

ESG: woningen vormen een betere investment case

Syntrus Achmea Real Estate & Finance verduurzaamt in opdracht van BPL Pensioen op grote schaal oudere huurwoningen. Mark Rosenberg (BPL Pensioen) en Jeroen de Graaf (Syntrus Achmea) leggen uit waarom. ‘We laten op alle ESG-factoren en onderliggende deelfactoren hogere scores zien dan de benchmark.’

Door Harry Geels

Waarom is duurzaamheid zo'n belangrijk thema voor BPL Pensioen?

Mark Rosenberg: ‘Duurzaamheid is voor ons pensioenfonds al jaren een onderscheidende factor en we geven daar door de tijd heen steeds meer invulling aan. We hantieren bewust de slogan ‘Een groen fonds voor de groene sector.’ We willen hierdoor de herkenbaarheid van ons fonds vergroten. Bij elke beleggingscategorie houden we rekening met duurzaamheid, al wordt dat regelmatig op andere manieren ingevuld. Bij EMD sluiten we bijvoorbeeld al jaren landen uit waar we niet mee willen worden geassocieerd. Residentieel vastgoed leent zich uitermate goed voor beleggen met een werkelijk duurzame impact.’

Wat verstaan jullie precies onder duurzaamheid als het om vastgoed gaat? ESG, Impact Investing, CO₂-neutraal of anderszins?

Rosenberg: ‘Er is de laatste tijd ook wel

kritiek op het ESG-concept. De leveranciers van data trekken verschillende conclusies over dezelfde bedrijven en sommige beheerders zijn niet zo ESG-proof als ze beweren. In Florida heeft gouverneur Ron DeSantis het rekening houden met ESG-overwegingen bij het beleggen van staatspensioenen zelfs verboden. Niettemin denken wij dat duurzaam beleggen bij ons past en toegevoegde waarde heeft. Metastudies wijzen uit dat je met ESG-beleggen een betere risico-rendementsverhouding kunt realiseren. Maar zelfs als dat niet zo zou zijn, moet een bestuur van een pensioenfonds besluiten nemen die in het langetermijnbelang zijn van de deelnemers. Een duurzame samenleving is zo'n belang. Voor de duidelijkheid: het is mogelijk om zowel een goed financieel resultaat te behalen als duurzaam te beleggen. Dat tonen onze resultaten ook aan. Woningen lenen zich specifiek voor beide doelen: ze bieden zowel een prima investment case met goede rendementen en stabiele kasstromen als de mogelijkheid om de samenleving duurzamer te maken. Wij hebben bewust gekozen voor woningen in Nederland, waarbij we qua huurniveau complementair willen zijn aan de woningcorporaties.’

Jeroen de Graaf: ‘Inderdaad, binnen de woningportefeuille van BPL Pensioen loopt een grootschalig verduurzamingsprogramma. De filosofie is dat verduurzaamde woningen energetisch beter zijn, waardoor ze toekomstbestendiger zijn. Dat verdient zich uiteindelijk terug door de waardeontwikkeling. De huurders krijgen een comfortabeler huis met lagere energielasten. Dat is zeker in de huidige tijd een enorme pre. Naast het verduurzamen hebben we de afgelopen jaren ongeveer 1.250 energieneutrale woningen aan de beleggingsportefeuille toegevoegd. We leggen hierbij de duurzaamheidsambities zorgvuldig vast in het ESG-beleid. Binnen het Environmental gedeelte van ESG concentreren wij ons op het verlagen van de CO₂-uitstoot, op klimaatrisico's en op biodiversiteit. Bij Social kijken wij bijvoorbeeld naar de sociale impact die woningen kunnen hebben, zoals betaalbare huisvesting, huurderswelzijn en sociale partnerships met gemeenten. In Amsterdam wordt door participatie in Stadsgoed geïnvesteerd in de verbetering van het Wallengebied, waarbij het veranderen van de huidige bestaande monocultuur het doel is. Hierdoor worden nieuwe bewoners en ondernemers aangetrokken.’

‘Op basis van onze routekaart weten we dat we ten opzichte van 1990 zo'n 38% CO₂-emissies hebben gereduceerd. De tussendoelstelling is een halvering in 2030.’

Waarom kiezen jullie nadrukkelijk voor het verduurzamen van bestaande woningen? Is er iets te zeggen over 'embodied carbon'?

Rosenberg: 'We belegden vroeger ook wel in winkelcentra en kantoren. De uitdagingen op het gebied van ESG, spreiding, economische cycli, de daarmee samenhangende volatiliteit en dergelijke zijn hier groter. Woningen vormen een betere investment case voor ons, zowel financieel als op het gebied van duurzaamheid. Er ligt naast het investeren in nieuwe woningen een focus op onze bestaande woningen, die wij in de loop der tijd steeds verder verduurzamen. Als een belegger écht veel impact wil bewerkstelligen, moet hij heel oude woningen opkopen en die verduurzamen, al dan niet door ze eerst tegen de vlakte te gooien. Daarbij moet inderdaad een weloverwogen afweging worden gemaakt op basis van onder meer embodied carbon. Maar dat is vanwege onze bestaande portefeuille dus minder aan de orde.'

