



WIJZIGING HUISVESTINGS- TARIEF IN DE ZORG

IMPACT OP INSTITUTIONELE BELEGGERS

achmea 

Real Estate

INHOUD

Inleiding	3
Kernpunten	4
Afbakening: financiering zorghuisvesting in de intramurale zorg	5
De NHC uitgelegd: de zorgindicatie bepaalt de hoogte van de vergoeding	6
Gebruik van de NHC: hoe de NHC werkt in verhuursituaties	8
Tariefdaling: wat verandert er?	10
Lagere opbrengsten: Impact op zorginstellingen	12
Herijking van de NHC: gevolgen voor beleggers	14
Wijzigingen in NHC: impact op zorgvastgoedbeleggingen Achmea Real Estate	17
Conclusie	18
Colofon	19

INLEIDING

De huisvestingstarieven voor zorginstellingen zullen in 2024 met 4,2 procent omlaag gaan. Dit heeft niet alleen gevolgen voor zorginstellingen, ook beleggers worden geraakt. Deze paper gaat in op de achtergrond, de veranderingen en de mogelijke gevolgen voor beleggers in zorgvastgoed.



KERNPUNTEN

- Zorginstellingen ontvangen een vergoeding voor de huisvesting van bewoners.
- Deze vergoeding (normatieve huisvestingscomponent, NHC) wordt in 2024 4,2 procent verlaagd ('herijkt').
- De herijking veroorzaakt uitstel of afstel van investeringen in zorgvastgoed.
- De herijking raakt het bedrijfsresultaat van zorginstellingen.
- Voor beleggers nemen op korte termijn huurrisico's toe, wat de waarde van het vastgoed drukt.
- Op middellange termijn dalen risico's, doordat de consumentenprijsindex waarschijnlijk minder hard stijgt dan de indexatie van de NHC.
- Achmea Real Estate heeft al rekening gehouden met herijking van NHC-tarieven, waardoor de gevolgen voor de beleggingsportefeuille beperkt zijn.





AFBAKENING

FINANCIERING ZORGHUISVESTING IN DE INTRAMURALE ZORG

Zorgverleners kunnen op verschillende manieren de koop of huur van zorgvastgoed financieren. Dit heeft grotendeels te maken met welke zorg wordt verleend. In deze paper gaat het over de huisvesting van mensen die ‘beschermd wonen’ en daarbij 24 uur verpleegzorg ontvangen. De curatieve zorg, zoals de eerste- en tweedelijnszorg, wordt buiten beschouwing gelaten.

De bekendste en meest voorkomende vorm van beschermd wonen en verpleegzorg is de intramurale zorg die wordt geleverd in ‘traditionele’ verpleeghuizen. Hierbij ontvangen verpleeghuizen naast een vergoeding voor het leveren van zorg een normatieve vergoeding van de overheid om de kosten van de huisvesting te dekken. In totaal zijn er in Nederland zo’n 130.000 plekken voor de ouderenzorg. Inclusief de gehandicapten- en geestelijke gezondheidszorg gaat het om ongeveer 225.000 plekken. Een trend in verpleegzorg en de financiering daarvan is de zogeheten extramurale zorg in onder andere particuliere woonzorgverblijven. Hierbij is de bewoner zelf verantwoordelijk voor de huisvestingslasten.

Deze paper gaat specifiek over de financiering van huisvesting van intramurale zorginstellingen. De tarifiering hiervan verandert door een beleidsmatige herijking en dit heeft gevolgen voor zorginstellingen en de verhuurders van zorgvastgoed.

