

Beleggen in betaalbare woningen en senioren-huisvesting aantrekkelijk

Door Hans Amesz Fotografie Cor Salverius Fotografie



Bij investeringen in betaalbare huisvesting en begeleid wonen speelt, naast risico en rendement, ook impact een rol. Er is bovendien een onderscheid tussen gereguleerde en niet-gereguleerde huisvesting, waarbij het risico-rendementsprofiel van de niet-gereguleerde variant soms zelfs gunstiger uitpakt.

Wat verstaan jullie onder begeleid wonen en betaalbare huisvesting?

Paul van Stiphout: 'Onder begeleid wonen verstaan wij compacte woningen van minimaal 45m² waar lichte zorg kan worden verleend, vaak aangevuld met gemeenschappelijke ruimtes waar activiteiten plaatsvinden. Voor beleggers is dit een vorm van zorgvastgoed met een brede doelgroep en een relatief laag risicoprofiel, omdat het minder afhankelijk is van één zorgaanbieder en een alternatieve toewendbaarheid kent.'

Dillon Lorda: 'Seniorenhuisvesting in de Verenigde Staten kan begeleid wonen omvatten, maar ook onafhankelijk wonen. Wij hebben een lange geschiedenis van beleggen in dit segment van de markt met een institutioneel perspectief. Dit is een gebied waarop we ons hebben geconcentreerd omdat er, net als bij woningen voor lage inkomens, een zeer sterke vraag-aanbodssituatie is voor seniorenwoningen, en woningen voor lagere inkomens bovendien aantrekkelijke mogelijkheden bieden voor het genereren van aantrekkelijke, voor risico gecorrigeerde rendementen.'

Jeroen Heine: 'Begeleid wonen is een vorm van residentiële zorg die eerstelijns ondersteunende diensten biedt aan mensen die hulp nodig hebben bij dagelijkse activiteiten zoals wassen, aankleden, medicatiebeheer en maaltijdvoorbereiding, maar niet het serviceniveau nodig hebben dat wordt geboden in een verpleeghuis.'

Jaap van der Bijl: 'Het interessante aan begeleid wonen is dat het altijd richting

de oudere leeftijdsgroep gaat. Dat is begrijpelijk; het heeft te maken met de behoefte aan zorg en ondersteuning. Maar wij kijken ook naar andere doelgroepen, zoals jongeren die mentaal zelfstandig zijn maar toch wat steun nodig hebben bij hun eerste carrièrestappen of gezinsleven. We maken onderscheid wat betreft het niveau van ondersteuning en of je dat als fondsmanager kunt bieden via je externe property manager of dat je zelf operationele activiteiten uitvoert.'

Onno Hoff: 'Het is eigenlijk geen aparte asset class of niche. Je hebt panden voor jonge volwassenen, maar ook panden voor senioren, waar je diensten en ondersteuning biedt.'

Wat valt er te zeggen over betaalbare huisvesting?

Heine: 'In de praktijk betekent het dat de huur niet hoger mag zijn dan een bepaald percentage van het gemiddelde inkomen in het betreffende gebied. Het hangt ook af van de locatie van de woonobjecten.'

Hoff: 'In het algemeen is er geen typische definitie voor betaalbare huisvesting. Het Nibud stelt dat 30% tot 35% van het inkomen kan worden gebruikt voor huur. Dat verschilt per regio en per land. In Engeland is betaalbaar bijvoorbeeld gedefinieerd als 80% van de markthuurlaag.'

Lorda: 'In de Verenigde Staten bestaat geen consistente definitie van betaalbare huisvesting. Ik vind dat de meeste manieren waarop betaalbare huisvesting wordt gedefinieerd en de schijnbaar willekeurige kwantitatieve termen die worden gebruikt om de markt te segmenteren, de kern missen. De meeste markten hebben een aanhoudend tekort aan woningen voor huishoudens met lagere inkomens. Het inkomensniveau waarop het tekort bestaat en de omvang van de bevolking die onvoldoende wordt bediend door de woningmarkt varieert van markt tot markt. Vanuit een investeringsstandpunt is het aantrekkelijk dat er schijnbaar een onverzadigbare vraag is naar verschillende soorten woningen en verschillende prijsklassen. In de Verenigde Staten definiëren we 30% van het huishoudinkomen als grens voor wat 'betaalbaar' is. Het gebruik van één universele grens van 30% van het huishoudinkomen houdt naar mijn

Voorzitter:

Bas van den IJssel,
Partner, Oprichter, Almazara

Deelnemers:

Jaap van der Bijl,
Alterra
Jeroen Heine,
VP Capital
Edgar Hertog,
Savills Investment Management
Onno Hoff,
Achmea Real Estate
Dillon Lorda,
AEW US (part of Natixis Investment Managers)
Paul van Stiphout,
Bouwinvest



VOORZITTER

Bas van den IJssel

Bas van den IJssel is Founding Partner van Almazara en Bedrijfseconoom met een postdoctorale opleiding in Vastgoed. Almazara adviseert Nederlandse, Duitse, Zwitserse en Belgische institutionele beleggers over hun wereldwijde niet-beursgenoteerde vastgoedportefeuille. Met 34 jaar vastgoedervaring werkte Van den IJssel onder andere bij MN en BPF Bouwinvest. Hij bekleedt diverse functies in adviesraden en investeringscommissies.



Jaap
van der Bijl

Jaap van der Bijl is sinds november 2016 CEO van Altera Vastgoed. Daarvoor werkte hij onder andere bij Syntrus Achmea Real Estate & Finance, AXA Real Assets en Achmea Pensions. Van der Bijl is momenteel lid van de Management Board of INREV en lid van het RICS EU Leadership Forum en was eerder lid en voorzitter van de INREV Fund Manager Advisory Council.



Jeroen
Heine

Na zijn rechtenstudie startte Jeroen Heine zijn carrière in de banksector. Na diverse functies stapte hij over naar een corporate finance boutique. In 2012 startte hij zijn eigen bedrijf, gericht op investeringen, strategie en financiën in de duurzame sector en investeerde hij met informals in (duurzame) bedrijven. In 2015 stapte hij over naar VP Capital, waar hij verantwoordelijk is voor de impactinvestings- en vastgoedportefeuille.



Edgar
Hertog

Edgar Hertog heeft meer dan 25 jaar ervaring in de vastgoedsector en is sinds 2016 co-Head, Netherlands bij Savills Investment Management. Hij is verantwoordelijk voor het asset management van de Nederlandse vastgoedportefeuilles, die beheerd worden voor diverse institutionele beleggers. Daarnaast initieert en begeleidt hij alle transacties binnen het residentiële en winkelsegment. Hiervoor bekleedde Hertog diverse senior posities bij gespecialiseerde vastgoedinstellingen.



Onno
Hoff

Onno Hoff trad op 1 april 2016 in dienst bij Achmea Real Estate als Fund Manager van het Achmea Dutch Residential Fund. Eerder was hij gedurende zeven jaar Managing Director Residential en Fund Director bij a.s.r. real estate. Daarvoor werkte hij vijf jaar als Asset Manager bij Vesteda. Hoff begon zijn carrière in 1995 bij projectontwikkelaar Bouwfonds en werkte vervolgens bij ontwikkelaar Heijmans.



Dillon
Lorda

Dillon Lorda is Directiebeheerder Portefeuillebeheerder binnen de Private Equity Group van AEW, onderdeel van Natixis Investment Managers. Met meer dan 18 jaar ervaring in de vastgoedsector, beheert hij AEW's Essential Housing-strategie, die zich richt op woningen voor huishoudens met een midden- en laag inkomen. Lorda is afgestudeerd aan Hamilton College (BA) en New York University (MSc Real Estate Finance).



Paul
van Stiphout

Paul van Stiphout is sinds maart 2024 Fund Manager Dutch Residential Investments bij Bouwinvest. Hij werkt sinds 2004 in de vastgoedsector en bekleedde seniorfuncties bij onder andere APG en CBRE. Van Stiphout heeft ruime ervaring met het opzetten en beheren van vastgoedstrategieën. Hij behaalde een master in Real Estate Management & Development aan de TU Eindhoven.

mening onvoldoende rekening met de inelasticiteit van deze inkomens en hoeveel geld er nodig is om te voorzien in alle andere essentiële behoeften, zoals voedsel, gezondheidszorg, vervoer, enzovoort.'

Welke factoren zijn bepalend voor investeringen in betaalbare huisvesting en begeleid wonen?

Edgar Hertog: 'Vooral risico en rendement, maar ook impact. Je ziet dat veel beleggers meer richting impactbeleggen kijken. Ze willen in deze asset classes investeren, ook om hun portefeuille te diversifiëren. De ESG-strategie zal in de loop van de tijd veranderen en dat komt vooral doordat veel beleggers en pensioenfondsen naar een langere beleggingshorizon kijken in plaats van naar de korte termijn.'

