#.

BIJLAGEN

BIJLAGE 1: INTERVIEW GUIDE	**2-3**
BIJLAGE 2. INTERVIEW TRANSCRIPTEN	**4**
BIJLAGE 3: AANVULLENDE LITERATUURSTUDIE	**5-7**
BIJLAGE 4: AANVULLENDE ANALYSE CASESTUDIE 1: SCHEPENLAAN - AMSTERDAM NOORD	**8-11**
BIJLAGE 5: AANVULLENDE ANALYSE CASESTUDIE 2: WEST AVENUE - AMSTERDAM NIEUW-WEST	**12-15**
BIJLAGE 6: AANVULLENDE ANALYSE CASESTUDIE 3: JAN BOUWMEESTERSTRAAT - ZAANDAM	**16-19**
BIJLAGE 7: AANBEVELING ACHMEA*	**20-23**

* vertrouwelijk niet op respository



26 juni 2015 | P5 Bijlage
Technische Universiteit Delft
A.M. (Annelot) Daggelders | 1539655

1.

BIJLAGE - INTERVIEW GUIDE

INTERVIEW GUIDE I-III: BELEGGER & WONINGCORPORATIE (JANUARI 2015)

0. Persoonlijke introductie, bedanken, opnemen?

DATUM:
TIJD & LOCATIE:

INTRODUCTIE ONDERWERP

I. Onderzoeksonderwerp *samenwerking*
aanleiding
II. Doel van onderzoek en interview
- *toekomstige samenwerking tussen partijen*
- *win-win-win situatie op gebiedsniveau - beleidswijziging?*
- *mening over het onderwerp vanuit uw expertise (ervaring en verwachtingen)*
- *last but not least, hoe kan ik dit onderzoek vormgeven zodat het relevant kan zijn voor jullie bedrijfsvoering?*

III. Opbouw interview
INTRO
CASE
GENERIEK

CASE STUDIE (BIJ INTERVIEW CASE)

1. Wat was uw rol binnen het project?
2. Wie zijn er vanuit (X) betrokken geweest bij dit project?
3. Kunt u iets vertellen over het proces (reden voor aankoop, samenwerking)
Initiatief / start
termijn tijdsduur - wat is redelijk
a. Doelstelling voor samenwerking
b. Randvoorwaarden voor "samenwerking" transactie
a. economisch/ financieel
b. juridisch / politiek
c. vastgoedkenmerken
d. economisch, aantrekkende markt anno 2014-2015
- in welk portfolio komt dit object?
- eigenaar/ eigendom andere objecten in deze wijk?
- herstructureringswijk, waardestijging verwacht?
c. Hoe is de onderhandeling verlopen?
- Wat ging er goed/ fout
d. Hoe ziet u de rol van Achmea (X) in dit project?
4. Politieke invloed op de transactie/ Economische invloed? (3.c)
5. Oplevering, tevreden? Wat is het plan voor de toekomst?
6. Toekomst
a. Ziet u in de toekomst meer van dit type transacties, samenwerkingen voor u?
- zo ja, hoe en zo nee waarom?
b. Investeren in ander project in deze wijk
c. Uitponden van bestaand vastgoed, complex
d. investeren in herstructureringswijk
e. waardestijging verwacht?

SAMENWERKING (EXPLOREREND GESPREK)

1. Kunt u als belegger/corporatie aangeven of X betrokken is bij projecten waar een transactie, samenwerking met beleggers/corporaties?

- aantal projecten?
- naam:
- Type samenwerking
- uitponden, bestaande bouw
- doel van de samenwerking
- gerealiseerd, in onderhandeling?
- locatie
- gezamenlijke projectontwikkeling (nieuwbouw)
- kenmerken van de transactie

2. Wat zijn volgens u de hoofdoorzaken en randvoorwaarden van samenwerking tussen corporaties en beleggers?

a. economisch/ financieel
b. juridisch / politiek
c. vastgoedkenmerken
d. economisch, aantrekkende markt anno 2014-2015
- kansen
- belemmeringen

GENERIEK- SAMENWERKEN

1. Wat zijn vanuit het perspectief van de belegger/ corporatie hoofdredenen om in vastgoed te investeren/ ontwikkelen?
- visie, aankijken tegen positie beleggers / corporaties

2. Is (X) betrokken bij andere "samenwerking" transacties met beleggers/corporaties en zo ja in welke vorm?
- transactie (+- 30-40 woningen in complex)
- fondsvorming (participatie in fonds met bestaand niet-DAEB vastgoed)
- CV-BV constructie- "(gebieds)ontwikkeling" >100 woningen

3. Wat zijn randvoorwaarden voor samenwerking?
- kansen en belemmeringen
  - economisch
  - juridisch
  - locatie, vastgoedkenmerken

4. Positie woningcorporatie/belegger bij aantrekkende markt

kansen en belemmeringen

5. Positie Nederlandse beleggers t.o.v. buitenlandse beleggers
- buitenlandse beleggers lijken minder veeleisend
- toekomst?

6. Hoe kijkt u aan tegen het beleid van minister Blok?
- positief/ negatief
- verbeterpunten?

7. In de toekomst meer samenwerking?

hoe?

VERDER ONDERZOEK

1. Kan ik iets voor jullie betekenen, waar ligt de interesse en hebben jullie cases/ voorbeeldprojecten die ik kan gebruiken?

AFSLUITING

1. Bedankt voor uw tijd, mogelijkheid tot nader contact
   - tip voor focus van dit onderzoek?

2.

BIJLAGE - OVERZICHT VAN INTERVIEWS

Een opsomming van de gehouden interviews:
- Transcripten en/ of samenvatting van de interviews zijn digitaal beschikbaar.
- Na het eerste interview bij Achmea zijn hier geen transcripten meer van gemaakt.

INTERVIEWS		
DATA	**PERSONEN**	**BEDRIJF EN LOCATIE**
09/12/14	**Stefan Schuwer**, "*The placemaker"en voormalig directeur projectontwikkeling van Ymere*	"*The placemaker", Ymere,* Delft
29/01/15	**Jeroen Maas**, *Senior Policy officer, Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties*	BZK, Den Haag
23/01/15	**Léonore Reijnen**, *Manager Corporaties bij Amvest*	Amvest, Amsterdam
03/02/15	**Ron Heilig**, *Senior Acquisiteur Woningbeleggingen* **Peter Appeljan,** directeur *Woningbeleggingen*	Achmea, Amsterdam
03/12/15 30/12/15	**Mark Mooijman**, *Asset Manager, projectmanager* **Jurgen de Ruiter**, *Directeur Financiën en Bedrijfsondersteuning*	Parteon, Wormerveer
09/04/2015	**Richard Mooser**, *Projectdirecteur bij Rochdale*	Rochdale, Amsterdam
01/04/2015	**Dirk Harmens,** *Directeur Aqua Vastgoed en voorheen algemeen directeur ontwikkeling Delta Forte B.V.*	Rochdale, Hoofddorp
07/04/2015	**Edgar Berger,** *regiomanager ontwikkeling bij de Alliantie* **Tamara van de Graaf***, marketing adviseur bij de Alliantie*	De Alliantie ontwikkeling, Huizen
22/04/2015	**Eddy Halter,** *adjunct directeur Valuation Advisory Services* **Alex van der Schilden***, Vastgoedadviseur*	DTZ, Amsterdam
23/04/2015	**Alfred Spronk,** *Projectmanager Amsterdam Noord*	Gemeente Amsterdam, Stadsdeelkantoor Amsterdam Noord

3.

BIJLAGE - LITERATUURSTUDIE

3.1. CONTEXT: OMGEVING:

Consequenties voor actoren door veranderingen op de woningmarkt en binnen gebiedsontwikkeling.

§3.1.1. Consequenties voor actoren door veranderingen op de woningmarkt
§3.1.2 Consequenties voor actoren door veranderingen binnen gebiedsontwikkeling

§3.1.1. CONSEQUENTIES VOOR ACTOREN DOOR VERANDERINGEN OP DE WONINGMARKT

Corporaties & beleggers Toegelicht in hoofdstuk 3.1.