DE NHC UITGELEGD

DE ZORGINDICATIE BEPAALT DE HOOGTE VAN DE VERGOEDING

De normatieve vergoeding die zorginstellingen ontvangen voor (vervangende) (nieuw) bouw en instandhouding heet de normatieve huisvestingscomponent, ofwel NHC. De NHC wordt ingezet om zorgvastgoed te financieren of te huren. De hoogte van de NHC wordt bepaald door de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa). De vergoeding bestaat uit een geïndexeerde jaarlijkse bijdrage die voldoende is om, over de hele levenscyclus (dertig jaar) van een nieuwbouwvoorziening, de investerings-, rente-, afschrijvings- en instandhoudingsuitgaven te dekken. Bij de instandhoudingskosten horen kosten voor grootschalige renovatie, functionele aanpassingen en kleine reparaties. De NHC is niet alleen bedoeld om in het verblijf van bewoners te voorzien, maar is ook een vergoeding voor de huisvestingslasten voor ondersteunende begeleiding, behandeling en ondersteunende diensten. Dit zijn bijvoorbeeld kantoorfuncties, ook van een centraal kantoor. De NHC is een dagbedrag dat optelt tot een jaarlijkse kostenvergoeding voor huisvesting per bewoner.

In de bouwkosten zijn specifieke kenmerken zoals het benodigde type bouw, het type verblijf, kenmerken van de doelgroep en bijzondere voorzieningen meegenomen. Input van het College bouw zorginstellingen en TNO is gebruikt om tot deze normering te komen. De normering stamt uit 2008. De specifieke zorgindicatie van een bewoner bepaalt de hoogte van de NHC die een zorginstelling ontvangt. Meestal geldt: hoe



“De NHC wordt gebruikt als maatstaf voor de huurlasten.”



zwaarder of intensiever de zorgvraag, hoe hoger de vergoeding. Sinds 2012 is er geen wijziging in de normatieve bouwkosten geweest. Bij de invoering van de NHC in 2012 is bepaald dat gewijzigde regelgeving of veranderende eisen aan gebouwen aanleiding kunnen zijn voor aanpassing. Maar politieke besluiten of nieuwe eisen van de Inspectie Gezondheidszorg en Jeugd (IGJ) bleven uit.

Wel is er in 2019 na wijzigingen in wet- en regelgeving voor duurzaamheid en brandveiligheid een opslag op de NHC gekomen. De jaarlijkse indexatie is hiertoe met 0,16 procentpunt verhoogd. Dit komt bovenop de jaarlijkse indexatie van 2,5 procent die sinds de invoering in 2012 bestond. De NHC die zorginstellingen ontvangen stijgt dus jaarlijks met 2,66 procent.

Een ander onderdeel bij het bepalen van de NHC is de rekenrente. Deze wordt gebruikt in de normatieve bepaling van de financieringslasten. In 2024 verandert deze variabele. Hierover meer in de paragraaf ‘Tariefdeling: wat verandert er?’.

Sinds 2018 is de NHC opgenomen in de zogeheten integrale tarieven. Daarin zit ook de vergoeding voor door zorginstellingen geleverde zorg. In de praktijk wordt de NHC nog gebruikt als maatstaf voor de huisvestingslasten (financiering of huur) die een zorginstelling kan betalen.

GEBRUIK VAN DE NHC

HOE DE NHC WERKT IN VERHUURSITUATIES

Verhuurders van zorgvastgoed als Achmea Real Estate gebruiken de NHC, minus een afslag als richtlijn voor de huurlasten van een zorginstelling. Ook taxateurs gebruiken de NHC als maatstaf voor de markthuurlast. Verhuurders en zorginstellingen kunnen zelf bepalen welk deel van de NHC ze gebruiken om de huur te bepalen. Omdat de NHC ook bedoeld is om andere huisvestingslasten dan enkel de huur te financieren, worden in de praktijk diverse afslagen op de NHC gedaan. Veel gebruikte afslagen zijn:



OVERHEADKOSTEN

Bijvoorbeeld om facilitaire locaties te bekostigen als een hoofdkantoor of centrale keuken. Over het algemeen is dit ongeveer vijf procent.



MUTATIEKOSTEN

Met het wisselen van bewoners zijn kosten gemoeid, waaronder leegstand en eventueel onderhoud aan de kamer. Over het algemeen is dit zo'n twee procent. In de NHC is al rekening gehouden met een bezettingsgraad van 97 procent.



