

De **impact** van de SFDR & EU-Taxonomy

Maart 2022



Europese **duurzaamheidswetgeving** zet verduurzaming in hogere versnelling

- De Europese Commissie richt zich op wetgeving via de financiële markt
- Beleggers worden gedwongen tot transparantie over hun vastgoedfondsen
- De lat wordt hoger gelegd dan de eerder geldende Nederlandse regels
- De vraag naar duurzame gebouwen zal stijgen, waardoor verduurzaming meer loont

We moeten bestaande gebouwen duurzaam renoveren en nieuwe gebouwen energieneutraal bouwen. Alleen zo kan de vastgoedsector bijdragen aan het beperken van de opwarming van de aarde tot maximaal 1,5°C. Door de oorlog in Oekraïne en de wens om niet meer afhankelijk te zijn van Russisch gas, is verduurzaming nog actueler geworden. Die opgave wordt door steeds meer vastgoedpartijen serieus genomen, ondanks dat er vanuit de Nederlandse wetgeving nauwelijks druk wordt uitgeoefend. Het blijft beperkt tot de verplichting voor energiebesparende maatregelen met een terugverdientijd van vijf jaar of korter (Wet Milieubeheer), een minimum energielabel C voor kantoren vanaf 2023 en Bijna Energie Neutraal Gebouw (BENG) eisen voor nieuwbouw. Dat is niet genoeg.

De Europese Commissie, het orgaan dat wetsvoorstellen doet en EU-beleid uitvoert, doet daar een flinke schep bovenop. De Commissie richt zich op de verduurzaming van gebouwen via de financiële markt door met de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) van pensioenfondsen, beleggers, banken en andere deelnemers aan de financiële markt te eisen dat ze transparant over de duurzaamheidsstrategie en -voortgang van hun fondsen rapporteren. Omdat hun investeerders deze informatie moeten gebruiken bij hun beslissing om wel of niet in het fonds te investeren, kunnen partijen die de lat hoog leggen op meer interesse rekenen. Een duurzame vastgoedportefeuille wordt op die manier extra beloond. Een belangrijke stap om te transitie te versnellen.

Deze financiële benadering is nieuw voor de Nederlandse vastgoedmarkt. We willen daarom weten hoe beleggers zich hierop voorbereiden en wat dit betekent voor hun strategie. Waar lopen ze tegenaan? Scherpen zij hun aankoopcriteria aan? We interviewden vijftien beleggers in woningen, winkels en kantoren. Samen hebben ze ongeveer 58 miljard euro aan Nederlands vastgoed in portefeuille en kochten zij vorig jaar voor 2,3 miljard euro, wat gelijk staat aan 39% van het vastgoed in bezit van vastgoedfondsen en 16% van het totale investeringsvolume van 2021.

Hoe bereidt de Nederlandse vastgoedmarkt zich voor op de nieuwe **duurzaamheidswetgeving** van de Europese Commissie?



Beleggers moeten kleur bekennen

Een belangrijke rol in de verduurzaming van het vastgoed is weggelegd voor investeerders. Vaak willen zij wel stappen zetten, maar weten ze niet waar ze moeten beginnen. Ze zien bijvoorbeeld door de bomen het bos niet meer bij het kiezen van een duurzame bestemming voor hun geld. Ook zijn er regelmatig twijfels over de daadwerkelijke duurzaamheid van een fonds, dankzij een gebrek aan transparantie hierover. Zo liet een studie van denktank InfluenceMap in 2021 zien dat meer dan 71% van de 593 onderzochte (naar eigen zeggen) duurzame fondsen helemaal niet aansloten bij de klimaatdoelstellingen uit het Parijsakkoord. Veel van de fondsen hadden zelfs nog grote belangen in de fossiele industrie.

Om ervoor te zorgen dat de transparantie verbetert en er meer duidelijkheid komt over de duurzaamheidsprestaties van een fonds, heeft de Europese Commissie het Sustainable Finance Action Plan (SFAP) ontwikkeld, waar de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en EU-Taxonomy onderdeel van uitmaken. Deze twee onderdelen staan centraal in ons onderzoek.