Van der Bijl: 'Ik denk dat de factoren die de interesse in betaalbare huisvesting aanjagen voorspelbaar zijn, zoals de overvraag ten opzichte van het aanbod. In die zin is het voorspelbaar hoe demografische trends uitwerken. Locatiegewijs helpt dat, want als eindbelegger wil je niet verrast worden. De drijfveer voor betaalbare huisvesting is risico-rendement. Je hebt het impactgedeelte niet nodig, maar het is duidelijk een positief element. Iedereen lijkt te begrijpen, of aan te nemen, dat er een echte impact zit in residentieel. Als je kijkt naar de huidige voorraad en je bouwt nieuwe woningen bij, kun je additionaliteit claimen qua impact. Alles wat je bouwt, zal zeer energiezuinig zijn. En je voegt daar betaalbaarheidscriteria aan toe, die je via regulering kunt definiëren: doelgroepen, inkomens, enzovoort. Uitein-

'De Nederlandse overheid heeft voor ons als belegger niet verstandig geopereerd: langetermijnbeleggers zitten in de slechtst denkbare positie.'

delijk moet je dit dubbele rendement balanceren tussen financieel en niet-financieel.'

Van Stiphout: 'De crux zit 'm wat mij betreft in de definitie van impact. Als je qua woninginvesteringen aan alle vereisten van duurzaamheid voldoet, zie je aan de hand van data dat bouwen voor het middensegment voor middeninkomens eigenlijk het beste risico-rendementsprofiel oplevert. Je kunt dan concluderen dat je 'automatisch' impact maakt. Maar voor ons gaat impactbeleggen wel wat verder dan dat: het betekent meetbare maatschappelijke waarde die aansluit bij de doelstellingen van klanten.'

Van der Bijl: 'Als je beter inspeelt op de uiteindelijke begunstigen, kan er een onderscheid worden gemaakt tussen gereguleerde en niet-gereguleerde huisvesting. Beide creëren impact. Het risico-rendement aan de niet-gereguleerde kant kan zelfs beter zijn.'

Lorda: 'Bij huisvesting voor lagere inkomens ben je, als je investeert met een langetermijnoriëntatie en een holistische kijk op fysiek vastgoed, van nature geneigd om betekenisvolle positieve sociale en ecologische externaliteiten, of impact, te genereren en die impact zal veel groter zijn dan wanneer je een kortetermijn- en een op waardestijging gerichte investeringsstrategie hebt.'

Van der Bijl: 'Met dat in gedachten ben ik tot de conclusie gekomen dat je in de niet-gereguleerde sector de grootste impact hebt, aangezien de regelgeving als vanzelf bepaalde sociale externaliteiten afdwingt. Het is de niet-gereguleerde sector waarin je concurreert met een belegger die misschien de huren opdrijft of die van dat vastgoed iets heel anders kan maken.'

Hoe zijn betaalbare huisvesting en begeleid wonen gepositioneerd binnen institutionele portefeuilles? Wordt het in de eerste plaats geclassificeerd als een vastgoed-investering, een impactinvestering, of beide?

Hoff: 'Ik denk anders over de additionaliteit van nieuwbouw omdat simpelweg dingen bijbouwen niet genoeg is. Waar zit

'De niet-gereguleerde sector is de sector waar je de grootste impact hebt, aangezien regelgeving als vanzelf bepaalde sociale externaliteiten afdwingt.'

het extra effect? Als we investeren in een bestaand pand en dat verduurzamen naar Paris Proof, verlagen we bijvoorbeeld de energiekosten. Dan bereik je echt impact en doe je meer dan alleen nieuw bouwen. Dat laatste is immers meer een resultaat van meer nieuwe huizen kopen dan dat het een extra investering in duurzaamheid is.'

Van der Bijl: 'We zitten op de Paris Proof-routekaart om de huidige voorraad aan te passen. We zien dat dat qua regelgeving en ook qua ESG nauwelijks in waarde wordt uitgedrukt, in ieder geval niet in de kapitaalwaarde. De uitdaging is een solide rendement te behalen bij het investeren in duurzaamheid in je bestaande gebouwen. Bovendien moet minstens 70% van de huurders akkoord gaan, zodat duurzaamheid kan worden geïmplementeerd. Een kleine huurverhoging kan nodig zijn om een deel van de investering terug te zien in de waarde van het gebouw. We minimaliseren het risico en creëren kleine groene parels in onze oester, en hopelijk zal de waardering boven komen drijven.'

Lorda: 'Kan je in Nederland eigen vermogen gebruiken om woningen te ontwikkelen die betaalbaar zijn voor huishoudens met extreem lage inkomens zonder subsidies? In de Verenigde Staten wordt dat segment van de markt bijna uitsluitend bediend door niet-eigen vermogen, niet-rendementsgericht kapitaal.'