INSTANDHOUDING

Dit betreft zowel klein- als groot onderhoud. In een situatie van huur is het afhankelijk van de afspraken met de verhuurder wie verantwoordelijk is voor groot onderhoud. Klein onderhoud is altijd voor rekening van de huurder. Over het algemeen is dit samen ongeveer vijf procent.



VEILIGHEIDSMARGE

Buffer voor onvoorziene veranderingen in de huursituatie of NHC. In de praktijk werd al rekening gehouden met een potentiële korting op de NHC in de toekomst. Hiervoor werd meestal vijf tot tien procent gerekend. Deze afslag kan nu kleiner zijn, omdat er al een korting is toegepast.

Uit taxaties blijkt dat de som van deze afslagen op de NHC kunnen oplopen tot vijftien à twintig procent. Hiermee komen taxateurs tot een veronderstelde 'markthuur'.

Er bestaan echter geen vaste percentages voor deze afslagen. Zowel zorginstellingen als verhuurders van vastgoed gaan verschillend om met deze afslagen. Zorginstellingen bekijken huisvesting vaak op concernniveau waardoor 'dure' en 'goedkope' locaties elkaar in balans houden. De integrale tarieven bieden hen zelfs de mogelijkheid om kosten die bedoeld zijn voor huisvesting voor de zorgexploitatie te gebruiken en andersom. In sommige gevallen wordt dus het volledige NHC-bedrag gebruikt voor huur, terwijl het ook voorkomt dat de winst van een zorginstelling volledig voortkomt uit de vastgoedopbrengsten.

“Zorginstellingen bekijken huisvesting vaak op concernniveau waardoor 'dure' en 'goedkope' locaties elkaar in balans houden.”

Voor verhuurders van zorgvastgoed geldt de afslag als 'risicomarge' die is bedoeld om garant te staan voor een gezonde langdurige verhuur. Mogelijk kan de financiële en operationele situatie van de zorginstelling aanleiding geven tot andere overwegingen, evenals de locatie van het gehuurde. Afhankelijk van de gekozen afslagen kan de marge hoger of lager uitvallen. Een tot nu toe veel gebruikte 'norm' voor een standaardafslag bedraagt vijftien procent.





TARIEFDALING

WAT VERANDERT ER?

De NHC wordt per 1 januari 2024 verlaagd. De herijking is deel van het onderhoudsplan van de NZa dat ze in 2012 heeft vastgesteld. In dit onderhoudsplan is opgenomen om de marktgevoelige componenten als rente en index periodiek te monitoren en mogelijk bij te stellen als een bandbreedte van een half procent wordt overschreden. Dit betekent dat ontwikkelingen in de overige parameters als bouwkosten, grondkosten, leegstand en instandhoudingsonderhoud bij een herijking buiten beschouwing blijven. In 2018 heeft voor het eerst een herziening plaatsgevonden. Door een verlaging van de rekenrente – 4,65 procent tegen eerder vijf procent – kwam de verlaging van de NHC uit op zo’n vier procent.

Op 27 juni 2023 heeft de NZa de nieuwe beleidsregel met daarin de tarieven van de NHC vastgesteld. De in de berekeningssystematiek gehanteerde vermogenskostenvoet daalt door de lage rente van de afgelopen jaren van 4,65 procent naar 4,03 procent, een daling van zo’n dertien procent. De vermogenskostenvoet is een belangrijke parameter binnen de NHC. De verlaging leidt tot een tariefdaling van 7,2 procent.

“De eenmalige structurele verhoging van 3,25 procent was vooraf niet verwacht.”



Hoewel de bouwkosten door functionele (veranderende huisvestingswensen) en conjuncturele (stijgende grondstoffenprijzen) ontwikkelingen substantieel zijn gestegen, maken deze geen deel uit van de herijking van de NHC-tarieven. Wel wordt de jaarlijkse uitkering van extra investeringsmiddelen voor duurzaamheid naar voren gehaald. In plaats van een jaarlijkse extra toeslag van 0,16 procent, komt er eenmalige structurele verhoging met 3,25 procent. Dit was vooraf niet verwacht.