1 Sustainable Finance Disclosure Regulation (maart 2021)

De SFDR schrijft voor hoe deelnemers aan de financiële markt zoals banken, pensioenfondsen en beleggingsinstellingen richting hun investeerders en via communicatie op de website en in prospectussen verslag moeten doen van hun duurzaamheidsambitie en -voortgang. Ze moeten onder andere kleur bekennen door aan te geven welke duurzaamheidsclassificatie hun fondsen hebben:



Artikel 6, grijs:

houdt geen rekening met duurzaamheid



Artikel 8, lichtgroen:

stimuleert bepaalde duurzaamheidskenmerken



Artikel 9, donkergroen:

richt zich specifiek op duurzame beleggingen

2 EU-Taxonomy (januari 2022)

De EU-Taxonomy is in feite een groen handboek met daarin criteria waaraan een vastgoedactiviteit zoals nieuwbouw, beheer, aankoop en renovatie moet voldoen om duurzaam genoemd te mogen worden. Het aandeel duurzame investeringen ten opzichte van de totale investeringen binnen een fonds heet het "Taxonomy-alignment percentage". Hoe meer investeringen voldoen aan die criteria, hoe hoger dit percentage. Dit cijfer geeft investeerders een objectieve maatstaf bij hun overweging om wel of niet in een fonds te investeren. Concreet betekent dit dat de energiebehoefte bij nieuwbouw minimaal 10% lager moet zijn dan de nationale BENG-wetgeving. Het bezitten of kopen van bestaande gebouwen is pas Taxonomy-aligned als het gebouw minimaal een energielabel A heeft, of een 10% lagere energiebehoefte dan de BENG-wetgeving wanneer het gebouw in of na 2021 is opgeleverd.



Grote invloed op de gebouwde omgeving

De vijftien deelnemende beleggers waren het er unaniem over eens dat de SFDR en EU-Taxonomy grote invloed krijgen op de verduurzaming van de gebouwde omgeving. Waar de invloed van duurzaamheidswetgeving tot voor kort vooral beperkt bleef tot nationale wetgeving gericht op gebouwen, richt deze wetgeving zich veel meer op de Europese financiële markt en daarmee op de kapitaalstromen achter de fondsen. Hierdoor raakt het direct de strategie van beleggers en wordt de urgentie om te verduurzamen vele malen groter.

Een gebouw mag door de EU-Taxonomy bijvoorbeeld niet langer duurzaam genoemd worden als het geen energielabel A of beter heeft. Voor veel institutionele beleggers is 2030 of zelfs 2050 daarmee niet meer de enige stip op de horizon. Zoals Martijn Vlasveld van CBRE IM het verwoordde: “Naast nadenken over Paris Proof in 2030, is nu voor ons ook de vraag hoe we de gebouwen zo snel mogelijk naar label A krijgen.”

Onduidelijkheid over EU-Taxonomy

Dat de deelnemers grote impact verwachten, betekent niet dat de wetgeving voor iedereen duidelijk is. Twee derde van de beleggers zit nog met vragen over de inhoud, de precieze gevolgen voor hun portefeuille en hoe ze zich hierop het beste kunnen voorbereiden. Het gaat dan vooral over de EU-Taxonomy.

Een voorbeeld hiervan is de onduidelijkheid over de manier waarop beleggers precies het Taxonomy alignment percentage in de portefeuille moeten berekenen. Welke investeringen vallen hier wel en niet onder? Daarnaast weten beleggers nog niet goed hoe ze om moeten gaan met nieuwbouwprojecten waarvoor de vergunningen zijn verleend vóórdat de EU-Taxonomy bekend werd. Bij die projecten is rekening gehouden met Nederlandse BENG-normering, een normering die regelt hoeveel energie een nieuw gebouw mag verbruiken. EU-Taxonomy is strenger dan BENG. Een nieuw gebouw is daarin pas duurzaam als het 10% minder energie nodig heeft dan de BENG-norm. Deze nieuwbouwprojecten zouden dan ineens niet meer de titel “EU-Taxonomy-aligned” mogen dragen.

Een ander belangrijk thema is de gevolgen die de EU-Taxonomy heeft op de lopende fondsen die de deelnemers beheren. Aankoopcriteria aanscherpen en rekening houden met de EU-Taxonomy is bij het opstarten van nieuwe fondsen nog relatief eenvoudig, het wordt pas een uitdaging bij fondsen die al langer lopen en waarin niet of onvoldoende rekening is gehouden met grote verduurzamingsstappen. De kosten voor de verduurzaming die nodig is om de gebouwen in lijn te brengen met de EU-Taxonomy zijn vaak niet meegenomen en moeten daarom apart gefinancierd worden.



