen wel maatregelen met betrekking tot duurzaamheid. De eerste twee hebben zelfs in hun programma van eisen opgenomen dat de behuizing duurzame elementen moet bevatten.

Kleine retailers daarentegen geven duurzaamheid vaak een lage prioriteit. Dit omdat ze niet goed geïnformeerd zijn, of omdat ze winst moeten maken om simpelweg te overleven, en factoren als duurzaamheid dan nog slechts een holle frase zijn.

In dit onderzoek wordt de indruk gewekt dat alles om duurzaamheid draait. Winkeliers echter beschouwen duurzaamheid vaak als bijzaak. Er moet vooral winst gemaakt worden. Factoren als de kwaliteit van de accommodatie en de hoogte van de maandlasten (huur) scoren bijvoorbeeld veel hoger dan duurzaamheid.

Winkeliers willen volgens het onderzoek wel nadenken over duurzame oplossingen, als het de winst maar niet drukt.

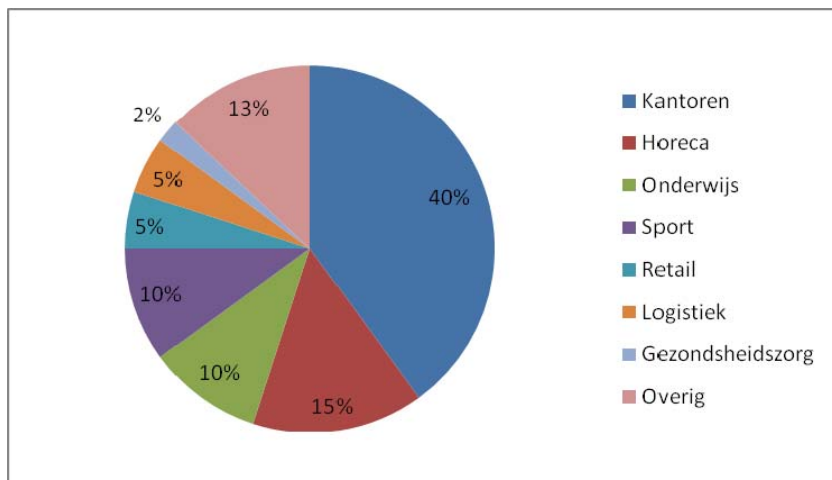
Bij de keuze voor een gebouw tellen locatie en huur veel zwaarder. Wat door de retailers even belangrijk wordt gevonden als duurzaamheid is de vormgeving van het gebouw en de toegang tot het openbaar vervoer.

Relatief weinig retailers zijn bereid extra te betalen voor het feit dat ze in een duurzaam gebouw zitten (Grimley Institute, 2008).

4.4.4 Energielabels

Door AgentschapNL het uitvoeringsorgaan van de Rijksoverheid met betrekking tot duurzaamheid, is het aantal verstrekte energielabels onderzocht sinds september 2007 - de introductiedatum van het label.

Er blijken van september 2007 tot 1 januari 2010 6.568 energielabels te zijn verstrekt, waarmee 20.749.454 m² vastgoed voorzien is van een energielabel. Het wordt interessant wanneer duidelijk wordt in welke commerciële vastgoedsectoren de energielabels vooral verstrekt zijn (AgentschapNL, 2010). Dit is te zien in figuur 4.4.



Figuur 4.4 de toewijzing van de energielabels naar sector (Blankestijn, 2010)

40% van alle afgegeven labels is voor de kantorensector bestemd, tegen slechts 5% voor de retailsector (Blankestijn, 2010).

Wanneer gecorrigeerd wordt naar de hoeveelheid opgeleverde stuk (in de betreffende periode 4 maal zoveel kantoren opgeleverd) betekent dat twee maal zoveel labels naar de kantorensector gaan.

4.5 Conclusie

In dit hoofdstuk is uitgebreid stilgestaan bij het investeren in duurzaam vastgoed. De volgende deelvragen zijn behandeld:

4. Welke overwegingen spelen er bij het investeren in duurzaam vastgoed?
5. Wat is er al bekend over de rol van duurzaamheid in de retailmarkt?

De overwegingen die spelen bij het investeren zijn onder te verdelen in voor- en nadelen.

Omdat de institutionele belegger, projectontwikkelaar en huurder een zo grote wederzijdse afhankelijkheid vertonen, werken de voordelen direct dan wel indirect voor alle betrokken partijen.

De voornaamste voordelen zijn:

- Het energie- en waterverbruik is lager waardoor de huurder lagere maandlasten heeft, dit maakt het tevens eenvoudiger te verhuren voor de eigenaar/belegger.
- Duurzame panden zijn vaak flexibeler, waardoor ze geschikt zijn voor meerdere functies; de belegger hoeft minder aan te passen voor een eventueel nieuwe functie die een pand krijgt.
- Een duurzaam pand voldoet nu al aan wet- en regelgeving op het gebied van milieu en uitstoot. Voor institutionele beleggers, die vaak een rendementshorizon van 15 jaar of langer hebben, een belangrijk punt.

- Duurzaam vastgoed is goed voor het imago van alle betrokken partijen: de ontwikkelaar, belegger en de retailer.
- Het meest fundamentele voordeel van duurzaam vastgoed is het verminderde energieverbruik, met minder CO₂-uitstoot tot gevolg, waardoor de aarde uiteindelijk minder zal opwarmen.

Naast deze voordelen zijn er ook nog enkele obstakels bij het investeren in duurzaam vastgoed. Hier valt wel een onderscheid te maken tussen de ontwikkelaar en belegger.

- Een ontwikkelaar (her)ontwikkelt in principe alleen maar nieuw vastgoed. Het is relatief eenvoudig het beleid volledig te verduurzamen wanneer het alleen nieuw op te leveren vastgoed betreft.
- Beleggers hebben te maken met een grote bestaande voorraad, die ze niet zo eenvoudig in een keer kunnen verduurzamen. Ook zullen de zittende huurders/retailers hiermee moeten instemmen.
- De ontwikkelaar, belegger en huurder zijn erg afhankelijk van elkaar. Bij het verduurzamingsproces zullen al deze partijen mee moeten werken anders zal het proces spaak lopen. Dit is precies wat gebeurt in de *'vicious circle of blame'* waarin de ontwikkelaar, huurder en beleggers elkaar de schuld geven voor het niet op gang komen van het verduurzamingsproces.

Zowel bij de voor- als nadelen is gebleken hoe hecht de relaties zijn tussen de ontwikkelaar, belegger en huurder. De voor- en nadelen werken door tot in alle partijen.

Bestaand onderzoek geeft aan dat de nadelen blijkbaar de overhand hebben, want de rol van duurzaamheid in de retailsector blijkt achter te lopen bij de andere vastgoedsectoren.

Zo zijn er relatief twee maal zoveel duurzaamheidslabels in de kantorensector verstrekt als in de retailsector.

Het blijkt ook dat de investeringen en bij retailontwikkelaars- en beleggers achterblijven bij de investeringen in de kantorensector

De rol van duurzaamheid in de retailsector is dus ondergeschikt. Om meer inzicht te krijgen in de sector, worden de ontwikkelingen in de retailmarkt winkelvastgoed in het komende hoofdstuk beschreven.

Hoofdstuk 5 De Nederlandse markt voor winkelvastgoed

In dit hoofdstuk wordt de Nederlandse markt voor winkelvastgoed nader toegelicht. Enig inzicht in de winkelmarkt is nodig om in te kunnen zien of en waar duurzaamheid in die winkelmarkt het aspect duurzaamheid kansrijk is.

In de eerste plaats het Nederlands beleid met betrekking tot winkelvastgoed (de Nederlandse detailhandelsstructuur) beschreven.

Vervolgens wordt de markt voor winkelvastgoed geanalyseerd. De markt wordt opgedeeld in een gebruikersmarkt en een beleggingsmarkt. Ook worden de meest actuele ontwikkelingen en trends beschreven.

Aan de hand van de marktanalyse wordt in de conclusie nagegaan of en waar het aspect duurzaamheid in winkelvastgoed kansrijk is.

5.1 De Nederlandse Detailhandelsstructuur

Nederland heeft een zeer fijnmazige en evenwichtige detailhandelsstructuur. Er zijn relatief veel winkels, die binnen een korte afstand bereikbaar zijn (Eyssen, 2004). Het winkelvloeroppervlak (WVO) is in Nederland per hoofd van de bevolking ongeveer drie maal zo groot als het gemiddelde in de Europese Unie (Bolt, 2003).

Tot de Tweede Wereldoorlog bepaalde de marktwerking de locatie en spreiding van de winkels in Nederland. De meeste winkels waren gevestigd in de historische binnensteden en langs toegangswegen (Evers, 2001).

Na 1945 was er veel oorlogsschade en moest er grootscheepse her- en nieuwbouw plaatsvinden. Dit maakte ook een nieuw detailhandelsbeleid noodzakelijk.

De suburbanisatie nam fors toe en de tot dan toe sterk gecentraliseerde detailhandel moest gedecentraliseerd worden (Eyssen, 2004).

De zogenaamde winkelplanning kwam op en dat resulteerde in een geplande hiërarchie van detailhandelsvoorzieningen: de functioneel hiërarchische detailhandels(winkel)structuur.

In deze structuur -gebaseerd op de Centrale Plaatsen Theorie van Christaller- zijn plaatsen onderling te onderscheiden op grond van de omvang van hun marktgebied en zijn de centra binnen die woonkernen in een rangorde (hiërarchie) te plaatsen op grond van hun verzorgingsniveau. De winkelhiërarchie bestaat uit vijf niveaus:

buurtwinkelcentra, wijkwinkelcentra, stadsdeelcentra, zogenaamde hoofdwinkelconcentraties (kernwinkelapparaat in de binnesteden, centra) en de PDV/GDV-locaties (Van der Toorn Vrijthoff cs., 1998).

De vijf niveaus komen in Nederland alleen voor in de grote steden. In de kleinere (provincie)steden worden drie of vier niveaus aangetroffen.

Als centrale doelstelling van de functionele winkelhiërarchie gold indertijd dat het voor de consumenten mogelijk moest zijn om in de woonomgeving op loopafstand dagelijkse aankopen te doen. Op het hoogste niveau bevindt zich de grootste diversiteit en de grootste branchemix. De winkelfunctie is hier gemengd met andere functies als

amusement, horeca, cultuur en dienstverlening. De lagere niveaus zijn meer gericht op de dagelijkse boodschappen (Eyssen, 2004).

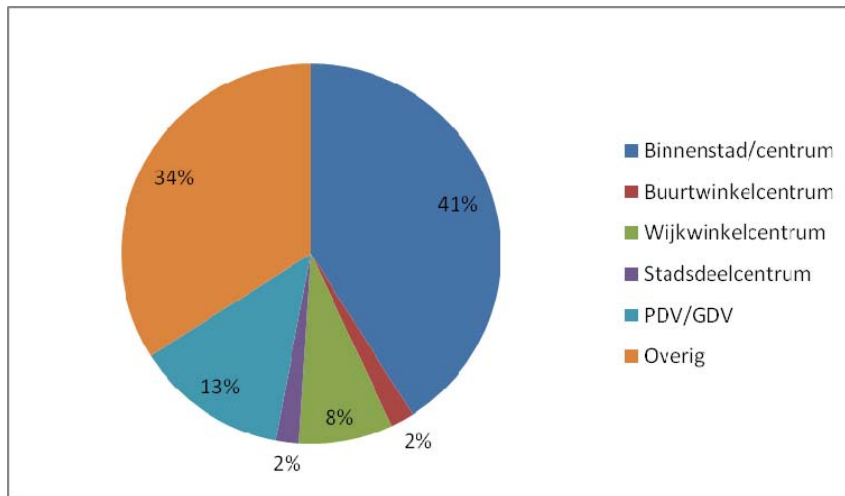
Door de toenemende mobiliteit speelt afstand een steeds minder grote rol bij de keuze voor een winkelgebied. Tevens stelt de consument door de toegenomen welvaart en beschikbare informatie steeds hogere eisen aan winkelgebieden. Voor kleinschalige voorzieningen (buurtwinkelcentra) wordt het steeds moeilijker om aan de eisen van de consument te voldoen. Het gevolg is dat buurtwinkelcentra en buurtwinkels in kleine kernen en binnensteden verdwijnen en grote wijk-en themacentra opkomen. Er is op deze manier sprake van een flinke schaalvergroting (HBD, 2004).

In de jaren '70 werd met het oog op deze ontwikkelingen besloten tot de ontwikkeling van de Perifere Detailhandels Vestigingen (PDV's). De overheid was wat betreft deze ontwikkeling wel sterk terughoudend. Alleen als uit distributieplanologisch onderzoek (DPO) zou blijken dat de bestaande middenstand in de binnensteden geen schade zou ondervinden, zou een perifere vestiging bespreekbaar zijn. Dit betrof dan vooral detailhandel in grote volumineuze producten, zoals auto's en boten. Ook bouwmarkten, meubelboulevards en tuincentra mochten zich op deze locaties vestigen, wanneer aantoonbaar kon worden gemaakt dat ze ruimtelijk niet inpasbaar zouden zijn in de bestaande winkelgebieden (MDW werkgroep PDV/GDV, 2000).

Het restrictieve PDV-beleid kwam echter niet voldoende tegemoet aan de ontwikkelingen in de detailhandel en het consumentengedrag. Schaalvergroting en exorbitante huurprijzen in de belangrijkste winkelstraten, alsmede een grotere automobilititeit van consumenten, zouden om een andere detailhandelsstructuur vragen. Middenstandsorganisaties wensten meer vrijheid in het vestigingsbeleid voor perifere locaties. In 1993 heeft het Rijk onder de naam Grootschalige Detailhandel Vestiging (GDV) een voorstel aangenomen waarbij het mogelijk werd om ook buiten winkelgebieden winkels, met een minimum oppervlakte van 1.500 m², toe te staan die geen assortimentsbeperkingen kennen (Evers, 2003).

