

# Duurzaam beleggen in vastgoed is een must

Door Hans Amesz Fotografie Ruben Eshuis Photography



Sommige vastgoedassets doen het momenteel goed en andere niet. Voor het eerst is er sprake van een ontkoppeling: logistiek gaat de ene kant op, kantoren de andere. Daarnaast stort de detailhandel in en komen er andere soorten operationeel vastgoed bij. Is er sprake van een systemschok?

**De COVID-19-pandemie heeft trends zoals online winkelen en werken op afstand duidelijk versneld. Dit heeft ongetwijfeld invloed op de manier waarop gebouwen worden gebruikt. Wat zal er als gevolg van de pandemie gaan veranderen?**

**Kiemthin Tjong Tjin Joe:** ‘Het antwoord is dat er meer flexibiliteit nodig is, want we moeten voorbereid zijn op de toekomst. Er gaan nu weer meer mensen naar kantoor, maar als er op COVID-19-gebied weer iets gebeurt, zal er weer meer vanuit huis moeten worden gewerkt. Je business continuity planning moet op orde zijn.’

**Guillaume Masset:** ‘Ik zou zeggen dat er eerder sprake is van een verstoring dan van een versnelling. Werken op afstand bestond natuurlijk al voor COVID-19, maar het bleef marginaal. Door de lockdown zijn veel mensen thuiswerken gaan ontdekken. Ze realiseerden zich dat dit mogelijk was en velen vroegen zich af waarom naar kantoor gaan eigenlijk nodig was. Nu zitten we in een fase waarin mensen het kantoor steeds meer gaan missen. Ze willen hun collega's weer ontmoeten. Het kantoor is dus niet dood, maar het moet wel veranderen. Dat komt neer op minder gebruik van het kantoor in de zin van productieruimte en meer in de zin van socialisatie, samenwerking en service. Kantoren moeten ook aantrekkelijk zijn, een beetje zoals hotels, wat betekent dat de ruimte en de diensten van betere kwaliteit moeten zijn. Maar het betekent ook dat ze op aantrekkelijke locaties moeten zijn gevestigd. Dat wil zeggen in levendige buurten waar mensen graag naartoe willen vanwege bijvoor-

beeld de speciale winkels en restaurants. Er zal dus waarschijnlijk minder behoefte zijn aan traditionele zuivere kantoordistricten.’

**Dick Gort:** ‘Ik denk dat meer mensen vanuit huis of vanaf andere locaties dan het oorspronkelijke kantoor zullen blijven werken. Maar kantoren zullen niet verdwijnen. Als je als werkgever aantrekkelijk wilt zijn, moet je zorgen voor een aantrekkelijke kantoorruimte: een gezonde werkplek op een toegankelijke locatie. We zien dat de kloof tussen zogenaamde goede en slechte steden groter is geworden en waarschijnlijk zal die nog toenemen. De top High Street-locaties zijn veerkrachtig ten aanzien van de COVID-19-pandemie: winkelen zal bijvoorbeeld altijd een belangrijke activiteit van een groot deel van de bevolking zijn.’

**Mark Siezen:** ‘Ik wil graag iets zeggen over de gevolgen van COVID-19 voor het reisverkeer. We zien dat er een grote flexibiliteit in werken is ontstaan, zowel qua tijd als qua plaats. Omdat werken flexibeler is geworden, is de vrijetijdsbesteding ook flexibeler geworden. Er lijkt sprake van meer weekendtrips en korte uitstapjes door de week. Wij hebben er het volste vertrouwen in dat het vrijetijdsreizen snel weer zal opveren. Op het gebied van zakenreizen zullen zich wel enkele structurele veranderingen voordoen. Maar je moet voorzichtig zijn met het afschrijven van de reisbranche. De reisindustrie is in het verleden al vaak geconfronteerd met bijna rampzalige ontwikkelingen – zoals vulkaanuitbarstingen en terroristische bedreigingen – en is toch steeds versterkt teruggekomen.’

