

# De Circulaire Gevel

Bouwen aan een duurzame financiële realiteit  
met Gevels-as-a-Service

Een white paper van: **Coalitie Circulaire Accounting**



Met support van onze coalitiepartners

# Inhoud

Coalitie circulaire accounting	4
a. Gevels-as-a-service	5
De business case	7
Nieuwe contractstructuren	10
Balansverlenging	13
Gevels-as-a-service financieren	15
Conclusies	17

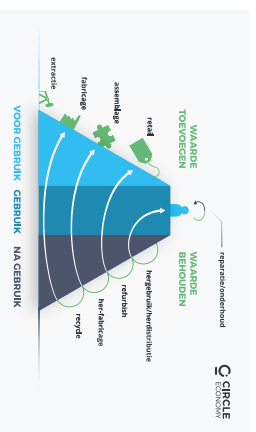
# 1. Coalitie circulaire accounting

## Waarom circulaire accounting?

Het implementeren van circulariteit vereist alternatieve bedrijfsmodellen. Deze circulaire bedrijfsmodellen gebruiken doorgaans strategieën om de levensduur van producten zo veel mogelijk te verlengen op het hoogst mogelijke waardeniveau. De Value Hill (figuur 1) toont verschillende strategieën die tot doel hebben de waarde van een product te behouden. Hoe verder bergafwaarts, hoe meer waarde verloren gaat.

Om de waarde te behouden, verschuift de bedrijfsfocus van take-make-waste naar het ontwerpen van producten en processen voor een continue cyclus van gebruik, hergebruik, renovatie en recycling. Een dergelijke focus op lange termijn vraagt om alternatieve bedrijfsmodellen, met de juiste daarbij passende verdelmodellen'. Het in financieel en juridisch opzicht juist weerspiegelen van de economische realiteit van circulaire bedrijfsmodellen is veelal nog onbekend terrein, terwijl het begrijpen en waarderen van deze bedrijfsmodellen essentieel is om

**Figuur 1. The Value Hill, Aangepast van Achtenberg, Hinfelaar & Booklen, (2016).**



de transitie naar een circulaire economie te realiseren. Anders gezegd: alleen door een gezonde en adequate financiële waardering van circulair ondernemen, zal deze transitie de vaart krijgen die nodig is.

## Coalitie Circulaire Accounting

Circle Economy en de NBA (Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants) hebben een coalitie gevormd om gezamenlijk verslaggevings- en boekhoudkundige vraagstukken in de circulaire economie te identificeren en onderzoeken. Zowel het bestaande arsenaal aan richtlijnen voor financiële verslaggeving als alternatieve perspectieven worden besproken, om zo uiteindelijk de haalbaarheid van circulair ondernemen te bevorderen. De coalitie bestaat uit interne financials, financiers, duurzaamheidsadviseurs, accountants en wetenschappers. In de Coalitie Circulaire Accounting (CCA) werken we samen om beter inzicht te krijgen in huidige financierings- en verslaggevingsrichtlijnen en waar nodig nieuwe richtlijnen te formuleren die passen bij de circulaire economie. Een praktische casus dient hierbij als middel om knepunten te onderzoeken en concrete oplossingen te formuleren.

In een Community of Practice format - een pre-concurrentiële omgeving waar verschillende partijen kennis delen en ontwikkelen - werkte de CCA aan de casus *Gevels-as-a-Service*<sup>2</sup>, een pilotproject waarin drie gebouwbouwers te weten Alkondor Hengelo, Bitita en De Groot & Visser een samenwerking zijn aangegaan om gewels te bouwen die zij zelf in beheer houden en als service exploiteren. De gewels zullen als service aan klanten, in deze casus appartementsgebruikers, worden aangeboden. Dit bedrijfsmodel heeft de potentie

## Gevels-as-a-service

Gevels-as-a-Service is een samenwerking tussen drie Nederlandse gebouwbouwers - Alkondor, Bitita en De Groot & Visser - die op initiatief van gebiedsontwikkelaar AM zijn samengebracht om Facade-as-a-Service te realiseren in het Bajes Kwartier in Amsterdam. Toen J, een woonwoning met koopappartementen, dient als pilotproject.

De gebouwbouwers bieden middels een 'Facade Service Company' de gewels aan als service. Deze service voorziet gebouw- of appartementsgebruikers van bescherming tegen de elementen (wind- en waterdicht), ventilatie, (zonlicht)regulering, energieopwekking, eventueel slim gestuurd met sensoren en bestuurbaar op afstand.

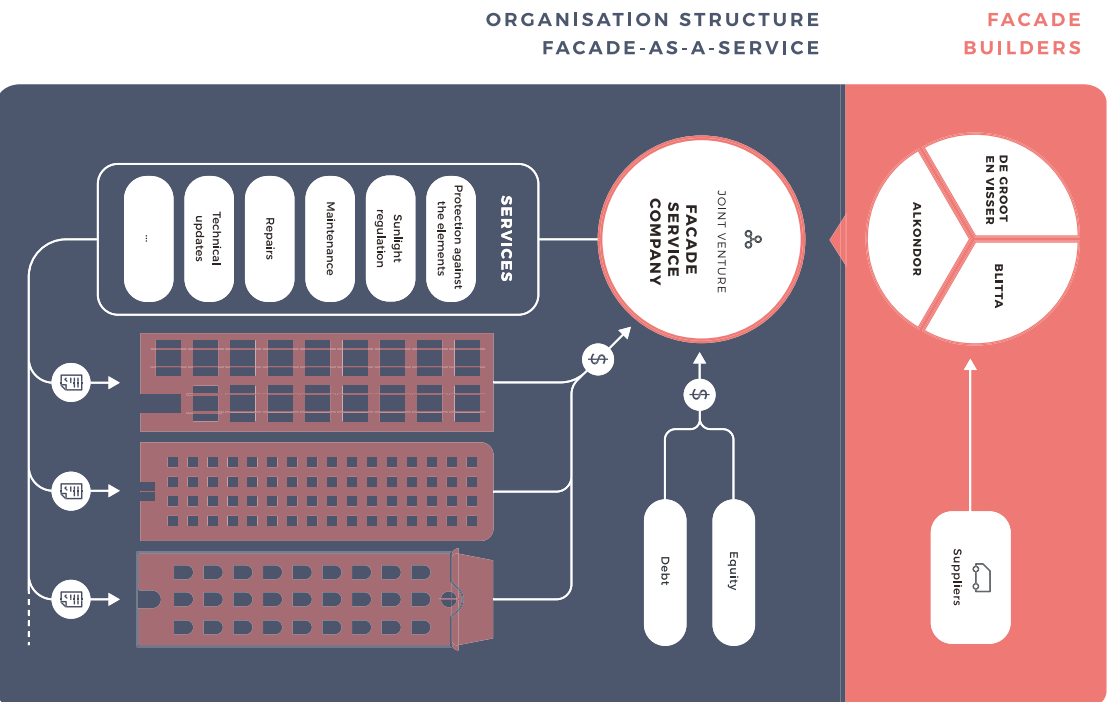
De casus *Gevels-as-a-Service* is een samenwerking tussen de volgende partijen: Circle Economy, ABN AMRO, Rabobank, Trodos bank, KPMG, Alkondor Hengelo, Bitita en De Groot & Visser, gebiedsontwikkelaar AM en wetenschappers verbonden aan Nyenrode Business Universiteit en Avans Hogeschool. De CCA wordt mede gefinancierd door Invest-NL en NBA.