Naast het instand houden van het kernwinkelapparaat in de binnensteden en andere bestaande winkelconcentraties moest het GDV-beleid ervoor zorgen dat ook de dynamiek in de detailhandel bevorderd wordt.

De detailhandelsstructuur is qua nieuwbouwplannen in vijf niveaus onderverdeeld:



Figuur 5.1 De Nederlandse hiërarchische detailhandelstructuur onderverdeeld (Nieuw Commercieel Vastgoed in Nederland 2010).

Deze uiteenzetting van het Nederlandse detailhandelsbeleid geeft het belang van locatie weer voor winkelvastgoed en zorgt daarmee ook voor een beter inzicht in de hedendaagse markt voor winkelvastgoed.

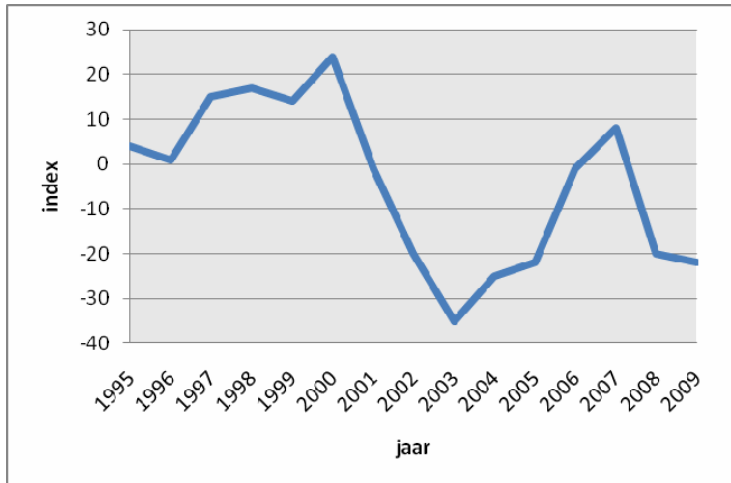
De komende paragrafen bespreken de actuele situatie in de economie en de markt voor winkelvastgoed. Later wordt bekeken op welk “niveau” er het beste in duurzaamheid geïnvesteerd kan worden; zeker met het oog op toekomstige ontwikkelingen.

5.2 Economische ontwikkelingen

Er is op dit moment sprake van een zware economische crisis. In 2009 is de economie met 4% gekrompen (CBS), en de werkloosheid zal in 2010 oplopen tot ruim 6% (Rabobank, 2010).

Nederland heeft een open economie, dus herstel hangt in belangrijke mate af van het economisch herstel in andere landen. Er is de laatste decennia sprake geweest van een enorme wereldwijde schuldopbouw van investeerders, beleggers, overheden en consumenten. Die schuldopbouw heeft in belangrijke mate bijgedragen aan de huidige crisis. De komende jaren moeten die schulden teruggedrongen worden, waardoor er minder kredieten verstrekt zullen worden. Hierdoor wordt het moeilijker (winkel)projecten te realiseren, en zal groei geen vanzelfsprekendheid meer zijn (FGH Vastgoedbericht, 2010).

De koopkracht en daarmee het consumentenvertrouwen komen hiermee onder druk te staan (fig. 5.2), wat een grote invloed heeft op de winkelmarkt.



Figuur 5.2 Het consumentenvertrouwen in Nederland vanaf 1995 (CBS, 2010)

De effecten van de economische neergang hebben grote gevolgen voor de retailsector. In 2009 en 2010 is het consumentenvertrouwen licht gestegen, maar het blijft nog steeds onder nul. Ook de consumentenbestedingen zijn in 2010 minder gedaald dan een jaar eerder; het blijft echter een teruggang.

Het is een moeilijke tijd voor retailers, waardoor ontwikkelaars en beleggers het ook moeilijk hebben. Ze geven aan dat het lastiger is om huurcontracten rond te krijgen en nieuwe huurders aan te trekken (JLL, 2010).

De economische groei van de afgelopen drie decennia is gepaard gegaan met globalisering en schaalvergroting en met het dereguleren van de financiële markten.

Die ontwikkeling heeft er toe geleid dat het evenwicht tussen rendement en risico uit balans is geraakt. Het was lange tijd mogelijk om voor zeer risicovolle projecten geld te kunnen lenen bij financiële instellingen. Nu deze gang van zaken als een van de veroorzakers van de huidige financiële crisis wordt gezien, gaan er steeds meer stemmen op om tot regulering van de (financiële) markten te komen.

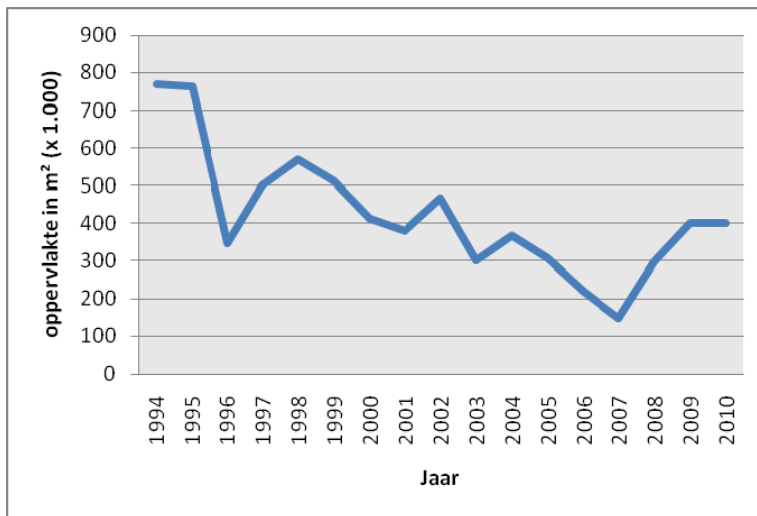
Banken zijn een stuk terughoudender geworden met het verstrekken van kredieten aan projectontwikkelaars. Bij de financiering van vastgoedprojecten is een toenemend aandeel eigen vermogen vereist en de risico-opslagen zijn aanzienlijk gestegen.

Het wordt hierdoor steeds moeilijker projecten gefinancierd te krijgen. Dit geldt met name voor complexe (en dus risicovolle) projecten als winkelcentra.

5.3 De Nederlandse gebruikers- en ontwikkelmarkt voor winkelvastgoed

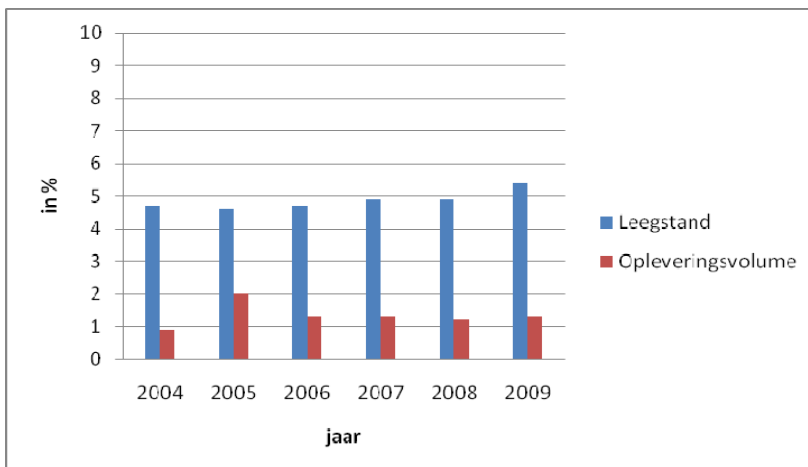
De moeilijke economische omstandigheden vertalen zich vooralsnog niet naar lagere opleveringscijfers. In 2009 werd 368.000 m² aan nieuw winkeloppervlak opgeleverd. Dat is zelfs nog een toename ten opzichte van 2008, toen de productie op zo'n 300.000 m² bleef steken. Het totale Nederlandse Winkel Vloer Oppervlak (WVO) bedraagt ruim 29 miljoen m² (29.018.156), er komt per jaar gemiddeld ongeveer 1% nieuw winkeloppervlak bij.

Voor een belangrijk deel is het hoge opleveringsniveau in 2009 te verklaren uit een naïeffeet uit de betere jaren ervoor. Ongeveer de helft van wat was opgeleverd in 2009 was in 2007 of eerder al in aanbouw genomen.



Figuur 5.3 Opgeleverde winkelproductie in m2 (Strabo, Vastgoedmarkt)

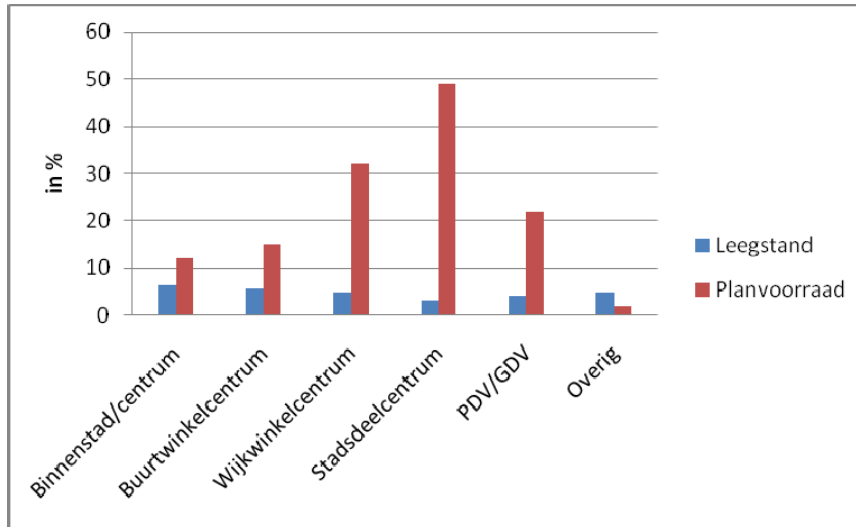
In figuur 5.4 is te zien dat het opleveringsvolume als percentage van de totale voorraad winkelvastgoed niet afwijkt van die van de voorgaande jaren. De leegstandspercentages zijn in de totale markt voor winkelvastgoed 2009 slechts licht gestegen tot 5,4%. Ook hier lijkt het effect van de crisis dus mee te vallen. Helemaal wanneer deze cijfers met die van de kantorenmarkt worden vergeleken. In 2009 bereikte de leegstand daar een niveau van maar liefst 11,2%. De winkelmarkt is echter zeer gesegmenteerd; er zijn grote onderlinge verschillen tussen de verschillende locaties en typen winkelvastgoed.



Figuur 5.4 Leegstand en opleveringen winkels in procenten (Locatus, 2010)

In 2009 werd gestart met de bouw van 300.000 m² aan winkeloppervlak. Dat is aanzienlijk minder dan in 2007 en 2008 toen 400.000 m² winkeloppervlak in aanbouw werd genomen. De effecten van de crisis zijn hier duidelijk merkbaar.

Het aanbod van winkelvastgoed is in 2009 opgelopen naar meer dan 869.000 m², terwijl de opname rond de 400.000 m² bleef steken (PropertyNL en Vastgoedmarkt). Ontwikkelaars verwachten dat na 2011 een halvering van de nieuwbouwproductie plaatsvindt (Nieuw Commercieel Vastgoed in Nederland 2010).



Figuur 5.5 De leegstand en de planvoorraad als percentage van de totale winkelvoorraad per 1-1-2010 (Nieuw Commercieel Vastgoed in Nederland 2010).

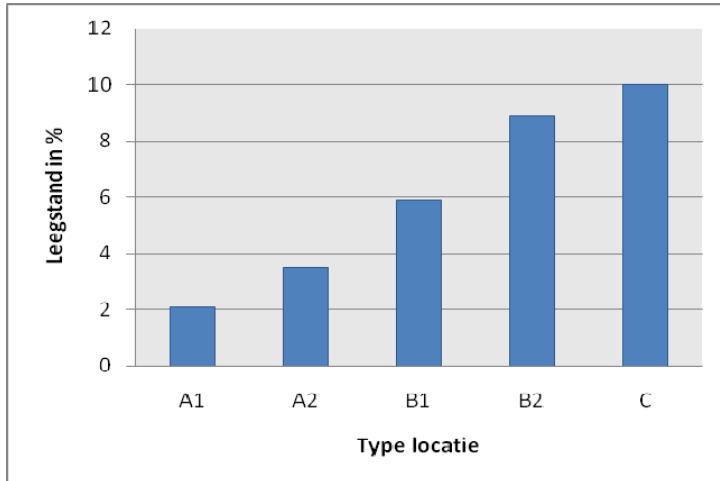
De vraag naar winkelruimte in de aanloopstraten en buiten de centrale winkelgebieden neemt af, waardoor de huurprijzen op deze B- en C-locaties zullen dalen. Ook ontstaat er op deze locaties leegstand in verouderd winkelvastgoed.

Locaties met een relatief lage leegstand zijn de stadsdeelcentra en de PDV/GDV-locaties.

De grootste vraag naar winkelruimte is op de A1-locaties. De solitaire winkelunits in de hoofdwinkelstraten van Nederland zijn het meest in trek.

