

Als onderdeel van de module 'internationale oriëntatie' zijn de deelnemers aan de MRE opleiding in april afgereisd naar Toronto, Canada. De TIAS MRE Opleiding ging op onderzoek uit om de bron van het vastgoedsucces in Toronto te ontdekken en begrijpen. Doel van de reis was uiteindelijk de ontwikkelingen van de eigen vastgoedmarkt in Nederland beter te kunnen doorgronden. Gedurende de reis hebben er diverse bedrijfsbezoeken plaatsgevonden om een beeld te krijgen van de vastgoedmarkt in Toronto. Bezoeken aan onder meer City of Toronto, Brookfield Financial, Menkes Development, en Toronto Housing Community belichtten vanuit diverse invalshoeken de kansen in de lokale vastgoedmarkt. Centraal stond de vraag of met de groei van de stad er ook sprake is van een groeiende woningmarkt-bubble.

In tegenstelling tot Nederland, heeft de vastgoedmarkt van Toronto vrijwel geen last gehad van de crisis. De woningmarkt van Toronto heeft zich de afgelopen 15 jaar gekenmerkt door een continue groei. De stad is in trek bij de nieuwe generatie werknemers met een eigen urbane levensstijl. Een belangrijk gegeven is dat in Canada de deuren wijd open staan voor de hoogopgeleide migrant. Het woord "migrant" krijgt in Toronto een geheel andere lading dan dat we in Nederland gewend zijn. Toronto is dan ook een wereldstad van formaat dankzij een continue migrantenstroom. Toonaangevende kantoorhoudende organisaties volgen deze nieuwe werknemers en vestigen hun hoofdkantoren down town. Deze urbanisatie leidt tot een continue en kwalitatief hoogwaardige vastgoedvraag. Het nieuwe werken, het stedelijk wonen, het multi-channel winkelen en het recreëren, gaan hand in hand in tal van nieuwe vastgoedontwikkelingen.

Om de module af te sluiten is er door de deelnemers in groepen een reflectie-verslag uitgewerkt van de verschillende bedrijfsbezoeken. Deze verslagen zijn in dit document gebundeld.

In deze reflectie-verslagen is aandacht besteed aan:

- » De verschillen tussen de Nederlandse situatie en die van Toronto.
- » Wat kan de Nederlandse vastgoedsector (en wie specifiek) leren van de situatie in Toronto en andersom?
- » Hoe kun je de verschillen verklaren?
- » Welke factoren liggen hieraan ten grondslag (denk aan cultuur, demografie, economische situatie, ligging, schaal, etc.)?

Reflectie-verslagen:

- Ruimtelijk beleid in Toronto (D. Holtkamp, E. Bekkers, W. Vlierhuis, A. Vermeulen)
- City of Toronto, City planning division (J. van der Ent, J. Möller, S. van de Rest, H. Wielders, P. van Wijmen)
- De woningmarkt in Toronto (A. Moelchand, J. Band, P. Vrijaldenhoven, M.L. du Bois, W. Dircken)
- De commerciële vastgoedmarkt (M. Allemekinders, A. Bijleveld, E. Kole, R. Kromhof)
- Waterfront Toronto (A. Becks, A. Bom, K. Bots)
- Menkes Development (A. van den Bosch, M. Meulenkamp, B. Rijken, R. Seijger, S. Stappers)

Ruimtelijk beleid in Toronto - loopt Toronto een decennium voor of achter op Nederland?

D. Holtkamp, E. Bekkers, W. Vlierhuis, A. Vermeulen

De enorme bouwproductie, stedelijke ontwikkelingen, stijgende woningprijzen, het wel/niet ontstaan van een vastgoedbubbel... dit waren de favoriete gespreksonderwerpen van de studenten die in het kader van hun MRE studie deelnamen aan een studiereis naar Toronto. Tijdens de verschillende presentaties en excursies sprong daarbij telkens weer het enorme contrast met de Nederlandse praktijk in het oog: In Toronto lijkt op dit moment alles te kunnen, terwijl het in Nederland moeizaam en stroperig gaat als gevolg van de naweeën van een crisis die waar Toronto in zijn geheel geen last van gehad lijkt te hebben. In een melange van verbazing en fascinatie is de vraag die centraal stond in alle discussies nog steeds springlevend...hebben we in Toronto kunnen zien hoe een bubbel zich vult en is het wachten op de crash...of hebben we een stad gezien waar sprake is van structurele en duurzame groei?

Terug in Nederland is het prettig de discussies die we in Toronto hebben gevoerd in relatieve rust te evalueren en in historisch perspectief te plaatsen. In de gesprekken die wij tijdens de excursie met verschillende professionals hebben gehad klonk door dat zij de huidige ontwikkelingen in Toronto zagen in het kader van de wereldwijde urbanisatie. Toronto zou in deze ontwikkeling wellicht zelfs exemplarisch zijn. De motivatie van de aanhoudend stijgende vraag naar woningen en vastgoed in de binnenstad kan vanuit dit perspectief goed verklaard worden, maar is slechts een verklaring voor de prijsontwikkeling in de binnenstad van Toronto en niet die van de stijgende huizenprijzen in de periferie.

In de kranten en tijdschriften maar ook wetenschappelijke artikelen worden een aantal oorzaken en ontwikkelingen aangegeven voor de snel stijgende huizenprijzen in Toronto. De belangrijkste oorzaken en ontwikkelingen die gegeven worden zijn demografie, de kapitaalmarkt en ruimtelijke beleid. In de volgende hoofdstukken wordt dieper ingegaan op deze drie oorzaken en ontwikkelingen, waarbij in het afsluitende hoofdstuk wordt getracht een verdiepingsslag te maken door het verband tussen deze verschillende oorzaken en ontwikkelingen te leggen teneinde de complete context te schetsen. Na deze analyse leggen we de situatie in Toronto opnieuw met die in Nederland.

Demografie

In de stad Toronto woonden in 2013 ca. 2,7 miljoen mensen. De bevolkingsomvang is de afgelopen jaren sterk gegroeid met ca. 100.000 inwoners per jaar (ca. 38.000 nieuwe huishoudens). Als de trend van de afgelopen jaren doorzet, dan zal de groei verder toenemen tot meer dan 40.000 nieuwe huishoudens per jaar. De groei van het aantal huishoudens is daarmee een belangrijke factor voor de toenemende woningbehoefte. Omdat het aantal nieuw opgeleverde woningen ca. 35.000 woningen per jaar betreft en het niet waarschijnlijk is de jaarlijkse productie van nieuwe woningen verder toeneemt, lijkt er vooralsnog weinig risico op overaanbod (Hogue, 2012).

Dat overaanbod zou mogelijk wel kunnen ontstaan in bepaalde segmenten van de woningmarkt. Sinds 2000 is het aandeel appartementen in hoogbouw in de totale nieuwbouwproductie gestegen van 25% naar bijna 60% in 2011. Die appartementen worden met name gebouwd in de centra van Toronto. Daarmee zou een kwalitatieve 'mismatch' kunnen ontstaan. De centra van Toronto blijken echter aantrekkelijk voor jonge hoog opgeleide alleenstaanden, die belangstelling hebben voor een huur- of koopappartement, in de nabijheid werk en stedelijke voorzieningen (winkels, cultuur). Deze groep gaat bij voorkeur lopend of met het openbaar vervoer naar het werk, heeft zodoende geen last van de verkeersopstoppen waar forenzen die in de buitenwijken en buitensteden van Toronto wonen wel last van hebben (City Planning Division, 2012).

Kapitaalmarkt

De huizenprijzen worden gevoed door de lage rentestand, waardoor woningen binnen het bereik van een grotere doelgroep komen en dus meer mensen effectieve vraag uitoefenen. De prijs van een gemiddeld koopappartement (83m²) bedroeg in het eerste kwartaal van 2015 386.000 dollar. Uitgaande van een hypotheek van 4,5 x het jaarsalaris is daarvoor een inkomen vereist van ca. 85.000 dollar. Slechts een kwart van de huishoudens downtown Toronto verdient meer dan 85.000 dollar (City Planning Division, 2012).

Er zijn wel signalen die duiden op een mogelijke verschuiving koop naar huur. De Royal Bank of Canada (RBC) constateert in haar analyse dat de betaalbaarheid van het wonen onder druk staat en dit tot een afname van het aandeel eigenaar bewoners zou kunnen leiden (Hogue, 2012). Voor investeerders zijn deze appartementen wel een aantrekkelijke investering omdat de rendementen nog altijd een stuk hoger zijn dan de rendementen op de kapitaalmarkt.

Beleggers kunnen zorgen voor een verder prijsopdrijvend effect op de toch al krappe markt. Mogelijk dat de koopappartementen daarmee in toenemende mate buiten het bereik van alleenstaanden komen. Dit is niet per definitie negatief; huren sluit in veel

gevallen ook beter aan beter levensfase en- stijl van een groot deel van de huishoudens in de centra van Toronto. Het gegeven dat er de afgelopen jaren weinig huurcomplexen zijn gerealiseerd draagt bij aan de verwachting dat de leegstand in dit segment laag blijft (Hogue, 2012).

Ruimtelijk beleid

In 2005 is er door de provincie Ontario en de gemeente Toronto een belangrijke wet aangenomen waarvan de gevolgen, nu 10 jaar later, duidelijk zichtbaar worden. Het betreft de Greenbelt Policy die de constante groei van de Greater Toronto Area (GTA) limiteert door het instellen een groene band langs de grenzen van de GTA. Met als doel de leefbaarheid van de stad te behouden en waar mogelijk te vergroten. De Greenbelt policy heeft ook als effect gehad dat het aanwezige ontwikkelingspotentieel van de stad en de GTA beperkt wordt met als indirect gevolg dat de ontwikkelingsmechanismen die in de stad gebruikt werden in de toekomst niet meer zouden voldoen. Met de implementatie van de Greenbelt Policy is de focus van het ruimtelijk beleid verschoven van uitbreiding naar inbreiding en het verhogen van de dichtheid. In een aantal opzichten vertoont de Greenbelt Policy hiermee overeenkomsten met Vierde Nota Ruimtelijke Ordening zoals we die in Nederland hebben gekend.