## Over dit white paper

CCA-leden werken samen om gedeelde kennis te creëren over accounting, juridische structuren en financieelbaarheid in de circulaire economie. Dit paper geeft een overzicht van de bevindingen en resultaten van de Community of Practice, die workshops en thematische *deep dives* omvatte.

In dit paper gaan we in op de verschillende onderdelen die zijn onderzocht om *Gevels-as-a-Service* (Gaas) mogelijk te kunnen maken. We bespreken allereerst de business case, met aandacht voor de perspectieven van verschillende stakeholders. Daarna gaan we in op contractstructuren, balansverlenging en financiering. De casus van Gaas is van belang voor de bouw, partijen die de bouw financieren en organisaties die bedrijven en banken ondersteunen, zoals accountants en advocaten. De casus is bouwgerelateerd, maar de bevindingen zijn toepasbaar op een zeer groot aantal as-a-Service proposities in verschillende sectoren.

Figuur 2: Gevels-as-a-Service structuur



## 2. De business case

### Win win - de sleutel tot succes

Een van de grondbeginselen van de Circulaire Economie is het produceren van producten die lang meegaan, hun waarde zo lang mogelijk behouden. Dit is in strijd met de economische prikkels van verkoop van producten: waar juist verbruik van producten zorgt voor meer verkoop, en dus meer winst. Een van de manieren om te zorgen dat de economische prikkels in lijn zijn met de circulaire uitgangspunten is door middel van een Product-as-a-Service (Paas) bedrijfsmodel: het product wordt niet langer verkocht, maar de klant betaalt een periodieke vergoeding voor het gebruik dan wel de prestaties van het product.

Een goed uitgedachte Paas business case creëert een prikkel voor alle betrokken partijen om duurzamer te handelen en om een evenwichtige verdeling te maken van de kosten en baten van de desbetreffende service. Om een Paas business case tot een succes te maken is het belangrijk om alle betrokken partijen in beeld te hebben en een win-win-win te creëren. Hierbij zijn de volgende zaken doorslaggevend:

- ▶ Naarmate er een hoog **serviceniveau**<sup>9</sup> geleverd wordt, zal een klant in principe bereid zijn daarvoor te betalen. De klant betaalt een vaste maandelijks bijdrage en wordt hiervoor ontzorgd: Façade Service Company draagt zorg voor onderhoud, reparatie en technische updates. Dit versterkt bij de klant de factor 'vertrouwen'.
- ▶ Het **koppelen van goed gedrag aan een beloning** voor de klant kan een gedragsverandering stimuleren. Vooral een koppeling met energieverbruik biedt kansen. In het pilotproject is dit nog niet het geval. Er wordt wel gedacht aan een korting op de vergoeding die de klant betaalt wanneer de onderhoudskosten lager uitvallen door zorgvuldig gebruik van de gevel.

- ▶ Financieel is deze propositie aantrekkelijk als de **total cost of usage** (TCU, i.e. de cumulatieve maandelijks bijdrage tijdens de gebruiksduur) van de gevel over de totale levensduur niet hoger uitvalt dan de total cost of ownership (TCO, i.e. aankoop van de gevel en onderhoudskosten tijdens gebruiksduur). De TCU van Gaas wordt beïnvloed door de 'oogstwaarde'<sup>1</sup> van de gevel, een factor die de circulaire economie typeert.

Aanpassingen bij de ene partij kunnen tot positieve effecten bij een andere partij in de keten leiden. Een gunstig effect van Gaas kan zijn dat er meer en/of eerdere samenwerking plaatsvindt tussen ontwikkelaar, bouwver, architect en gevelbouwer. Dit hangt samen met de onderliggende beweegredenen voor circulariteit, die draait om **verantwoordelijkheid** voor gebruik van grondstoffen, voor afval, voor energieverbruik, kortom voor milieueffecten over de gehele levenscyclus van een product.

### Stakeholders in beeld

Bij Product-as-a-Service zijn er meerdere essentiële stakeholders. De producent<sup>8</sup> die het product maakt, de service provider die de service rond het product aanbiedt en de klant/gebruiker die de service gebruikt en hier periodiek een bedrag voor betaalt. De producent en de service provider kunnen dezelfde partij zijn, maar dat hoeft niet. In sommige gevallen zijn klant en gebruiker twee verschillende partijen, bijvoorbeeld als de gebruiker het pand huurt van een woningcorporatie of een ondernemer die een bedrijfspand huurt van een commercieel vastgoed partij.

Tenslotte is er nog de eigenaar. De (economische) eigendom van het product ligt (afhankelijk van de onderliggende contractstructuur) bij de producent, bij de service provider, of bij een apart hiervoor opgerichte

entiteit (i.e. Special Purpose Vehicle). Bij Paas ligt de eigenendom dus niet bij de klant. Als dat wel zo is kan er - accounting technisch gezien - niet meer van een service gesproken worden, maar wordt het op papier een koop op afbetaling. Meer uitleg hierover staat in het hoofdstuk over balansverlenging.

#### Productent en Service Provider

De drie producenten - de gebouwers - richten samen een joint venture op, genaamd 'Facade Service Company' (FSC, n.b. dit is een Special Purpose Vehicle). De FSC is economisch eigenaar van de gewals en verleent services aan de klanten.

