

Duurzaam beleggen in vastgoed

Duurzaam beleggen in vastgoed is “vast goed”



Ted Schoneveld
16 juni 2009

Duurzaam beleggen in vastgoed

Duurzaam beleggen in vastgoed is “vast goed”

Ted Schoneveld

20051400

Haagse Hogeschool

Utrecht

16 juni 2009

ASR Vastgoed Vermogensbeheer

Versie 1.1

Voorwoord

Voor u ligt de scriptie die ik ter afsluiting van de opleiding Bedrijfseconomie, afstudeerrichting Treasury en Control, aan de Haagse Hogeschool, heb geschreven. Bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer heb ik mijn afstudeeronderzoek verricht met als onderwerp duurzaam beleggen.

Na drie maanden als part timer werkzaam te zijn geweest op de afdeling Zorg en Inkomen Collectief bij ASR Verzekeringen, ben ik medio februari 2009 begonnen met afstuderen bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer. Tijdens het afstuderen ben ik met verschillende business Lines van ASR en externe partijen in aanraking gekomen. Tijdens deze gesprekken heb ik mijzelf kunnen ontwikkelen op communicatieve vaardigheden. Tevens beschouw ik mijn afstudeerperiode als een zeer leerzame periode, waarin ik verschillende competenties zoals communicatieve vaardigheden verder heb kunnen ontwikkelen.

Graag wil ik mijn stagebegeleider, Drs. R. Satumalay RBA, managing director Fund Management binnen ASR Vastgoed Vermogensbeheer, bedanken voor deze leerzame en uitdagende opdracht. Daarnaast wil ik hem bedanken voor het gestelde vertrouwen in mij door mij alle vrijheid te geven tijdens het onderzoek, en de daarbij behorende goede begeleiding. Uiteraard wil ik mijn stagebegeleider vanuit de Haagse Hogeschool, de heer L. Rodenburg, bedanken voor zijn nuttige en kritisch commentaar tijdens mijn afstudeerperiode. Verder wil ik Anske Idsinga en Andy Kloppenburg nog in het bijzonder bedanken voor de bruikbare feedback.

Verder wil ik iedereen bedanken die een bijdrage heeft geleverd aan mijn afstudeeronderzoek, in de vorm van het geven van interviews en/of het verstrekken van adviezen en informatiegegevens.

Ted Schoneveld,

Utrecht, 16 juni 2009

Inhoudsopgave

Samenvatting.....	7
1. Inleiding	9
2. Probleemstelling.....	10
2.1 Inleiding.....	10
2.2 Aanleiding	10
2.3 Probleemstelling en deelvragen.....	11
2.4 Doelstellingen.....	11
2.5 Opbouw en methodes van onderzoek	11
2.5.1 Opbouw	11
2.5.2 Methodes van onderzoek	12
2.6 Afbakening	12
3. Externe analyse	13
3.1 Inleiding.....	13
3.2 Macro-omgeving analyse	13
3.2.1 Demografische factoren.....	13
3.2.2 Economische factoren	14
3.2.3 Sociaal- culturele factoren	15
3.2.4 Technologische factoren.....	16
3.2.5 Ecologische factoren	16
3.2.6 Politiek-juridische factoren.....	17
3.3 Vijf krachtenmodel van Porter.....	18
3.3.1 De macht van de leveranciers	18
3.3.2 De macht van de afnemers.....	18
3.3.3 De mate waarin substituten en complementaire goederen verkrijgbaar zijn.....	18
3.3.4 Dreiging van nieuwe toetreders tot de markt.....	18
3.3.5 Interne concurrentie op de markt	19
3.4 Conclusies.....	19
3.4.1 Conclusies van de macro-omgeving analyse.....	19
3.4.2 Conclusies van het vijf krachtenmodel van Porter.....	20
4. Wat is duurzaam beleggen?	21
4.1 Inleiding.....	21
4.2 Wat is het verschil tussen duurzaam beleggen, maatschappelijk verantwoord beleggen en groen beleggen?	21
4.2.1 Duurzaam beleggen en Maatschappelijk Verantwoord Beleggen	21
4.2.2 Groen beleggen	22
4.2.3 Verschil tussen duurzaam beleggen en groen beleggen	22
4.3 Eisen van de Overheid ten aanzien van duurzaam vastgoed.....	22
4.4 Overzicht marktpartijen.....	23
4.4.1 De Overheid.....	23
4.4.2 De belegger	24
4.4.3 De branchevereniging.....	25
4.5 Conclusies en aannames.....	25
4.5.1 Conclusies.....	26
4.5.2 Aannames	26
5. Wat is de stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland?.....	27
5.1 Inleiding.....	27
5.2 De stand van zaken van duurzaam beleggen bij vastgoedbeleggers	27
5.2.1 Onderzoek Jones Lang LaSalle en Nils Kok	27

5.2.2	IVBN	28
5.2.3	Triodos Bank.....	29
5.3	De stand van zaken van duurzaam beleggen bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer	29
5.3.1	Commercieel	30
5.3.2	Landelijk	30
5.3.3	Woningen.....	31
5.4	Stand van zaken van duurzaam beleggen bij de Overheid.....	31
5.4.1	De Rijksoverheid.....	32
5.4.2	De lokale Overheden	32
5.5	Stand van zaken omtrent duurzame vastgoedfondsen	34
5.5.1	Nederland.....	34
5.5.2	Internationaal	35
5.6	Conclusie deelvraag	36
5.6.1	Stand van zaken van duurzaam beleggen bij de vastgoedbeleggers.	36
5.6.2	Stand van zaken van duurzaam beleggen bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer.	37
5.6.3	Stand van zaken van duurzaam beleggen bij de Overheid.	37
5.6.4	Stand van zaken van duurzame vastgoedfondsen.	37
6.	Wat is de performance van duurzaam beleggen?.....	38
6.1	Inleiding.....	38
6.2	Fondsen analyse.....	38
6.2.1	Verklaring fondsen.....	38
6.2.2	Meetmethode.....	39
6.2.3	Analyse	40
6.3	Benchmark analyse	41
6.3.1	Verklaring benchmark	41
6.3.2	Meetmethode.....	41
6.3.3	Analyse	41
6.4	Conclusie.....	43
7.	Conclusie en aanbevelingen.....	44
7.1	Inleiding.....	44
7.2	Conclusie	44
7.3	Aanbevelingen	45
7.3.1	Aanbevelingen voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer.....	45
7.3.2	Rendabel maken van duurzaam beleggen in vastgoed.....	46
	Implementatieplan.....	47
	Literatuurlijst.....	48
	Bijlagen.....	50
Bijlage I	ASR Vastgoed Vermogensbeheer.....	51
Bijlage II	Korte uitleg van de begrippen duurzaam en beleggen	53
Bijlage III	Overzicht meetlatten voor duurzaam vastgoed.....	54
Bijlage IV	Voorbeeld van energie labels.....	57
Bijlage V	Triodos Toets voor duurzaam vastgoed.....	58
Bijlage VI	Overzicht relevante vragen onderzoek stand van zaken van duurzaam beleggen bij lokale overheden.....	60
Bijlage VI	I Dataset fonds analyse	61
Bijlage VIII	Dataset benchmark analyse.....	62
Bijlage IX	Voorbeeld uitwerking Energie Investering Aftrek.....	63

Samenvatting

De hoofddirectie van ASR Nederland heeft duurzaamheid in de strategische beleidsplannen opgenomen. ASR Vastgoed Vermogensbeheer dient te kiezen of men duurzaam wil beleggen in vastgoed. Dit begint met het onderzoeken wat duurzaam beleggen is. Om vervolgens de stand van zaken omtrent duurzaam beleggen in kaart te brengen. Ten slotte wordt de performance van duurzaam beleggen in kaart gebracht.

Om het onderzoek uit te kunnen voeren is de volgende probleemstelling geformuleerd:

Wat is de huidige stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland en wat zijn de gevolgen van duurzaam beleggen voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer?

Het onderzoek bestaat uit drie deelvragen om de probleemstelling uit te werken. De eerste deelvraag onderzoekt wat duurzaam beleggen, duurzaam vastgoed en een duurzaam vastgoedfonds inhouden. De tweede deelvraag bekijkt wat de stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland is. Enerzijds bij de vastgoedbeleggers en anderzijds bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer. De derde deelvraag onderzoekt het verschil in performance tussen duurzaam beleggen in vastgoed en regulier beleggen in vastgoed.

De belangrijkste conclusies zijn:

- De visie van de belegger van duurzaam beleggen richt zich op de vier P's People, Planet, Profit en Project. Daarnaast wordt bij een investeringsbeslissing naast de financiële, ook de niet-financiële criteria gemeten door middel van de Triodos toets voor duurzaam vastgoed.
- De focus van duurzaam beleggen in vastgoed ligt bij nieuwbouw. Nieuwbouw maakt maar één procent uit van de totale voorraad van vastgoed. De grootste winst van duurzaam beleggen in vastgoed valt te behalen bij de bestaande bouw.
- Wat uit het onderzoek van JLL duidelijk naar voren komt, is dat de ambitie er is maar dat kantoorgebruikers nog duidelijk zoekende zijn naar het daadwerkelijk implementeren van duurzaamheidprogramma's.
- De opmerkelijke resultaten uit het onderzoek van Nils Kok zijn niet representatief voor de Nederlandse vastgoedmarkt, maar geven aan dat er potentie zit in duurzaam beleggen in vastgoed.
- IVBN staat samen met haar leden aan het begin om belangrijke keuzes te maken. In samenwerking met haar leden gaat IVBN de meetlat BREAAAM in Use toepasbaar maken voor de Nederlandse vastgoedmarkt.
- Er zijn weinig representatieve financiële gegevens over duurzaam beleggen in vastgoed voorhanden. De onderzoeksresultaten dienen als een indicatie van de potentie van duurzaam beleggen in vastgoed.
- De beheers- en exploitatiekosten van de duurzame kantorenbenchmark zijn lager ten opzichte van de ROZ/IPD kantorenbenchmark.

De belangrijkste aanbevelingen zijn:

- ASR Vastgoed Vermogensbeheer dient een trenssetter op het gebied van duurzaam beleggen in vastgoed te worden.
- Er zijn vele visies en definities van duurzaam beleggen en duurzaam vastgoed in omloop. ASR Vastgoed Vermogensbeheer dient te kiezen voor de visie van de belegger.

- ASR Vastgoed Vermogensbeheer dient de meetlat BREAAAM in Use te kiezen om het vastgoed in de portefeuille op duurzaamheid te toetsen.
- Werk samen met de nieuwe huurder om het pand te verduurzamen. Dit kan als de huurder de Energie Investering Aftrek voor zijn rekening neemt. De investering wordt door ASR Vastgoed Vermogensbeheer gedaan, waarna de energiebesparing ten goede komt aan ASR. Als de investering terugverdient is door de energiebesparing, komt de besparing de huurder ten goede. De gebruikerssom (huur plus energielasten) blijft gedurende de contractsduur hetzelfde.

1. Inleiding

Vanuit het duurzaamheids karakter wat ASR Nederland zowel intern als extern wil uitstralen, is duurzaam beleggen in vastgoed een logisch vervolg. De hoofddirectie heeft in de strategische beleidsplannen duurzaamheid opgenomen. Duurzaamheid is zelfs in het nieuw ontworpen logo terug te vinden. Één van de doelstellingen uit dit beleidsplan is dat ASR Nederland zich de komende jaren meer in wil gaan zetten tot het bevorderen van duurzaam ondernemen. Dit betekent concreet dat elk label binnen ASR Nederland eigen specifieke duurzaamheidsrichtlijnen op dient te stellen. Voordat ASR Vastgoed Vermogensbeheer de duurzaamheidsrichtlijnen op gaat stellen, dient eerst onderzocht te worden wat duurzaam beleggen is en hoe de vastgoedmarkt er tegenover staat.

Dit rapport beschrijft de visie van duurzaam beleggen, duurzaam vastgoed en een duurzaam vastgoedfonds. Daarnaast zal onderzocht worden of de performance van een duurzaam beleggen in vastgoed beter rendeert dan de performance van regulier beleggen in vastgoed.

De volgende probleemstelling wordt beantwoord in dit rapport:

Wat is de huidige stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland en wat zijn de gevolgen van duurzaam beleggen voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer?

Om deze probleemstelling te kunnen beantwoorden is eerst een literatuuronderzoek gehouden. Hierbij is onderzocht wat drie verschillende marktpartijen – de Overheid, de belegger en de branchevereniging onder duurzaam beleggen, duurzaam vastgoed en een duurzaam vastgoedfonds verstaan. Na het literatuuronderzoek is empirisch onderzoek verricht. Tijdens dit empirisch onderzoek is enerzijds door middel van diepte-interviews nagegaan wat de visie van vastgoedbeleggers en ASR Vastgoed Vermogensbeheer op duurzaam beleggen in vastgoed is. Anderzijds is het performanceverschil tussen duurzaam beleggen in vastgoed en regulier beleggen in vastgoed geanalyseerd. Dit is op basis van een benchmark analyse en een fondsen analyse uitgevoerd. De resultaten uit het literatuur- en empirisch onderzoek hebben geleid tot een aanbeveling. Enerzijds welke keuzes ASR Vastgoed Vermogensbeheer dient te maken wat betreft duurzaam beleggen. En anderzijds hoe vastgoed rendabel verduurzaamd kan worden.

Het rapport bestaat uit vier delen. In het eerste deel wordt de onderzoeksopzet en de organisatie geanalyseerd. In het tweede deel worden de resultaten uit het literatuuronderzoek besproken. Het derde deel bevat de resultaten uit het empirisch onderzoek. Ten slotte bevat het vierde deel de conclusies en aanbevelingen.

2. Probleemstelling

2.1 Inleiding

Ten eerste wordt in dit hoofdstuk de aanleiding van het afstudeeronderzoek beschreven, vervolgens komen de probleemstelling, deelvragen, doelstellingen, opbouw en methodes van onderzoek aan bod. Dit hoofdstuk wordt afgesloten met de afbakening van het onderzoek.

2.2 Aanleiding

Duurzaamheid neemt in de maatschappij een steeds grotere rol in, er is sprake van een steeds groter wordende maatschappelijke trend. In deze scriptie wordt het onderwerp duurzaam beleggen door vastgoedbeleggers behandeld, en richt zich specifiek op ASR Vastgoed. Duurzaam beleggen is zoeken naar een evenwicht tussen winst, mens en milieu, voor een nadere uitleg en visie op het begrip duurzaam beleggen zie hoofdstuk 4.

Vastgoedbeleggers vinden het in een steeds toenemende mate belangrijk om duurzaam te beleggen in vastgoed. Uit onderzoek van Jones Lang Lasalle wordt ingeschat dat de vraag naar duurzaam vastgoed sterk gaat toenemen in de komende vijf jaar, terwijl het aanbod van duurzaam vastgoed zeer beperkt blijft. Zelfs ondanks de kredietcrisis, zijn bedrijven bereid extra te betalen voor duurzame huisvesting. Hierin liggen voor de vastgoedbeleggers grote kansen en mogelijkheden.¹

Omdat duurzaamheid steeds meer en meer een maatschappelijke trend is, wil ASR Nederland, als één van de grotere spelers in de Nederlandse verzekeringsbranche, haar maatschappelijke verantwoordelijkheid nemen. Ze doen dit door in te spelen op de kansen die de veranderende markt biedt.

Door de huidige kredietcrisis is het vertrouwen van de consument in de financiële markten drastisch gedaald. Het voormalige moederbedrijf van ASR Nederland (Fortis) heeft door de mislukte overname van ABN Amro en het ingrijpen van de overheid heftige imago schade opgelopen. De merknaam Fortis roept veel negatieve associaties op bij (potentiële) klanten, media en aandeelhouders. Fortis werd tijdens de crisis als een van de zondebokken beschouwd door de media, de consumenten en de beleggers. Waar Fortis ('Krachtig' letter vertaald vanuit het Latijns) vroeger als een van de sterkste en zekerste ondernemingen werd beschouwd van de Benelux is het vertrouwen hierin door de kredietcrisis volledig weggevaagd. De kredietcrisis dwong Fortis maatregelen te nemen.

Sinds de overname van Fortis Nederland door de Staat is het bedrijf opgesplitst in een bankbedrijf (Fortis Bank Nederland & ABN AMRO) en een zelfstandige verzekeraar (ASR Nederland het voormalige Fortis ASR). Omdat ASR Nederland een nieuwe start heeft gemaakt is er een nieuw beleidsplan opgesteld waarin duurzaamheid een significante rol speelt. ASR Nederland wil weer het vertrouwen herwinnen en uitstralen van en naar de klant. Daarnaast moet het als nieuw bedrijf zijn positie veroveren op de markt (zie bijlage I voor meer informatie over ASR Nederland).

Als eerste aanzet tot het herwinnen van het vertrouwen van de klant heeft ASR Nederland in hun nieuwe logo duurzaamheid alvast opgenomen. In het logo is namelijk een boom

¹ Duurzame Huisvesting: een gids voor de Nederlandse kantoorgebruiker, Jones Lang LaSalle, december 2008

opgenomen wat staat voor duurzaamheid. Maar alleen duurzaamheid communiceren in het logo is voor de organisatie niet afdoende, alle verschillende business lines van het bedrijf hebben opdracht gekregen duurzaamheid in te bedden in hun organisaties.

Voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer betekent dit dat er een keuze gemaakt dient te worden wat betreft duurzaam beleggen in vastgoed. Om een weloverwogen keuze te maken wil ASR Vastgoed Vermogensbeheer in kaart hebben gebracht:

- Wat duurzaam beleggen is;
- Hoe de vastgoedmarkt tegen duurzaam beleggen aankijkt;
- Wat de performance van duurzaam beleggen is.

Deze drie vragen vormen het vertrekpunt van het onderzoek naar duurzaam beleggen in vastgoed. In het bijzonder wordt gekeken naar de positie die ASR Vastgoed Vermogensbeheer daarbij kan/ moet innemen.

2.3 Probleemstelling en deelvragen

Probleemstelling

Om het onderzoek uit te kunnen voeren is de volgende probleemstelling geformuleerd:

Wat is de huidige stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland en wat zijn de gevolgen van duurzaam beleggen voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer?

Deelvragen

Om de probleemstelling te kunnen beantwoorden zijn de volgende deelvragen geformuleerd;

1. Wat is duurzaam beleggen?
2. Wat is de stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland?
3. Wat is de performance van duurzaam beleggen?

2.4 Doelstellingen

Voor het onderzoek zijn er doelstellingen geformuleerd die bereikt willen worden:

- Inzicht verkrijgen over duurzaam beleggen, -vastgoed en -vastgoedfondsen vanuit de optiek van vastgoedbeleggers, de Overheid en brancheverenigingen.
- De managers binnen ASR Vastgoed Vermogensbeheer inzicht verschaffen met betrekking tot duurzaam beleggen in vastgoed.
- Inzicht verkrijgen in de performance van duurzaam beleggen.
- De basis leggen voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer tot het maken van een keuze van duurzaam beleggen in vastgoed.

2.5 Opbouw en methodes van onderzoek

2.5.1 Opbouw

Om het onderzoek uit te voeren en de probleemstelling te beantwoorden wordt er gebruik gemaakt van drie deelvragen, die dienen als een drie stappenplan.

Stap 1: Verschillende visies met betrekking tot duurzaam beleggen weergeven.

Stap 2: Stand van zaken omtrent duurzaam beleggen weergeven.

Stap 3: Performance van duurzaam beleggen meten

In stap één wordt onderzocht wat duurzaam beleggen inhoudt en wat door de Overheid, de belegger en de branchevereniging onder duurzaam beleggen verstaan wordt. In stap twee wordt de stand van zaken van duurzaam beleggen behandeld bij onder andere ASR Vastgoed Vermogensbeheer, de Triodos Bank en de Overheid. In stap drie wordt een fondsen- en een benchmark analyse uitgevoerd tussen duurzaam vastgoed en regulier vastgoed.