**Sophie van Oosterom:** ‘Wat zakenreizen betreft, denk ik wel dat het dit keer anders zal zijn. Zelfs voordat de COVID-19-crisis toesloeg, was er al een groot aantal bedrijven dat naar zijn uit de hand gelopen reiskosten keek omdat mensen bij wijze van spreken constant in een vliegtuig zaten. Men realiseerde zich dat dit niet alleen duur was, maar ook impact had op het milieu. Door de ongelooflijke focus op ESG kunnen bedrijven het zich niet meer veroorloven even vaak van het vliegtuig gebruik te maken als vroeger. Ook al niet omdat we hebben ervaren

### Voorzitter:

**Barbara Maltha-Koppelman,**  
CBRE Capital Advisors

### Deelnemers:

**Jaap van der Bijl,** Altera Vastgoed  
**Dick Gort,** a.s.r. real estate  
**Amilcar Grot,** Blue Sky Group  
**Guillaume Masset,** Principal Real Estate Europe  
**Sophie van Oosterom,** Schroders  
**José Pellicer,** M&G Real Estate  
**Mark Siezen,** Bouwinvest  
**Kiemthin Tjong Tjin Joe,** Stichting Nedlloyd Pensioenfonds



### VOORZITTER

**Barbara Maltha-Koppelman**

Barbara Maltha-Koppelman is Director bij CBRE Capital Advisors met een focus op ESG. Met het aantrekken van institutioneel kapitaal voor vastgoedfondsen als hoofddoel, richt zij zich op verbetering van de vastgoedstrategie op onder meer het gebied van ESG en Impact Investing. Ook klimaatrisico's brengt haar team in kaart voor beleggers. Maltha-Koppelman is Bouwkundig Ingenieur en heeft ruim twaalf jaar ervaring in de financiële vastgoeddienstverlening bij onder andere Deloitte Real Estate en Bouwinvest REIM.



Jaap  
van der Bijl

Jaap van der Bijl is sinds 2016 CEO van Altera Vastgoed. Daarvoor werkte hij bij Syntus Achmea Real Estate & Finance, waar hij vanaf 2013 Managing Director Investor Relations was. In de periode van 2002 tot 2008 werkte Van der Bijl daar als Director Investor Relations. Tussen 2008 en 2013 was hij Senior Head of Sales & Client Services Northern Europe bij AXA Real Assets. Daarvoor was hij actief in verschillende managementposities, zoals Product Manager Achmea Pensions en Manager van pensioenfondsen.



Dick  
Gort

Dick Gort is sinds 2007 CEO van vastgoedvermogensbeheerder a.s.r. real estate, onderdeel van verzekeraar a.s.r. Voor professionele beleggers beheert a.s.r. real estate vijf Nederlandse vastgoedfondsen en individueel vermogensbeheermandaten voor (inter)nationaal vastgoed. Eerder werkte Gort bij MN en Syntus Achmea Real Estate & Finance. Hij studeerde Bedrijfskunde aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en deed de postdoctorale opleiding Master of Real Estate aan de Universiteit van Amsterdam.



Amilcar  
Grot

Amilcar Grot was tijdens deze Ronde Tafel als Senior Portfolio Manager Alternatives werkzaam bij Blue Sky Group, waar hij verantwoordelijk was voor de vastgoedportefeuille. Inmiddels is hij als Senior Portfolio Manager Real Estate in dienst getreden bij een Nederlandse organisatie gericht op fiduciair management. Daarnaast is hij lid van de Board of Directors van AFIRE. Grot heeft een MBA van de London Business School en een Msc in Real Estate Finance van de Universiteit van Amsterdam.



Guillaume  
Masset

Guillaume Masset is verantwoordelijk voor transacties en asset management in Europa voor Principal Real Estate. Hij is President van Principal's Franse gereguleerde entiteit, Principal Real Estate SAS, Hoofd van het kantoor in Parijs en Regional Head voor Benelux en Southern Europe. Voordat hij in december 2011 begon bij Principal Real Estate Europe (voorheen INTERNOS Global Investors), heeft Masset in 2007 het Franse kantoor van Invista REIM opgezet. Hij heeft meer dan 20 jaar ervaring in European Real Estate.



Sophie  
van Oosterom

Sophie van Oosterom is sinds januari 2021 in dienst bij Schroders als Global Head of Schroders Real Estate. Zij is verantwoordelijk voor het leiden van de groei-strategie van de Real Estate-divisie en maakt onderdeel uit van het vastgoedbeheercomité en het beleggingscomité. Van Oosterom was voordien CEO en CIO van EMEA voor CBRE Global Investors. Daarvoor was zij Managing Director bij Lehman Brothers Real Estate Partners (nu Silverpeak) en Hoofd Asset en Portfolio Management voor Europa en Azië.



José  
Pellicer

José Pellicer trad in augustus 2019 in dienst bij M&G Real Estate als Head of Investment Strategy. Hij is verantwoordelijk voor de onderzoeks- en ESG-teams en is Voorzitter van de Beleggings- en Fondsbeoordelingscommissie. Voor M&G was hij Global Head of Research bij Patrizia AG en Partner bij Rocspring PIM. Hij heeft ook gewerkt bij Goldman Sachs, AEW en Deutsche Bank. Pellicer behaalde een Master in Real Estate Investment van de Cass Business School en een Master Kwantitatieve Economie van de Université Catholique de Louvain.