#### Klanten en Gebruikers

In deze casus zijn de particuliere appartementseigenaren zowel klant (contractpartij) via de Vereniging van Eigenaren) als gebruiker van de service. Naast het individuele belang van elke appartementseigenaar is er ook het collectieve belang van de appartementseigenaars, wat behartigd wordt door de vereniging van eigenaren (VVE) van het gebouw. De appartementseigenaren krijgen te maken met een nieuwe situatie, waarbij ze een appartement kopen waarvan de gevel geen onderdeel uitmaakt. Die wordt namelijk niet meegekocht. Voor de service van de gevel zullen de appartementseigenaren een maandelijks vergoeding gaan betalen die opgeteld wordt bij de VVE-bijdrage. Omdat dit nog nieuw is en het moeilijk in te schatten is hoe toekomstige appartementseigenaars op Gaas zullen reageren wordt er een survey gehouden onder mogelijke toekomstige appartementseigenaars om te onderzoeken in hoeverre ze hiervoor open staan. Zien ze vooral de voordelen van ontzorging en de kansen voor technische updates of vinden ze het een lastig idee dat de gevel - juridisch gezien - geen onderdeel uitmaakt van hun appartement? Ook zal het voordeel voor appartementseigenaars tot uiting moeten komen in een realistische verhouding tussen lagere hypotheeklasten (de gevel hoeft immers niet gefinancierd te worden) en de maandelijks vergoeding via de VVE-bijdrage. Of deze verschuiving van hypotheeklasten naar VVE-bijdrage de toegankelijkheid van een hypotheek vergroot zal moeten blijken. Het feit dat hypotheeklasten aantrekbaar zijn en VVE-bijdragen niet speelt ook een rol. Tot slot kunnen we ons afvragen hoe het perspectief van de zakelijke

markt (e.g. een woningcorporatie of commercieel vastgoedinvesteerder) zal verschillen van de particuliere markt.

#### Ontwikkelaar

Gebiedsontwikkelaar AMI speelt tevens een belangrijke rol. AMI heeft als doel gesteld om het Bajes Kwartier in Amsterdam op circulaire wijze te ontwikkelen. Om te experimenteren met verschillende circulaire bouwwijzen en bijbehorende nieuwe circulaire bedrijfsmiddelen zal de gevel van toren J ontwikkeld worden als een service. Voor AMI is het van belang dat de opgeleverde appartementen straks verkocht worden en dat men enthousiast is om in een appartement te wonen met een Gevel-as-a-Service.

## Van restwaarde naar oogstwaarde

In de lineaire economie zijn we niet gewend om te sturen op oogstwaarde. We gaan ervan uit dat een product aan het eind van de levensduur is afgeschreven en van te vervaarfozen betrekens is. In de circulaire economie wordt juist gestuurd op een zo hoog mogelijke oogstwaarde. Een belangrijk doel van Product-as-a-Service is dat producenten kwalitatief betere producten gaan maken, nadenken over ontwerp en grondstofgebruik, bijvoorbeeld door secundaire boven primaire grondstoffen te verkiezen. Dit gaat gepaard met een mentale omschakeling waarin we niet meer over sloopkosten zullen spreken, maar over oogstopbrengsten. Wat aktual als nieuwe grondstof kan opleveren hangt af van schaarste en beschikbaarheid van de oorspronkelijke grondstoffen en van beleidsprakties (zoals bijvoorbeeld CO2 belasting).

In een as-a-Service propositie heeft een hogere oogstwaarde twee voordelen: Enerzijds levert dit een kostenbesparing op die doorgetrekd kan worden in de productiekosten en de periodieke betaling, wat uiteindelijk resulteert in een aantrekkelijke propositie voor de klant. Anderzijds kan de oogstwaarde dienen als zekerheid voor financiering.

## Oogstwaarde van Gaas

De waarde van een gevel wordt in de huidige vastgoedmarkt niet los gezien van het gebouw waar een gevel aan vastzit. Voor Gewels-as-a-Service zullen we de gevel wel los moeten zien van het gebouw. Het is een modulaire gevel, bestaande uit panelen die aan het gebouw bevestigd worden en ook weer losgehaald kunnen worden. De waarde van de gevel is op het moment van oplevering het hoogst en zal vervolgens dalen. Gebaseerd op het huidige 'verkoopmodel' gaan we in principe uit van een levensduur van in ieder geval dertig jaar. Echter, door de gevel als service te exploiteren wordt er tijdens de gebruiksfase waarde toegevoegd door onderhoud, reparatie en technische updates. Naar verwachting gaat de gevel hierdoor langer mee dan dertig jaar. Bovendien verwachten we een hogere oogstwaarde. Wat de waarde van een modulaire gevel is na X jaar gebruik is moeilijk in te schatten. Het ontstaan van een markt voor gebruikte elementen en materialen uit de bouw, meer diversiteit aan functionaliteiten, meer gestandaardiseerde gevel raamwerken, en steeds strengere milieueisgeving zorgen ervoor dat de oogstwaarde van de gevel in de toekomst waarschijnlijk sterk toe zal nemen. Hoe de oogstwaarde zich precies zal ontwikkelen is onduidelijk. Het is daarom lastig om de toekomstige oogstwaarde nu al in de business case mee te nemen. Om een hogere oogstwaarde te krijgen, is standaardisatie nodig en een volwassen termijnmarkt (inzicht in de building stock en levenscyclus om in te schatten welk element of materiaal wanneer beschikbaar komt). Er zal een markt moeten ontstaan met vraag en aanbod.<sup>7</sup>

## Financiële business case

Het aantrekken van financiering is het sluitstuk van elke business case, en tegelijk ook een leidend thema bij het opstellen ervan. Het doorrekenen van de cijfers en het vertalen naar kansen en risico's resulteert in een lijst voorwaarden van financiers en een keuze voor de looptijd en het rentepercentage. Alles moet zo op elkaar aansluiten dat de financiering als het ware de weerspiegeling is van het waardeverloop van de business case.

De financiële kant van de business case bestaat uit de berekeningen van de kasstromen. Uitgaande kasstromen zijn de kosten voor het bouwen van de gevel, het aanbieden van de service van de gevel en de financieringskosten. Inkomende kasstromen zijn de te ontvangen periodieke vergoeding en de oogstwaarde. Gebaseerd op de kasstromen wordt er een financiering aangegaan, dit kan eigen vermogen of vreemd vermogen zijn of een combinatie daarvan. Het soort financiering - en de eventuele risico-opslag - is van invloed op de financieringskosten.