2.5.2 Methodes van onderzoek

Om de deelvragen te beantwoorden wordt gebruik gemaakt van de volgende onderzoeksmethodes:

- Literatuuronderzoek;
- Empirisch onderzoek.

Literatuuronderzoek

Er is weinig literatuur over duurzaam beleggen beschikbaar omdat duurzaam beleggen zich in het beginstadium bevindt. Daarnaast is het een actueel thema en gaat het literatuuronderzoek voornamelijk plaatsvinden uit:

- (Vak)tijdschriften;
- (Academische) artikelen;
- Scripties van studenten aan de Amsterdam School of Real Estate;
- Jaarverslagen;
- Interne documenten;
- Diverse websites;
- Literatuur over beleggen, duurzaam beleggen, duurzaamheid en vastgoed.

Empirisch onderzoek

Om antwoord te krijgen op de onderzoeksvragen zijn interviews met interne en externe partijen noodzakelijk. Er wordt bij de inleidende vragen onderscheidt gemaakt tussen interne en externe partijen. Na de inleidende vragen volgen de specifieke vragen welke betrekking hebben op het vakgebied van de geïnterviewde. Deze vragen verschillen per interview.

Daarnaast worden enkele financiële rekenmodellen ontworpen en toegepast om de benchmark- en fondsen analyse uit te voeren.

2.6 Afbakening

De afbakening wat wel tot het onderzoek behoort zijn:

- De visies van enkele marktpartijen van duurzaam beleggen weergeven;
- De huidige stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland weergeven;
- Het meten van de performance van duurzaam beleggen;

Wat niet tot het onderzoek behoort:

- De visie van vastgoedbeleggers van de totale vastgoedmarkt;
- Een nieuwe benchmark voor duurzame vastgoedfondsen ontwikkelen en bouwen;
- Het in de praktijk brengen van de aanbevelingen.

De randvoorwaarden van het onderzoek zijn:

- De inleverdatum van de scriptie is dinsdag 16 juni;
- De begeleider vanuit ASR Vastgoed Vermogensbeheer en de afstudeerder hebben tweewekelijks een kort overleg over de stand van zaken van het onderzoek.

3. Externe analyse

3.1 Inleiding

De externe analyse wordt uitgevoerd om de omgevingsfactoren en de concurrentie intensiteit in kaart te brengen. Dit is voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer van belang om te weten wat er in de omgeving speelt en hoe zij erop kunnen anticiperen. Het belang van het onderzoek bestaat enerzijds uit het verwerven van inzicht in de huidige en toekomstige succesfactoren van de bedrijfstak. Anderzijds bestaat het belang van het onderzoek uit het verwerven van inzicht in de huidige en toekomstige succesfactoren van de eigen positie.²

De theorie die hiervoor toegepast wordt, is de macro-omgeving analyse en komt aan de orde in paragraaf één. Naast de omgevingsfactoren wordt ook de concurrentie intensiteit van de bedrijfstak in kaart gebracht. Dit gebeurt aan de hand van het vijf krachtenmodel van Porter. De theorie van Porter wordt in de tweede paragraaf behandeld.

3.2 Macro-omgeving analyse

De macro-omgeving analyse wordt uitgevoerd aan de hand van de DESTEP-factoren. De factoren worden uitgewerkt en toegepast voor de situatie van ASR Vastgoed Vermogensbeheer. Het gaat om de volgende DESTEP-factoren:

- 3.1.1 Demografie;
- 3.1.2 Economie;
- 3.1.3 Sociaal-cultureel;
- 3.1.4 Technologie;
- 3.1.5 Ecologie;
- 3.1.6 Politiek-juridisch.

De macro-omgeving analyse wordt uitgewerkt aan de hand van een macro-omgeving factormodel (zie tabel 3.1 en verder). In het model worden de trend en de invloed van de factoren voor woningen, kantoren en winkels weergegeven (zie figuur 3.1 voor de legenda van het model). Na het overzicht komen enkele opvallende zaken met betrekking tot algemeen vastgoed en duurzaam beleggen aan de orde.

Legenda:	
↑	verwachte stijging
▣	Gelijkblijvend
↓	verwachte daling
-/-	Negatief
-/+	Gemiddeld
+	Positief
0	niet van toepassing

Figuur 3.1: Legenda macro-omgeving model

3.2.1 Demografische factoren

De demografische factoren worden uitgewerkt aan de hand van een model (zie tabel 3.1). In het model worden de trend en de invloed van de factoren voor woningen, kantoren en winkels

² Frambach, R. T., Nijssen, E. J., Marketingstrategie, Stenfert Kroese Uitgeverij, Groningen/ Houten, 3^e druk, juni 2005

weergegeven. Na het overzicht komen enkele opvallende zaken met betrekking tot algemeen vastgoed en duurzaam beleggen aan de orde.

Demografische factoren	Trend	Woningen	Kantoren	Winkels
Grootte van de bevolking	↑	+	+	+
Bevolkingsgroei	↓	-/-	-/-	-/-
Huishoudensgrootte	↓	+	0	+
Leeftijdsopbouw	↑	+	-/-	+
Beroepsbevolkinggroei	↓	0	-/-	0

Tabel 3.1: Demografische factoren

Enkele opvallende demografische factoren zijn:

- De verwachte dalende bevolkingsgroei op de lange termijn³, zorgt op de lange termijn voor een stagnatie van de groei van het aantal huishoudens met als gevolg een daling van de vraag naar woningen. Op termijn kan de vastgoedvoorraad geherstructureerd worden, waarmee de woningen verbouwd worden tot duurzame woningen. Een andere optie is om de huidige verouderde woningen te slopen en te vervangen door nieuwe duurzame woningen.
- De beroepsbevolking bereikt zijn hoogtepunt de komende jaren. Het aandeel van de potentiële beroepsbevolking gaat tot 2040 teruglopen van 61 procent naar 53 procent.⁴ Aan de ene kant zorgt dit voor een overschot aan kantoorruimtes. Aan de andere kant kunnen de huidige kantoren verduurzaamd worden, om in de toekomst een concurrentievoordeel te behalen ten opzichte van de aanbieders van reguliere vastgoed.
- Het aantal eenpersoonshuishoudingen blijft op termijn stijgen.⁵ Dit zorgt voor een toename van de vraag naar appartementen. Daarnaast zorgt dit voor een afname van de vraag naar de huizen gericht op gezinnen.
- De mensen in Nederland leven steeds langer, waardoor Nederland vergrijsd.⁶ Het aantal geboortes in Nederland blijft op de lange termijn dalen. dit zorgt voor een verschuiving van de leeftijdsopbouw. Enerzijds heeft deze verschuiving op de lange termijn geen gevolgen voor de woningenmarkt. Anderzijds biedt deze verschuiving op termijn kansen voor de winkels. Oudere mensen zullen de technieken van internet niet bij kunnen houden, waardoor men op de winkels is aangewezen om consumptie- en duurzame producten aan te schaffen.

3.2.2 Economische factoren

De economische factoren worden uitgewerkt aan de hand van een model (zie tabel 3.2). In het model worden de trend en de invloed van de factoren voor woningen, kantoren en winkels weergegeven. Na het overzicht komen enkele opvallende zaken met betrekking tot algemeen vastgoed en duurzaam beleggen aan de orde.

³ www.cbs.nl [benaderd op 24 maart 2009]

⁴ Bevolkingstrends 1e kwartaal 2009, Centraal Bureau voor de Statistiek, Den Haag/Heerlen, 2009 [benaderd op 25 maart 2009]

⁵ <http://www.cbs.nl/nl-NL/menu/publicaties/periodieken/statistisch-bulletin/archief/2009/2009-09-a1-pub.htm> [benaderd op 24 maart 2009]

⁶ Bevolkingstrends 1e kwartaal 2009, Centraal Bureau voor de Statistiek, Den Haag/Heerlen, 2009 [benaderd op 24 maart 2009]

Economische factoren	Trend	Woningen	Kantoren	Winkels
Index van het consumentenvertrouwen	↑	-/-	-/-	-/-
Economisch recessie	⚡	-/+	-/-	-/+
Consumptieve bestedingen	↑	0	0	+
Werkloosheid	↑	-/+	-/-	-/+
Export	↓	-/-	-/-	-/-
Beroepsbevolking (bijv. AOW grens naar 67 jaar)	↓	0	+	0

Tabel 3.2: Economische factoren

Enkele opvallende demografische factoren zijn:

- Na een jarenlange stijgende trend van de economische groei, verkeert Nederland sinds het vierde kwartaal van 2008 in een recessie.⁷ De komende vijf jaar bevindt de economische groei zich in een matig stijgende trend als gevolg van de kredietcrisis. De gevolgen hiervan zijn dat de waardeontwikkeling van de woningen, kantoren en winkels de trend van de economie gaan volgen.
- De verwachting is dat op de lange termijn de consumptieve bestedingen per huishouden gaan toenemen.⁸ Dit heeft een positief effect voor de winkels omdat er per huishouden meer besteed gaat worden.
- De beroepsbevolking daalt op lange termijn. Hierdoor ontstaan nieuwe arbeidsplekken voor werklozen, wat op de lange termijn voor een daling van de werkloosheid zorgt. Enerzijds zorgt de verlegging van de AOW grens naar 67 jaar, voor een verschuiving van de vraag naar kantoorruimte. Anderzijds zorgt de daling van de beroepsbevolking voor een overschot aan kantoorruimte op de lange termijn.

3.2.3 Sociaal- culturele factoren

De sociaal-culturele factoren worden uitgewerkt aan de hand van een model (zie tabel 3.3). In het model worden de trend en de invloed van de factoren voor woningen, kantoren en winkels weergegeven. Na het overzicht komen enkele opvallende zaken met betrekking tot algemeen vastgoed en duurzaam beleggen aan de orde.

Sociaal-culturele factoren	Trend	Woningen	Kantoren	Winkels
Herwaardering van vrije tijd	↑	0	0	+
Milieubewustzijn en aandacht voor de natuur	↑	+	+	+
Groei van subculturen	↑	+	0	+

Tabel 3.3: Sociaal-culturele factoren

Enkele opvallende sociaal-culturele factoren zijn:

- Het milieubewustzijn en aandacht voor de natuur neemt naar verwachting op lange termijn toe.⁹ Enerzijds zorgt een dalende bevolkingsgroei op de lange termijn voor een dalende vraag naar huizen. Anderzijds kan aan het milieubewustzijn en aandacht voor de natuur voldaan worden door de woning- en kantorenvorraad de in komende decennia te verduurzamen.
- De groei van subculturen blijft toenemen op de lange termijn. Op termijn zorgt dit voor een aanbod van winkels die aansluiten bij de subculturen, ofwel een vraag naar

⁷ <http://www.cbs.nl/NR/rdonlyres/4E4B97B8-C002-476B-BC7E-7931EFA74BD1/0/pb09n009.pdf> [benaderd op 25 maart 2009]

⁸ www.cbs.nl [benaderd op 25 maart 2009]

⁹ www.cbs.nl [benaderd op 25 maart 2009]

winkelruimte. Door de stijging van de vraag naar winkelruimte biedt dit de gelegenheid om de huidige winkelvoorraad te verduurzamen zodra er een nieuwe huurder in komt.

- Duurzaamheid wordt een steeds belangrijker thema in Nederland. Zo heeft het kabinet onder andere het CBS de opdracht gegeven een “Monitor duurzaam Nederland” te laten opstellen. De monitor moet een beeld geven van de duurzaamheid van de Nederlandse samenleving.¹⁰

3.2.4 Technologische factoren

De technologische factoren worden uitgewerkt aan de hand van een model (zie tabel 3.4). In het model worden de trend en de invloed van de factoren voor woningen, kantoren en winkels weergegeven. Na het overzicht komen enkele opvallende zaken met betrekking tot algemeen vastgoed en duurzaam beleggen aan de orde.

Technologische factoren	Trend	Woningen	Kantoren	Winkels
Internet	↑	0	-/-	-/-
Slooptechnieken	↑	+	+	+
Bouwtechnieken	↑	+	+	+

Tabel 3.4: Technologische factoren

Enkele opvallende technologische factoren zijn:

- Door de komst van internet kopen consumenten meer producten via het internet.¹¹ Dit heeft gevolgen voor de winkels. Enerzijds zal de vraag naar winkels in de binnenstad dalen, doordat mensen meer producten via internet kopen. Anderzijds, zijn er meer opslaglocaties aan de rand van de stad nodig om de producten van de internetverkopers op te slaan.
- Daarnaast kunnen de locaties van de winkels geherstructureerd worden, wat aan een duurzame oplossing bijdraagt. Ten eerste zorgt dit voor een concentratie van ‘consumer’ winkels. Ten tweede draagt het bij aan een duurzame oplossing omdat alle winkels dicht bij elkaar gelegen zijn. Ten derde hoeven de consumenten niet meer naar verschillende locaties met de auto te rijden.
- Internet heeft ook gevolgen voor de kantorenmarkt. Enerzijds zorgt het internet voor een duurzame oplossing op de kantorenmarkt. De werknemers hebben de mogelijkheid om thuis te werken. Anderzijds is er minder kantooruimte nodig, wat een daling voor de vraag naar kantooruimte tot gevolg heeft.
- Voor woningen betekent dit dat er in de huizen ruimte moet zijn voor een werkplek. Op lange termijn zal de vraag naar kleinere wooneenheden afnemen, wat tevens een vraag oplevert voor woningen met een kantoor aan huis.
- De huidige bouwtechnieken kunnen over een aantal jaar verouderd zijn. Dit zorgt ervoor dat de investeringen in duurzaam vastgoed niet terug verdiend kunnen worden.

3.2.5 Ecologische factoren

¹⁰ Monitor duurzaam Nederland 2009, Centraal Bureau voor de Statistiek, Den Haag/Heerlen, februari 2009
<http://www.cbs.nl/NR/rdonlyres/7A03E6E6-964C-4583-B24A-85AAA4731745/0/2009a317pub.pdf> [benaderd op 25 maart 2009]

¹¹ De digitale economie 2008, Centraal Bureau voor de Statistiek, Den Haag/Heerlen, 2008.
<http://www.cbs.nl/NR/rdonlyres/2DB2660A-33E0-4E85-8E9B-DFAC101255D7/0/2008p34pub.pdf> [benaderd op 25 maart 2009]

De ecologische factoren worden uitgewerkt aan de hand van een model (zie tabel 3.5). In het model worden de trend en de invloed van de factoren voor woningen, kantoren en winkels weergegeven. Na het overzicht komen enkele opvallende zaken met betrekking tot algemeen vastgoed en duurzaam beleggen aan de orde.

Ecologische factoren	Trend	Woningen	Kantoren	Winkels
Weer	↑	0	0	-/+
Beschikbaarheid van natuurlijke hulpbronnen	↓	-/-	-/-	-/-

Figuur 3.6: Ecologische factoren

Voor een vastgoed vermogensbeheerder is de factor ‘weer’ van klein belang. Het beperkt zich tot grote natuurrampen. De kans op een grote natuurramp is relatief laag.

Daarentegen is de beschikbaarheid van natuurlijke hulpbronnen zoals hout en erts van essentieel belang. De verwachting is dat natuurlijke hulpbronnen door de opkomst van opkomende landen, zoals India, China en Rusland, schaarser worden.¹² De prijzen van de natuurlijke hulpbronnen stijgen door de toenemende vraag en dus stijgen ook de kosten voor duurzame bouw. Tegelijkertijd dwingt de aankomende schaarste om efficiënt en effectief met de natuurlijke hulpbronnen om te gaan.

3.2.6 Politiek-juridische factoren

De politiek-juridische factoren worden uitgewerkt aan de hand van een model (zie tabel 3.6). In het model worden de trend en de invloed van de factoren voor woningen, kantoren en winkels weergegeven. Na het overzicht komen enkele opvallende zaken met betrekking tot algemeen vastgoed en duurzaam beleggen aan de orde.

Politiek-juridische factoren	Trend	Woningen	Kantoren	Winkels
Wetgeving ten aanzien van duurzaam vastgoed	↑	+	+	+
Beleid ten aanzien van werkgelegenheid	↑	+	+	+

Tabel 3.6: Politiek-juridische factoren

Enkele opvallende politiek-juridische factoren zijn:

- In Nederland dient een vastgoed vermogensbeheerder zich onder andere aan de huurwetgeving te houden. De verwachting is dat de CO2 uitstoot op korte termijn voor zowel kantoren, woningen alsmede voor winkels gedaald dient te zijn. Dit biedt een kans voor het verduurzamen van de huidige vastgoedvoorraad omdat de Overheid de CO2 uitstootnorm verlaagt.
- Het risico bestaat dat de kosten niet op de huurder kunnen worden verhaald. Dan wordt het onaantrekkelijk om in Nederlands vastgoed te investeren.

¹² www.cbs.nl [benaderd op 25 maart 2009]

3.3 Vijf krachtenmodel van Porter

De vijf concurrentiekrachten bepalen gezamenlijk de intensiteit van de concurrentie en de winstgevendheid in een bedrijfstak.¹³ De vijf concurrentiekrachten volgen hieronder en worden hierna afzonderlijk besproken:

- 3.3.1 De macht van de leveranciers;
- 3.3.2 De macht van de afnemers;
- 3.3.3 De mate waarin substituten en complementaire goederen verkrijgbaar zijn;
- 3.3.4 Dreiging van nieuwe toetreders tot de markt;
- 3.3.5 Interne concurrentie op de markt.

In het boek concurrentiestrategie van Michael Porter wordt het vijf krachtenmodel van Porter uitvoerig beschreven. Alle informatie en eventuele citaten in deze paragraaf, zijn gebaseerd op het boek.

3.3.1 De macht van de leveranciers

De leveranciers van ASR Vastgoed Vermogensbeheer zijn projectontwikkelaars en bouwbedrijven. In economisch gunstige tijden opereren projectontwikkelaars aanbod gestuurd. Er wordt een pand ontwikkeld en gebouwd. Na de ontwikkeling of tijdens de bouw wordt er een huurder voor het nieuwe pand gezocht. In de huidige economisch tijd hebben projectontwikkelaars een voorraad aan projecten waar nog een huurder en of eigenaarbeheerder voor gezocht wordt. Door het aanbodoverschot en door de economische teruggang is de macht van de leverancier verschoven van de leverancier naar de afnemer.

3.3.2 De macht van de afnemers

De afnemers van ASR Vastgoed Vermogensbeheer zijn enerzijds de huurders en anderzijds pensioenfondsen die via fondsen beleggen in vastgoed. Als gevolg van de economische crisis daalt de bezettingsgraad in de kantorenmarkt- en winkelcentrummarkt. Bij de woningenmarkt daalt de bezettingsgraad met name in het topsegment van de markt. Doordat er meer leegstand ontstaat, stijgt het aanbod van met name kantoren en winkelcentra. Met als gevolg dat de nieuwe huurder een betere onderhandelingspositie heeft. Er vindt een verschuiving van de macht plaats richting de afnemer. Kortom, de kracht van de afnemer is groot.

3.3.3 De mate waarin substituten en complementaire goederen verkrijgbaar zijn

De substituten en complementaire goederen op de vastgoedmarkt zijn bestaande bouw versus nieuwbouw. De vastgoedmarkt, en dan met name de kantorenmarkt, is een vervangingsmarkt. Er wordt pas een nieuw pand gebouwd als het oude pand gesloopt gaat worden of als er voor het oude pand een nieuwe huurder is gevonden.

