



# Grote stappen voor impactbeleggen in vastgoed

DOOR HANS AMESZ

Impact investing komt steeds prominenter op de agenda van pensioenfondsen en andere professionele beleggers te staan. Zo ook op het gebied van vastgoedinvesteringen. Als onderdeel van ESG-beleid maakt het een flinke ontwikkeling door. Financial Investigator sprak hierover met Wietse de Vries, Partner bij Almazara, een consultancybedrijf dat institutionele beleggers adviseert op het gebied van real assets.

'Alle pensioenfondsen hebben een beleid voor maatschappelijk verantwoord beleggen,' zegt Wietse de Vries. 'Dat is een soort van overkoepelend generiek beleid dat vervolgens vertaald moet worden naar specifieke beleggings-categorieën. De wereld van vastgoed is immers een totaal andere dan die van bijvoorbeeld aandelen of obligaties.'

De uitgangspunten die elk pensioenfonds hanteert, zijn de eigen beleggingsovertuigingen en een duurzaamheidsbeleid. Volgens De Vries hebben de meeste fondsen in het kader van maatschappelijk verantwoord beleggen een aantal thema's gekozen en zich vaak ook gecommitteerd aan een aantal SDGs. 'Dat zijn er in totaal 17. Je moet dus keuzes maken. De meeste pensioenfondsen kiezen SDG 3 (well-being), SDG 7 (green energy), SDG 11 (sustainable cities) of SDG 13 (climate action). Vooral de laatste is heel erg relevant voor vastgoed, want de bebouwde omgeving zorgt voor ongeveer een derde van alle CO<sub>2</sub>-uitstoot wereldwijd. Als je je als pensioenfonds verbindt aan 'well-being', zal je in je vastgoedbeleid heel andere prioriteiten moeten stellen dan wanneer je je committeert aan 'climate action'. Well-being houdt in dat je voor 'gezonde' gebouwen moet zorgen, bijvoorbeeld door een gebouw te voorzien van goede airco. Professor Piet Eichholtz heeft interessant onderzoek gedaan naar de impact van de kwaliteit van gebouwen op de gezondheid van de gebruikers van die gebouwen. Climate action komt erop neer dat je actie onderneemt om de gevolgen van klimaatverandering te bestrijden. Dat betreft overigens niet alleen de uitstoot van CO<sub>2</sub>, maar gaat over alle broeikasgassen.'

Voor pensioenfondsen is het volgens De Vries geen eenvoudige opgave hun MVB-beleid te definiëren en specifiek te maken voor vastgoed. 'De vertaling van algehele MVB-overtuigingen naar een specifiek vastgoedbeleid is best wel lastig,' zegt De Vries. 'In de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota staat alles waar een pensioenfonds zich aan wil houden, maar dat moet vervolgens vertaald

worden naar ambities op vastgoedniveau, bijvoorbeeld dat over een x-aantal jaar de hele portefeuille CO<sub>2</sub>-neutraal of aardgasvrij moet zijn. Vervolgens maak je het beleid nog gedetailleerder door er bijvoorbeeld doelstellingen voor de komende 5 jaar aan vast te knopen. Doelstellingen op het gebied van energie-, water- en afvalverbruik kunnen belangrijk zijn, want gebouwen stoten CO<sub>2</sub> uit, gebouwen en hun bewoners gebruiken energie en water, en ze produceren afval dat ergens geloosd moet worden, wat milieueffecten heeft. Pensioenfondsen moeten hun MVB-overtuigingen, gecombineerd met de SDGs waar zij zich aan verbinden, vertalen naar langetermijnambities in hun vastgoedbeleid. Die ambities moet je meetbaar maken door kortetermijn-doelstellingen te definiëren.'

Welke concrete doelstellingen ten aanzien van real assets horen er in ieder geval thuis op milieu- en sociaal-maatschappelijk gebied? De Vries noemt er vijf die volgens hem bovenaan moeten staan. 'Op één staat wat mij betreft de doelstelling ten aanzien van de reductie van de CO<sub>2</sub>-uitstoot. Wat je minimaal wilt, is dat de vastgoed-portefeuille van het pensioenfonds jaar na jaar vermindering van de CO<sub>2</sub>-uitstoot laat zien. Dat is redelijk goed te meten. Wij gebruiken daar GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) voor. In deze jaarlijkse benchmark worden de duurzaamheidsscores bijeengebracht van ruim 103.000 gebouwen. Ten tweede zou je moeten streven naar een jaarlijkse reductie van het energieverbruik, ten derde naar vermindering van het waterverbruik en ten vierde naar het realiseren van minder afval.'