## Conclusies Business Case

Gaas kan de juiste pikkeles geven aan alle betrokken partijen om duurzaam met de gevel om te gaan. Daar staat tegenover dat de kosten en baten zo verdeeld moeten worden dat er een win-win-win ontstaat. Voor appartementseigenaren vereist het niet langer eigenaar zijn van een gevel een verandering in hun mindset. Het is belangrijk dat zij de service en ontzorging en de milieuwinst van een circulaire bouwconcept als meerwaarde zien. Marktonderzoek zal moeten uitwijzen of en onder welke voorwaarden appartementseigenaren hiervoor open staan. Het kostentaplaatje speelt hierbij een grote rol. De vergoeding moet in verhouding staan tot de service die de appartementseigenaren daarvoor krijgen. Deze verhouding zal positiever uitpakken als de oogstwaarde van de gevel hoger uitvalt en als onderdeel kan worden meegenomen in de business case.

# 3. Nieuwe contractstructuren

## Wie is juridisch gezien eigenaar van de gevel?

De Facade Service Company (FSC), een joint venture tussen de drie gevelbouwers, zal de gevels in (economisch) eigendom houden. Hier dient zich een uitdaging aan door de juridische afspraak die 'natrèkking' heet. Natrèkking is een rechtsfiguur waarbij een kleinere, op zich zelfstandige zaak, deel gaat uitmaken van een grotere zaak. Dit kan op verschillende manieren:

- ▶ Doordat een zaak zodanig met een hoofdzaak is verbonden dat deze niet meer zonder beschadiging van betekenis aan een der zaken kan worden verwijderd, wordt bestanddeel van die hoofdzaak.
- ▶ Doordat een zaak volgens de huidige verkeersopvatting onderdeel uitmaakt van een andere zaak of wordt geacht duurzaam te zijn verbonden met deze zaak of de grond.

De gevels zijn modulair, dus de eerste vorm van natrèkking zal niet aan de orde zijn. Om te toetsen of de tweede vorm van toepassing is moet antwoord gegeven worden op de vraag: is het gebouw zonder gevel in compleet? Op basis van de huidige verkeersopvatting zal deze vraag bevestigend worden beantwoord en is de gevel bestanddeel van het gebouw. Wetelijk is de eigenaar van de zaak ook eigenaar van al haar bestanddelen, zodat de eigenaar van het gebouw ook 'juridisch' eigenaar van de gevel is.

## Natrèkking voorkomen

Bij Product-as-a-Service is het cruciaal dat de klant geen (economisch) eigenaar wordt van de producten. Juridisch bestaan er twee manieren om natrèkking te voorkomen: het vestigen van een opstalrecht of een erfpachtrecht.

Het recht van opstal is een zakelijk recht om in, op of boven een onroerende zaak die eigendom is van een ander, gebouwen, werken of beplantingen (de zogenaamde opstallen) in eigendom te hebben. Dit geldt dan voor de termijn waarvoor het opstalrecht is gevestigd. Een erfpachtrecht is niet meer dan een zakelijk gebruiksrecht, maar wordt in de praktijk met eigendom gelijkgesteld (opnieuw voor de termijn waarvoor het erfpachtrecht is gevestigd).

Het voordeel van deze zakelijke rechten is dat hierop een recht van hypotheek kan worden gevestigd ten behoeve van financiers van een Product-as-a-Service bedrijfsmodel. Het nadeel is dat deze rechten slechts bij notariële akte gevestigd kunnen worden en wil het hypotheekrecht daarop werken moet er een rangorde wissel plaatsvinden met het hypotheekrecht dat is gevestigd op de grond of het gebouw zelf. Ook moet er overdrachtsbelasting betaald worden bij het vestigen van deze rechten. De praktijk ervaart het vestigen van deze zakelijke rechten daarom als te ingewikkeld, zeker gezien het doel dat met de rechten van gebruik van onderdelen van het gebouw binnen het Product-as-a-Service bedrijfsmodel wordt beoogd te worden behaald. Het kost veel tijd en geld om deze rechten te vestigen, de rangorde wissel overeen te komen met de houder van de hypotheek op het gebouw (indien dit überhaupt lukt), en de discussie met de belastingdienst te hebben over de te betalen overdrachtsbelasting. Bovendien kan de serviceprovider aanslagen ontvangen voor bijvoorbeeld OZB en rioolrechten vanwege de kadastrale inschrijving. In het verleden zijn er projectplannen gesneeuwd door deze obstakels.

Toegepast op de casus is er vervolgens binnen de notariële praktijk besloten dat het niet mogelijk is om opstalrechten op een gebouw ten behoeve van gevels te vestigen. Toepassing van het erfpachtrecht zou wel

kunnen, maar is niet wenselijk gezien de voorgaande obstakels. De praktijk was daarom dringend op zoek naar een structuur met eenvoudigere gebruiksrechten.

## Huur- en servicecontract

Vanwege voorgaande obstakels wordt voor Gevels-as-a-Service daarom een nieuwe structuur voorgesteld. Op basis van nieuwe rechtspraak van de Hoge Raad over de afdringbaarheid van huurrechten in fallissement van de verhuurder (het Credit Suisse/Longepier arrest<sup>1)</sup> heeft Allen & Overly een vereenvoudigde huur structuur ontwikkeld die goed toepasbaar is op circulaire Paas bedrijfsmodellen in de gebouwde omgeving. Deze structuur werkt als volgt:

- ▶ De FSC huurt de ophangpunten voor de gevel van de gebouwde eigenaar. De FSC gaat daarvoor een huurovereenkomst aan met gebouwde eigenaar of de VVE, waarin de gebouwde eigenaar of de VVE de ophangpunten voor de gevel aan de FSC in gebruik ter beschikking stelt. In deze huurovereenkomst worden het ligrecht<sup>2</sup> en het wegneemrecht<sup>3)</sup> voor de FSC opgenomen. Er kan een periodeke of een eenmalige vergoeding voor dit huurrecht worden overeengekomen.

- ▶ Vervolgens wordt in een aparte overeenkomst - het eigenlijke servicecontract - geregeld welke services de serviceprovider met betrekking tot de gevel aan de gebouwde eigenaar of de VVE levert, zoals plaatsing, onderhoud en technische updates. Hiervoor betaalt men een aparte periodieke vergoeding.

