Het laatste nieuws *real time* in de PropertyNL app



Blader terug in voorgaande edities en zoek een specifiek artikel via het archief.

Met de PropertyNL app hebben leden direct toegang tot het nieuwste magazine.

Nieuw

Het laatste nieuws direct te lezen in de app.

Overzicht van een selectie van de belangrijkste artikelen uit de nieuwste editie.

Voor iedereen toegankelijk: evenementen en specials.

PNL

Download *gratis* en probeer het nu

Available on the App Store

ANDROID APP ON Google Play

Klimaatrapportage zorgt voor bloedbad

Vastgoed denkt groen te zijn, maar voldoet op geen enkele manier aan de eisen van de Europese klimaatwetgeving. Investeringen in duurzaamheid zijn aan de onderkant van de markt een groot probleem.

DOOR **WABE VAN ENK**

Prof. Tom Berkhout organiseert jaarlijks namens Nyenrode Business Universiteit samen met PropertyNL de Nationale Vastgoeddag, een dag voor de financiële vastgoed-fijnproever. Geen borrels, ronkende bedrijfspresentaties en bierviltjes-voorbeelden, maar stevige juridische en fiscale kost met concrete cases en studiepunten.

GROENE WEG

Wie over de vastgoedbeurs Provada loopt, ziet een groene wolk en gaat denken dat de sector vooroploopt op het gebied van ESG (evironmental, social, gouvernance). Voor die goedgelovigen kwam de aftrap van Marco Frikkee als een koude douche. Frikkee is volstrekt onbekend in het vastgoed, en niemand zal speciaal naar Nyenrode zijn afgereisd om hem te horen. Het is aan organisator Berkhout en compagnon Hans Grönloh van het Nyenrode Real Estate Center te danken dat deze kennisbron kon worden aangeboord.

Frikkee geeft leiding aan een team van 75 mensen bij KPMG die niets anders doen dan bedrijven voorbereiden op wat zij moeten doen aan ESG Reporting. Zelfs de beste bedrijven in het vastgoed brengen daar nog weinig van terecht (zie kader), terwijl juist zij hier voordeel mee kunnen behalen. Het geld zoekt een groene weg en wie voldoet aan de eisen kan daarvan profiteren. Deelnemer Cor van Zadelhoff wees het vastgoed in het algemeen (en de organisatoren) op een ESG-omissie: veel te weinig vrouwen. Volgens Frikkee is dat een serieus probleem en moet dat gemeld worden, en moeten organisaties uitleggen wat ze daaraan doen.

FISCUS WERKT TEGEN

Klakkeloos investeren in duurzaamheid is mede door

‘Vastgoedbeleggers negeren klimaatrisico’s’

Zelfs de voorlopers in het vastgoed scoren matig tot slecht op het gebied van klimaatrapportage, blijkt uit een onderzoek dat Marco Frikkee van KPMG deed voor de 11e Nationale Vastgoeddag.

Frikkee inventariseerde acht jaarverslagen van bekende vastgoedondernemingen: Amvest, CTP, Eurocommercial, NSI, Unibail-Rodamco-Westfield, Vastned, WDP en Wereldhave. Hij constateert dat de energieprestaties behoorlijk in beeld zijn, maar dat voor ESG Reporting veel meer nodig is om aan de eisen van de toezichthouder te voldoen, vooral over de S van Social en de G van Gouvernance. Ondernemingen leggen volgens Frikkee onvoldoende uit hoe de beloningsstructuur van het management afhangt van de klimaatdoelen. Ook heeft geen van de vastgoedondernemingen in zijn jaarverslag iets vermeld over klimaatrisico’s, aldus Frikkee. ‘Je mag vinden dat klimaatrisico’s voor je onderneming geen rol spelen, maar dan moet je wel uitleggen waarom niet.’ Vastgoedfondsen kunnen er volgens hem juist hun voordeel mee doen, omdat ze in het kader van EU Taxonomy het predicaat 100% groen kunnen krijgen. Voor kapitaalsintensieve fondsen zoals vastgoed is dat een groot voordeel, want ‘hoe groener, des te meer geld je in de toekomst krijgt’, aldus Frikkee.

FOTO’S KAREN VELDKAMP



Marco Frikkee


Ruud Winter

de fiscaliteit niet verstandig. De btw-expert van Nederland, prof. René van der Paardt (AKD), toonde aan dat er voor duurzame investeringen vaak 'geen muziek in de btw zit'. Hij riep de ministeries van Financiën en Volkshuishuisvesting, Bouwend Nederland en Neprom op om stimulerend fiscaal beleid te ontwikkelen, dat duurzame investeringen aanmoedigt.