3.3.4 Dreiging van nieuwe toetreders tot de markt

De bedreiging van nieuwe toetreders op de markt van ASR Vastgoed Vermogensbeheer zijn de duurzame beleggers zoals bijvoorbeeld de Triodos Bank, maar ook buitenlandse spelers. De duurzame belegger koopt een bestaand pand. Vervolgens wordt het pand verbouwd en opgeknapt. Met als beoogd resultaat, een duurzaam pand.

¹³ Porter, M., Concurrentie strategie, Uitgeverij Business Contact, Amsterdam/ Antwerpen, negende druk, juli 2004

De bedreiging voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer, is dat de vraag naar duurzaam vastgoed gaat stijgen en de vraag naar regulier vastgoed gaat dalen. Het gevolg is een overschot aan de aanbodzijde van regulier vastgoed.

De hierboven geschetste bedreiging gaat zich pas voordoen als de huurprijs van duurzaam vastgoed zich op hetzelfde prijspeil van regulier vastgoed gaat bevinden.

Nieuwe toetreders die duurzaam beleggen zullen makelijker geld van pensioenfondsen krijgen. ASR Vastgoed Vermogensbeheer zal haar ambitie om fondsen voor derden op te zetten lastiger kunnen realiseren.

3.3.5 Interne concurrentie op de markt

De concurrenten op de vastgoedmarkt bestaan uit de bestaande aanbieders van vastgoed. De huidige aanbieders zijn ook bezig met onderzoeken of de vastgoedvoorraad van de portefeuille rendabel verduurzaamd kan worden.

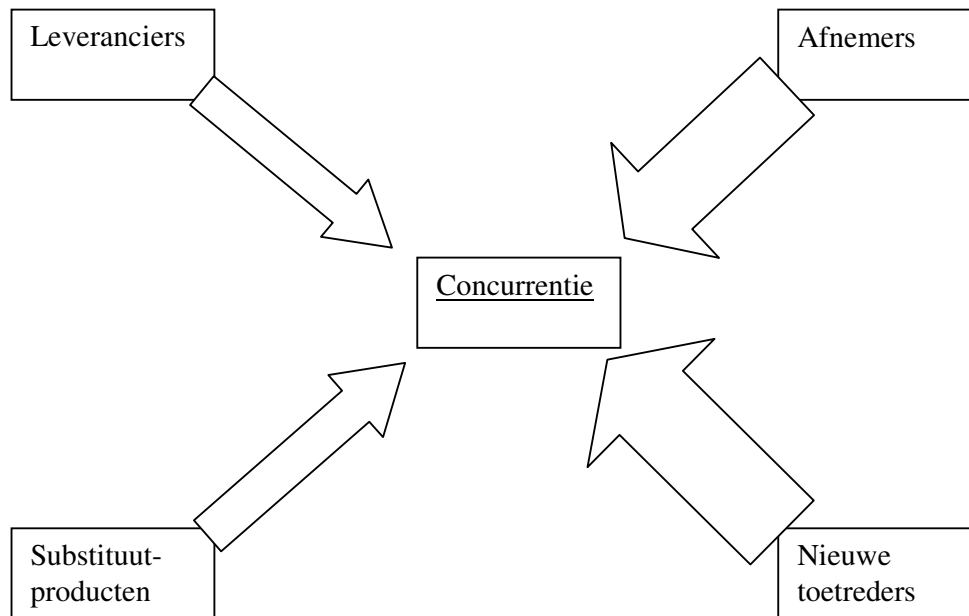
3.4 Conclusies

De conclusies zijn gebaseerd op de macro-omgeving analyse en het vijf krachtenmodel van Porter. Te beginnen met de conclusies van de macro-omgeving analyse. De paragraaf wordt beëindigd met de conclusie van het Porter model.

3.4.1 Conclusies van de macro-omgeving analyse

- Voor het zover is dat de huidige aanbieders duurzaam vastgoed gaan aanbieden, dient er allereerst een nulmeting te komen wat duurzaam beleggen in vastgoed betreft.
- Door de daling op de lange termijn van de beroepsbevolking en de opkomst van snel internet, is de verwachting dat er minder kantoorruimte nodig is.
- Er ligt een kans om de huidige kantoren te verduurzamen. Op de krimpende kantorenmarkt onderscheidt ASR Vastgoed Vermogensbeheer zich met duurzame kantoren ten opzichte van de concurrentie die reguliere kantoren aanbieden.
- Deze kans zorgt tevens voor een bedreiging. De bedreiging is dat er verkeerde investeringen gedaan worden in panden met verouderde duurzame technieken.
- De consument wordt steeds kritischer wat milieubewustzijn betreft. Dit biedt kansen voor de woningenmarkt door verouderde woningen, te verbouwen met duurzame materialen. Ook hier is de bedreiging dat er verkeerde investeringen gedaan worden in woningen met verouderde duurzame technieken.
- De gemiddelde huishoudengrootte bevindt zich op de lange termijn in een dalende lijn. Dit zorgt voor een vraag naar woningen, terwijl de bevolkingsgroei op de lange termijn gaat dalen. Per saldo is de verwachting dat de vraag naar woningen gaat dalen.

3.4.2 Conclusies van het vijf krachtenmodel van Porter



Figuur 3.2: mate van invloed op de markt van ASR Vastgoed Vermogensbeheer.

- Zoals uit figuur 3.2 blijkt, hebben de afnemers en de nieuwe toetreders de meeste invloed op de markt van ASR Vastgoed Vermogensbeheer.
- De dreiging voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer bestaat uit de nieuwe toetreders. Zodra de huurprijzen van duurzaam vastgoed op hetzelfde niveau van regulier vastgoed komt te liggen, is er een reële kans dat regulier vastgoed uit de gratie raakt bij de potentiële huurders.
- De ambitie van ASR Vastgoed Vermogensbeheer om fondsen in de markt te zetten wordt lastiger te realiseren.
- De huidige aanbieders van vastgoed kampen met hetzelfde probleem als ASR Vastgoed Vermogensbeheer. De huidige vastgoedvoorraad is uit regulier vastgoed opgebouwd. De nieuwe toetreders kunnen vanaf het begin een volledig duurzame vastgoedportefeuille opzetten.

4. Wat is duurzaam beleggen?

4.1 Inleiding

Om de deelvraag ‘wat is duurzaam beleggen?’ te kunnen beantwoorden, wordt allereerst het verschil tussen duurzaam beleggen, maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) en groen beleggen in kaart gebracht. Dit gebeurt in paragraaf 4.2. Daarna komt in paragraaf 4.3 ‘de eisen van de Overheid ten aanzien van duurzaam vastgoed’ aan de orde. Ten slotte komen de visies van drie marktpartijen in paragraaf 4.4 aan de orde. De drie marktpartijen zijn de Overheid, de belegger en de branchevereniging. De visies welke behandeld gaan worden zijn in relatie tot:

1. duurzaam beleggen;
2. duurzaam vastgoed;
3. duurzame vastgoedfondsen.

Het doel is om in kaart te brengen welke verschillende visies er voor duurzaam beleggen, duurzaam vastgoed en een duurzaam vastgoedfonds zijn. Vervolgens wordt er één visie gekozen. Dit gebeurt in paragraaf 4.5 waar de conclusies en aannames aan de orde komen.

4.2 Wat is het verschil tussen duurzaam beleggen, maatschappelijk verantwoord beleggen en groen beleggen?

Het doel van deze paragraaf is om een aanname te maken ten aanzien van het verschil tussen duurzaam beleggen, MVB en groen beleggen.

In paragraaf 4.2.1 komen de visies van duurzaam beleggen en MVB aan de orde. Vervolgens wordt een aanname gedaan ten aanzien van beide begrippen. In paragraaf 4.2.2 komt de visie op groen beleggen aan de orde. Het verschil tussen duurzaam beleggen en groen beleggen komt in paragraaf 4.2.3 aan de orde.

4.2.1 Duurzaam beleggen en Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Duurzaam beleggen en MVB worden door vele partijen als synoniemen gebruikt. Duurzaam beleggen houdt in dat er rekening wordt gehouden met de drie P's People, Planet en Profit. En dat bij een investeringsbeslissing naast de financiële criteria, ook de niet-financiële criteria wordt gemeten. De niet-financiële criteria worden onder andere gemeten aan de hand van de ‘Triodos Toets duurzaam vastgoed bestaande bouw’ en ‘Triodos Toets duurzaam vastgoed nieuwbouw’.

MVB houdt in dat er bewust en actief rekening wordt gehouden met de invloed van maatschappelijke, sociale en milieucriteria.¹⁴ Daarnaast worden bij een investeringsbeslissing naast de financiële criteria, ook de niet-financiële criteria gemeten.

Zoals in bijlage II te lezen is, is duurzaam beleggen afgeleid van het begrip duurzame ontwikkeling. Duurzaam beleggen ligt in het verlengde van duurzaam ondernemen. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen is een vorm van ondernemen en ligt in het verlengde van Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO).

¹⁴ <http://www.aegon.nl/zakelijk/nieuws/Maatschappelijkverantwoordbeleggen> [benaderd op 24 april 2009]

Duurzaam ondernemen heeft feitelijk een milieuachtergrond, terwijl MVO een sociale achtergrond heeft. Inmiddels vervagen deze achtergronden steeds meer. Feitelijk is er geen verschil tussen duurzaam beleggen en MVB omdat beide staan voor het zoeken naar evenwicht tussen financieel economische resultaten, sociale belangen en het milieu oftewel de drie P's Profit, People, en Planet. Alle drie de P's worden geoptimaliseerd, zonder de balans er tussen te verliezen.¹⁵ Daarnaast worden bij een investeringsbeslissing naast de financiële criteria, ook de niet-financiële criteria gemeten.

4.2.2 Groen beleggen

De term 'groen beleggen' staat voor beleggingen in zogeheten Groenfonds. Deze fondsen vallen onder de fiscaal gunstige regeling 'maatschappelijke beleggingen'. Groenfonds steken geld in door de overheid goedgekeurde milieuprojecten, zoals in windmolenparken, biologische boerderijen of energiebesparende bedrijfspanden. Het rendement van beleggen in een Groenfonds is relatief laag omdat leningen aan groene projecten alleen mogelijk zijn als ze tegen een lage rente worden verstrekt. Om dit te compenseren krijgt de belegger in een erkend Groenfonds van de overheid een belastingvoordeel. Er zijn verschillende fondsen waaraan de overheid haar goedkeuring heeft verleend.¹⁶

4.2.3 Verschil tussen duurzaam beleggen en groen beleggen

Het verschil tussen duurzaam beleggen en groen beleggen is:

- Met duurzaam beleggen wordt niet het gehele vermogen van de portefeuille in door de Overheid goedgekeurde milieuprojecten geïnvesteerd. Dit in tegenstelling tot groen beleggen.
- Het rendement van duurzaam beleggen is relatief hoger ten opzichte van groen beleggen.
- Duurzaam beleggen wordt niet gecompenseerd door de Overheid door middel van een belastingvoordeel. Dit in tegenstelling tot groen beleggen.
- Duurzaam vastgoed wordt vastgesteld door een meetlat zoals bijvoorbeeld de Triodos score. Groene projecten worden vastgesteld door de Overheid.

4.3 Eisen van de Overheid ten aanzien van duurzaam vastgoed

Om een duurzaam gebouwd en duurzaam beheerd object als duurzaam te kwalificeren, heeft de overheid een aantal eisen opgesteld. De beoordeling van een gebouw en het beheer komen aan de orde, alsmede twee meetlatten die de Overheid gebruikt om de energiezuinigheid van een gebouw te meten.

Beoordeling gebouw

Bij nieuwbouw zijn andere gegevens voorhanden dan bij bestaande bouw. Daarom zijn er voor de beoordeling van een gebouw verschillende meetlatten beschikbaar en kan er gekozen worden welke het beste past bij het betreffende gebouw. De twee meetlatten komen na de beoordeling van het beheren aan de orde.¹⁷

¹⁵ <http://www.duurzaamondernemen.nl/goededingen.asp> [benaderd op 24 april 2009]

¹⁶ http://www.duurzaam-beleggen.nl/detail_page.php?&username=guest@DOMAIN.EXT&password=9999&groups=DUBEL&username=guest@DOMAIN.EXT&password=9999&groups=DUBEL&page=prodb_gr_beleggen [benaderd op 24 april 2009]

¹⁷ Duurzaam vastgoed en de praktijk, Senter Novem, 2007

Beoordeling beheer

Aan de hand van een aantal criteria op het gebied van dagelijks gebruik en onderhoud van het gebouw wordt bepaald of het gebouw duurzaam beheerd wordt. Bij het opstellen van de criteria is gebruik gemaakt van het Nationaal Pakket Duurzaam Bouwen Utiliteitsbouw Beheer. Onder 'beheer' wordt verstaan:

- Het onderhouden van een pand, waaronder bijvoorbeeld het schilderen van kozijnen, het reinigen van installaties, het repareren van dakbedekking.
- Het beheren van het pand, waaronder bijvoorbeeld het gescheiden inzamelen van afval, het betrekken van groene stroom en het maken van afspraken met de huurders.¹⁸

Meetlatten

De Overheid hanteert voor het beoordelen van duurzaam beheerd en duurzaam gebouwd vastgoed twee meetlatten. Voor de overige beschikbare meetlatten, zie bijlage III.

De *eerste meetlat* is de Energie Index. Deze meetlat is speciaal ontwikkeld voor de bestaande bouw. De meetlat werkt hetzelfde als het energielabel bij onder andere elektronische apparatuur en auto's. Het Energie Index label toont aan hoeveel energie besparende maatregelen er genomen kunnen worden met het pand. Met een Label A kunnen geen energiebesparende maatregelen getroffen meer worden. Dit loopt af tot label G, waar veel energiebesparende maatregelen getroffen kunnen worden. Zie bijlage IV voor een voorbeeld van een Energie Index Label.

De verkopende partij cq. beheerder van het pand is wettelijk verplicht het energielabel bij verkoop/verhuur te leveren. Mocht de verkoper cq. beheerder in gebreke blijven, kunnen er geen sancties worden opgelegd. Wel dient men alsnog een energielabel te leveren.

De *tweede meetlat* is Greencalc. Deze meetlat is speciaal ontwikkeld voor duurzame nieuwbouw. Greencalc wordt onder andere door de Overheid gebruikt bij het beoordelen van nieuwbouw. Het doel van de meetlat is om duurzaam bouwen te stimuleren. Greencalc beoordeelt het watergebruik, het energiegebruik, de gebruikte materialen en de mobiliteit in een Milieu-Index Gebruik (MIG). Dit wordt, net zoals bij de Energie Index, uitgedrukt in een energielabel. Waarbij een label A voor minder milieubelastend staat aflopend tot een label G, welke voor meer milieubelastend staat. Zie bijlage IV voor een voorbeeld van een MIG-label.

4.4 Overzicht marktpartijen

In deze paragraaf komen de visie van de drie marktpartijen ten aanzien van duurzaam beleggen, duurzaam vastgoed en een duurzame vastgoedfonds aan de orde. De drie marktpartijen zijn:

- 4.4.1 De Overheid;
- 4.4.2 De belegger;
- 4.4.3 De branchevereniging.

4.4.1 De Overheid

Duurzaam beleggen

Bij duurzaam beleggen wordt naast de winst- en verliescijfers, ook naar de gevolgen van mens en milieu gekeken. Niet alleen naar de gevolgen in het heden, maar ook naar de

¹⁸ Duurzaam vastgoed en de praktijk, Senter Novem, 2007

gevolgen in de toekomst. Tevens wordt naar evenwicht gezocht tussen economische-, sociale- en milieubelangen.¹⁹

Duurzaam vastgoed

Onder zowel nieuwe als bestaande utiliteitsgebouwen tref je duurzaam vastgoed aan. Duurzaam vastgoed onderscheidt zich van traditioneel vastgoed door kwaliteit en duurzaamheid. Dit geeft zekerheid voor een langere termijn. Naast de eerdergenoemde kenmerken worden ook de ecologische, economische en sociale eigenschappen betrokken.

De Overheid onderscheidt twee categorieën voor duurzaam vastgoed:

1. *Donkergroen*: Een object dat zowel duurzaam beheerd wordt als duurzaam gebouwd is.
De eisen van de Overheid om een object te kwalificeren als duurzaam beheerd en duurzaam gebouwd, is reeds in paragraaf 4.3 aan de orde gekomen.
2. *Groen*: Een object dat duurzaam wordt beheerd òf duurzaam is gebouwd.
Een duurzaam beheerd gebouw dient wel aan enkele minimale randvoorwaarden te voldoen zoals de aangescherpte eisen van de Wet milieubeheer.²⁰

Duurzaam vastgoedfonds

Een duurzaam vastgoedfonds verwerft en beheert utiliteitsgebouwen. De utiliteitsgebouwen onderscheiden zich door een hoog duurzaamheidsgehalte. Het vastgoed in de portefeuille kan zowel uit nieuwe als bestaande utiliteitsgebouwen en monumenten bestaan. Zowel duurzaam gebouwd vastgoed als mede vastgoed wat op een duurzame wijze wordt beheerd komt in aanmerking om opgenomen te worden in de portefeuille. Daarnaast dient het rendement wat de investeerder mag verwachten, minimaal gelijk te zijn aan het rendement van traditionele vastgoedfondsen. Net zoals duurzaam vastgoed onderscheidt een duurzaam vastgoedfonds zich ten opzichte van de traditionele vastgoedfondsen door de kwaliteit en duurzaamheid van het vastgoed en geeft het daarmee zekerheid voor de langere termijn. De criteria voor een duurzaam vastgoedfonds sluiten aan op bestaande meetmethoden zoals Energie Index en Greencalc om de duurzaamheid en/of energiezuinigheid van een gebouw vast te stellen.²¹

4.4.2 De belegger

Duurzaam beleggen

Ondernemingen worden niet alleen beoordeeld op hun financiële prestaties, maar ook op het nakomen van hun maatschappelijke verantwoordelijkheden. De meest duurzame methode is om bepaalde bedrijfsactiviteiten uit te sluiten, zoals wapens, kernenergie, bont en tabak. Een tweede manier is de 'Best in Class'-principe. Binnen iedere sector wordt gekeken welke ondernemingen het best scoren op Profit (winst), Planet (milieu) en People (arbeidsomstandigheden). Een combinatie van bepaalde bedrijfsactiviteiten uitsluiten en Best in Class is ook mogelijk.²²

Duurzaam vastgoed

De Triodos Bank – dé duurzame bank in Nederland - toetst bestaand vastgoed aan de hand van de 'Triodos Toets duurzaam vastgoed bestaande bouw'. Deze toets bestaat uit de drie P's People, Planet en Profit. Ten opzichte van alle andere partijen heeft Triodos Bank een vierde element toegevoegd, namelijk Project. Onder Project wordt de flexibiliteit van het project

¹⁹ <http://www.vrom.nl/pagina.html?id=23990#a1> [benaderd op 24 april 2009]

²⁰ Duurzaam vastgoed en de praktijk, Senter Novem, 2007

²¹ Duurzame vastgoedfondsen, nieuwe kansen voor de markt, Uitgeverij SenterNovem, februari 2005

²² http://www.abnamro.nl/nl/beleggen/duurzaam_beleggen/achtergrond.html [benaderd op 24 april 2009]

verstaan. Enkele voorbeelden van Project zijn: groenvoorziening, verkeer en levensduurverlenging van het object. Zie bijlage V voor de uitleg en het complete overzicht van de ‘Triodos Toets duurzaam vastgoed bestaande bouw en nieuwbouw’.