Mark  
Siezen

Mark Siezen werd op 1 november 2020 aangesteld als Chief Client Officer bij Bouwinvest. Voordat hij daar in dienst trad, was hij Executive Director en Lid van het Bestuur van CBRE Nederland. Hier was hij verantwoordelijk voor de activiteiten binnen de retail en industriële/logistieke sectoren. Eerder bekleedde hij diverse managementposities bij verschillende multinationale vastgoedbedrijven in Nederland en in het buitenland. Siezen studeerde Engineering Geology aan de TU Delft en Construction Project Management aan de University of Reading.



Kiemthin  
Tjong Tjin Joe

Kiemthin Tjong Tjin Joe is Senior Investment Manager Fixed Income & Real Estate bij de Stichting Nedlloyd Pensioenfondsen. Sinds 2016 beheert hij de obligatieportefeuille en de vastgoedportefeuille. Daarvoor werkte hij achttien jaar als Portfolio Manager Fixed Income bij PGB Pensioendiensten en A&O Services (BPF Schilders). Hij is afgestudeerd in Econometrie en Bedrijfseconomie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Ook heeft hij de RBA-titel verworven aan de Vrije Universiteit Amsterdam en heeft hij de CAIA-opleiding afgerond.

**‘Het gaat niet zozeer over suburbanisatie of verstedelijking, maar over hoe we goede woningen kunnen creëren voor de lagere inkomens of de middeninkomens.’**

dat het mogelijk is online zaken te doen en mensen te ontmoeten. Een andere interessante trend is wat er gebeurt op het gebied van de kantoren. Ik denk dat hotels en kantoren meer naar elkaar toe zullen groeien qua aanpak. Verschillende hotellocaties kunnen gaan fungeren als een soort semi-kantoren. Tegelijkertijd moeten we flexibeler zijn met ons kantoor-aanbod. We hebben waarschijnlijk allemaal verschillende ideeën over hoe mensen terug naar kantoor zullen gaan. Dat zal zich vertalen in veel verschillende modellen. We moeten nadenken over de flexibiliteit die we in de toekomst aan onze huurders zullen moeten geven. Kantoren komen zo dicht bij de hospitality approach van hotels te staan.’

**José Pellicer:** ‘De theorie is dat een kantoor een samenwerkingsruimte wordt in plaats van een productieruimte. Maar wat als er een vergadering moet worden gehouden met twee mensen thuis en drie op kantoor? Er moet dus ofwel een technologische oplossing komen om dit hybride werken in de praktijk mogelijk te maken, ofwel iets anders. Op dit moment valt het, denk ik, nog te bezien of hybride werken echt werkt.’

**Siezen:** ‘De afgelopen maanden hebben we gezien dat het bijna beter werkt als iedereen thuis is en online dan wanneer je een mix hebt binnen een team van mensen op kantoor en thuis. Wat betreft de productiviteit zijn de meeste onderzoeken tot nu toe gebaseerd op zelfevaluaties. Uit de weinige objectieve onderzoeken die tot nu toe gedaan zijn, lijkt productiviteit op zijn best stabiel te zijn met meer thuiswerken. Hoe meer onderzoeken er komen die het fenomeen beschrijven, hoe meer beweging er zal komen om werknemers te motiveren terug naar kantoor te komen.’

### **Hebben jullie tijdens de pandemie nieuwe investeringen gedaan?**

**Amilcar Grot:** ‘Met betrekking tot vastgoed hebben wij geïnvesteerd in fondsen of managers die we kenden, maar we zijn geen nieuwe relaties aangegaan.’

**Gort:** ‘Begin 2020 hebben we de mogelijke gevolgen van de COVID-19-crisis in verschillende scenario’s in kaart gebracht. Op basis van deze kennis en op basis van

het feit dat we beleggen voor de lange termijn, namen we het besluit om te blijven investeren. In 2020 kochten we namens ons science park-fonds drie gebouwen op science parks en onder andere EDGE Eindhoven namens het kantoren- en woningfonds. Daarnaast zijn we altijd geïnteresseerd geweest in hernieuwbare energie. Vandaar dat we in zonne- en windmolenparken investeren. En we beleggen al 125 jaar in landbouwgrond. Wij vinden dit toekomstbestendige investeringsmogelijkheden.’

