



INVESTMENT CONSTRAINTS FOR THE PRIVATE RENTAL HOUSING SECTOR

A CASE STUDY APPROACH

Masterscripte Real Estate and Housing TUDelft

P5 rapport

17 juni 2015

I. COLOFON

P5 AFSTUDEERSCRIPTIE



Datum: 17 juni 2015

STUDENT

Naam: Emile Bosch
Studienummer: 1516841
Adres: Koningsplein 55
2611XE Delft
Telefoon: +31 (6) 28649007
Email: e.bosch@student.tudelft.nl

ONDERZOEKSORGANISATIE

Eerste mentor: Gerard van Bortel
TU Delft
Tweede mentor: Marietta Haffner
TU Delft
Gecommitteerde: Frits van Loon
TU Delft
Externe mentor: Sabine Lebesque
*Gemeente Amsterdam, Afdeling Grond en
Ontwikkeling*

INSTITUUT

Universiteit: Technische Universiteit Delft
Afdeling: Real Estate and Housing
Lab: Housing Policy, Management &
Sustainability
Adres: Julianalaan 134
2628 BL Delft
Telefoon: +31 (0)15 2785159
Email: reh-bk@tudelft.nl

II. VOORWOORD

Voor u ligt het eindproduct van mijn afstudeeronderzoek dat is uitgevoerd als afronding van de master Real Estate and Housing aan de faculteit Bouwkunde van de TU Delft.

Elke student van de master Real Estate and Housing krijgt aan het begin van zijn of haar afstuderen een lijst met afstudeerprojecten. Dit zijn de onderwerpen die op dat moment relevant zijn en worden onderzocht door onderzoekers van de TUDelft. Direct nadat deze lijst aan mij werd aangeboden werd mijn aandacht getrokken door het onderwerp: "Increasing the private rental housing supply for moderate income households". Een onderwerp dat momenteel veel wordt besproken in de nationale en lokale politiek maar ook een onderwerp waar veel mensen in mijn omgeving mee worden geconfronteerd. Zich niet in de positie bevinden om een woning te kopen maar ook niet tot de doelgroep behoren voor een sociale huurwoning.

Hoe actueel het onderwerp daadwerkelijk is kwam ik met name te weten tijdens mijn werkperiode van januari 2014 tot en met september 2014 bij een projectontwikkelaar in Den Haag. Zowel vanuit overheid, investeerders als projectontwikkelaars was er nog veel onduidelijkheid over het vrije huurwoning segment. Zowel de eisen aan de vraag als de aanbodkant waren vaak niet helder.

Momenteel worden overheidsinstellingen, ontwikkelaars, investeerders en de doelgroep voor middensegment huurwoningen geconfronteerd met een vraag die hoger ligt dan het aanbod.

Maar het is niet enkel mijn praktijkervaring en de actualiteit van het ontwerp die mijn aandacht trokken. Tijdens het inlezen in het onderwerp kwam ik er achter dat een groot deel van het huidige onderzoek naar het functioneren van de Nederlandse woningmarkt zich focust op de sociale huur- en de koopsector.

Met dit onderzoek heb ik bijdragen aan de kennis die er op dit moment is over investeerders in de vrije huursector. Daarnaast zijn oplossingsrichtingen gezocht om de factoren, die op dit moment de instap van deze investeerders belemmeren, weg te nemen.

Emile Bosch
Juni 2015, Delft

III. DANKWOORD

Via dit dankwoord zou ik graag iedereen willen bedanken die heeft meegewerkt aan dit afstudeeronderzoek en mijn gehele studie aan de TU Delft.

Ten eerste wil ik alle respondenten bedanken die mij het afgelopen jaar hebben geholpen aan het verkrijgen van informatie voor dit afstudeer onderzoek (De gehele lijst met geïnterviewden is te vinden in de bijlage in hoofdstuk 11 van dit onderzoek).

Daarnaast wil ik uiteraard mijn begeleiders Gerard van Bortel en Marietta Haffner van de TuDelft en mijn begeleidster Sabine Lebesque van de Gemeente Amsterdam bedanken voor hun hulp de afgelopen maanden. De diverse meetings hebben mijn inzicht in het middensegment van de vrije huursector vergroot.

Daarnaast hebben zowel mevrouw Lebesque, mevrouw Haffner als meneer van Bortel mij geholpen bij het opzetten van mijn onderzoek en het verkrijgen van de juiste contacten om mijn onderzoek uit te voeren. Tevens wil ik Keimpe Reitsma van de gemeente Amsterdam bedanken voor zijn input en kritische opmerkingen met betrekking tot mijn afstudeeronderzoek.

Tot slot wil ik mijn ouders en vriendin bedanken voor hun steun en goede raad tijdens mijn gehele studieperiode aan de TUDelft.

Emile Bosch
Juni 2015, Delft

IV. MANAGEMENT SUMMARY

INTRODUCTION

The Dutch housing market is currently facing a number of challenges including the outcomes of the financial crisis (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012), a housing shortage and a very low construction volume (Bouwinvest, 2013). The main reason for the housing shortage is the growth in number of households in the Randstad. Therefore the housing market faces the biggest challenges in the Randstad (Capital Value, 2014).

When we look at the Dutch housing market it can be concluded that it consists of an owner-occupied, a social housing and a private rental sector.

TABLE 1: DISTRIBUTION HOUSING SECTORS

	Percentage of households		
	1950	1990	2010
Owner-occupied sector	29	45	55
Social rental sector	12	40	32
Private rental sector	60	15	8
Other			5

Source: (University of Cambridge, 2012, p. 148)

The owner-occupied sector is the largest sector within the Dutch housing market. This sector covers nearly 60 percent of the entire housing market (Van Deursen, 2014).

Partly because of the financial crisis mortgage lenders set stricter requirements for providing a mortgage. Therefore there is a group of households that does not have access to this sector, despite the size of the owner-occupied sector (Vandevyvere & Zenthöfer, 2012). These are mainly low and middle income households and households without a fixed contract.

The social housing sector is as shown in table 1 a large sector. The biggest challenge for the social rental sector is the large number of households that live in a social rental dwelling but who are actually not entitled for a social rental dwelling (ABF Research, 2013).

However, access to this sector has become more difficult. 90% of the dwellings owned by housing associations in the Netherlands need to be assigned to households with an income less than € 34.911 after reletting (price level 2015). At this moment there are nevertheless as many as 700.000 households living in a social rental dwelling with an income higher than € 34.911 (IVBN, 2014), while there are only around 2.300.000 social rental dwellings.

The group of moderate-income households who earn too much for social housing and not enough for an owner-occupied dwelling are potential candidates for the private rental sector. However, the private rental sector shrunk after World War II to only 8% in 2010 (University of Cambridge, 2012, p 148). A larger private rental sector is not

only desirable for the moderate-income households but is also desirable for a better functioning housing market (Rabobank, 2013).

In order to increase the size of the private rental sector more investors are needed. Although investors invest in the private rental sector in Amsterdam and there are investors like institutional investor Bouwinvest who say that “for private rental housing this is the moment to invest” (Bouwinvest, 2014), supply still lags behind demand.

PROBLEM STATEMENT

Based on the aforementioned problem description the following problem statement has been formulated:

A larger private rental sector can contribute to a housing market with place for middle-income households (Rabobank 2014) (PBL, 2013). To increase the middle segment of the private rental sector investors are needed. Although investors currently do invest the private rental supply lags behind the demand (Rabobank 2014). The factors that currently constrain the different types of investors for entering the private rental-housing sector have not been sufficiently mapped.