Duurzaam vastgoedfonds

Een duurzaam vastgoedfonds stimuleert duurzaam bouwen en beheren. Dit gebeurt door specifiek te beleggen in vastgoed wat duurzaam is gebouwd, op duurzame wijze wordt beheerd of in monumenten. Bij de selectie van panden worden criteria gebruikt die Triodos en Bouwfonds in samenwerking met de Nederlandse Organisatie voor Energie en Milieu en ingenieursbureau DGMR hebben ontwikkeld. De selectiecriteria bestaan uit de vier elementen People, Planet, Profit en Project.²³

4.4.3 De branchevereniging

Er zijn een aantal verenigingen die de belangen behartigen van institutionele vastgoedbeleggers in Nederland, zoals IVBN (Vereniging voor Institutionele Beleggers in Vastgoed, Nederland) en VBDO (Vereniging voor Beleggers van Duurzame Ontwikkeling).

Duurzaam beleggen

Duurzame beleggen is beleggen in financiële producten die naast financiële ook sociale en/of milieucriteria hanteren bij het selecteren van potentiële beleggingen. Duurzaamheid heeft betrekking op drie dimensies: People, Planet en Profit.²⁴

Duurzaam vastgoed

Duurzaam vastgoed betreft vastgoedobjecten die zodanig gebouwd/aangepast zijn dat ze een (relatief) minimaal beslag leggen op schaarse middelen – zoals materialen, energie, water, locaties - en tegelijkertijd optimaal functioneren (huurdertevredenheid, binnenmilieu en gezondheid).²⁵

Duurzaam vastgoedfonds

Duurzaam vastgoed is steeds meer in opkomst. Gekoppeld daaraan ontstaan duurzame vastgoedfondsen. Een duurzaam vastgoedfonds verwerft en beheert utiliteitsgebouwen die zich onderscheiden ten opzichte van traditionele vastgoedfondsen door een hoog duurzaamheidgehalte, de kwaliteit en het geeft zekerheid voor een langere termijn. Het verwerven en beheren van utiliteitsgebouwen betreft zowel panden die duurzaam zijn gebouwd als panden die op duurzame wijze worden beheerd.²⁶ Wat onder duurzaam beheren en duurzaam bouwen verstaan wordt, is reeds behandeld in paragraaf 4.3.

4.5 Conclusies en aannames

De deelvraag ‘wat is duurzaam beleggen’ en alle aanverwante vragen zijn beantwoord. De conclusies en aannames volgen in deze paragraaf. De aannames gelden voor het gehele rapport.

²³ www.triodos.nl [benaderd op 24 april 2009]

²⁴ Meijers, S., Weperen, E., van, Duurzaam sparen en beleggen in Nederland 1987 – 2007, VBDO, Culemborg, 2008

²⁵ Emailcontact IVBN (Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed, Nederland) [24 april 2009]

²⁶ http://www.duurzaam-beleggen.nl/detail_page.phtml?&username=guest@DOMAIN.EXT&password=9999&groups=DUBEL&username=guest@DOMAIN.EXT&password=9999&groups=DUBEL&page=prodb_vastgoed [benaderd op 24 april 2009]

4.5.1 Conclusies

- De investeerder in duurzaam vastgoed komt (in principe) niet in aanmerking voor belastingvoordelen omdat de Overheid het niet als ‘groene projecten’ kwalificeert.
- Winstgevendheid is en blijft het belangrijkste criterium voor de vastgoedbelegger om duurzaam te beleggen in de vastgoedsector. Immers, zonder winst:
 - Ontstaat er geen shareholders value;
 - Kunnen er geen investeringen in vernieuwingen worden gedaan;
 - Is er geen mogelijkheid voor reserveringen om toekomstige eventuele verliezen op te vangen.
- Daarnaast dient men rekening te houden met People, Planet en Profit.
- Duurzaam vastgoed voegt het volgende aan de vastgoedportefeuille van de vastgoedbelegger toe:
 - Kwaliteit;
 - Duurzaamheid;
 - Zekerheid voor een langere termijn.
- Naast de gebruikelijke beoordelingscriteria wordt ook naar de niet-financiële criteria gekeken bij een investering.
- De portefeuille van een duurzaam vastgoedfonds kan zowel duurzaam beheerde- als duurzaam gebouwde panden en monumenten bevatten.

4.5.2 Aannames

Duurzaam beleggen en MVB wordt in dit rapport als synoniem gebruikt. Daar waar duurzaam beleggen wordt geschreven, wordt ook MVB mee bedoeld. Dit heeft geen verdere gevolgen voor het schrijven van het rapport omdat:

- Beide begrippen door de gebruikers en media als synoniemen worden gezien.
- Beide begrippen zoeken naar evenwicht tussen de drie P's.
- Beide begrippen beoordelen bedrijven op zowel financiële, als niet-financiële criteria

Nu het duidelijk is wat de drie marktpartijen onder de drie begrippen verstaan, wordt in dit rapport uitgegaan van de visie van de belegger omdat:

- De visie van de belegger heeft aangetoond dat er potentie zit in duurzaam beleggen in vastgoed;
- De visie van de belegger (deels) toepasbaar is voor de situatie zoals die momenteel bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer is.

5. Wat is de stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland?

5.1 Inleiding

Na de keuze van de visie op duurzaam beleggen en duurzaam vastgoed, wordt de stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland onderzocht. Het is voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer als vastgoedbelegger van belang wat de stand van zaken van duurzaam beleggen bij andere partijen is. Welke keuzes er gemaakt gaan worden voor duurzaam beleggen en wat de bijdrage van de Rijksoverheid en de lokale Overheden aan duurzaam beleggen is. In dit hoofdstuk komen de volgende partijen aan de orde:

- 5.2 De stand van zaken van duurzaam beleggen bij vastgoedbeleggers;
- 5.3 De stand van zaken van duurzaam beleggen bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer;
- 5.4 Stand van zaken van duurzaam beleggen bij de Overheid;
- 5.5 Stand van zaken omtrent duurzame vastgoedfondsen.

5.2 De stand van zaken van duurzaam beleggen bij vastgoedbeleggers

In deze paragraaf wordt de visie van enkele vastgoedbeleggers over duurzaam beleggen in vastgoed besproken. De visies van de volgende partijen zullen aan de orde komen:

- 5.2.1 Onderzoek Jones Lang LaSalle en Nils Kok;
- 5.2.2 IVBN;
- 5.2.3 Triodos Bank.

Het doel van deze paragraaf is het in kaart te brengen wat de stand van zaken bij de vastgoedbeleggers is ten aanzien van duurzaam beleggen. Dit is voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer van belang om te zien waar de andere vastgoedbeleggers momenteel staan met duurzaam beleggen. Daarnaast verschaffen de onderzoeksresultaten inzicht in de huidige trends van duurzaam beleggen onder de vastgoedbeleggers.

5.2.1 Onderzoek Jones Lang LaSalle en Nils Kok

Jones Lang LaSalle (JLL) is een wereldwijd opererende makelaar, een vastgoedbeheerder en met een eigen onderzoeksbureau. Uit het onderzoek “Duurzame huisvesting”²⁷ uit 2008 van JLL wordt ingeschat dat de vraag naar duurzaam vastgoed kan oplopen tot 20 miljoen vierkante meter in de komende vijf jaar, terwijl het aanbod van duurzaam vastgoed zeer beperkt blijft. Verder komen uit het onderzoek onder meer de volgende opvallende punten naar voren:

- Binnen nu en vijf jaar wil zo’n 50 procent van de kantoorgebruikers in een duurzaam pand gehuisvest zijn. Door de enorme schaarste aan duurzaam vastgoed, vereist dat vooral in de bestaande bouw oplossingen moeten worden gecreëerd voor duurzame huisvesting.
- Bedrijven in de zakelijke- en financiële dienstverlening en de overheid/non-profit sector richten zich het meest op verduurzaming van huisvesting.
- De bereidheid extra kosten te betalen bovenop de huurprijs neemt geleidelijk af. Echter, de prioriteit die wordt gegeven aan duurzaam vastgoed wordt (nog) niet beïnvloed door de kredietcrisis.

²⁷ Duurzame Huisvesting: een gids voor de Nederlandse kantoorgebruiker, Jones Lang LaSalle, december 2008

- Naast besparingen zijn imago, ‘aantrekkelijkheid als werkgever’ en maatschappelijk verantwoord ondernemen in Nederland belangrijke drijfveren voor het verduurzamen van de huisvesting.
- Noodzaak van duurzame huisvesting gaat zwaarder wegen; er komt meer inzicht in de mogelijkheden van duurzaam vastgoed. Hoewel kantoorgebruikers ondanks de kredietcrisis bereid zijn hun huisvesting te verduurzamen, neemt het aantal bedrijven dat bereid is hiervoor meer te betalen wel af. Dit zou een gevolg van de kredietcrisis kunnen zijn.
- De toegenomen kennis en ervaring van vastgoedspecialisten binnen de bedrijven maakt echter wel dat zij voldoende mogelijkheden zien om tegen geringe kosten duurzaamheidsprogramma’s te initiëren. Initiatieven in het verduurzamen van de huisvesting met een lange(re) terugverdientijd worden vooralsnog weinig gesteund door het bedrijfsleven.

Promovendus Nils Kok (Universiteit Maastricht) heeft een onderzoek naar duurzaam vastgoed op de Amerikaanse markt uitgevoerd. Uit dit onderzoek komen de volgende resultaten (voor de beleggereigenaar) bij duurzame kantoren in de VS naar voren:

- Er zijn twee procent hogere huurprijzen per m² te behalen;
- Er is een hogere bezettingsgraad realiseerbaar zijn (met zelfs zes – negen procent hogere effectieve huuropbrengsten);
- Er treden 16 procent hogere verkoopprijzen op.

Deze spectaculaire cijfers zijn zeer bemoedigend. Vanuit datzelfde onderzoek concludeert Kok dat de eindgebruiker van het vastgoed een viertal theoretische motieven heeft om een duurzaam gebouw te willen huren:

- Lagere gebruikskosten en een hogere arbeidsproductiviteit;
- Een reputatie-effect dat doorwerkt richting arbeids- en afzetmarkt;
- Bescherming tegen toekomstige wet- en regelgeving;
- Een intrinsieke motivering, waarbij de keuze niet door financiële waarden wordt gedreven..²⁸

5.2.2 IVBN

Volgens IVBN zal bij duurzaamheid sprake zijn van een groep van gemotiveerde huurders die als innovators als eerste de vraag naar duurzaam vastgoed voorop stellen. Voor veel “volgers” (zowel vanuit huurders als ook vanuit verhuurders) zal er echter eerst meer duidelijkheid moeten komen of investeringen in bestaand duurzaam vastgoed aan de verwachtingen voldoen. Voor de huurder zal het immers gaan om minimaal gelijkblijvende totale huisvestingslasten. De hogere huur zal gecompenseerd moeten worden door lagere energielasten en comfortverbetering. Voor de verhuurder zal een investering in duurzaamheid minimaal moeten opleveren dat het rendement op de investering acceptabel moet zijn vanuit rendement- en risicoverhoudingen. Voor commerciële verhuurders is het immers niet mogelijk om “onrendabele investeringen” te doen of investeringen te doen waarbij vrijwel geen direct rendement kan worden gerealiseerd en eigenlijk alleen het indirecte rendement wordt verbeterd.

De forse “onrendabele” investeringen in energiebesparing bij huurwoningen die sommige woningcorporaties van plan zijn te doen, worden gemotiveerd vanuit een algehele upgradering van hun bezit. Dergelijke investeringen kunnen worden verklaard vanuit de overmaat aan

²⁸ Eichholtz, P., Kok, N., Quigley, J., M., Doing well by doing good? Green office buildings, januari 2009

maatschappelijk beklemd vermogen in de volkshuisvestingssector en uit het ontbreken van rendementseisen in die sector.

IVBN wil ook nadrukkelijk wijzen op het effect van (sterk) stijgende energieprijzen die in de nabije toekomst te verwachten zijn. Daardoor stijgt namelijk het voordeel voor de huurder om de eigenaar te vragen om energiebesparende maatregelen in het gebouw te nemen. Vandaar dat IVBN ervoor pleit om bij (forse) energiebesparende maatregelen gedurende meerdere jaren achtereen huurprijsafspraken te kunnen maken. Dat geldt met name in de woningbouw.²⁹

5.2.3 Triodos Bank

De Triodos Bank constateert dat duurzaamheid volop in de belangstelling staat, maar dat de focus op duurzame nieuwbouw ligt. Het risico bestaat dat de bestaande bouw overgeslagen wordt in de verduurzamingslag. Dat is een gemiste kans omdat nieuwbouw maar één procent van de totale voorraad vastgoed uitmaakt.

Vanuit milieuoptiek is verduurzaming van de bestaande bouw altijd beter dan nieuwbouw. Daarom moeten de beleggers in duurzaam vastgoed hun beheer intensiveren om hun beleggingen te verduurzamen. Indien de bestaande voorraad niet verduurzaamd wordt is er het risico dat duurzaam vastgoed een niche product blijft.

Triodos constateert dat er steeds meer gebruikers naar duurzaam vastgoed vragen. Ook merkt Triodos dat er maar weinig initiatief van de huurder vandaan komt om het pand te verduurzamen. Vaak is de huurder wel bereid mee te werken aan die verduurzaming, indien hij uiteindelijk voordeel hiervan heeft.

Triodos Bank is ervan overtuigt, indien het voordeel van de verduurzaming aan de gebruiker aangetoond kan worden, dat de vraag naar duurzaam vastgoed explosief zal toenemen.³⁰

5.3 De stand van zaken van duurzaam beleggen bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer

Naast de stand van zaken van duurzaam beleggen bij de vastgoedbeleggers, is het voor het beantwoorden van de deelvraag ook van belang wat de stand van zaken bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer is. Het doel van deze paragraaf is om te onderzoeken in hoeverre ASR Vastgoed Vermogensbeheer al aan duurzaam beleggen doet. En waar ASR staat ten opzichte van de andere vastgoedbeleggers als het om duurzaam beleggen gaat.

Het onderzoek wordt uitgevoerd aan de hand van de Triodos Toets voor duurzame nieuwbouw en bestaande bouw. De toets wordt bij de volgende afdelingen afgenomen, waarna het per subparagraaf wordt toegelicht:

5.3.1 Commercieel;

5.3.2 Landelijk;

5.3.3 Woningen.

De scores van de toets variëren van nul tot en met tien. Een nul staat voor ‘wordt niets aan gedaan’. En het andere uiterste, tien, staat voor ‘voldoet aan alle eisen’. Net zoals bij de Triodos score dient er minimaal een 7,5 en twee voldoende boven een zes gescoord te worden. Een afdeling wordt als ‘duurzaam’ aangemerkt als aan de eisen van de behaalde scores wordt voldaan. Onder duurzaam aangemerkt wordt verstaan dat de afdeling zich

²⁹ Rapportage Taskforce Duurzaamheid versie 20 april, IVBN, 20 april 2009

³⁰ Property Research Quarterly Thema Duurzaamheid en vastgoed, VOGON, Grafisch bedrijf Tuijtel, Oktober 2008, jaargang 7 nummer 3

bewust is van duurzaam beleggen. De totaalscores worden per afdeling en per factor weergegeven (zie tabel 5.1).

Factor	Afdeling		
	Woningen	Commercieel	Landelijk
People	5,2	6,8	7,2
Planet	6,3	6,9	7,2
Project	6,0	7,3	7,4
Profit	6,6	7,9	8,2
Totaal	24,0	28,8	30,0
Gemiddelde Score	6,0	7,2	7,5

Tabel 5.1: overzicht score duurzaamheid per afdeling

5.3.1 Commercieel

De wetgeving loopt voor op de markt. Dit geldt met name op de markt van kantoren. Veel kantoorgebouwen hebben nog geen verplicht energielabel. Een van de redenen is dat er geen sancties zijn voor het niet leveren van een energielabel.

Enkele opvallende feiten van het onderzoek naar duurzaamheid van de afdeling Commercieel;

- In de categorie kantoren en winkels van de portefeuille bevinden zich voornamelijk bestaande panden.
- De ‘profit’ factor scoort hoog omdat er lange huurovereenkomsten worden afgesloten, het courante panden betreft en een goed rendement te behalen valt met de panden.
- De ‘people’ factor scoort het laagste omdat er minder aandacht aan de binnen- en buitenvoorzieningen zoals kantine en kinderopvang wordt besteedt en omdat de huurders zelden worden uitgesloten op activiteit en sector.
- Er wordt bij het aanschaffen van een bestaand pand ruime aandacht besteedt aan de functionele flexibiliteit, de bereikbaarheid met de auto en het openbaar vervoer en de groenvoorziening.

5.3.2 Landelijk

Tijdens het afnemen van de interviews kwam naar voren dat de afdeling Landelijk zich bewust is van het belang van duurzaam beleggen. In de visie en missie van deze afdeling, is duurzaam beleggen een belangrijk onderdeel;

Ten eerste omdat het belang van duurzaam beleggen vertaald is naar het portefeuille management. Bij de rentmeesters is het aspect duurzaam beleggen opgenomen in hun manier van werken.

Ten tweede hebben alle projecten dezelfde duurzame structuur. Hierin staan bij alle projecten natuur, recreatie en langjarige contracten voorop.

Ten derde werkt de afdeling Landelijk actief samen met milieuorganisaties en (lokale) overheden om duurzame projecten te realiseren.

Naast de zojuist genoemde drie punten bekleedt de directeur van Landelijk diverse bestuurlijke functies bij diverse verenigingen en organisaties. Onder andere bij de Federatie Particulier Grondbezit en Organisatie voor Particulier en Agrarisch Natuurbeheer (SBNL). Naast het lobbyen van projecten doet men hier ook actief aan kennisuitwisseling, visievorming en belangbehartiging. Door met deze partijen samen te werken, wordt het besluitvormingsproces van projecten drastisch verkort en sluiten de wensen van beide partijen nauwer op elkaar aan.

Enkele opvallende feiten van het onderzoek naar duurzaamheid van de afdeling Landelijk:

- De ‘profit’ factor scoort hoog omdat er lange huurovereenkomsten worden afgesloten, de gronden courant zijn en omdat er een rendabel rendement te behalen valt met de gronden en het verpachten van gronden.
- Onder ‘project’ valt de levensduur positief op. De gronden gaan oneindig mee, mits de gronden in het bestemmingsplan niet als woningbouw gewijzigd wordt.
- Onder ‘project’ valt verkeer negatief op. De gronden zijn moeilijk met het openbaar vervoer te bereiken omdat de gronden aan de randen van gemeentes zijn gesitueerd. Hierdoor dient men noodzakelijk de auto te gebruiken.

5.3.3 Woningen

Bij de afdeling woningen wordt bij het verbouwen of aanpassen van woningen aan de wettelijke eisen voldaan. Dit houdt onder andere in dat aan de Energie Prestatie Coëfficiënt (EPC) wordt voldaan en de isolatie van de woning. De EPC is een norm voor de CO2 uitstoot en meet hoe energiezuinig een woning is.

Enkele opvallende feiten van het onderzoek naar duurzaamheid van de afdeling Woningen:

- De afdeling Woningen is de enige afdeling die geen 7,5 of hoger scoort.
- De huurders hebben weinig inspraak bij renovatie
- Het rendement is rendabel en er wordt veel aandacht besteedt aan de courantheid van de potentiële woningen.
- Bij de factor ‘planet’ wordt voldaan aan de wettelijke eisen van het bouwbesluit. De afdeling woningen spant zich niet meer in om de woningen extra te verduurzamen omdat de investering niet doorberekend kan worden aan de huurder.

Bij het aspect duurzaam hoort ook een zogenaamde ‘zwarte lijst’, ofwel een uitsluitingbeleid. Zo’n beleid is er nog niet bij zowel de afdeling woningen als de afdeling commercieel. De enige twee selecties die plaatsvinden zijn:

- Nagaan of een nieuwe huurder geregistreerd staat bij het BKR
- Bij het verkopen van onroerend goed wordt de koper gescreend op diverse zaken. Onder andere of de koper ooit negatief in het nieuws is geweest wegens bijvoorbeeld fraude. ASR Vastgoed Vermogensbeheer wil ten allen tijde voorkomen dat men negatief in het nieuws komt door zaken te doen met duistere bedrijven en/ of duistere personen.