Hoff: 'Ja, dat kan en dat moet soms ook, want de meeste bestemmingsplannen hebben percentages die naar sociale woningbouw, middenhuur of niet-gereguleerd gaan. Soms ben je dus min of meer verplicht om ook te zorgen voor sociale appartementen of sociale woningen als je een goede positie hebt in een gebied.'

>

Van Stiphout: ‘Uiteindelijk verschilt het heel erg hoe institutionele beleggers naar betaalbaarheid kijken, als reguliere investering of als impactbelegging. Maar wat wij in onze gesprekken wel altijd benadrukken, is dat het uiteindelijk gaat om het aanbodprobleem. Of je nu wilt investeren in betaalbaar wonen, hogere segmenten, begeleid wonen of niches zoals studentenhuisvesting, het is allemaal nodig.’

Heine: ‘De family offices waarmee wij samenwerken, hebben veel vertrouwen in de ontwikkeling van dit type investeringsmogelijkheden. Het is momenteel nog een nichemarkt, maar juist daardoor aantrekkelijk. Als langetermijnbeleggers zien wij kansen om meer impact te maken. Ik verwacht dat dit een groeiende beleggingscategorie wordt voor veel family offices, vooral in Nederland.’

Hertog: ‘Internationaal gezien is Senior Living, als je het vergelijkt met Purpose Built Student Accommodation, ofwel PBSA, nog steeds een onvolwassen markt. De reden daarvoor zijn de operators. De schaalbaarheid van de operators is niet groot genoeg, dus je hebt niet die grote partijen zoals in de PBSA-markt. Dit maakt het moeilijk voor beleggers om de markt te begrijpen. Wat je nu vooral ziet, is dat beleggers binnenlandse investeringen doen. Het is niet zo dat iemand uit Zuid-Korea of de Verenigde Staten zwaar investeert in Senior Living. Om de markt te laten groeien en volwassener te maken, is het belangrijk dat er, samen met beleggers, operator-schaal en schaalbaarheid komt. Houdt dit in dat je meer kijkt naar een Europees product? Ja, oké. Onze strategie is altijd Europees gericht, niet gefocust op één land. Dat is ook het risico-profiel. Als we investeren, proberen we dat Europabreed te doen. Soms sluiten we natuurlijk landen uit vanwege hedging of wetgeving. Landen die nu interessant zijn,

zijn Spanje, Italië, Zweden en ook het Verenigd Koninkrijk. De belangrijkste reden voor dat laatste is politiek: de wetgeving is vrij stabiel over de tijd. Vergelijken met het VK, Nederland en Zweden zijn de markten in Italië of Spanje nog een beetje onvolwassen. Maar daar worden goede stappen gezet, zodat de ontwikkeling naar meer rijpheid snel gaat. Veel beleggers gaan naar Spanje. De Nederlandse overheid heeft voor ons als belegger niet verstandig geopereerd: langetermijnbeleggers zitten in de slechtst denkbare positie. Alles wat varieert van betaalbaarheid tot wetgeving en fiscaliteit helpt ons niet om de juiste beslissing te nemen om in Nederland te investeren. Ik zou niet willen zeggen dat we niet in Nederland investeren, maar we zullen wel heel voorzichtig zijn.’

Hoff: ‘Ik zou Nederland willen promoten. We hebben te veel veranderingen gezien in korte tijd. Qua regelgeving zitten we in het midden, vergeleken met andere Europese landen. Het gaat er overigens niet zozeer om waar je bent qua regelgeving, maar om het aantal veranderingen. Er is meer stabiliteit in het aantal veranderingen dan in de regelgeving zelf. Daar moet iets aan gedaan worden, vooral voor buitenlandse beleggers.’

Hertog: ‘Dat is juist. De verschillen tussen Nederlandse pensioenfondsen en internationale pensioenfondsen zijn groot, vooral qua belastingen, waardoor onze rendementen lager zijn. Om meer beleggers aan te trekken, zou ik dat als eerste aan willen pakken. Het is vooral belastinggedreven. Wetgeving verandert overal altijd, dat maakt ons niet uit, maar belastingen zijn belangrijk, want die vormen de langetermijnmotor voor investeringen. De politiek ziet vastgoed meer als iets om te straffen dan als iets waar voordeel uit te halen valt.’