RESEARCH METHODS

This research started with a literature survey, which has resulted in research questions and a conceptual model. These questions and the conceptual model have been tested on the basis of unstructured interviews with three parties and an adjusted conceptual model has been formulated based on these interviews. This conceptual model was examined based on semi-structured interviews and case studies. The findings of this study have been analysed in order to formulate possible solutions to increase the size of the private rental sector. This research design can be seen in figure 1.

FIGURE 1: RESEARCH DESIGN



Source: Own illustration

THEORETICAL FRAMEWORK

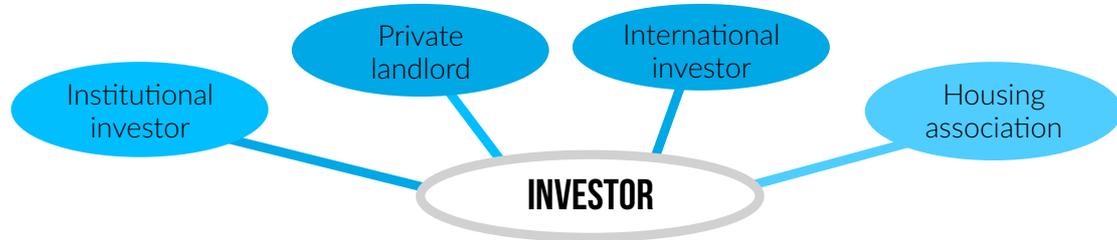
DEMARCATIION

In Amsterdam the increase in households and the demand for private rental dwellings are the highest in the Netherlands. Therefore this study focuses only on the private rental housing sector in Amsterdam. Since this study focuses on the current problems facing the housing market, only the investors who are currently active in the middle segment of the private rental sector have been examined.

Therefore, the following 4 types of investors have been examined

- Private landlords
- Institutional investors
- International investors
- Housing associations

FIGURE 2: INVESTORS ACTIVE IN THE MIDDLE SEGMENT OF THE PRIVATE RENTAL SECTOR



Source: own illustration

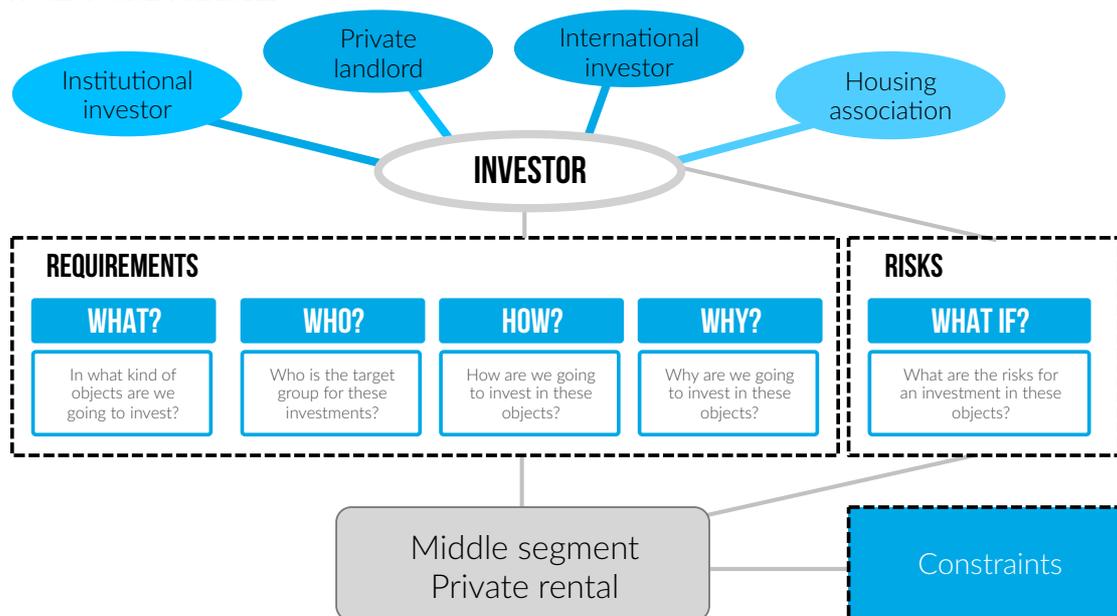
INVESTMENT STRATEGY INVESTORS

Different types of investors set different requirements for an investment in real estate. Therefore they have different business strategies.

The framework that has been used to investigate these business strategies is the five questions of the strategic positioning cascading tool, which can be found in the Oxford Handbook of Project Management (Morris & Pinto, 2012).

Based on this framework both the risks that investors are facing and the requirements they set can be investigated. Investors also experience constraints to enter the private rental-housing sector. Therefore constraints have been added to this model. This results in the conceptual model as shown in figure 3.

FIGURE 3: CONCEPTUAL MODEL



Source: Own illustration

RESEARCH QUESTIONS

Based on the problem analysis, problem statement and the conceptual model the following research question has been developed:

How can the constraints, which are currently faced by investors for investing in the middle-segment of the private-rental sector, be overcome?

In order to answer this research question the following sub-questions have been answered first:

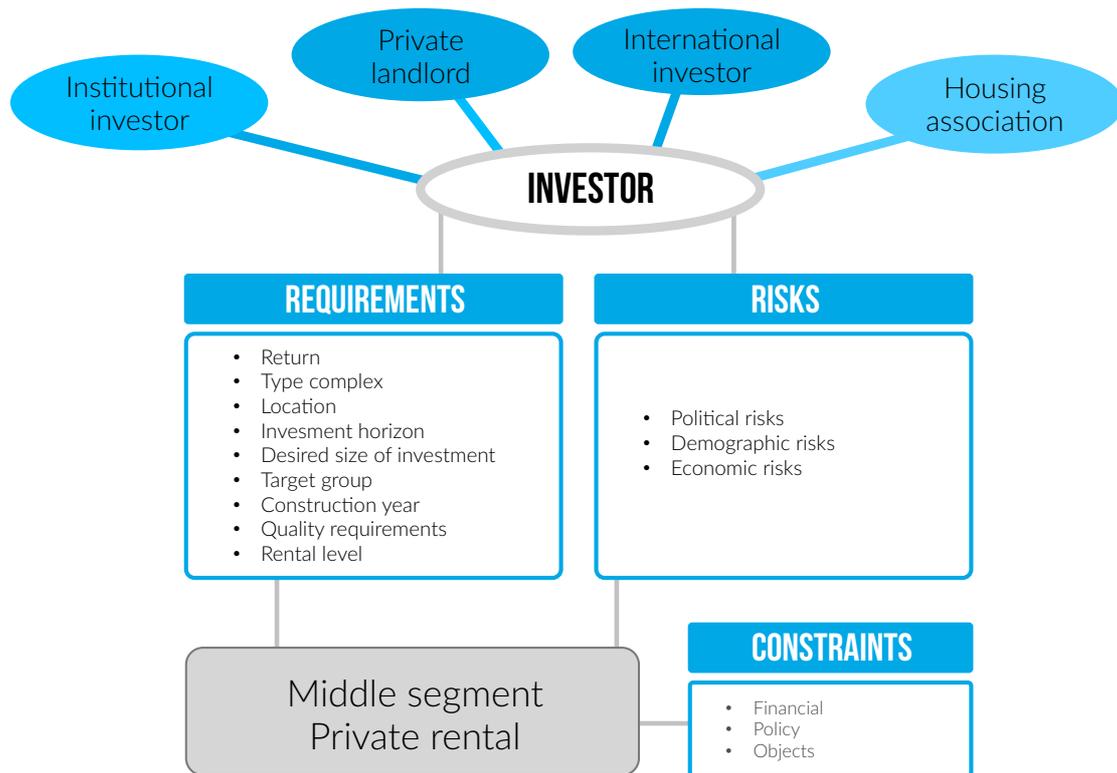
- 1. What types of investors are currently active in the middle segment of the private rental sector?*
- 2. What are the requirements set by these different types of investors for an investment in the middle segment of the private rental sector?*
- 3. What risks are seen by these different types of investors for an investment in the middle segment of the private rental sector?*
- 4. Which constraints are faced by these different types of investors for an investment in the middle segment of the private rental sector?*
- 5. How do the requirements, risks and constraints relate to each other concerning an investment in the middle segment of the private rental sector?*
- 6. What solutions aimed at overcoming these constraints for investing in the middle segment of the private rental sector are relevant?*

PILOT

In order to map the requirements, risks and constraints unstructured interviews were conducted in an early stage of this research. These interviews have been conducted at the associations representing institutional investors (IVBN), private landlords (Vastgoedbelang) and the largest advisor on housing investments in the Netherlands (Capita Value).