**Tjong Tjin Joe:** ‘In de COVID-19-tijd hebben we geïnvesteerd in fondsen waarvan we de due diligence al grotendeels hadden afgerond. Nu zijn we ook op zoek naar een fonds en dat doen we zo veel mogelijk via videogesprekken. Zo gauw we kunnen reizen, gaan we de betrokkenen daadwerkelijk bezoeken.’

### **Als we kijken naar het niveau van verstedelijking, gaan de jaren '20 van deze eeuw dan over suburbanisatie?**

**Pellicer:** ‘Als mensen meer vanuit huis werken, hebben ze waarschijnlijk meer ruimte nodig. In een wereld met meer thuiswerken, zullen de forenzengordels, alleen al vanwege de behoefte aan ruimte, zich logischerwijs uitbreiden.’

**Jaap van der Bijl:** ‘Het gaat niet zozeer over suburbanisatie of verstedelijking, maar over hoe we goede woningen kunnen creëren voor de lagere inkomens of de middeninkomens. Als je tegenwoordig een gemiddeld jaarlijks inkomen van tussen de 35.000 en 50.000 euro hebt, ben je niet in staat om een huis te kopen of een sociale huurwoning te krijgen. Dat is echt bepalend voor de manier waarop we verdergaan. Waar en hoe kunnen mensen gaan wonen? Op hoeveel vierkante meter? Hoe duurzaam? Op welk serviceniveau?’ >

**‘Als je niet zorgt dat je gebouwen aan bepaalde ESG-eisen voldoen, zal de financiële performance in de toekomst ontbreken.’**

**Van Oosterom:** ‘Betaalbaarheid is een probleem, maar een deel daarvan wordt opgelost als niet iedereen meer op dezelfde vierkante meters wil wonen en er, verder weg van de economische centra, meer ruimte wordt gecreëerd.’

**Grot:** ‘Daar ben ik het mee eens. Na COVID-19 zie ik echt een opleving van de buitenwijken ontstaan. Dezelfde vraag van vóór de pandemie naar appartementen in de binnenstad, zien we nu naar eengezinswoningen in de buitenwijken.’

**Siezen:** ‘De woningmarkt in Nederland zit op dit moment behoorlijk vast. Er is nauwelijks sprake van opwaartse, neerwaartse of zelfs horizontale mobiliteit. Een van de belangrijkste manieren om dit in de komende jaren op te lossen, is door middel van seniorenhuisvesting. Door meer aantrekkelijke en kwalitatief hoogwaardige seniorenwoningen te creëren, kunnen senioren makkelijker verhuizen, waardoor grotere eenheden beschikbaar komen voor gezinnen en mensen die meer ruimte nodig hebben. Er moet dus worden nagedacht over verschillende concepten voor seniorenhuisvesting.’

#### **Wat de Big Cities versus de rest betreft: is de trend van ‘nivellering van regionale rijkdom’ een wereldwijde trend?**

**Van der Bijl:** ‘Het zou afhankelijk kunnen zijn van de geografie en het type economie in een bepaald land. Ik ben wellicht bevooroordeeld omdat ik het bekijk vanuit het perspectief van een klein en dichtbevolkt land als Nederland. Het is anders als je bijvoorbeeld naar Frankrijk kijkt of naar de stand van zaken in Oost-Europa. Het vereist gedegen onderzoek om deze vraag te beantwoorden, maar van een nivellering van inkomens of welvaart ben ik niet zo zeker.’

**Masset:** ‘Veel mensen in Frankrijk verhuizen naar het zuiden, omdat de huur daar lager, het leven goedkoper en het klimaat prettiger is. Er zijn ook bedrijven die hun kantoren verhuizen naar zuidelijke steden als Bordeaux of Marseille. In deze laatste stad hebben wij niet voor niets een kantoorgebouw gekocht. Zowel qua bevolking als qua BBP groeit Marseille veel sneller dan Frankrijk als geheel, wat overigens al vóór de COVID-19-pandemie het geval was.’

**Van Oosterom:** ‘Het was een specifieke beslissing van de Franse regering om Marseille, na Parijs, als tweede regio in Frankrijk te promoten. Mede door COVID-19 is Marseille een locatie geworden waar iedereen wil zitten. De bezettingsgraden in Marseille zijn de hoogste van heel Europa.’

#### **Wat kan worden gezegd over de toegevoegde waarde van ESG bij vastgoedbeleggen?**

**Tjong Tjin Joe:** ‘Het is een must. Al onze beleggingen moeten voldoen aan een bepaald ESG-niveau en dat niveau wordt alleen maar hoger. Wat impact investing betreft, is het van belang om te bepalen wat precies de definitie van impactbeleggen is.’