Per saldo leiden bovengenoemde wijzigingen tot een verlaging van de NHC per 2024 met 4,2 procent. De indexatie van 2,5 procent blijft van toepassing. Effectief daalt het uiteindelijke tarief daardoor met 1,7 procent.

LAGERE OPBRENGSTEN

IMPACT OP ZORGINSTELLINGEN

Een herijking van de NHC leidt tot lagere opbrengsten en heeft daarmee (zonder bijsturing) een negatieve impact op de financierbaarheid van zorgorganisaties. Dit staat los van andere ontwikkelingen zoals eventuele kortingen door de onderhandelbaarheid van de tarieven vanaf 2024 en ontwikkeling van personeelskosten.

De herijking raakt zowel bestaande huursituaties als nieuwbouwprojecten. Bij een bestaande situatie is er vaak een langdurig huurcontract dat jaarlijks wordt geïndexeerd met inflatie (consumentenprijsindex). Aan de 'uitgavenkant' is er voor zorginstellingen sprake van een huurniveau dat elk jaar door indexatie stijgt. Aan de 'opbrengstenkant' is er juist een eenmalige terugval door de herijking. De reguliere indexatie compenseert op korte termijn niet volledig voor de herijking. Overigens is, met uitzondering van afgelopen jaar, sinds 2012 sprake geweest van een hogere indexering van de NHC dan de ontwikkeling van de consumentenprijsindex.

Zorginstellingen die de NHC deels gebruiken voor de financiering van de zorg of precies uitkomen met de NHC, kunnen door de herijking in het slechtste geval in financiële problemen komen. Het belang van een scheiding van vastgoedsturing en zorgexploitatie neemt voor zorgorganisaties dus toe.



“In het huidige tijdsgewricht is het extra wrang dat bouw- en financieringskosten hoger zijn dan in de afgelopen jaren.”



Wanneer zorginstellingen de herijking kunnen opvangen, zal de investeringscapaciteit afnemen. Dat gaat ten koste van de instandhouding en verbetering van het vastgoed en de kwaliteit van zorgverlening. Ook verduurzamingsambities of uitbreidingsplannen komen onder druk. Voor een goede en gezonde bedrijfsvoering is investeren in onder andere vastgoed juist noodzakelijk. Zorginstellingen zoeken creatieve oplossingen in samenwerking met bijvoorbeeld beleggers en zorgkantoren.

In het huidige tijdsgewricht is het extra wrang dat bouw- en financieringskosten hoger zijn dan in de afgelopen jaren. Dat verkleint de haalbaarheid van nieuwe projecten. Niet alleen projecten in eigen beheer, ook projecten die worden gehuurd. De te kapitaliseren huur (lees: NHC) levert relatief minder investeringsruimte door enerzijds de herijking en anderzijds de hogere rendementseisen van beleggers door de hogere renteniveaus.

De logische consequentie is dat projecten niet doorgaan of worden uitgesteld. Dat effect is nu al duidelijk zichtbaar in de markt en werd nog eens benadrukt door het manifest ‘Opgave zorgvastgoed haalbaar houden’ van zorg- en brancheorganisaties gericht aan de Vaste Kamercommissie VWS (mei 2023). Als er toch wordt geïnvesteerd is de kwaliteit van nieuwbouw lager om bouwkosten te drukken.