The requirements, risks and constraints that have been cited by these individuals are the ones that have been investigated during the semi-structured interviews and case studies. The addition of these factors to the conceptual model has led to the conceptual model as shown in Figure 4.

FIGURE 4: CONCEPTUAL MODEL INCLUDING FACTORS



Source: own illustration

CASE STUDIES

To link the factors to specific projects four cases have been investigated based on the following selection criterion:

- Realised projects in the middle segment of the private rental sector
- Projects being realised in the middle segment of the private rental sector
- Projects resulted from a specific middle segment tender of the municipality of Amsterdam

The cases have all been analysed based on documents, the complex itself and interviews with the following persons:

WESTERHOEK	SUMMERTIME	KING AND QUEEN	DE KAMELEON
			
Evert Meijer SAREF	Charlie Janssen Bouwinvest	Robert Kohsiek Wonam	Erik Nagengast De Key
Ronald de Nas Jacobus Recourt	Martin van Nuland AM Ontwikkeling	Ronald de Nas Jacobus Recourt	Richard Hut Hallie Klooster
Ries Breek Municipality	Afons Oude Ophuis Municipality	Geertje Kuijt Municipality	Marga Poiesz Municipality

There has been an interview conducted at every case with at least one person employed by the investor and one other market party. The market parties were or a real estate developer or a real estate agent. In all four cases interviews have been conducted with the responsible project leader from the municipality.

Case-related questions:

1. *Why was chosen for middle segment rental dwellings in this project?*
2. *What can be considered as the biggest success factor for this project?*

SEMI-STRUCTURED INTERVIEWS

In order to predicate the answers of the sub-questions not only on one case for every type of investors it was the original intention to interview two investors from every investor type.

Due to various reasons only six investors have been spoken:

Institutional investors	Private landlords	International investors	Housing associations
Bouwinvest	Wonam	Greystar	De Key
SAREF	Van der Vorm Vastgoed		

INTERVIEW AND CASE STUDY FINDINGS

REQUIREMENTS

RETURN

It can be concluded that the requirements set to the initial yield by investors are considerably lower than has been the case in recent years. This is mainly due to cheaper options to finance real estate and the low risk for apartments in the middle segment of the private rental sector.

TYPE COMPLEX

Most interviewed investors have no specific preference for a certain type of property and are willing to invest in both apartment complexes as terraced dwellings. But almost all interviewees say that within Amsterdam and the large Randstad it is virtually impossible to build terraced dwellings although they would love to.

LOCATION

Almost all investors prefer to invest in the large Randstad also called "the bodysuit" by Friso de Zeeuw (de Zeeuw, 2014). In Amsterdam, most investors are willing to invest both in- and outside the ring.

INVESTMENT HORIZON

The investment horizon varies for all investors however it can be said that a new investment is maintained for at least 10 years. After these 10 years the decision is made whether the complex is maintained, complex wise sold or sold dwelling to dwelling.

DESIRED SIZE OF INVESTMENT

The desired size of the investment is relatively similar for all investors. Most investors prefer an investment of at least 50 dwellings because otherwise the costs are too high and therefore the project is not profitable. A number of investors indicate that an investment should also not be too large because otherwise too big risk is taken. This risk comes primarily from the desired diversification within a portfolio.

TARGET GROUP

The target group as seen by most investors for investing in dwellings with a middle segment price level are young one and two earner households who want to be flexible.

CONSTRUCTION YEAR

Almost all investors indicate that they, if the right investment opportunity offers itself, want to acquire newly built dwellings as well as they want to transform office buildings or want to take over an existing portfolio.

QUALITY REQUIREMENTS

Virtually all investors use a program of requirements. The interviewed private landlords however do not use a program of requirements.

RENTAL LEVEL

The investors which have been interviewed all have a preference for dwellings with a monthly rental level between €750 and €1.000.

RISKS

POLITICAL RISK

Almost all investors say that the “verhuurdersheffing” is a major political risk.

The future level of the liberalization threshold is also seen as a political risk. This is the reason why most investors use a threshold of € 750 in their calculations.

DEMOGRAPHIC RISKS

The interviewed investors all take into account the expected mobility of households to the “Randstad” from more rural areas. This is why all interviewed investors have a preference for investments in the “Randstad”.

ECONOMIC RISKS

The different interviewed investors all take into account economic risks.

The willingness of tenants to pay rents of € 1,000 per month or more is seen as a risk for investors.

Also the the number of investors which are attracted to the Amsterdam investment market can be seen as a risk.

Another risk is the current interest rate. With an initial yield of 5.5% to 6%, the risk premium is too low at a higher interest rate than the current one.

CONSTRAINTS

FINANCIAL CONSTRAINTS

Almost all interviewed investors indicate that they are experiencing no financial constraints.

The large number of investors however makes it more difficult to achieve a healthy return.

POLICY CONSTRAINTS

The main constraint in the policy regarding the middle segment of the private rental sector is the method of tendering according to the interviewees.

The interviewed investors think tenders focused on middle segment rental housing would be helpful to create a larger middle segment.

CONSTRAINTS IN THE NUMBER OF AVAILABLE OBJECTS

Most interviewed investors do not experience constraints in the number of objects present since their investment goals can still be achieved.

In Amsterdam, however, investors do look for locations where previously they did not look at like Amsterdam North and Amsterdam Southeast in order to acquire middle segment rental complexes.

RELATIONS

It can be concluded that all requirements set by investors are in relation to a risk or a constraint.

RETURN

There is a clear relation between the lower return requirements and a lower economic risk. This is partly because alternative investments both in real estate (retail and offices) and outside real estate (stocks and bonds) are less attractive because of a higher volatility and higher risk of vacancy. Although the main reason for these lower return requirements are the low current interest rates. Because of these low rates external financing for real estate is considerably cheaper than a few years ago.

TYPE COMPLEX

The choice for apartments is mainly a resultant of a demographic risk namely the migration into the city. That is why all investors want to invest in the so called "Randstad" which results in overheating of the investment market. This causes a shortage in locations. Due to this shortage it is not possible to realize terraced dwellings in the majority of locations within the Randstad and even apartments are difficult to realize near the city centre of Amsterdam.

LOCATION

The preferred location is as the choice for apartments a result of the demographic risk called migration to the city.

INVESTMENT HORIZON

The investment horizon results from various risks. The interviewed investors all invest with an investment horizon of around 10 years. After these 10 years they again look at

the market conditions of that time. When calculations are made with a smaller investment horizon risks as fluctuations in interest rates are not covered.