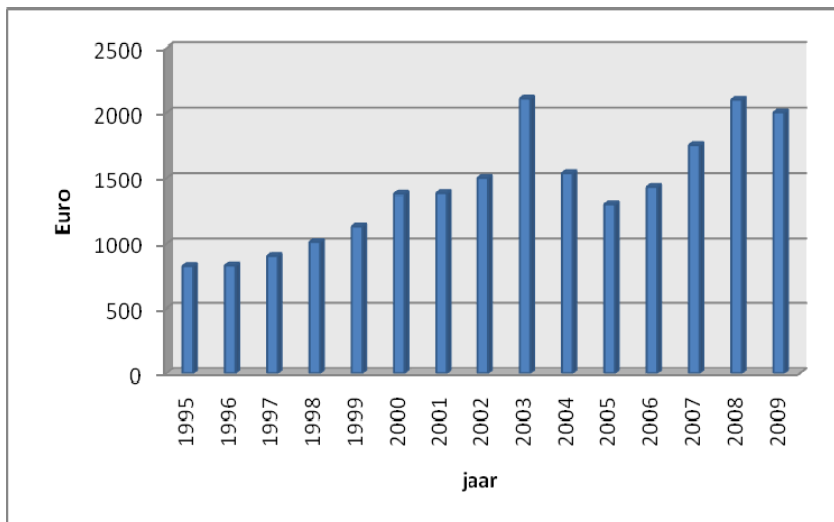
De vraag naar units in winkelcentra op toplocaties is wel wat afgenomen als gevolg van de economische neergang. Doordat veel internationale en financieel sterke retailers de Nederlandse markt willen betreden wordt verwacht dat deze vraag snel weer aantrekt (JLL, 2010).

Op A1-locaties in de kleine en middelgrote steden blijft het huurniveau tot zeker eind 2011 gelijk of zal het in sommige gevallen zelfs wat dalen, doordat deze locaties zich onvoldoende onderscheiden van concurrerende winkelgebieden.



Figuur 5.6 Leegstand naar type locatietype (CB Richard Ellis, 2010).

Op A-1 locaties blijven de huren hoog, maar de huren in de aanloopstraten en buiten de centrale winkelgebieden zijn fors gedaald door de afgenomen vraag. Dit is ook goed terug te zien in de tophuurniveaus die ondanks de economische neergang stabiel blijven en zelfs stijgen in Amsterdam en Den Haag. Dit wordt veroorzaakt door de schaarste op A1-locaties. In 2010 zijn de tophuurniveaus zelfs iets gestegen naar 2.280 euro per m² in de Amsterdamse Kalverstraat. De Nederlandse steden wijken hierin niet af van de Europese steden.



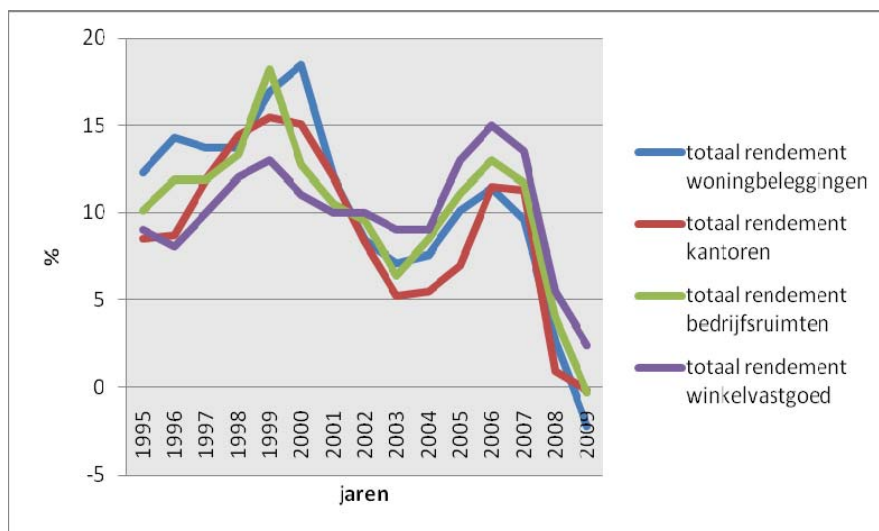
Figuur 5.7: Tophuurniveaus in Nederlandse winkelcentra per m² (Strabo en FGH Bank).

Naast het feit dat er sprake is van een geografische segmentatie, kan er ook een onderscheid gemaakt worden tussen de food- en non-foodsector.

De omzet in de non-food sector daalde in 2009 met maar liefst 7,4%. De branches die hard geraakt worden zijn de woninginrichtingsbranche, de kledingwinkels en de winkels voor consumentenelektronica.

In de foodsector namen de bestedingen in 2009 toe met 0,8%. De supermarkten zagen in dat jaar zelfs een omzetstijging van 3,5% ten opzichte van 2008. In het laatste kwartaal van 2009 daalde de omzet echter voor de foodsector, en dat was voor het eerst sinds 2005 (Landelijke analyse winkelmarkt 2010).

De rendementen in de markt voor winkelvastgoed dalen, net als in de andere vastgoedcategorieën, scherp. De rendementen in de categorie winkelvastgoed bleven echter wel positief, dit in tegenstelling de markt voor kantoren, woningen en bedrijfsruimten. Het is wel belangrijk te realiseren dat deze cijfers te totale markten betreffen. De rendementen op A1 locaties bleven op niveau, dit in tegenstelling tot die op de B- en C- locaties. De rendementen zijn *gemiddelden*.

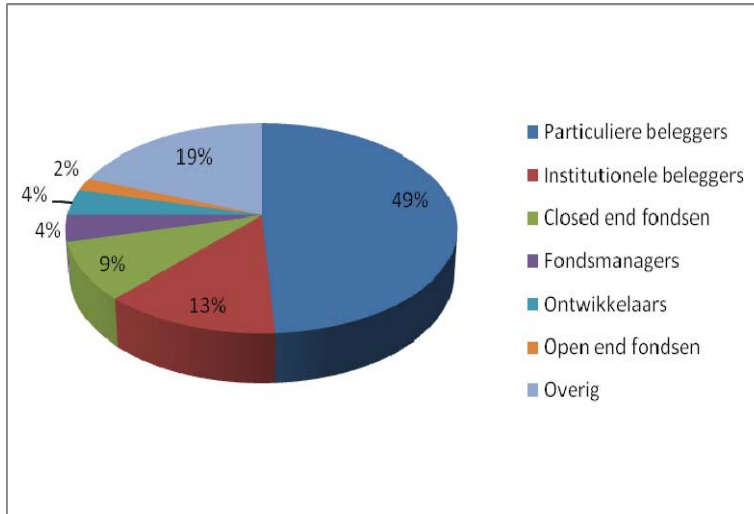


Figuur 5.8 Rendement in de verschillende vastgoedcategorieën (CB Richard Ellis, 2010)

5.4 De Nederlandse beleggingsmarkt voor winkelvastgoed

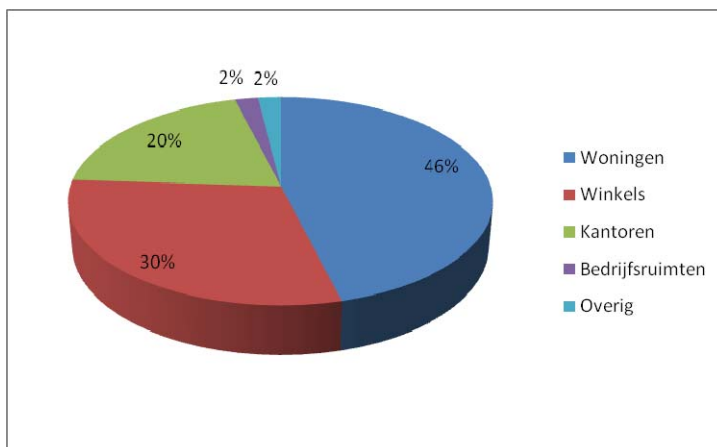
In deze thesis wordt de rol van duurzaamheid bij institutionele beleggers onderzocht. Deze beleggen de premies die zij van verzekereers en pensioenfondsen krijgen.

In figuur 5.9 is te zien dat deze groep beleggers 13% van het totaal belegde vermogen voor hun rekening nemen.



Figuur 5.9 De verschillende soorten beleggers (JLL, 2010).

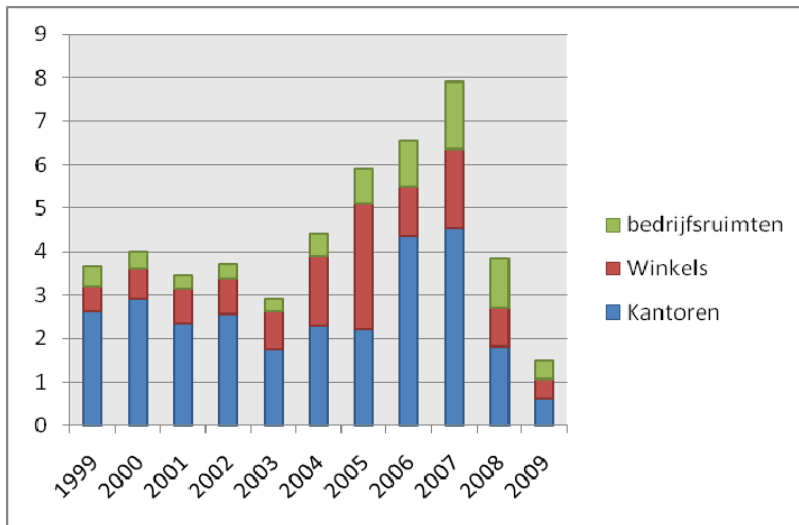
In figuur 5.10 is te zien dat bijna 1/3 van de vastgoedbeleggingen van institutionele beleggers winkels betreft. Institutionele beleggers zijn dus een belangrijke speler op deze markt. Dit maakt het dan ook relevant naar de rol van duurzaamheid juist bij deze groep beleggers te kijken.



Figuur 5.10 Sectorale spreiding institutionele vastgoedbeleggingen Nederland (ROZ/IPD).

De gevolgen van de economische neergang zijn in het belegde vermogen goed terug te zien: het beleggingsvolume in 2009 was 5,2 miljard euro, een daling van maar liefst 45% ten opzichte van 2008. De verwachting is wel dat het beleggingsvolume in 2010 zes miljard euro zal bedragen (JLL, 2010). Ook is te zien dat het aandeel van winkels relatief

bescheiden is in vergelijking met de kantorensector. Echter de leegstand in de kantorensector is ook zeer fors: 10,9% in 2009 en de verwachting is dat dat in 2010 11,7 % zal zijn. In de winkelsector is de leegstand zoals eerder gemeld rond de 5% en zal die leegstand waarschijnlijk dalen in 2010.



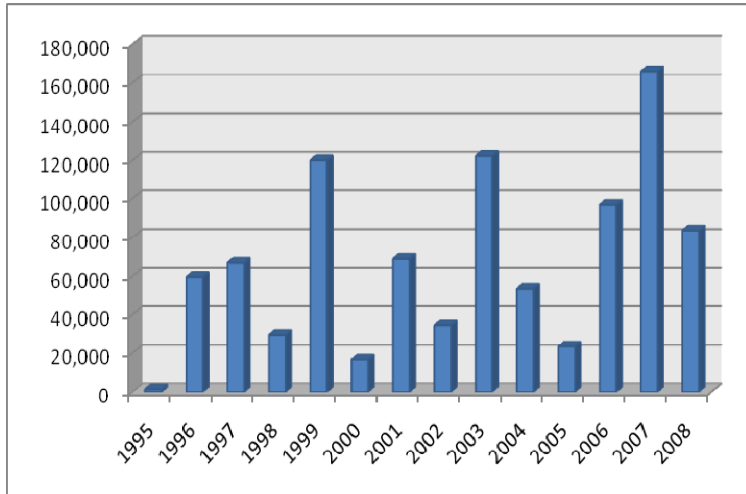
Figuur 5.12 Beleggingsvolume van de verschillende categorieën commercieel vastgoed (JonesLangLasalle en Vastgoedmarkt, 2009).

Het totale beleggingsvolume in Nederlands commercieel vastgoed is in het eerste kwartaal van 2010 uitgekomen op 1,2 miljard euro. Dit is meer dan een verdrievoudiging vergeleken met beleggingsvolume van het eerste kwartaal van 2009 (C&W, 2010).

Sinds de zomer van 2009 is een deel van de Nederlandse beleggingsmarkt duidelijk herstellende. Zo stabiliseerden de top aanvangsrendementen en nam ieder kwartaal het beleggingsvolume toe. De verwachting is dat het totale beleggingsvolume van commercieel vastgoed in 2010 zal uitkomen op ongeveer 5 miljard euro (C&W, 2010).

5.5 De Nederlandse markt voor winkelcentra

In 2008 kwam er 83.567 m² aan nieuwe oppervlakte winkelcentra bij. De productie varieert behoorlijk per jaar. Zo werd er in 2007 166.062 m² aan nieuwe winkelcentra bijgebouwd. De afgelopen 15 jaar komt er gemiddeld ongeveer 70.000 m² winkelcentra bij (Strabo, 2009).



Figuur 5.13 Aantal m² aan nieuw opgeleverde winkelcentra (Stabo B.V.).

Het aantal winkelcentra (overkoepelde centra met meerdere winkels met een oppervlak van meer dan 2500 m²) is de laatste vijftien jaar redelijk stabiel gebleven; Nederland telt er ongeveer 250. De gemiddelde waarde van winkelcentra is vanaf 2004 explosief gestegen.

De totale kapitaalswaarde van winkelcentra is van ruim 2 miljard euro in 1995 gestegen naar ruim 6,5 miljard euro in 2006. De gemiddelde waarde van winkelcentra steeg van 9,9 miljoen euro in 1995 naar 25,4 miljoen euro in 2006 (CB Richard Ellis, 2010).

Projectontwikkelaars en beleggers richten hun kernactiviteiten dan ook vooral op de A1-winkelloccaties.