HERIJKING VAN DE NHC

GEVOLGEN VOOR BELEGERS

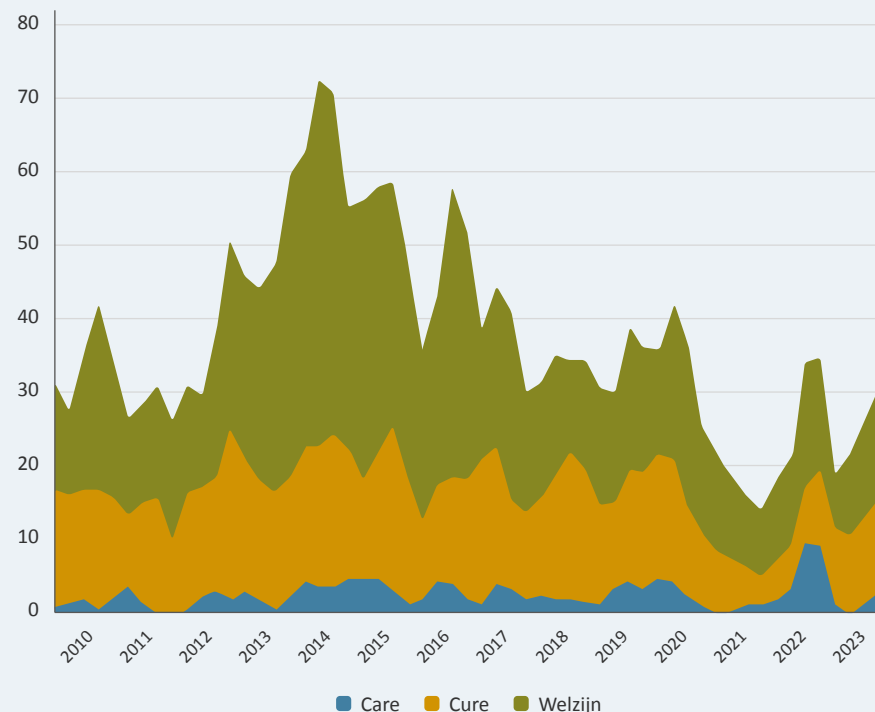
Hoewel de herijking in beginsel een probleem is voor de gebruiker, hebben verhuurders van zorgvastgoed zoals beleggers indirect te maken met de effecten van de herijking.

Huurdersrisico

Wanneer een zorginstelling door de herijking financieel in de knel komt, is dat meestal niet de hoofdoorzaak van de problemen. Vaak is er dan geen sluitende businesscase bij de zorg. De belangrijkste variabelen van een zorginstelling zijn namelijk personeels-kosten en bezettingsgraad. Voor zorginstellingen die voor hun bedrijfsresultaat afhankelijk zijn van inkomsten uit de NHC kan de herijking problemen veroorzaken. Het 'operator risk' in de zorg is relatief laag. Faillissementen komen er nauwelijks voor. Zeker in het 'caresegment', waartoe de verplegingszorg behoort. De zorg kent een vangnet dat zorgkantoren verplicht, onder toezicht van de NZa, de zorgverlening te continueren. In het extreme geval van een faillissement zal een doorstart worden gemaakt. Bij gezonde en marktconforme huurafspraken in de oude situatie, zullen deze in de nieuwe situatie niet wezenlijk verschillen. Voor verhuurders van zorgvastgoed is het dus belangrijk marktconforme huren te hanteren.

“Het 'operator risk' in de zorg is relatief laag. Faillissementen komen er nauwelijks voor.”

FAILLISSEMENTEN GEZONDHEIDSZORG
TWEË KWARTALEN VOORTSCHRIJDEND GEMIDDELDE



Bron: CBS (2023), bewerking Achmea Real Estate

Direct rendement

Bij financiële problemen kan een deel van de oplossing worden gevonden in de huisvestingslasten. In die situatie kunnen zorginstellingen verhuurders een huurverlaging of beperkte indexering vragen, ondanks het lopende huurcontract. Het is aan de verhuurder om daar al dan niet in mee te gaan. Tijdens de inflatiepiek aan het einde van 2022 heeft Achmea Real Estate een beperkte huurindexatie doorgevoerd voor zorginstellingen. Aanpassing van de huurafspraken heeft impact op het directe rendement. Ook hier geldt dat risico's voor beleggers kunnen worden verkleind door marktconforme huren en indexeringen af te spreken.

