

Alleen CO₂-arm vastgoed is straks nog rendabel

Vastgoed speelt een belangrijke rol bij de reductie van CO₂-uitstoot. Het beprijzen van CO₂ is een belangrijk instrument en dwingt vastgoedbeleggers in actie te komen.

Door Kes Brattinga en Joost de Baaij

De uitstoot van CO₂ speelt een belangrijke rol bij klimaatverandering. Vermindering van deze uitstoot is daarom noodzakelijk. Door een prijs te heffen op CO₂ worden bedrijven en huishoudens gestimuleerd hun uitstoot te verminderen. CO₂-beprijzing zorgt er ook voor dat de uitstoot in de besluitvorming wordt meegenomen, dat energie-efficiëntie wordt aangemoedigd, en dat innovatie wordt aangejaagd.

Vormen van CO₂-beprijzing

CO₂-beprijzing bestaat al jaren en heeft verschillende vormen. De twee belangrijkste zijn emissiehandelssystemen en CO₂-heffingen. Het uitgangspunt hierbij is dat de vervuiler betaalt. Daarnaast is er een maatschappelijke CO₂-prijs.

In een emissiehandelssysteem worden emissierechten verhandeld in een gesloten systeem met een plafond voor de totale emissie van een regio of sector. In Europa geldt sinds 2005 het EU Emissions Trading System (ETS). Het aantal emissierechten neemt

jaarlijks af om verduurzaming te stimuleren. Het prijsniveau is de afgelopen jaren gestegen van € 20 per ton eind 2020 tot niveaus tussen de € 80 en € 100 in 2023. In de Europese Green Deal is de ambitie aangescherpt om de CO₂-uitstoot binnen Europa in 2030 met 55% te verminderen ten opzichte van 1990. Onderdeel van dit pakket is het vergroten van het EU ETS: snellere afbouw van emissierechten en het opzetten van een tweede handelssysteem (ETS2) dat zich onder meer richt op gebouwen.

Het is waarschijnlijk dat het ETS2 leidt tot een CO₂-heffing op het gasverbruik van Nederlandse huishoudens. De uitwerking van de regelgeving is nog onbekend, maar in andere landen, zoals Duitsland, wordt die heffing al toegepast. De CO₂-uitstoot van huishoudens wordt daar sinds januari 2021 belast en betaald door de gebruiker. Vanaf januari 2024 gaat ook de verhuurder meebetalen. Daarbij geldt: hoe slechter het energielabel, hoe hoger de heffing voor de verhuur-

der. Voor gasverwarmde woningen in Duitsland (bestaande bouw) is de gemiddelde jaarlijkse heffing nu € 130 per woning.

Naast de marktprijs voor CO₂ bestaat ook een zogeheten maatschappelijke CO₂-prijs. Deze prijs is niet alleen gebaseerd op de economische waarde van CO₂-uitstoot, maar houdt ook rekening met de maatschappelijke impact van klimaatverandering, zoals bijvoorbeeld de zeespiegelstijging of schade op landbouw. De maatschappelijke CO₂-prijs fungeert als een hypothetische schaduwprijs van een ton CO₂-uitstoot. Dit wordt momenteel al toegepast door overheden, maar in toenemende mate ook als vrijwillige CO₂-prijs bij beleggers. Het resultaat van deze beleidsmatige CO₂-prijs is dat de uitstoot zwaarder meeweegt in beleidsafwegingen van bijvoorbeeld een investering.