Van der Bijl: ‘Ik begrijp het punt, want het trekt geen buitenlands kapitaal aan en in de woningmarkt moeten we dat absoluut kunnen aantrekken. Ik houd van regulering omdat het een duidelijk onderscheid maakt tussen goede en slechte dingen die je kunt doen, en de premie die je kunt krijgen. Er is overal risico, en als ik de premie kan krijgen, is dat prima. Regulering maakt onderscheid. De vraag is of

‘Er is meer stabiliteit in het aantal veranderingen dan in de regelgeving zelf. Daar moet iets aan gedaan worden, vooral voor buitenlandse beleggers.’

er een premie te behalen valt. Zo kijken wij ernaar. Of het nu een risicovol land is of niet, we sluiten niets uit, ook Nederland niet.'

Zijn er voorkeurslanden om te investeren in Essential Living? Is er een vergelijking te maken tussen de Verenigde Staten en Europa?

Lorda: 'Helaas is de grote vraag naar woningen voor lagere inkomens niet beperkt tot een specifieke regio. De gemeenschappelijke onderliggende vraag is: biedt het gebrek aan evenwicht tussen vraag en aanbod kansen om een aantrekkelijk voor risico gecorrigeerd rendement te genereren door woningen te creëren of te behouden voor huishoudens die onderbediend zijn? In veel landen en markten is het antwoord 'ja'. De strategie waar ik me mee bezig houd, richt zich op de Verenigde Staten, maar ik weet dat sommige van mijn collega's ook naar Europa kijken.'

Van Stiphout: 'Enige regulering is nodig om de onderkant van de markt te beschermen, maar te veel regulering werkt contra-productief voor het investeringsklimaat. Finland laat zien dat een lichtere aanpak goed kan werken, terwijl bijvoorbeeld Nederland en delen van Duitsland zo ver gaan dat je je kunt afvragen of we nog wel het juiste probleem oplossen. Namelijk het aanbod vergroten.'

Lorda: 'Walter Wristol zei ooit: 'Kapitaal gaat naar waar het welkom is en blijft waar het goed behandeld wordt.' Onzekerheid en barrières, bijvoorbeeld op het gebied van wet- en regelgeving, hebben een prijs. Huishoudens zijn over het algemeen beter geholpen met stimulansen om meer aanbod van alle soorten te creëren dan met zware sancties voor aanbod dat de doelgroep niet bedient, of met een betere combinatie van restricties en prikkels.'

Wat impact betreft, is er altijd de discussie: wil je impact maken dicht bij huis, of maakt de locatie niet uit omdat je goed wilt doen voor de hele wereld?

Heine: 'We hebben een geografische focus voor directe investeringen in Nederland, België, misschien Duitsland. Voor onze fondsbeleggingen richten we ons op

'Huishoudens zijn over het algemeen meer gebaat bij stimulansen om meer aanbod van alle soorten te creëren dan bij zware sancties voor aanbod dat de doelgroep niet bedient.'

Europa. We investeren direct in Nederland omdat we die markt kennen en daar impact kunnen maken. Wat betreft de fondsen bespreken wij met de fondsmanagers hun impactagenda. Soms krijgen we een positie in de impactboard om invloed te kunnen hebben op hun beslissingen.'

Hoff: 'Wat betreft impact investing zijn we begonnen met infrastructuur en zonneparken. Nu komen er meer en meer nieuwe fondsen die zich ook richten op vastgoed. Vanuit een nationaal gezichtspunt zou ik zeggen: investeer in Nederland, want veel huurders zijn dezelfde mensen waar we indirect voor beleggen, namelijk de deelnemers bij Nederlandse pensioenfondsen.'

Van der Bijl: 'Wat we vandaag de dag doen, ook omdat je veranderingen ziet in de politieke houding ten opzichte van ESG, is dat we proberen de waardepropositie van ESG te verschuiven naar zaken die mensen en kapitaalverschaffers gemakkelijk begrijpen: betaalbaarheid, wat ten goede komt aan een duidelijk gedefinieerde belangengroep, namelijk de huurders. Het heeft niet veel zin naar de huurders in een bestaand gebouw te gaan en te stellen dat we de wereld gaan redden. Wat ik moet doen, is excelleren in het uitvoeren van de vaardigheden die we hebben en de portefeuilles en het platform toekomstbestendig maken. De investeerders bepalen natuurlijk waar zij in investeren. Als ze denken dat ze elders meer impact kunnen maken op de klimaatmitigatie, is herallocatie een optie.'