Op basis van rechtspraak van de Hoge Raad weet men nu ook dat als de gebouwde eigenaar en/of VVE het contract niet nakomt of zelfs failliet gaat, het servicecontract mogelijk juridisch niet afdringbaar is en komt te vervallen, maar de FSC ook in fallissement van de gebouwde eigenaar en/of VVE een afdringbaar ligrecht en - belangrijker in deze casus - wegneemrecht met betrekking tot de gevel heeft. Dus als de gebouwde eigenaar en/of VVE het service contract niet nakomt en deze komt te vervallen, dan heeft de serviceprovider een in alle gevallen het afdringbaar recht om de gevel weg te halen. In deze structuur zal de juridische eigendom bij de gebouwde eigenaars komen te liggen, maar het economisch eigendom daarentegen

bij de serviceprovider vanwege het wegneemrecht. In feite wordt het natrèkkingsprobleem niet opgelost, maar wordt er contractueel omheen gestructureerd.

## Serviceprovider - VVE - Appartementseigenaars

De VVE vertegenwoordigt het collectieve belang van de appartementseigenaars. Als een appartementseigenaar niet zijn maandelijke bijdrage aan de VVE voldoet, zijn de andere VVE leden hier verantwoordelijk voor. Hierdoor wordt als het ware een extra zekerheid gecreëerd dat de betalingsverplichting onder het servicecontract – welke betalingen de feitelijke inkomensstroom van de FSC vormen – wordt geborgd. In het geval dat de VVE (is een rechtspersoon) de periodieke vergoeding niet langer zou betalen omdat een of meerdere leden (appartementseigenaars) hun VVE-bijdrage niet betalen en daarmee de VVE zelfs mogelijk failliet zou gaan, dan lopen de andere leden van de VVE het risico dat FSC het service contract beëindigt en op basis van het wegneemrecht onder de huurovereenkomst de gevel gaat ontmantelen. De andere leden zullen dat niet snel laten gebeuren. De FSC heeft daarmee, mogelijk via de curator van de VVE, indirect grip op alle leden van de VVE.

Bij overdracht van een afzonderlijk appartement aan een nieuwe appartementseigenaar in het geval er sprake is van achterstallige betalingen van VVE-bijdragen gaat de verplichting tot het betalen van achterstallige bedragen mee over op de nieuwe appartementseigenaar.

Een laatste aandachtspunt is het volgende. In het VVE-reglement, opgebouwd naar het huidige modelreglement, dienen bepaalde clausules te worden weggelaten om het Gaas contract te faciliteren. Deze clausules hebben te maken met het verhalen van gemeenschappelijke delen (bijvoorbeeld de ophangpunten voor de gevel) en het voortijdig opzeggen van contracten.

## Instaprechten en wegneemrecht i.p.v. erfpacht

In de voorgestelde huurstructuur kan er geen hypotheekrecht worden gevestigd ten behoeve van de financiers op de huurrechten, zoals dat bij een recht van erfpacht wel mogelijk is. Het huurrecht leent zich daar juridisch gezien niet voor. In de nieuwe structuur van huur- en een servicecontract zal door de financier(s) van de FSC (de serviceprovider) een instaprecht worden bedongen op de huur- en serviceovereenkomst om hen in een vergelijkbare positie te brengen als in het geval van een erfpachtrecht waarop een hypotheekrecht zou zijn gevestigd. Dit biedt de mogelijkheid om bij een eventuele aanstaande wanprestatie van de FSC in te grijpen en deze partij te vervangen door een partij die wel presteert. Instaprechten als alternatief voor pand- of hypotheekrechten zijn inmiddels zeer gebruikelijk in de Europese financieringspraktijk.

# 4. Balansverlenging

## Paas, balans en ratio's

Bij Product-as-a-Service worden producten niet verkocht aan de klant, maar blijven ze eigendom van de producent en/of service provider. Dit leidt tot balansverlenging. In het CCA white paper Pursuing Financial Reality of the Circular Road<sup>11</sup>, werd reeds aangekaart dat balansverlenging als probleem wordt gezien door financiers, leveranciers en andere stakeholders. Financiële ratio's worden negatief beïnvloed en met name de solvabiliteitsratio<sup>12</sup>, zal lager uitvallen dan bij een bedrijf dat producten verkoopt. De huidige, lineaire, interpretatie van een lage solvabiliteitsratio is negatief. Uitzondering hierop vormen verhuurbedrijven en auto-leasemaatschappijen, die ondanks lage ratio's toch als gezonde bedrijven beoordeeld worden.

Het verschil tussen de auto-lease industrie en Paas zit in de benadering van de producten en (de beschikbare kennis over) het waardeverloop. Voor auto's is het waardeverloop voorspelbaar en bestaat er een tweedehandsmarkt. De financier van een leasemaatschappij kan eenvoudig en tegen lage kosten een zekerheidsrecht in de vorm van een pandrecht op de auto's vestigen. Als een leasemaatschappij niet meer aan zijn verplichtingen kan voldoen kunnen de auto's verkocht worden en is de investering gedekt. Voor gewels en veel andere Paas-proposities ligt dit ingewikkelder omdat er geen historische data zijn op basis waarvan waardeverloop ingeschat kan worden, en omdat een tweedehandsmarkt voor deze producten ontbreekt.

## Balansverlenging voorkomen

Omdat het hier een joint venture (FSC) betreft is er in deze casus een manier om balansverlenging bij de producent(en) te voorkomen. De economische eigendom is leidend voor accounting. Wanneer de

economische eigendom van de gewels aan de FSC wordt overgedragen komen deze dus op de balans van de FSC te staan. De bank verstrekt direct een lening aan deze entiteit om de gewels te realiseren. FSC krijgt als rechtsvorm een BV. Dit is een BV waarvan in de statuten wordt vastgelegd dat de drie gewelbouwers materieel volledig gelijkwaardig zijn. Op grond van artikel 389 BW/29 en toepassing van de RJ 2.171/FRS11 (verslaggevingsstandaarden) hoeven de aandeelhouders van de FSC niet te consolideren.

## Van symptoombestrijding naar werkelijke oplossingen

De joint-venture constructie in deze casus laat het werkelijke probleem ongemoeid. Financiële lessen uit het verleden hebben geleerd dat terughoudendheid m.b.t. het inzetten van een SPV wenselijk is. Wel kunnen we goede referenties voor het opzetten van SPVs vinden in vastgoed, publiek-privale samenwerkingen en duurzame energieprojecten. De joint-venture oplossing kan slechts gebruikt worden als er een samenwerking tussen verschillende partijen wordt opgericht in de vorm van een BV. Als een bedrijf in zijn eentje een Paas BV opricht zal er wel geconsolideerd moeten worden. Het zou mooier zijn als het circulaire project van de grond kan komen met de gevreesde balansverlenging en dat dit wordt begrepen en geaccepteerd door stakeholders zoals leveranciers en financiers.