Alle vijftien deelnemende beleggers waren het er over eens dat de SFDR en EU-Taxonomy grote invloed krijgen op de verduurzaming van de gebouwde omgeving.



Twee derde van de beleggers zit nog met vragen over de inhoud, de precieze gevolgen voor hun portefeuille en hoe ze zich hierop het beste kunnen voorbereiden.

Datatransparantie brengt uitdagingen

Door de Europese wetgeving moeten beleggers zich (nog) meer met dataverzameling bezighouden. Hoewel beleggers het goed vinden dat de SFDR zorgt voor meer uniforme en transparante rapportages naar investeerders, zijn er zorgen over de beschikbaarheid en nauwkeurigheid van die informatie. Vooral als het gaat om toegang tot data die in eigendom is van de huurder. Zo maken vooral winkel- en woningbeleggers zich zorgen over de verplichting om hun CO₂-uitstoot te rapporteren, omdat de energiecontracten meestal worden afgesloten door hun huurders en zij die data lang niet altijd met de eigenaar willen delen.

Ook de betrouwbaarheid van de data is voor iets minder dan de helft van de beleggers een aandachtspunt. Nu al ervaren beleggers dat hun investeerders hier meer van verwachten. Robbert van Dijk van ASR zegt hierover: "Investeerders vragen steeds vaker hoe we de data verwerken, waar de data vandaan komt en of ze eens mee mogen kijken. Ze willen zien dat het duurzaamheidsbeleid ook echt wordt uitgevoerd."

Vragen over bekende begrippen

Voor de grote investeerders stellen veel vragen over de duurzaamheid van de fondsen, bevestigen alle geïnterviewde partijen. Ze vragen meestal naar bekendere begrippen, zoals energielabels en energiereductie. Volgens Boris van der Gijp van Syntrus Achmea wordt vooral gevraagd waar je staat op het gebied van CO₂-reductie. "Dat snapt namelijk iedereen en is ook kristalhelder. De vragen over de SFDR beperken zich vaak vooral tot 'voldoe je er aan?' en dan is het klaar." Met alle verschuivingen in de wetgeving weten zij zelf ook nog niet volledig wat het betekent en hoe het precies zit." Meerdere beleggers herkennen dit beeld en geven aan dat veel investeerders nog niet scherp hebben wat artikel 6, artikel 8 en artikel 9 precies inhouden voor hen en hoe de investment manager dit moet presenteren.



"Door de Europese wetgeving moeten beleggers zich (nog) meer met dataverzameling bezighouden. Hoewel beleggers het goed vinden dat de SFDR zorgt voor meer uniforme en transparante rapportages naar investeerders, zijn er zorgen over de beschikbaarheid en nauwkeurigheid van die informatie."

Urgentie wordt groter

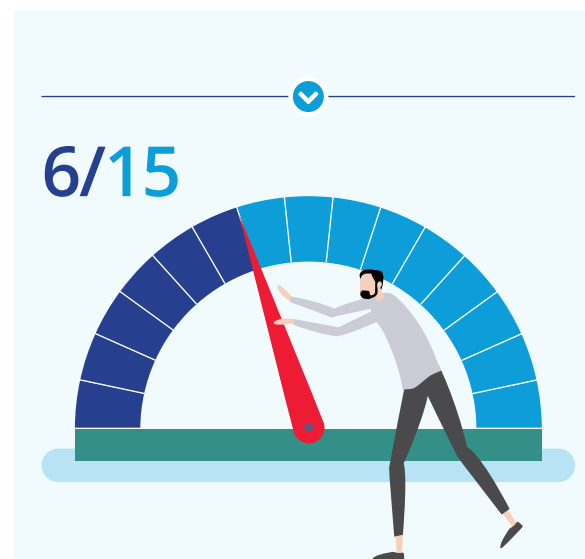
Hoewel er nog wat onduidelijkheid heerst over de SFDR en EU-Taxonomy, is het voor alle deelnemers duidelijk dat de urgentie om te verduurzamen door deze wetgeving groter wordt. De beleggers voorzien drie belangrijke gevolgen:

1. Transparantie dwingt beleggers tot actie

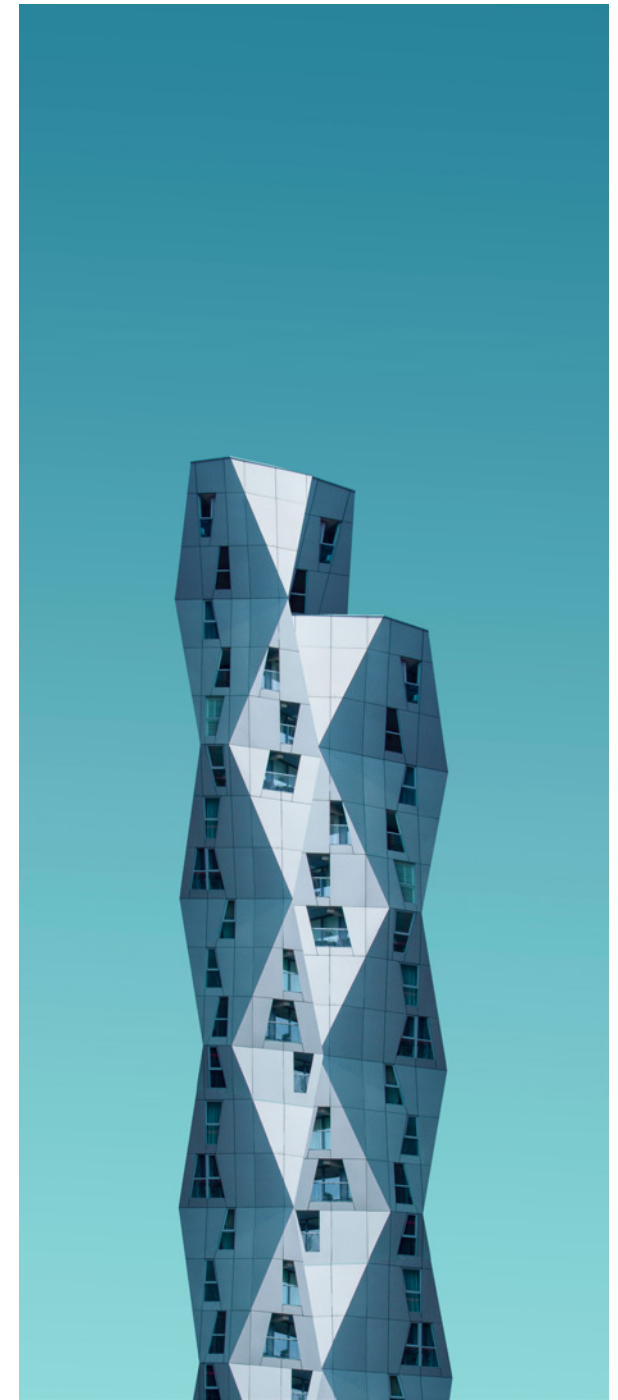
Zes beleggers hebben gekozen voor artikel 6 (niet-duurzaam) voor tenminste één van hun fondsen. Sommigen weten niet precies wat artikel 8 inhoudt en kiezen daarom in eerste instantie voor een trede lager. Een partij kiest bewust voor artikel 6, omdat ze op dit moment geen financiering hoeven aan te trekken en daarmee veel rapportagedruk voorkomen. Drie van de zes beleggers uit deze groep gebruiken dit jaar om zich voor te bereiden op artikel 8. Zij merken dat dit de nieuwe maatstaf wordt en dat je je moet verantwoorden wanneer je voor artikel 6 kiest.

Slechts één deelnemende belegger heeft voor meerdere bestaande fondsen gekozen voor artikel 9, het hoogste niveau. Binnen deze fondsen stond het verlagen van de CO₂-uitstoot door energiebesparende maatregelen altijd al voorop. Toch kiezen veel andere partijen die ook actief bezig zijn met CO₂-reductie niet voor deze hoogste classificering, vanwege de hoge rapportagedruk. De angst om een fonds te 'overclassificeren' speelt ook een grote rol. Meerdere deelnemers vinden niets zo schadelijk als het terugtrekken van een fonds uit een hoge classificering, of enorme maatregelen te moeten nemen om daar snel te komen.