In vergelijking met andere steden is de dichtheid van Toronto nog steeds beperkt. Zo heeft Toronto een dichtheid van 2800 inwoners per vierkante kilometer waar Europese steden als Amsterdam (3200 p/km²), London (5900 p/km²) en Parijs (3800 p/km²) een aanmerkelijk hogere dichtheid hebben. In het profiel van de stad is dit duidelijk terug te zien. De stad wordt gedomineerd door twee types van bebouwing; hoogbouw in de verschillende centra en laagbouw in de direct aangrenzende wijken hieromheen. Hierdoor wordt een hoge dichtheid gesuggereerd maar blijft deze uiteindelijk zeer beperkt door het gebrek aan dichtheid efficiënte midden-hoogbouw die veel Europese steden domineert.

Tijdens de studiereis hebben we wel kunnen zien dat Toronto bekend is met deze problematiek en dat de huidige ontwikkelingsbeleid van de gemeente er op gericht is juist bebouwing met een gemiddelde dichtheid te realiseren. De ontwikkelingsvisie van de GTA voor de Waterfront development vraagt juist om een gemiddelde dichtheid en niet om de hoge dichtheid van woontorens die in het centrum worden gerealiseerd.

Door het beperkte aanbod van verschillende en gedifferentieerde woonvormen is het voor het woningaanbod moeilijk aansluiting te krijgen met de vraag. Het woningaanbod werkt polariserend waarbij de jongeren in de stad wonen in kleine appartementen en de gezinnen min of meer noodgedwongen de stad verlaten omdat zij zijn aangewezen op woningen in de rand van de stad en de suburbs. Het aanbod van deze woningen is echter beperkt wat de stijging van de huizenprijzen in de GTA verklaart.

Conclusie

Terug in Nederland is het goed een vergelijking te maken tussen de Nederlandse en situatie van Toronto. Wanneer we een vergelijking maken tussen Nederland en Toronto is het van belang niet Nederland als geheel te beschouwen maar enkel de Randstad met de steden Rotterdam, Den Haag, Amsterdam en Utrecht. Zowel de GTA als de Randstad hebben ongeveer zeven miljoen inwoners en zijn qua oppervlakte vergelijkbaar.

Het grootste verschil dat direct opvalt is het gebrek van een eenduidig centrum in de Randstad. Dit leidt een egalisatie van werkgelegenheid en daarmee bevolkingsdichtheid waardoor ook extremen beperkt blijven. Dit in tegenstelling tot Toronto dat een dominant centrum heeft waarin gewoond en gewerkt wordt en zich het grootste gedeelte van de voorzieningen zich bevinden.

De Randstad en Toronto bevinden zich in een andere fase van de vastgoedcyclus. Nederland heeft als gevolg van de financiële crisis van 2008 een aanzienlijke correctie gezien in de waarde van het vastgoed, waar Toronto en Canada in het algemeen de effecten van de wereldwijde crisis slechts zeer beperkt gevoeld hebben. De correctie van de waarde van het vastgoed in Nederland kwam na een lange periode waar de almaar stijgende huizenprijzen van 8 tot 12% per jaar in de periode 1995 tot 2008. Voor de Nederlandse markt was 1995 een breekpunt in de ontwikkeling van de vastgoedmarkt. Na de crisis van de jaren 80 neemt de vraag weer toe. Deze aantrekkelijke vraag in Nederland werd versterkt door dezelfde drie factoren die we op dit moment ook zien in Toronto; zowel de demografische ontwikkelingen, de kapitaalmarkt en het ruimtelijke beleid geven een impuls aan stijgende prijzen in Toronto. In Nederland bleek deze combinatie van factoren de formule voor 13 jaar forse groei.

Net als in Nederland is de bouwproductie in Toronto op dit moment de groei voornamelijk gebaseerd op de nieuwbouw van een beperkt aantal typologieën. De Vinex nemen een groot gedeelte van het aantal nieuwbouw woningen in de Randstad voor hun rekening. De crisis van 2008 is naast een financiële crisis ook een vraagcrisis gebleken. De nieuwbouw woningen voldeden niet aan maar de eisen en financiële mogelijkheden van de jongeren die willen toetreden tot de woningmarkt of een eerste verhuisbeweging wilden maken hadden. Op dit moment is Nederland zich juist aan het aanpassen aan deze veranderende vraag waar in Toronto juist alleen maar voor deze vraag wordt gebouwd.

Wat we van Toronto kunnen leren is dat de moderne stad er anders uit zal dienen te zien dan die wij in de jaren 90 voor ogen hadden en nog steeds diep geworteld is in ons ruimtelijke en planologische instrumenten. De basis die in de Randstad voor handen is van voldoende kwaliteit om hierop te reageren maar vraagt wel een andere organisatie van de stad. De binnensteden zullen verder geïntensiveerd moeten worden om voorzieningen op het gewenste niveau te krijgen om de nieuwe generatie te huisvesten.

City of Toronto, City planning division

Deelnemers: J. van der Ent, J. Möller, S. van de Rest, H. Wielders,
P. van Wijmen

As students of the “Master of Real Estate” MBA course at TIAS School for Business and Society, we were pleased to visit the City Planning Division (CPD) of “City of Toronto”. In preparation to this visit we did specific research regarding housing and sustainability issues in Toronto. We were especially interested whether Toronto differs from other (big) cities, from Dutch cities, or on the other hand shows any parallels. We selected three different themes with related questions, which we sent in advance to CPD.

CPD took great effort in answering our questions and thus gave us a proper insight in the themes we submitted.

Below is a summary of the presentation and discussed themes by CPD. This summary is divided into the three submitted themes.

Poverty and demography

In the Netherlands a rather sophisticated social safety net exists. For that reason, however poverty does exist in the Netherlands as well, the number of people that actually live in poverty is not as high as it is in Canada. According to David Fitzpatrick of CPD the social safety net in the Netherlands is stronger than the one in Canada. The post-tax and transfers poverty rate in the Netherlands is lower than in Canada. However, compared to the US Canada performs much better.

Even nowadays lots of immigrants enter Canada, especially Toronto. On a yearly basis we talk about approximately 160.000 people, for (greater) Toronto alone. More than half of all Torontonians are not born in Canada. A lot of young, high educated people want to live Downtown Toronto. For that, they have to sacrifice a lot of things (e.g. owning a car). We don't see this happening on this scale in the Netherlands. We don't have such a big inflow of immigrants either. More specific we are slowing down that inflow introducing strict legislation.

Only high educated people succeed in entering Canada as an immigrant, whereas in the Netherlands education is not one of the selection criteria at all. Entering the Netherlands coming from a war zone, however, is. In this respect Toronto (Canada) differs from the Dutch situation. Both can learn from each other in this respect.

In the Netherlands, though known as an open minded country, discrimination still exists. That this is also the case in Toronto seems strange, considering the high immigration rate and therefore mixed population.

In the Netherlands we don't have cities as big as Toronto. One of the bigger challenges of Toronto (CPD) is absorbing people and facilitating them (housing, work, transportation etc.). From what we saw and heard they are handling those issues remarkably well, considering the annual growth. In the Netherlands we can learn from Toronto how to handle these issues. However, unlimited growth is not possible Downtown Toronto. Therefore CPD is facing serious challenges. No doubt about that.

Toronto opts for strong public engagement, to be organised in a natural manner. In this respect a parallel exists with the Dutch situation. But we can learn from the Toronto situation, since in the Netherlands public engagement needs to be organised by legislation. It does not come naturally!

The strange thing is that people want to stay in city center no matter what, despite various sacrifices, rather than moving to the suburbs. This is unlike the Dutch situation.

Because of the fact that elderly, unemployed people too, want to stay, CPD is confronted with the abovementioned poverty issue.

Housing affordability

One of CPD's core priorities is to provide affordable housing for people living in (Greater) Toronto. Only 18% of the Torontonians can afford to buy an average home. This is not surprising because an average home costs more than C\$600.000,--. However, people with good financial working conditions and a stable household are able to get a mortgage of more than ten times of their year income. This statement gave us the first sign to the 'remarkable' housing market in Toronto. We even concluded that Toronto's housing market could be heading towards a bubble. In the Netherlands it looks we have learned from the past housing bubble. Dutch government has created regulations in order to prevent a future housing crisis, for example:

- Loan to value for mortgages is determined
- Loan to income mortgages is determined
- National guarantee fund for mortgages has been reduced
- Tax deductibility of interest on mortgage loans will be reduced

The funding opportunities for banks are being controlled and potential buyers are limited in getting a mortgage. The opposite is happening in Toronto, low interest rates and high mortgages are achievable. Due to these circumstances house prices will probably rise rapidly which might result in a housing bubble.

Furthermore, a vacancy rate of only 1,5%, waiting lists for rental housing and a yearly inflow of (highly educated) immigrants shows that Toronto's need for housing is significant. In the Netherlands we also face problems with waiting lists in the regulated rental market, especially in the bigger cities. For example, in the center of Amsterdam and Rotterdam is a shortage of affordable rental houses in the regulated market. As a consequence, people move further away from the city centers. Also rental houses in the non-regulated market become much more expensive. Due to the fall back in housing prices last years, buying seems to be a better option in the Netherlands, however mortgage restrictions make this sometimes impossible.

The housing prices in Toronto seem to be very high. We can try comparing with other cities by looking at the Price To Income ratio (PTIR). The PTIR for Toronto is 9 (<http://www.numbeo.com/property-investment/rankings.jsp>). Other city's PTIR: Rome 24(!), Milan 19, Paris 17, London 17, New York 9, Amsterdam 8, Chicago 4, Boston 3 en Halifax Canada 3.

Given these PTIR's, it seems that the prices, compared to income, are not as extreme as they look; they are at about the same level as Amsterdam. However the extremes between high and low incomes are much greater in Toronto than in Amsterdam. Also social housing is differently organised (rent geared to income). So, however PTIR's from Toronto and Amsterdam are not far apart, we cannot draw the conclusion that both cities are comparable concerning housing prices.

CPD is initiator of "Toronto's Official Plan", which is the foundation for building successful, livable communities and provides the long-term vision for how the city will continue to grow. This plan is the blueprint for Toronto's future. The city's vision is focused on affordable housing to meet the needs of everyone throughout their life. CPD states that affordable housing is a key factor of success, because it helps to create jobs, and to retain and attract skilled key workers and business investment. Their goal is to create housing for everyone in the city like students, families, seniors, high- and low-income workers, and people who are unemployed. The situation is quite complicated because housing for different income levels have to be created in the same area. Rent geared to income policies make it possible to live with different incomes in the same area. In the Netherlands we don't have such in depth plans for housing. In the Netherlands there are, however, also less extremes between incomes and the affordability of housing.