## Ratio's anders interpreteren

Een meer fundamentele aanpak is daarom om de huidige interpretatie van financiële ratio's ter discussie te stellen. Deze weerspiegelt de inwaartse economie lineaire economie, terwijl we in de circulaire economie juist willen sturen op lange termijn waardecreatie en waardebehoud en controle op producten en

grondstoffen. In de praktijk zullen we de circulaire waardecreatie door onderhoud, reparatie, refurbishing en recycling over een spanne van meerdere levenscycli van producten gaan meenemen. Een lage solvabiliteitsratio geeft dan niet meer aan dat een bedrijf niet aan haar toekomstige betalings- en aflossingsverplichtingen kan voldoen. Integendeel, het kan juist betekenen dat er een ferme grip wordt gehouden op de assets en grondstoffen, die na gebruik weer terugkeren naar het bedrijf en gebruikt kunnen worden om een nieuwe kasstroom op gang te brengen. Versterkt door onderliggende contracten ontstaat hier op de lange termijn een stabiele en toekomstbestendige business case. Dit zal niet van de ene op de andere dag veranderen en zal een gewenningsproces zijn. Bovendien is balansverlenging niet alleen een probleem voor de financiers, maar des te meer van de toeleveranciers, die niet meer leveren als de ratios onder de norm duiken. De discussie over het interpreteren van financiële ratios zal daarom breed gevoerd moeten worden met zowel de financiële sector als met de keten.

## 5. Gevels-a-a-service financieren

Op het moment van dit CCA traject lag de Gaas casus voor bij drie banken: Triodos, ABN AMRO en Rabobank. Zij werken samen om de (financiële) achtergrond en implicaties van Paas bedrijven beter in te kunnen schatten en overwegen om passende financiering te verschaffen. Aan de hand van een discussiedocument van de banken is er gesproken over de verschillende facetten van en voorwaarden voor financiering. Een belangrijk onderwerp was de keuze tussen zekerheden in de vorm van hoofdelijke garanties van de achterliggende gevelbouwers versus 'back-to-back'-contracten.

### Hoofdelijke garanties

Er wordt een aantal hoofdelijke garanties gevraagd van de drie gevelbouwers. Zo wordt er een garantie voor eventuele kostenoverschrijding door de SPV gevraagd, die vervalt bij oplevering en nadat de VVE de eerste termijn heeft voldaan. Ook wordt er een garantie gevraagd voor de leninglasten. Deze garantie eindigt als de Loan To Value<sup>3</sup> lager is dan 50%. Dit komt er in deze casus op neer dat de gevelbouwers gedurende 8,5 jaar hoofdelijk aansprakelijk zijn voor het voldoen van leninglasten. Op een looptijd van tien jaar is dit een aanzienlijke periode. De banken onderbouwen deze voorwaarde met het argument dat Gaas een nieuw concept is. Waar normaal een hypothecaire zekerheid kan worden gevraagd is dat in deze casus niet mogelijk. De gevelbouwers betogen dat garanties moeten komen uit de contracten, duurzaamheid, hoge oogstwaarde, en zekerheid van de VvE in plaats van uit de gevelbouwers. Dit is een gaande dialoog rond de vraag waar het risico komt te liggen. Is dat de bank of de gevelbouwer? In deze dialoog worden ook aanpalende onderwerpen rond de business case meegenomen, zoals de hoogte van het eigen vermogen dat ingebracht zal worden, en

het inzichtelijk maken van de verdiensten tijdens de exploitatie van de gevel.<sup>14</sup>

### Back-to-back contracten

Een andere manier om zekerheden veilig te stellen is om back-to-back contracten af te sluiten. Dit houdt in dat de verantwoordelijkheden en risico's contractueel (in plaats van met garanties) met de achterliggende partijen worden gedeeld. Deze optie betekent dat de FSC als zilvere projectfinanciering wordt opgezet en op basis van de kasstromen gefinancierd wordt. De gevelbouwers zijn in dit geval niet hoofdelijk aansprakelijk. Volgens juristen is deze manier van structureren, met de combinatie van een huurcontract en servicecontract, passend voor Paas bedrijven. Maar normaal gesproken zekerheden gehaald worden uit hypotheekrechten, worden de zekerheden in deze structuur gehaald uit instaprechten, een ligrecht en een wegneemrecht. Vanuit financieringsperspectief past een dergelijke constructie minder in de pioniersfase, maar meer in een markt die zich bewezen heeft. De reden hiervoor is dat een aandeelhouder die een garantie geeft aan de bank, direct aangesproken kan worden. Bij back-to-back contracten zit daar een stap tussen.

### Andere zekerheden

Bij banken begint de commerciële afdeling naar back-to-back contracten te kijken en is zij enthousiast over de mogelijkheden die dit biedt voor Paas. Om financiering rond te krijgen moeten echter ook de collega's van de risico afdeling hun akkoord geven. Hier ligt een bottleneck, omdat de modellen waarmee gerekend wordt nu uitgaan van zekerheden gebaseerd op hypotheekrechten. Op dit moment is er nog



geen beleidskader waaraan dit soort aanvragen kan worden getoetst. Daarnaast is het de vraag binnen welk rendements- en risicomodel je dit product moet plaatsen. Als we deze nieuwe structuur daadwerkelijk willen gebruiken, zullen de modellen moeten worden herzien om instaprechten als zekerheidswaarde mee te kunnen nemen in de financiering. Dit proces vraagt om afstemming, niet alleen tussen juristen en financiers, maar ook tussen verschillende afdelingen binnen de banken. Bovendien is dit niet alleen een zaak van individuele banken. Ook toezichthouders Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandse Bank (DNB) zullen zich hierover moeten uitspreken. Tot slot zal er geëxperimenteerd moeten worden voordat er genoeg vertrouwen is om deze nieuwe structuur op grotere schaal toe te passen.