5.4 Stand van zaken van duurzaam beleggen bij de Overheid

Het initiatief van duurzaam beleggen in vastgoed dient niet alleen bij de beleggers vandaan te komen. De Overheid is ook een belangrijke schakel in het geheel omdat:

- De Rijksoverheid subsidies en stimuleringspakketten beschikbaar kan stellen.
- De lokale Overheid onder andere de bouwvergunningen afgeeft en de bestemmingsplannen opstelt.

Daarom dient voor het beantwoorden van de deelvraag, de stand van zaken van duurzaam beleggen bij de Overheid ook meegenomen te worden.

5.4.1 De Rijksoverheid

De overheid wil concrete stappen zetten naar een duurzame samenleving en geeft zelf het goede voorbeeld. Duurzaam Inkopen is één van de instrumenten die de overheid benut om duurzaamheid te stimuleren. Hiernaast zijn er vele beleidsontwikkelingen, stimuleringsprogramma's en veel initiatieven vanuit de markt. Duurzaam Inkopen biedt veel kansen voor duurzaamheid. In principe gaat het om het uitwerken van de drie P's People, Planet en Profit in concrete, generieke milieu- en sociale criteria.

De Rijksgebouwendienst is verantwoordelijk voor de huisvesting van de rijksoverheid (met uitzondering van Defensie). De vastgoedportefeuille is zeer divers en omvat circa 2.000 objecten, waarvan circa 1.000 gebouwen, variërend van musea tot gevangenissen en van eeuwenoude monumenten tot moderne kantoorgebouwen. De Rijksgebouwendienst regelt huisvestingsoplossingen voor ministeries door het beschikbaar stellen van de gebouwenvoorraad, het toevoegen van nieuwe en het afstoten van overtollige gebouwen.

De Rijksgebouwendienst heeft in totaal zeven miljoen m² gebouwen in beheer, waarvan ongeveer twee miljoen m² kantoorruimte wordt gehuurd. Met het huren van kantoorruimte door de Rijksgebouwendienst is, uitgaande van actuele marktprijzen, jaarlijks circa 250 tot 300 miljoen euro gemoeid. De overige panden heeft de overheid in eigendom (de overige vijf miljoen m²). Kortom, de Overheid is een grote en belangrijke speler in de vastgoedmarkt.

De Overheid is zich bewust van het belang van duurzaam vastgoed en neemt allerlei initiatieven zoals het instrument 'Duurzaam Inkopen'. Onder het Duurzaam Inkopen valt ook het toekennen van energielabels van panden. In principe worden alleen gebouwen aangekocht of gehuurd met een energielabel C of hoger (B of A). Indien er overwegingen zijn om hiervan af te wijken, moet de eigenaar een EPA-maatwerkadvies meeleveren en is uitvoering van de maatregelen verplicht. Het EPA-maatwerkadvies is een verdieping van het energielabel. Er is gekozen voor deze twee opties om de keuzemogelijkheid zo groot mogelijk te houden. Op deze manier is er garantie dat de overheid medewerkers goede huisvesting kan bieden, de markt kan stimuleren om de grote voorraad oudere panden te verduurzamen en de kans op afstoten of slopen van minder goede panden te beperken.

Overigens is de eigenaar en/of beheerder verplicht, op basis van de Wet milieubeheer, om alle maatregelen tot een terugverdientijd van zes jaar uit te voeren. De maatregelen met een terugverdientijd van zes tot tien jaar zijn niet verplicht, maar het wordt wel aanbevolen deze tevens uit te voeren. Bij koopsituaties is het aan de overheid zelf om deze maatregelen uit te voeren. Bij huursituaties moet de eigenaar de maatregelen binnen 24 maanden uitvoeren.³¹

5.4.2 De lokale Overheden

Om te onderzoeken hoe de lokale overheden van de top 15 beleggingen binnen het ASR Property Fund duurzaamheid stimuleren wordt gebruik gemaakt van de verzamelde data van www.duurzaamheidsmeter.nl. Het ASR Property Fund is een vastgoedfonds waarin direct vastgoed (woningen, kantoren en winkelcentra) en indirect vastgoed (aandelen en obligaties)

³¹ SenterNovem, Duurzaam Inkopen, criteria voor duurzaam inkopen van Huur en Aankoop van Kantoorgebouwen, versie 1.0. Datum publicatie: 9 april 2009

is opgenomen. Zie bijlage I voor een gedetailleerdere uitleg over het ASR Property Fund. Het doel van het onderzoek is om in kaart te brengen wat de lokale overheden aan duurzaamheid doen, hoe ze met duurzaamheid omgaan richting haar werknemers en burgers en hoe ze duurzaamheid binnen de gemeente/ stad stimuleren. Onder duurzaamheid wordt in dit onderzoek duurzaam beleggen en duurzaam vastgoed verstaan.

De website www.duurzaamheidsmeter.nl heeft alle lokale overheden in Nederland vragenlijsten opgestuurd met de volgende drie thema's:

- Duurzaam en ondernemen;
- Duurzaam en inkopen;
- Klimaat en water.

Voor het onderzoek zijn de relevante vragen uit de drie thema's uitgelicht. Vervolgens zijn de scores van de relevante vragen in een overzicht verwerkt. De resultaten van het onderzoek zijn weergegeven in figuur 5.2. Het overzicht van de relevante vragen is te vinden in bijlage VI.

De beoordeling van de antwoorden op de relevante vragen is als volgt gegaan;

1. Per thema is het aantal positief beantwoorde vragen gedeeld door het totaal aantal vragen.
2. De drie scores van de thema's zijn gesommeerd en gedeeld door drie. Er is door drie gedeeld omdat er drie thema's zijn.
3. De beoordeling of een gemeente actief met duurzaamheid bezig is, wordt hieronder weergegeven (tabel 5.2), evenals de scorelijst (figuur 5.1).

goed 67 -100
gemiddeld 33 - 66
slecht 0 - 32

Figuur 5.1: scorelijst

nr	Duurzaam en Ondernemen	score	nr	Duurzaam en Inkopen	score	nr	Klimaat en Water	score	nr	Over all	score
1	Etten-Leur	100%	1	Amersfoort	25%	1	Amersfoort	100%	1	Etten-Leur	67%
2	Amersfoort	50%	2	Leiden	25%	2	Etten-Leur	100%	2	Amersfoort	58%
3	Amstelveen	50%	3	Nijmegen	25%	3	Gouda	100%	3	Leiden	58%
4	Apeldoorn	50%	4	Zwolle	25%	4	Leiden	100%	4	Gouda	54%
5	Gouda	50%	5	Gouda	13%	5	Amstelveen	80%	5	Nijmegen	52%
6	Heerlen	50%	6	Amstelveen	0%	6	Apeldoorn	80%	6	Amstelveen	43%
7	Leiden	50%	7	Amsterdam	0%	7	Heerlen	80%	7	Apeldoorn	43%
8	Nijmegen	50%	8	Apeldoorn	0%	8	Nijmegen	80%	8	Heerlen	43%
9	Amsterdam	0%	9	Den Haag	0%	9	Amsterdam	60%	9	Amsterdam	20%
10	Den Haag	0%	10	Etten-Leur	0%	10	Oud Beijerland	20%	10	Zwolle	8%
11	Oud Beijerland	0%	11	Heerlen	0%	11	Den Haag	0%	11	Oud Beijerland	7%
12	Rijswijk	0%	12	Oud Beijerland	0%	12	Rijswijk	0%	12	Den Haag	0%
13	Rotterdam	0%	13	Rijswijk	0%	13	Rotterdam	0%	13	Rijswijk	0%
14	Utrecht	0%	14	Rotterdam	0%	14	Utrecht	0%	14	Rotterdam	0%
15	Zwolle	0%	15	Utrecht	0%	15	Zwolle	0%	15	Utrecht	0%

Tabel 5.2: overzicht scores duurzaamheid door de lokale overheden

Vier gemeentes hebben geen enkele vragenlijst ingevuld. Dit betreffen de gemeentes met een score van “nul” in het overall score overzicht.

Enkele opvallende feiten uit het thema ‘Duurzaam en Ondernemen’ zijn:

- Etten-Leur heeft als enige gemeente een budget voor de meerprijs van een duurzame aanbesteding zodat de kosten voor aanschaf minstens vijf procent meer dan de prijs van het niet-duurzame product mag zijn.
- De overige gemeentes met een score van 50 procent hebben duurzaamheid als uitgangspunt in haar bedrijventerreinen, hetgeen ook neergelegd is in de beleidsplannen en uitvoeringsplannen rond deze terreinen.

Enkele opvallende feiten uit het thema ‘Duurzaam en Inkopen’ zijn:

- Bij dit thema wordt er weinig door de gemeentes aan duurzaamheid gedaan.
- Alleen Leiden beheert een deel, maar minder dan vijf procent van haar financiële reserves op duurzame wijze.
- Alleen Gouda en Leiden communiceren over het belang van duurzaam sparen en beleggen naar haar werknemers.
- Amersfoort, Nijmegen en Zwolle stimuleren MVO bij het lokale bedrijfsleven, bijvoorbeeld door middel van een project.

Enkele opvallende feiten uit het thema ‘Klimaat en Water’ zijn:

- Vier gemeentes scoren 100 procent bij dit thema.
- Bij acht van de vijftien gemeentes is voor de uitvoering van het beleid ‘duurzaam bouwen’ een coördinator vrijgesteld.
- Bij dezelfde acht gemeentes is voor de uitvoering van het beleid ‘duurzaam bouwen’ een structureel budget aanwezig.

Enkele opvallende feiten uit de overall score zijn:

- Alleen Etten-Leur scoort een goed op duurzaamheid binnen de gemeente op basis van de relevante vragen uit de drie thema’s.
- Drie van de vier grootse steden in Nederland (Den Haag, Utrecht en Rotterdam) hebben geen enkele vragenlijst ingevuld, waardoor een score van “nul” is gescoord op duurzaamheid binnen de gemeente.
- De grootste stad van Nederland (Amsterdam) scoort 20 procent in de overall score. Amsterdam doet op basis van de ingevulde vragenlijsten alleen aan duurzaamheid bij het thema ‘Klimaat en Water’.
- Amersfoort en Leiden zijn op de goede weg wat duurzaamheid binnen de gemeente betreft. Zij hebben beide bijna een plek in de categorie ‘goed’ bemachtigd.

5.5 Stand van zaken omtrent duurzame vastgoedfondsen

5.5.1 Nederland

In Nederland is er momenteel maar één duurzaam vastgoedfonds. Dit is het Triodos Vastgoedfonds, welke in 2004 is gelanceerd. Sinds 2007 is dit fonds beursgenoteerd en is het tevens het eerste beursgenoteerde duurzame vastgoedfonds in Europa.

Hieronder worden enkele opvallende cijfers en feiten van het Triodos Vastgoedfonds opgesomd:

- De vastgoedportefeuille van het Triodos Vastgoedfonds heeft per 31 december 2008 een waarde van 78 miljoen euro;

- De mate van leverage bedraagt 53 procent;
- In de portefeuille zijn zestien objecten opgenomen, verdeeld over kantoren en monumenten;
- Het fonds belegd in zowel duurzaam beheerde als in duurzaam gebouwde panden en monumenten;
- Het Triodos Vastgoedfonds beoordeeld panden aan de hand van de ‘Triodos Toets duurzaam vastgoed bestaande bouw en nieuwbouw’.

Voor een relatief nieuwe toetreders zoals de Triodos Bank is het eenvoudiger om een duurzaam vastgoedfonds samen te stellen en op de markt te brengen omdat:

- Triodos Bank is opgericht vanuit duurzaamheidsoptiek. Triodos neemt vanuit die gedachte alleen duurzaam vastgoed op in de vastgoedportefeuille.
- Triodos Bank heeft geen bestaande vastgoedvoorraad in de vastgoedportefeuille.

Dit in tegenstelling tot de huidige aanbieders op de vastgoedmarkt. Voor hen is het beduidend moeilijker om een duurzaam vastgoedfonds te lanceren omdat zij al een vastgoedvoorraad in bezit hebben.

Grote partijen zoals ING Real Estate Investment Management (ING REIM), ASN Bank en SNS Bank spelen op de trend ‘duurzaamheid’ in door duurzame aandelenfondsen met sector ‘vastgoed’ te lanceren. Het verschil tussen deze fondsen en vastgoedfondsen is dat deze duurzame aandelenfondsen beleggen in indirect vastgoed. Beleggen in indirect vastgoed houdt in dat er belegd wordt in aandelen van beursgenoteerde vastgoedondernemingen. Voor het selecteren van deze ondernemingen welke in de portefeuille worden opgenomen, wordt de “best in class” methode toegepast.

5.5.2 Internationaal

Buiten Nederland ontstaan ook steeds meer duurzame vastgoedfondsen. Enkele voorbeelden van bedrijven die bezig zijn om een duurzaam vastgoedfonds samen te stellen zijn;

- Drapac uit Australië heeft het ‘Drapac Sustainability Fund’ in mei 2008 in de markt gezet. Tot op heden is er één duurzaam pand in de vastgoedportefeuille van dit fonds opgenomen. Men verwacht in de komende periode meer duurzame panden in de portefeuille op te kunnen nemen. Drapac hanteert het Energy Star Label uit de Verenigde Staten als criterium voor het beoordelen van duurzaam vastgoed. Een pand dient minimaal vijf van de zes sterren van het Energy Star label te hebben om in de portefeuille opgenomen te kunnen worden.³²
- Credit Suisse uit Zwitserland komt binnenkort ook met een duurzaam vastgoedfonds op de markt. In de portefeuille van het fonds bevinden zich momenteel nog geen panden. Het fonds zal in de markt gezet gaan worden als het ‘Credit Suisse Real Estate Fund Green Property’.³³ Het potentiële vastgoed wordt naast ecologische aspecten, ook op economische- en sociale aspecten beoordeeld. De meetlat is niet bekend gemaakt, evenals financiële gegevens.
- Ook in het Verenigd Koninkrijk zijn enkele partijen bezig om een duurzaam vastgoedfonds op de markt te brengen. Het gaat om de volgende partijen en fondsen:

³² http://www.drapac.com.au/view/investments/investments_current/sustain_fund [benaderd op 14 mei 2009]

³³ <http://www.propertyeu.info/newsletter/default.asp?id=9368> [benaderd op 14 mei 2009]

- DTZ Zadelhoff is in samenwerking met Forum of the Future en Kenmore Property Group het duurzame vastgoedfonds Sustento Property Investment Fund aan het samenstellen.³⁴
- Palmer Capital Partners is het Palmer Green Property Fund aan het samenstellen.³⁵
- Aberdeen Property Investors is het UK Sustainable Property Investment Fund aan het samenstellen.³⁶
- Climate Change Capital is het Climate Change Capital property fund aan het samenstellen.³⁷

De fondsen uit het Verenigd Koninkrijk hanteren allemaal BREEAM als meetlat om het duurzaam vastgoed mee te beoordelen. BREEAM is een meetlat welke speciaal voor de vastgoedmarkt in het Verenigd Koninkrijk is ontwikkeld. Tevens zijn alle vier de fondsen nog in oprichting en dienen de portefeuilles nog ingevuld te worden met duurzaam vastgoed.

5.6 Conclusie deelvraag

De volgorde van de conclusies volgt in dezelfde volgorde als de paragrafen geschreven zijn.

5.6.1 Stand van zaken van duurzaam beleggen bij de vastgoedbeleggers.

Steeds meer bedrijven erkennen de noodzaak voor duurzame huisvesting. Ondanks de economische neergang van dit moment, wint het onderwerp meer en meer terrein. Wat uit het onderzoek van JLL duidelijk naar voren komt, is dat de ambitie er is maar dat kantoorgebruikers nog duidelijk zoekende zijn naar het daadwerkelijk implementeren van duurzaamheidprogramma's.

Uit het onderzoek van Nils Kok komt duidelijk naar voren dat duurzame kantoorgebouwen in de Verenigde Staten:

- Een hogere huurwaarde genereren;
- Een betere bezettingsgraad hebben;
- Een hogere verkoopprijs optreedt.

Enerzijds is dit onderzoek uitgevoerd voordat de kredietcrisis uitbrak. Anderzijds is dit onderzoek niet van toepassing voor de Nederlandse vastgoedmarkt omdat de Nederlandse- en de Amerikaanse vastgoedmarkt niet op elkaar aansluiten. Kortom, de opmerkelijke resultaten uit het onderzoek van Nils Kok zijn niet representatief voor de Nederlandse vastgoedmarkt, maar geven aan dat er (eventueel) potentie zit in duurzaam beleggen in vastgoed.

De Triodos Bank constateert dat duurzaamheid volop in de belangstelling staat, maar dat de focus op duurzame nieuwbouw ligt. Nieuwbouw maakt maar één procent van de totale voorraad vastgoed uit. De grootste winst van duurzaam beleggen in vastgoed is bij de bestaande bouw te behalen.

³⁴ <http://www.propertyweek.com/story.asp?storycode=3096984> [benaderd op 2 juni 2009]

³⁵ <http://www.building.co.uk/story.asp?storycode=3107747> [benaderd op 2 juni 2009]

³⁶ <http://www.building.co.uk/story.asp?storycode=3107747> [benaderd op 2 juni 2009]

³⁷ <http://www.climatechange-capital.com/news-and-events/ccl-in-the-news/ccl-commercial-property-fund.aspx> [benaderd op 18 mei]

Onder de leden van de IVBN krijgt duurzaam beleggen en duurzaam vastgoed steeds meer aandacht. De leden zien het belang en het nut van duurzaam beleggen en duurzaam vastgoed in. Voordat er überhaupt een duurzame vastgoedmarkt kan ontstaan, dienen er allereerst enkele basale keuzes genomen te worden door de leden van IVBN. Te denken valt aan:

- Een meetlat om vastgoed als duurzaam te kwalificeren;
- Criteria voor duurzaam vastgoed;
- Aan de overige vastgoedbeleggers het belang van duurzaam beleggen en duurzaam vastgoed laten inzien.

Ondanks alle goede voornemens voor duurzaam vastgoed door de leden van IVBN, heerst nog steeds de visie: ‘Het risico en rendement komt voorop en daarna komt duurzaam pas aan de orde’.

5.6.2 Stand van zaken van duurzaam beleggen bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer.

Voor de stand van zaken bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer zijn de volgende conclusies getrokken:

- De afdeling Landelijk vergt geen additionele investering voor duurzaam beleggen.
- De afdeling woningen houdt zich aan de wettelijke eisen van het bouwbesluit. De extra investeringen om de woningen te verduurzamen, kunnen niet doorberekend worden aan de huurder.
- Door de lange huurovereenkomsten van zowel Landelijk als Commercieel, heeft ASR Vastgoed Vermogensbeheer een vrij constante huuropbrengstenstroom. Lange huurovereenkomsten is ook een belangrijk aspect bij duurzaam beleggen omdat het pand minder vaak verbouwd hoeft te worden aan de eisen van een nieuwe huurder en het zorgt voor een hogere waardecreatie van het pand.

5.6.3 Stand van zaken van duurzaam beleggen bij de Overheid.

De lokale overheden van de top 15 beleggingen binnen het ASR Property Fund zijn niet actief bezig met duurzaamheid binnen haar gemeente. De volgende conclusies zijn getrokken aan de hand van het onderzoek:

- Er valt nog veel winst te behalen wat duurzaamheid betreft bij het thema ‘Duurzaam en Inkopen’.
- De vier grootste steden in Nederland doen op Amsterdam na, helemaal niets aan duurzaamheid binnen de gemeente. Amsterdam scoort overigens ook erg slecht wat duurzaamheid binnen de gemeente betreft.
- Het zijn met name de middelgrote steden die hun zaken wat duurzaamheid binnen de gemeente betreft, op orde hebben. Of in ieder geval druk met duurzaamheid bezig zijn.