Prof. Berkhout gaf afschrikwekkende voorbeelden uit de vastgoedpraktijk. De ondernemer die denkt goed bezig te zijn door zonnepanelen te plaatsen, komt terecht in een labyrint van extra belastingen (omzet-, vennootschapschaps- en overdrachtsbelastingen) en een hogere WOZ-waarde, die zulke investeringen de das om kunnen doen.
Aan de andere kant moet er wel iets gebeuren, omdat anders miljarden investeringen als een onrendabele top fiscaal geen plek kunnen krijgen. Berkhout berekende aan de hand van drie voorbeelden van specialist op dit terrein Sander Koëter de enorm lange terugverdientijd van duurzame investeringen. Die terugverdientijd was 39, 43 en in één geval zelfs 62 jaar.

SPANNINGSVELD

Dit was een illustratie van het spanningsveld van de dag: in hoeverre moet ik in mijn gebouw gaan investeren? Daarbij spelen economische, maar ook juridische overwegingen. Zo koos Ruud Winter, voormalig rechter en voorzitter van het college van beroep van de Raad van State, voor de juridische: 'Gij zult uw investeringen doen en gij zult een audit doen om te voldoen aan de SFDR (sustainable finance disclosure regulation)-eisen.' Winter vertelde dat dit voor de sector moeilijk wordt. 'Deze SFDR is de kroon op ontoegankelijke wetgeving.'
Hij voorziet dat Urgenda en Shell navolging krijgen in het vastgoed. Er zullen klachten komen van stakeholders en dan zal blijken dat de compliance van vastgoedbedrijven voor wat betreft duurzaamheid niet in orde is.
Maar áls je investeert in een label (zoals Breeam, Leed, Well), dan heb je een streepje voor, aldus Alexandra Jurgens-Boot (oprichter van Boot Advocaten en het Blue Building Institute, bekend van het Well-label). Volgens Boot en Winter kan investeren in Well een voordeel zijn, mocht er een procedure gaan lopen omdat je niet voldoet

De drie horrorscenario's van Berkhout

De vastgoedbelegger werkt volgens prof. Tom Berkhout volgens drie scenario's om aan de toekomstige klimaateisen te voldoen.
De eerste mogelijkheid is snel mee te gaan met de eisen van verduurzaming en flink te investeren in het vastgoed, zodat het van 'bruin' verkleurt tot 'groen'. Berkhout voorziet in dit scenario voor bruine gebouwen een onrendabele top: deze investeringen leiden niet direct tot waardevermeerdering of huurverhoging. Daarbij komt een tweede probleem om de hoek kijken: binnen de Nederlandse fiscaliteit is voor het doen van onrendabele investeringen geen afwaardering mogelijk.
Het tweede scenario betitelt Berkhout als 'doormodderen', net zo lang wachten als de wetgever toestaat. Daarbij komt het spook van afwaarderen steeds dichterbij. De derde mogelijkheid is het vastgoed zo snel mogelijk aan een 'sukkel' verkopen. Berkhout denkt dat de verkoper hiervoor fors moet afschrijven, maar dat er veel situaties ontstaan waarin de 'sukkel' uiteindelijk spekkoper blijkt te zijn. Die kans doet zich voor wanneer ontwikkelaars tegen een lage prijs instappen en transformeren.


Tom Berkhout

Tolsma's actieplannen

Transformatie-taxateur Chris Tolsma van Cushman & Wakefield heeft voor de Nationale Vastgoeddag drie taxaties gemaakt van bestaande kantoren om te kijken of en in hoeverre een belegger duurzame investeringen terugverdient. Hij taxeerde drie kantoren van vergelijkbare omvang (4000 m²) met respectievelijk een A-, C- en E-label, onderzocht de kosten om de kantoren op te waarderen (naar A+++, A en C) en voerde met die kennis een nieuwe taxatie uit. De aardigheid van deze exercitie zit in de details van de taxatie, maar vanwege de ruimte in het blad en de vertrouwelijkheid volgen hier slechts enkele grove conclusies. Het viel Tolsma op dat de investeringen lager waren dan hij had gedacht, maar de hertaxatie leverde desondanks niet altijd een positief beeld op. Hij kon laten zien dat in twee gevallen de investering kon worden terugverdiend. Bij het kantoor met een C-label was dat niet het geval, doordat dit kantoor leeg staat en Tolsma niet kon bepalen of de kans op verhuur zou toenemen door de duurzame investeringen.


Chris Tolsma

aan alle SFDR-eisen. Boot hamerde erop dat Nederland veel te veel in de greep is van energieprestaties, terwijl de wetgever met ESG-beleid toch echt verder gaat. Het Blue Building Institute is dan ook op veel meer fronten bezig dan alleen 'groen gepraat'. Zoals voormalig rechter Winter het verwoordde: 'EU Taxonomy bevindt zich wellicht aan de rand van uw interessesfeer, maar dat mag niet zo blijven.'

GEEN MARKTBEWIJS

Is angst daarbij de drijfveer of valt er ook een economisch voordeel te behalen? Die vraag kon het best gesteld worden aan Chris Tolsma, directeur van de grootste taxateur in Nederland, Cushman & Wakefield, specialist in Transformation Lead Valuations én gekenmerkt door een enorme nuchterheid.