De SFDR zorgt voor een hoge mate van transparantie. Vastgoedbeleggers moeten zich hierdoor verantwoorden als hun fondsen niet-duurzaam zijn. Dat stimuleert achterblijvers om actie te ondernemen. Dat transparantie-effect werkt natuurlijk ook aan de duurzame kant van het spectrum. Vooroplopen is een manier om je te onderscheiden. Door de transparantie wordt dit ook beter gezien én beloond. Zoals Wouter Zwetsloot van Cromwell Property Group stelt: "De SFDR dwingt je om de daad bij het woord te voegen."



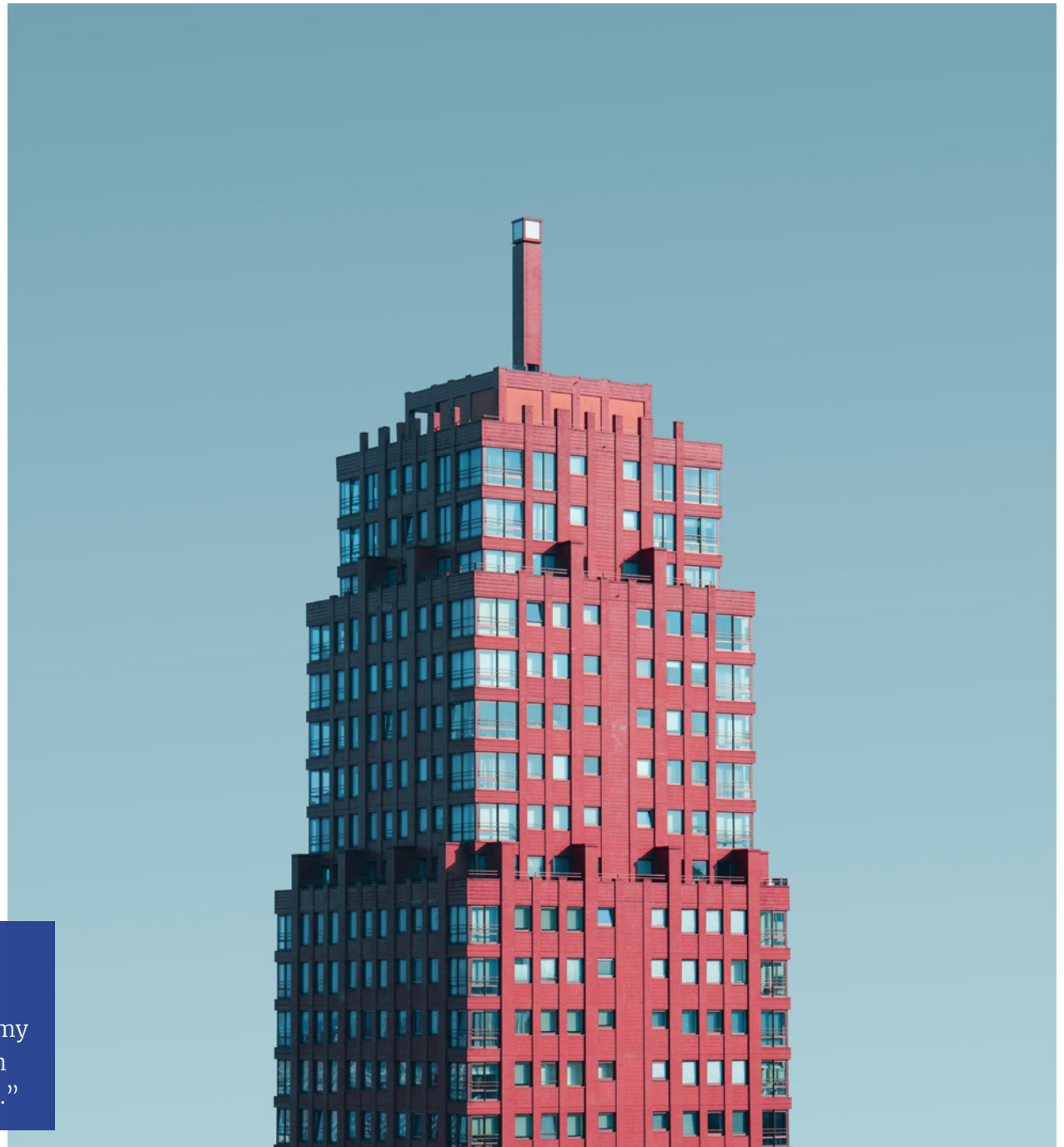
Zes beleggers hebben gekozen voor artikel 6 (niet-duurzaam) voor tenminste één van hun fondsen. Slechts één deelnemende belegger heeft voor meerdere bestaande fondsen gekozen voor artikel 9, het hoogste niveau.