DESIRED SIZE OF INVESTMENT

Most investors indicate that they want to invest in objects with a minimum of 50 properties since otherwise the project is not profitable. This financial constrain results in a requirement in the minimum number of homes. Some investors also indicate that an investment can not be too large because a diversified portfolio is desired in order to spread risk.

TARGET GROUP

The choice for young single and double-income households is the result of a financial constraint. It is not possible to create larger homes for families at a middle segment rental level in Amsterdam, due to the amount of investors attracted to Amsterdam and therefore the higher price levels of building ground.

CONSTRUCTION YEAR

Most investors prefer newly built properties since these involve a lower economic risk.

QUALITY REQUIREMENTS

The minimum quality requirements result from a constraint in building policy. In addition to these minimum requirements investors all require high quality. This is mainly a result of the competition with the owner-occupied sector and the risk of vacancy when providing low quality.

RENTAL LEVEL

The desired rental level results mainly from the “verhuurdersheffing”. Because of this “verhuurdersheffing” investors are no longer willing to invest in dwellings in the regulated sector. Many investors also see a risk in the “verhuurdersheffing”. Because of the unclear future they do not want to invest close to the liberalisation threshold. They therefore all require a desired minimum rental level of € 750 per month. The upper rental level is mainly a result of an economic risk. Most investors indicate that renters don't want to pay more then €1.000 a month and therefore € 1.000 per month is the upper limit.

CONCLUSION MAIN RESEARCH QUESTION

How can the constraints, which are currently faced by investors for investing in the middle-segment of the private-rental sector, be overcome?

It can be concluded that investors currently see middle segment rental dwellings as a very attractive investment. This is mainly due to the low risk and lower yield requirements, which are the result of lower interest rates for external financing.

The greatest risk for the middle segment is the owner-occupied sector. In recent years, owner-occupied properties were not interesting for developers. However, the owner-occupied sector is picking up again allowing developers to realize a higher profit since owner-occupied dwellings are more profitable for developers.

This constraint can be overcome by focusing specifically on middle segment rental dwellings in the tenders by the municipality. The city of Amsterdam has done this in the past by issuing tenders for middle segment rental dwellings. At this moment these tenders are not issued although it is noted in the housing action plan that a bigger middle rental-housing sector is desirable for Amsterdam.

V. MANAGEMENT SAMENVATTING

AANLEIDING

De Nederlandse woningmarkt kampt op dit moment met een aantal uitdagingen waaronder de nasleep van de kredietcrisis (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012), een woningtekort en een (te) lage nieuwbouwproductie (Bouwinvest, 2013b, p. 12). Het woningtekort hangt samen met een groei van het aantal huishoudens in de Randstad. In de Randstad zijn met betrekking tot de woningmarkt dan ook de grootste uitdagingen te vinden (Capital Value, 2014).

Wanneer wordt gekeken naar de huidige Nederlandse woningmarkt kan worden geconcludeerd dat deze bestaat uit een koopsector, een sociale huursector en een vrije huursector.

TABEL 1: VERDELING SECTOREN NEDERLANDSE WONINGMARKT

	Percentage huishoudens			
	1950	1990	2010	2014
Koopsector	29	45	55	60
Sociale huursector	12	40	32	31
Vrije huursector	60	15	8	9
Overige			5	

Bron: Eigen illustratie gebaseerd op (University of Cambridge, 2012, p. 148) (Van Deursen, 2014)

De koopsector is de grootste sector binnen de Nederlandse woningmarkt. Deze sector beslaat bijna 60% van de gehele woningmarkt (Van Deursen, 2014).

Onder andere door de kredietcrisis stellen hypotheekverstrekkers tegenwoordig strengere eisen aan het verstrekken van een hypotheek. Hierdoor is er een groep huishoudens die ondanks de grootte van de koopsector geen toegang heeft tot een geschikte koopwoning (Vandevyvere & Zenthöfer, 2012). Dit zijn met name de lage middeninkomens en de huishoudens zonder vast contract.

De sociale huursector is zoals in tabel 1 valt te zien een grote sector. De grootste uitdaging voor de sociale huursector is het oplossen van de discrepantie tussen het grote aantal huishoudens dat woont in een sociale huurwoning maar eigenlijk geen recht heeft op een sociale huurwoning (ABF Research, 2013).

De toegang tot deze sector is inmiddels lastiger geworden. 90% van de corporatiewoningen dient door wijzigingen in de regelgeving na mutatie toe gewezen te worden aan huishoudens met een jaarinkomen lager dan €34,911 (prijsspeil 2015). Op dit moment wonen er desondanks maar liefst 700.000 huishoudens in een sociale huurwoning met een inkomen hoger dan deze €34.911. Dit zijn de zogenoemde "scheefwoners" (IVBN, 2014a).

De groep middeninkomens die te veel verdient voor een sociale huurwoning en te weinig voor een koopwoning is aangewezen op de vrije huursector. De vrije huursector is onder andere door de groei van de sociale huur- en koopsector na de tweede wereldoorlog gekrompen tot een dieptepunt van 8% in 2010 (University of Cambridge, 2012, p. 148). Een grotere vrije huursector is niet alleen gewenst voor deze middeninkomens maar is tevens gewenst voor de doorstroming op de woningmarkt (Rabobank, 2013).

Voor het vergroten van de vrije huursector zijn investeerders nodig die bereid zijn om te investeren in woningen geschikt voor verhuur in het middensegment van de vrije huursector.

Ondanks dat er op dit moment wordt geïnvesteerd en er ook investeerders zoals Bouwinvest zijn die aangeven dat het “voor huurwoningen nu het moment is om in te stappen” (Bouwinvest, 2014) blijft het aanbod achter op de vraag.

PROBLEEMSTELLING

Gebaseerd op de hiervoor beschreven probleembeschrijving is de volgende probleemstelling opgesteld:

Een grotere vrije huursector kan bijdragen aan een woningmarkt met plek voor middeninkomens (Rabobank 2014) (PBL,2013). Om het middensegment van de vrije huursector te vergroten zijn investeerders nodig. Ondanks dat investeerders momenteel wel investeren blijft het vrije huuraanbod achter op de vraag naar vrije huurwoningen (Rabobank 2014). De factoren die op dit moment de instap van verschillende typen investeerders belemmeren in het middensegment zijn nog niet voldoende in kaart gebracht.

METHODIEK

Dit onderzoek is van start gegaan met een literatuuronderzoek wat heeft geresulteerd in onderzoeksvragen en een conceptueel model. Vervolgens zijn deze vragen en het conceptuele model getoetst aan de hand van ongestructureerde interviews bij 3 partijen waarna een nieuw conceptueel model is geformuleerd. Dit conceptuele model is onderzocht aan de hand van semigestructureerde interviews en case studies. Waarna de bevindingen van dit onderzoek zijn geanalyseerd wat heeft geleid tot oplossingsrichtingen. Deze onderzoeksoepzet is schematisch weergegeven in figuur 1.