The housing in Toronto is demographically highly segregated. Young, highly educated and often single people want to live Downtown Toronto, while the average family households live in the outer parts of Toronto. Although the residential developments for the coming years are distributed all over the Toronto Area, the CPD seems to facilitate the segregation by adding more condos Downtown and seems to have no policy on diversification of housing.

In 2014, almost 10.000 housing units were completed in Toronto and more than 200 new development project were submitted for review by CPD. For the coming years 160.000 new housing units are proposed, 79% of these new units will be condos for Downtown Toronto. These condos are only suitable for single person households. Besides there are no facilities for families with children; there are for example no schools or playgrounds Downtown. CPD seems to believe strongly in their strategy.

The lack of diversification of housing is in our opinion in the long term very risky. What if the demand of the next generation is different from condos for single person households? What if the current residents in Downtown want to start a family and leave Downtown for living near schools in larger homes? The CPD should have an answer to this issue to prevent a large drop of condo prices, (very) high vacancy rates and the social problems that follow this process.

CPD is the leading division in the implementation of "Toronto's Official Plan". CPD works together with the local public sector, residents, property owners, institutions (e.g. universities), businesses, external organizations (e.g. community organizations), development applicants (e.g. lawyers, architects), council and other levels of government. In their perception collaborating creates a better plan and broader (public) support. CPD has a leading role in providing affordable housing and attaches importance to recognize and engage interests from all 'partners'. The way CPD manages and works together with all different parties could be of great example for Dutch cities. Dutch cities also face problems with an increasing number of households and a shortage of houses is expected in the near future. Considering the need of affordable housing for students, young professionals, elderly, families and current residents, Dutch (local) government would be wise to make a plan like City of Toronto did.

Despite all efforts however, there is still a housing shortage in Toronto. As a consequence there is a waiting list of thousands of people, who have to wait years to get a suitable home. CPD puts in all effort to create affordable housing by collaborating and implementing their strategic plan. Developing new condos and moving households to the wider area seems to be the only solution to meet the current increasing demand for housing.

"Green City" challenges

Toronto is ranked 12th most sustainable city in the world by the global Dutch firm Arcadis on their sustainable cities index (<http://www.sustainablecitiesindex.com/>), and is ranked number one sustainable city in North America. The environment has a high priority in the city of Toronto: it is improving on the past as well as setting the standard for the future.

The city of Toronto has an active plan to attack environmental issues, like smog, air quality, emissions and waste management and infrastructure. Each issue has its own program to reduce environmental pollution. Broadly speaking, this shows parallels with the

Dutch approach of environmental issues. Nationwide, the Netherlands have different programs and regulations to reduce environmental pollution. However, there are differences between Dutch cities. These differences, in parallel with Toronto, occur mainly in the way measures can be implemented. For example, it is difficult to facilitate waste separation in the bigger cities because of practical problems like creating facilities and logistic solutions.

Toronto has green performance measures for all new construction since 2010: the Toronto Green Standard (TGS). TGS is a two-tier set of performance measures for sustainable site and building design. Tier 1 is mandatory for new construction in Toronto and Tier 2 is a higher, voluntary level of performance with a financial incentive.

The city of Toronto enforces business to contribute to a better environment. Also behavioral change is a way Toronto tries to contribute to a better environment. The Dutch (local) government has started different public awareness and corporate social responsibility campaigns to make people and businesses aware of environmental issues. Nowadays, the Dutch government tries to boost the selling of electric cars by tax reductions.

The rapid growth of households forces the City of Toronto to act fast to prevent Toronto of becoming less 'healthy' to live. This rapid growth of households is the main difference compared to the Netherlands why the city of Toronto has to focus much more on environmental issues coming years. In the Netherlands there is, from this perspective, much less pressure. Nevertheless, the Dutch Government gives attention to environmental issues.

Transportation is a big issue in Toronto and it is an important planning priority for CPD. In Toronto, transportation emissions account for about 36% of all Toronto emission. Although there are many cars in Toronto, many people do not own a car. Especially people living Downtown do not own a car. They live close to their work or use public transport to go to work. The city grew faster than public transport did, there are only two subway tracks in Toronto. Therefore huge investments in (public) transport are needed to provide good ways of transportation.

Although the Netherlands have an extensive public transportation network, there are too many cars which end up in traffic jams every day. Dutch government has not found the solution yet, although there are some initiatives. Today we have special area's where trucks are not allowed due to their high contribution to air pollution. Next year (2016) the city of Rotterdam is going to ban old cars from the city center to improve air quality.

Epilogue

Toronto faces big challenges in the coming years. Climate, waste, transportation, housing affordability are all issues. We have seen that all these issues are recognised and are being handled. We have also seen that though there are a lot of differences between Toronto and the Netherlands (it's impossible to find so many tower cranes in a relatively small area in the Netherlands), there are similarities to, although on slightly smaller scale.

We found comparing what we know about real estate and housing in the Netherlands to the situation in Toronto extremely interesting. We value CPD's contribution in this respect very much and like to thank Paul Farish, David Fitzpatrick, Daniël Fusca and Rishab Mehan for welcoming us and for providing us with elaborate information. Your presentation contributed to a very successful study tour, thank you!

De woningmarkt in Toronto

A. Moelchand, J. Band, P. Vrijaldenhoven, M.L. du Bois, W. Dircken



Inleiding

Dit reflectieverslag is geschreven in het kader van de module Internationale oriëntatie van de MRE opleiding, de studiereis in de week van 19 april 2015 naar Toronto geeft hier de input voor. In deze paper wordt naast de algemene indruk van de vastgoedmarkt in Toronto specifiek ingegaan op de sociale huursector in Toronto, in het bijzonder wordt de Toronto Community Housing hierin uitgelicht.

Vastgoedmarkt Toronto

Toronto is het financiële en zakelijke hart van Canada. Toronto is één van de meest multiculturele steden ter wereld, ongeveer 50% van de huidige inwoners is een immigrant. Jaarlijks krijgt Toronto, op een totaal van 200.000 voor heel Canada, er 100.000 immigranten bij. Er wonen totaal ongeveer 2.8 miljoen inwoners in Toronto, de verwachting is dat dit aantal de komende 10 jaren zal stijgen naar 3.5 miljoen. In de Greater Toronto Area (GTA) wonen op dit moment ca 6,5 miljoen mensen.

Omdat de financiële en zakelijke bedrijven zich steeds meer vestigen in het Central Business District van Toronto, ontstaat er meer werkgelegenheid. De jonge medewerkers van deze bedrijven willen Down Town wonen en leven en hebben geen behoefte aan een auto. Alles wat ze in het dagelijks leven nodig hebben dient dan ook binnen loopafstand te zijn. Hier wordt bij grotere ontwikkelingen ook rekening mee gehouden. De vraag naar appartementen is groot, de markt van "condo's" lijkt wel oneindig. De gemiddelde prijs van een woning in Toronto is \$600.000, het gemiddelde inkomen is circa \$ 60.000. Over de te verkrijgen hypotheek voor een koopwoning zijn verschillende getallen genoemd, zo is er aangegeven dat het mogelijk is om 6 tot 11 keer het jaarinkomen als hypotheek te krijgen. Met een gemiddelde prijsstijging van zo'n 10% per jaar lijkt ook niemand zich druk te maken over de hoogte van de hypotheek.

Er wordt heel veel geld geïnvesteerd in de ontwikkeling van vastgoed, hier wordt ook veel geld door private partijen verdiend. Er is weinig geld voor infrastructuur; het openbaar vervoer netwerk is onvoldoende en de wegen in en rond het centrum slippen dicht en er is sprake van achterstallig onderhoud aan wegen en kunstwerken. De infrastructuur wordt niet mee ontwikkeld in het tempo waarin het vastgoed zich ontwikkelt. Dit kan nog tot grote problemen voor de stad leiden. Er lijkt geen geld te zijn om te investeren in goed onderhoud van het bestaande vastgoed en de meeste oudere panden staan er dan ook slecht bij. Hierdoor ontstaat er een groot contrast in de stad tussen de recente nieuwbouwwontwikkelingen, veelal hoogbouw, en de bestaande bouw, veelal laagbouw.

Sociale huisvesting in Toronto

Sociale huisvesting in Toronto wordt gesubsidieerd door de overheid, maar wel vaak ontwikkeld in samenwerking met de private en publieke non-profit partijen. De sociale woningvoorraad wordt ter beschikking gesteld aan diegene die niet zelf kunnen voorzien in hun huisvesting en voor de speciale doelgroepen. Vergelijkbaar met de doelgroepen die we in Nederland bedienen. Het betreft hier veelal mensen met een laag inkomen, recente immigranten, alleenstaande ouders, ouderen, personen met een handicap, Aboriginals, en slachtoffers van huiselijk geweld. Het gemiddelde inkomen van deze doelgroepen is met ongeveer \$ 15.000 ten opzichte van het stedelijke gemiddelde erg laag.

Toronto Community Housing

Toronto Community Housing (verder te benoemen als TCH) is de grootste woningcorporatie in Canada. TCH heeft als visie en missie; het bieden van betaalbare en goed onderhouden kwaliteitswoningen aan hun huurders die in harmonie met elkaar kunnen verblijven en samenwonen. Door samenwerking tussen huurders ontstaat daarmee een gecontroleerde en veilige woongemeenschap. TCH hanteert daarvoor de waarden: respect, verantwoordelijk nemen, samenwerken en integriteit.

TCH huisvest 58.000 huishoudens in Toronto, dit gebeurt in totaal 2200 gebouwen. Het bezit van de corporatie ligt verspreid over de GTA, waarvan 80% voor 1980 gebouwd is. Er is dus maar een zeer beperkte sociale huurvoorraad op het enorme inwonersaantal van de GTA. De toewijzing door de corporatie gebeurt op basis van het inkomen (RGI = Rent-Geared-to-Income), het gemiddelde inkomen in Toronto is \$58.381 en het inkomen voor de sociale huursector is \$14.916 (ongeveer €11.000). De huur die men hierdoor kan betalen is gemiddeld slechts zo'n \$ 400 (ongeveer € 300) per maand.