Hoff: 'Laten we ambitieuzer zijn. We focussen vaak op de E van klimaatverandering, maar we zouden ook meer moeten doen ten aanzien van de S. Dan gaat het over lagere energiekosten, gezondere woningen. En bij senior living kan je de zorgkosten in Nederland verlagen door >

betere producten dicht bij zorgdiensten te maken. Impact is toegevoegde waarde; maak het meetbaar en geef het waarde, financieel of sociaal.'

Van der Bijl: 'Je kunt het goede voorbeeld geven en best practices tonen. Dat helpt in een breder netwerk om ESG te integreren, en helpt ook in waarderingen.'

Hoff: 'Daar ben ik het helemaal mee eens. We moeten elkaar helpen meer impactkapitaal naar de markt te krijgen om echt op impactdoelen te focussen en die meetbaar te maken.'

Van Stiphout: 'Kapitaal en impact moeten niet exclusief zijn, elkaar niet uitsluiten. Impactkapitaal moet beloond worden met een passend rendement. We moeten zichtbaar maken dat impactinvesteringen echt rendement passend bij het risico opleveren.'

Als begeleid wonen zowel qua rendement als impact goed scoort, waarom wordt er dan niet veel meer geïnvesteerd?

Van Stiphout: 'Begeleid wonen is een interessante categorie, maar het blijft een relatief kleinschalige en complexe markt. Locaties zijn schaars en samenwerking met zorgaanbieders is essentieel. Daardoor kan kapitaal zich hier minder snel bewegen dan in reguliere woningbouw. Maar ook daar zien wij obstakels, zoals het ongunstige fiscale klimaat in Nederland.'

Kunnen we de doelen van Parijs halen met lagere huren en marges in betaalbare huisvesting?

Hoff: 'Je hebt waarde nodig. Onderliggende waarde, leegwaarde of renovatiewaarde. Er is steeds meer bewijs dat het loont. Na een renovatie is er een andere waardering. Bij bestaande panden kun je de huur niet zo verhogen als je zou willen. Het opzeggingspercentage is extreem laag

bij lage huur. Dan is het moeilijker om aanpassingen te doen. De business case tot label D is er nog, maar daarna wordt het lastiger.'

Van Stiphout: 'Bijna 90% heeft al label A of hoger. De marginale opbrengst van extra CO₂ besparen daalt al snel. Dan wordt het moeilijker om grote investeringen te rechtvaardigen. Ik moet wel zeggen dat het woningwaarderingssysteem nu energiezuinige gebouwen beloont. Dat is goed gedaan.'

Hoe geven we prioriteit aan verduurzaming van het bestaande huizenbestand?

Hoff: 'Ongeveer 85% van de woningen die er in 2050 zullen staan, staat er al. Daar zitten de problemen met energie en betaalbaarheid. Bestaande gebouwen zijn minder aantrekkelijk, het businessmodel is lastig, data ontbreken en waarderingen zijn niet op niveau. Daar ligt dus een opgave en hier zou meer prioriteit aan moeten worden gegeven.'

Heine: 'Herontwikkeling van religieuze gebouwen, zoals kloosters en kerken, en cultureel erfgoed, oude gebouwen, is op zichzelf circulair: geen sloop en nieuwbouw, minder gebruik van nieuwe materialen.'

Hertog: 'Renovatie van D- naar A-label zou veel zuiniger moeten zijn in termen van CO₂-uitstoot in vergelijking met nieuwbouw, dus renovatie moet duidelijk hoog op de agenda staan. Taxaties en overdrachten staan renovatie in de weg.'

Van Stiphout: 'Wet- en regelgeving dwingt verbeteringen af. Slechte EPC (energieprestatiecoëfficiënt)-labels mogen straks niet meer worden verhuurd.'

Van der Bijl: 'De taxatiebranche moet betere tools ontwikkelen om duurzaamheidsverschillen te verklaren en te waarderen. Referentietransacties zijn vaak onduidelijk door allerlei dealstructuren.'

Hoff: 'Taxateurs houden zich aan het red book: markttransacties. Als die er niet zijn, is het lastig.'

Lorda: 'De markt prijst milieugerelateerde externe effecten niet passend in en als

'Bouwen voor senioren die nu geen passende woning vinden, zet een keten van verhuizingen in gang. Zo komen er ook meer woningen vrij voor jongeren.'

gevolg daarvan worden duurzame gebouwenmerken niet weerspiegeld in de transactiewaarden.’

Van Stiphout: ‘Bij fysieke klimaatrisico’s, zoals in Hurricane Alley in de Verenigde Staten, zie je dat wel: verzekeringskosten stijgen, de dekking daalt en assets worden onverzekerbaar. Bij CO₂ gebeurt dat nog niet. De markt prijst het niet adequaat in, maar wij verwachten wel dat dat op termijn gaat gebeuren.’