CO₂-beprijzing in vastgoed

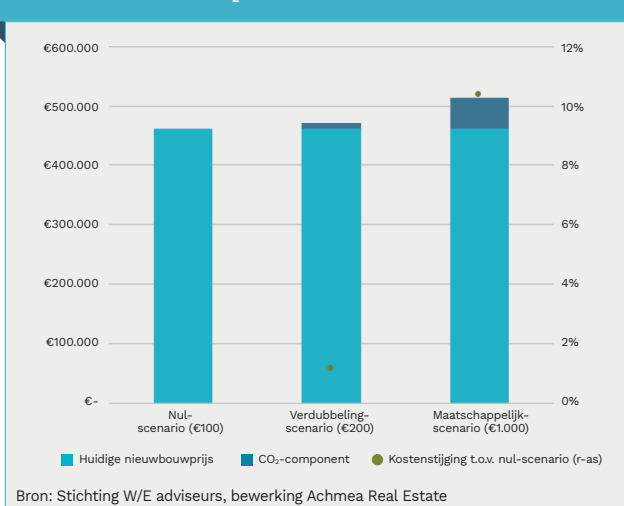
Van de totale CO₂-uitstoot van nieuwbouwwoningen gedurende de 75-jarige levensduur, bedraagt de materiaalgebonden uitstoot

50% tot 80%. Deze uitstoot vindt plaats tijdens de bouw. Vervolgens komt het vastgoed in exploitatie en wordt de uitstoot voornamelijk veroorzaakt door het energieverbruik.

Het is onduidelijk hoe de CO₂-prijs zich gaat ontwikkelen, maar een stijging ligt het meest voor de hand. Een hogere CO₂-prijs zal tijdens zowel de bouw als de exploitatie impact hebben op vastgoedbeleggingen. Om die effecten inzichtelijk te maken zijn op basis van onderzoek van W/E-adviseurs eerder dit jaar drie scenario's gedefinieerd over hoe de CO₂-prijs zich ontwikkelt tot 2030. Om de effecten op de bouw te berekenen, is de CO₂-prijs vermenigvuldigd met de gemiddelde uitstoot van de bouw van woningen.

In het nul-scenario blijft de huidige CO₂-prijs stabiel rond de € 100 en stijgt de prijs van een nieuwbouwwoning niet. In het verdubbelingscenario, waarbij de CO₂-prijs stijgt naar € 200, neemt de kostprijs van een woning toe met € 5.300. In het maatschappelijk scenario stijgt de CO₂-prijs tot de

FIGUUR 1: EFFECT CO₂-BEPRIJZING OP NIEUWBOUWPRIJS



maatschappelijke CO₂-prijs van € 1.000. De prijs van een nieuwbouwwoning stijgt in dat geval met € 47.700, oftewel ruim 10% van de huidige gemiddelde verkoopprijs. Het bouwen van woningen met de huidige bouwmaterialen leidt dus tot kostenverhogingen en het gebruik van bouwmaterialen zonder CO₂-uitstoot wordt aantrekkelijker.

In de exploitatiefase wordt de CO₂-uitstoot bepaald door het energieverbruik. Bij een stijging van de CO₂-prijs worden de lasten fors hoger. Het verschil tussen energiezuinige nieuwbouwwoningen en bestaande bouw loopt in het maatschappelijk scenario flink op, tot € 2.500 op jaarbasis. Voor de gebruiker wordt een laag energieverbruik dus financieel steeds interessanter. Tegelijkertijd wordt vastgoed met een hoge CO₂-uitstoot steeds duurder in gebruik.

Impact op vastgoedbeleggingen

De grootste CO₂-uitstoot wordt bij de bouw van woningen gerealiseerd. Door te kiezen voor circulaire of biobased bouw-

materialen in plaats van traditionele materialen kan de uitstoot fors beperkt worden. Hoe hoger de CO₂-prijs, hoe financieel aantrekkelijker circulaire of biobased gebouwde woningen zullen zijn. In de exploitatiefase leidt CO₂-beprijzing tot extra kosten bij gebruik van fossiele brandstoffen voor energieopwekking. Het grootste deel van de energielasten komt voor rekening van de gebruiker, wat de woonlasten verhoogt en de woning minder aantrekkelijk maakt. Gebouwen met een lagere CO₂-uitstoot zijn op de langere termijn minder risicovol als belegging, doordat ze minder gevoelig zijn voor stijgende kosten of heffingen tijdens de exploitatie. Niet-duurzame gebouwen krijgen te maken met een 'brown discount'.