Ter vergelijking; in Nederland is ca 30% van de woningen een sociale huurwoning met een huurprijs onder € 710 ~ \$ 965; in de grote steden is dit percentage nog hoger. De toewijzing in de Nederlandse sociale huursector voor de primaire doelgroep is een inkomen tot € 34.911 (prijsspeil 2015).

De wachtlijsten van TCH zijn sinds 2006 van 66.000 wachtenden gestegen naar 91.032 wachtenden in 2014. Om voor een woning in aanmerking te komen is de wachtlijst 12 maanden tot 12 jaar, afhankelijk van welke type woning men ingeschreven staat en of men vanwege medische achtergrond urgentie krijgt of niet. Dit is ook te zien aan de groeiende aantal daklozen in Toronto, in 2006 waren dat er nog 4.969 en in 2013 zijn dat er 5.253.

Enerzijds staat men voor de financiële uitdaging om de wachtlijsten voor een sociale huurwoning te verkorten door de woningvoorraad uit te breiden. De gemeente stelt weliswaar verplicht om bij nieuwbouwwontwikkelingen 20% betaalbare huur toe te voegen maar deze woningen krijgen hierdoor het gemiddelde stedelijke huurniveau (+/- \$ 1.000 per maand voor een tweekamer appartement) dat nog ver boven het huurniveau ligt dat de doelgroep van TCH kan betalen.

Anderzijds heeft TCH te maken met een forse achterstand in het onderhoud. Om deze achterstand weg te werken heeft TCH zo'n \$ 7,6 miljard nodig. Om dit op te kunnen financieren heeft TCH een nieuw 10jaren kapitaal financieringsplan opgesteld. \$ 5,9 miljard is al afgedekt, de federale en de provinciale overheid is gevraagd om de resterende \$ 1,7 miljard bij te dragen. Verder heeft TCH twee maatregelen genomen:

1. Verkopen van vrijstaande wooneigendommen (opbrengst gemiddeld \$ 750.000 per eenheid);
2. Herfinanciering van lopende hypotheek;

Gelet op deze enorme investeringsopgave in de bestaande voorraad is het maar de vraag of er nog aanvullende financiële middelen beschikbaar komen voor uitbreiding van de voorraad.

Diverse wijken zijn benoemd als herstructureringswijken, daar wordt volop gewerkt aan vernieuwing van de voorraad. Een van die wijken is Regent Park. Regent Park ligt ca 15 minuten van het centrum en bestaat uit portiek woningen (3 lagen) en een aantal woontorens (6 lagen) uit het einde van de jaren 50. In Regent Park is sprake van een forse verdichting. TCH sloopt 2083 huurwoningen en in samenwerking met projectontwikkelaars worden 2083 sociale huurwoningen teruggebouwd (alle bewoners hebben een terugkeerrecht) en 7500 marktwoningen. Hiervoor wordt eigen grond verkocht aan de private projectontwikkelaar die voor TCH als tegenprestatie sociale woningen bouwt. In deze wijken zorgt de gemeente voor de benodigde voorzieningen in de wijken, zoals het bouwen van een zwembad of een multifunctionele accommodatie. De bewoners zijn nadrukkelijk betrokken bij de planvorming. Doel is niet alleen revitaliseren maar ook een economische en sociale ontwikkeling van de huidige bewoners. Met streeft naar een mix van inkomens in de wijk en naar werkgelegenheid en opleidingsmogelijkheden voor de lokale huurders.

Of deze voorgenoemde constructie (oud voor nieuw) houdbaar blijft voor TCH ter uitbreiding en onderhouden van woningen is nu niet in te schatten. Merendeel van hun inkomsten verkrijgt men vooral uit de huur van bewoners met een “smalle beurs” en mogelijke sociale achterstandsproblemen. En met een huur naar inkomen zal de inkomstenstroom hierdoor niet snel toenemen.

De waarde van het vastgoed is \$9 miljard dollar, het is niet bekend of dit op basis van markt- of bedrijfswaarde is en in welke mate de geplande investeringen deze waarde verhogen. Er werken 1.600 medewerkers bij deze corporatie (ter vergelijking bij de Nederlands corporaties is de norm 1 FTE op 100 woningen).

Deze medewerkers doen meer dan alleen het beheren en onderhouden van woningen. De beveiliging en schoonmaak activiteiten in en om de gebouwen wordt door eigen mensen gedaan. Ook hebben veel huishoudens (40%) sociale, psychische en gezondheidsproblemen, waardoor intensief beheer en begeleiding noodzakelijk is.

Toronto Community Housing blijft zoeken naar manieren om haar woningen te verduurzamen, bijvoorbeeld door bij nieuwbouw innovatieve bouwmethodes en technieken toe te passen. Ook in de bestaande bouw wordt gekeken naar energetische verbetertrajecten.

Voor de nieuwbouw woningen worden het principe van LEED toegepast (Leadership in Energy and Environmental Design (LEED®)). Dit is een internationaal erkend ratingsysteem voor het ontwerpen van duurzame gebouwen. Aan de hand van de toe te kennen punten wordt bepaald of het gebouw een Silver, Gold of Platinum label krijgt. Toronto Community Housing gaat voor de nieuwbouw woningen voor een Silver certificaat. De Nederlandse corporaties gebruiken de Europese EPA label om aan te geven hoe energiezuinig de woning is.

Conclusie

Toronto heeft een zeer bloeiende vastgoedmarkt die volop in beweging is. Door de enorme toename van de bevolking, vanwege immigratie, zal er de komende jaren nog veel ontwikkeld en gebouwd worden. Door de toestroom van immigranten zal TCH eveneens te maken krijgen met een groei van haar doelgroep en is het maar de vraag of huidige werkwijze tot verkleinen van de wachtlijsten zal leiden. Per saldo worden er namelijk geen verhuureenheden bij gebouwd. De 20% ‘betaalbare’ huurwoningen die in de nieuwbouwontwikkelingen opgenomen dient te worden is niet bereikbaar voor de doelgroep van TCH. Om het toenemende aantal daklozen uiteindelijk onderdak te kunnen bieden, zullen er echt meer sociale huurwoningen bij moeten komen. Aangezien het TCH nu al niet of nauwelijks lukt om vanuit de provincie en gemeente voldoende geld voor hun enorme onderhouds- en revitaliseringsopgave bij elkaar te krijgen is het maar de vraag waar de financiële middelen voor uitbreiding van de voorraad vandaan gaan komen. Dat staat in schril contrast met de forse winsten die behaald worden in de private sector.



De commerciële vastgoedmarkt

M. Allemekinders, A. Bijleveld, E. Kole, R. Kromhof

The logo for Brookfield Financial, featuring the company name in a blue, sans-serif font. The background of the slide shows a city skyline with the logo overlaid on a white rectangular area.

Brookfield Financial

Inleiding

Door TIAS School for Business and Society is een studietrip naar Toronto georganiseerd met als doel inzicht te krijgen in de internationale vastgoedmarkt. Hoewel deze studietrip zich beperkte tot Greater Toronto was het aangenaam en verhelderend om de vastgoedwereld vanuit een ander perspectief te zien dan het Nederlandse. Door de commerciële vastgoedadviseurs van Jones Lang Lasalle en Brookfield financial is de commerciële vastgoedmarkt in Greater Toronto Area, ook wel GTA toegelicht. Deze hebben we vervolgens verder geanalyseerd aan de hand van de kantorenmarkt, de retailmarkt en de logistieke markt.

Economie van Canada

Canada is de 16e economie van de wereld. Sinds 1993 groeit de economie aan een stuk door tot aan het begin van de kredietcrisis in 2008. De impact van de kredietcrisis viel mee en alleen in 2008 en 2009 werd een kleine dip waargenomen in de hoeveelheid verstrekte hypotheeklen. Overigens zijn er in Canada geen bancaire instellingen failliet gegaan in deze periode en de overheid van Canada heeft nooit borg hoeven te staan voor de banken en geen financiële tegemoetkomingen hoeven te verrichten. De banken hadden zelf stevige fundamenteën om de crisis te weerstaan en dit had te maken met de regels die de overheid van te voren heeft opgelegd aan de banken. Voorzichtige groei en conservatisme waren altijd het belangrijkste.

De overheid van Canada en de Bank of Canada voeren al jaren een krap monetair beleid, gericht op het bevorderen van de

prijsstabiliteit en proberen ook de inflatie onder controle te houden. Door juist deze lage inflatie te hebben weet men de geldwaarde goed te behouden. Wat volgt is dat de levensstandaard toeneemt in dit land. Het laatstgenoemde is dan ook goed te zien in Toronto, waarbij de prijzen redelijk hoog zijn.

De Canadese overheid heeft goed nagedacht en samengewerkt met de bedrijven in deze periode. Zo hebben ze in het dieptepunt van de kredietcrisis een fonds ingesteld om indien nodig de hypotheek van de banken over te nemen, maar dit was voornamelijk om banken in staat te stellen om leningen te kunnen blijven verstrekken op een bevroren kredietmarkt. In de jaren hierna kwam er een lichte groei en werd men positiever, de groei wordt op dit moment vooral gedragen door de oliebranche. Door de lage koers van de olieprijs en het feit dat deze energiebron een keer opraakt blijft een risicofactor voor de toekomst. Verder vormen de banken in Canada solide investeerders. Canada heeft een gezonde handelsbalans. De Verenigde Staten neemt bijna 75 procent van de producten en diensten af. Daarnaast is Canada een van de grootste leveranciers van energie aan dit land.