Huishoudens Sinds de crisis is doorstroom van particulieren op de woningmarkt beperkt door oorzaken als:een laag consumenten vertrouwen, financiële onzekerheid van starters met tijdelijke contracten, inperking van fiscale aftrekposten en strengere criteria van banken voor hypotheken en woningen die door de daling van de huizenprijzen 'onderwater' staan; een hogere hypotheek dan vastgoedwaarde. Door strengere toewijzingseisen bij corporaties komen huishoudens met een inkomen net boven de inkomensgrens van €34.678 en niet in aanmerking voor sociale huurwoning. Deze doelgroep kan huren in het middensegment van de vrije sector huurwoningen (€700-€900) of kopen (Rijksoverheid 2014, prijspijl 2014). Koop voor deze doelgroep is (vaak) moeilijk, door enerzijds strengere wet- en regelgeving met betrekking tot hypotheekverstrekking gecombineerd met het budget en het (beperkte) aanbod van passende woningen (Rijksoverheid, 2014a). Door een beperkt aanbod van middensegment huur (statische huurmarkt) en door het moeilijk verkrijgen van een hypotheek blijft deze groep waar mogelijk langer in een sociale huurwoning wonen. Het worden scheefhuurders. Om scheefhuurders tegen te gaan is een instrument ontwikkeld waarbij de maximale huurstijging voor deze huurders sterk(er) mag worden verhoogd (4,0-5,6%)(Rijksoverheid 2014a).

Ontwikkelaars

Ontwikkelaars werden direct getroffen door de crisis. De afzetmarkt stortte in en het risico voor het zelfstandig realiseren van koopappartementen (te) groot. Veel projecten zijn stopgezet of geannuleerd en financiering bij banken ging moeizaam. Een alternatief voor ontwikkeling van koopwoningen is de verkoop aan beleggers in de huursector. Verkoop van huurwoningen geeft echter een reductie van +/- 10%-30% in de opbrengsten door een andere vastgoedwaardering, marktwaarde verhuurde staat. De verkoop geeft echter wel zekerheid in de afname van woningen voor het te bouwen project (D. Harmens, 2015). Door de aantrekkende woningmarkt anno 2014, is het mogelijk dat het aanbod van woningen door investeerders bij beleggers afneemt. Het risico van de te verkopen woningen komt dan wederom bij de ontwikkelaar.

Bouwers

Bouwers merken de gevolgen van een crisis pas een paar jaar later omdat bestaande projecten eerst moeten worden afgebouwd. Door het wegvallen van ontwikkelprojecten in 2008 zie je dat grote bouwers het 3-4 jaar later zeer moeilijk hebben.

Overheid

In de jaren voor de crisis kochten gemeenten massaal grond voor de ontwikkeling van vastgoedprojecten. Na grote verliezen op de grondproposities is dit beleid helemaal gewijzigd, zie hoofdstuk 3.2 (Joolingen, Kersten, Franzen, 2009). Met de hervorming van de woningmarkt wil de overheid middels wet- en regelgeving sturen op ontwikkeling van het vrije sector huursegment (J. Maas, 2015).

§3.1.2. CONSEQUENTIES VOOR ACTOREN DOOR VERANDERINGEN BINNEN GEBIEDSONTWIKKELING

Corporaties & beleggers Toegelicht in hoofdstuk 3.2.

Ontwikkelaars

Ten tijde van een crisis worden ontwikkelaars als eerst getroffen vanwege de abrupte stop op de afzetmarkt en een gebrek aan kopers. Banken stoppen in reactie met de voorfinanciering van nieuwe projecten waardoor de productie stilvalt. Door de stop aan nieuwe projecten vallen de eerste klappen bij architecten en adviseurs. Nu de markt anno 2014/2015 weer aantrekt is de verwachting dat ontwikkelaars weer meer koopwoningen ontwikkelen en minder private sector huurwoningen aan beleggers aanbieden.

Bouwers

Bouwers merken de gevolgen van een crisis pas later omdat bestaande plannen eerst moeten worden afgebouwd. Uiteindelijk zijn de gevolgen van de crisis groots voor alle bouwers doordat er geen nieuwe bouwprojecten worden opgestart.

Overheid

Gemeenten onderkennen in eerste instantie de problemen en gevolgen, maar stellen later dat investeringen in gebiedsontwikkelingen moeizamer verlopen. Grondbedrijven die voorheen een bijdrage leverden aan de begroting veranderen in een kostenpost door grootse afschrijvingen op grondposities. Op provinciaal niveau stagneren bij grote regionale projecten de afspraken met marktpartijen en door de grote schaal zijn de afwaarderingen, correcties op afzet en grondprijs groot. De centrale overheid onderkent de problemen en onderzoekt de mogelijkheden tot sturing om het consumentenvertrouwen op peil te houden. Dit betreft maatregelen binnen de fiscalisering, subsidie van eigen woningbezit of aankoop, liberalisatie van de woningmarkt en de rol van corporaties (Joolingen, et al., 2009). Dit laatste is zichtbaar in de herstructurering van de woningmarkt (J. Maas, januari 2015).

3.2. CONTEXT: ACTOREN

§3.2.2. Eindrapport parlementaire enquêtecommissie woningcorporaties
§3.2.1. Toelichting bij waarderingsgrondslagen

§3.2.1. TOELICHTING BIJ WAARDERINGSGRONDSLAGEN

Historische kostprijs Vincent Gruis beschrijft de waardering van de historische kostprijs als: De waarde van woningen of activa gelijk aan de vervaardigingprijs, verminderd met eventuele afschrijvingen. De waarde van de beleggingen is gelijk aan de oorspronkelijke belegging verminderd met de aflossingen De waarde van de het vreemd vermogen is gelijk aan de oorspronkelijke lening, verminderd met de aflossingen (2000, p.134).

Volkshuisvestelijke balans, bedrijfswaarde De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde is van toepassing op DAEB vastgoed en de waarde is afgeleid van de kasstromen uit exploitatie (bedrijfswaarde) en niet van de marktwaarde van het vastgoed (Buitelaar et al., 2012, p.65). afgeleid van de disconteringsvoet, zorgt ervoor dat de ontvangen en uitgaven contant worden gemaakt naar het betreffende moment. Dit is in praktijk gelinkt aan de kapitaalmarkt rente.

Marktwaarde balans (marktwaarde in verhuurde staat) De marktwaarde balans is gebaseerd op een schatting van de marktwaarde van vastgoed in verhuurde staat en de manier van financieringen. Het is een inschatting van de leegwaarde, markthuurprijs en rendement (SFV, 2014)

Huurinkomsten van corporaties

De inkomsten uit huur liggen vaak onder de marktconforme inkomsten doordat slechts een deel van de maximale huur wordt gevraagd, hierdoor kan dit in vergelijking tot de bedrijfswaarde andere waarden geven. In 2013 is circa 85% van het niet-DAEB vastgoed van corporaties gewaardeerd op marktwaarde (CFV, 2014) en van de grote corporaties (>20.000 eenheden) heeft de helft het DAEB vastgoed ook middels de marktwaarde gewaardeerd (Vastgoedmarkt, 2014a).

§3.2.2. EINDRAPPORT PARLEMENTAIRE ENQUÊTECOMMISSIE WONINGCORPORATIES

De enquêtecommissie heeft vanaf 2013 in anderhalf jaar tijd onderzoek gedaan naar de opzet en het functioneren van het stelsel van woningcorporaties. De focus lag op de situatie van woningcorporaties ten tijde van de verzelfstandiging in begin jaren '90 tot het heden. Het in oktober 2014 gepresenteerde eindrapport is zeer kritisch over de rol van de corporatiebestuurders, over het falen van het toezicht en over de rol van de politiek. Aanbevelingen uit het rapport gaan in op: (1) gewenste gedragsverbetering door de cultuur te veranderen, (2) het versterken van governance, controle door tegenkrachten beter te organiseren en (3) het beteugelen van financiële risico's in de corporatiesector door het stellen van grenzen aan de activiteiten van de woningcorporaties. Corporaties moeten voorzien in hun kerntaak waarbij ze primair sociale huurwoningen bouwen en verhuren, de leefbaarheidsuitgaven worden ingeperkt en commerciële nevenactiviteiten niet meer mogen gerealiseerd Parlementaire Enquêtecommissie Woningcorporaties, 2014).