Waardegroei

Wanneer marktomstandigheden wijzigen, komt dit ook vaak terug in de waarde van het vastgoed. In het geval van de herijking van de NHC verandert er voor de taxateurs iets in de markthuur. Die is in 2024 lager dan in 2023. Met hetzelfde aanvangsrendement of dezelfde kapitalisatiefactor, leidt dit in theorie tot een lagere waardering als alle andere factoren gelijk blijven. Voor taxateurs is de NHC-vergoeding een hulpmiddel voor het bepalen van de markthuur.

Of de herijking volledig in de markthuur wordt meegenomen, hangt af van de casus. In de waarderingen tot nu toe wordt namelijk voor de markthuur vaak ook een veiligheidsmarge of afslag aangehouden voor de totale NHC-inkomsten (zie paragraaf 'Gebruik van de NHC'). Doordat het risico van een herijking van de NHC-tarieven onderdeel van de afslag was, kan deze in theorie kleiner zijn. Een verlaging van de bruto NHC-huur wordt

volgens deze redenering deels gecompenseerd in een lagere afslag om tot een markthuur te komen. Per saldo daalt de markthuur dan minder dan de herijking van het NHC-tarief.

Ook andere object- en huurderspecifieke situaties kunnen van invloed zijn op aanpassing van de markthuur. Volgens taxateurs is het effect op het bruto aanvangsrendement van een lagere markthuur niet groot doordat er niets in het risico verandert. Er is dus nauwelijks sprake van een 'compensatie' van de lagere markthuur in een lagere yield. Verandert er dan in 2024 veel in de waarderingen vergeleken met 2023 als gevolg van de herijking (ceteris paribus)? De verwachting is dat dit niet veel zal zijn. Taxateurs geven aan dat in de waarderingen van het tweede kwartaal in 2023 reeds rekening is gehouden met de aanstaande herijking. Dit effect was immers al bekend en dus al meegenomen in de huidige waarderingen.

Nieuwe investeringen

Het uitbreiden van de vastgoedportefeuille met objecten waarbij intramurale zorginstellingen de huurder zijn en dus gebruikmaken van de NHC, zal op korte termijn moeilijker worden. Zeker als het gaat om het kopen van nieuwbouw van projectontwikkelaars. Dit komt onder andere door oplopende bouwkosten en het (tijdelijk) terugvallen van de markthuur, wat de investeringsruimte verkleint. Zie ook paragraaf 'Impact op zorginstellingen'. Het krappe nieuwbouwaanbod zal nog schaarser worden en samen met de opgelopen rendementseisen in 2023 maakt dit het uitbreiden van de portefeuille met dit type zorgvastgoed voor beleggers nog lastiger.