De CO₂-beprijzing komt bovenop het risico dat toekomstige regelgeving voor CO₂-uitstoot steeds strenger wordt. Overheden kunnen beperkingen opleggen aan de verhuur van gebouwen met een te hoge CO₂-uitstoot. Beleggers moeten zich bewust zijn van

deze regelgevingsrisico's en proactief handelen om compliant te blijven.

Stijgende prijs van CO₂

Het beprijzen van CO₂-uitstoot is een belangrijk gereedschap om reductie van CO₂-uitstoot te stimuleren. Gezien de ambitieuze klimaatdoelen houden wij rekening met een stijgende prijs van CO₂. Dit heeft effect op de bouwkosten door hogere materiaal-prijzen, maar ook op de exploitatiefase. Bouwmaterialen en energievoorzieningen die relatief veel CO₂-uitstoot veroorzaken, zullen in de loop van de tijd duurder worden.

Bouwen met een lage CO₂-uitstoot met lokaal geproduceerde biobased of circulaire materialen wordt financieel aantrekkelijker en uiteindelijk in onze visie ook de enige betaalbare optie. De afgelopen jaren is duurzaamheid steeds belangrijker geworden voor institutionele beleggers, vooral vanwege de maatschappelijke verantwoordelijkheid en regelgeving. Voor institutionele beleggers betekent CO₂-beprijzing het volgende:

- Bouwen met een lage CO₂-uitstoot, zoals met biobased materialen, is vanuit maatschappelijk oogpunt interessant, maar in de komende jaren ook steeds aantrekkelijker vanuit financieel oogpunt.
- Energiezuinig en CO₂-arm bouwen is gewenst om de kosten tijdens de exploitatie zo laag mogelijk te houden en de (gebruiks)waarde van vastgoed op de lange termijn zo hoog mogelijk.
- Verduurzaming van bestaand vastgoed wordt naast de maatschappelijke impact ook financieel steeds lonender. ■



Kes Brattinga

Research Manager,
Achmea Real Estate



Joost de Baaij

Research Manager,
Achmea Real Estate

IN HET KORT

CO₂-beprijzing is nodig om de klimaatdoelstellingen te behalen.

In vastgoed is CO₂-beprijzing al indirect aanwezig in de bouw- en exploitatiefase.

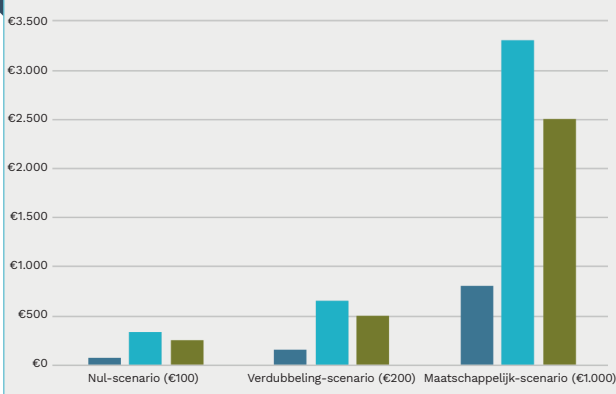
De rol van CO₂-beprijzing neemt verder toe: de meerkosten hiervan kunnen flink oplopen.

In bestaande portefeuilles wordt het steeds rendabeler en noodzakelijker om woningen te verduurzamen.

Bij nieuwbouw versnelt CO₂-beprijzing de transitie naar biobased en circulair bouwen.

Beleggers moeten in actie komen doordat door CO₂-beprijzing het financiële belang van verduurzaming, naast het maatschappelijke belang, steeds groter wordt.

FIGUUR 2: JAARLIJKSE CO₂-KOSTEN ENERGIEVERBRUIK PER WONING



Bron: Stichting W/E adviseurs, bewerking Achmea Real Estate