De Verenigde Staten vormen een belangrijke partij in de huurmarkt van kantoren en Retail. Een groot aantal grote bedrijven hebben vestigingen in Canada. Ze nemen meer en meer de positie in van Japanse bedrijven die het land verlaten meer en meer. Het gemiddelde inkomen in Canada lag in 2014 op USD 44,500 en dat is in vergelijking met Nederland 7% lager USD 47,400 (CIA.gov) op basis van cijfers van 2014. (cia.gov, 2015)

Rente en financiering

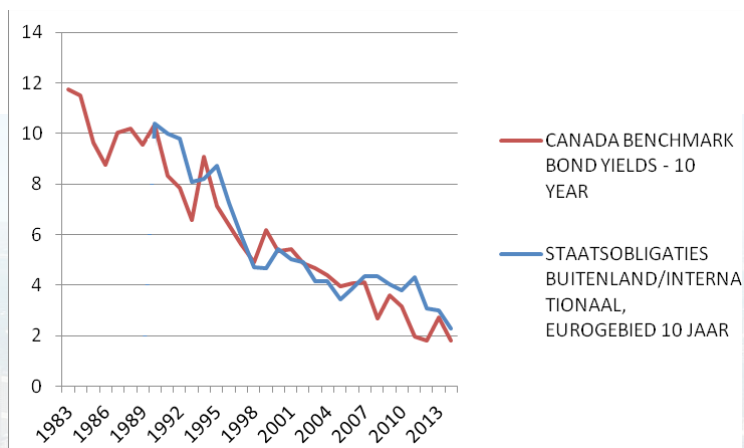
De rente die een belangrijke voorwaarde is voor het financieren van vastgoed met vreemd vermogen loopt in Canada sinds begin jaren tachtig terug. (zie tabel 1). Hierdoor is de financiering van een nieuwe vastgoedontwikkeling eenvoudiger te realiseren en blijkaar neemt de investeerder genoegen met een lager rendement.

Investerings in vastgoed

De belangrijkste investeerders in grootschalig vastgoed zijn voornamelijk binnenlandse pensioenfondsen en banken. In het centrum van Toronto (CBD) is niet veel vastgoed te koop. Eigendom is enkel te verkrijgen mits de investeerder zelf ontwikkeld. Dit is voor veel investeerders gezien de investeringskosten en de risico's vaak een stap te ver. Wat opvalt is dat de vijf grootste banken van Canada allen hun hoofdkantoor in Toronto gevestigd hebben. Dit wijst op een grote verbondenheid en een agglomeratie effect.

Kantorenmarkt

De kantorenmarkt van Greater Toronto Area (GTA) is van steeds groter belang voor Canada. In Noord-Amerika is Toronto inmiddels Chicago voorbijgestreefd qua omvang. Het is nu de derde grootste stad binnen Noord Amerika. In het CBD (Central Business District) wordt aan de markt door nieuwbouw de komende jaren veel vloeroppervlakte toegevoegd. De bezettingsgraden in GTA zijn vanuit internationaal perspectief indrukwekkend te noemen met een vloeroppervlakte van circa 18,5 miljoen m² en een leegstand variërend van 4,5 tot 9,7%. Dit wordt als gezond gezien binnen de Canadese vastgoedmarkt. Een leegstandpercentage boven de tien procent wordt in Canada gezien als omkeerpunt. Hier loopt de markt nu wel tegenaan. Voornamelijk voor de kantoren markt is de cyclus meer evident dan andere sectoren. Deze cyclus waarbij er meer en meer gebouwd wordt zorgt er voor dat op de lange termijn er geen gebruikers meer zijn en uiteindelijk zorgt dit weer voor dalende vierkante meter prijzen. Vastgoedprijzen en leegstandspercentages in de kantorenmarkt bewegen zich grillig. Grafiek 2 laat zien dat het percentage beschikbare vierkante meters langzaam stijgt. Grafiek 3 geeft inzicht in de occupancy cost van de deelgebieden in Toronto.

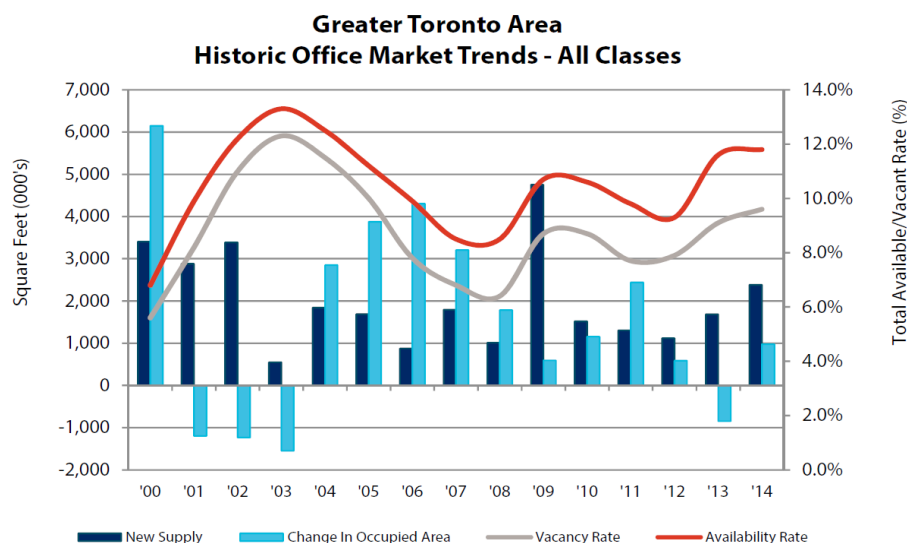


Tabel 1: Canada Bond Yields- 10 year

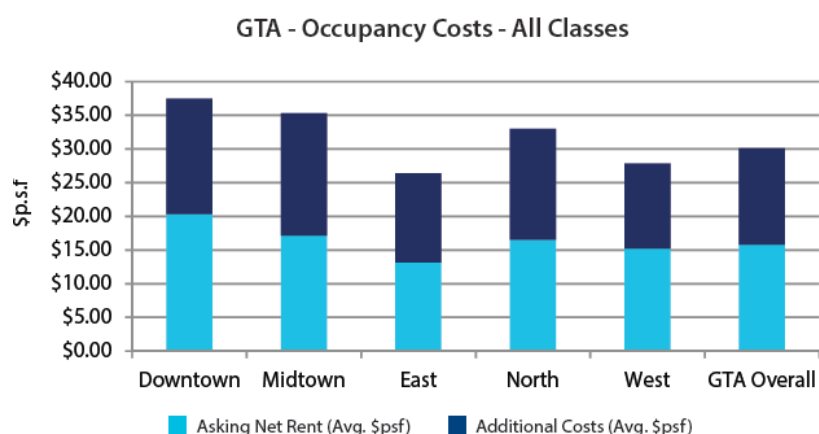
Door de ontwikkelaars is meer aandacht dan voorheen naar eisen en wensen vanuit de gebruikers. De huidige kantoren zijn nu van een kwalitatief hoger niveau en een efficiëntere indeling. Daarnaast leidt een flexibel kantoorconcept met open werkplekken tot reductie van verhuurbare vloeroppervlakte per gebruiker.

Er is een trend waarneembaar dat ondernemingen zich meer en meer in het CBD willen vestigen. Met name banken, verzekeringen en hightech bedrijven verplaatsen hun kantoren van de buitenwijken naar het CBD. Dit levert een grote concentratie op van dit soort bedrijven in dit gebied. De reden hiervoor is om kwalitatief personeel te houden en te werven. Met name de jonge werknemers (generatie Y) hebben een voorkeur om te wonen en te werken in het CBD. Deze jonge werknemers zijn niet in het bezit van een auto en denken nog niet aan gezinsuitbreiding. Daarnaast spelen vanuit de ondernemingen kostenreductie, nieuwe ICT-infrastructuur, efficiënter gebruik van kantoorruimte en de slechte bereikbaarheid van het CBD een rol. De verplaatsing door concentratie van kantoren naar het CBD leidt tot leegstand in de buitenwijken van kantoorruimten die functioneel en technisch verouderd zijn.

Er is een trend waarneembaar dat bancaire instellingen hun kantoren nu leasen in plaats van een eigendom situatie. De redenen van deze trend zijn minder beslag op het vermogen, meer flexibiliteit in huisvesting en focus op de core-business door bedrijven. De huur/lease contracten voor kantoren worden voor een periode van gemiddeld 5 tot 10 jaar vastgelegd.



Tabel 2: Office market trends



Tabel 3: GTA- occupancy rate

Door de ontwikkelaars is meer aandacht dan voorheen naar eisen en wensen vanuit de gebruikers. De huidige kantoren zijn nu van een kwalitatief hoger niveau en een efficiëntere indeling. Daarnaast leidt een flexibel kantoorconcept met open werkplekken tot reductie van verhuurbare vloeroppervlakte per gebruiker.

Er is een trend waarneembaar dat ondernemingen zich meer en meer in het CBD willen vestigen. Met name banken, verzekeringen en hightech bedrijven verplaatsen hun kantoren van de buitenwijken naar het CBD. Dit levert een grote concentratie op van dit soort bedrijven in dit gebied. De reden hiervoor is om kwalitatief personeel te houden en te werven. Met name de jonge werknemers (generatie Y) hebben een voorkeur om te wonen en te werken in het CBD. Deze jonge werknemers zijn niet in het bezit van een auto en denken nog niet aan gezinsuitbreiding. Daarnaast spelen vanuit de ondernemingen kostenreductie, nieuwe ICT-infrastructuur, efficiënter gebruik van kantoorruimte en de slechte bereikbaarheid van het CBD een rol. De verplaatsing door concentratie van kantoren naar het CBD leidt tot leegstand in de buitenwijken van kantoorruimten die functioneel en technisch verouderd zijn.

Er is een trend waarneembaar dat bancaire instellingen hun kantoren nu leasen in plaats van een eigendom situatie. De redenen van deze trend zijn minder beslag op het vermogen, meer flexibiliteit in huisvesting en focus op de core-business door bedrijven. De huur/lease contracten voor kantoren worden voor een periode van gemiddeld 5 tot 10 jaar vastgelegd.

Retailmarkt

Canadese Retail heeft de eerste gevaren van een crisis goed en sterk doorstaan. De laatste periode is er een trend ontstaan voor fusies en overnames. Dit moet leiden tot een hervorming van het landschap van Retail en een stap naar vooruitgang.

In de jaren 2013 en 2014 werd er in totaal voor USD 3,2 miljoen geïnvesteerd in Retail vastgoed in GTA. Daarnaast werden er 150 aparte transacties geregistreerd. Het overgrote deel van de transacties, 90%, is Retail vastgoed met een kleiner vloeroppervlak dan 30.000sf en 65% van de transacties vonden plaats in de City of Toronto. Gemiddelde prijs per sf (0,0929 m²) ligt nu boven USD 450 de cap rate is ongeveer 5.7%.