5.6.4 Stand van zaken van duurzame vastgoedfondsen.

Voor de stand van zaken van duurzame vastgoedfondsen zijn de volgende conclusies getrokken:

- Er is in Nederland maar één duurzaam vastgoedfonds. Dit is het Triodos Vastgoedfonds.
- Buiten Nederland ontstaan steeds meer initiatieven om duurzame vastgoedfondsen op te richten. Zo zijn of worden er onder andere in Australië, Zwitserland en het Verenigd Koninkrijk duurzame vastgoedfondsen in de markt gezet.

6. Wat is de performance van duurzaam beleggen?

6.1 Inleiding

Om een beeld te schetsen van de performance van duurzaam beleggen wordt er een fonds- en een benchmark analyse uitgevoerd. Ondanks dat er nog weinig financiële informatie over duurzaam beleggen voorhanden is, is getracht een realistisch beeld van de performance van duurzaam beleggen in vastgoed te schetsen. Dit gebeurt aan de hand van het enige duurzame vastgoedfonds in Europa, het Triodos Vastgoedfonds. Dit fonds zal tevens als benchmark fungeren.

Er wordt in paragraaf 6.2 een fondsen analyse uitgevoerd om op fondsniveau in kaart te brengen hoe een duurzaam- en een regulier vastgoedfonds presteren. Er wordt nadrukkelijk gekeken naar het “rendement op de stenen”, ofwel de aanvangsrendementen.

In paragraaf 6.3 wordt de benchmark analyse uitgevoerd om inzichtelijk te maken wat de verschillen in performance zijn tussen een duurzame kantoren- en een regulier kantorenbenchmark. Er wordt nadrukkelijk naar de exploitatiekosten gekeken omdat de verwachting is dat een duurzaam vastgoedfonds lagere exploitatiekosten heeft, in verband met het gebruik van duurzame materialen.

In beide paragrafen vindt dezelfde volgorde van opbouw plaats:

1. Verklaring fondsen
2. Meetmethode
3. Analyse

6.2 Fondsen analyse

De fondsen analyse wordt uitgevoerd om de performance tussen een duurzaam vastgoedfonds en een regulier vastgoedfonds in kaart te brengen.

6.2.1 Verklaring fondsen

De fondsen analyse heeft betrekking op de volgende twee vastgoedfondsen, Triodos Vastgoedfonds en Nieuwe Steen Investments (NSI).

Er is voor het Triodos Vastgoedfonds gekozen omdat:

- Er is geen ander duurzaam vastgoedfonds op de markt;
- Het Triodos Vastgoedfonds is beursgenoteerd;
- Op enkele monumenten na, heeft het Triodos Vastgoedfonds alleen kantoorpanden in de portefeuille;
- Het vastgoed van het Triodos Vastgoedfonds is voornamelijk in Nederland gevestigd.

Er is voor NSI gekozen omdat:

- NSI is beursgenoteerd en heeft voornamelijk Nederlands vastgoed in de portefeuille;
- NSI heeft voornamelijk kantoorpanden in de vastgoedportefeuille;
- De Triodos Bank zelf aangaf dat dit het best vergelijkbare traditionele vastgoedfonds is.

Het Triodos Vastgoedfonds en NSI vertonen de volgende overeenkomsten:

- Het zijn beide beursgenoteerde vastgoedfondsen;
- Beide fondsen zijn minimaal vier jaar geleden opgericht;
- Beide beleggen voornamelijk in kantoorpanden;
- Minimaal 95 procent van het vastgoed in de vastgoedportefeuille staat in Nederland.

Het Triodos Vastgoedfonds en NSI verschillen op twee punten. Enerzijds is het Triodos Vastgoedfonds een relatief jong fonds en is NSI een volwassen fonds. Anderzijds is het Triodos Vastgoedfonds is een open-end fonds en NSI is een closed-end fonds.

Open-end houdt in dat er onbeperkt aandelen uitgegeven kunnen worden en dat de belegger ze op elke willekeurig moment, tegen de intrinsieke waarde, aan Triodos Bank terug kan verkopen.

Een closed-end fonds heeft een x-aantal aandelen in omloop en kan niet op elk willekeurig moment nieuwe aandelen verkopen aan een belegger. Daarnaast kan bij een closed-end fonds de belegger zijn aandelen niet op elk willekeurig moment aan NSI terugverkopen.

Er is nog één ander open-end vastgoedfonds in de markt. Dit betreft het MEI Real Estate Fund.³⁸ Echter, de vastgoedportefeuille van dit fonds beperkt zich tot vastgoed in Bulgarije, Roemenie en Hongarije. De vastgoedportefeuilles van het Triodos Vastgoedfonds en het MEI Real Estate Fund sluiten niet op elkaar aan omdat de landenlocaties van het vastgoed verschillen.

6.2.2 Meetmethode

De meetmethode voor een fondsen analyse wordt uitgevoerd aan de hand van de jaarverslagen van NSI en het Triodos Vastgoedfonds. In de jaarverslagen zijn alle benodigde financiële gegevens, inclusief toelichting, te vinden. De analyse bestaat uit twee onderdelen:

1. Exploitatiekosten in verhouding tot de bruto huuropbrengsten
2. Rendementen op het eigen vermogen (REV)

Er is voor het onderdeel ‘exploitatiekosten in verhouding tot de bruto huuropbrengsten’ gekozen omdat dit weergeeft of een investering in duurzaam vastgoed zich terugverdiend door de exploitatiekosten.

Het onderdeel ‘REV’ is gekozen omdat bij dit onderdeel te zien is hoeveel elk geïnvesteerde euro, rendement voor het eigen vermogen oplevert.

De REV wordt berekend door het totale resultaat per aandeel te delen door de intrinsieke waarde per aandeel aan het einde van het vorige boekjaar. Vervolgens wordt het totale resultaat gesplitst in een direct- en indirect resultaat, wat respectievelijk een direct- en indirect rendement op het eigen vermogen oplevert.

Enkele aannames voor het uitvoeren van de fondsen analyse:

- Bij de analyse dient opgemerkt te worden dat het Triodos Vastgoedfonds data bevat vanaf 2005.
- De rendementen van het Triodos Vastgoedfonds laten een vertekend beeld zien, omdat de overdrachtsbelasting een drukkend effect heeft op de rendementen. Dit wordt veroorzaakt omdat het een zeer jong fonds betreft, wat momenteel 5 jaar oud is.
- De dataset van de meetmethodes zijn opgenomen in bijlage VII.

³⁸ www.morningstar.nl [benaderd op 16 mei 2009]

6.2.3 Analyse

In deze subparagraaf zullen achtereenvolgens de volgende analyses uitgevoerd gaan worden:

Ad 1 Exploitatiekosten in verhouding tot de bruto huuropbrengsten

Ad 2 REV

Ad 1 Exploitatiekosten in verhouding tot de bruto huuropbrengsten

Exploitatiekosten in verhouding tot de bruto huuropbrengsten	2008	2007	2006	2005
Triodos Vastgoedfonds	11,1%	12,9%	15,9%	13,7%
Nieuwe Steen Investments	9,0%	9,5%	9,8%	10,0%

Tabel 6.1: Exploitatiekosten in verhouding tot de bruto huuropbrengsten

De meest opvallende feiten uit het onderzoek van de Exploitatiekosten in verhouding tot de bruto huuropbrengsten zijn (zie tabel 6.1):

- Het reguliere vastgoedfonds heeft lagere exploitatiekosten ten opzichte van het duurzame vastgoedfonds;
- Het Triodos Vastgoedfonds heeft hogere exploitatiekosten omdat het fonds nog geen lang track record heeft.

Ad 2 REV

Rendement op het eigen vermogen		
	Triodos Vastgoedfonds	Nieuwe Steen Investments
Totaal rendement		
2008	-5,7%	-3,3%
2007	7,2%	13,8%
2006	6,1%	14,1%
2005	5,5%	17,7%
Direct rendement		
2008	5,0%	7,7%
2007	5,3%	7,8%
2006	4,8%	8,4%
2005	4,1%	9,2%
Indirect rendement		
2008	-10,7%	-11,0%
2007	1,9%	6,0%
2006	1,3%	5,7%
2005	1,4%	8,5%

Tabel 6.2: rendementen op het eigen vermogen.

De meest opvallende feiten uit het onderzoek van de REV zijn (zie tabel 6.2):

- Het indirecte rendement van Triodos blijft gedurende de jaren 2005 tot en met 2007 beduidend achter ten opzichte van NSI. En in 2008 is het indirecte rendement van Triodos conform NSI.
- De gap tussen het directe rendement van Triodos en NSI wordt gedurende de jaren steeds kleiner.
- Gezien het totale rendement, heeft Triodos niet maximaal meegeprofiteerd van de grote rendementen die er te behalen vielen. Maar in 2008 voldoet Triodos wel aan het marktconsensus, namelijk een negatief totaal rendement.

6.3 Benchmark analyse

6.3.1 Verklaring benchmark

De benchmark analyse heeft betrekking op de benchmark van duurzame vastgoedfondsen (Triodos Vastgoedfondsen) en de kantorenbenchmark van ROZ/IPD. Er is nog geen benchmark voor duurzame vastgoedfondsen voorhanden, daarom is het Triodos Vastgoedfonds als benchmark aangenomen. De ROZ/IPD kantorenbenchmark is gekozen omdat het Triodos Vastgoedfonds een kantorenfonds is. De Stichting ROZ Vastgoedindex is een onafhankelijke index en benchmark voor vastgoedbeleggingen in Nederland.³⁹

6.3.2 Meetmethode

De meetmethode voor de benchmark analyse wordt uitgevoerd door middel van:

- De jaarverslagen van het Triodos Vastgoedfonds;
- De kantoren benchmark van ROZ/IPD.

De benchmark analyse bestaat uit twee onderdelen:

1. benchmark vergelijken op basis van aanvangsrendementen;
2. analyse van inkomsten en uitgaven.

Er is voor het onderdeel ‘aanvangsrendementen’ gekozen omdat op deze manier de rendementen van de beleggingen in vastgoed, tussen beide benchmarks vergeleken kunnen worden.

De ‘analyse van inkomsten en uitgaven’ wordt onder andere uitgevoerd omdat de verwachting is dat de duurzame benchmark lagere exploitatiekosten heeft, in verband met het gebruik van duurzame materialen.

Enkele aannames voor het uitvoeren van de benchmark analyse;

- Bij de analyse dient opgemerkt te worden dat de benchmark voor duurzame vastgoedfondsen data bevat vanaf 2005.
- De rendementen van het Triodos Vastgoedfonds laten een vertekend beeld zien, omdat de overdrachtsbelasting een drukkend effect heeft op de rendementen. Dit wordt veroorzaakt omdat het een zeer jong fonds betreft, wat momenteel 5 jaar oud is.
- De dataset van de meetmethodes zijn opgenomen in bijlage VIII.

6.3.3 Analyse

In deze subparagraaf zullen achtereenvolgens de volgende analyses uitgevoerd gaan worden:

Ad 1 Benchmark analyse op basis van de aanvangsrendementen

Ad 2 Analyse van inkomsten en uitgaven

³⁹ http://www.roz.nl/nl/performancemeting/over_ons [benaderd op 18 mei 2009]

Ad 1 Benchmark analyse op basis van de aanvangsrendementen

Benchmark vergelijking			
Aanvangs Rendement (in %)	Benchmark duurzame kantoren		Benchmark kantoren: kantoorlocaties
Totaal rendement kantoorlocaties			
December 2008	1,9		0,7
December 2007	6,9		13,1
December 2006	5,5		10,2
December 2005	2,2		7,3
Gemiddelde laatste drie jaar	4,7		7,8
Direct rendement kantoorlocaties			
December 2008	6,5		6,2
December 2007	6,4		6,5
December 2006	6,4		6,6
December 2005	4,0		6,4
Gemiddelde laatste drie jaar	6,4		6,4
Indirect rendement kantoorlocaties			
December 2008	4,6-		-5,5
December 2007	0,5		6,6
December 2006	0,9-		3,6
December 2005	1,7-		0,9
Gemiddelde laatste drie jaar	1,7-		1,4

Tabel 6.3 : aanvangsrendementen

De meest opvallende feiten uit het onderzoek van de benchmark analyse zijn (zie tabel 6.3):

- Het gemiddelde aanvangsrendement van de laatste drie jaar van de duurzame benchmark , rendeert beduidend lager dan de reguliere benchmark;
- Het directe rendement van de duurzame- en kantoren benchmark is op 2005 na, ongeveer gelijk;
- De duurzame benchmark rendeert in 2007 ruim twee maal zo slecht als de reguliere kantorenbenchmark. Het vastgoed van de duurzame kantorenbenchmark is zeer beperkt in waarde gestegen;
- Ondanks de grote daling van het totale rendement in 2008 van de reguliere kantorenbenchmark, rendeert de duurzame kantorenbenchmark in 2008 relatief beter.

Ad 2 Analyse van inkomsten en uitgaven

Inkomsten en kosten - Analyse van inkomsten per marktsegment (in %)		
	Benchmark duurzame kantoren	Benchmark kantoren: kantoorlocaties
Bruto inkomsten groei	47,8	2,8
Initial yield	6,8	7,2
Leegstand	-	5,2
Beheerskosten	13,5	2,7
Onderhoudskosten	8,5	9
Overige kosten	0,7	3,7
Totale expl. Kosten		
December 2008	11,1	21,5
December 2007	12,9	18,1

Tabel 6.4: Analyse van inkomsten en uitgaven

De meest opvallende feiten uit het onderzoek van de inkomsten en uitgaven analyse zijn (zie tabel 6.4):

- Er is een enorm verschil in de bruto inkomstengroei;
- De leegstand bij de duurzame benchmark is beduidend lager ten opzichte van de traditionele benchmark;
- De beheerskosten van de duurzame benchmark zijn flink hoger ten opzichte van de traditionele benchmark. Het is niet duidelijk wat de beide benchmarks onder beheerskosten verstaat en toerekent. In het jaarverslag van het Triodos Vastgoedfonds worden een aantal posten genoemd welke onder beheerskosten vallen. De benchmark van ROZ/IPD vermeldt niet welke posten er volgens ROZ/IPD onder beheerskosten vallen;
- De exploitatiekosten van de duurzame benchmark zijn beduidend lager dan de reguliere kantorenbenchmark.

6.4 Conclusie

De behaalde resultaten uit de fondsen- en benchmark analyse dienen met de nodige armslag geïnterpreteerd te worden omdat de duurzame kantorenbenchmark nog niet representatief is. Bij gebrek aan data van duurzaam beleggen is gekozen om het Triodos Vastgoedfonds zowel bij de fondsenanalyse als fonds op te nemen, alsmede bij de benchmark analyse als duurzame kantorenbenchmark te laten fungeren.

De conclusies van de fondsenanalyse zijn:

- De trackrecord van het Triodos Vastgoedfonds is niet representatief voor duurzame vastgoedfondsen omdat het fonds op 8 april 2004 opgericht is;
- Elke euro die het fonds in vastgoed investeert, levert bij een regulier vastgoedfonds meer op dan bij een duurzaam vastgoedfonds.

De conclusies van de benchmark analyse zijn:

- Op basis van de benchmark analyse is het totale-, directe en indirecte rendement van de ROZ/IPD kantorenbenchmark de afgelopen vier jaar beter, ten opzichte van de duurzame kantorenbenchmark;
- Op basis van de behaalde rendementen uit 2008, is de duurzame kantorenbenchmark rendabeler dan de reguliere kantoren benchmark;
- In de duurzame kantorenbenchmark zijn gedurende 2008 een drietal nieuwe panden aan de vastgoedportefeuille toegevoegd. De vastgoedportefeuille bevat ultimo 2008 zestien panden. Aangezien de duurzame kantorenbenchmark uit één vastgoedfonds bestaat, heeft een toename van drie nieuwe panden een grote invloed op de bruto inkomstengroei;
- De beheers- en exploitatiekosten van de duurzame kantorenbenchmark zijn lager ten opzichte van de ROZ/IPD kantorenbenchmark.

7. Conclusie en aanbevelingen

7.1 Inleiding

In de voorgaande hoofdstukken komt naar voren dat duurzaam beleggen een relatief nieuwe trend is in de markt waarop ASR Vastgoed Vermogensbeheer actief is. De trend is weliswaar nieuw, maar naar verwachting wordt het een structurele ontwikkelingsrichting van de markt waarin ASR Vastgoed Vermogensbeheer keuzes dient te maken. Een belangrijke vraag hierin is of zij proactief of reactief de markt willen benaderen. De conclusies en aanbevelingen op onder andere deze vraag komt in dit hoofdstuk aan de orde.

Om de probleemstelling te beantwoorden, wordt deze in twee losse vragen opgedeeld. Deze zijn:

- Wat is de huidige stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland?
- Wat zijn de gevolgen van duurzaam beleggen voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer?

Beide vragen worden beantwoord door de conclusies en aanbevelingen.

7.2 Conclusie

Hieronder worden de conclusies per deelvraag opgesomd die naar aanleiding van het onderzoek naar voren zijn gekomen.

Deelvraag: wat is duurzaam beleggen?

- De visie van de belegger van duurzaam beleggen richt zich op de vier P's People, Planet, Profit en Project. Daarnaast wordt bij een investeringsbeslissing naast de financiële, ook de niet-financiële criteria gemeten door middel van de Triodos toets voor duurzaam vastgoed.

Deelvraag: wat is de stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland?

- De focus van duurzaam beleggen in vastgoed ligt bij nieuwbouw. Nieuwbouw maakt maar één procent uit van de totale voorraad van vastgoed. De grootste winst van duurzaam beleggen in vastgoed valt te behalen bij de bestaande bouw.
- Er dient een nulmeting voor de totale voorraad van bestaand vastgoed te worden gehouden.
- IVBN staat samen met haar leden aan het begin om belangrijke keuzes te maken. In samenwerking met haar leden gaat IVBN de meetlat BREAAAM in Use toepasbaar maken voor de Nederlandse vastgoedmarkt.
- Wat uit het onderzoek van JLL duidelijk naar voren komt, is dat de ambitie er is maar dat kantoorgebruikers nog duidelijk zoekende zijn naar het daadwerkelijk implementeren van duurzaamheidprogramma's.
- De opmerkelijke resultaten uit het onderzoek van Nils Kok zijn niet representatief voor de Nederlandse vastgoedmarkt, maar geven aan dat er potentie zit in duurzaam beleggen in vastgoed.
- Er is in Europa momenteel maar één beursgenoteerd duurzaam vastgoedfonds op de markt. Wereldwijd ontstaan er steeds meer initiatieven van ondernemingen om ook duurzame vastgoedfondsen samen te gaan stellen en op de markt te brengen.
- Op basis van het onderzoek blijkt dat de vier grootste steden in Nederland zelden tot nooit duurzaamheid stimuleren binnen haar gemeente.

Deelvraag: wat is de performance van duurzaam beleggen?

- Er zijn weinig representatieve financiële gegevens over duurzaam beleggen in vastgoed voorhanden. De onderzoeksresultaten dienen als een indicatie van de potentie van duurzaam beleggen in vastgoed.
- De beheers- en exploitatiekosten van de duurzame kantorenbenchmark zijn lager ten opzichte van de ROZ/IPD kantorenbenchmark.
- De performance van duurzaam beleggen in vastgoed blijft achter bij de performance van regulier beleggen in vastgoed. Deze performance dient met de nodige armslag geïnterpreteerd te worden, omdat de cijfers van duurzaam beleggen niet geheel representatief zijn.
- ASR Vastgoed Vermogensbeheer beoordeeld investeringen momenteel alleen op risico en rendement.