Herijking in een voorbeeld

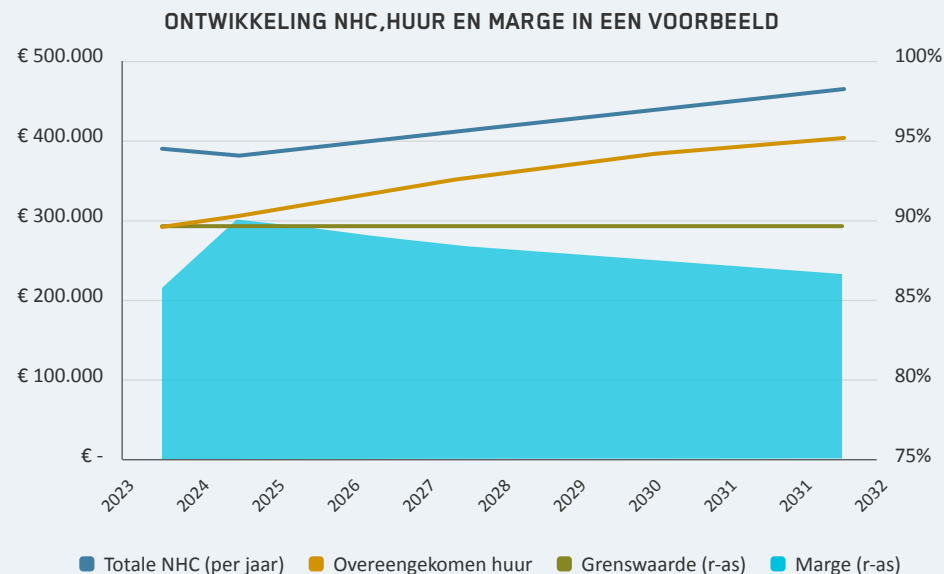
De herijking en de gevolgen vanuit een verhuurperspectief kunnen worden geschetst in een voorbeeld. In dit geval is een zorginstelling genomen die zorg en huisvesting biedt aan dertig bewoners met zorgwaarde 5 en 7. De totaal beschikbare NHC-vergoeding in 2023 bedraagt 388.000 euro (donkerblauwe lijn in onderstaande figuur). Rekening houdend met een indexatie en herijking valt de vergoeding in 2024 terug tot 381.000 euro, om in de jaren daarna door een indexatie van 2,5 procent op te lopen tot 442.000 in 2030.

De fictief overeengekomen huur in 2023 bedroeg 335.000 euro (oranje lijn) en door indexatie met inflatie (voorspellingen Oxford Economics, augustus 2023) stijgt de huur naar 348.000 euro in 2024 en verder door naar 390.0000 euro in 2030.

De verhouding tussen de NHC-huur en de overeengekomen huur bedraagt in 2023 circa 86 procent (lichtblauwe vlak). Door de herijking van de NHC aan de ene kant en de huurindexatie aan de andere kant, loopt de verhouding in 2024 op tot ruim 91 procent. Doordat vanaf 2024 de jaarlijkse indexatie van 2,50 procent hoger is dan de voorziene inflatie, wordt de marge met het verstrijken van de jaren langzaam weer ruimer en bedraagt de verhouding in 2030 ruim 88 procent.

Uit dit generieke voorbeeld wordt duidelijk dat voor een zorginstelling in 2024 de spanning tussen vastgoedgerelateerde inkomsten en uitgaven het hoogst is. In de jaren die volgen neemt die spanning weer langzaam af wanneer de indexatie hoger is

dan het nu voorspelde inflatiescenario. Dat is positief voor de langetermijnrisico's van beleggingen in intramuraal zorgvastgoed. De korte termijn is het onzekerst, maar die is ook beter in te schatten als het gaat om overige huurdersrisico's. Wel zal een belegger in dit voorbeeld financiële gevolgen kunnen ondervinden in de waardering (zie ook paragraaf 'Waardegroei').





WIJZIGINGEN IN NHC

IMPACT OP ZORGVASTGOEDBELEGGINGEN ACHMEA REAL ESTATE

Hoe vertaalt deze ontwikkeling zich op de zorgvastgoedbeleggingen bij Achmea Real Estate? Bij acquisities wordt altijd rekening gehouden met een solide marge van zo'n vijftien procent op de NHC. Dat percentage kan verschillen per casus. Toch zijn dit momentopnames geweest ten tijde van de acquisities, soms jaren geleden.

De huidige portefeuille omvat zestien objecten waar de NHC een rol speelt in de inkomsten van de hurende zorginstelling. Taxateurs geven aan dat de markthuur is aangepast aan de aanstaande herijking. We zien dit ook terug in de ontwikkeling van de markthuren van deze complexen. Ondanks een indexjaar is de gemiddelde markthuur in de periode Q2 2022 – Q2 2023 vrijwel stabiel (+0,4 procent) gebleven. De contractuur is in deze periode gemiddeld met 4,2 procent toegenomen. Door de achterblijvende markthuurgroei bedroeg in het tweede kwartaal van 2023 de contractuur 100,8 procent van de markthuur. Met de marges die Achmea Real Estate en taxateurs voor de markthuur hanteren vergeleken met de totale NHC-inkomsten, is dit een marge conform de normen. Wanneer er geen herijking zou zijn geweest, was de stijging van de markthuur waarschijnlijk vergelijkbaar met de stijging van de contractuur. Daarmee zou de marge ruimer zijn geweest en vergelijkbaar met de situatie van een jaar geleden. Toen bedroeg de contractuur 97,1 procent van de markthuur.