Tolsma legde uit dat taxateurs aan de 1 mln gebouwen (niet-woningen) in Nederland geen waarde kunnen toekennen voor labels zoals Well (114 gebouwen) of Breeam (zo'n 1800 gebouwen). Het marktbewijs is daarvoor veel te klein.

Tolsma kan wel iets zeggen over de relatie tussen investeringen en opbrengsten op grond van zijn due dilligence naar de waarde van Edge-kantoren met hoge Breeam-labels in Amsterdam. 'Edge-kantoren leveren substantieel meer huur op (tot € 50 per vierkante meter, red.) in vergelijking met de omgeving, maar wij kunnen niet aangeven of dit het gevolg is van de labeling of het imago van Edge.'

Tolsma moet zijn werk doen op een intransparante vastgoedmarkt, met labels die de overheid verstrekt. Hij had met opgetrokken wenkbrauwen kennis genomen van wat het Klimaatakkoord eigenlijk van een taxateur vraagt. Die moet in zijn taxatie aangeven welke energiebesparende maatregelen voor een gebouw mogelijk zijn, wat de investeringen zijn en wat de meerwaarde daarvan is. 'Daar heeft de taxateur te weinig expertise voor', aldus Tolsma. Taxateurs kunnen daar geen verantwoordelijkheid voor nemen en schuiven die verantwoordelijkheid noodgedwongen af, bijvoorbeeld naar specialisten als CTP (digitale tool op basis van postcode/huisnummer) en Koëter.

Een andere mogelijkheid is dat de klant voor maatwerk gaat betalen. Tolsma schat dat de taxatie door maatwerk drie keer zo duur kan worden. Hij sluit echter niet uit


Alexandra Jurgens-Boot


Philip Zwart


Maaike Mulder

Financiers gaan voor groen tot het gaatje

Philips Zwart en Maaike Mulder van CBRE Debt & Structured Finance hebben voor de Nationale Vastgoeddag twee financierings-deals inzichtelijk gemaakt, waaruit blijkt dat investeringen in de hoogste graad van duurzaamheid hun vruchten afwerpen.
In Groningen is voor de herontwikkeling van een V&D-pand een financiering aangevraagd van € 18 mln (€ 10 mln verwerving en € 8 mln herontwikkeling) om te komen tot A+++. Het is een stevige leningaanvraag met een loan-to-capital van 86% en een loan-to-value van 61%. NIBC heeft deze uiteindelijk opgepakt en het is voor alle partijen een succes geworden, maar volgens Zwart vooral dankzij het ondernemerschap. De ondernemer heeft ingeschat dat hij door de herontwikkeling meer huur kon krijgen. De markthuur in Groningen is € 145 per m², terwijl de ondernemer uiteindelijk € 195 per m² huur realiseerde (met dank aan de huurder, de gemeente Groningen). Hierdoor vielen alle ratio's goed uit.
Het tweede voorbeeld betrof een middenhuur wooncomplex in Amsterdam-Noord met de hoge energienorm A+++. Het complex kent € 27,3 mln stichtingskosten en een waardering van € 28 mln met een loan-to-value van 77%. Uiteindelijk heeft Triodos dit complex gefinancierd. Een interessante kanttekening is het geringe verschil tussen stichtingskosten en waardering. Uiteindelijk zijn zowel de stichtingskosten als de waarde iets hoger uitgekomen toen het complex in oktober vorig jaar is opgeleverd. Anno 2022 zouden de stichtingskosten echter veel verder oplopen, terwijl de waarde stagneert. Volgens Zwart is de trend nu: projecten stilleggen. Dat is een klap voor de woningmarkt én voor de verduurzaming van de voorraad.

dat de taxateur deze duurzaamheidskennis in de toekomst meer in zijn gereedschapskist krijgt. 'We kunnen immers ook iets zinnigs zeggen over achterstallig onderhoud.'

GROEN IS LONEND

De positieve uitsmijter van de dag was voor Philip Zwart en Maaike Mulder van het CBRE Debt & Structured Finance-team. Terwijl er gedurende de dag toch heel wat donkere wolken samenpakten rond duurzame investeringen in vastgoed, kwamen Zwart en Mulder met de positieve boodschap dat groen niet alleen de norm is, maar dat investeringen ook lonend zijn: hoe groener, des te meer financiers er in de rij staan.
Winter plaatste wel kanttekeningen bij een CBRE-enquête naar de adoptie van klimaatmaatregelen. Uit de enquête bleek dat 2–5% van de ondervraagden niets voor dit type maatregelen voelt. De voormalige rechter vindt dat een vreemde vraagstelling, omdat het wetgeving betreft die voor iedereen geldt, graag of niet. Andere toehoorders plaatsten kanttekeningen bij het succes van de duurzame investeringen in het onderzoek van CBRE. Dit succes is te verklaren doordat CBRE zich voor makelaardij, debt finance en investments aan de bovenkant van de markt bevindt (met name de 15% institutioneel), terwijl groen investeren en klimaatrapportage juist in de mainstream van de markt nog grote issues voor de toekomst zijn. ■


René van der Paardt