7.3 Aanbevelingen

De aanbevelingen zijn ingedeeld in twee categorieën, aanbevelingen voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer en het rendabel maken van duurzaam beleggen in vastgoed. De gevolgen van duurzaam beleggen in vastgoed voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer, wat een onderdeel van de probleemstelling is, worden hieronder besproken en beantwoord.

7.3.1 Aanbevelingen voor ASR Vastgoed Vermogensbeheer

Wat is duurzaam beleggen?

- Er zijn vele visies en definities van duurzaam beleggen en duurzaam vastgoed in omloop. ASR Vastgoed Vermogensbeheer dient te kiezen voor de visie van de belegger omdat:
 - De visie van de belegger heeft aangetoond dat er potentie zit in duurzaam beleggen in vastgoed;
 - De visie van de belegger (deels) toepasbaar is voor de situatie zoals die momenteel bij ASR Vastgoed Vermogensbeheer is.

Wat is de stand van zaken van duurzaam beleggen in Nederland?

- ASR Vastgoed Vermogensbeheer dient een trenssetter op het gebied van duurzaam beleggen in vastgoed te worden omdat:
 - Het een eerste aanzet is tot het herwinnen van het vertrouwen van de stakeholders. Dit vertrouwen is weggezakt door de kredietcrisis, waarbij Fortis door de media als zondebok werd beschouwd;
 - Duurzaam beleggen een imagokwestie is. Een duurzaam imago schept een positief imago rondom ASR Vastgoed Vermogensbeheer. Immers, groen is goed.
 - Duurzaam beleggen een maatschappelijke trend is, welke een steeds prominentere rol gaat aannemen bij stakeholders. Zo wordt aan de toekomstige vraag van de stakeholders voldaan.
 - ASR Vastgoed Vermogensbeheer zich op een positieve manier onderscheidt van de concurrerende vastgoed vermogensbeheerders.
 - De beheers- en exploitatiekosten van duurzaam vastgoed lager zijn ten opzichte van regulier vastgoed.
- ASR Vastgoed Vermogensbeheer dient de meetlat BREAAM in Use te kiezen om het vastgoed in de portefeuille op duurzaamheid te toetsen omdat:
 - Het een eenvoudig toepasbare meetlat wordt die volledig is toegespitst op bestaand vastgoed voor de Nederlandse vastgoedmarkt;

- BREAAAM in Use krijgt een breed draagvlak onder de vastgoedbeleggers omdat de meetlat door de leden van IVBN toegepast gaat worden.

7.3.2 Rendabel maken van duurzaam beleggen in vastgoed

Aanbeveling Energie Investerings Aftrek regeling

Deze aanbeveling is alleen effectief wanneer er een nieuwe huurder in het pand trekt, of als er een bestaand pand aangeschaft is.

Het vastgoed van ASR Vastgoed Vermogensbeheer is onder andere ondergebracht in de vastgoedportefeuille van het ASR Property Fund. Het ASR Property Fund heeft een Fiscale Belegging Instellingsstatus (FBI). Dit betekent dat het fonds alleen mag beleggen en niet mag ontwikkelen en dat het fonds is vrijgesteld van vennootschapsbelasting, waardoor een FBI ook geen recht heeft fiscale voordelen zoals de Energie Investerings Aftrek regeling (EIA).

Het Triodos Vastgoedfonds hanteert onderstaande methode om panden cash neutraal te financieren. Zie bijlage IX voor een voorbeeld van een EIA.

Om toch in aanmerking te komen voor de EIA dient er samengewerkt te worden met de nieuwe huurder van het pand. Er dient een onderzoek naar de terugverdientijd te komen en of het energielabel van het pand nog verbeterd kan worden. Daarnaast dienen de gemaakte afspraken opgenomen te worden in een “samenwerkingsovereenkomst duurzaam beheer”. De huurder vraagt de EIA aan en ASR Vastgoed Vermogensbeheer financiert de investering.

ASR Vastgoed Vermogensbeheer investeert in de verbetering van het pand, waardoor het energielabel verbetert. De kosten van de verbetering worden gedragen door ASR Vastgoed Vermogensbeheer. De besparingen die gerealiseerd worden op de energielasten, komen eerst ten goede aan ASR Vastgoed Vermogensbeheer en daarna aan de huurder. Voor de huurder is de gehele operatie cash neutraal.

Wanneer ASR Vastgoed Vermogensbeheer de additionele investering terugverdiend heeft, komen de besparing ten goede aan de huurder. Daarna gaan de energielasten omlaag. Dat wat er minder wordt betaald aan energielasten, wordt er meer betaald als investeringsbijdrage aan ASR Vastgoed Vermogensbeheer. Het maandelijks verschuldigde bedrag van de huurder aan ASR Vastgoed Vermogensbeheer blijft gelijk ten opzichte van de situatie voor de investering.

De gehele operatie is cash neutraal omdat de investering terug wordt betaald uit de energiebesparingen. De gebruikerskosten (huur plus energielast) voor de nieuwe huurder zijn gelijk ten opzichte van de vorige huurder. Echter, de verhouding tussen de energielast en huur is gewijzigd in het voordeel van de huur. Door de hogere huurprijs in combinatie met het nieuwe contract, wordt er waarde aan het pand toegevoegd en stijgt dus ook de beleggingswaarde. Voor de huurder levert de investering een EIA belastingaftrek op van 44 procent, uitgaande van een Vennootschapsbelastingtarief van 25 procent, levert de investering de huurder een netto voordeel van elf procent op ($0,44 * 0,25$).

Implementatieplan

ASR Vastgoed Vermogensbeheer heeft nog geen keuze gemaakt of men duurzaam wil beleggen in vastgoed. Dit rapport is geschreven om een bijdrage te leveren tot het maken van een keuze. Hieronder wordt kort uiteengezet hoe ASR Vastgoed Vermogensbeheer de keuze voor duurzaam beleggen in vastgoed aan kan pakken.

1. Onderzoeken wat onder duurzaam beleggen wordt verstaan door de markt
2. Het onderzoek presenteren bij het managementteam van ASR Vastgoed Vermogensbeheer
3. Door middel van de presentatie een discussie over duurzaam beleggen op gang brengen.

Naar aanleiding van de discussie ontstaan twee scenario's;

- Scenario 1. er wordt een keuze gemaakt om duurzaam te beleggen in vastgoed
Scenario 2. er wordt een keuze gemaakt om (nog) niet duurzaam te beleggen in vastgoed.

Scenario één is het meest voor de hand om uitgewerkt te worden omdat dit het meest relevante scenario is. Enerzijds omdat duurzaamheid in de strategische beleidsplannen van ASR is opgenomen. Anderzijds omdat de markt steeds meer naar duurzaam vastgoed vraagt.

Voor scenario één dient een plan van aanpak geschreven te worden dat aan de Hoofddirectie zal worden voorgelegd. In deze plan van aanpak zal ASR Vastgoed Vermogensbeheer de maatregelen uiteenzetten hoe een duurzaam vastgoedbeleggingsbeleid vorm wordt gegeven. Deze maatregelen kunnen bijvoorbeeld ingaan op hoe bij renovatie een gebouw duurzaam wordt gemaakt. Ook kunnen doelstellingen worden opgenomen over de duurzaamheid van nieuwbouw dat wordt verworven..

Het verduurzamen van de ASR portefeuille is een langjarig proces. Met deze plan van aanpak wordt een eerste stap gezet in de richting van het duurzaam beleggen in vastgoed.

Literatuurlijst

Ammeraal, T., Heezen, A., W., W., *De financiële functie: Financiële planning en beleggingen*, 2^e druk, Groningen/ Houten, 2006

Eichholtz, P., Kok, N., Quigley, J., M., *Doing well bij doing good?*, (Green office buildings), 2009.

Frambach, R. T., Nijssen, E. J., *Marketingstrategie*, 3^e druk, Groningen/Houten, 2005.

Meijers, S., Weperen, E., van, *Duurzaam sparen en beleggen in Nederland 1987-2007*, Culemborg, 2008.

Porter, M., *Concurrentie strategie*, 9^e druk, Amsterdam/Antwerpen, 2004.

Internet

www.abnamro.nl
www.aegon.nl
www.asrvastgoed.nl
www.asrverzekeringen.nl
www.building.co.uk
www.cbs.nl
www.climatechangecapital.com
www.drapac.com
www.duurzaambeleggen.nl
www.duurzaamheidsmeter.nl
www.duurzaamondernemen.nl
www.energieprestatie.nl
www.greencalc.nl
www.ivbn.nl
www.morningstar.nl
www.nsi.nl
www.propertynl.com
www.propertyweek.com
www.propertyeu.info
www.roz.nl
www.senternovem.nl
www.ser.nl
www.triodos.nl
www.vrom.nl

Bijlagen

- I ASR Vastgoed Vermogensbeheer
- II Korte uitleg van de begrippen duurzaam en beleggen
- III Voorbeeld van energie labels
- IV Triodos toets voor duurzaam vastgoed
- V Overzicht relevante vragen onderzoek stand van zaken van duurzaam beleggen bij lokale overheden
- VI Dataset fonds analyse
- VII Dataset benchmark analyse
- VIII Voorbeeld Energie Investerings Aftrek
- IX Overzicht meetlatten voor duurzaam vastgoed

Bijlage I ASR Vastgoed Vermogensbeheer

In deze bijlage komt het ontstaan van ASR Nederland, het overkoepelend orgaan van ASR Vastgoed Vermogensbeheer, aan de orde. Gevolgd door het profiel van ASR Nederland en het profiel van ASR Vastgoed Vermogensbeheer.

Ontstaan ASR Nederland

De ASR verzekeringsgroep is in 1997 ontstaan nadat het concern Stad Rotterdam (bestaande uit de verzekeraars Stad Rotterdam Verzekeringen en Woudsend Verzekeringen) Europeesche Verzekeringen en De Amersfoortse overnam. De nieuwe naam ASR was een samenvoeging van Amersfoortse en Stad Rotterdam. In 2000 nam de Fortis groep de ASR Verzekeringsgroep over. De verzekeringsactiviteiten van Fortis bestonden tot dat moment uit de verzekeraars Amev, Ardanta en Falcon. De afkorting "ASR" bleef in stand om de verzekeringsactiviteiten aan te duiden, en stond nu voor AMEV en Stad Rotterdam. In 2003 voegde Fortis de verzekeraars AMEV, Stad Rotterdam en Woudsend samen tot één nieuwe verzekeraar: Fortis ASR, onderdeel van Fortis Verzekeringen Nederland. De geschiedenis van deze nieuwe algemene verzekeraar gaat ver terug in de tijd. Zo liggen de wortels van AMEV in het jaar 1847 en werd Stad Rotterdam Verzekeringen al in 1720 opgericht.

Sinds 3 oktober 2008 is Fortis Verzekeringen Nederland in handen van de Nederlandse Staat gekomen. Op 21 november 2008 maakte minister Wouter Bos de nieuwe naam van Fortis Verzekeringen Nederland bekend: ASR Nederland. Fortis ASR gaat sindsdien verder onder de nieuwe naam ASR Verzekeringen.⁴⁰

Profiel ASR Nederland

ASR Nederland telt ruim 5000 medewerkers (4.200 FTE's), die werken op zeven locaties, verspreid over het hele land. ASR Nederland is toonaangevend in de Nederlandse verzekeringsmarkt en neemt de nummer drie positie in, in de top tien van Nederlandse verzekeraars. ASR Nederland omvat de volgende drie labels:

- ASR Verzekeringen;
- ASR Vastgoed;
- Specialistische labels.

Onder ASR Verzekeringen vallen de drie onderdelen: leven, schade en arbeidsongeschiktheid. ASR Vastgoed bestaat uit de onderdelen ASR Vastgoed Ontwikkeling en ASR Vastgoed Vermogensbeheer. Onder de specialistische labels vallen onder andere: Ardanta, De Amersfoortse, Ditzo, Europeesche en Falcon leven.⁴¹

⁴⁰ https://www.asrverzekeringen.nl/asrverzekeringen/over_asrverzekeringen/geschiedenis/ [benaderd 5 juni 2009]

⁴¹ www.intranet.asr.nl [benaderd op 5 juni 2009]

Gezamenlijk bieden de drie labels een breed scala aan producten:

- Schade-, zorg- en levensverzekeringen;
- Hypotheken;
- Spaar en beleggingsproducten;
- Vastgoed.⁴²

ASR Vastgoed Vermogensbeheer

ASR Vastgoed Vermogensbeheer maakt deel uit van het onderdeel ASR Vastgoed. ASR Vastgoed Vermogensbeheer kent vijf business lines. Zij richt zich daarmee enerzijds op beleggen in grond, winkels, kantoren en woningen. Anderzijds biedt zij financieringen aan de zakelijke markt. Tot slot beheert ASR Vastgoed Vermogensbeheer fondsen. Hierop richt het Fund Management zich.⁴³



Figuur 1: organogram ASR Vastgoed Vermogensbeheer
(Bron: www.asrvastgoed.nl)

Vastgoed is een lange termijn belegging en is belangrijk uit oogpunt van solvabiliteit, rendement en spreiding van beleggingsrisico's voor de verzekeraar⁴⁴. ASR Vastgoed Vermogensbeheer beheert en belegt voor meerdere partijen binnen ASR Nederland in direct- en indirect vastgoed. Het betreft de volgende onderdelen binnen ASR Nederland:

- ASR Verzekeringen;
- ANVM/ CVE;
- Asset Management (beleggen voor derden).

ASR Property Fund

ASR Vastgoed Vermogensbeheer beheert het niet-beursgenoteerde vastgoedfonds ASR Property Fund. Het ASR Property Fund is een vastgoedfonds waarin institutionele beleggers (pensioenfondsen en verzekeraars) in kunnen beleggen. Het ASR Property Fund heeft zowel direct- als indirect vastgoed in haar portefeuille. Onder direct vastgoed worden kantoren, winkels, woningen en gronden verstaan. Onder indirect vastgoed worden aandelen en obligaties van (niet-)beursgenoteerde vastgoedondernemingen verstaan. Het doel van het fonds is, om de ontvangen gelden van de verzekeraar tegen een optimale verhouding tussen rendement en risico te beleggen.

⁴² www.asrverzekeringen.nl [benaderd 5 juni 2009]

⁴³ www.asrvastgoed.nl [benaderd 5 juni 2009]

⁴⁴ www.asrvastgoed.nl [benaderd 5 juni 2009]

Bijlage II Korte uitleg van de begrippen duurzaam en beleggen

Duurzaam beleggen kent vele definities. Hieronder worden de begrippen duurzaam en beleggen afzonderlijk toegelicht.

Wat is duurzaam?

Het begrip duurzaam is afgeleid van duurzame ontwikkeling. Duurzame ontwikkeling is een ontwikkeling die voorziet in de behoefte van de huidige generatie zonder daarmee voor toekomstige generaties de mogelijkheden in gevaar te brengen om ook in hun behoeften te voorzien.⁴⁵ Duurzame ontwikkeling omvat drie aspecten die met elkaar in evenwicht moeten zijn: het economische aspect (profit), het sociale aspect (people) en het milieuaspect (planet). Daarbij gaat het erom dat evenwicht niet alleen in Nederland te bereiken is, maar ook in ontwikkelingslanden en voor toekomstige generaties⁴⁶.

Bij het streven naar een duurzame ontwikkeling kan niet worden toegewerkt naar één vastomlijnd einddoel. Duurzame ontwikkeling kent meerdere dimensies en richt zich bovendien op de lange termijn, waardoor er grote onzekerheden zijn. In de praktijk zal waarschijnlijk nooit gelijktijdig aan alle duurzaamheidsaspecten volledig kunnen worden voldaan. Er zal moeten worden gekozen, bijvoorbeeld tussen de mate van milieuschade die aanvaardbaar wordt geacht en de prijs die de samenleving bereid is hiervoor te betalen (ecologische versus economische duurzaamheid).⁴⁷

In de kern is het streven naar duurzame ontwikkeling dus een maatschappelijk proces van zoeken, leren, afwegen en zich binden.

Wat is beleggen?

Het boek ‘financiële planning en beleggingen’ geeft voor beleggen de volgende definitie; “*het aanwenden van gespaard geld met als doel het instandhouden, dan wel het vergroten van de koopkracht ervan onder acceptatie van een bepaalde risicograad*”.⁴⁸

⁴⁵ World Commission on Environment and Development uit 1987

⁴⁶ SER

⁴⁷ SER

⁴⁸ Ammeraal, T., Heezen, A., W., W., De financiële functie: Financiële planning en beleggingen, Wolters-Noordhoff, Groningen/ Houten, tweede druk, 2006

Bijlage III Overzicht meetlatten voor duurzaam vastgoed

Deze bijlage is overgenomen uit de IVBN Taskforce duurzaamheid.⁴⁹

Algemeen

Centraal in de discussies over duurzaamheid binnen de IVBN Taskforce Duurzaamheid staat **een meetlat om de mate van duurzaamheid van bestaand vastgoed vast te stellen.**

Er zijn inmiddels labels ontwikkeld voor verschillende typen vastgoed, zoals scholen, woningen, kantoren en winkels⁵⁰. De labels voor kantoren bestaan het langst en ze zijn het meest herzien, aangepast en verfijnd. In het Verenigd Koninkrijk (BREEAM) en enkele jaren later in de Verenigde Staten (LEED) zijn vastgoedlabels ontwikkeld, die krachtig in de internationale vastgoedmarkt zijn gepositioneerd. Dit heeft eraan bijgedragen dat op de prestigieuze kantorenmarkt het gecertificeerde kantoor de norm is geworden en er ruim 113.000 kantoorgebouwen zijn gecertificeerd (Saunders, 2008). Australië certificeert gebouwen met Green Star en Japan beschikt over een eigen label CASBEE. Aangezien de vraag naar labels op de Europese vastgoedmarkt wordt bepaald door multinationals met een Angelsaksische achtergrond hebben BREEAM en LEED goede papieren. Beide meetlatten gaan uit van (externe) certificering van het gehele gebouw en beschouwen duurzaamheid over een breed spectrum, en dus niet alleen op één aspect zoals de energieprestatie.

LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) is gericht op het ontwerpen van nieuwbouw en renovaties, maar ook bestaande gebouwen kunnen ermee worden beoordeeld. LEED beoordeelt de ruimtelijke ontwikkeling (het stedenbouwkundig plan), waterbesparing, energiezuinigheid, materiaalkeuze, binnenklimaat en innovatie in het gebruik. Gebouwen kunnen, afhankelijk van hun score, een waardering krijgen als normal, bronze, silver, gold of platinum.

BREEAM (Building Research Establishment's Environmental Assessment Method) kent verschillende certificaten voor kantoren, winkelvastgoed, industrieel vastgoed, scholen, woningen, gevangenissen, ziekenhuizen en eco-woningen. Over BREEAM volgt straks meer.

Binnen Nederland zijn vooral GPR en Greencalc bekend als relatief eenvoudige meetlatten voor duurzaamheid. Groot verschil met LEED en BREEAM is dat het hier niet gaat om certificatie, maar om een relatief eenvoudige (softwarematige) vaststelling, waarbij er minder duurzaamheidsaspecten in de beschouwing betrokken worden.