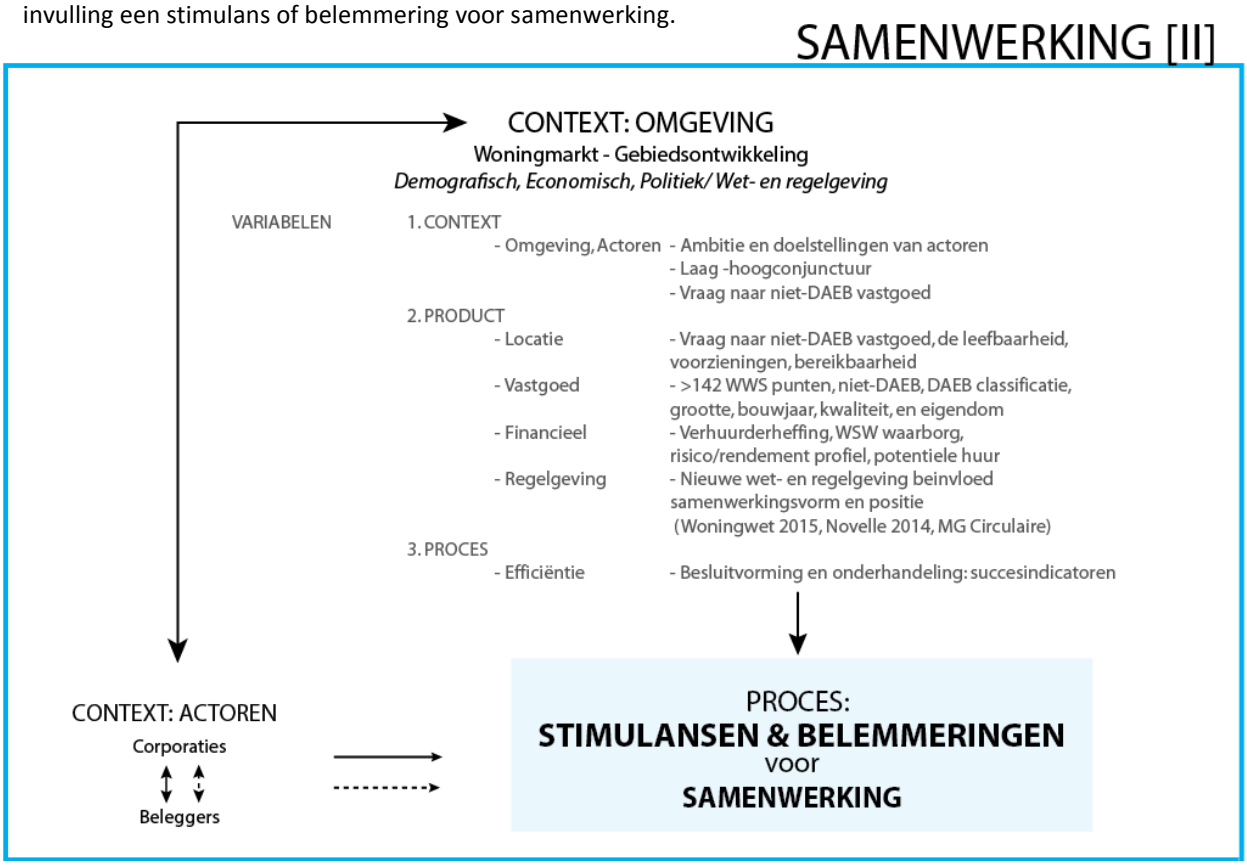
Eind 2014 is er door de tweede kamer gedebatteerd over de uitkomsten en interpretatie hiervan en hoe dit in de regelgeving kan worden doorgevoerd. Een deel van de aanbevelingen is middels nieuwe wet- en regelgeving reeds doorgevoerd. Een deel van de overige aanbevelingen wordt met invoering van de Woningwet 2015 per 1 juli 2015 doorgevoerd. De herziene Woningwet 2015 (Novelle), zal het BBSH uiteindelijk vervangen (Aedes, 2014e).

Aan de exacte wet- en regelgeving voor de nieuwe Woningwet 2015 wordt nog gewerkt, onder andere vanwege het grote verschil tussen woningmarkten in Nederland in krimp en groeiregio's. Het is nog niet duidelijk of de nieuwe wet- en regelgeving voor iedereen geldt of dat er verschillende degradaties zijn afhankelijk van de locatie en of grootte van een corporatie.

"Woningcorporatie Vestia ging bijna ten onder aan haar onverantwoorde derivatenportefeuille bleek in januari 2012. Met man en macht is sindsdien gewerkt aan een reddingsoperatie met een zwaar beroep op de solidariteit van de corporatiesector." (Aedes, 2014c).

3.3. VARIABELEN BIJ SAMENWERKING TUSSEN BELEGGERS EN CORPORATIES

De hieronder in het conceptueel model ingevulde variabelen voor samenwerking zijn afhankelijk van de invulling een stimulans of belemmering voor samenwerking.



4.

BIJLAGE - CASE 1 - SCHEPENLAAN - AMSTERDAM

4.1. ANALYSE: (RAND)VOORWAARDEN TRANSACTIE

Naar aanleiding van document analyse en gesprekken met betrokkenen vanuit Achmea en Rochdale worden in deze paragraaf de (rand)voorwaarden voor samenwerking gegeven aan de hand van het analytisch kader, waarin het product en proces aan bod komen. De analyse van de case is gedaan op basis van observaties en interpretaties van de onderzoeker.

§4.1.1. Product: locatiekarakteristieken
§4.1.2. Product: vastgoedkarakteristieken
§4.1.3. Product: financiële karakteristieken
§4.1.4. Product: regelgeving & contractvorming
§4.1.5. Proces: de onderhandeling

§4.1.1. PRODUCT: LOCATIEKARAKTERISTIEKEN

Beide partijen in de samenwerking stellen voorwaarden aan de locatie. Dit zijn locatiekarakteristieken.

Voorwaarden Rochdale

Rochdale bezit woningvastgoed in de Banne en is bezig met vernieuwing en verbetering van haar voorraad omdat de voormalige woningen niet meer aan de eisen voldeden. Door sloop nieuwbouw wordt de kwaliteit van de woningen verbeterd en stuurt Rochdale de bevolkingssamenstelling van de wijk. Er wordt invulling gegeven aan het vernieuwingstraject de Banne om de leefbaarheid te vergroten. De belangrijkste locatievoorwaarden voor een transactie zijn dan ook dat de corporatie via haar bezit de ontwikkeling in de wijk kan sturen en kan voorzien in de woonbehoefte van haar huurders.

Voorwaarden Achmea

Locatiekarakteristieken zijn cruciaal in het aankoopbeleid van Achmea. De locatie heeft in grote mate invloed op de te verwachten vraag en daarmee prijsontwikkeling van het vastgoed. Het Schepenlaan project ligt in Amsterdam en op de Kansenkaart voor investeringen wordt aangegeven dat dit een gemeente is met een laag risicoprofiel. De stad Amsterdam kent ongeacht de wijk geen leegstand en naar verwachting zal dit voorlopig niet veranderen (R. Mooser).

Door het duidelijke Plan van Aanpak in de Banne, de verschillende ontwikkelprojecten en de ligging naast een park en goede bereikbaarheid met OV en auto geeft dit met oog op de toekomst geen grote risico's. De bereikbaarheid zal zelfs toenemen door de komst van het eindstation van de Noord-Zuidlijn (metro). Daarnaast is ook Eigen Haard gestart met de bouw van 105 appartementen in hetzelfde deelgebied en zijn recentelijk twee nieuwbouwcomplexen opgeleverd.

Bovenstaande locatiekarakteristieken en ontwikkelingen beperken het risico voor negatieve prijsontwikkeling van het vastgoed of een hoge leegstand. De ontwikkelingen vergroten de kans op een positieve waardeontwikkeling, zowel in termen van huur als toekomstige verkoopopbrengsten. Het geheel past binnen het portefeuillebeleid van Achmea, SPR.

§4.1.2. PRODUCT: VASTGOEDKARAKTERISTIEKEN

Voorwaarden Rochdale

Nieuwbouwprojecten moeten voldoen aan de wensen van huurders en hebben een afwerkingniveau wat past bij sociale huisvesting.