**Grot:** ‘Veel van onze partners kijken hoe ze ESG in het beleggingsproces kunnen integreren. De focus lag vooral op de E, en de G was er altijd al, maar beleggers richten zich nu meer en meer op de S. Ze worden zich bewust van de sociale en menselijke aspecten in het beleggingsproces. Een onderwerp waar we veel vragen over krijgen, is klimaatrisico, vooral voor vastgoed. Als je je richt op het klimaatrisico, helpt dat om de juiste huurders te krijgen en het helpt bij een eventuele exit.’

**Van der Bijl:** ‘Door de invoering van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en ook de EU-taxonomie overlappen de G, de E en de S, omdat het nu een verplicht iets is. Dat voegt elementen van compliance toe om investeringen toekomstbestendig te maken.’

**Siezen:** ‘Je moet je afvragen wat over twintig tot dertig jaar echt belangrijk is. Waar wordt de meeste waarde aan

**‘De liquiditeit van een gebouw dat de juiste ESG-aanpassing heeft ondergaan, zal superieur zijn aan die van een gebouw waarbij dat niet het geval is.’**

gehecht? Uitsluitend aan de huurinkomsten, of juist ook meer aan milieu, biodiversiteit, materiaalgebruik of sociale aspecten?’

**Van Oosterom:** ‘Regelgeving en compliance maken het noodzakelijk om duurzaam te investeren. Huurders vragen ook om bepaalde normen in termen van ESG en leverbaarheid en de diensten die daarmee gepaard gaan. Als je niet zorgt dat je gebouwen aan bepaalde ESG-eisen voldoen, zal de financiële performance in de toekomst ontbreken.’

**Pellicer:** ‘De liquiditeit van een gebouw dat de juiste ESG-aanpassing heeft ondergaan, zal superieur zijn aan die van een gebouw waarbij dat niet het geval is. De uitdaging waarvoor nog geen regelgeving bestaat, is het sociale aspect, de welvaarts-kloof, in de zin dat er gebrek is aan beschikbare huisvesting voor jongeren en mensen met een laag inkomen. De particuliere sector kan dat niet alleen oplossen, want het gaat om de beschikbaarheid van bouwgrond. Dat betekent dat de publieke en de private sector moeten samenwerken.’

**Gort:** ‘Impactbeleggen staat op dit moment enorm in de belangstelling. De uitdagingen zijn: hoe maak je het meetbaar en kun je concreet aantonen dat het vastgoed waar je in belegt impact heeft? Wij hebben daarom duidelijke definities en kaders opgesteld en deze getoetst aan de standaarden van de INREV en GIIN en ter beoordeling voorgelegd aan onze auditor KPMG. Op basis daarvan ontvingen het ASR Dutch Science Park Fund en het ASR Dutch Core Residential Fund een reasonable Assurance.’

**Is het, wat betreft de CO<sub>2</sub>-reductiedoelstellingen van het Akkoord van Parijs, het beste om die op tijd, namelijk in 2050, te realiseren, of te proberen dat al eerder voor elkaar te krijgen?**

**Tjong Tjin Joe:** ‘Het beste is om te proberen de CO<sub>2</sub>-reductiedoelstelling zo snel mogelijk te realiseren. Tijdens die exercitie kun je nagaan of er sprake is van een achterstand in het proces en, zo ja, hoe je die kunt inlopen en vervolgens bij kunt blijven.’

**Van Oosterom:** ‘Je moet zeker niet te vroeg aankomen. Als we te snel gaan, zullen de daarvoor vereiste investeringen mogelijk ten koste gaan van het BBP en de werkgelegenheid. Een te vroege aankomst zou een ommekeer kunnen betekenen voor ons sociaal welzijn en onze economische activiteit.’

**Siezen:** ‘Daar ben ik het mee eens. We hebben een routekaart opgesteld om Paris Proof te zijn in 2045. Scenario’s om veel vroeger aan te komen, in 2030 of 2035, laten zien dat de impact ratio dan echt uit balans begint te raken. Het gaat er juist om nu actie te ondernemen, maar ook in evenwicht te blijven.’

**Gort:** ‘Als je nu geen actie onderneemt, bestaat het gevaar dat het er niet van komt. We moeten ons concentreren op het nu doen en het zo snel mogelijk doen.’

**Van Oosterom:** ‘Je moet natuurlijk niet op je handen gaan zitten en niets doen. Mijn punt is dat je niet te snel moet gaan, maar er vooral voor moet zorgen dat je het goed doet. Dus de juiste investeringen doen om impact op de lange termijn te creëren in plaats van te hard van stapel te lopen, wat spanning met zich meebrengt.’