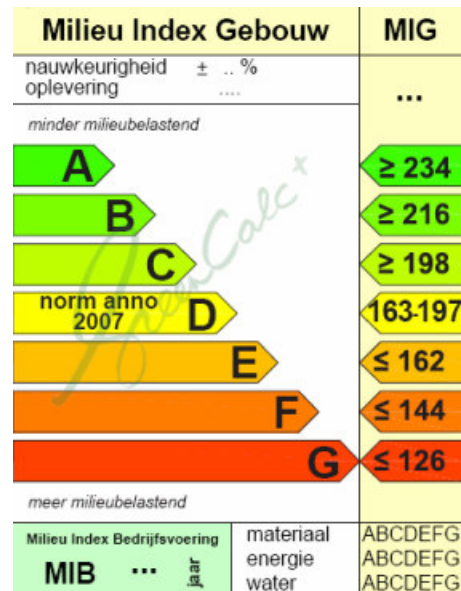
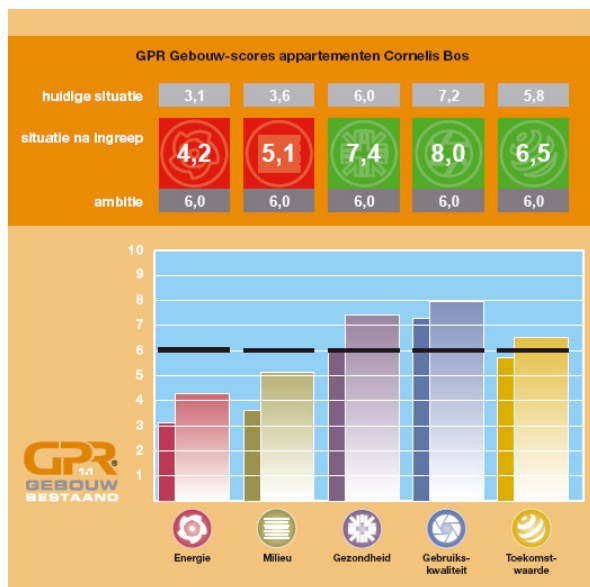
In de woningbouw is **GPR Gebouw** bij gemeenten populair. GPR Gebouw is een digitaal instrument om de duurzaamheid van met name woningen in kaart te brengen door middel van rapportcijfers. Als gebouwd wordt volgens het Bouwbesluit wordt een score 6 behaald. Het streven naar maximale duurzaamheid wordt vertaald in een score van 10. Thema's zijn energie, materiaal, afval, water, gezondheid en integrale woonkwaliteit. GPR Gebouw wordt veel gebruikt om tot afstemming te komen tussen gemeente en ontwikkelaar. Voordeel van GPR Gebouw is dat het zeer eenvoudig is in het gebruik. De criteria voor GPR Gebouw zijn gebaseerd op de huidige wet- en regelgeving. EPC en Energielabel zijn in de energiemodule opgenomen. De materialenkeuze op basis van Life Cycle Analysis (LCA) is uitgebreid. GPR

⁴⁹ Duurzaamheid vanuit beleggersoptiek: verduurzamen bestaande voorraad, IVBN, 2009

⁵⁰ Deze tekst is gebaseerd op een artikel van Mieke Verschoor in de Property Research Quarterly van oktober 2008.

geeft inzicht in (verbetering) van de kwaliteit en de duurzaamheid van het gebouw voor de bestaande situatie en de situatie na ingreep en maakt het effect van iedere afzonderlijke maatregel op duurzaamheid zichtbaar. GPR maakt gebruik van referentiewoningen. Door de visuele vormgeving van de score is het zeer geschikt voor communicatie naar consumenten. De Maatlat Groenfinanciering en de Nationale Pakketten zijn in dit instrument ondergebracht. Er is ook een relatie met Woonkeur en het Politiekeurmerk.

Greencalc⁺ is een rekeninstrument voor het beoordelen en vergelijken van de mate van duurzaamheid van gebouwen, uitgedrukt in een milieu-index. Het is ontwikkeld door onder meer de Rijksgebouwendienst. Het bevat modules voor materiaalgebruik, energiegebruik, watergebruik en mobiliteit. De milieu-index wordt voor zowel de modules afzonderlijk als voor het gehele gebouw en/of wijk berekend. GreenCalc maakt ook de invloed van de gebruiker inzichtelijk. Intensief ruimtegebruik en gebruik van groene stroom worden beloond. Het programma kan worden gebruikt om vooraf een milieu-ambitie vast te stellen. De Milieu-Index Bedrijfsvoering (MIB) maakt een vergelijking van het ontwerpgebouw met het "werkelijke" gebruik van het gebouw met een automatisch gegenereerd referentiegebouw. Dit geeft de kwaliteit van het *gebouw plus gebruiker* weer. De Milieu-Index Gebouw (MIG) maakt een vergelijking van het ontwerpgebouw (met standaard gebruiker) met een automatisch gegenereerd referentiegebouw. Dit geeft de kwaliteit van het *gebouw onafhankelijk van de gebruiker* weer. Iedere afzonderlijke maatregel wordt in GreenCalc op zijn daadwerkelijke duurzaamheid beoordeeld. Bij Greencalc is een referentie noodzakelijk. Alle gebouwen (kantoren, gevangenissen, woningen, enzovoort) steeds vergeleken met *hoe hetzelfde gebouw in 1990 gerealiseerd zou zijn*. Met Greencalc bestaat met kantoren de meeste ervaring. Er is een standaard bouwmethode en gebouwworm vastgesteld van hoe in het jaar 1990 werd gebouwd. Dit (fictieve) standaard gebouw wordt vertaald naar het Programma van Eisen (de grootte en het aantal mensen) van het te beoordelen gebouw. Het gebouw dat dan ontstaat is het 'referentiekantoor 1990'. Bij woningen worden de materialen en vorm aangehouden van de Novem referentiewoningen (portiek- en rijwoningen) als representatief voor het jaar 1990. De verhouding tussen de referentie uit 1990 en het daadwerkelijke ontwerp of gebouw vormt de index, waarbij index 100 het 0-niveau is (referentie en gebouw zijn beide even milieubelastend). Bij een index 2000 is er sprake van een "factor 20" beter er in 1990 werd gebouwd. Op dit moment is het technisch mogelijk een factor 4 tot 8 (milieu-index 400-800) te halen, maar dat is in de praktijk nog te duur. De meest duurzame projecten van Nederland scoren ongeveer een index van 200-250. Het niveau van het NMP+ geeft ongeveer een milieu-index van 120-130.



Het zou kunnen dat voor (huur-)woningen, waarvoor sprake is van een nationale markt en waarbij gemeenten een belangrijke rol spelen in de toewijzing van ontwikkelingsmogelijkheden GPR vooralsnog een aantrekkelijk alternatief blijft. Binnen de woningcorporatiesector is daarnaast nog een relatief eenvoudig instrument ontwikkeld om de duurzaamheid van (complexen en hele portefeuilles) huurwoningen te meten.

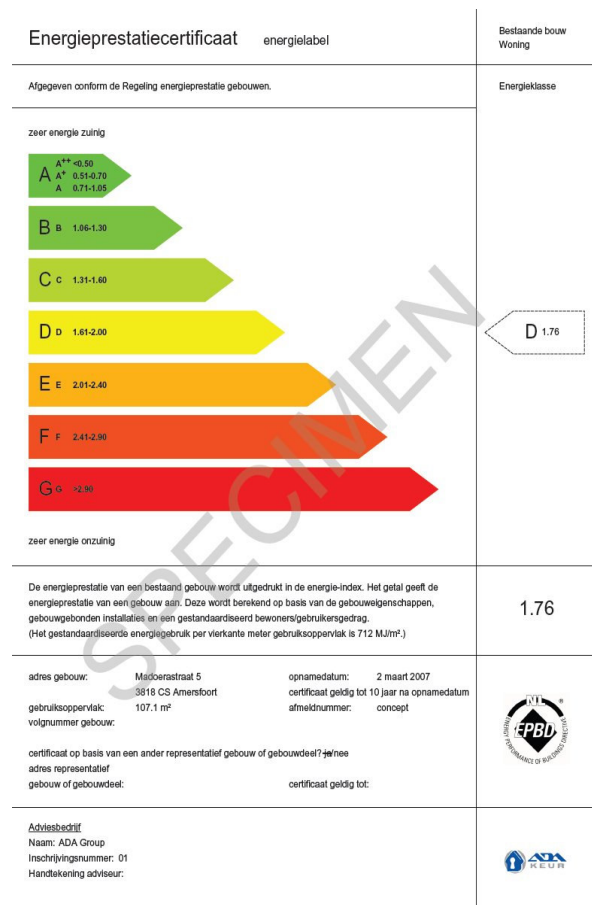
Bijlage IV Voorbeeld van energie labels

MIG Certificaat, welke door Greencalc Wordt uitgegeven. Dit certificaat wordt alleen uitgegeven bij (duurzame) nieuwbouw.

Energie Index Label, welke ook als Energieprestatie coëfficiënt wordt omschreven. Dit certificaat wordt uitgegeven bij bestaande bouw.



(bron: www.greencalc.nl)



(bron: <http://www.energieprestatie.nl>)

Bijlage V Triodos Toets voor duurzaam vastgoed

Triodos toets voor duurzaam vastgoed

De Triodos Toets voor Duurzaam Vastgoed kent twee varianten: één voor duurzame nieuwbouw en één voor bestaande gebouwen. Voor de beoordeling van nieuwbouw wordt gebruikt gemaakt van een specifiek toegesonden set indicatoren en wegingsfactoren die vooral toegespitst zijn op materiaalgebruik en Energie Prestatie Coëfficiënt (EPC). Aangezien er voor bestaande bouw geen keuzes meer kunnen worden gemaakt waar het materiaalgebruik en energieprestatie betreft wordt bij de beoordeling van deze panden meer de nadruk gelegd op factoren die in de beheerfase kunnen worden beïnvloed, zoals het energiebeheer en onderhoudsaspecten. Alle factoren in het model worden gescoord met een 10 (goed), 5 (voldoende) of 0 (onvoldoende). Uiteindelijk moet een pand op alle factoren minimaal voldoende scoren (5 of hoger) en op minimaal één van de vier factoren goed (7,5 of hoger) om voor belegging door Triodos Vastgoedfonds in aanmerking te komen. Alleen monumentale panden kunnen hiervan afwijken. Ondanks dat sommige monumentale panden niet voldoen aan de factor planet, kunnen ze toch opgenomen worden in het fonds vanwege de grote cultuurhistorische waarde die ze vertegenwoordigen.

(bron: Jaarverslag 2008 Triodos Vastgoedfonds)

TRIODOS TOETS VOOR BESTAANDE BOUW (NIET DUURZAAM GEBOUWD) EN MONUMENTEN

De totale score wordt opgebouwd uit de scores op de vier P-factoren, die ieder bestaan uit een aantal aspecten die gewogen meetellen. De factoren zijn als volgt onderverdeeld:

Factor	Aspect	Weging
People	Werkplekklimaat (o.a. verwarming, daglicht, hygiëne, geluid)	20%
	Voorzieningen (binnen o.a. kantine, rustruimte, buiten o.a. kinderopvang, winkelvoorzieningen)	20%
	Veiligheid (o.a. sociale veiligheid, ergonomie, beveiliging)	20%
	Huurders (o.a. activiteit en sector)	20%
	Inpraak bij renovatie door huurder	20%
Planet	Energie Prestatie Coëfficiënt (EPC)	20%
	Nationaal Pakket Energie (o.a. energiegebruik en isolatie)	20%
	Nationaal Pakket Materiaal (o.a. bouwmaterialen en onderhoud)	10%
	Nationaal Pakket Water (o.a. waterbesparende voorzieningen)	5%
	Nationaal Pakket Afval (o.a. renovatieafval)	5%
	Beheer energie (o.a. verwarming en koeling, groene stroom)	25%
	Beheer milieu (o.a. papiergebruik, afvalscheiding, aparte rookruimtes)	15%
Project	Concept gebouw	20%
	Functionele flexibiliteit	10%
	Optimalisering ruimtegebruik	15%
	Verkeer (bereikbaarheid voor verschillende verkeersdeelnemers)	15%
	Groenvoorziening	5%
	Levensduur	35%
Profit	Planologische flexibiliteit (in bestemmingsplan)	10%
	Rendement	30%
	Courantheid	15%
	Huurders	15%
	Looptijd huurovereenkomsten	20%
	Huisvestingslasten (o.a. energie en afval)	10%

(bron: Jaarverslag 2008 Triodos Vastgoedfonds)

TRIODOS TOETS VOOR DUURZAAM GEBOUWDE NIEUWBOUW

De totale score wordt opgebouwd uit de scores op de vier P-factoren, die ieder bestaan uit een aantal aspecten die gewogen meetellen. De factoren zijn als volgt onderverdeeld:

Factor	Aspect	Weging
People	Werkplekklimaat (o.a. verwarming, daglicht, hygiëne, geluid)	20%
	Voorzieningen (binnen o.a. kantine, rustruimte, buiten o.a. kinderopvang, winkelvoorzieningen)	20%
	Veiligheid (o.a. sociale veiligheid, ergonomie, beveiliging)	20%
	Huurders (o.a. activiteit en sector)	20%
	Inspraak bij bouw/renovatie door huurder	20%
Planet	Energie Prestatie Coëfficiënt (EPC)	40%
	Nationaal Pakket Energie (o.a. energiegebruik en isolatie)	5%
	Nationaal Pakket Materiaal (o.a. bouwmaterialen en onderhoud)	25%
	Nationaal Pakket Water (o.a. waterbesparende voorzieningen)	5%
	Nationaal Pakket Afval (o.a. bouw- en renovatieafval)	5%
	Beheer energie (o.a. verwarming en koeling, groene stroom)	10%
	Beheer milieu (o.a. papiergebruik, afvalscheiding, aparte rookruimtes)	10%
Project	Concept gebouw	20%
	Functionele flexibiliteit	20%
	Bruto/netto verhouding van het bouwoppervlak	20%
	Verkeer (bereikbaarheid voor verschillende verkeersdeelnemers)	15%
	Groenvoorziening	5%
	Levensduur	20%
Profit	Planologische flexibiliteit (in bestemmingsplan)	10%
	Rendement	30%
	Courantheid	15%
	Huurders	15%
	Looptijd huurovereenkomsten	20%
	Huisvestingslasten (o.a. energie en afval)	10%

(bron: Jaarverslag 2008 Triodos Vastgoedfonds)

Bijlage VI Overzicht relevante vragen onderzoek stand van zaken van duurzaam beleggen bij lokale overheden



Duurzaam & Ondernemen	1	Er is een budget voor de meerprijs van een duurzame aanbesteding zodat de kosten voor aanschaf minstens 5% meer dan de prijs van het niet-duurzame product mag zijn.
Duurzaam & Ondernemen	2	Voor de gemeente is duurzaamheid uitgangspunt in haar bedrijventerreinen, hetgeen ook neergelegd is in de beleidsplannen en uitvoeringsplannen rond deze terreinen.
Duurzaam & Inkopen	3	De gemeente communiceert over het belang van duurzaam sparen en beleggen naar haar werknemers
Duurzaam & Inkopen	4	De gemeente beheert een deel, maar minder dan 5% van haar financiële reserves op duurzame wijze.
Duurzaam & Inkopen	5	De gemeente beheert minstens 5% van haar financiële reserves op duurzame wijze
Duurzaam & Inkopen	6	De gemeente onderzoekt mogelijkheden om via haar verzekeringsbeleid bij te dragen aan duurzame ontwikkeling
Duurzaam & Inkopen	7	Stimuleert uw gemeente MVO bij het lokale bedrijfsleven, bijvoorbeeld door middel van een project of heeft uw gemeente een dergelijk project de afgelopen twee jaar uitgevoerd?
Duurzaam & Inkopen	8	Aan bij vraag 7 genoemde project namen 0-20 bedrijven deel
Duurzaam & Inkopen	9	Aan bij vraag 7 genoemde project deden 20 - 50 bedrijven deel
Duurzaam & Inkopen	10	Aan bij vraag 7 genoemde project namen meer dan 50 bedrijven deel
Klimaat & Water	11	Voor de uitvoering van het beleid duurzaam bouwen is een coördinator vrijgesteld.
Klimaat & Water	12	Voor de uitvoering van het beleid duurzaam bouwen is een structureel budget aanwezig.
Klimaat & Water	13	In uw gemeente is een "convenant duurzaam bouwen" getekend dat structureel wordt uitgevoerd.
Klimaat & Water	14	Elk nieuwbouw- en grootschalig renovatie- of sloopplan wordt in een zeer vroeg stadium op de eisen van duurzaam bouwen doorgelicht.
Klimaat & Water	15	De gemeente houdt bij hoeveel duurzaam gebouwde en gerenoveerde huizen en gebouwen binnen de grenzen van de gemeente staan en welke maatregelen daarbij zijn getroffen.
Klimaat & Water	16	Uw gemeente rekent de Energie Prestatie Coëfficiënt in bouw aanvragen na.

(Bron: www.duurzaamheidsmeter.nl)

Bijlage VII Dataset fonds analyse

	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Triodos Vastgoedfonds				
Bruto huuropbrengsten	€ 5.295.365,00	€ 3.576.018,00	€ 2.264.871,00	€ 1.340.365,00
Exploitatiekosten	€ 586.232,00	€ 462.914,00	€ 359.315,00	€ 184.285,00
Exploitatiekosten in verhouding tot de bruto huuropbrengsten	11,1%	12,9%	15,9%	13,7%

	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Nieuwe Steen Investments				
Bruto huuropbrengsten	€ 101.692.000,00	€ 89.635.000,00	€ 91.939.000,00	€ 88.432.000,00
Exploitatiekosten	€ 9.189.000,00	€ 8.507.000,00	€ 9.036.000,00	€ 8.856.000,00
Exploitatiekosten in verhouding tot de bruto huuropbrengsten	9,04%	9,49%	9,83%	10,01%

Bijlage VIII Dataset benchmark analyse

	Triodos vastgoedfonds				3 kwartalen 2004
	<u>2008</u>	<u>2007</u>	2006	2005	
Bruto huuropbrengsten	€ 5.295.365	€ 3.576.018	€ 2.264.871	€ 1.340.365	€ 208.709
waarde OG voor herwaarden	€ 81.765.633	€ 58.296.087	€ 34.030.067	€ 22.693.844	€ 11.170.580
waarde OG na herwaarden	€ 78.021.779	€ 58.595.000	€ 33.719.773	€ 22.299.280	€ 10.655.000
direct rendement* * van de bruto huuropbrengsten genomen	6,44%	6,41%	6,36%	3,98%	
indirect rendement** ** herwaardering vastgoed	-4,58%	0,51%	-0,91%	-1,74%	
Totaal Rendement	1,87%	6,92%	5,45%	2,25%	

Bijlage IX Voorbeeld uitwerking Energie Investering Aftrek

Oude situatie:

Jaarlijkse huursom	€ 120.000,00
Jaarlijkse energielasten	€ 60.000,00
Jaarlijkse gebruikerskosten	€ 180.000,00

Investering en besparing:

Investering ASR	€ 60.000,00
Jaarlijkse energiebesparing	€ 15.000,00
Return on Investment	4 jaar

Nieuwe situatie:

Huurcontract 10 jaar

Huursom eerste vier jaar	€ 120.000,00
Energielasten eerste vier jaar	€ 60.000,00
Gebruikerskosten eerste vier jaar	€ 180.000,00

Investering ASR	€ 60.000,00
Voordeel energiebesparing ASR	€ 60.000,00 (€ 15.000 * 4 jaar)
Restant na vier jaar	€ -

Vanaf het vijfde jaar	
Jaarlijkse huursom	€ 135.000,00
Jaarlijkse energielasten	€ 45.000,00
Jaarlijkse gebruikerskosten	€ 180.000,00

Jaarlijks voordeel ASR na 4 jaar (€ 135.000 - € 120.000)	€ 15.000,00
Jaarlijks voordeel huurder (44% voordeel * 25% VPB tarief * voordeel energiebesparing)	€ 6.600,00