Door bovengenoemde ontwikkelingen richten projectontwikkelaars en beleggers hun kernactiviteiten tegenwoordig op twee soorten locaties: de periferie winkelontwikkeling en het kernwinkelgebied (de A1-winkelloccaties). Het ontwikkelen van het buitengebied heeft als voordelen: weinig ruimtegebrek, voor consumenten makkelijk bereikbaar en voldoende parkeergelegenheid.

Herontwikkelen van binnensteden vergt meer creativiteit, tijd en dus geld. Dit vertaalt zich in de hogere huurlasten voor ondernemers en betere rendementen voor de beleggers.

Ondanks dat de Nederlandse economie officieel sinds het derde kwartaal van 2009 weer uit de recessie is, heeft het volledige herstel van consumentenvertrouwen en daarmee het niveau van de wereldhandel nog veel tijd nodig.

5.6 Conclusie

In dit hoofdstuk is de markt voor winkelvastgoed behandeld. Inzicht in de markt kan verklaren waarom duurzaamheid in winkelvastgoed een relatief ondergeschikte rol zou spelen. Ook kan verduidelijkt worden wáár in de winkelmarkt het beste in duurzaamheid geïnvesteerd kan worden.

Deelvraag 6 is hiermee beantwoord:

6. *Hoe ziet de markt voor winkelvastgoed eruit en waar liggen de kansen voor duurzaamheid?*

Ontwikkelaars en beleggers zijn door de economische crisis voorzichtiger en kritischer geworden. De markt voor winkelvastgoed zal minder groeien dan de afgelopen decennia, en de concurrentie neemt, mede door de opkomst van internet, toe.

Het is hier echter wel belangrijk onderschied te maken naar locatie, in de retailmarkt is de factor locatie essentieel.

Het belang van de factor locatie is goed terug te zien in de leegstandspercentages.

A1-locaties hebben momenteel een leegstandpercentage van gemiddeld 2%, de B - locaties kampen met zo'n 8% leegstand en de C-locaties hebben een leegstandspercentage tot wel 10%.

Wat ook aan het belang van de locatie bijdraagt is de hiërarchische detailhandelsstructuur, waarbij de spreiding van winkels aan strenge overheidsregulering is gebonden. Elk winkelcentrum heeft een eigen verzorgingsgebied. Er mag daar niet zomaar een nieuw – concurrerend- centrum ontwikkeld worden, aangezien de winkeliers in het bestaande centrum dan in de problemen zouden kunnen worden. Beleggers die winkelcentra op de zogenaamde A-locaties hebben, in het kernwinkelgebied en de stadsdeelcentra, profiteren hiervan. Deze centra blijven het ondanks de economische omstandigheden goed doen. De leegstandspercentages blijven zeer laag en de rendementen blijven daarmee op niveau.

Op de B- en C- locaties, dat zijn de locaties in de aanloopstraten in de grote steden en de kleinere buurt- en wijkwinkelcentra, is de factor duurzaamheid een stuk minder kansrijk. Dat heeft te maken met het feit dat er hier sprake is van forse leegstandscijfers (tot wel 10%). De eigenaar/belegger van het winkelcentrum zal hier niet snel duurzame ingrepen doen. De winkeliers op de betreffende locatie zijn niet ebreid een duurzaamheidsopslag te betalen, en de belegger wil de moeilijk te verhuren locaties graag wel verhuurd houden.

Het investeren in duurzaamheid is dus vooral in winkelcentra op de A-locaties de moeite waard. Beleggers kunnen het zich hier permitteren in duurzaamheid te investeren en een 'duurzaamheidsopslag' aan de winkeliers te vragen.

Verderis verduurzaming vooral een herontwikkelingsopgave, aangezien er per jaar slechts 1,5% aan nieuw winkelvastgoed bijkomt.

In het komende hoofdstuk wordt een analyse van de jaarverslagen en websites van de beleggers en ontwikkelaars gemaakt, om na te gaan welke rol duurzaamheid speelt bij hun investeringsbeslissingen.

5.7 Hypothesen

Om de rol van duurzaamheid bij retailontwikkelaars en –beleggers toetsbaar te maken zijn er hypothesen opgesteld.

In hoofdstuk 2 wordt duurzaamheid in een context geplaatst en betrokken op vastgoed. Om die duurzaamheid meetbaar en inzichtelijk te maken zijn er labels ontwikkeld. In paragraaf 2.4 wordt de zogenaamde BREEAM beoordelingsmethode beschreven. Dit label interpreteert duurzaamheid op een integrale manier. Aangezien de rol van duurzaamheid bij ontwikkelaars en beleggers hier onderzocht wordt is het relevant ook de rol van de BREEAM methode bij deze partijen te toetsen. Ondanks dat deze methode in de literatuur veelvuldig aan bod komt, is het onduidelijk in hoeverre deze methode ook daadwerkelijk wordt toegepast.

De eerste hypothese luidt als volgt:

1. *‘Duurzaamheid wordt door de ontwikkelaars en beleggers op een integrale manier geïnterpreteerd, door middel van de BREEAM methodiek.’*

In de tweede en derde paragraaf van hoofdstuk 3 worden de verschillende investeringscriteria van winkelvastgoed beschreven. Duurzaamheid komt hier niet in voor. .

Hypothese 2 luidt als volgt:

2. *‘Duurzaamheid speelt tussen de conventionele criteria geen rol van betekenis en dat geldt voor ontwikkelaars en beleggers in dezelfde mate’.*

In hoofdstuk 4, in paragraaf 4.3.3 wordt de ‘*vicious circle of blame*’ beschreven: een patstelling tussen de verschillende vastgoedpartijen, waardoor de rol van duurzaamheid in het gedrang zou komen. Deze derde stelling wil toetsen of er ook daadwerkelijk sprake is van een patstelling.

De derde hypothese luidt:

3. *‘Er is binnen de markt voor winkelvastgoed sprake van een zogenaamde ‘vicious circle of blame’ bij de verschillende betrokken vastgoedpartijen, waardoor er geen enkele partij in duurzaamheid investeert.’*

Hoofdstuk 6 Analyse jaarverslagen en interviews en Toetsing hypothesen

Om een goede indruk te krijgen wat de rol van duurzaamheid is bij de retailontwikkelaars en -beleggers worden in dit hoofdstuk de jaarverslagen van een aantal bedrijven geanalyseerd. Veel jaarverslagen hebben tegenwoordig in het kader van maatschappelijk verantwoord ondernemen een duurzaamheidssectie om de goede bedoelingen van het bedrijf te tonen.

In de eerste twee paragrafen worden de geselecteerde ontwikkelaars en beleggers beschreven. Paragraaf 6.3 toont de uitkomsten van de analyse. De laatste paragraaf trekt conclusies uit de scoretabellen.

6.1 De institutionele beleggers

Zoals in de onderzoeksafbakening al vermeld richt dit onderzoek zich in de eerste plaats op Nederlandse institutionele beleggers en de rol die duurzaamheid speelt in hun beleggingsbeleid.

Institutionele beleggers moeten de premies die zij ter beschikking krijgen van verzekeraars en pensioenfondsen beleggen om later uitkeringen te kunnen doen aan pensioengerechtigden en aandeelhouders. Zij hebben belang bij een zo hoog mogelijke, maar vooral ook stabiele stroom van opbrengsten uit de verhuur (direct rendement) of waardestijging (indirect rendement).

Institutionele beleggers hebben een veel langere binding (rendementshorizon van 10-15 jaar) met het vastgoed dan projectontwikkelaars, die het project vaak meteen na oplevering afstoten.

De selectie van institutionele beleggers is gedaan aan de hand van de *'Ranglijst grote Nederlandse vastgoedbeleggers 2009'*, opgesteld door Vastgoedmarkt. De beleggers die een kredietportefeuille hebben zijn geselecteerd.

De volgende selectie is hier tot stand gekomen:

SELECTIE INSTITUTIONELE BELEGGERS		
Institutionele beleggers	Belegd vermogen (in miljoenen)	Waarvan in retail (in miljoenen)
ING REIM (1)	66,500	20,615
Unibail-Rodamco (2)	24,239	17,936
Syntrus Achmea (4)	10,107	472
Redevco (7)	7,200	5,904
Corio (8)	6,039	6,175
BPF Bouwinvest (11)	5,100	457
Wereldhave (19)	2,698	1,241
Vastned Retail (24)	2,015	2,015
Altera (29)	1,451	501
Nieuwe Steen Investments (30)	1,412	635

Tabel 6.1 Selectie institutionele beleggers

Achter de namen van de beleggers staat tussen haakjes de plaats die zij innemen op de lijst van grootste beleggers van Nederland.

Om een idee te hebben hoe groot de beleggers zijn, is hun totaal belegde vermogen afgebeeld, en, relevant in dit onderzoek, hun belegde vermogen in retail vastgoed.

Enkele van deze institutionele beleggers zijn ook grote ontwikkelaars, die in de volgende sectie behandeld worden. De bedrijven hebben een aanzienlijk marktaandeel, dus de rol die duurzaamheid bij hen speelt, zal niet veel afwijken van de rol die duurzaamheid speelt in de totale winkelbeleggingsmarkt.

6.2 De projectontwikkelaars

Naast de institutionele beleggers wordt ook gekeken welke rol duurzaamheid speelt bij de ontwikkelaars van winkelcentra.

Een projectontwikkelaar ontwikkelt (marktconforme) vastgoedconcepten voor eigen rekening en risico. Hij neemt doorgaans het initiatief tot ontwikkeling. Gedurende het ontwikkelproces draagt hij het financiële risico, tot het moment dat het gerealiseerde vastgoed is verkocht of verhuurd.

Voor dit risico rekent de ontwikkelaar een opslag op de kostprijs van het project: de winst- en risicopremie (Nozeman, 2008).

De ontwikkelaar wordt afgerekend op het rendement dat hij haalt door het vastgoed na oplevering af te stoten. De winst uit het ontwikkelingswerk gaat naar de ontwikkelaar (risico-opslag) en blijft dus niet automatisch in het betreffende gebied.

De selectie van de retailontwikkelaars is gedaan op basis van de 'top-20 Europese retail-ontwikkelaars' (Property EU, 2010). De Nederlandse ontwikkelbedrijven zijn hieruit geselecteerd.

De cijfers tussen haakjes achter de bedrijfsnamen betreft de plek die zijn innemen op de Europese ranglijst van retailontwikkelaars. In de kolom ernaast staat het aantal vierkante meters die de retailontwikkelaars in ontwikkeling en aanbouw hebben. Hier is goed te zien dat Multi Corporation op het gebied van de ontwikkeling van winkelvastgoed en vooral winkelcentra een dominante positie heeft.

SELECTIE RETAILONTWIKKELAARS	
Projectontwikkelaars	M ² totaal (in ontwikkeling en aanbouw)
Multi Corporation (1)	1,292,000
ING Development (3)	567,000
MAB Development (7)	398,000
Unibail Rodamco (9)	344,000
Redevco (12)	289,000
Corio (13)	267,000

Tabel 6.2 selectie projectontwikkelaars

Om te voorkomen dat er een eindeloze opsomming komt van de duurzame maatregelen die de ontwikkelaars en beleggers in hun jaarverslagen hebben staan, worden de

jaarverslagen aan een vast aantal criteria getoetst. In de volgende paragraaf worden deze criteria beschreven.

6.3 Analyse Jaarverslagen

Duurzaamheid is een relatief nieuw begrip. Veel bedrijven hebben pas sinds enkele jaren een sectie 'duurzaamheid' in hun jaarverslagen opgenomen. Zoals bij een jaarrekening bekend is wat de in- en uitgaven van het bedrijf zijn geweest, is bij duurzaamheid vaak nog niet bijgehouden wat de Co2-reducties zijn geweest over de laatste jaren. Of hoeveel er is geïnvesteerd in 'duurzaamheid', want deze kosten staan vaak nog onder posten als 'vernieuwing dak' of 'kosten dubbele beglazing of airco'. Het thema duurzaamheid bevindt zich nog in een beginstadium. Er zijn vaak nog geen resultaten (reducties) om te 'monitoren'. Toetsbare cijfers, zoals de hoogte van de investeringen in duurzaamheid, en het aantal kilotonnen CO2 reductie zijn niet bekend.

Er moet dus op een andere manier een schaal zijn om aan te kunnen tonen in hoeverre de institutionele beleggers hun vastgoedportefeuilles verduurzaamd hebben en projectontwikkelaars groen opleveren.

Er wordt hier gekeken in welk stadium de beleggers en ontwikkelaars zich bevinden in het proces van het verduurzamen van respectievelijk hun beleggingsportefeuille en hun opgeleverde vastgoed.

Er worden binnen dit proces van verduurzaming vier stadia ('klassen') onderscheiden:

- 0 = Geen informatie;
- 1 = Oppervlakkige informatie;
- 2 = Concrete doelstellingen;
- 3 = Kwantitatieve informatie/monitoring.

Het woord 'duurzaamheid' komt veelvuldig in de jaarverslagen voor, maar het is belangrijk om hier een onderscheid te kunnen maken tussen alle goede bedoelingen die het bedrijf heeft en een bedrijf wat zichzelf aan concrete doelstellingen bindt die in een bepaald jaar behaald moeten zijn.

De rol van duurzaamheid bij de institutionele beleggers en projectontwikkelaars wordt onderzocht aan de hand van de volgende zeven criteria:

1. CO₂-, energie- en afval reductie;
2. Het gebruik van duurzame energiebronnen;
3. Het toepassen van Green Lease;
4. Het toepassen van een EPC-label;
5. Het toepassen van BREEAM certificering;
6. Het toepassen van duurzaam winkelcentrummanagement.