## Oogstwaarde vanuit financieel oogpunt

Op dit moment is er nog geen besluit genomen over of er een oogstwaarde zal worden meegenomen in het berekenen dan wel sluitend maken van de business case. Het contact maken van toekomstige kasstromen (DCF) leidt ertoe dat kasstromen ver in de toekomst een lage netto contante waarde hebben. In de huidige berekeningen resulteert dit in een relatief lage oogstwaarde van de gevel over dertig jaar en dit heeft daarom geen grote impact op het financiële plaatje. De oogstwaarde heeft wel impact op de korte tot middellange termijn en kan zelfs bepalend zijn voor de business case. Als bijvoorbeeld een Gaas contract na zeven jaar onthouden wordt, heeft de gevel nog een aanzienlijke waarde en kan gedemonteerd worden en op een ander gebouw geplaatst worden.<sup>15</sup> Dat is ook relevant voor de financiers. Bij een financieringstermijn van bijvoorbeeld tien jaar is het van belang om de oogstwaarde van een product op die termijn te bekijken en de vergelijking met lineair te maken.

## Conclusies financiering Paas

De uitdagingen rond het financieren van Paas proposities worden gekenmerkt door de klassieke catch 22: Paas is nieuw en daarom zijn er nog onvoldoende

### Van restwaarde naar oogstwaarde

data beschikbaar over hoe een Paas bedrijfsmodel door de jaren heen zal presteren. Banken zijn voorzichtig, maar bereid om mee te denken hoe dit opgelost kan worden. Gedurende het traject is er een combinatie van twee financieringsrichtingen voorgesteld, (1) het waarderen van de kasstroom en (2) het inschatten van oogstwaarde, gestoeld op een toekomstige volwassen termijnmarkt voor bouwonderdelen.

Er wordt gezocht naar een goede fit tussen bedrijfsmodel, risicoprofiel en financiering. In dit kader is er ook gekeken naar opties waarin een gedeelte eigen vermogen wordt aangehouden, ofwel vanuit de VVE van het gebouw, ofwel vanuit een investeringsfonds. Enerzijds kan men redeneren dat risicokapitaal beter past bij de pioniersfase van dergelijke Paas bedrijfsmodellen. Anderzijds is de achterliggende geveltechnologie reeds bewezen en maken hoge financieringskosten de business case niet bepaald aantrekkelijk. Een banklening lijkt daarom de beste financieringsvorm, met evenwel de obstakels als hiervoor omschreven die moeten worden overwonnen om een passende financiering voor Paas te vinden. Hierbij is het belangrijk om de toezichthouders AFM en DNB en daarnaast de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) mee te nemen. Zij stellen regels op waar binnen banken opereren en momenteel is hier onvoldoende ruimte om breder naar waardeproposities zoals Paas te kijken en daarbij de bestaande financiële regelgeving onder de loep te nemen.

Zodra de laatste vragen rond de verdiensten tijdens exploitatie en risico (mitigatie) zijn opgelost zal gekeken worden of deze casus in aanmerking komt voor reguliere bancaire financiering. Er zullen altijd onzekerheden blijven, gezien het feit dat het hier gaat om een nieuw business model, waar nog weinig ervaring mee is op een puur commerciële (lees: markt) basis. Op het moment dat een propositie die investor-ready is niet in aanmerking komen voor reguliere bankfinanciering vanwege te grote onzekerheden kan over markttalen gesproken worden. Of dit voor Gevels-as-a-Service het geval is zal nog moeten blijken.

### Van restwaarde naar oogstwaarde

# 6. Conclusies

Het doel van de CCA is om een basis te leggen voor brede opschaling van de circulaire economie. De Gaas casus bracht nieuwe juridische en economische uitdagingen en oplossingen mee en vergt een nieuwe manier van kijken. Een gedeegen **waardepropositie** waarin alle partijen erop vooruitgaan vormt de grondslag van het succes. De acceptatie bij appartementseigenaren om een appartement zonder voorgevel te kopen, met als gevolg de uitruil van de lagere hypotheeklasten voor een maandelijks vergoeding voor de service als onderdeel van de VVE bijdrage, is doorslaggevend. Hierbij is het nog onduidelijk of een woonappartement zonder eigendom van de gevel een andere waarde heeft dan een 'normaal' appartement.

**Oogstwaarde** speelt een belangrijke rol in de circulaire economie. Om de oogstwaarde in de toekomst te verhogen dient meer standaardisatie plaats te vinden en moet er een termijnmarkt ontstaan voor elementen en materialen uit de bouw. Het meenemen van de oogstwaarde is vooral belangrijk voor de korte tot middellange termijn en kan bepalend zijn voor de business case. Het netto contant maken van kasstromen heeft echter tot gevolg dat de oogstwaarde op de lange termijn te verwaarlozen is.

De voorgestelde **juridische structuur** bestaande uit een combinatie van een huurcontract en servicecontract kan de financiering van Product-as-a-Service vergemakkelijken. In de bouwsector wordt tot nu toe met opstalrecht en erfpacht gewerkt. Dit heeft echter fiscale implicaties en is bovendien onnodig complex. Een huurconstructie in combinatie met een servicecontract biedt zekerheden, waarbij instaprechten, ligrecht en wegneemrecht hypotheekrechten vervangen. Voor financiers ligt er de uitdaging om deze nieuwe structuur mee te nemen in de risicomodellen. Ook de financiële toezichthouders dienen meegenomen te worden in het beoordelen en onderkennen van deze structuur.

Bij Product-as-a-Service treedt **balansverlenging** op en dat leidt tot knellende financiële ratio's. Dit levert problemen op het verkrijgen van financiering en voor het aangaan van relaties met toeleveranciers. In deze casus kan balansverlenging door de joint-venture structuur voorkomen worden. Een structurele oplossing ligt in het opnieuw definiëren van bandbreedtes voor financiële ratio's in de circulaire economie. Dit kan ertoe leiden dat een bedrijf dat producten in eigendom houdt in de toekomst juist als stabielere wordt gezien dan een bedrijf dat producten verkoopt en daardoor minder grip op grondstoffen en langlopende kasstromen heeft. De toezichthouders AFM en DNB spelen een belangrijke rol in het herijken van de bandbreedtes. Zij bepalen uiteindelijk waar de financiers zich aan te houden hebben. Daarmee spelen AFM en DNB een belangrijke rol in de verdere ontwikkeling van de haalbaarheid van circulaire businessmodellen.