Voorwaarden Achmea

Achmea heeft een duidelijk Programma van Eisen (PvE) waar nieuwbouw in de vrije huursector aan moet voldoen, zodat de woning aansluit bij de eisen van de huurder en de waarde van het vastgoed is gewaarborgd. Vanuit de vastgoedkarakteristieken kijkt Achmea allereerst naar het type woning (meergezins of eengezinswoningen), de grootte en het afbouwpakket. Het PvE gaat in op de afwerking en plattegrondindeling zodat het past bij de wensen van de doelgroep (1-2 keer modaal). Naast afwerking en plattegrondindeling wordt ingegaan op duurzaamheidaspecten vertaald naar het reduceren van woonlasten en onderhoudskosten. Dit resulteert in potentiële meerwaarde in de toekomst. Lagere woonlasten en onderhoudskosten dragen bij aan een duurzame innovatie van het product en realiseren een aantrekkelijk rendement. Lagere woonlasten resulteren in een hogere waardestijging en lage onderhoudskosten in een hoge Netto Aanvang Rendement (NAR). Door onderhoudskostenreductie te koppelen aan woonlasten reductie kom je tot efficiëntere, betere oplossingen die bijdragen aan het verduurzamen van de portefeuille. Door lagere woonlasten is de IRR hoger en door besparing op onderhoudskosten is de NAR en het Bruto Aanvang Rendement (BAR) hoger.

Specifiek voor Amsterdam Noord is de verwachting dat de vraag naar eengezinswoningen in dit prijssegment zal blijven bestaan. Voor het Schepenlaanproject moesten de woningen aan het PvE van Achmea worden aangepast. Vooral met betrekking tot het afwerkingniveau waren aan de binnenkant van het gebouw verschillen met het PvE van Rochdale. Om tegemoet te komen aan de verschillen is een stelpost voor meerkosten in het PvE van Achmea opgenomen. Gedurende het proces heeft Achmea ook de bouw van 10 sociale huurwoningen door Rochdale uitonderhandeld, voor de realisatie van drie duidelijke woonblokken. Dit om de woonkwaliteit van de woonblokken voor huurders te garanderen.

§4.1.3. PRODUCT: FINANCIËLE KARAKTERISTIEKEN

Voorwaarden Rochdale

Individuele verkoop van woningen aan particulieren levert over het algemeen meer op dan complexmatige verkoop van woningen aan beleggers (marktwaarde verhuurde staat versus leegwaarde). Hier ligt voor corporaties een afweging die erg aan locatie en conjunctuur gebonden is. In het geval van het Koers Noord project ontstond door de tegenvallende koopmarkt voor Rochdale de afweging om 1. opnieuw te ontwikkelen, 2. te wachten óf 3. het project te realiseren door met een belegger samen te werken. Met de laatste optie kon op korte termijn inkomsten gegenereerd worden, was de afzet gewaarborgd, werd het risico op grondrente en projectkosten verminderd en kon meteen gestart worden met de bouw en vernieuwing van de wijk.
De herontwikkeling van de wijk met vernieuwing op korte termijn (*doelstelling*) had de voorkeur boven winst op de lange termijn.

Voorwaarden Achmea

Voor Achmea zijn de (financiële) voorwaarden gefocust op de uitgangspunten en voorwaarden van haar klanten en de samenstelling van hun beleggingfonds/portefeuille. De exploitatietermijn, vereiste BAR, huuropbrengsten en IRR zijn hierbij leidend.

Voor aankoop van een nieuwbouwcomplex worden de volgende financiële karakteristieken van het project middels intern en extern onderzoek geanalyseerd om de potentie tot een transactie en belegging inzichtelijk te maken: leegwaarde, huurindex, aanvangsleegstand, IRR, BAR, NAR, huurprijs, taxatie leegwaarde en taxatie verhuurde staat. Dit zijn variabelen die gerelateerd zijn aan de locatie en objectkarakteristieken.

In het geval van Schepenlaan is voldaan aan de rendementseisen/ het gesteld door Stichting Rabobank Pensioenfonds (SRP) wat in dit project de klant en opdrachtgever was. De gerealiseerde transactiekenmerken zijn daarnaast in lijn met de parameters van de 'kansenkaart'.

§4.1.4. PRODUCT: REGELGEVING & CONTRACTVORMING

Regelgeving en politieke ontwikkeling zijn van invloed op de positie van corporaties en beleggers. Zo ook Achmea en Rochdale.

Wet- en regelgeving

De turnkey koopovereenkomst tussen Rochdale en Achmea is gesloten in november 2010. Dit is nog voor de Vestia crisis en de daaropvolgende herstructurering van de Woningmarkt met nieuwe- wet en regelgeving. Van regelgeving zoals de Novelle Herzieningswet, de circulaire MG2011-04, saneringsheffing en verhuurderheffing die het handelen en beleid van voornamelijk de corporaties sterk heeft beïnvloed was nog geen sprake.

De juridische kaders waarbinnen projecten moeten worden ontwikkeld en de aan- verkooptrajecten tussen twee bedrijven kunnen worden opgedeeld in twee typen: (1) externe regelgeving met betrekking tot de Ruimtelijke Ordening en de toezichthouders (het bestemmingsplan, grondeigendom, bouwvergunning, AFM, DNB en de accountant) en (2) interne regelgeving rond contractvormingen (de LOI, het gestelde PvE, de Turnkey overeenkomst definitieve koopsom, deskundige (bouw), erfpachtrechten, bodem geschiktheidverklaring, meting gebruikersoppervlakte NEN 2580, akte van levering, bestek).

Afbakening risico's

Rochdale draagt het risico bij de ontwikkeling, sloop nieuwbouw van hun grondposities en de gemeente zorgt voor de openbare ruimte. De te maken kosten voor Rochdale met betrekking tot sloop en bouwrijp maken van het gebied zijn door de gemeente deels gecompenseerd in de afgesproken erfpacht afkoopsom voor de komende 50 jaar (ACE convenant). Met het afsluiten van een turnkeycontract is en blijft Rochdale richting Achmea verantwoordelijk voor het ontwerp en de realisatie. Achmea draagt risico voor verhuur van haar woningen.

Hieronder volgt een selectie van de belangrijkste risico afdekkende voorwaarden, het toetsingskader haalbaarheid voor het sluiten van de overeenkomst tussen Rochdale & Achmea, algemeen*:

- *Risico voor ontwikkeling ligt bij Rochdale (ontwikkeling, ontwerp, start bouw, oplevering en verhuur als vrije sector huur,)*
- *Verhuurder risico is voor Achmea*
- *Financieringsrisico is voor Achmea in geval van termijn betaling*
- *Voorbehoud goedkeuring directie (BC) en opdrachtgever Achmea (pensioenfonds)*
- *Toetsen van de verkopende partij, Rochdale aangeduid als Custumer Due Diligence*
- *Toetsen/ vaststellen technische kwaliteit en afwerking van de woningen aan PvE voorafgaand en bij Overdracht project*
- *Toetsen/ vaststellen duurzaamheid van het project aan doelstellingen Achmea (EPC < 0.6)*
- *Afspraken rond oplevering (tijd, foutmarges) & betaling (termijnenschema)*

Specifiek voor overeenkomst tussen Rochdale & Achmea

- *Verbod vervreemding vastgoed binnen 5 jaar (eis Rochdale)*

§4.1.5. PROCES: DE ONDERHANDELING

De onderhandeling rond deze vastgoedtransactie ging relatief snel. Tussen de indicatieve bieding van Achmea in juni 2010 en het turnkey koopcontract in november 2010 zaten 5 maanden. Het doorlopen proces is gevisualiseerd in §7.1.4. en voor de totstandkoming van het project zijn de algemene procedures van Achmea & Rochdale gevolgd.

Voorafgaand aan het tekenen van een turnkeycontract zijn er verschillende zaken die het proces tot het afsluiten van een transactie beïnvloeden zoals: (1) de conjunctuur, timing van de transactie (2) de positie en kenmerken van de betrokken actoren (3) het onderhandelingsproces en fasering. Deze onderdelen worden hieronder nader toegelicht.