Van der Bijl: ‘De industrie wil ESG in leiderschap integreren en waarde correct representeren om kapitaal te kunnen blijven aantrekken.’

Van Stiphout: ‘Het hangt af van de tijdshorizon. We zien financieel rendement in ESG-beleggen binnen onze investeringshorizon, maar het is lastig te voorstellen wanneer de waarde zichtbaar wordt.’

Lorda: ‘Bij een kortetermijninvesteringsstrategie denk je anders over externe effecten op sociaal of milieugebied en over kosten dan bij een businessplan van tien tot twintig jaar. Bij een langetermijnplan ben je eerder geneigd om te investeren in energie-efficiëntie en andere karakteristieken die invloed hebben op de cashflow, maar die mogelijk minder invloed hebben op de verkoopwaarde.’

Hoff: ‘Er komen meer vragen van pensioenfondsen en adviseurs over duurzaamheid en risico’s voor de toekomst. Het zit nog niet in de prijs, maar men herkent het.’

Van der Bijl: ‘Wat is ‘best use’? Voldoet het beste gebruik aan regelgeving en ESG? Marktransacties die daaraan niet conform zijn, moeten geen referentie zijn. Wij zijn groot genoeg om een groot deel van de markt te veroveren.’

Is het niet beter om betaalbare woningen te bouwen waar grond goedkoop is, zodat je er meer van kunt realiseren? Zou je bijvoorbeeld niet beter twintig woningen in de regio kunnen bouwen dan vijf woningen in de stad?

Heine: ‘Wellicht, maar je moet de lokale behoeften en de omstandigheden kennen.’

‘Investeren in woninghuisvesting voor midden- en lage inkomens moet worden gedreven door de vraag van potentiële huurders.’

Hoff: ‘Binnen de stad is het aantrekkelijker dan in de buitenwijken vanwege een hogere waarde bij exit. De impact is groter met twintig woningen dan met vijf, maar op lange termijn zijn binnenstedelijke locaties belangrijk, ook voor mensen die in de stad moeten wonen.’

Van der Bijl: ‘Je moet goed onderzoeken welke buurten potentie hebben. Voorkeuren van huurders zijn vaak idealistisch en niet realistisch qua prijs.’

Van Stiphout: ‘De dynamiek aan de stadsranden is daarbij groot. Gezinnen trekken daarheen. Het leven in de drukke stad past daar minder bij.’

Lorda: ‘Beide strategieën zijn nodig. Locatiekenmerken zoals toegang tot voorzieningen als goede scholen, kruidenierszaken, gezondheidszorg enzovoort, bepalen ook de waarde voor de klant en de impact op de uitbreiding.’

Van de Bijl: ‘Gegeven de vraag en de omvang van de regio zou ik twintig woningen in de buitenwijken verkiezen boven vier in de stad. Overigens hebben jongeren het nu moeilijk. Ze hebben weinig kans op een woning en dat schaadt de samenleving. De focus ligt te veel op seniorenhuisvesting. Jongeren verdienen wat dat betreft meer aandacht.’

Van Stiphout: ‘Ik denk dat een holistische kijk op de woningmarkt en de consument terecht is. Het is niet óf-óf, het is én-én. Het juiste product bouwen voor senioren die nu geen passende woning vinden, helpt niet alleen die doelgroep, maar zet ook een keten van verhuizingen in gang. Zo komen er ook meer woningen vrij voor jongeren.’

>

Welke strategieën kunnen we implementeren om de doorstroming in sociale huur en begeleid wonen te verbeteren en te garanderen dat deze woningen toegankelijk blijven voor degenen die ze werkelijk nodig hebben?

Hertog: 'De vraag is vooral: hoe zorgen we voor meer mobiliteit en woningomloop, zodat mensen niet vast blijven zitten in hun betaalbare woningen. Want ik denk dat omstreeks 8% van de huurders eigenlijk niet meer thuishoort in die woningen; die zouden ergens anders moeten wonen. We kunnen ze natuurlijk niet dwingen te verhuizen, maar het is wel een probleem dat we moeten aanpakken. Er moeten vooral meer woningen gecreëerd worden, dat is cruciaal. Maar we moeten zeker ook kijken naar het verloop in huisvesting.'

Hoff: 'Het moet aantrekkelijk gemaakt worden om door te stromen. Dat zou kunnen met het product zelf, maar misschien ook met een negatieve incentive, bijvoorbeeld huurverhoging op basis van inkomen.'