FIGUUR 1: ONDERZOEKSOPZET



Bron: Eigen illustratie

THEORETISCH KADER

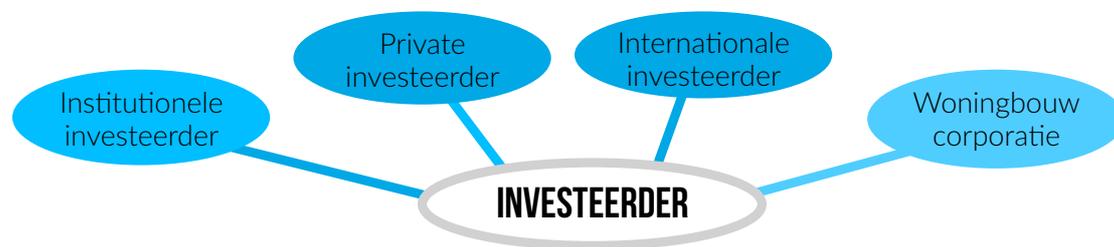
AFBAKENING ONDERZOEK

Aangezien dit onderzoek zich focust op de huidige problemen waar de woningmarkt mee kampt is er enkel gekeken naar de investeerders die op dit moment actief zijn in het middensegment van de vrije huursector.

Daarom zijn de volgende vier typen investeerders in het kader van dit onderzoek onderzocht zoals te zien in figuur 2.

- Particuliere beleggers
- Institutionele beleggers
- Internationale beleggers
- Woningbouwcorporaties

FIGUUR 2: INVESTEERDERS ACTIEF IN HET MIDDENSEGMENT



Bron: eigen illustratie

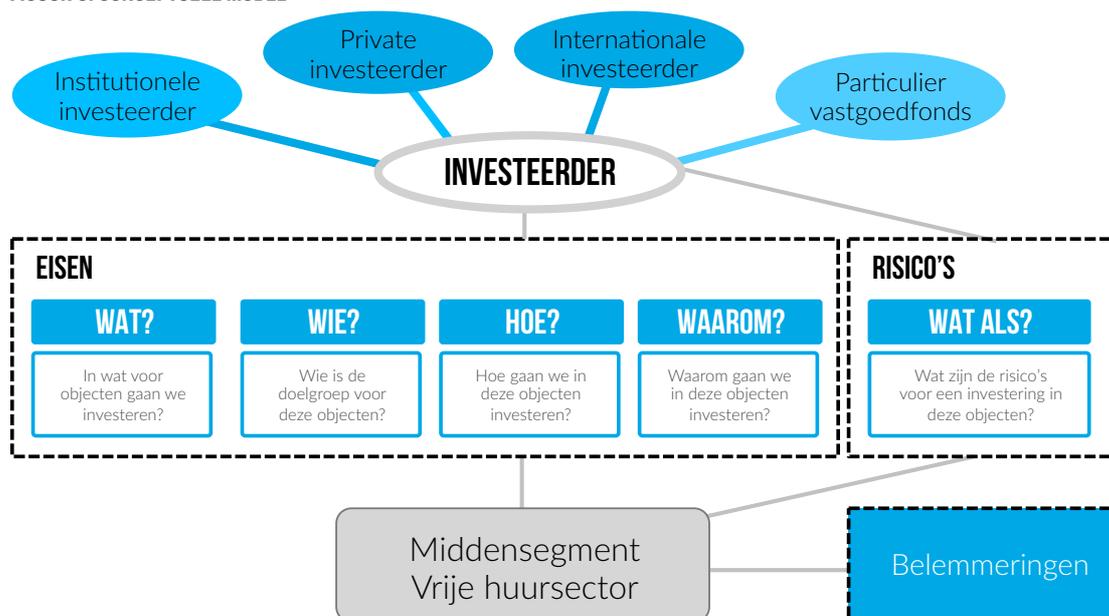
STRATEGIE INVESTEERDERS

Verschillende typen investeerders stellen verschillende eisen aan vastgoed en hanteren dan ook een verschillende bedrijfsstrategie. Er is daarom literatuuronderzoek gedaan naar bedrijfsstrategieën van investeerders.

Het framework wat gebruikt is voor het onderzoeken van deze bedrijfsstrategieën is de *five questions of the strategic position cascading tool* die te vinden is in het Oxford handbook of project management (Morris & Pinto, 2012).

Aan de hand van dit framework kunnen zowel de risico's die investeerders zien voor een investering in het middensegment van de vrije huursector als de eisen die ze stellen aan een investering in het middensegment worden onderzocht. Aangezien de investeerders ook belemmeringen ervaren om in te stappen is er gekozen om belemmeringen toe te voegen aan dit schema wat resulteert in het conceptuele model zoals te zien in figuur 3.

FIGUUR 3: CONCEPTUEEL MODEL



Bron: Eigen illustratie

ONDERZOEKSVRAGEN

Aan de hand van de probleemanalyse, probleemstelling en het conceptuele model is onderstaande onderzoeksvraag opgesteld:

Hoe kunnen de factoren die op dit moment de instap van investeerders in het middensegment van de vrije huursector belemmeren worden weggenomen?

Om deze onderzoeksvraag te kunnen beantwoorden is antwoord gegeven op de onderstaande deelvragen.

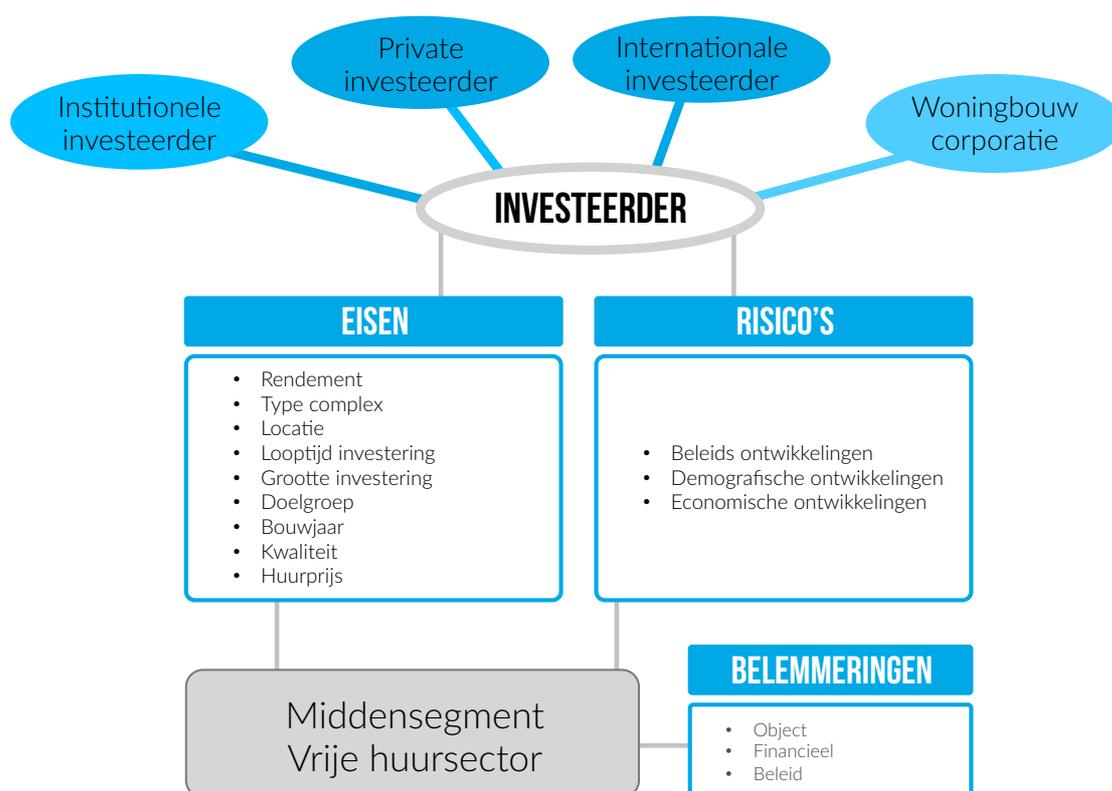
1. *Welke typen investeerders kunnen worden onderscheiden binnen het middensegment van de vrije huursector?*
2. *Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
3. *Welke risico's zien de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
4. *Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector ervaren?*
5. *Hoe staan de eisen, risico's en belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden gezien met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector in verhouding tot elkaar?*
6. *Welke oplossingsrichtingen met als doel het wegnemen van belemmeringen voor het investeren in het middensegment van de vrije huursector zijn relevant?*

PILOT

Om de eisen, risico's en belemmeringen enigszins in kaart te brengen zijn er in een vroeg stadium van dit onderzoek interviews afgenomen bij de belangenbehartigers van institutionele beleggers (IVBN), particuliere verhuurders (Vastgoed Belang) en de grootste adviseur met betrekking tot woning beleggingen in Nederland (Capita Value).