- **Conjunctuur, timing (moment van aankoop)**

  Bij aanvang van het project waren de eerste tekenen van de Nederlandse vastgoedcrisis zichtbaar. Na jaren van groei was het in tijden van een economische recessie een slechte tijd om koopwoningen te verkopen. Het Koers Noord project was één van de eerste projecten waar Rochdale met een belegger heeft samengewerkt. Voor 2010 was dit niet gebruikelijk en waren beleggers niet in beeld bij corporaties doordat de verkoop van marktwoningen aan particulieren goed verliep en dit meer geld opleverde dan verkoop aan beleggers. De doelstellingen van Rochdale met betrekking tot het starten van wijkvernieuwing en realiseren van een gemengd woonprogramma in de Banne kon door de transactie worden gerealiseerd. Op financieel gebied zorgde de transactie ervoor dat gemaakte kosten konden worden terugverdiend, het renterisico werd kleiner en geld werd vrijgespeeld voor vernieuwing van de (onrendabele) sociale woningen. ***"De ontwikkeling van de wijk en vernieuwing op korte termijn (doelstelling) had de voorkeur boven winst op de lange termijn."*** D. Harmens. Daarnaast speelde op de achtergrond mee dat Rochdale in begin 2009 zeer slecht in het nieuws kwam door een schandaal rond zelfverrijking, fraude en het 'dubieus' handelen van de bestuursvoorzitter Hubert Möllenkamp. Hij werd ontslagen en de voltallige RvC stapte op. Het nieuwe bestuur wilde snel en goed handelen naar haar maatschappelijke doelstellingen. Rochdale is nog steeds content met de transactie die destijds is gesloten omdat zo invulling kon worden gegeven aan vernieuwing in de wijk. In de gesprekken met Rochdale kwam wel duidelijk naar voren dat de motivatie voor sterk gerelateerd is aan de economische ontwikkeling en vraag naar woningvastgoed vanuit de markt. ***"Uiteindelijk is het een mooi proces, elkaar helpen als de herstructurering even stopt"*** D. Harmens.

- **2. Positie en kenmerken van betrokken actoren**

  De ontwikkeling van het Schepenlaan project werd uitgevoerd door Delta Forte B.V., een aparte ontwikkelingsdochter van Rochdale. De betrokken contactpersoon vanuit Rochdale had veel ervaring met ontwikkeling van vastgoedprojecten en gebruik van verschillende PvE's. Uit de gesprekken met betrokkenen kwam naar voren dat door de aanwezige kennis en persoonlijke eigenschappen daadkrachtig werd opgetreden waardoor de onderhandeling met Achmea relatief snel verliep. Uit het gesprek met Rochdale kwam naar voren dat de contracten met een belegger (Achmea) omvangrijk zijn, met hoge kwaliteitseisen en juridische afbakening (bureaucratisch). Vanuit de juridische afdeling van Achmea zouden de risico's zeer eenzijdig worden ingeperkt.

  Besluitvorming: Het proces rond het verwerven van het Schepenlaan project heeft de algehele verwervingsprocedure van Achmea gevolgd. Het project is na goedkeuring van de BC toegekend aan Stichting Rabobank Pensioenfonds (SRP). SRP heeft het project vervolgens intern goedgekeurd.

- **3.- Onderhandelingsproces**

  - Afwijkende voorwaarden: Het ontwerp voor de woningen en het PvE van Rochdale week af van de vereisten in het PvE van Achmea. Doordat de woningen initieel werden aangeboden op de koopmarkt was voor implementatie van het PvE van Achmea meerwerk verbonden aan het ontwerp en de bouw. Er werd door Rochdale een stelpost opgenomen van €10.000 excl. BTW per woning voor Achmea. Overige meerkosten waren voor Achmea.

5.

BIJLAGE - CASE 2 - WEST AVENUE – WILLY SLUITER - AMSTERDAM

5. 1. ANALYSE: (RAND)VOORWAARDEN TRANSACTIE

Naar aanleiding van document analyse en gesprekken met betrokkenen vanuit Achmea en de Alliantie worden in deze paragraaf de (rand)voorwaarden voor samenwerking gegeven aan de hand van het analytisch kader, waarin het product en proces aan bod komen. De analyse van de case is gedaan op basis van observaties en interpretaties van de onderzoeker.

§5.1.1. Product: locatiekarakteristieken
§5.1.2. Product: vastgoedkarakteristieken
§5.1.3. Product: financiële karakteristieken
§5.1.4. Product: regelgeving & contractvorming
§5.1.5. Proces (samenwerking)

§5.1.1. PRODUCT: LOCATIEKARAKTERISTIEKEN

Beide partijen in de samenwerking stellen voorwaarden aan de locatie. Dit zijn locatiekarakteristieken.

Voorwaarden de Alliantie

De Alliantie heeft met circa 160 woningen relatief weinig bezit in Overtoomse Veld. Met de realisatie van het West Avenue project is al het bezit in deze wijk vernieuwd of gerenoveerd. Sinds 2000 zijn de wijkdelen van de Alliantie getransformeerd van een 100% sociaal woonprogramma naar een verdeling 40% sociaal en 60% markt. In samenwerking met het deelgebied Nieuw West is ook de openbare ruimte opgeknapt en dit is verwerkt in de grondexploitatie, erfpachtkosten. Realisatie van vernieuwing en een gemengd programma komt volgens de Alliantie zowel op korte als lange termijn ten goede van de leefbaarheid in de wijk. Dit verkleint de risico's op daling van de vastgoedprijs, en benodigde extra investeringen ten behoeve van leefbaarheid. Het vergoot daarnaast de kans dat ook derde investeren in vastgoed op deze locatie. De belangrijkste locatievoorwaarden voor een transactie zijn dan ook dat de corporatie via haar bezit de ontwikkeling in de wijk kan sturen. Sturing voor het creëren van een vitale wijk met kwalitatief goede huisvesting voor verschillende doelgroepen. Hier is via de transactie met Achmea invulling aan gegeven.

"Uiteindelijk blijven het volkswijken waarin sociale huur, vrije sector huur en koopwoningen daar allemaal door elkaar heen zitten."..."Je ziet over de jaren heen wel een groei, verbetering van de wijk zodra mensen instappen om een woning te kopen. Dat doet iets met de bintenis met de wijk, met het gevoel." T. van de Graaf.

Voorwaarden Achmea

De locatie is bepalend in het aankoopbeleid van Achmea. De locatie heeft in grote mate invloed op de te verwachten vraag en daarmee prijsontwikkeling van het vastgoed. Het project ligt in Amsterdam Nieuw-West en op de Kansenkaart voor investeringen wordt aangegeven dat dit een gemeente is met een laag risicoprofiel.

De aangekochte woningen liggen weliswaar in een herstructureringswijk maar bij aanvang van de transactie was revitalisatie van het vernieuwingstraject zichtbaar. Het duidelijke plan van aanpak, de verschillende ontwikkelprojecten en de locatiekenmerken met betrekking tot bereikbaarheid en voorzieningen (winkels, park) bieden een goed beleggingsperspectief.

Bij aankoop van het project is zekerheid over de afronding van vernieuwing in het gehele Willy Sluiter deelgebied en een woonprogramma met 40% sociaal, 37% koop en 23% vrije sector huur. In de turnkey koopovereenkomst is opgenomen dat de woningen die bestemd zijn voor koop niet mogen worden verhuurd door de Alliantie. De koopmarkt vormt geen directe concurrentie met het vrije sector huursegment van Achmea.

Bovenstaande locatiekarakteristieken en ontwikkelingen beperken het risico voor negatieve prijsontwikkeling van het vastgoed of een hoge leegstand. De ontwikkelingen vergroten de kans op een positieve waardeontwikkeling, zowel in termen van huur als toekomstige verkoopopbrengsten. Het geheel past binnen het portefeuillebeleid van Achmea, PBL.

§5.1.2. PRODUCT: VASTGOEDKARAKTERISTIEKEN

Voorwaarden de Alliantie

De Alliantie maakt bij nieuwbouwprojecten gebruik van een eigen PvE wat voldoet aan de wensen van haar bewoners. Het betreft een afwerkingniveau wat past bij sociale huisvesting of verkoop aan particulieren.

Het door de Alliantie gebruikte PvE voor de bouw van sociale huurwoningen sloot niet aan op het PvE van Achmea. Het PvE van Achmea was vooral op het gebied van afwerking veel uitgebreider om de woonkwaliteit naar haar huurders in het vrije sector huursegment te garanderen. De structuur die wordt aangehouden in het PvE van de Alliantie en Achmea komt wel overeen.

Specifiek voor het West Avenue project gaven de verschillen in het PvE van de Alliantie en Achmea enige problemen doordat het ontwerp voor West Avenue al klaar was en eerder bij het project 155X thuis zonder bijeenkomst van een institutionele belegger was gerealiseerd. Dit gaf een moeilijke onderhandelingsposities met veel discussies tot gevolg over voornamelijk details als: deurdrangers, wastafels, tegelgrootte, centrale hal afwerking en licht. De meerkosten waren slecht te overzien en het meerwerk voor uitontwikkeling van het ontwerp passend bij het PvE van Achmea heeft uiteindelijk meer gekost dan van te voren bedacht. Het risico was voor de Alliantie.