DUURZAAMHEID BIJ RETAILONTWIKKELAARS & INSTITUTIONELE BELEGGERS						
Institutionele beleggers & retailontwikkelaars	CO ₂ -, energie- en afval reductie	Duurzame energiebronnen	Green Lease	EPC-waarde	BREEAM	Duurzaam winkelcentrum management
ING REIM	1	1	0	1	0	0
Unibail-Rodamco	3	3	3	3	3	3
Syntrus Achmea	1	1	0	1	1	1
Redevco	2	1	1	3	3	2
Corio	2	2	3	0	3	3
Bouwinvest	2	2	1	1	2	1
Wereldhave	1	3	0	3	2	1
Vastned Retail	1	3	2	0	2	2
Altera	2	2	0	0	1	0
Nieuwe Steen Investments	1	1	0	0	1	1
Multi Corporation	2	3	3	3	3	3
ING Development	1	3	1	1	3	1
MAB Development	3	3	2	2	1	3
Unibail Rodamco	3	3	3	3	3	3
Redevco	3	3	3	3	3	3
Corio	3	3	3	3	3	3

Tabel 6.3 Scoretabel duurzaamheidsverslagen

Beleggers	<i>Legenda</i> 0 = Geen informatie 1 = Oppervlakkige informatie 2 = Concrete doelstellingen 3 = Kwantitatieve informatie / monitoring
Ontwikkelaars	

Uit de scoretabel zijn de volgende conclusies te trekken:

- In de eerste plaats valt op dat de retailontwikkelaars een duurzamer beleid hebben dan de institutionele beleggers. Dat is natuurlijk niet verwonderlijk, aangezien de ontwikkelaars zich hier puur op nieuw te ontwikkelen vastgoed richten, en de institutionele beleggers hier te maken hebben met een enorme voorraad bestaand vastgoed dat grotendeels conventioneel is.
- De institutionele beleggers maken relatief weinig melding van EPC-waarden of het streven daarnaar. Er wordt vaak gesteld dat men nog bezig is een benchmark op te stellen, en in 2011-2012 begint met het labelen. Unibail-Rodamco, Redevco en Corio vormen hierop uitzonderingen.
- Opvallend is dat ING REIM, als verreweg de grootste partij, zeer terughoudend informatie verstrekt met betrekking tot duurzaamheid.
- Met betrekking tot het eerste criterium (de reductie van CO₂, energie en afval) kan opgemerkt worden dat de ontwikkelaars die aangesloten zijn bij de NEPROM zich gecommitteerd hebben aan het zogeheten Lente-akkoord. Dit akkoord heeft als doelstelling dat al het commercieel vastgoed dat in 2015 gerealiseerd wordt, 50% energiezuiniger moet zijn dan dat van 2007. Alle ontwikkelaars uit dit onderzoek hebben zich bij dit akkoord aangesloten.
- Unibail-Rodamco heeft een indrukwekkende staat van dienst wat betreft de verslaggeving van haar duurzame prestaties. Naast de doelstellingen heeft het bedrijf ook alle duurzaamheidsprestaties die het de afgelopen jaren behaald heeft gemonitord. Hier is dus hard te maken dat duurzaamheid een belangrijke rol speelt. Dit wordt over een zeer breed spectrum gedaan: van waterbesparingen, de verschillende energiebronnen die worden aangewend, tot de transportmodaliteiten van de werknemers.

6.4 Analyse interviews

Uit de literatuurstudie is gebleken dat de rol van duurzaamheid in het retailvastgoed relatief gering is.

Uit de analyse van de jaarverslagen bleek echter dat duurzaamheid wel degelijk een belangrijke rol speelt.

Door interviews af te nemen wordt geprobeerd een wat genuanceerder beeld te geven van die rol van duurzaamheid bij de ontwikkelaars en beleggers.

De volgende bedrijven zijn geïnterviewd:

Institutionele beleggers

1. Redevco
2. Corio
3. ING REIM
4. Syntrus Achmea
5. De Hoge Dennen

projectontwikkelaars

1. Multi Development
2. ING Development
3. Corio
4. Redevco
5. Top Vastgoed

In de eerste plaats wordt inzichtelijk gemaakt hoe duurzaamheid zich verhoudt tot de andere criteria die spelen bij het investeren in een winkelcentrum.

Vervolgens is de verschillende bedrijven gevraagd naar wat volgens hun de reden is van de achterblijvende rol van duurzaamheid binnen het retailvastgoed.

6.4.1 Duurzaamheid met betrekking tot andere investeringscriteria

Met het investeren in winkelcentra zijn grote bedragen gemoeid. In hoofdstuk 3 werd al vermeld dat een locatie en een centrum aan veel criteria moeten voldoen, voordat een belegger of ontwikkelaar besluit hierin te gaan investeren.

De investeringscriteria zijn gekozen aan de hand van de kenmerken en kwaliteiten van winkelcentra die in hoofdstuk 3 vermeld staan:

Zo zijn winkelcentra grote complexe projecten waarbij vele partijen zijn betrokken.

Andere zaken van belang zijn de huurdersmix, branchemix en het afzetgebied.

Verder is er ingegaan op de verschillende kwaliteiten waaraan een winkelcentrum volgens Speetjens (1990), zoals commerciële kwaliteit en de locationele kwaliteit.

In onderstaande tabel staan de criteria gegroepeerd met het relatieve belang dat de ontwikkelaars en beleggers hieraan hechten.

Investeringscriteria beleggers en ontwikkelaars										
	ING REIM	Corio	Redevco	Syntus Achmea	De Hoge Dennen	Multi Development	ING Development	Redevco	Corio	Top Vastgoed
Locatie	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Branchemix	4	4	4	5	5	4	4	4	4	4
Direct Afzetgebied	3	2	3	3	2	3	3	2	2	3
Bereikbaarheid	4	4	3	4	4	3	3	4	3	3
Huurdersmix	4	5	4	5	5	4	4	4	5	5
Parkeergelegenheid	3	3	2	3	2	3	3	3	2	3
Duurzaamheid	1	2	3	1	1	3	3	2	2	1

Tabel 6.5 De verschillende investeringscriteria

Legenda	
Beleggers	1 = relatief zeer onbelangrijk 2 = relatief onbelangrijk 3 = neutraal 4 = relatief belangrijk 5 = relatief zeer belangrijk
Ontwikkelaars	

De volgende conclusies zijn uit bovenstaande tabel te trekken:

- Naast de andere geselecteerde criteria blijkt duurzaamheid een zeer ondergeschikte rol te spelen. Vergeleken met investeringscriteria als het type huurder, parkeermogelijkheden en vooral locatie is duurzaamheid onbelangrijk. Vaak is de houding van de belegger: als we de locatie eenmaal hebben, kunnen we het winkelcentrum in een later stadium nog verduurzamen. De belegger gaat het primair om het bezit van de locatie, met bijbehorende passantenstromen en bezoekersaantallen en huurders.
- Ontwikkelaars wijken niet af van de beleggers, zoals dat bij de jaarverslagen wel meer het geval was. De andere criteria zijn te fundamenteel om minder belangrijk te zijn dan duurzaamheid.
- Alle bedrijven benadrukken duurzaamheid wel belangrijk te vinden, wat ook blijkt uit de jaarverslagen, maar dat in eerste instantie 'de fundamentals' in orde moeten zijn. Het zijn tenslotte commerciële partijen.

- Wat ook veel genoemd wordt is wanneer duurzaamheid wordt meegenomen bij het waarderen van de winkelcentra, zij duurzaamheid een hogere prioriteit toekennen.

6.4.2 Oorzaken van de relatief ondergeschikte rol van duurzaamheid

Het belangrijkste doel van de interviews is om te achterhalen wat de oorzaak is van de achterblijvende rol van duurzaamheid in de retailsector. Het blijkt dat de beleggers en ontwikkelaars een complex aan oorzaken verantwoordelijk achten voor de achterblijvende rol van duurzaamheid.

De verschillende punten zijn gerangschikt op het aantal keren dat ze zijn genoemd.

Achter de punten staat vermeld hoe vaak ze zijn genoemd in de interviews.

- Locatie in de retailsector is nog veel belangrijker dan in de kantoren- of woningmarkt. De locatie bepaalt voor een groot deel de omzet van de retailer. Het is het meest onderscheidende kenmerk. Wanneer door retailers naar winkelruimte wordt gezocht zullen factoren als locatie, passantenstromen en parkeergelegenheid vooral zwaar wegen. Als dat voor elkaar is wil men nog wel eens naar het aspect duurzaamheid kijken, maar het speelt toch slechts een kleine rol. (9/10)
- De invloed van beleggers om panden te verduurzamen is beperkt, omdat zij casco verhuren. Alleen het omhulsel dus. De huurders (retailers) bepalen vervolgens wat voor installaties er in het gebouw komen, en hoe zij hiermee omgaan. (8/10)
- Er is in bepaalde mate sprake van een '*vicious circle of blame*'. En dan met name tussen de beleggers en de huurders. Huurders zijn vaak niet bereid meer te betalen voor duurzaamheid. Als ze de meerkosten van een duurzaam pand eruit willen halen, zullen ze voor meerdere termijnen een huurcontract aan moeten gaan om de meerkosten er met lagere exploitatiekosten uit te halen. De huurders willen zich over het algemeen niet zo lang vastleggen. De institutionele beleggers hebben bij het investeren in duurzaamheid vaak de voorwaarde dat het minimaal *rendementsneutraal* moet gebeuren. Dat betekent dat de meerkosten door de huurder betaald moeten worden, wat die huurder in veel gevallen niet bereid is te doen.
Voor bepaalde ontwikkelaars geldt hetzelfde: zij geven in veel gevallen aan dat ze pas duurzaam gaan ontwikkelen wanneer de klant (belegger) daar om vraagt. (7/10)
- Duurzaamheid wordt door taxateurs helemaal niet meegenomen bij de waardering van het vastgoed. Men let alleen op zaken als de locatie en huurders (cashflow). Duurzame ingrepen kosten dan alleen maar geld voor de belegger.

Het komt dan niet van de grond aangezien uitgangspunt van de belegger is dat de investeringen die hij doet rendementsneutraal zijn. (7/10)

- Retailers vinden het belangrijk dat hun waar te allen tijde goed zichtbaar is. Het levert meer op consumenten te trekken dan dat er bespaard zou worden op de energierekening. (5/10)
- Individueel is het voor een winkelier moeilijk om duurzame maatregelen te nemen. Wanneer een winkelier besluit de deuren gesloten te houden en de lichten iets te dimmen, en de concurrentie doet dit niet, dan zullen de klanten aan deze winkelier voorbij lopen. (5/10)
- Veel beleggers hebben een FBI (Fiscale beleggings Instelling) status waardoor ze geen belasting hoeven af te dragen. Subsidies zijn vaak gebaseerd op belastingkorting. Deze subsidies gelden dan dus niet voor deze beleggers. (4/10)
- Wanneer de belegger hogere huren wil opleggen, kunnen huurders in het ergste geval naar de rechter stappen die hen gelijk zal geven om een marktconforme huur te betalen zonder 'duurzaamheidsopslag'. In Nederland genieten huurders een grote mate van huurbescherming. (3/10)
- De vierkante meterprijzen van retailvastgoed zijn vaak enorm hoog. Gemiddeld veel hoger dan van kantoorpanden. Energiekosten maken hierdoor maar een relatief klein deel uit van de totale huisvestingskosten. Hierdoor zijn de prikkels gering om te verduurzamen, omdat er relatief maar weinig gewonnen wordt binnen de totale huisvestingskosten. (2/10)

De redenen dat duurzaamheid een relatief onderbelichte rol heeft in het retailvastgoed zijn dus zeer divers.

Wat meerdere keren naar voren komt is dat men door verschillende oorzaken niet de eerste stap wil zetten, de zogenaamde 'vicious circle of blame'.

Winkeliers die hun licht niet willen dimmen of deuren niet sluiten wanneer de concurrentie in het winkelcentrum dat ook niet doet.

Of beleggers en huurders die eigenlijk naar elkaar wijzen voor het niet op gang komen van duurzaamheid. Ook de huurwetgeving speelt hier een belangrijke rol.

6.5 Conclusie

Wat zowel uit de jaarverslagen als uit de interviews blijkt, is dat de institutionele beleggers en ontwikkelaars duurzaamheid een belangrijk onderwerp vinden.

Dit wordt ook door de belangrijke rol die duurzaamheid inneemt in de verschillende jaarverslagen onderbouwd.

De rol van duurzaamheid in de retailsector blijft echter achter bij de andere vastgoedsectoren. Dit wordt door alle geïnterviewde partijen onderkend.

Dit blijkt ook uit het feit dat duurzaamheid als investeringscriterium geen enkele rol van betekenis speelt.

Dit geeft een anderbeeld dan de jaarverslagen waar duurzaamheid een prominente plaats inneemt.

Er wordt door zowel de beleggers als de ontwikkelaars aangegeven dat er in een later stadium naar duurzaamheid gekeken wordt; het is van secundair belang.

Het betreft hier commerciële bedrijven die in de eerste plaats vooral winst moeten maken. Daarvoor moeten de fundamente aspecten, als locatie en passantenstromen in orde zijn. Dit geldt nog meer in de retailsector dan bijvoorbeeld in de kantorensector, Als deze 'fundamentals' in orde zijn, wordt er nagedacht over investeren in duurzaamheid.

6.5 Hypothesen

Aan de hand van de interviews en analyse van de jaarverslagen kunnen de hypothesen die aan het eind van de literatuurstudie zijn opgesteld, hier worden getoetst.