Recent van invloed op de Retail markt in Canada is het vertrek van het Amerikaans bedrijf 'Target corporation'. Dit bedrijf had voornemens om zich te vestigen in Canada op de meest strategische locaties met als doel een substantieel marktaandeel retail naar zich toe te trekken. Target heeft inmiddels aangegeven alle investeringen en de bestaande activiteiten in Canada te beëindigen. Deze besluitvorming heeft impact gehad op de retailmarkt en geeft aan dat onverwachte gebeurtenissen ook in het 'stabiele' Canada kunnen plaatsvinden.

Toch openen internationale retailers meer vestigingen in Canada. Ondanks een toename van e-commerce is er nog een groot deel van de bevolking die een voorkeur heeft voor lijfelijk shoppen. De vraag naar winkelruimte blijft omdat de economie van Canada veerkrachtig is, zoals de eerste tekenen aan het begin van de crisis lieten zien, en de bevolking structureel groeit.

Er is sprake van een toename van investeringen voor retail in de verstedelijkte gebieden met name in het CBD. De verhoudingen tussen huur, grootte van de winkel en de opbrengsten per vierkante meter zijn aan het verschuiven. De trend is een reductie van de vloeroppervlakte, een stijging van de huren, de opbrengsten voor de retailers blijven ongeveer gelijk.

Toronto heeft hoge, maar relatief betaalbare huren gelet op de sterke retailmarkt (zie tabel 2). Het bruto vloeroppervlakte (BVO) per winkel is lager dan in Amerika. (zie tabel 2) Daarentegen zijn de huisvestingskosten en distributiekosten hoger per m² hoger dan in Amerika. Toch komen er nog steeds meer retailers bij. Een reden voor deze toename is de vraag naar producten van (bestaande) Amerikaanse en internationale winkelconcepten.

RETAIL RENTS FOR TORONTO – 2014		
RETAIL PRODUCT	ANNUAL RENT	SHORT-TERM TREND
CRU (New)	\$24 to \$30	Stable
Big Box (New)	\$16 to \$24	Stable
Pads (New)	\$32 to \$50	Stable
Street Front	\$30 to \$120	Stable

Source: Cushman & Wakefield Research

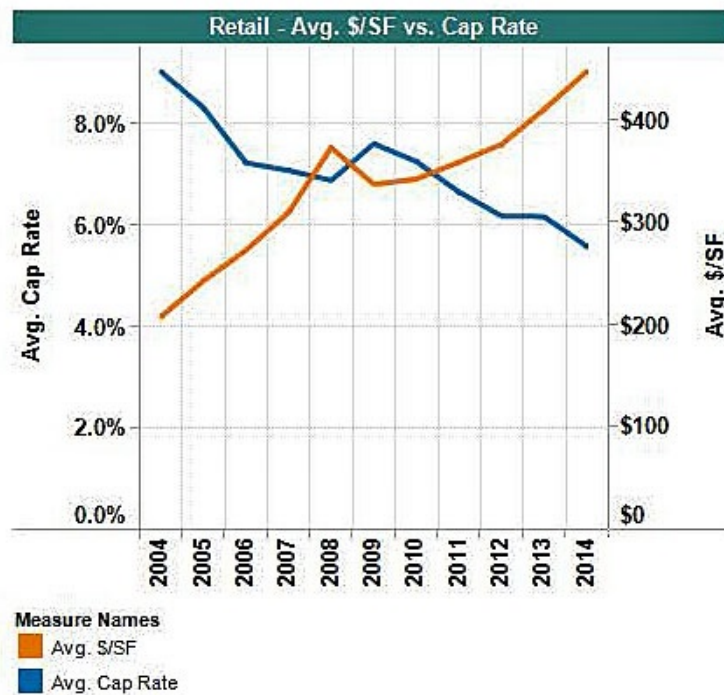
Tabel 4: Retail rents for Toronto- 2014

Tabel 5 laat zien dat de prijs voor Retailvastgoed op basis van gerealiseerde transacties daalt en de marktprijs eveneens daalt is. In 2004 bedraagt dit circa 25 keer de jaarhuur. In 2014 is dit gedaald tot circa 11 keer de jaarhuur. De 'high end' Retail concentreert zich in bepaalde straten van Toronto. De huurprijzen van deze locaties zijn hoog en blijven stabiel.

In de retailmarkt is een trend waarneembaar van reductie van vloeroppervlakte per winkel. De bestaande grote winkels wijzigen en worden kleiner door opdeling van bestaande ruimte in meerdere units die aan andere partijen verhuurd worden. Dit heeft als gevolg dat de vraag naar winkelruimte afneemt en er minder toekomstige nieuwbouw noodzakelijk is. De uitbreiding van bestaande retailruimte kan plaatsvinden door sloop van bestaande gebouwen, nieuwbouw of het uitbreiding van bestaande bouw met verdiepingen, indien toegestaan.

In Canada zijn de outlet premium Malls (grote winkelcentra) de plaatsen waar het in de retail gebeurd en zijn een "blijvend" groot succes. Door Ontwikkelaars worden bestaande Malls opgewaardeerd en uitgebreid. Daarbij vindt nog steeds uitbreiding van retail plaats door nieuwbouw van Malls.

Er is een toenemende aandacht voor het unieke karakter van bepaalde gebieden in Toronto, met als gevolg dat door de overheid hogere eisen worden gesteld bij ontwikkeling van commercieel vastgoed.



Source: RealNet

Tabel 5: Retail- Avg.

Logistieke markt/Industriële markt

De provincie Ontario richt zich vooral op de industriële markt met concentratie van bedrijven in de financiële sector, telecommunicatie, media en software en buiten de stedelijke gebieden de landbouwsector. Toronto heeft een modern netwerk van snelwegen, transcontinentale spoorlijnen, haven en luchthaven. In Canada is er sprake van een groote afstanden tussen regio's en gebieden, wat effect heeft op het volume van de logistieke markt.

Canada heeft een hoog ontwikkelde industriële markteconomie waarbij Toronto op de tweede plaats staat in van Noord- Amerika en is sterk gericht op de export van goederen. De economie van Canada is nauw verbonden is met die van Amerika. Een zwakke Canadese dollar leidt tot toename van de export van goederen naar Amerika.

Door de strategische ligging van Toronto en de aanwezige infrastructuur is sprake van toename van logistiek vastgoed door nieuwbouw net buiten de stedelijke gebieden. Het merendeel van de Canadese logistieke en industriële bedrijven zijn of worden in de nabijheid van de grens met Amerika gevestigd. De huurders van deze logistieke centra zijn vaak e-commerce bedrijven zoals Amazon en Google. Als gevolg van deconcentratie bij deze bedrijven worden logistieke centra ontwikkeld in de regio Toronto om de consumenten zowel in Canada als Amerika te voorzien van goederen en producten.

In het CBD in Toronto is sprake van een toename van 'fulfillmentcenters'. Deze centra kunnen worden vergeleken met de 'pick up' plaatsen in Nederland om diensten en producten te leveren aan en ontvangen door de consument. Hierdoor vindt de distributie plaats van eindproducten in de nabijheid van de consument. De reden voor de toename van deze centra zijn de slechte infrastructuur in CBD en het ontbreken van een auto bij de stedelingen.

Conclusie

Het doel van de studiereis was om een beeld te verkrijgen van de vastgoedmarkt in Toronto. Vanuit de drie bekeken commerciële vastgoedmarkten kan het volgende geconcludeerd worden:

Algemeen: De nieuwe vastgoedontwikkeling in Toronto vindt mede plaats door de teruglopen rente en rendementseisen, investeringen door binnenlandse pensioenfondsen en een structurele vraag naar vastgoed in alle sectoren. Een grote uitdaging voor Toronto is de bereikbaarheid van het CBD. We hebben binnen deze paper gekeken naar de valuatie van de beleggersmarkt. Zoals die is beschreven in het model van Pascale en Di Wheaton. Het lijkt erop dat de beleggersmarkt een goede balans lijkt te hebben voor commercieel vastgoed. De lage leegstandscijfers geven aan dat er geen overcapaciteit is en dat de ontwikkelmarkt adequaat reageert. Het valt op dat het leegstandspercentage wel langzaam toe neemt en de focus op GTA licht. De rente neemt al twintig jaar af en het is moeilijk te voorspelbaar wat er gebeurt als dit omkeert en de rente toe zal nemen.

Kantorenmarkt: Aan de kantorenmarkt wordt de komende jaren door nieuwbouw veel vloeroppervlakte toegevoegd. De bezettingsgraden van de kantoren zijn hoog en de leegstand is relatief laag. Een trend is dat grote ondernemingen zich meer en meer in het CBD willen vestigen als gevolg van kostenreductie, ICT-infrastructuur, efficiënter gebruik van kantoorruimte en wensen van werknemers.

Retailmarkt: De retailmarkt in Toronto is stabiel met betaalbare huurprijzen. In de retail is sprake van reductie van het vloeroppervlakte per winkel wat leidt tot afname van de marktvraag naar winkelruimte;

Logistieke markt/Industriële markt: Door de marktvraag van e-commerce bedrijven vindt nieuwbouw plaats van grote logistieke distributiecentra net buiten de steden en 'fulfillmentcenters' in de stedelijke gebieden.



WATERFRONTToronto

<http://www.waterfronttoronto.ca>

Waterfront Toronto

Deelnemers: A. Becks, A. Bom, K. Bots



Inleiding

Toronto Waterfront, opgericht in 1999 en gefinancierd door drie overheden, heeft een mandaat van 25 jaar om 800 hectare (deels) braakliggend terrein gelegen aan Lake Ontario opnieuw in te richten. De visie voor het Waterfront is duurzaamheid, gemengde gebruiksfuncties en dynamische openbare gelegenheden die de burgers van Toronto en bezoekers van

over de hele wereld aanspreken. Het revitaliseren van Toronto 's Waterfront is momenteel het grootste stedelijke herontwikkelingsproject in Noord-Amerika. Tevens is het een van de grootste water gerelateerde herontwikkelingsprojecten die ooit in de wereld ondernomen is.

In het hele project staat niet alleen financieel rendement, maar ook maatschappelijk rendement centraal. De herontwikkeling heeft impact op de economie van de stad, werkgelegenheid, gebruikswaarde en belevingswaarde van de stad. Ook duurzaamheid en de betrokkenheid van de burger bij de ontwikkeling van het project lijken veel aandacht te krijgen.