**Masset:** ‘Het is interessant om op te merken dat vastgoed volgens de Verenigde Naties goed is voor 40% van het energieverbruik in de wereld. En de totale voorraad vastgoed is voor het grootste deel residentieel vastgoed, dat meestal eigendom is van particulieren. Als regeringen de lat te hoog leggen, kunnen de politieke en economische kosten aanzienlijk zijn, vooral in de huidige context van economische uitdagingen na COVID-19. Dit betekent dat wij, als institutionele beleggers, een enorme verantwoordelijkheid hebben als het gaat om het stellen van ambitieuze ESG-doelstellingen. Wij >

**‘Het beste is om te proberen de CO<sub>2</sub>-reductiedoelstelling zo snel mogelijk te realiseren. Tijdens die exercitie kun je nagaan of er sprake is van een achterstand in het proces en, zo ja, hoe je die kunt inlopen en vervolgens bij kunt blijven.’**

moeten het voortouw nemen bij de gedragsverandering.’

**Van Oosterom:** ‘De snelste manier om gebouwen CO<sub>2</sub>-neutraal te maken, is ze te slopen en nieuwe te bouwen. Maar afbreken heeft nadelige consequenties met betrekking tot de economische kosten en de onmiddellijke impact op het milieu. Als je goed nadenkt over duurzaamheid, dan is het verbeteren van het oude gebouw beter. Dat duurt misschien wat langer, maar is uiteindelijk beter voor het totale gebruik van middelen en het uiteindelijke resultaat.’

**Pellicer:** ‘Ik denk dat velen de omvang van de opgave onderschatten. Daarom is het beter om er nu mee door te gaan.’

**Van der Bijl:** ‘Ik geef de voorkeur aan voorop blijven lopen. Dat is misschien de beste plaats om het evenwicht te vinden tussen kosten besparen en niet gebeten worden door regelgeving, omdat je daar niet meer aan voldoet.’

**Grot:** ‘Het is onze verantwoordelijkheid als industrie om het verminderen van de CO<sub>2</sub>-uitstoot in overeenstemming met het Akkoord van Parijs echt serieus te nemen. Anders zullen buitenstaanders ons daar toe dwingen. In de Urgenda-zaak hebben we gezien dat de regering door de rechter wordt gedwongen de zaken te versnellen.’

#### **Gaan de jaren na 2020 over inflatie? Wat is in deze context de rol van vastgoed?**

**Tjong Tjin Joe:** ‘Mensen die als gevolg van COVID-19 geld hebben opgepot, willen weer geld gaan uitgeven. Ik denk dat deze zogenoemde ingehouden vraag een kortstondige inflatie zal veroorzaken,

maar die zal weer wegebben. Over het algemeen is vastgoed een goede bescherming tegen inflatie op de lange termijn. Daarbij maakt het niet uit of het om een middelmatige of hogere inflatie gaat.’

**Pellicer:** ‘Omdat centrale banken zoveel geld in de markten voor obligaties en andere assets hebben gepompt, valt te verwachten dat dit tot enige inflatie leidt. Het punt is echter dat dat geld niet echt in de reële economie terecht komt in de vorm van investeringen. Overheden hebben uitgaven gedaan en de verschillende economieën draaiende gehouden, maar er is geen sprake van expansie. Het transmissiemechanisme van meer geld naar hogere prijzen is er gewoon nog niet.’

**Van Oosterom:** ‘Behalve op de vastgoedmarkt in de afgelopen tien jaar. De toegenomen geldhoeveelheid heeft zich volledig vertaald in inflatie van de prijzen van activa.’

**Gort:** ‘Vastgoed beschermt in principe tegen inflatie. Maar het is wel zaak om in de vastgoedportefeuille binnen de verschillende categorieën en naar langere en kortere contracten te diversifiëren. Zo kun je, om het zo maar te zeggen, zoveel mogelijk behouden van de inflatie die in de loop der jaren is ontstaan.’

#### **Is er nog iets dat iemand aan de orde wil stellen?**

**Pellicer:** ‘We hebben het niet gehad over de ouderwetse economische cycli en in hoeverre wij als beleggers of beheerders op dit gebied fundamentele veranderingen zien. Die veranderingen worden vertaald in zeer extreme prijzen, die door de sector worden aanvaard. De detailhandel bijvoorbeeld lijkt te zijn geprijsd om te falen, terwijl het industriële segment lijkt te zijn geprijsd alsof het alleen maar voor eeuwig kan groeien.’