De eisen, risico's en belemmeringen die door deze personen zijn aangehaald zijn de factoren die zijn onderzocht gedurende de semigestructureerde interviews en case studies. De toevoeging van deze factoren aan het conceptuele model leidt tot het conceptuele model zoals te zien in figuur 4.

FIGUUR 4: CONCEPTUEEL MODEL VOORZIEN VAN FACTOREN



Bron: Eigen illustratie

CASE STUDIES

Om de factoren te kunnen koppelen aan concrete projecten zijn er vier casussen onderzocht aan de hand van de volgende selectiecriteria:

- Projecten gerealiseerd in het middensegment
- Projecten in realisatie in het middensegment
- Projecten voortgekomen uit een specifieke middensegment tender

De geanalyseerde case studies zijn allemaal geanalyseerd aan de hand van documenten, het complex zelf en interviews met de volgende personen:

WESTERHOEK



Evert Meijer
SAREF

Ronald de Nas
Jacobus Recourt

Ries Breek
Gemeente

SUMMERTIME



Charlie Janssen
Bouwinvest

Martin van Nuland
AM Ontwikkeling

Afons Oude Ophuis
Gemeente

KING AND QUEEN



Robert Kohsiek
Wonam

Ronald de Nas
Jacobus Recourt

Geertje Kuijt
Gemeente

DE KAMELEON



Erik Nagengast
De Key

Richard Hut
Hallie Klooster

Marga Poiesz
Gemeente

Er is bij elke casus gesproken met tenminste één persoon werkzaam bij de investeerder en één andere marktpartij. De marktpartijen waren of een ontwikkelaar of een makelaar. Bij alle vier de casussen is daarnaast de betrokken projectleider van de gemeente Amsterdam gesproken.

Casus gerelateerde onderzoeksvragen:

7. *Waarom is bij dit project gekozen voor middensegment huurwoningen?*
8. *Wat kan worden aangemerkt als de grootste succesfactor voor dit project?*

SEMIGESTRUCTUREERDE INTERVIEWS

Om de antwoorden op de deelvragen niet enkel op een casus per type investeerder te baseren was het de intentie om twee interviews per type investeerder af te nemen te weten:

- Institutionele investeerder
- Particuliere investeerder
- Internationale investeerder
- Corporatie

Door verschillende redenen is het echter niet gelukt om in totaal 8 investeerders te spreken. Gedurende dit onderzoek zijn de volgende 6 investeerders gesproken:

Institutionele investeerders	Particuliere Investeerders	Internationale investeerders	Corporaties
Bouwinvest	Wonam	Greystar	De Key
SAREF	Van der Vorm Vastgoed		

BEVINDINGEN UIT INTERVIEWS EN CASE STUDIES

EISEN

RENDEMENT

Er kan geconcludeerd worden dat de rendementseisen die op dit moment door investeerders worden gesteld aanzienlijk lager liggen dan de afgelopen jaren het geval was. Dit komt met name door de mogelijkheid om vastgoed goedkoop te financieren. Dit maakt huurwoningen interessant voor investeerders waardoor ze een lager rendement accepteren.

TYPE COMPLEX

De meeste geïnterviewde investeerders hebben geen specifieke voorkeur voor een bepaald type vastgoed en zijn bereid zowel te investeren in appartementencomplexen als grondgebonden vastgoed. Echter geven vrijwel alle geïnterviewde partijen aan dat het binnen Amsterdam en de grote Randstad vrijwel onmogelijk is om grondgebonden woningen te bouwen ondanks dat ze dit wel zouden willen.

LOCATIE

Vrijwel alle investeerders investeren bij voorkeur in de grote Randstad ook wel “het rompertje” genoemd (de Zeeuw, 2014). Binnen Amsterdam zijn de meeste investeerders bereid zowel binnen als buiten de ring te investeren.

LOOPTIJD

De looptijd voor investeringen verschilt per investeerder maar er kan gezegd worden dat een nieuwe investering zeker tien jaar wordt aangehouden. Na deze tien jaar wordt gekeken of het complex wordt aangehouden, complexgewijs wordt verkocht of uitgepand per woning.

GROOTTE INVESTERING

De investeringsgrootte komt voor de geïnterviewde partijen redelijk overeen. De meeste partijen geven de voorkeur aan een investering met op zijn minst 50 woningen omdat de beheerkosten anders te hoog zijn en het project daardoor niet rendabel is. Een aantal investeerders geeft aan dat een investering ook niet te groot mag zijn omdat deze anders een te groot risico met zich mee brengt. Dit risico komt met name voort uit de gewenste spreiding binnen een portefeuille.

DOELGROEP

De doelgroep die de meeste investeerders zien voor een investering in een huurwoning met een middensegment prijsniveau zijn de jonge een- en tweeverdieners die flexibel willen zijn.

BOUWJAAR

Vrijwel alle investeerders geven aan dat ze indien de juiste investeringsmogelijkheid zich aanbiedt zowel nieuw willen bouwen, willen transformeren als een bestaande portefeuille over willen nemen.

KWALITEIT

Vrijwel alle grote investeerders hanteren een programma van eisen. De geïnterviewde particuliere investeerders doen dit niet.

HUURPRIJS

De geïnterviewde partijen geven aan dat ze een voorkeur hebben voor woningen met een huurprijs tussen de €750 en €1.000 per.

RISICO'S

POLITIEKE RISICO'S

Vrijwel alle investeerders geven aan dat de verhuurdersheffing een groot politiek risico is.

Ook de toekomstige hoogte van de liberalisatiegrens (€710,68) zien de investeerders als een politiek risico. Dit is ook waarom de meeste investeerders rekenen met een grens van €750.

DEMOGRAFISCHE RISICO'S

De geïnterviewde investeerders houden allen rekening met een trek naar de stad. Hierdoor hebben ze ook met name voorkeur voor investeringen binnen de grote Randstad.

ECONOMISCHE RISICO'S

De verschillende geïnterviewde investeerders houden rekening met aantal economische risico's.

De bereidheid van huurders om huurprijzen van €1.000 per maand of meer te betalen wordt gezien als een risico voor de vrije sector.

Ook is een risico voor de beleggingsmarkt het aantal investeerders dat op dit moment naar met name Amsterdam trekt.

Een ander risico is de huidige rentestand. Bij een aanvangsrendement van 5,5% tot 6% is de risico-opslag te laag bij een hogere rentestand dan de huidige.

BELEMMERINGEN

FINANCIËLE BELEMMERINGEN

Vrijwel alle geïnterviewde investeerders geven aan dat ze geen financiële belemmeringen ervaren.

Door de grote hoeveelheid investeerders wordt de prijs echter wel opgedreven waardoor het lastiger is om een gezond rendement te behalen.

BELEMMERINGEN IN HET BELEID

De grootste belemmering in het beleid met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector is de wijze van tenderen aldus de geïnterviewde partijen.