Voorwaarden Achmea*

Specifiek voor Amsterdam is de verwachting dat de vraag naar appartementen in dit prijssegment zal blijven bestaan. De woningen moesten aan het PvE van Achmea worden aangepast en dit was een tijdrovend proces omdat de woningen al waren uitontwikkeld. Implementatie van het PvE was een randvoorwaarde.

§5.1.3. PRODUCT: FINANCIËLE KARAKTERISTIEKEN

Voorwaarden de Alliantie

Verkoop van woningen aan particulieren levert over het algemeen meer op dan verkoop van marktwoningen aan beleggers. Dit komt enerzijds doordat beleggers rekenen met een marktwaarde in verhuurde staat en dit is +/- 10% lager dan de VON prijs bij verkoop aan particulieren (De Alliantie, 2015). Anderzijds zijn er bij verkoop aan particulieren vaak minder bouwkosten ten opzichte van het uitgebreidere afwerkingniveau (PvE). De prijs die Achmea wilde betalen was kostendekkend. Door verkoop van de koopwoningen aan Achmea heeft de Alliantie de vrije sector huurwoningen die oorspronkelijk in haar eigen portfolio zouden worden opgenomen in de verkoop gebracht. De afzet, het voorverkooppercentage werd door de transactie met Achmea gegarandeerd waardoor de financiële risico's voor de bouw en afzet van de koopwoningen lager was. De koopwoningen zijn uiteindelijk allemaal verkocht.

Om een goede prijs en kwaliteit verhouding voor het project te realiseren zoekt de Alliantie binnen een aantal preferred suppliers. Er kan wel van preferred supplier, aannemer gewisseld worden om scherpte te houden. In de realisatie van West Avenue bracht meerwerk vanwege een uitgebreidere afwerking na realisatie van de ontwerpfase gaven extra (onvoorziene) kosten.

Voorwaarden Achmea*

In het geval van West Avenue is voldaan aan de rendementseisen gesteld door BPL wat in dit project de klant en opdrachtgever was. De gerealiseerde transactiekenmerken zijn daarnaast in lijn met de parameters van de 'kansenkaart'.

§5.1.4. PRODUCT: REGELGEVING & CONTRACTVORMING

Regelgeving en politieke ontwikkelingen zijn van invloed op de positie van corporaties en beleggers. Zo ook bij de Alliantie en Achmea.

Wet- en regelgeving

De turnkey koopovereenkomst tussen de Alliantie en Achmea is gesloten in februari 2012. Op dat moment is de vastgoedcrisis gaande en is de Vestia affaire net bekend gemaakt. Nieuwe wet- en regelgeving met betrekking tot de herstructurering van de Woningmarkt hebben slechts in beperkte mate invloed op de beleidsvoering en transacties tussen corporaties en beleggers. Het betreft de MG2011-04 circulaire die deels van toepassing is op dit project welke 'meerwerk', extra handelingen van beide partijen vereist maar geen problemen geeft. Wetgeving zoals de verhuurderheffing en de saneringsheffing, Herzieningswet, Novelle 2014 en Woningwet 2015 spelen nog geen rol.

Met invoering van de MG2011-04, moet bij verkoop van woningbouwcomplexen aan de markt toestemming worden gevraagd aan het ministerie. De transactie is in 2012 na invoer van de wetgeving voltooid maar omdat de intentieverklaring van de overeenkomst dateert uit september 2011 en de MG2011-04 circulaire toen nog niet van toepassing was, hoeft er niet aan alle genoemde voorwaarden te worden voldaan, zoalss: openbare aanbieding en validatie taxatie. Voor de verkoop van het West Avenue complex is in april 2012 toestemming gegeven door het ministerie van BZK.

De juridische kaders waarbinnen projecten moeten worden ontwikkeld en de aan- verkooptrajecten tussen twee bedrijven kunnen worden opgedeeld in twee typen. De regelgeving met betrekking tot de Ruimtelijke Ordening en contractvormingen. Zie §7.2.4. voor voorbeelden.

Afbakening risico's

De Alliantie draagt het risico bij de ontwikkeling, sloop nieuwbouw van hun grondposities en de gemeente zorgt voor de openbare ruimte. In de afgesproken erfpacht afkoopsom voor de komende 50 jaar (ACE convenant) zijn met het stadsdeel afspraken gemaakt over herinrichting en woonrijp maken van gebieden. Met het afsluiten van een Turnkey contract is en blijft de Alliantie richting Achmea verantwoordelijk voor het ontwerp en de realisatie van het complex (risico). De Alliantie heeft de ontwerp en bouwrisico's op haar beurt weer doorgelegd naar de aannemer via garantiebepalingen. In het gesprek met de Alliantie kwam naar voren dat ze in tegenstelling tot een typische ontwikkelaar ook bezit houden in het complex en gebaat zijn bij een goed ontwerp en uitvoering. Als er iets met het gebouw aan de hand is heeft de Alliantie dezelfde problemen en risico's als Achmea. De belangrijkste voorwaarden voor het sluiten van de overeenkomst tussen de Alliantie en Achmea zoals opgenomen in de turnkey koopovereenkomst zijn omschreven in §7.2.4. Specifiek voor de transactie bij West Avenue was ook het volgende als voorwaarde opgenomen:

- *Kettingbeding rond verkoop van sociale huur aan particulieren en huurverbod van koopwoningen voor de duur van 10 jaar voor de Alliantie.*

§5.1.5. PROCES (SAMENWERKING)

De onderhandelingen met betrekking tot deze transactie gingen relatief snel. Tussen de indicatieve bieding van Achmea in juni 2011 en het turnkey koopcontract in februari 2012 zaten 7 maanden. Het doorlopen proces is gevisualiseerd in §8.1.4 en voor de totstandkoming van het project zijn de algemene procedures van Achmea & de Alliantie gevolgd.

Voorafgaand aan het tekenen van een turnkey contract zijn er verschillende zaken die het proces tot de transactie beïnvloeden zoals: (1) de conjunctuur, timing van de transactie (2) de positie en kenmerken van de betrokken actoren (3) het onderhandelingsproces en fasering. Deze onderdelen worden hieronder nader toegelicht.

- **1.Conjunctuur, timing (moment van aankoop)**
  Één van de redenen voor De Alliantie om in gesprek te gaan met Achmea betrof de tijdgeest en stilliggende koopwoningmarkt. Bij aanvang van het project zouden alle geplande huurwoningen (sociaal en vrije sector) in het portfolio van de Alliantie worden opgenomen. De overige 30% van de woningen stond in de verkoop. Vanwege een beperkte vraag ontstonden hier verkooprisico's voor de Alliantie. Door de ondergrondse parkeergarage was een splitsing van het complex in verschillende bouwblokken voor gefaseerde bouwfasen lastig. Ondanks de tegenvallende vraag werd wel gestart met de bouw omdat ontwikkeling en vernieuwing van de wijk een belangrijke doelstelling was van de Alliantie. Door deze specifieke situatie ontstonden bij tegenvallende verkoop grote ontwikkelrisico's en de mogelijkheid dat het beoogde gemengde programma (markt/sociaal) niet gerealiseerd kon worden. Door de transactie met Achmea en de afname van 76 appartementen, konden de financiële risico's van het Willy Sluiter project worden gedekt en was wijkvernieuwing met een gemengd programma zeker gesteld. De woningen die van oorsprong voor het vrije sector huursegment in het portfolio van de Alliantie terecht zouden komen zijn in de particuliere verkoop gebracht en allemaal verkocht.
  Op financieel gebied zorgt de transactie ervoor dat gemaakte kosten werden terugverdient, het ontwikkelrisico werd verkleind en er geld werd vrijgespeeld voor vernieuwing van de onrendabele sociale woningen. De Alliantie was en is erg content met de transactie die destijds is gesloten omdat zo invulling kon worden gegeven aan vernieuwing in de wijk. Achmea is blij met de aankoop en exploitatie van de woningen gaat goed.
- **2. Positie en kenmerken van betrokken actoren**
  De Alliantie had nog (geen) weinig ervaring met ontwikkeling van vastgoed voor beleggers. Doordat de bouw van het complex al was gestart en er al enkele koopappartementen waren verkocht was snelheid in het onderhandelingsproces noodzakelijk. De marktsituatie en afzetgarantie van Achmea maakte dat de verkoop van 76 woningen aan Achmea interessant werd voor de Alliantie. De meerkosten voor aanpassingen in het PvE heeft de Alliantie op zich genomen.
  Besluitvorming: Het proces rond het verwerven van het Schepenlaan project heeft de algehele verwervingsprocedure van Achmea gevolgd.
- **3. Onderhandelingsproces**
  - Afwijkende voorwaarden: Het ontwerp en PvE van de Alliantie week af van de vereisten in het PvE van Achmea. Doordat de woningen initieel werden aangeboden op de koopmarkt en het ontwerp al af was, ontstond er meerwerk door aanpassingen aan het ontwerp en de bouw. Onderhandeling over het PvE voor de vastgoedkarakteristieken waren complex en duurde in de beleving van betrokkenen lang. Uiteindelijk is het PvE in 3 maanden uitonderhandeld en waren de meerkosten en het risico voor de Alliantie.