De Graaf: 'Wat betreft het Klimaatakkoord van Parijs hebben we voor BPL Pensioen sinds 2020 een CO₂-emissie routekaart, waarop een route is uitgestippeld die, rekening houdend met aankopen, verkopen en onderhoud, de woningportefeuille in 2050 naar CO₂-neutraal brengt. Op basis van deze routekaart weten we dat we ten opzichte van 1990 zo'n 38% CO₂-emissies hebben gereduceerd. De tussendoelstelling is een halvering in 2030. We houden daarbij ook rekening met de embodied carbon. In dit kader hebben we ook een strategie gericht op houtbouw in plaats van bouwen met beton. Hout is een bouwproduct dat tijdens de levensduur CO₂ opslaat, 80% minder transportbewegingen behoeft en ook nog een bijdrage levert aan snellere bouw van nieuwe woningen. Tevens wordt bij de verduurzaming van de bestaande woningportefeuille scherp gekeken naar circulariteit. Dit jaar wordt bij een woningbelegging voor het eerst een kozijn toegepast dat bestaat uit 100% gerecycled kunststof.'

Wat is de rol van Syntrus Achmea bij het verduurzamen van de BPL-woningen?

Rosenberg: 'We hoeven hier zeker niet bescheiden te zijn. Syntrus Achmea is nu bezig om 1.900 woningen van ons te verduurzamen. Dat is een van de grootste operaties in de Nederlandse pensioenwe-

reld. Daarnaast hebben we natuurlijk samen de eerdergenoemde routekaart bepaald en ons daaraan gecommitteerd. Gelukkig hebben we in Syntrus Achmea een partner gevonden die invulling kan en wil geven aan onze doelstellingen. Ze komen met grote regelmaat met adviezen en proposities. Die nemen we natuurlijk niet altijd één op één over, maar ze leiden wel altijd tot zinvolle discussies in het bestuur en regelmatig ook tot nieuwe investeringen. Syntrus Achmea weet na al die jaren ook wel wat ze wel en niet aan ons voor kunnen leggen.'

De Graaf: 'Met de genoemde voorbeelden kun je je als institutionele belegger in vastgoed prachtig profileren richting je achterban. Financieel rendement gaat hand in hand met maatschappelijk rendement. Binnen de wereldwijde duurzaamheidsbenchmark voor vastgoed, GRESB, is BPL Pensioen binnen de peer-group non-listed woningbeleggers vorig jaar als nummer 3 van Europa geëindigd. Ook worden tevredenheidsonderzoeken onder de bewoners verricht. Ze leveren zeer goede resultaten op. Verduurzaamde objecten scoren hier beduidend beter. Wat betreft de rendementen geldt natuurlijk dat de kosten voor de baten uitgaan. Projecten in uitvoering leiden kortstondig tot een underperformance. Na realisatie laten ze een outperformance zien. Inmiddels is het aandeel energielabel A verdubbeld naar 60%. Dat is erg goed voor een omvangrijke beleggingsportefeuille met een lang trackrecord.'

Wat zou de overheid moeten doen om verduurzaming van de woningmarkt te versnellen?

Rosenberg: 'Helaas lopen we in Nederland bij veel nieuw- en verbouwprojecten allerlei vertragingen op, onder andere door de traditioneel overvloedige bezwaarprocedures, langdurige gemeentelijke procedures en de nieuwe huurbepalingen. Dat is schadelijk voor de verduurzaming die wij nastreven.'

De Graaf: 'Zeker met alle nieuwe overheidsregels, vooral gericht tegen de uitwassen van een deel van de particuliere beleggers, is het nu moeilijk om voor een institutionele belegger op een verantwoorde wijze projecten te acquireren. Het overheidsbeleid heeft hierbij een averechts effect op de beoogde woningbouwproductie.' ■



Mark Rosenberg

Pensioenfondsbestuurder en Specialist Vermogensbeheer, BPL Pensioen



Jeroen de Graaf

Portfolio Manager, Syntrus Achmea Real Estate & Finance

IN HET KORT

Het is mogelijk om met het verduurzamen van woningen zowel een goed financieel resultaat te behalen als duurzaam te beleggen.

Verduurzaamde woningen zijn toekomstbestendiger en dat verdient zich terug door de waardeontwikkeling.

Bestaande woningen verduurzamen is de beste manier om impact te hebben.

Houtbouw en circulariteit kunnen bijdragen aan de verduurzaming van woningen.

Verduurzaamde woningen scoren beduidend beter in tevredenheidsonderzoeken.

Nieuwe overheidsregels en lange procedures zorgen voor een vertraging van verduurzamingsprojecten en hebben een averechts effect.