Het sluitstuk van de business case is de **financiering**. Voor financiers is het belangrijk dat er een gedeegen cash flow wordt gegenereerd die past bij het risicoprofiel dat achter het bedrijfsmodel zit. Door het ontbreken van een proof of concept is informatie nu nog vooral kwalitatief en moeten alle partijen vertrouwen op zekerheden die voortvloeien uit de contracten. Financiële instellingen zijn druk met het ontwikkelen van passende financieringsstructuren voor de circulaire economie. Deze ontwikkeling is nog vooral zichtbaar aan de voorkant, waar aan de achterkant nog de nodige gesprekken zullen moeten worden gevoerd met de risicoafdelingen en riskmanagers. Het is belangrijk dat er - waar mogelijk - verbindingen worden gezocht zowel tussen verschillende organisaties en expertises zoals in deze coalitie, maar vooral ook binnen de bedrijven zelf. Omdat het Paas-model nog weinig in gebruik is, is de markt nog terughouden om dit soort modellen te financieren. Door samen ervaring op te doen kunnen we het Paas-model verder verbeteren tot een aantrekkelijk alternatief voor alle partijen.

# Voetnoten

- 1 Raadpleeg voor informatie over (het verschil tussen) bedrijfsmodellen en verdienmodellen dit **whitepaper** van KPMG, Copper8 en Kennedy van der Laan (2019).
- 2 In tegenstelling tot de nederlandse benaming en titel 'Gevels-as-Service', gebruiken we in dit stuk de term 'Gevels-as-a-Service (GaaS, afgeleid van Product-as-a-Service ofwel Paas) om eenduidigheid in het gebruik van terminologie te borgen.
- 3 In de service specificatie worden de Key Performance Indicators (KPI's) van de gevel get formuleerd aan de hand van NEN-normen. Deze gaan over het functioneren van de gevel (wind/waterdicht), ramen en balkondeuren, zonwering en eventuele andere afgesproken services.
- 4 Het woord 'restwaarde' werd aanvankelijk gebruikt. Dit heeft echter een negatieve connotatie, terwijl in een circulaire economie gestuurd wordt op een zo hoog mogelijke waarde van producten en materialen, voor tijdens en na gebruik. Daarom spreken we in dit white paper van een oogstwaarde.
- 5 Ketensamenwerking kan van grote toegevoegde waarde zijn voor Paas modellen, bijvoorbeeld door het optimaliseren van grondstofstromen, refurbish activiteiten en retourlogistiek. In deze casus is niet in detail naar de keten gekeken en is gekozen voor het niveau van producenten, i.e. de gevelbouwers.
- 6 De uitkomsten van deze survey worden in september verwacht.
- 7 Initiatieven zoals het **Urban Mining Collective** en het onlangs opgerichte **EMA platform** zijn voorbeelden van marktontwikkeling. Door collectieven te vormen rond het oogsten van gebouwen en een marktplaats te creëren worden vraag en aanbod bij elkaar gebracht en wordt de oogstwaarde van gebruikte elementen en materialen in de bouw hoger. Ook het inzichtelijk maken van wat er wanneer beschikbaar komt door middel van BIM en materiaal paspoorten zoals ontwikkeld door **Mataster** hebben een positieve invloed op deze marktontwikkeling.
- 8 HR 23 maart 2018, ECLI:NL:HR:2018:424 (Credt **Swissengopjeier**).
- 9 Ligrecht is het recht van de serviceprovider om de installatie die hij ter beschikking heeft gesteld en waarmee hij de overeengekomen dienst levert op de daarvoor overeengekomen plaats in het gebouw van de ontvanger te hebben en te houden voor de daarvoor overeengekomen termijn (Allen & Overy).
- 10 Wegneemrecht is het recht van de serviceprovider om de installatie die hij ter beschikking heeft gesteld en waarmee hij de overeengekomen dienst levert op de daarvoor overeengekomen plaats in het gebouw van de ontvanger bij einde van het service contract weg te nemen, mits dat wordt gedaan zonder beschadigingen achter te laten.
- 11 CCA white paper **Pursuing Financial Reality of the Circular Road**, Januari 2020
- 12 De solvabiliteitsratio geeft aan of de kasstroom van een bedrijf voldoende is om aan zijn kortlopende en langlopende verplichtingen te voldoen.
- 13 De verhouding tussen de lening en de waarde van het gefinancierde object.
- 14 N.b. Hoofdlijke garanties geven geen aanleiding voor consolideren. De gevelbouwers dienen wel de afgegeven garanties in tekst toe te lichten in hun eigen jaarrekening onder de 'riet in de balans opgenomen (voorwaardelijk) verplichtingen'.
- 15 N.b. Er zal in het contract een **termination fee** opgenomen worden voor vroegtijdige ontbinding, om zo het risico af te dekken en de kosten voor demonteren en transport te dekken. Hoe makkelijker de gevel opnieuw inzetbaar is en hoe groter de markt voor dit soort gevels, hoe lager

# Colofon

Wij zijn zeer dankbaar voor de waardevolle bijdrage van alle leden van de Coalitie Circulaire Accounting en hun organisaties. Hun expertise, motivatie en samenwerkingssgeest hebben geleid tot een tastbaar en overdraagbaar resultaat, dat voor iedereen toegankelijk is.

#### Project Manager

Aglaia Fischer (Circle Economy)

#### Leden van de Coalitie Circulaire Accounting - editie Gevels-as-a-Service Bajeskwartier

Henk Schramme (Bittta); Anita de Groot (De Groot & Visser); Tom Köter, Raymond Vrielink, Martijn Veerman (Alkondor); Steven Hupkens, Sybren de Vries (AWI); Martin Ossendriever, Michiel Versteeg (Rabobank); Rob van Willigen, Patrick Haaxma, Marco van Dijk, Bas van der Goes (ABN AMRO); Steven Rietberg, Kristel Heemrod - van Dijk (TRIODOS Bank); Werner Runge (Allen & Overy); Arnoud Walrecht, Folkert Mol, Jeroen van Muiswinkel (KPMG); Diane Zandee (Nyenrode Business University); Marleen Janssen Groesbeek (Avans University of Applied Sciences); Anne Dijkstra - Sia van Uiter (Invest-NL); Paul Hurks, Lucas Geusebroek (NBA); Fieke de Haan, Aleke te Slaa (Circle Economy)

#### Met bijdrage van

Bert Deen (Dynamis Taxaties Nederland)

#### Redactie

Aglaia Fischer, Fieke de Haan, Aleke te Slaa (Circle Economy)  
Marleen Janssen Groesbeek (Avans Hogeschool)

#### Design

Nicolas Raspail (Circle Economy)

#### Communicatie

Lukas Burgering (NBA)  
Yasmina Lembacher (Circle Economy)

#### Contact

aglaia@circle-economy.com

#### Publicatiedatum

September 2020