De eerste hypothese luidt:

1. *Duurzaamheid wordt door de ontwikkelaars en beleggers op een integrale manier geïnterpreteerd, door middel van de BREEAM methodiek.*

Hier is een duidelijk onderscheid te maken tussen de retailontwikkelaars en –beleggers. De retailontwikkelaars passen BREEAM wel toe op verschillende projecten. Dit betreft dan vaak pilootprojecten, waarbij de huurders wel een duurzaamheidsopslag betalen ('Green Lease'). Dit zijn meestal projecten op A1-locaties (zoals bij het Utrecht CS). Het zit bij de ontwikkelaars vaak dus nog in de *pilot* fase en wordt nog niet op grote schaal toegepast. Het blijkt moeilijk huurders meer dan marktconform te laten betalen. Institutionele beleggers hebben wel enkele herontwikkelingsprojecten waarmee ze BREEAM toepassen, maar doen dit op veel bescheidener schaal. Benadrukt dient hier nog wel te worden dat de ontwikkelaars en beleggers in dit onderzoek vaak een en dezelfde bedrijven zijn, met een beleggingsafdeling en een ontwikkelafdeling.

Deze hypothese wordt verworpen.

De tweede hypothese luidt:

2. *Duurzaamheid is een even belangrijk criterium als de andere investeringscriteria met betrekking tot beleggen in winkelcentra en speelt bij retailontwikkelaars en –beleggers een even grote rol.*

Duurzaamheid is weliswaar een steeds belangrijker wordend thema, maar wat door de marktpartijen vooral duidelijk wordt gemaakt is dat er eerst en vooral winst gemaakt moet worden. Daarna wordt er pas naar duurzaamheid gekeken. Dit betekent dat bij alle partijen de conventionele investeringsoverwegingen (locatie, passanten, branchemix, afzetgebied) meer belang hebben dan het criterium duurzaamheid. Maar, wordt er ook gezegd, als de business case sluitend is betrekken we duurzaamheid erbij. Alle van de respondenten geeft aan dat duurzaamheid een van de laatste criteria is waar naar gekeken wordt.

Van beleggers echter gaan wel steeds meer geluiden op dat hun klanten, pensioenfondsen, particulieren en banken wel steeds vaker aangeven dat zij hun vermogen op een duurzame manier belegd willen zien.

Hier wordt dan echter in eerste instantie vooral bedoeld dat er geen kinderarbeid in het spel is, en dat er niet in wapens belegd wordt.

Met betrekking tot vastgoed wordt steeds vaker naar labels gevraagd, hoeveel vaker is niet bekend.

Deze hypothese kan verworpen worden.

De derde hypothese luidt:

3. *Er is ook binnen het winkelvastgoed nog steeds sprake van een zogenaamde 'vicious circle of blame' bij de verschillende vastgoedpartijen (eigenaar/beleggers, huurders).*

De retailontwikkelaars gaven aan dat zij wel duurzaam willen ontwikkelen, maar dat ze dat af laten hangen van de vraag vanuit de markt, de institutionele belegger in dit geval. De institutionele beleggers zijn wel bereid meer te investeren in duurzaamheid, maar de retailers die de winkelruimten huren vragen hier niet om, en zijn ook niet bereid hier voor te betalen.

Deze hypothese kan dus bevestigd worden.

Hoofdstuk 7 Conclusies & Aanbevelingen

7.1 Eindconclusie

Na een uitgebreide literatuurstudie en analyse van de jaarverslagen zal in dit laatste hoofdstuk de centrale onderzoeksvraag beantwoord worden.

- *Welke rol speelt duurzaam vastgoed bij Nederlandse institutionele beleggers en ontwikkelaars bij het beleggen in winkelcentra en wat verklaart die rol?*

Een antwoord op het eerste deel van de hoofdvraag is tweeledig.

Het eerste deel kan beantwoord worden aan de hand van bestaande onderzoeken, die zijn beschreven in hoofdstuk vier.

Uit het onderzoek van Vastgoedmarkt en USP Marketing Consultancy is gebleken dat de duurzaamheidsinvesteringen in de retailsector achterblijven bij die van de kantoren- en woningsector. Dit blijkt ook uit het aantal verstrekte energielabels. Van de 6.568 labels die tussen september 2007 en 1 januari 2010 verstrekt zijn, was maar liefst 40% bestemd voor kantorenvastgoed en is slechts 5% bestemd voor winkelvastgoed. Wanneer er gecorrigeerd wordt naar hoeveelheid (in die periode vier maal zoveel kantoren opgeleverd), zijn er twee maal zoveel labels in de kantorensector afgegeven dan in de retailsector.

Uit analyse van de jaarverslagen van de retailontwikkelaars en –beleggers blijkt echter dat duurzaamheid wel degelijk een rol van betekenis speelt. In de jaarverslagen zitten uitgebreide duurzaamheidssecties, met vaak ambitieuze doelstellingen.

Uit de interviews bleek echter wel dat bij nieuwe investeringen, het aspect duurzaamheid pas laat in beeld kwam. Duurzaamheid heeft echter wel bij alle partijen een vaste plek in het investeringsbeleid verworven.

Naast de ambitieuze doelstellingen, zijn er ook vele initiatieven vanuit de markt, waarbij bedrijven zich verenigen en beleid en methoden ontwikkelen om duurzaamheid te bevorderen. Duurzaamheid lijkt dus absoluut een belangrijke rol te spelen bij retailontwikkelaars en beleggers.

Er lijkt dus sprake van een discrepantie tussen de werkelijkheid en de intenties van de ontwikkelaars en beleggers in winkelvastgoed. Wat is de verklaring voor het feit dat duurzaamheid een blijkbaar relatief geringe rol speelt in de retailmarkt, helemaal in vergelijking met de kantorenmarkt?

Het verschil tussen de goede intenties en de achterblijvende investeringen in duurzaam retail komt door het volgende:

Het gaat in de jaarverslagen over doelstellingen, *in de toekomst*, die nog niet behaald zijn. De achterblijvende investeringen en relatief weinig toegekende energielabels laten zien dat de rol van duurzaamheid relatief ondergeschikt is gebleven *de afgelopen jaren*. Duurzaamheid bevindt zich nog in een beginstadium, en ontwikkelaars en beleggers zijn bezig de achterstand in te halen.

Maar er zijn echter wel degelijk oorzaken aan te wijzen waarom duurzaamheid in de retailsector een ondergeschikte rol speelt.

Hiermee wordt antwoord gegeven op het tweede deel van de centrale onderzoeksvraag:

Wat verklaart de ondergeschikte rol van duurzaamheid bij retailontwikkelaars en beleggers?

Er zijn verscheidene oorzaken gevonden die zeer verschillend naar aard zijn:

1. Locatie in de retailsector is zeer belangrijk; nog veel belangrijker dan in de kantoren- of woningmarkt. De locatie bepaalt voor een belangrijk deel de omzet van de retailer. Wanneer door retailers naar winkelruimte wordt gezocht zullen factoren als locatie, passantenstromen en parkeergelegenheid vooral zwaar wegen. Duurzaamheid zal met betrekking tot deze aspecten een onbelangrijke spelen.
2. De vierkante meterprijzen van retailvastgoed zijn relatief hoog. Gemiddeld een stuk hoger dan die van kantoorpanden. Energiekosten maken hierdoor maar een relatief klein deel uit van de totale huisvestingskosten. Er wordt met duurzaamheidsmaatregelen dus relatief minder bespaard dan in kantoren en woningen. Hierdoor zijn de prikkels voor retailers minder om duurzame maatregelen te treffen.
3. Retailers vinden het belangrijk dat hun producten te allen tijde goed zichtbaar zijn. Meer dan kantoren is de winkelruimte een uithangbord voor het bedrijf. Er moeten klanten getrokken worden. Meer klanten trekken door een aantrekkelijke (lees: niet-duurzame) omgeving te creëren levert meer op dan energiebesparende maatregelen treffen en hierdoor klanten mislopen. Hieraan gerelateerd is het feit dat winkeliers maatregelen die de winkel onaantrekkelijker maken niet individueel kunnen maken, aangezien de klanten dan overlopen naar de concurrent.
4. Klanten vinden duurzaamheid weliswaar een steeds belangrijker aspect, maar duurzame huisvesting spreekt nog niet zo tot de verbeelding. De consument let bij duurzaamheid meer op het product zelf dat gekocht wordt (dit verklaart ook de sterke opkomst van biologische producten), en niet zozeer de huisvesting van de retailer.
Bij kantoren ligt dat anders. Bedrijven die kantoorruimte huren willen meer een boodschap uitdragen. Duurzaam vastgoed is een onderdeel geworden van het Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO). Bedrijven hebben een imago waar ze rekening mee moeten houden, consumenten hebben dat nauwelijks. Hierdoor zal duurzaamheid voor retailers, en zeker de kleinere, niet snel een leidend principe worden

5. Op de B- en C-locaties, waar er sprake is van forse leegstandscijfers, willen de eigenaar/beleggers niet te veeleisend zijn naar de huurders/retailers. De plaatselijke winkeliers hebben op die locaties moeite het hoofd boven water te houden. Wanneer de belegger ze een zogenaamde 'duurzaamheidsopslag' bovenop de maandelijkse huur gaat vragen zullen veel retailers vertrekken, zo wordt gevreesd. En op die locaties is het voor de beleggers zeer moeilijk een nieuwe huurder te vinden. De belegger zal zich dus terughoudend opstellen.
6. Er is in bepaalde mate sprake van een '*vicious circle of blame*'. En dan met name tussen de beleggers en de huurders. Huurders zijn vaak niet bereid meer te betalen voor duurzaamheid. Als ze de meerkosten van een duurzaam pand eruit willen halen, zullen ze voor een langere periode dan gebruikelijk een huurcontract aan moeten gaan. De huurders willen zich over het algemeen niet zo lang committeren/vastleggen. En de institutionele beleggers hebben bij het investeren in duurzaamheid vaak de voorwaarde dat het minimaal rendementsneutraal moet gebeuren. Dat betekent dat de meerkosten door de huurder opgebracht moeten worden.
Voor de retailontwikkelaars geldt hetzelfde: zij geven in veel gevallen aan dat ze pas duurzaam gaan ontwikkelen wanneer de klant (belegger) daar om vraagt.
7. Minder specifiek voor winkelvastgoed, omdat dit probleem voor alle vastgoedsectoren geldt, is dat de factor duurzaamheid niet meegenomen wordt bij het waarderen van een vastgoedobject.

Het is opvallend te zien dat de oorzaken van de relatief ondergeschikte rol van duurzaamheid bij retailontwikkelaars en –beleggers vooral bij de retailer blijkt te liggen. Zeker de kleinere retailers geven aan dat ze een dergelijke duurzaamheidsopslag niet kunnen opbrengen, dit al helemaal niet op de B- en C-locaties. Dit geeft goed aan hoe afhankelijk alle betrokken partijen van elkaar zijn: de ontwikkelaar van de belegger, de belegger van de huurder en de huurder/retailer kijkt naar de consument.

Deze uitkomst bevestigt in bepaalde mate het bestaan van een '*vicious circle of blame*'. In de komende paragraaf worden er aanbevelingen gedaan, die er vooral op gericht zullen moeten zijn deze te doorbreken.

7.2 Aanbevelingen

Op basis van bovenstaande oorzaken van de ondergeschikte rol van duurzaamheid binnen retailvastgoed, kunnen er aanbevelingen gedaan worden. Wat vooral is gebleken is dat de verschillende vastgoedpartijen (ontwikkelaars, beleggers, retailers) zeer afhankelijk van elkaar zijn. Het is moeilijk, zo niet onmogelijk voor één partij om zelfstandig duurzaamheidsinvesteringen te doen, zonder daarbij (financieel) gesteund te worden door een andere betrokken partij.

Kern van de oplossing moet zijn dat de verschillende partijen vanaf het beginpunt samen gaan werken. Dit kan op verschillende manieren bevorderd worden:

1. Ten eerste zou het systeem van energielabels moeten veranderen. Zoals eerder al aangegeven gelden de labels slechts voor het casco. In de praktijk betekent dit dat de belegger alleen invloed kan uitoefenen op de openbare ruimtes in het winkelcentrum (de gangen en atria). De labels gelden niet voor de solitaire winkels en winkelruimtes in een winkelcentrum. Hier bepalen de retailers zelf wat voor installaties ze inbouwen en hoe ze hiermee omgaan. De belegger kan op deze manier bijzonder weinig invloed uitoefenen op het verduurzamingsproces van het winkelcentrum. De labels hebben op geen enkele manier betrekking op de winkeliers, en zij dragen op deze manier geen enkele verantwoordelijkheid. De labels zouden dus moeten gelden voor het winkelcentrum als totaal en niet slechts voor het casco.
De belegger zou dan het grootste deel van de kosten op zich kunnen nemen aangezien het centrum uiteindelijk zijn eigendom is, en de winkelier hier op tijdelijke basis is. Maar aangezien er voor de winkelier ook lagere energiekosten in het verschiet liggen, kan hij ook een bijdrage leveren. Dit blijft echter een moeilijk punt: de korte-termijn belangen van de winkelier tegenover de langetermijn belangen van de eigenaar/belegger.
2. Tevens geldt nu nog dat labels alleen gelden bij de (door) verkoop of verhuur van een pand. Er zouden ook meer eisen moeten komen met betrekking tot de vastgoedportefeuilles van de beleggers. Er komt per jaar slechts 1% nieuw vastgoed bij, het is dus veel relevanter naar de bestaande voorraad vastgoed te kijken.
Een akkoord zoals het Lente-akkoord, waarbij projectontwikkelaars de afspraak met elkaar hebben gemaakt dat het opgeleverde vastgoed in 2015 de helft minder energie evrbuikt dan het opgeleverde vastgoed in 2007, zou er ook moeten komen voor bestaande bouw. Beleggers en ontwikkelaars kunnen dit echter niet alleen, zij zijn hierbij afhankelijk van de retailers.
3. Afgezien van verplichte regelgeving door de overheid, kunnen er tussen belegger en retailer dan ook betere afspraken gemaakt worden. Duurzame afspraken in de vorm van contracten; de zogenaamde *'green leases'* zijn daarvan het meest concrete voorbeeld. In deze prestatiecontracten worden er afspraken gemaakt tussen belegger en huurder over het behalen van energiebesparings- en milieudoelstellingen. De meeste beleggers hebben al dergelijke contractopties, en op de A1-locaties is het niet zo'n probleem zulke contracten af te sluiten.. In de buurt- en wijkwinkelcentra echter waar de leegstandscijfers veel hoger zijn, zijn beleggers niet in de positie om al te veel te eisen van winkeliers. Ze zijn al lang blij dat de winkelruimten verhuurd zijn, en zullen alles doen om de winkeliers (vaak supermarkten) te behouden. Dit is extra wrang, want verreweg de grootste