Onderdeel van Waterfront is het project Canary District, 'Toronto's first 21st Century Community'. Dit project is een omvangrijke (her-)ontwikkeling op zich. Hier worden woongebouwen ontwikkeld die deze zomer tijdelijk worden gebruikt door atleten voor de PAN AM games: <http://canarydistrict.com/canary-district-community/>

Aanleiding

Toronto 's Waterfront komt voort uit een samenwerking tussen de landelijke overheid van Canada, de provincie Ontario en de stad Toronto. Deze samenwerking is in 1999 opgezet en maakte deel uit van het 'bid' om te zorgen dat Toronto gastheer werd van de Olympische Zomerspelen van 2008. Naast de unieke mogelijkheid om Toronto het grootste sportevenement ter wereld te laten organiseren, werd het ook gezien als een kans om de economie van Toronto, de regio en het land een enorme boost te geven.

Bij het ontwikkelen van de voorlopige plannen ontstond bij de overheden zoveel draagvlak voor het plan dat, nadat de Olympische Zomerspelen aan Beijing werden toegekend, er gezamenlijk werd besloten de ontwikkeling aan de waterkant van Toronto alsnog gerealiseerd zou gaan worden. Enige jaren later heeft de stad zich kandidaat gesteld voor de organisatie van de PAN AM games 2015. Na de toekenning van dit grote Amerikaanse sportevenement, zijn de plannen versneld ontwikkeld en biedt het uitkomst op het gebied van wonen, werken, ontspannen en sporten.

De drie overheden hebben in eerste instantie ieder C\$ 500 miljoen geïnvesteerd in het te ontwikkelen gebied. Veelal op onontwikkelde gronden in eigendom van de stad Toronto.

Waterfront Toronto, de beheerorganisatie aangesteld door de drie genoemde overheden, beheert en bewaakt het masterplan, heeft deels zelf ontwikkeld en daarnaast ook de ruimte geboden aan andere ontwikkelaars.



(links) Waterfront: gereed gekomen en onderhanden ontwikkelingen in het eerste decennium. (rechts) Canary District: the visionary, award-winning, 35-acre community in Toronto's fast growing downtown east.

Omvang

Gedurende een periode van 25 jaar wordt het complete plan ontwikkeld op een gebied van ruim 800 hectare. In totaal zijn er 40.000 nieuwe wooneenheden gepland, een miljoen vierkante meter commerciële ruimte, diverse parken, en creëert het naar verwachting ook 40.000 banen. De totale ontwikkeling komt overeen met de oppervlakte van de huidige stadskern van Toronto.

Impact

De impact van de realisatie van Toronto 's Waterfront op het gebied van leven, wonen en economie zijn enorm. Tussen 2001 en 2010 heeft de ontwikkeling al voor 9.700 banen gezorgd en heeft het C\$ 1.9 miljard bijgedragen aan de Canadese economie.

Duurzaamheid

Delen van Lake Ontario aan de zijde van Toronto zijn gevuld met materiaal dat volgens de huidige normen als verontreinigd beschouwd wordt. De verontreinigingen bevinden zich verspreid over het gehele Waterfront-gebied. Een gebruikelijke behandeling van vervuilde grond is 'ontgraven en storten', een methode die de vervuilingen en problemen verschuift naar een andere locatie. Als onderdeel van haar duurzaamheid doelstellingen wil Waterfront Toronto de laatste en beste mogelijke technologieën gebruiken en grond hergebruiken in plaats van storten. Het doel van de grondreinigingsfaciliteit is om de grond dicht bij de bron te behandelen, zo min mogelijk grond te storten en de gereinigde grond hergebruiken binnen het projectgebied. Het Nederlandse bedrijf Boskalis Environmental heeft middels haar Noord Amerikaanse dochter Stuyvesant Environmental Contracting Inc in 2010 de opdracht gekregen om de verontreinigde grond van het Waterfront Toronto te reinigen. Het project Waterfront Toronto verwacht dat er de komende 10 tot 20 jaar zo'n 2 miljoen m³ verontreinigde bodem gesaneerd wordt.

Toronto vs. Nederland

De Ontwikkeling van Toronto 's Waterfront is er een van een omvang welke we in Nederland niet kennen. Het samenbrengen van wonen, werken en recreëren op een dermate groot oppervlakte lijkt een geslaagde uitkomst van het opgestelde masterplan. In tal van Nederlandse ontwikkelingen is het niet gelukt om een gezonde mix van bovenstaande drie aspecten te realiseren.

Het aantal inwoners van de stad Toronto, in omvang de vierde stad van Noord Amerika, is met circa 2,5 miljoen inwoners vergelijkbaar met het aantal inwoners van de vier grootste steden in Nederland (circa 2,2 miljoen inwoners). Daarbij is de omvang van Amsterdam te vergelijken met Downtown Toronto. Om een beeld te krijgen over de omvang: het centrum van Amsterdam is even groot met daar binnen een hoger intensiteit aan huishoudens (50.000 t.o.v. 40.000 in The Waterfront).

Bij de ontwikkeling van het Waterfront is voor het eerst in Toronto een welstandscommissie n het leven geroepen om de eenduidigheid van de architectuur te bewaken in het proces. Welstandscommissies zijn beslist geen typisch Nederlands verschijnsel: in bijna alle Europese landen, de VS, Canada, Australië en elders beoordelen adviescommissies bouwplannen op aspecten van ruimtelijke kwaliteit. Nergens gebeurt dat echter zo openbaar, onafhankelijk en democratisch als in Nederland. Daarnaast is de ruimtelijke ordening in Nederland beter afgestemd tussen het Rijk, de provincies en de gemeenten.

Vaste lasten

Binnen de Nederlandse vastgoedmarkt is sprake van diverse incentives, zoals huurtoeslag en hypotheekrenteaftrek. Door deze toevoegingen besteden mensen meer aan hun woning dan dat ze eigenlijk kunnen betalen. In Canada zitten deze incentives niet in de markt. Financiële instellingen in Canada en Nederland werken met een percentage woonlasten van je inkomsten (woonquote) om te bepalen wat je draagkracht is. Dat in combinatie met de omvang van je hypotheek ten opzichte van de waarde van de woning, bepalen de ruimte die je financieel krijgt vanuit de bank. De combinatie van eigen vermogen, waarde van de woning en de mate van financiering geven de verschillen tussen 5x en 10x het jaarsalaris als hypotheekruimte.

Door de opzet van Waterfront wordt het niet in eigendom hebben van een auto, wat door nieuwe generaties als standaard wordt beschouwd, omarmd. Functies tussen wonen, werken en recreëren zijn via fiets of andere vormen van openbaar vervoer te bereiken. Jongeren zetten deze ruimte in om hun woning te financieren.

De diversiteit van de voormalige stad Toronto heeft het (verwachte) succes aan Toronto 's Waterfront te danken. De stad heeft meerdere gezichten. Zo is het leven in de binnenstad volledig anders dan leven in de buitenwijken. Niet alle drie de genoemde facetten heb je in de twee kernen bij elkaar. Het bijzondere aan Waterfront is dat deze elementen hier samengebracht worden, waardoor een prettig leefklimaat wordt nagestreefd.

Duurzaamheid

Duurzame ontwikkeling is de basis voor elk aspect van de aanpak van het Toronto Waterfront project. Naast de ontwikkeling van mooie en functionele openbare ruimten, wil het Toronto Waterfront project het fundament leggen voor een groene, leefbare en welvarende gemeenschap. Toronto Waterfront bevordert daarbij het milieu, de economie en genereert sociaal-culturele vooruitgang in deze drieledige benadering.

LEED certificering

Om de kwaliteit van de ontwikkelingen te bewaken zijn allen projecten gecertificeerd met het LEED certificaat, vergelijkbaar met het BREEAM certificaat welke we in Nederland kennen. Deze certificering opgelegd door de landelijke overheid draagt bij aan de kwaliteit, duurzaamheid en levensduur van een ontwikkeling.

Menkes Development

Deelnemers: A. van den Bosch, M. Meulenkamp, B. Rijken, R. Seijger,
S. Stappers

Inleiding

Murray Menkes werd in 1920 geboren als zoon van een bonthandelaar. Murray was een moderne man met veel gevoel voor stijl en design en was nooit bang om risico's te nemen. Na getuige te zijn geweest van de enorme bevolkingsexplosie in Toronto, besloot hij in 1954 vastgoed te gaan ontwikkelen. Hij kocht een tweetal residentiële bouwkavels die al snel in een 20 tal kavels werden herverdeeld. In 1960 bouwde hij zijn eerste appartementencomplex, waarvan er nog velen volgden.

Onder zijn leiding groeide Menkes Developments uit tot een van Canada's grootste private vastgoedontwikkelaars, terwijl Murrey Menkes zelf uitgroeide tot een ware donateur. Een groot deel van zijn vermogen schonk hij aan goede doelen en organisaties als the North York General Hospital, the Toronto Symphony Orchestra en de Technion university in Israël. Daarnaast stond hij bekend als een groot visionair die iedereen met veel respect behandelde en altijd zijn beloftes na kwam.

Na zijn dood in 2013 hebben zijn drie zonen het roer van hem overgenomen. Alan en Jared zijn verantwoordelijk voor de ontwikkeling van woningen en appartementencomplexen. Steve en zijn zonen Jason en Peter zijn verantwoordelijk voor de commerciële tak (kantoren, industrie en retail). Tot op heden heeft Menkes Developments 20 miljoen square feet aan commercieel vastgoed en meer dan 15.000 huizen en appartementen ontwikkeld, voornamelijk in 'Greater Toronto'. Enkele bekende projecten zijn: the Four Seasons hotel and residences, de Telus tower en de Empress Walk.

Menkes staat voor hoogwaardig kwaliteit met een superieure waarde, als een volledig integrale, multidisciplinaire, vastgoedontwikkelaar. Elegante gezinswoningen die charme en karakter uitstralen, exclusieve en luxueuze appartementen en felbegeerde kantoor- en industrieruimten op A1 locaties.

Menkes en duurzaamheid

Menkes is vastbesloten om het leven van een iedereen te verbeteren door het bouwen van groene gemeenschappen. Woningen, appartementen, kantoren en industriële gebouwen worden gebouwd volgens de hoogste normen om het energieverbruik en vervuiling te verminderen. De woningen en appartementen beschikken over:

- superieure isolatie
- hoogwaardige verwarmings- en koelsystemen
- "Slimme" hydrometers
- energiebesparende ramen en deuren.