2. Interesse voor duurzame gebouwen wordt groter

Het wordt voor beleggers interessanter om alleen nog gebouwen te kopen die Taxonomy-aligned zijn. Dat komt doordat het aankopen van duurzame gebouwen en nieuwbouw zorgt voor een hoger Taxonomy-alignment percentage dan wanneer een belegger een niet-duurzaam gebouw koopt en verduurzaamt. Wanneer een belegger een kantoorgebouw voor 1 miljoen euro koopt en dat voor 300.000 euro in lijn met de EU-Taxonomy renoveert, mag deze alleen de 300.000 euro als duurzame activiteit bestempelen. Als de belegger 1 miljoen euro investeert in de aankoop van een nieuw of verduurzaamd kantoor geldt dit volledige bedrag als duurzame activiteit. Dit heeft grote gevolgen voor de vraag naar vastgoed. Er komt vanuit beleggers meer interesse voor nieuwbouwontwikkelingen en gerenoveerde gebouwen die aan de criteria van de EU-Taxonomy voldoen. Gebouwen die hier nog niet aan voldoen zullen juist op minder interesse kunnen rekenen. Daardoor wordt het voor andere partijen zoals ontwikkelaars en value-add beleggers steeds interessanter om bestaande gebouwen volgens de EU-Taxonomy standaarden te verduurzamen en die daarna op de markt te brengen.

“Er komt vanuit beleggers meer interesse voor nieuwbouwontwikkelingen en gerenoveerde gebouwen die aan de criteria van de EU-Taxonomy voldoen. Gebouwen die hier nog niet aan voldoen zullen juist op minder interesse kunnen rekenen.”

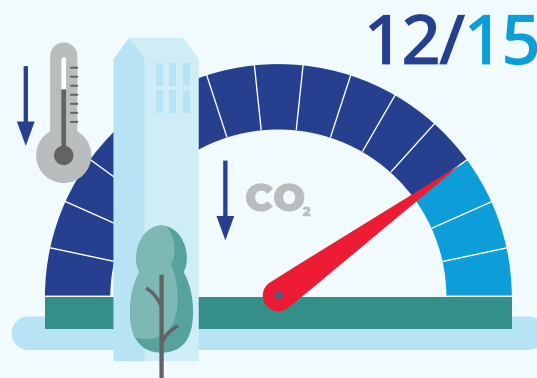


3. Taxonomy-alignment wordt het nieuwe energielabel

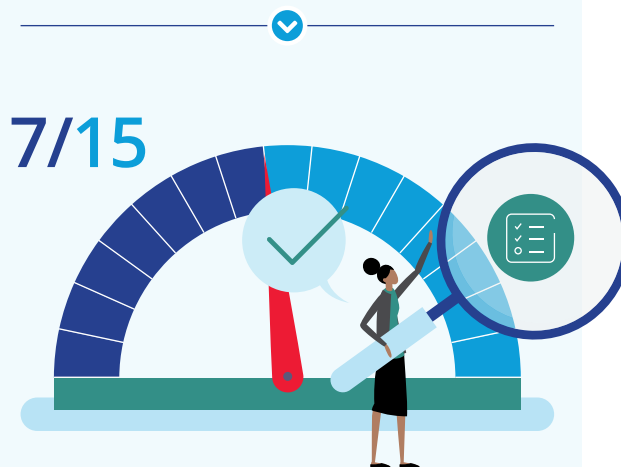
Bij alle beleggers spelen ESG-criteria een grote rol bij de aankoop van vastgoed, zoals een minimale CO₂-uitstoot en energieverbruik. Veel beleggers hebben degene die verantwoordelijk is voor ESG onderdeel gemaakt van het Investment Committee, soms zelfs met vetorecht. Toch worden er nog wel gebouwen gekocht die niet aan de criteria voldoen. Twaalf beleggers nemen extra budget op in het investeringsvoorstel om het gebouw binnen een paar jaar te verduurzamen. Als deze businesscase door te hoge kosten niet haalbaar blijkt, gaat de deal niet door.