***Pensioenfondsen moeten hun MVB-overtuigingen vertalen naar langetermijnambities en die ambities meetbaar maken door kortetermijn-doelstellingen te definiëren.***

Daar komt specifiek voor Nederland nog een vijfde doelstelling bij. De Vries zegt dat alle hem bekende pensioenfondsen zwaar investeren in Nederlandse woningen. 'Als je daarin investeert, kun je ervan uitgaan dat 99 procent van je portefeuille altijd verhuurd is, omdat er een groot tekort aan woningen bestaat. Je hebt dus een heel voorspelbaar direct inkomen. Het is een belegging die goed past bij een Nederlands pensioenfonds. Het is geen wonder dat sommige fondsen 20 tot 25 procent van hun vastgoedportefeuille hebben gestoken in Nederlandse woningen. De grote uitdaging is om die woningen uiteindelijk aardgasvrij te maken, wat dus ook een doelstelling kan zijn.'

De doelstellingen die ik noem, zijn urgent. Maar daarnaast hanteren we nog een aantal randvoorwaarden: wij vinden dat alle vastgoedfondsen moeten participeren in GRESB. De



## CV

Wietse de Vries is sinds 2011 Partner bij Almazara | Real Assets Advisory. Hij is sinds 1995 actief in het (institutioneel) vermogensbeheer en heeft onder meer gewerkt als Managing Director bij ING Investment Management, Managing Director bij ING Real Estate Investment Management en Directeur Business Development bij GCC. De Vries begon zijn loopbaan als Fiscaal Adviseur bij Nobel en Van Wierst, Sara Lee en ING en heeft diverse posities bekleed in advisory boards en supervisory boards van Europese fondsen. Van 2015 tot 2018 was hij Voorzitter van INREV's Corporate Governance Committee. De Vries is fiscaal jurist met een postdoctorale graad in Bedrijfskunde.

## **We zijn nog niet ver gevorderd met het in kaart brengen van het klimaatrisico op de vastgoedportefeuille. Daar moet nog heel veel aan gebeuren.**

hoogte van de GRESB-score is wat ons betreft minder van belang dan het feit dat verbetering zichtbaar is. Elk jaar komen nieuwe vastgoedfondsen naar de markt en het is onvermijdelijk dat die soms met een lage score beginnen omdat ze hun portefeuille vanaf nul moeten opbouwen. Wij vinden dat je de nieuwelingen ook een kans moet geven: als de pijl maar omhoog wijst.'

De Vries vertelt dat er vastgoedfondsen zijn die echt impact teweege willen brengen. 'Naast een financieel rendement willen zij ook een maatschappelijk rendement realiseren. We zouden graag meer van die fondsen zien, want op dit moment moet je de mogelijkheden om echt aan impact investering te doen op het gebied van real assets, met een lampje zoeken. Bij impact investering moet je aan een aantal voorwaarden voldoen: wij hanteren de definitie van The Global Impact Investing Network (GIIN), die erop neerkomt dat je naast een financieel doel ook een of meerdere maatschappelijke doelen stelt, dat je die doelen meetbaar maakt en erover rapporteert, en dat je dus de voortgang van je beleid meldt.'

Er zijn momenteel nog maar beperkte mogelijkheden om een impactstrategie op vastgoedgebied uit te voeren. Hoe komt dat? De Vries geeft aan dat hij dat niet goed kan inschatten, maar dat hij wel zeker weet dat de meeste pensioenfondsen een budget hebben om aan impactbeleggen te doen. 'Ze kunnen dat geld niet kwijt, wat bijzonder jammer is. Ik zou zeggen dat hier een kans ligt voor fund managers: je doet goed en er is geheid vraag naar je impactproduct. Misschien moet die vraag wat breder uitgedragen worden.'