De geïnterviewde investeerders geven voorkeur aan specifieke tenders gericht op middensegment huurwoningen.

BELEMMERINGEN IN AANTAL AANWEZIGE OBJECTEN

De meeste geïnterviewde investeerders geven aan geen belemmering te ervaren in het aantal aanwezige objecten aangezien de investeringsdoelstellingen nog steeds worden behaald.

Binnen Amsterdam kijken de investeerders echter wel naar locaties waar ze vroeger niet naar keken zoals Amsterdam Noord en Amsterdam Zuidoost om toch projecten te kunnen verkrijgen in Amsterdam.

RELATIES

Er kan geconcludeerd worden dat alle eisen in relatie staan tot een risico dan wel belemmering.

RENDEMENT

Er is op dit moment een duidelijke relatie tussen de lagere rendementseisen en een lagere economische risico. Dit komt onder andere doordat alternatieve investeringen zowel binnen het vastgoed (winkels en kantoren) als daarbuiten (obligaties en aandelen) minder attractief zijn door een hogere volatiliteit en huurwoningen nauwelijks tot geen leegstand kennen. De belangrijkste reden voor deze lagere rendementseisen is de huidige lage rentestand waardoor het aantrekken van externe financiering goedkoop is.

TYPE COMPLEX

De keuze voor appartementen komt met name voort uit het demografische risico te weten de trek naar de stad. Hierdoor willen alle investeerders investeren in de Randstad wat resulteert in een zogenoemde oververhitting van de beleggingsmarkt. Hierdoor ontstaat een schaarste aan locaties. Door deze schaarste is het op het overgrote deel van de locaties binnen de Randstad niet mogelijk om grondgebonden woningen te realiseren en zelfs appartementen nabij de binnenstad zijn lastig te realiseren.

LOCATIE

De voorkeur voor locatie komt net als de keus voor appartementen voort uit het demografische risico te weten de trek naar de stad.

LOOPTIJD INVESTERING

De looptijd voor een investering komt voort uit verschillende risico's. De geïnterviewde investeerders investeren vrijwel allemaal met een investeringshorizon van om en nabij de 10 jaar. Deze termijn van 10 jaar wordt aangehouden zodat er na deze 10 jaar wederom kan worden gekeken naar de marktomstandigheden van dat moment. Wanneer er wordt gerekend met een kleinere investeringshorizon vallen risico's als schommelingen in de rentestand ook niet af te dekken.

GROOTTE INVESTERING

De meeste investeerders geven aan dat ze minimaal willen investeren in objecten groter dan 50 woningen aangezien het project anders niet rendabel is. Deze financiële belemmering zorgt daardoor voor een eis die resulteert in een minimum aantal woningen. Een aantal investeerders geeft aan dat een investering ook niet te groot mag zijn omdat een diverse portefeuille gewenst is voor spreiding van risico.

DOELGROEP

De keus voor jonge een- en tweeverdieners is de resultante van een financiële belemmering. Door woningen met een middensegment prijsniveau aan te willen bieden in Amsterdam is het door de grondprijzen niet mogelijk om deze groot te maken. Hierdoor ontstaan automatisch kleinere woningen voor jongeren.

BOUWJAAR

De meeste investeerders geven de voorkeur aan nieuwbouwwoningen aangezien het economische risico dan het laagst is.

KWALITEIT

De minimale kwaliteitseisen resulteren uit een belemmering in het beleid te weten het bouwbesluit. Daarnaast valt de voorkeur voor hoge kwaliteit te weiden aan de concurrentie met de koopsector en het risico op leegstand bij het leveren van lage kwaliteit.

HUURPRIJS

De huurprijs resulteert met name uit een belemmering te weten de verhuurdersheffing. Door de verhuurdersheffing zijn investeerders niet meer bereid om te investeren in woningen in het gereguleerde segment. Veel investeerders zien ook een risico door de verhuurdersheffing. Door deze verhuurdersheffing en de toekomst met betrekking tot het woningwaarderingstelsel willen ze niet te dicht op de liberalisatiegrens investeren. Hierdoor houdt een groot deel van de geïnterviewde partijen een ondergrens van €750 per maand aan. De bovengrens voor de verhuur komt met name voort uit een economische risico te weten de afzet van woningen. De meeste investeerders geven aan dat €1.000 per maand de bovengrens is.

CONCLUSIE HOOFDVRAAG

Hoe kunnen de factoren die op dit moment de instap van investeerders in het middensegment van de vrije huursector belemmeren worden weggenomen?

Er kan geconcludeerd worden dat middensegment huurwoningen op dit moment door investeerders worden gezien als een erg interessante investering. Dit komt met name door het lage afzetrisko en de lagere rendementseisen die gesteld kunnen worden door lagere rentepercentages voor externe financieringen.

Het grootste risico in deze is de koopsector. De afgelopen jaren waren koopwoningen niet interessant voor ontwikkelaars omdat het afzetrisko hoog was. Nu de koopwoningmarkt aantrekt raken ontwikkelaars weer geïnteresseerd in koopwoningen. Doordat niet alle investeerders ontwikkelrisico durven en mogen nemen resulteert dit in het lastiger verkrijgen van huurwoningen voor investeerders.

Deze belemmering kan worden weggenomen door specifiek op het middensegment te richten als gemeente. Gemeenten dienen dan specifiek beleid te schrijven voor middensegment woningen en een goede oplossing hiervoor is het uitschrijven van tenders met daarin als selectiecriteria een minimaal aandeel middensegment huurwoningen. De gemeente Amsterdam heeft dit in het verleden gedaan door specifieke tenders uit te schrijven voor middensegment huurwoningen. Dit gebeurt op dit moment niet ondanks dat in het Actieplan woningbouw wordt opgemerkt dat een groter middensegment in Amsterdam gewenst is. Wanneer deze tenders niet weer zullen worden uitgeschreven zal het middensegment in Amsterdam niet voldoende groeien.

VI. INHOUDSOPGAVE

I. Colofon.....	1
II. Voorwoord	2
III. Dankwoord	3
IV. Management summary	4
V. Management samenvatting	14
1. Introductie	26
1.1 Probleembeschrijving	26
1.2 Probleemstelling	27
1.3 Onderzoeksdoel.....	27
1.4 Onderzoeksvragen	28
1.5 Relevantie onderzoek	28
1.6 Afstudeerbedrijf.....	29
1.7 Rapport	30
2.Probleemanalyse.....	32
2.1 Introductie.....	32
2.2 Nederlandse woningmarkt	33
2.3 Doelgroep middensegment huurwoningen.....	35
2.2.1 Koopsector.....	36
2.2.2 Sociale huursector	36
2.2.3 Vrije huur sector	37
2.4 De Amsterdamse woningmarkt.....	38
2.5 Investerings in het middensegment.....	41
3. Investeerders	43
3.1 Introductie.....	43
3.2 Typologieën investeerders	43
3.3 Strategie investeerders	45
3.4 Pilot.....	50
4 Onderzoeksopzet	55
4.1 Onderzoeksmethoden	55
4.2 Onderzoeksmodel	60
5. Case studies	61
5.1 Introductie	61
5.2 Selectie cases	61
6 Bevindingen interviews en case studies	71
6.1 Introductie.....	71
6.2 Selectie.....	71
6.3 Eisen	73
6.4 Risico's.....	83
6.5 Belemmeringen	89
6.6 Verbanden.....	94
6.7 Oplossingsrichtingen	105