**Siezen:** ‘In het verleden hoorde je altijd op een bepaald moment in de cyclus dat het deze keer echt anders was. Daar moet je ook nu voorzichtig mee zijn. Ik denk dat we in staat moeten zijn door de ‘systeemshock’ heen te kijken en te beoordelen welke veranderingen inderdaad structureel zullen zijn en welke juist tijdelijk of wellicht weer cyclisch.’

**‘Vastgoed beschermt in principe tegen inflatie. Maar het is wel zaak om in de vastgoedportefeuille binnen de verschillende categorieën en naar langere en kortere contracten te diversifiëren.’**

**Van Oosterom:** ‘Er is, denk ik, voor het eerst geen echte cyclus meer. Als je kijkt naar eerdere cycli, dan bewegen alle vastgoedactiviteiten als een tandem met elkaar. Nu is er voor het eerst sprake van een ontkoppeling: logistiek gaat de ene kant op, kantoren de andere. De detailhandel stort in en er komen andere soorten operationeel vastgoed bij. Gaan we bij vastgoed kijken naar operationele activa, die misschien wel onderworpen zijn aan heel andere curves dan we nu zien?’

**Gort:** ‘Ik denk dat er altijd een drijvende kracht zal zijn die alle markten tegelijkertijd beïnvloedt. Natuurlijk is de residentiële markt nu op een piek, maar zij is echt verbonden met de retail- en de kantorenmarkt.’

**Masset:** ‘Deze keer is het inderdaad anders, omdat sommige vastgoedactiva het wel goed doen en andere niet. Wat niet anders is, is dat de markt, zoals altijd, te sterk reageert. Beleggers bewegen zich altijd in dezelfde richting, dus iedereen is nu geïnteresseerd in logistiek, wat zinvol is maar tot oververhitting van de markt kan leiden. Wij zijn erg voorzichtig met logistiek, behalve in zeer dicht bevolkte gebieden en enkele specifieke situaties. We denken dat logistiek in bijvoorbeeld Duitsland en Frankrijk waarschijnlijk overgewaardeerd is.’

**Van Oosterom:** ‘Beleggers hebben altijd in vastgoed geïnvesteerd vanwege het inkomen dat daaruit voortvloeit. Ik denk dat de link tussen dat inkomen als een obligatieproduct met een huurovereenkomst van vijf of tien jaar en gewoon achterover leunen een beetje is verbroken, zoals we de laatste paar maanden zeker hebben gezien. Alles is veel operationeler geworden. Misschien zijn de drijfveren nog wel van dezelfde soort als in het verleden, maar ze zijn wellicht minder gevoelig voor een rentestijging dan voor een verandering van gebruik of een verandering van behoeften van huurders.’

**Siezen:** ‘De waarde van vastgoed zal uiteindelijk afhangen van de mate waarin het toekomstbestendig is en niet van de vraag of er een mooi huurcontract van vijftien of twintig jaar op rust.’

## ‘De waarde van vastgoed zal uiteindelijk afhangen van de mate waarin het toekomstbestendig is en niet van de vraag of er een mooi huurcontract van vijftien of twintig jaar op rust.’

**Van Oosterom:** ‘Is het gebouw goed aangepast aan de eisen van de huurders, waardoor het veel dichterbij de activiteiten van de huurders staat?’

**Gort:** ‘En is het gelegen op een mooie locatie? Dat is altijd belangrijk.’

**Tjong Tjin Joe:** ‘Overheden alloceren grond, maar hebben te maken met milieurestricties en burgersentimenten. Hoe kunnen beleggers hierover met ze in gesprek gaan?’

### Wat zijn de do's en don'ts voor toekomstbestendige vastgoedbeleggingen?

**Grot:** ‘We moeten blijven investeren, waarbij het essentieel is om kalm te blijven. Het spreekt vanzelf dat er rekening moet worden gehouden met ESG in de zin van: eerst nadenken en dan doen.’

**Tjong Tjin Joe:** ‘De belangrijkste do is zeker ESG. Daar kan geen enkele vastgoedbelegger omheen. Integendeel. Verder is het van belang dat we ten aanzien van bestaande en toekomstige investeringen in vastgoed voldoende toegang tot de nodige informatie hebben en dat we daarmee worden gevoed.’