Hoe gaan pensioenfondsen om met klimaatrisico's? De meeste beleggers hebben volgens De Vries nog weinig inzicht in de impact van klimaatverandering in de vastgoedportefeuille. 'We zijn nog niet ver gevorderd met het in kaart brengen van het klimaatrisico in de vastgoedportefeuille. Daar moet nog heel veel aan gebeuren. Het is een thema dat de komende drie jaar enorm belangrijk wordt. Grosso modo bestaat het klimaatrisico voor vastgoed uit risico's op overstromingen, stormen en droogte. Dat zijn de fysieke risico's. En daarnaast is er nog het transitierisico. Dat betreft de kosten die je moet maken, al dan niet verplicht gesteld door de overheid, om je vastgoed meer klimaatbestendig te maken. Een mooi

## **Om de verschillende klimaatrisico's in te kunnen schatten, moet je samenwerking zoeken met bijvoorbeeld herverzekeraars.**

voorbeeld daarvan is het aardgasvrij maken van Nederlandse woningen. De Nederlandse overheid heeft bepaald dat we van het aardgas af moeten en vastgoed moet met die doelstelling in lijn worden gebracht. In sommige andere landen geldt hetzelfde. Het kan dus in principe ook gebeuren dat de toezichthouder zegt: je moet die en die investeringen in je gebouwen doen om te zorgen dat ze overstromings- of stormbestendiger worden.'

Je moet de verschillende klimaatrisico's natuurlijk wel in kunnen schatten. De Vries: 'Ja, maar dat is natuurlijk niet de expertise van de vastgoedsector en daarom moet je samenwerking zoeken met bijvoorbeeld herverzekeraars (zoals PGGM dat heeft gedaan) om dat goed in kaart te kunnen brengen. Herverzekeraars verzekeren allerlei schaderisico's en zijn goed in risico-inschattingen; ze doen niet anders. Soms zijn die risico's klimaatgerelateerd, soms ook niet. Hoe je gebouwen beter beschermt tegen het gevaar van overstromingen, is volgens De Vries voor een deel een publieke taak; bijvoorbeeld het verhogen van de dijken. 'Voor een deel kun je waarschijnlijk ook technische oplossingen voor huizen en gebouwen bedenken om ze in ieder geval wat meer resistent te maken. Dat laat ik graag aan de techneuten over.'

De Vries denkt niet dat ESG-doelstellingen voor vastgoed door de coronacrisis op een lager pitje worden gezet. 'Integendeel zou ik zeggen. Door Covid-19 is het besef ontstaan dat 'gezonde' kantoren met een goede luchtcirculatie veel belangrijker zijn dan voor de crisis. Als je kantoren meer coronabestendig wilt maken, moet je wellicht naar een andere inrichting toe. Misschien zijn er, in verband met social distancing, meer vierkante meters per werknemer nodig. Het is nog te vroeg om nu al definitieve uitspraken te doen over de impact van de coronacrisis op de inrichting van gebouwen. We horen nu vooral meningen en beschikken nog maar over weinig harde feiten. Maar het lijkt wel vast te staan dat healthy buildings steeds belangrijker gaan worden.' Het is in de ogen van De Vries bijna onvermijdelijk dat thuiswerken als gevolg van corona in omvang zal toenemen. 'De mate waarin dat gaat

**Door Covid-19 is het besef ontstaan dat 'gezonde' kantoren met een goede luchtcirculatie veel belangrijker zijn dan voor de crisis.**



gebeuren, valt niet te voorspellen, maar als je wilt dat mensen thuiswerken, moet je ze daarvoor ook de faciliteiten bieden, bijvoorbeeld in de vorm van speciale ruimtes.'

De coronacrisis gaat dus invloed hebben op de manier waarop gebouwen gebruikt worden, met name kantoren en woningen. 'We waren al relatief ver gevorderd met het neerzetten van gezonde gebouwen,' zegt De Vries. 'Veel gebouwen hebben tegenwoordig ook een duurzaamheids-certificering. Wat duurzaamheid betreft, is het bewustzijn in Europa heel hoog als je het vergelijkt met bijvoorbeeld de Verenigde Staten. Dat zie je ook als je naar GRESB kijkt. Er is geen reden om te zeggen dat het allemaal wel goed komt, maar op vastgoedgebied worden echt grote stappen gemaakt.' «

**De vertaling van MVB-overtuigingen naar een specifiek vastgoedbeleid is geen eenvoudige opgave;**

**Pensioenfondsen zouden moeten streven naar reductie van de CO<sub>2</sub>-uitstoot van hun vastgoedbeleggingen;**

**Er liggen kansen voor fundmanagers op het gebied van impact investing in vastgoed;**

**De sector is nog niet ver gevorderd met het in kaart brengen van het klimaatrisico in de vastgoedportefeuille;**

**De coronacrisis heeft invloed op de manier waarop gebouwen gebruikt worden.**