- energieverbruiker is juist de food-sector met de koelinstallaties, in het bijzonder de supermarkten.
4. Duurzaamheid moet een belangrijker rol krijgen bij het waarderen van vastgoedobjecten, winkelcentra in dit geval. Door alle onderzochte partijen wordt beaamd dat dit nog nauwelijks een rol van betekenis speelt.
 5. Er kunnen ook relatief eenvoudige oplossingen aangedragen worden, zonder dat er grote investeringen gedaan hoeven worden. Zo kan men in het winkelcentrum overstappen op LED-verlichting. Ook zou de verlichting in de WC-ruimtes uitgerust kunnen worden met bewegingssensoren. Ook anders met de al aanwezige installaties omgaan, zal veel energiebesparing opleveren.
 6. Het vergroten van het bewustzijn van de consument. Wat in het onderzoek ook duidelijk werd; het draait in de retailsector uiteindelijk allemaal om de consument. Die is uiteindelijk de laatste schakel. De consument bepaalt in belangrijke mate wat er gebeurt bij de winkeliers. Dit is duidelijk terug te zien in bijvoorbeeld de sterke opkomst van biologische producten.
Consumenten letten vaak meer op de sociale aspecten van duurzaamheid: of er geen kinderarbeid aan te pas is gekomen en dat er fatsoenlijk betaald is.
Nu de noodzaak tot reductie van de CO₂-emissies steeds groter wordt, zou hier op ingespeeld kunnen worden. Wel moet ervoor gewaakt worden dat consumenten niet 'duurzaamheidsmoe' worden.

Voor alle betrokken partijen kunnen dus maatregelen getroffen worden, zowel 'topdown' als 'bottom-up'.

Geen enkele partij kan het echter alleen. Dit probleem zal gezamenlijk –door de ontwikkelaar, belegger, winkelier en uiteindelijk de consument – opgelost moeten worden. De uiteindelijke oplossing ligt in samenwerking en het daarmee doorbreken van de 'vicious circle of blame'.

7.2.1 Aanbevelingen voor vervolgonderzoek

Duurzaamheid is aan een enorme opmars bezig. Ook binnen de vastgoedsector en meer precies de retailsector. De verschillende retailontwikkelaars en institutionele beleggers hebben vaak pas sinds enkele jaren duurzaamheidssecties in hun jaarverslagen. Ze hebben zichzelf vaak ambitieuze doelen gesteld met betrekking tot reductie van de CO₂-emissies. Interessant is het nu, om over enkele jaren een vervolgstudie te doen om na te gaan of de bedrijven, met name de institutionele beleggers, hun doelstellingen ook daadwerkelijk behaald hebben.

Ook is in dit onderzoek gebleken hoe afhankelijk de verschillende partijen van elkaar zijn. Om een beter en completer overzicht te hebben zouden de retailers en ook de consumenten in het onderzoek betrokken moeten worden.

Literatuurlijst:

Boeken en artikelen

Adema, B., H. Boissevan (2009), "Scan maakt energiegebruik en besparingen zichtbaar", *Vastgoedmarkt*, juni 2009.

Berkhout, G. (2008), "People, planet, profit en project", *Property research Quarterly*, p.41-45.

Bolt, E. (2003) *Winkelvoorzieningen op waarde geschat*, Bolt, Merkelbeek

Bos Eyssen, E (2004) *Winkel- en vrijetijdscentra op perifere locaties in Nederland*, Universiteit van Amsterdam, Amsterdam

Buvelôt, S. (2007), "Omzethuur en de waarde van winkelcentra", Masterthesis Amsterdam School of Real Estate, Amsterdam.

Cadman, D., 2000, *The vicious circle of blame*, naar Keeping, M., 2000, 'What about demand? Do investors want 'sustainable buildings?' The RICS Research Foundation, http://www.rics.org/Practiceareas/Builtenvironment/Sustainableconstruction/what_about_the_demand_20000101.html (geraadpleegd op 15 december 2009).

Cushman & Wakefield, "Marketbeat - Shopping centre development report Europe, C&W september 2009.

Daling, T. (2008), "Pleidooi voor verleidelijk vastgoed", *Het Financieele Dagblad* (25-08-2008).

Edelenbos, J. (2000), "Proces in vorm:procesbegeleiding van interactieve beleidsvorming over ruimtelijke projecten", Lemma, Utrecht.

Elkington, J. (1994) "Towards the sustainable corporation: Win-win-win business strategies for sustainable development." *California Management Review* 36, no. 2: 90-100

Ellison, Louise, Sayce, Sarah and Smith, Judy (2007), "Socially Responsible Property Investment: Quantifying the Relationship between Sustainability and Investment Property Worth." *Journal of Property Research*, 24:3, 191-219.

Evers, D (2001), "The rise and fall of national retail planning" *Tijdschrift voor economische en sociale geografie*. Vol.93 (2002) afl. 1, pag. 107-113

European Retail Forum (2009), Issue paper on energy efficiency of stores
http://ec.europa.eu/environment/industry/retail/pdf/Issue%20paper_Energy%20Efficiency.pdf
(geraadpleegd op 2 februari 2010).

Francesco, A., D. Levy (2008), "The impact of sustainability on the investment environment." *Journal of European Real Estate Research* 1(1), p. 72-87.

Gilles, J. (2009), "Wat is duurzaam vastgoed", *Senternovem*

Gool, van P., D. Brounen, P. Jager, R.M. Weisz (2007), *Onroerend goed als belegging*, Wolter Noordhoff Groningen, Houten.

Grantham, G (2009), "Sustained improvement." *Estates Gazette (Centre Retailing)*, p. 46-50.

Grüter, E. (2009), "Duurzaam renoveren zonder meerkosten", *Vastgoedmarkt* (juni-juli 2009).

GVA Grimley (2008), "*Green shopping centres- Research Bulletin*", GVA Grimley, London.

Hinostroza, M., Cheng C-C, Zhu X., Fenhann J., Figueres C., Avendano F. (2007), "*Potentials and barriers for end-use energy efficiency under programmatic CDM*" UNEP Risoe Centre, Working Paper Series 3 cd4cdm.org/Publications/pCDM&EE.pdf (geraadpleegd op 12 december 2009).

Hoadley, G (2008), "Retail Agenda" *Urban Land* (1), p. 64-69.

Hoofdbedrijfschap Detailhandel (2004) *Dynamische winkelgebieden*

Hummels, G., S. Boleij, K. van Steensel (2001) *Duurzaam beleggen, Meerwaarde of meer waarde*, Stichting maatschappij en Onderneming, Den Haag.

Huisman, T., A. Stellingwerff Bientema (2009), "Investeren in duurzaamheid." *Vastgoedrecht* (5), p. 123-130.

Huysmans, M. (2007), "De menselijke maat vormen", *Het Financieele Dagblad* (18-12-2007).

Jessayan, H. (2008), "Kredietcrisis heeft nauwelijks vat op duurzaam beleggen", *Het Financieele Dagblad* (14-10-2008).

Jones Lang Lasalle (2008), *Duurzame huisvesting: Een gids voor de Nederlandse kantoorgebruiker*, JonesLangLasalle, Amsterdam.

Junnila S. (2004), Comparative life cycle assessment of three office buildings. Saari A. (editor), Helsinki University of Technology, *Construction Economics and Management*, A Research Reports 1.

Keij, G., Simons, Sigi, Verwolf, J. (2007), "Duurzaam beleggen in vastgoed: een practitioner's view van een vastgoedbeleggingsadviseur", *Service Magazine* (12) p. 23-25.

Kok, N., P. Eichholz (2008), "Green Buildings Make Cents", *Property Research Quarterly* (3), p. 18-24.

Kok, N., P. Eichholz (2009), "De grote beleggers zijn om en stoppen hun geld al in groene gebouwen", *Het Financieele Dagblad* (15-06-2009).

Kroon, J., R. Anders, P. Vellinga (2009), *Beknopte gids door de klimaatdoolhof*, MGMC, Haarlem.

Liebrand T. (2009), "*Duurzaamheid tot aan de portefeuille*", ASRE Masterthesis.

Lorenz, D., T. Lützkendorf (2008), "Sustainability in property valuation: theory and practice." *Journal of Property Investment & Finance* 26(6), p. 482-521.

McDonough en Braungart (2003) "Applying the Principles of Green Engineering to Cradle to Cradle Design" *Environmental Science and Technology* (december issue).

Miller, N., J. Spivey, A. Florance (2008), "Does green pay off?" , *Journal of Real Estate Portfolio management* 14(4), p. 385-400.

NEPROM (2010), *Nieuw Commercieel Vastgoed in Nederland 2010*,

Nozeman, E. (2008), *Handboek Projectontwikkeling*, Roels Printing, Lier.

Parry, M.L., O.F. Canziani, J.P. Palutikof, P.J. van der Linden and C.E. Hanson (eds) *Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), 2007 (Fourth Assessment Report)* [Cambridge University Press](http://www.cambridge.org/9780521864663), Cambridge, United Kingdom and New York, NY

Pivo, G., McNamara, P. (2005) Responsible property investing. *International Real Estate Review* 8: p. 128–143.

Putten, van der (2009), "*The impact of sustainability on mainstream portfolios,-the effects for an investment manager*", Masterthesis Rijksuniversiteit Groningen.

Richtlijn 2002/91/EG Van het Europees Parlement en de Raad van 16 december 2002 betreffende de energieprestatie van gebouwen (EPBD).

<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:001:0065:0071:NL:PDF>

(geraadpleegd op 7 maart 2010).

RICS (2008), *Sustainable Property Investment & Management –Key issues & Major Challenges*, Royal Institute of Chartered Surveyors, London.

RICS (2008), *Breaking the Vicious Circle of Blame – Making the Business Case for Sustainable Buildings*, Royal Institute of Chartered Surveyors, London.

Rogers, E. (1995), *Diffusion of innovations*, The Free Press, New York.

Sayce, Sarah, Ellison Louise and Philip parnell (2007), "Understanding investment drivers for UK sustainable property", *Building Research & Information*, 35. 6, 629-643.

Schiffers, M. (2009), "Partijen moeten niet langer naar elkaar wijzen bij verduurzaaming", *Het Financieele Dagblad* (14-12-2009).

Schleich, H., A-L. Lindholm, H. Falkenbach (2009), *Environmental Sustainability –drivers for the real estate investor* (Online) www.eres2009.com/papers/1A_Schleich.pdf (geraadpleegd op 12-11-2009).

Toorn Vrijthoff, W. van der, H. de Jonge, M. Draijer, A. van Delft & P. Guyt (1998) *Werk aan de winkel. De Toekomst van de Nederlandse winkelmarkt 1995-2015*, TU-Delft, Delft

Traudes, J. & A. Wilts (2008), "Denken over duurzaamheid", *Property Research Quarterly*, p. 6-11.

United Nations Environment Programme: Sustainable Buildings & Climate Initiative (2009), *Buildings and Climate Change: Summary for Decision-Makers*, UNEP DTIE Sustainable Consumption & Production Branch, Paris.

Verschoor, M. (2008), "Groene Vastgoed Labels: Nationaal en Internationaal", *Property Research Quarterly* (3), p. 35-40.

Vos, G. & M. Roso (2008), "Duurzaamheid in vastgoed is de hype voorbij", *Property Research Quarterly* (3), p.4-5.