CONCLUSIE

De aanstaande herijking van de NHC heeft impact op de financiële situatie en investeringscapaciteit van zorginstellingen. Zorginstellingen zullen nog bedachtzamer moeten omgaan met de grote investerings- en verduurzamingsopgave.

Voor beleggers in zorgvastgoed is de herijking van de tarieven ook merkbaar. Het huurdersrisico neemt op korte termijn toe doordat het aandeel van huur als percentage van de NHC-opbrengsten toeneemt. Hoewel dit aandeel op middellange termijn naar verwachting weer zal dalen, heeft het op korte termijn wel effect op de waardering van zorgvastgoed. De aanstaande herijking van de NHC heeft namelijk een negatief effect op de markthuur die taxateurs hanteren.

De impact op de bestaande portefeuille van Achmea Real Estate is beperkt doordat daar in het verleden al rekening mee is gehouden. Op dit moment is de gemiddelde markthuur in lijn met de gemiddelde contractuur. De marge tussen de NHC-inkomsten en de markthuur blijft binnen veilige bandbreedtes. Toch zal in 2024 extra aandachtig moeten worden gekeken naar de financiële draagkracht van intramurale zorginstellingen. Het naar voren halen van de investeringscapaciteit duurzaamheid geeft op korte termijn wat lucht, maar biedt geen soelaas voor het realiseren van duurzaamheidsambities en de toename van het aandeel zware zorgcategorieën bij intramurale instellingen.





23070033

Colofon

Uitgave	Achmea Real Estate
Publicatie	augustus 2023
Informatie	Joost de Baaij Research Manager joost.de.baaij@achmea.nl Daan Tettero Fondsmanager ADHCPF daan.tettero@achmea.nl
Vormgeving	Achmea Creatieve Diensten
Bronnen	AAG, Capital Value, Colliers, Cushman & Wakefield, Finance Ideas, TNO, Zilveren Kruis

Disclaimer

Achmea Real Estate is een handelsnaam van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V., statutair gevestigd en kantoorhoudende te Amsterdam (KvK nr. 33306313). Achmea Real Estate is een vermogensbeheerder gespecialiseerd in oplossingen voor individuele en collectieve beleggingen in vastgoed. Achmea Real Estate beschikt over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten op grond van artikel 2:65 sub a van de Wet op het financieel toezicht ('Wft') voor het beheren van alternatieve beleggingsinstellingen en het verlenen van de beleggingsdiensten individueel vermogensbeheer en beleggingsadvies aan professionele beleggers in de zin van artikel 1: 1 Wft. De informatie in dit document is uitsluitend bedoeld voor professionele beleggers en is alleen ter oriëntatie. Het vormt geen voorstel of aanbod om in te schrijven op een beleggingsfonds of om op enige andere wijze financiële instrumenten, individueel beleggingsadvies of andere financiële diensten te verwerven of te verkrijgen, noch is deze informatie bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing. Er worden geen garanties of verklaringen gegeven over de juistheid en volledigheid van de informatie. Aan de verstrekte informatie, aanbevelingen en berekende waarden kunnen geen rechten worden ontleend. De informatie in dit document is slechts indicatief, kan onderhevig zijn aan wijzigingen en kan zonder verdere kennisgeving worden gewijzigd. De waarde van beleggingen kan fluctueren. Resultaten behaald in het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Alle informatie in dit document is eigendom van of in licentie gegeven aan Achmea Real Estate en wordt beschermd door intellectuele eigendomsrechten.