Toch lijkt het erop dat deze benadering van kopen en vervolgens verduurzamen door de EU-Taxonomy voor veel beleggers minder interessant wordt. Zeven deelnemers zijn nog bezig deze wetgeving naar hun aankoopcriteria te vertalen en inventariseren de Taxonomy-alignment van hun nieuwbouwontwikkelingen, aankopen en renovaties. Maar er zijn ook partijen die al verder zijn en hun aankoopcriteria al hebben aangescherpt. Zij kopen vanaf dit jaar alleen nog maar Taxonomy-aligned gebouwen.

De meeste partijen verwachten dat de vraag of een gebouw Taxonomy-aligned is steeds belangrijker wordt. Of zoals Robert Cordesmeyer van Union Investments zegt: "Taxonomy-alignment wordt het nieuwe energielabel."



Twaalf beleggers nemen extra budget op in het investeringsvoorstel om het gebouw binnen een paar jaar te verduurzamen.



Zeven deelnemers zijn nog bezig deze wetgeving naar hun aankoopcriteria te vertalen en inventariseren de Taxonomy-alignment van hun nieuwbouwontwikkelingen, aankopen en renovaties.

Verduurzaming gaat meer lonen

Zoals bij elk nieuw pakket aan ambitieuze wetgeving zijn er ook rondom de SFDR en EU-Taxonomy nog veel vragen. Dit wordt deels veroorzaakt doordat de impact voor veel beleggers op hun portefeuille nog niet duidelijk genoeg is. Hier zal de handhaver (Autoriteit Financiële Markten) veel aandacht aan moeten besteden, zodat de markt zich goed voorbereidt.

De Europese Commissie heeft met de nieuwe wetgeving een bijzonder slimme zet gedaan. De gedwongen transparantie zorgt voor een financiële prikkel om hogere duurzaamheidsambities te stellen. De vraag naar, en daarmee de prijs voor, Taxonomy-aligned gebouwen zal stijgen. Marktpartijen worden extra gemotiveerd om ook de gebouwen die hier nog niet aan voldoen te verduurzamen.

Verduurzaming gaat meer lonen. Weten aan welke criteria een gebouw moet voldoen en wat dit betekent voor de realisatie, het beheer en het onderhoud van een gebouw is cruciaal om optimaal gebruik te kunnen maken van deze beloning.



Arjan van Eijk

Head of Sustainability

arjan.vaneijk@colliers.com

+31 6 82 64 52 95



Madeline Buijs

Chief Economist & Head of Research

madeline.buijs@colliers.com

+31 6 10 97 17 86

Over Colliers

Colliers is een beursgenoteerde vastgoedadviseur (NASDAQ, TSX: CIGI) en staat voor de nieuwe vastgoedwereld. We dragen bij aan een betere samenleving door een actieve rol te spelen in het oplossen van vastgoedvraagstukken.

We verbinden globale marktontwikkelingen en complexe data met de wereld van vastgoedeigenaren, vastgoedinvesteerdere en huurders van vastgoed. Dit stelt ons in staat de sector van morgen te begrijpen en expert te zijn op de toekomst van vastgoed.

Dankzij deze inzichten kunnen we waarde toevoegen aan de verschillende fases van de vastgoedcyclus en strategische klantrelaties opbouwen. We bieden creatieve oplossingen die niet alleen vandaag aantrekkelijk zijn, maar ook in de toekomst relevant en duurzaam blijven.

In Nederland werken we met 320 professionals die anders denken en de beste ideeën delen in een cultuur van ondernemerschap en klantgerichtheid. Onze opdrachtgevers kunnen rekenen op een betrouwbare partner die doordacht advies geeft. En een partij die hen de juiste kansen laat zien in de sectoren:



Winkels



Food & beverage



Woningen



Hotels



Kantoren



Logistiek en industrieel



Zorg



Religieus vastgoed

Natuurlijk zijn we aangesloten bij de belangrijkste organisaties in ons vakgebied zoals het Nederlands Register van Vastgoed Taxateurs, The Royal Institution of Chartered Surveyors, het Kwaliteitsregister van Makelaars Vastgoedcert en de Nederlandse Vereniging van Makelaars.