6.

BIJLAGE - CASE 3 - JAN BOUWMEESTERSTRAAT - ZAANDAM

6.1 ANALYSE: (RAND)VOORWAARDEN TRANSACTIE

Naar aanleiding van document analyse en gesprekken met betrokkenen vanuit Achmea en Parteon worden in deze paragraaf de (rand)voorwaarden voor samenwerking gegeven aan de hand van het analytisch kader, waarin het product en proces aan bod komen. De analyse van de case is gedaan op basis van observaties en interpretaties van de onderzoeker.

§6.1.1. Product: locatiekarakteristieken
§6.1.2. Product: vastgoedkarakteristieken
§6.1.3. Product: financiële karakteristieken
§6.1.4. Product: regelgeving & contractvorming
§6.1.5. Proces: de onderhandeling
§6.1.6. Samenvatting product-proces factoren bij geanalyseerde transacties

§6.1.1. PRODUCT: LOCATIEKARAKTERISTIEKEN

Beide partijen in de samenwerking stellen voorwaarden aan de locatie. Dit zijn locatiekarakteristieken.

Voorwaarden Parteon

Parteon heeft veel bezit in de Rosmolenbuurt en is hier bezig met de vernieuwing en renovatie van 50% van haar voorraad. Verschillende deelprojecten zijn uitgevoerd, worden momenteel gebouwd of staan in de voorverkoop (zie bijlage 5.1). Door de hoeveelheid aan projecten is revitalisatie in de wijk zichtbaar en wordt het makkelijker om externe partijen te motiveren om ook in de wijk te investeren. In en rondom de Jan Bouwmeesterstraat wordt veel geïnvesteerd in sloop/nieuwbouw en het opknappen van het naastgelegen park. De vernieuwing is goed voor de wijkontwikkelingen, leefbaarheid, imago en de waarde van het bezit. De belangrijkste locatievoorwaarden voor een transactie zijn dan ook dat de Parteon via haar bezit de ontwikkeling in de wijk kan sturen. Sturing voor het creëren van een vitale wijk met kwalitatief goede huisvesting voor verschillende doelgroepen. Hier is via de transactie met Achmea invulling aan gegeven, doordat er bij een tegenvallende koopmarkt wel marktwoningen (vrije sector huur) zijn gerealiseerd. Uit het gesprek met Parteon kwam naar voren dat ze het bijzonder vonden dat een pensioenfonds ook buiten de grote steden investeert.

Voorwaarden Achmea

De locatie is cruciaal in het aankoopbeleid van Achmea. De locatie heeft in grote mate invloed op de te verwachten vraag en daarmee prijsontwikkeling van het vastgoed. Het project ligt in Zaandam en op de Kansenkaart voor investeringen wordt aangegeven dat dit een gemeente is met een laag risicoprofiel.

De aangekochte woningen liggen weliswaar in een herstructureringswijk maar revitalisatie van het vernieuwingsprogramma is zichtbaar. In de directe omgeving van de Jan Bouwmeesterstraat zijn andere nieuwbouwprojecten gerealiseerd en is recentelijk het park opgeknapt. Door de crisis en tegenvallende verkoop is een groot deel van de woningen (45) uit fase twee opgenomen in het sociale portfolio van Parteon. Deze woningen zullen de komende jaren bij mutatie weer naar de markt gaan zodat Parteon geld terug kan verdienen. Hierdoor zal meer diversiteit ontstaat tussen koop, sociale huur en vrije sector huurwoningen met bijbehorende doelgroepen. De woningen liggen daarnaast dichtbij voorzieningen zoals een park en het centrum van Zaandam en hebben een zeer goede ligging en ontsluiting richting Amsterdam en de rest van Nederland (OV, uitvalswegen, tweede Coentunnel).

Tot slot is met Parteon onderhandeld over de bouw en realisatie van een compleet bouwblok in de straten waar Achmea bezit heeft aangekocht om risico rondom onzekerheid over ontwikkelingen en overlast in te perken en woonkwaliteit te waarborgen. Zo zijn er contractuele afspraken gemaakt voor de ontwikkeling van 5 koopwoningen op de kop van het aangekochte bouwblok. De bouw van deze woningen is zonder voorverkooppercentage gelijktijdig gestart met de bouw van door Achmea aangekochte woningen.

Bovenstaande locatiekarakteristieken en ontwikkelingen beperken het risico voor negatieve prijsontwikkeling van het vastgoed of een hoge leegstand. De ontwikkelingen vergroten de kans op een positieve waardeontwikkeling, zowel in termen van huur als toekomstige verkoopopbrengsten. Het geheel past binnen het portefeuillebeleid van Achmea, PBL.

§6.1.2. PRODUCT: VASTGOEDKARAKTERISTIEKEN

Voorwaarden Parteon

De te bouwen nieuwbouwprojecten en het gebruikte PvE voldoen aan de wensen van de toekomstige huurders van Parteon. Het betreft een afwerkingniveau wat past bij sociale huisvesting of verkoop aan particulieren.

Specifiek voor de Jan Bouwmeesterstraat gaven de verschillen in het PvE van Parteon en de Achmea enige problemen. Het ontwerp van de woningen was bij aanvang van de onderhandelingsfase al af en de aannemer geselecteerd waardoor de verschillen in het PvE meerwerk opleverde in de ontwerp en realisatiefase. Over het afwerkniveau is veel onderhandeld. Het verschil betrof vooral de afwerking aan de binnenzijde van het gebouw rond de keuken, badkamer en eisen rond muurafwerking en details als deurklinken. De onderhandeling rond het PvE waren een zeer tijdrovend proces waarin drie partijen Achmea, Parteon en BAM tot een oplossing moesten komen in een zeer slechte woningmarkt waar de prijzen onder druk stonden.

Voorwaarden Achmea*

Specifiek voor Zaandam is de verwachting dat de vraag naar eengezinswoningen in dit prijssegment zal blijven bestaan, voornamelijk vanwege de goede ontsluiting richting Amsterdam. De woningen moesten aan het PvE van Achmea worden aangepast en dit was een tijdrovend proces omdat de woningen al waren uitontwikkeld. Implementatie van het PvE was een randvoorwaarde.

§6.1.3. PRODUCT: FINANCIËLE KARAKTERISTIEKEN

Voorwaarden Parteon

Ten opzichte van koopwoningen aan particulieren leveren woningen in het vrije sector huursegment minder geld op voor de verkopende partij. Dit komt enerzijds doordat beleggers rekenen met een marktwaarde in verhuurde staat en dit is +/- 10-20% lager dan de VON prijs bij verkoop aan particulieren. Anderzijds zijn de bouwkosten voor vrije sector huurwoningen hoger door een hoger afwerkingniveau. De prijs die Achmea wilde betalen voor de woningen kwam overeen met de prijs waarvoor Parteon de woningen in de boeken zou opnemen (uitgaande van verhuur in de vrije sector). In gesprek met Parteon kwam duidelijk naar voren dat het in een aantrekkende koopmarkt minder aantrekkelijk is om een deal te sluiten met een belegger als het kleinschalige projecten betreft. Parteon kan in dat geval het risico lopen en verwacht de koopwoningen te verkopen.

Voorwaarden Achmea*

In het geval van de Jan Bouwmeesterstraat is voldaan aan de rendementseisen gesteld door BPL wat in dit project de klant en opdrachtgever was. De gerealiseerde transactiekenmerken zijn daarnaast in lijn met de parameters van de 'kansenkaart'.

§6.1.4. PRODUCT: REGELGEVING & CONTRACTVORMING

Regelgeving en politieke ontwikkelingen zijn van invloed op de positie van corporaties en beleggers. Zo ook Parteon en Achmea.