Badkamers besparen water met hoge druk, lage-flow douchekoppen en kranen. Bewoners kunnen makkelijker ademen dankzij het gebruik van lage VOS (vluchtige organische verbinding) verven en lijmen. Alle Menkes gebouwen, residentiële en commerciële, zijn voorzien van innovatieve milieu-initiatieven voor een schoner, energie-efficiënter en zuiniger levensstijl.

Projectontwikkeling Menkes

Het succes van Menkes ligt in het feit dat risico's aangaan die anderen niet durven te nemen. Zij zien waarde in risico's en uitdagingen worden gezien als kansen. Het project One York/Harbour plaza is een mooi voorbeeld hiervan. Door het project als een 'mixed-use project' in het tender-traject aan te bieden ontstond er een duidelijke onderscheidt met concurrenten. Daar waar de concurrenten op basis van de footprint kozen voor hoofdzakelijk 3 woontorens koos Menkes voor retail, 1 toren offices en 2 woontorens. Zowel het retail gedeelte als de office toren ontwikkeld Menkes voor haar eigen belegging, waarbij een minimale IRR van 18% gehanteerd wordt. Deze mix biedt een situatie waarbij de woningmarkt, kantoor- en retailmarkt worden bedient en waarbij Menkes tevens een belegging overhoudt die voldoet aan de gestelde eisen; een win-win situatie.

Opvallende zaken uit het ontwikkelingstraject zijn:

- vanwege de strenge winters en de ligging aan het Ontariomeer (wind) dient rekening te worden gehouden met langere vertraging in de bouw;
- de hoge bevolkingsdichtheid en de beperkte mogelijkheden met betrekking tot de infrastructuur is toegankelijkheid en parkeren voor met name retail en kantoren de eerste stap in het ontwikkeltraject;
- de verwachte toekomstige eigenaren van de appartementen zijn 1-persoonshuishouden zonder auto, 25-35 jarigen, die nagenoeg alleen maar 'down-town' leven.

Huidige en toekomstige problemen bij ontwikkelen:

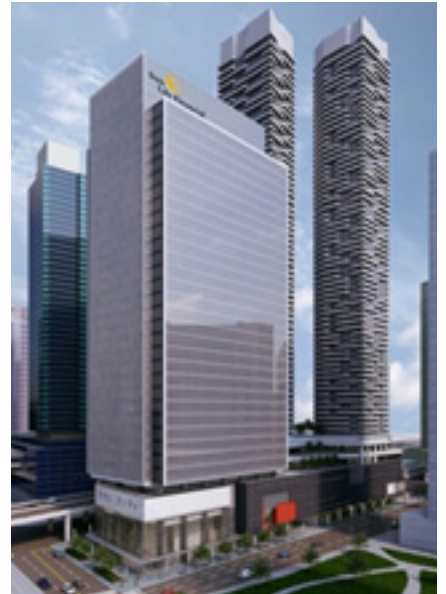
- Oplopende grondprijzen van \$45 naar \$60 square feet
 - Steeds meer belasting afdragen voor ontwikkeling van woningen
 - Doordat ruimte een schaars goed aan het worden is, worden er steeds hogere kwaliteitseisen aan de beschikbare ruimte voor wonen, werken en recreëren gesteld en moet er afstemming plaatsvinden tussen de verschillende functies.
-
- Door de complexiteit van bouwen in down-town area krijgt men te kampen met langere ontwikkeltijden.
 - Hierdoor stijgen de ontwikkelkosten en het ontwikkelrisico.
 - Meer liften door hogere en inefficiëntere gebouwen en gebouwen.

Project One York/Harbour plaza

Tijdens het bezoek aan Menkes Developments Toronto Ltd. is bij de presentatie het in aanbouw zijnde project One York/Harbour plaza toegelicht. Het in aanbouw zijnde project hebben we na de presentatie ook daadwerkelijk bezocht.

Het project is een zogeheten mixed-use ontwikkeling die zal bestaan uit drie gebouwen, allemaal met een gemeenschappelijke podium dat op een 4 niveaus tellende ondergrondse parkeergarage met 791 plaatsen zal worden gerealiseerd. De drie gebouwen omvatten twee residentiële flatgebouwen van respectievelijk 65 en 69 verdiepingen waarin 1.426 suites zullen worden gerealiseerd en een 31-verdieping tellende kantoorstoren met meer dan 800.000 square feet kantoorruimte. De woonflatgebouwen worden gerealiseerd aan de 90 Harbour Street en de kantoorstoren op 1 York Street.

Naast de torens zal Harbour Plaza ongeveer 200.000 square feet aan retail bevatten verspreid over 5 verdiepingen. Vanwege de hoge bevolkingsdichtheid (30.000 inwoners binnen een straal van 1,5km) is er een enorme behoefte aan humanitaire faciliteiten zoals een supermarkt, fitness en overige retail. Elke verdieping krijgt een dubbele hoogte wat betekent dat de laagste verdieping van de woningen in het gebouw zich op ongeveer 100 feet boven de grond bevindt. De gedachte hierachter is dat toekomstige bewoners niet uitkijken tegen de 2 verdieping tellende autosnelweg, welke zich aan de achter zijde van het project bevindt. Menkes blijft eigenaar van zowel de kantoren als de retail ruimtes.



Zowel 1 York als Harbour Plaza maakt verbinding met het zogeheten PATH-systeem (ondergronds wandelnetwerk van 30 kilometer met shopping, services and entertainment functies) welke een zeer belangrijke rol vormden in het uiteindelijke ontwerp. Het Path-systeem maakt de bereikbaarheid van het financiële centrum en de kern van de binnenstad eenvoudig waarbij men de strenge winters kan ontlopen.

Verschillen vastgoedmarkt (Canada en Nederland)

Toronto is één van de meest multiculturele steden in de wereld. Jaarlijks arriveren 100.000 migranten in de Canadese stad. De migratiestroom heeft invloed op de stedenbouwkundige structuur van de stad. Zo zijn ook hier wijken te vinden die naar landen zijn vernoemd zoals Little Italy en China Town.

Toronto groeit niet alleen met ruim 100.000 inwoners per jaar maar er komen ook nog eens 80.000 banen per jaar bij. Er is voornamelijk geen indicatie dat deze groei zal afnemen. In tegenstelling tot de Nederlandse markt waarbinnen in het verleden ontwikkeld werd vooral op basis van kwalitatieve groei, ontwikkelt Toronto op kwantitatieve groei die wij als Nederlanders niet kunnen voorstellen. De kwalitatieve groei verklaart mogelijk de euforische sfeer in de vastgoedmarkten in Toronto omdat het risico van plotselinge afname van de vraag uitgesloten lijkt. Met een beleggingsrendement van 31% in 7 jaar tijd weten ontwikkelaars mondiaal beleggers te trekken. Woningprijzen down-town zijn de afgelopen 5 jaar met 30% gestegen.

Opvallend is wel dat ondanks de overspannen markt gekozen wordt om ook iets positiefs aan het leven van de gebruiker middels het vastgoed toe te voegen, dit in tegenstelling tot de booming jaren in Nederland. Menkes is hierin een goed voorbeeld. Zij zetten zoals eerder beschreven in op duurzaamheid, leefomgeving en klantbehoeften.

Door het rotsvaste vertrouwen in het traditionele bancaire en hypotheaire systeem van Canada, dat duidelijk afwijkt van het Amerikaanse systeem en meer overeenkomsten vertoont met de methodiek van Nederland, lijken beleggers en ontwikkelaars zoals Menkes bewust geen aandacht te willen voor de lage rentestanden en onbeheersbare consequenties indien deze plotseling fors zouden stijgen.

Afgezien van deze, allerzins voorstelbare houding, ligt er een ander groot dreigend gevaar op de loer, de ondermaatse infrastructuur voor zo'n grote stad. Als Toronto een patiënt zou zijn, lag deze nu op

de ICC met 24 uren monitoring terwijl hartchirurgen radeloos op zoek zouden zijn naar ingrepen die, in tegenstelling tot alle eerdere mislukte ingrepen, het leven van deze patiënt kunnen redden.

Toronto kent net als in Nederland 4 seizoenen maar naar Nederlandse maatstaven met vele malen grotere temperatuursverschillen (-20/-25 graden celcius winters tot 30/35 graden celcius 's zomers). In de strenge winters wordt er flink gestookt en in de warme zomers draaien de airco's non stop. Niets voor niets dat duurzaamheid een van de topics van de stad is. Zo lopen er bijvoorbeeld grote leiding vanuit de stad naar de bodem van het Ontario meer waar een constante temperatuur van ongeveer 7 graden celcius heerst om 's zomers te kunnen koelen.

De aansturing van het ruimtelijk beleid wordt in Nederland op provinciaal niveau bepaald en op gemeentelijk niveau uitgewerkt en uitgevoerd. In Canada is de lokale overheid bij monde van 'Cityplanning' verantwoordelijk voor de ruimtelijke indeling. Tevens voert ze regie en coördineert de districten (wijken) die op basis van stemverdeling invloed kunnen uitoefenen. Dit laatste zorgt voor grote concurrentie strijdt tussen de verschillende districten en lobbypraktijken bij het gemeentelijk bestuur.

Bronnen

Avisiyoung. (2015). Greater Toronto Area Office Market Report [Persbericht]. Geraadpleegd van <http://www.avisonyoung.com/fileDownloader.php?file=files/content-files/Offices/Toronto-HQ/Research/2014/GTAOfficeMarketReportQ42014.pdf>

Bank of Canada, Data and Statistics Office. (z.j.). SELECTED GOVERNMENT OF CANADA BENCHMARK BOND YIELDS- 10 YEAR [Persbericht]. Geraadpleegd van http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/09/selected_historical_v122543.pdf

Central Intelligence Agency. (z.j.). The World Factbook [Persbericht]. Geraadpleegd van <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ca.html>

Colliers. (2015). Industrial Market Report [Persbericht]. Geraadpleegd van <http://www.collierscanada.com/>

De Nederlandsche Bank. (2015, 12 januari). Marktrentevoeten [Persbericht]. Geraadpleegd van <https://www.statistics.dnb.nl/index.jsp?lang=nl&todo=Rentes&data=121&type=>