Hertog: 'Inderdaad, het moet aantrekkelijk worden om die stap te zetten. Ik weet niet precies hoe het in de Verenigde Staten werkt, maar bij middenhuur wordt het inkomen van huurders bij de start gecontroleerd. Als ze een te hoog inkomen hebben, mogen ze de woning niet huren. Echter, hoe vaak controleer je zo iets? Dat wordt maar één keer gedaan. Als iemand daarna veel meer gaat verdienen, of bijvoorbeeld een grote erfenis krijgt, hoeft hij er niet uit.'

Lorda: 'De Amerikaanse huurmarkt is erg groot en heel liquide. De gemiddelde doorstroming is 50%, dus mensen verhuizen gemiddeld elke twee jaar. Hoe lager de huur, of hoe groter de waardepropositie van de woning, dus hoe groter het verschil tussen de betaalde huur en wat het anders zou kosten om daar te wonen, hoe kleiner de kans dat mensen verhuizen. Wij hebben panden met een doorstroming van 2% tot 5%, omdat het om zo'n goede waardepropositie voor de bewoner gaat. Ons woonbeleid zou erop gericht moeten zijn dat mensen die in een betaalbare huurwoning beginnen met een laag inkomen uiteindelijk zoveel vooruitgaan in

inkomen en vermogen, dat ze kunnen doorgroeien. Er zijn nu soms regels die dat juist ontmoedigen, door willekeurige grenzen te stellen aan kosten en subsidies. Ik zou willen dat er meer kapitaal beschikbaar komt, tegen passendere voorwaarden, en minder drempels voor het realiseren van nieuwe huisvesting, zodat we als investeerders aan de verschillende soorten vraag kunnen voldoen: of het nu een brandweerman, leraar of verpleegkundige is die wil leven op een bepaalde plek of een huishouden met een heel laag inkomen. We zouden dat woonproduct moeten kunnen realiseren, bezitten en beheren op een manier die echt aansluit bij wat mensen nodig hebben. En ik vind dat die mensen zelf moeten bepalen wat ze nodig hebben en waar ze willen wonen, niet politici als regelgevers of wij als investeerders.'

Wil iemand nog een laatste opmerking maken?

Van Stiphout: 'Als het gaat om wonen, mobiliteit, betaalbaarheid, is het niet zwart-wit. Uiteindelijk gaat het erom dat we in de volle breedte meer aanbod creëren, want dat is de sleutel tot een beter functionerende woningmarkt. Hier ligt een maatschappelijke en financiële kans voor institutionele investeerders.'

Heine: 'Voor ons moet investeren in woninghuisvesting voor midden- en lage inkomens worden gedreven door de vraag van potentiële huurders en door een holistische benadering van hun leefomstandigheden en behoeften. Dat is wat uiteindelijk leidt tot de beste voor risico gecorrigeerde rendementen en de meest positieve uitkomsten voor deze huurders. We zetten ons kapitaal daar in waar we de grootste maatschappelijke impact kunnen maken.'

Hoff: 'Ik denk dat we in Nederland een woningcrisis hebben. Als sector zouden wij ons moeten verenigen en richting de overheid en politiek moeten uitspreken op welke onderwerpen ze moeten leveren. Alleen samen lossen we dit op.'

Van der Bijl: 'Het is een puzzel. Praat er niet te veel over, de puzzel lost zich op als je begint bij de randen en langzaam het plaatje opbouwt. Wij, als sector, moeten daarmee beginnen.' ■

IN HET KORT

Seniorenwoningen en woningen voor lagere inkomens bieden goede mogelijkheden voor het genereren van aantrekkelijke, voor risico gecorrigeerde, rendementen.

Beleggers willen in betaalbare huisvesting en begeleid wonen investeren om hun portefeuille te diversifiëren. Het gaat momenteel nog om een nichemarkt, maar juist daardoor is die aantrekkelijk.

Er is enige regulering nodig om de onderkant van de markt voor deze asset classes te beschermen, maar te veel regulering werkt contraproductief voor het investeringsklimaat.

Er wordt geprobeerd de waardepropositie van ESG te verschuiven naar zaken die kapitaalverschaffers gemakkelijk begrijpen: zoals betaalbaarheid, wat ten goede komt aan de huurders.

Er moet meer impactkapitaal naar de markt komen om echt op impactdoelen te focussen en die meetbaar te maken.

Om de woningcrisis in Nederland op te lossen, moet de sector zich verenigen en richting de overheid en de politiek uitspreken wat er geleverd moet worden.