Wet- en regelgeving

De Vestia affaire en invoering van de Maatregelen Woningmarkt 2014 II, Novelle in 2012 heeft de positie van woningcorporaties en zo ook Parteon beïnvloed. De invoering van de verhuurderheffing en de saneringsheffing als gevolg van de Vestia-affaire betekent voor Parteon dat er in 2017 ongeveer €800 per woning, per jaar aan extra heffing betaald moet worden. Dit is circa 1,5 maandhuur en rond de €14 miljoen per jaar (Jaarrekening Parteon, 2012). Dit geld kan worden opgebracht door te snijden in de kosten en de opbrengsten te optimaliseren (besparing op bedrijfskosten, verlagen van investeringen, extra verkoop van bestaand bezit en huurverhoging). Dit heeft invloed op de bedrijfsvoering van Parteon. In het geval van Achmea werden tussen 2013-2014 ook een verplichte 3e taxatie ingesteld bij het verwerven van vastgoed om beleggingsrisico's af te dekken. In een neergaande economische markt stond de prijs hierdoor ten tijde van het onderhandelingsproces constant onder druk.

Met invoering van de MG2011-04, moet bij verkoop van woningbouwcomplexen aan de markt toestemming worden gevraagd aan het ministerie. Vanwege sloop nieuwbouw op eigen grond is overdracht aan derde conform MG2011-04 en is het project in relatie tot de regeling vervreemding woongelegenheden eveneens uitgezonderd van meldingsplicht. De minimale prijs die betaald moet worden, 80% van de marktwaarde geldt wel.

De juridische kaders waarbinnen projecten moeten worden ontwikkeld en de aan- verkooptrajecten tussen twee bedrijven kunnen worden opgedeeld in twee typen. De regelgeving met betrekking tot de Ruimtelijke Ordening en contractvormingen. Zie §7.2.4. voor voorbeelden.

Afbakening risico's

Het risico voor het gehele herontwikkelingsproject Jan Bouwmeesterstraat lag bij Parteon. Parteon is voor de bouw van het project een samenwerking aangegaan met BAM Woningbouw Alkmaar. Door het afsluiten van een Turnkey contract is en blijft Parteon richting Achmea verantwoordelijk voor het ontwerp en de realisatie van het project. In de contracten met de BAM is dit deels doorgespeeld. Om de transactie mogelijk te maken heeft Parteon het project vanuit een aparte BV ontwikkeld. Door de fiscale status (FBI) van de pensioenfondsen is ontwikkeling van gronden door Achmea zelf lastig. De belangrijkste voorwaarden voor het sluiten van de overeenkomst tussen Parteon & Achmea zoals opgenomen in de turnkey koopovereenkomst zijn omschreven in §7.2.4. Specifiek voor de transactie in Zaandam was ook het volgende als voorwaarde opgenomen:
- *Start bouw 5 koopwoningen in hetzelfde blok met woningen van Achmea zonder voorverkooppercentage*

§6.1.5. PROCES: DE ONDERHANDELING

De onderhandelingen met betrekking tot deze transactie hebben lang geduurd. Tussen de indicatieve bieding van Achmea in september 2012 en het daadwerkelijke turnkey koopcontract in april 2014 zaten 19 maanden, ruim 1,5 jaar. Er is ruim een jaar onderhandeld over het ontwerp, de Letter of Intent (LOI). Het doorlopen proces is gevisualiseerd in §9.1.4 en voor de totstandkoming van het project zijn de algemene procedures van Achmea & Parteon gevolgd.

In gesprek met beide actoren en de aankoopmakelaar blijkt deze lange onderhandeling het resultaat te zijn van een samenloop van omstandigheden. De transactie is beïnvloed door onder meer: (1) de conjunctuur, timing van de transactie (2) de positie en kenmerken van de betrokken actoren (3) het onderhandelingsproces en fasering. Deze onderdelen worden hieronder nader toegelicht. Deze onderdelen worden hieronder nader toegelicht.

- **1. Conjunctuur, timing (moment van aankoop)**
  Ten tijde van de onderhandeling zette de recessie op de woningmarkt door en stonden de woningprijzen steeds verder onder druk. Dit terwijl Parteon als financieel gezonde corporatie geen directe noodzaak had voor verkoop. Na de Vestia affaire waren woningcorporaties veelal op negatieve manier in het nieuws geweest waardoor er in de bedrijfsvoering de 'angst' ontstond om iets "fout" te doen bij een verkoop aan de markt. Tot slot werd ten tijde van de onderhandeling de regelgeving richting zowel corporaties als beleggers aangescherpt. Aangescherpt met betrekking tot regelgeving voor aan- en verkoop om risico's in te perken. Dit gaf meerwerk aan onderzoeken en controles van de wederpartij en rond het object en locatie.
- **2. Positie en kenmerken van betrokken actoren**
  Parteon had nog (geen) weinig ervaring met ontwikkeling van vastgoed voor beleggers. De ontwikkeling van een project via een seperate BV en onduidelijkheden over de toekomst en regelgeving kwamen niet ten goede aan de besluitvorming. Vanuit Achmea haakte ten tijde van het proces het gekozen pensioenfonds op het laatste moment af. Hierdoor moest opnieuw gezocht worden naar een ander geschikt pensioenfonds. Dit is uiteindelijk snel gegaan maar heeft wel 2 extra maanden gekost.
  - Besluitvorming: Bij de verkoop van woningen aan Achmea zijn door de RvC in de volgende volgorde beslissingen goedgekeurd: 1. een desinvesteringsvoorstel, 2. een Letter of Intent (LOI) en 3. een investeringsvoorstel. Voor advies met betrekking tot de verkoop van het woningcomplex aan Achmea is informatie ingewonnen bij Kuis Reinder Kakes makelaar om de beslissing tot verkoop te onderbouwen met marktonderzoek.
- **3. Onderhandelingsproces**
  - Afwijkende voorwaarden: Het ontwerp en PvE van Parteon week af van de vereisten in het PvE van Achmea. Meerwerk en kosten gaven samen met de contracten die al gesloten waren met de bouwer veel reden tot discussie. Met name vanwege de opbrengsten die door de crisis onder druk stonden.

§6.1.6. SAMENVATTING PRODUCT-PROCESFACTOREN BIJ GEANALYSEERDE TRANSACTIES

De in de analyse naar voren gekomen (rand)voorwaarden uit product en proces zijn hieronder weergegeven in het analytisch kader. Dit overzicht vormt een samenvatting van de gevonden voorwaarden in de drie cases uit hoofdstuk 7, 8 en 9. De besproken voorwaarden zijn ongeveer gelijk al kan de invulling iets afwijken. Zoals de bouw van de 2e Coentunnel in Zaandam belangrijk was voor de bereikbaarheid is dit het geval voor de Noord/Zuidlijn (metro) in Amsterdam Noord. De exacte waardes (gerelateerd aan financiën zoals BAR,IRR, NAR) aangehouden voor de aan en verkoop van het project zijn vertrouwelijk en niet in dit rapport opgenomen.

PRODUCT	**RESULTAAT VOORWAARDEN - RANDVOORWAARDEN**
I. LOCATIEKARAKTERISTIEKEN	*Bereikbaarheid, 2e Coentunnel, naast/ in kernstad, revitalisatie in wijk is gestart, gemengd woonprogramma*
II. VASTGOEDKARAKTERISTIEKEN	*PVE: kwaliteitseisen (plattegrond, woningtype, afwerkingniveau), bouwjaar, DAEB niet-DAEB waardering en Focus DAEB, niet-DAEB,*
III. REGELGEVING	*toewijzingsbeleid, WSW fonds, huurstijging inflatoir afhankelijk van het inkomen, MG Circulaire, strengere wet- en regelgeving m.b.t. taxatieverplichting, fiscale status pensioenfondsen, herzieningswet 2014 WWS-punten, realisatie hele bouwblok*
IV. FINANCIËLE KARAKTERISTIEKEN	*IRR, BAR, NAR, huurprijs, taxatie leegwaarde en taxatie verhuurde staat, waarderinggrondslag; marktwaarde of bedrijfswaarde, huurindex en aanvangsleegstand*
PROCES	
I. PROCES	*Uitspreken doelstellingen, toegevoegde waarde, snelheid, initiatief, opbrengsten, ervaring met ontwikkeling*