**Masset:** ‘Ik wil graag de aandacht vestigen op datacenters, omdat die zeker toekomstbestendig zijn. Als je denkt aan nieuwe trends waar we het over hebben gehad, zoals het werken op afstand, e-commerce en zakenreizen, is het duidelijk dat er bij allemaal een enorme behoefte is aan data en datacenters. Het aantal verwerkte data in de wereld verdubbelt elke twee jaar. Wij zijn op dit moment erg gefocust op datacenters en we richten ons met name op de zogenoemde FLAP (D)-markten: >



Frankfurt, Londen, Amsterdam, Parijs en Dublin. Ook in opkomende markten wordt meer en meer belang gehecht aan edge data centers, die zich dicht bij de plaats bevinden waar de gegevens worden gebruikt om de latentie te verminderen. Veel toepassingen, zoals Netflix, autonome auto's of online trading, hebben behoefte aan een beter beveiligde en snellere toegang tot gegevens. Dit is een groeiende markt die – interessant genoeg – nog niet overprijsd is omdat er minder concurrentie is dan in andere traditionele sectoren zoals logistiek. De markt voor data en datacenters zal ook zeker meer spelers aantrekken, maar het blijft een gespecialiseerde en complexe markt om te betreden.

**Gort:** 'Je moet je regelmatig afvragen of je je bestaande strategie wilt handhaven of misschien een beetje wilt verschuiven. Focus binnen de strategie van je fonds, daar gaat het om.'

**Pellicer:** 'Bij vastgoed gaat het vooral om drie dingen. In de eerste plaats locatie. Ten tweede moet het voldoen aan de behoeften van de huurders. Nummer drie is de prijs. De prijs moet altijd een weerspiegeling zijn van de intrinsieke waarde en de fundamentals. En er zijn veel gelegenheden waar dat niet gebeurt. Ik verwijs naar drie historische gebeurtenissen: de tulpenmanie in de zeventiende eeuw, de zeepbel van de spoorwegen in de jaren

**'Wees flexibel, houd een open geest. Kijk verder dan de sector om te kunnen bepalen wat de trends op de langere termijn zijn, kijk naar wat we kunnen integreren met bijvoorbeeld infrastructuur.'**

**'We hebben allemaal verschillende ideeën over hoe mensen terug naar kantoor zullen gaan. Dat zal zich vertalen in veel verschillende modellen.'**

dertig van de negentiende eeuw en de dotcomcrisis rond de eeuwwisseling.'

**Van der Bijl:** 'Je moet weten wat het doel van je vastgoed is. Als je dat niet weet, maak je het niet alleen moeilijk voor jezelf, maar ook voor je huurders. In het doel moet ESG worden opgenomen om het vastgoed toekomstbestendig te maken. Twee is het creëren van impact. Het derde punt is verantwoordelijk rentmeesterschap ten opzichte van huurders en de maatschappij. Dat moet onderdeel uitmaken van je strategie en operatie.'

**Siezen:** 'De twee don'ts zijn: vertrouw niet uitsluitend op een langetermijncontract om de waarde van vastgoed te begrijpen en laat je niet leiden door kortetermijneffecten om conclusies te trekken over hoe de wereld zich op de lange termijn zal ontwikkelen. De drie do's zijn: ten eerste inzicht krijgen in het onderliggende gebruik van de gebouwen door gebruikers en de mogelijke toekomstige veranderingen daarin. Ten tweede moeten de onderliggende langetermijntrends in de gaten worden gehouden, met name verstedelijking, vergrijzing en digitalisering. En ten derde moeten wij gebruikmaken van onze bevoorrechte positie om daadwerkelijk iets goeds te doen op sociaal gebied en voor het milieu.'

**Van Oosterom:** 'Wees flexibel, houd een open geest. Kijk verder dan de sector om te kunnen bepalen wat de trends op de langere termijn zijn, kijk naar wat we kunnen integreren met bijvoorbeeld infrastructuur. Denk echt flexibel over hoe we ons bezighouden met onze sociale omgeving. Denk niet alleen na over investeringen in gebouwen, maar ook over investeringen in onze samenleving.' ■

## IN HET KORT

Door de COVID-19-pandemie zijn veel mensen het thuiswerken gaan ontdekken. De verwachting is dat kantoren meer samenwerkingsruimten worden dan productieruimten.

Er moet ofwel een technologische oplossing komen om dit hybride werken in de praktijk mogelijk te maken, ofwel iets anders. Qua aanpak zullen kantoren en hotels meer naar elkaar toegroeien.

Regelgeving en compliance maken het noodzakelijk om duurzaam te investeren.

Impactbeleggen staat nu enorm in de belangstelling. De uitdaging is hoe je concreet kunt aantonen dat het vastgoed waar je in belegt, impact heeft.

Institutionele beleggers hebben een grote verantwoordelijkheid als het gaat om het stellen van ambitieuze ESG-doelstellingen.