Vrolijk, E. (2008), "*Regeren door investeren in duurzaam vastgoed : Mogelijkheden voor de utiliteitsbouw naar een duurzaam karakter*", Masterthesis Rijksuniversiteit Groningen

Jaarverslagen

Altera Vastgoed NV (2010), Jaarverslag 2009,
http://www.alteravastgoed.nl/altera_jaarverslag_2009.pdf

BPF Bouwinvest (2010), Jaarverslag 2009,
http://www.bouwpensioen.nl/downloads/Documents/Jaarverslagen/BpfBOUW_Jaarverslag%202009.pdf

Corio (2010), *Corporate Social Responsibility Report (2009)*.
<http://www.corio-eu.com/modules/product/pubs/default/?Itemid=285&selectedid=285>

ING Development (2010), Duurzaamheidsbrochure,
http://www.ingforsomethingbetter.com/files/pdf_downloads/ING_DuurzaamOntwikkelen_brochure.pdf

ING REIM (2010), Annual Report 2008,
http://www.ingreim.com/images/ING%20Real%20Estate%202008%20Annual%20Report_tcm129-112241.pdf

Multi Corporation (2010), Corporate Social Responsibility Policy Document,
http://www.multi-development.com/index.php?option=com_tabarticle&view=tabarticle&id=5&Itemid=40

Nieuwe Steen Investments (2010) Jaarverslag 2009
[http://jaarverslag.info/annualreports/nieuwesteeninvestments%28nsi%29/\\$File/NIEUWESTEENINVESTMENTS_Jaarverslag_2009_NL.pdf](http://jaarverslag.info/annualreports/nieuwesteeninvestments%28nsi%29/$File/NIEUWESTEENINVESTMENTS_Jaarverslag_2009_NL.pdf)

Redevco (2010), 'Balance', Corporate Responsibility Report (2009)
<http://www.redevco.com/Portals/0/download/REDEVCO%20CR%20Report-web.pdf>

Syntrus Achmea Vastgoed (2010), *Achmea Dutch Retail Property Fund jaarverslag 2009*,
<http://www.achmeavastgoed.nl/assets/documents/SAV%20jaarverslag%202009%20VG-Retail.pdf>

Unibail Rodamco (2010), *Corporate Sustainability Report (2009)*
http://www.unibail-rodamco.com/unibail-rodamco/pdf/UR_CSR09_Eng.pdf

Vastned Retail (2010), Jaarverslag 2009,
http://www.vastned.nl/Upload/Offices/VNOI_09NL-DEF%20%282%29.pdf

Wereldhave (2010), *Jaarverslag 2009*.
http://www.wereldhave.nl/downloads/wereldhave_jaarverslag_2009.pdf

Websites

AgentschapNL (geraadpleegd 3 februari 2010)
<http://www.senternovem.nl/energielabelgebouwen/doelgroepinformatie/30gebouweigenaar/index.asp>

Vastgoedmonitor (geraadpleegd 15 maart 2010)
<http://asre.databank.nl/>

Dutch Green Building Council (geraadpleegd 12 februari 2010)
<http://www.dgbc.nl>

Interviews

Rick van den Berg (projectleider Dura Vermeer);
Cardi Bos (De Hoge Dennen);
Ed Blankestijn (Agenschap NL);
Bart van Dongen (Syntrus Achmea);
Rene Hersbach (Countrymanaging Director Projects ING Development);
Herman Kok (Multi Development);
Rick van Lammeren (Top Vastgoed)
Patty Roosen (Junior Property Manager Redevco);
Arie van de Watering (Directeur realisatie Corio);

Bijlagen

Bijlage A

Enkele belangrijke marktinitiatieven

Naast doelstellingen en ambities hebben veel ontwikkelaars en beleggers zich aangesloten bij verschillende stichtingen of samenwerkingsorganisaties.

Dutch Green Building Council

De Dutch Green Building Council (DGBC) is een onafhankelijke non-profit organisatie die streeft naar blijvende verduurzaming van de bebouwde omgeving in Nederland. Daartoe ontwikkelt de organisatie keurmerken voor een onafhankelijke beoordeling van gebouwen (zowel nieuw als bestaand) en gebieden op het gebied van duurzaamheid.

Sinds september 2009 is het eerste van deze keurmerken, BREEAM-NL Nieuwbouw, operationeel en worden beoordelingen van nieuw te bouwen utiliteitsgebouwen, woningen en appartementen uitgevoerd. In de loop van 2010 volgt een beoordelingsstelsel voor bestaande gebouwen en begin 2011 een stelsel voor (her)ontwikkelingsgebieden.

De Dutch Green Building Council ontstond in 2008 als een door de vastgoed- en bouwbranche geïnspireerd initiatief vanwege de toenemende vraag naar toetsing van duurzame ontwikkeling in het vakgebied.

De DGBC opereert zonder winstoogmerk en is géén (semi-) overheidsorganisatie. De stichting wordt financieel ondersteund met de bijdragen van de DGBC-participanten: bedrijven en organisaties uit de branche die duurzaamheid als hoge prioriteit zien.

International Sustainability Alliance

Een groep van leidende vastgoedbeleggers hebben in 2009 de Britse onderzoeksorganisatie BRE (de Britse TNO) benaderd. Men wilde een alliantie vormen met heel praktische doelen: een Benchmark bepalen en het delen van informatie betreffende het BREEAM In-Use beoordelingsstelsel.

Redevco, Corio, Unibail-Rodamco en Vastned retail zijn bij deze alliantie aangesloten:

AM Toolkit duurzaam winkelvastgoed

Corio, SCM Europe, Grontmij Vastgoedmanagement, CBW-MITEX en BAM Advies & Engineering hebben zich aangesloten bij het initiatief van gebieds- en vastgoedontwikkelaar AM voor het ontwikkelen van de Toolkit Duurzaam Winkelvastgoed. De toolkit heeft als doel de duurzaamheid van winkelcentra structureel te verbeteren. AM wil met deze toolkit gemeenten, beleggers, retailers, ontwikkelaars en bouwbedrijven vanuit een gezamenlijke visie op duurzaamheid structureel laten werken aan de ontwikkeling en realisatie van concrete duurzame projecten.

Het lente-akkoord

Het lente-akkoord is een afspraak tussen Rijksoverheid en marktpartijen om op termijn energiezuiniger te gaan bouwen. Dit akkoord werd in april 2008 ondertekend. Het Lente-akkoord is een initiatief van Aedes, Bouwend Nederland, NEPROM, NVB, de minister van VROM en de minister van WWI.

In het akkoord wordt er verantwoordelijkheid genomen voor de reductie van de CO₂-uitstoot en de vermindering van het gebruik van (eindige) energiebronnen.

De doelstellingen van het lente-akkoord zijn:

1. In 2011 zijn de gerealiseerde nieuwbouwwoningen 25% energiezuiniger dan de bouweisen in 2007;
2. In 2015 zijn de gerealiseerde nieuwbouwwoningen 50% energiezuiniger dan de bouweisen in 2007;
3. In 2015 is het gerealiseerde commerciële vastgoed 50% energiezuiniger dan de bouweisen van 2007;
4. In 2020 moeten de gerealiseerde bouwwerken energieneutraal zijn.

Bijlage B

Interviewvragen beleggers

Duurzaamheid in uw organisatie

1. Speelt duurzaamheid een rol bij het beleggen in winkelcentra?
2. Streeft u naar een bepaald duurzaamheidslabel voor al het retailvastgoed binnen uw portefeuille? Zo ja welke?
3. Hoe ziet de huidige verdeling van uw portefeuille naar duurzaamheidslabel eruit? (in % op basis van metrage of marktwaarde)?
4. Wat zijn voor u de belangrijkste redenen om duurzaam te beleggen? (direct rendement, de toekomstige waardeontwikkeling, het imago of anders welke reden?)
5. Als jullie naar een goed energielabel streven voor jullie winkelcentra zijn jullie hier in belangrijke mate afhankelijk van de reatiers (huurders). Jullie kunnen wel een goed label hebben voor het casco, maar de retailers gaan over de installaties en bepalen in hoeverre ze lichten laten branden. Hierdoor zegt een label niet zoveel. Hoe gaan jullie met dit probleem om?
6. Wanneer wordt voldaan aan jullie duurzaamheidscriteria en wie bepaalt dat?

Duurzaamheid met betrekking tot andere (investerings)overwegingen

7. De voordelen van duurzaam vastgoed kunnen ook vertaald worden naar lagere risico's. Nemen jullie deze punten ook mee bij jullie investeringsbeslissingen? Heeft het ene punt daarbij prioriteit boven het andere?

Attributen van duurzame gebouwen	Voorbeelden van vermindering van objectspecifieke risico's
Flexibiliteit	Bij veranderende vraag kan object relatief gemakkelijk aangepast worden.
Laag energie- en watergebruik	Verlaagd risico doordat het object minder afhankelijk wordt van energie- en waterprijzen.
Gebruik van milieuvriendelijke en minder schadelijke bouwmaterialen	Minder risico op vervuiling en het betalen van compensatie aan bouwvakkers.
Hoge functionaliteit in combinatie met een gezonde leefomgeving voor de huurders	Minder risico's op het verliezen van huurders.
Bouwkwaliteit, goed onderhoud en marktacceptatie (het wordt de norm)	Lagere risico's op fluctuaties in de waarde van het object.
Object voldoet aan eventuele toekomstige regelgeving met betrekking tot duurzaamheid.	Minder risico met betrekking tot wetgeving. (En daarmee fluctuaties in de waarde).
Lagere belasting van het lokale en mondiale milieu	Beter imago en reputatie voor eigenaar en gebruikers

Tabel 3. verminderde risico's duurzaam vastgoed (Lutzkendorf en Lorenz, 2007)

8. Wat is de rol van duurzaamheid vergeleken met andere investeringsoverwegingen in winkelcentra, zoals de locatie, branchemix, parkeergelegenheid, soort huurders, etc.
9. Speelt de consument een rol van betekenis bij het investeren in duurzame winkelcentra? Wordt duurzaamheid gebruikt als onderdeel van de 'marketingmix' van een winkelcentrum? Bewijs of illustratie?
10. Speelt duurzaamheid een rol van betekenis bij de retailers? Zo ja, hoe uit zich dat?
11. Draagt duurzaamheid vooral aan het directe of indirecte rendement bij?
12. Heeft de factor duurzaamheid aan belang gewonnen door de crisis, doordat de verschillende partijen (financiers, ontwikkelaars, beleggers) zich gaan bezinnen en zich meer op kwaliteit willen gaan richten? (ook al omdat de retailmarkt het verzadigingspunt lijkt te hebben bereikt?) Of staat de aandacht voor duurzaamheid geheel los daarvan?
13. Het Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) stelt dat de factor duurzaamheid nog nauwelijks een rol speelt bij het taxeren van vastgoed. En dat dit een barrière vormt bij het investeren in duurzaam vastgoed. Wat is uw mening daarover?

Duurzaamheid met betrekking tot de huidige vastgoedvoorraad

14. Eichholz & Kok (2008) hebben aangetoond dat duurzame winkelcentra in de VS significant hogere transactiepreizen opleveren. Zijn de in uw portefeuille aanwezige duurzame winkelcentra duurder dan de conventionele? Zo ja hoeveel, gecorrigeerd voor locatie en andere zaken die de aankoopprijs beïnvloeden?
13. Bestaat het gevaar dat de huidige voorraad, conventionele (niet duurzame) winkelcentra in waarde zullen dalen (of minder stijgen) wanneer er op grote schaal duurzame winkelcentra aan de voorraad wordt toegevoegd?
14. Bent U in dit kader de bestaande voorraad vastgoed in de portefeuille aan het verduurzamen? Ja/nee
Indien ja, zal dat alleen in de centra op de A1 locaties gebeuren of ook in andere onderdelen van de portefeuille?

De rol van duurzaamheid met betrekking tot de retailers

15. Speelt duurzaamheid een belangrijke rol bij retailers of gaat het ze vooral om de locatie? Indien ja, kunt u dat onderbouwen/illustreren?
16. Liggen de huren in duurzame winkelcentra hoger dan in conventionele centra? Zo ja, in welke orde van grootte? Zo ja, zijn die hogere huren dan volledig te compenseren met de lagere operationele kosten? Of moeten retailers dan voor langere tijd een contract aangaan?
17. Zijn alle retailers (grote internationale bedrijven en kleine lokale winkeliers) bereid meer huur te betalen in ruil voor lagere operationele kosten?
18. Wat zou er wat u betreft moeten gebeuren om duurzaamheid een grotere rol te laten spelen bij beleggers in winkelcentra?

Bilage C

Interviewvragen ontwikkelaars

Duurzaamheid in uw organisatie

1. Wat verstaat u onder duurzaam ontwikkelen?
2. Speelt duurzaamheid een rol bij het ontwikkelen van winkelcentra? Zo ja, kunt u dat belang illustreren? Gaat het vooral om energiebesparing of een integrale duurzaamheidsbenadering?
3. Hanteert u hier een standaard duurzaamheidslabel en zo ja: welke?
4. Is het nog een optie *niet* duurzaam te ontwikkelen?

Duurzaamheid en de afnemers (beleggers)

5. Is het een voorwaarde van uw klanten, de beleggers, dat de opgeleverde winkelcentra duurzaam zijn? Zo ja, sinds wanneer geldt die voorwaarde?
5. Wordt er om een specifiek duurzaamheidslabel gevraagd? Heeft het ene label meer status dan het andere?
6. Leveren duurzame winkelcentra meer op dan conventionele centra? Zo ja, hoeveel meer?
7. Speelt duurzaamheid niet zo'n belangrijke rol bij uw klanten wanneer het winkelcentrum centrum op een A1 locatie gelegen is?

Duurzaamheid en het ontwikkelproces

8. Het traditionele ontwikkelproces zou teveel gesegmenteerd zijn. Hierdoor wordt het moeilijk de factor duurzaamheid in alle stadia als leidend principe vast te houden. Volgens sommigen wordt duurzaamheid voor het gemak maar even vergeten wanneer in de verschillende fasen sprake is van veel partijen die voor een zo laag mogelijk bedrag hun diensten moeten leveren, (Zaal, 2006). Vindt U dat het huidige ontwikkelproces een barrière vormt met betrekking tot de ontwikkeling van duurzaam vastgoed?
9. Ontvangt u subsidie voor bepaalde duurzaamheidsaspecten? Zo ja, welk aandeel in de aanlegkosten maakt dat uit en is dat beslissend voor de betreffende investering?
10. Ontwikkelt u alleen op A1 locaties duurzaam omdat het op B- en C-locaties niet rendabel zou zijn, en er geen vraag naar is. Zeker nu niet, met de huidige economische neergang?

Duurzaamheid en de economische crisis

11. Komt met de huidige economische neergang de rol van duurzaamheid in het gedrag? (o.a. door verminderd consumentenvertrouwen)
12. Wat zou er wat u betreft moeten gebeuren om de ontwikkeling van duurzaam vastgoed meer te stimuleren?