7. Conclusies	110
7.1 Introductie.....	110
7.2 Deelvragen.....	111
7.3 Typen investeerders	111
7.4 Eisen	112
7.5 Risico's.....	114
7.6 Belemmeringen.....	115
7.7 Oplossingsrichtingen	121
7.8 Conclusie hoofdvraag.....	123
8. Aanbevelingen	124
8.1 Aanbevelingen.....	124
8.2 Gemeenten.....	124
8.3 Investeerders	125
8.4 Overheid.....	125
8.5 Vervolgonderzoek	125
9. Reflectie	127
9.1 Introductie.....	127
9.2 Methodologie	127
9.3 Wetenschappelijke relevantie	129
9.4 Maatschappelijke relevantie	130
9.5 Gebruikspotentieel.....	130
9.6 Leerdoelen.....	130
10. Literatuur	131
11. Bijlagen	139
11.1 Glossarium	140
11.2 Longlist cases	142
11.3 geïnterviewde partijen	143
11.4 Interviewvragen.....	144
11.5 Interviewverslagen.....	148

1. INTRODUCTIE

Het eerste hoofdstuk van dit rapport bestaat uit een introductie tot dit afstudeeronderzoek. Dit hoofdstuk begint met een probleembeschrijving te vinden in paragraaf 1.1 een probleemstelling te vinden in paragraaf 1.2 gevolgd door het onderzoeksdoel in paragraaf 1.3 en de onderzoeksvragen in paragraaf 1.4.

Het hoofdstuk gaat verder met de relevantie van het onderzoek in paragraaf 1.5, mijn afstudeerstage in paragraaf 1.6 en sluit af met een leeswijzer voor dit rapport in paragraaf 1.7.

1.1 PROBLEMBESCHRIJVING

In deze paragraaf volgt een beknopte probleemomschrijving, deze is gebaseerd op de uitgebreide probleemanalyse die u kunt vinden in hoofdstuk 2.

De Nederlandse woningmarkt kampt op dit moment met een aantal uitdagingen waaronder de nasleep van de kredietcrisis (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012), een woningtekort en een (te) lage nieuwbouwproductie (Bouwinvest, 2013b, p. 12). Het woningtekort hangt samen met een groei van het aantal huishoudens in de Randstad. In de Randstad zijn met betrekking tot de woningmarkt dan ook de grootste uitdagingen te vinden (Capital Value, 2014).

Wanneer wordt gekeken naar de huidige Nederlandse woningmarkt kan worden geconcludeerd dat deze bestaat uit een koopsector, een sociale huursector en een vrije huursector zoals weergegeven in tabel 1.

TABEL 1: VERDELING SECTOREN NEDERLANDSE WONINGMARKT

	Percentage huishoudens			
	1950	1990	2010	2014
Koopsector	29	45	55	60
Sociale huursector	12	40	32	31
Vrije huursector	60	15	8	9
Overige			5	

Bron: Eigen illustratie gebaseerd op (University of Cambridge, 2012, p. 148) (Van Deursen, 2014)

De koopsector is de grootste sector binnen de Nederlandse woningmarkt. Deze sector beslaat bijna 60% van de gehele woningmarkt (Van Deursen, 2014). Onder andere door de kredietcrisis stellen hypotheekverstrekkers tegenwoordig strengere eisen aan het verstrekken van een hypotheek. Hierdoor is er een groep huishoudens die ondanks de grootte van de koopsector geen toegang heeft tot een geschikte koopwoning (Vandevyvere & Zenthöfer, 2012).

De sociale huursector is zoals in tabel 1 valt te zien tevens een grote sector. De grootste uitdaging voor de sociale huursector is het oplossen van de discrepantie tussen het aantal huishoudens dat woont in een sociale huurwoning maar eigenlijk geen recht (meer) heeft op een sociale huurwoning (ABF Research, 2013). De toegang tot deze sector is inmiddels lastiger geworden. 90% van de corporatiewoningen dient door wijzigingen in de regelgeving na mutatie toegewezen te worden aan huishoudens met een jaarinkomen lager dan €34,911 (prijsspeil 2015).

Op dit moment wonen er desondanks maar liefst 700.000 huishoudens in een sociale huurwoning met een inkomen hoger dan deze €34.911. Dit zijn de zogenoemde "scheefwoners" (IVBN, 2014a). Deze 700.000 huishoudens wonen in ongeveer 30% van de totale sociale woningvoorraad.

Er is op dit moment binnen de Nederlandse woningmarkt een groep huishoudens, te weten de groep middeninkomens, die te veel verdient voor een sociale huurwoning (Rijksoverheid, 2014b) en te weinig voor een koopwoning en daardoor is aangewezen op de vrije huursector. De vrije huursector is onder andere door de groei van de sociale huur- en koopsector na de tweede wereldoorlog gekrompen tot een dieptepunt van 8% in 2010 (University of Cambridge, 2012, p. 148). Een grotere vrije huursector is niet alleen gewenst voor deze middeninkomens maar is tevens gewenst voor de doorstroming op de woningmarkt (Rabobank, 2013).

Voor het vergroten van de vrije huursector zijn investeerders nodig die bereid zijn om te investeren in woningen, geschikt voor verhuur in het middensegment van de vrije huursector.

Ondanks dat er op dit moment wordt geïnvesteerd en er ook investeerders zoals Bouwinvest zijn die aangeven dat het "voor huurwoningen nu het moment is om in te stappen" (Bouwinvest, 2014), blijft het aanbod achter op de vraag. Omdat het aanbod met name in Amsterdam sterk achter blijft en de vraag naar middensegment huurwoningen daar het grootst is focust dit onderzoek zich op de gemeente Amsterdam.

1.2 PROBLEEMSTELLING

Gebaseerd op de hiervoor beschreven beknopte probleembeschrijving is de volgende probleemstelling opgesteld:

Een grotere vrije huursector kan bijdragen aan een woningmarkt met plek voor middeninkomens (Rabobank 2014) (PBL,2013). Om het middensegment van de vrije huursector te vergroten zijn investeerders nodig. Ondanks dat investeerders momenteel wel investeren blijft het vrije huuraanbod achter op de vraag naar vrije huurwoningen (Rabobank 2014). De factoren die op dit moment de instap van verschillende typen investeerders belemmeren in het middensegment zijn nog niet voldoende in kaart gebracht.

1.3 ONDERZOEKSDOEL

Aan de hand van de probleemanalyse en de probleemstelling is het onderstaande onderzoeksdoel geformuleerd voor dit onderzoek:

Met het in kaart brengen van de eisen, risico's en belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden gezien zoeken naar oplossingsrichtingen om de belemmeringen, die investeerders zien voor een investering in het middensegment van de vrije huursector, weg te nemen.

1.4 ONDERZOEKSVRAGEN

Aan de hand van de probleemanalyse, probleemstelling en de doelstelling is onderstaande onderzoeksvraag geformuleerd voor dit onderzoek:

Hoe kunnen de factoren die op dit moment de instap van investeerders in het middensegment van de vrije huursector belemmeren worden weggenomen?

Om deze onderzoeksvraag te kunnen beantwoorden zal eerst antwoord worden gegeven op de onderstaande deelvragen.

1. *Welke typen investeerders kunnen worden onderscheiden binnen het middensegment van de vrije huursector?*
2. *Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
3. *Welke risico's zien de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
4. *Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector ervaren?*
5. *Hoe staan de eisen, risico's en belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden gezien met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector in verhouding tot elkaar?*
6. *Welke oplossingsrichtingen met als doel het wegnemen van belemmeringen voor het investeren in het middensegment van de vrije huursector zijn relevant?*

1.5 RELEVANTIE ONDERZOEK

1.5.1 MAATSCHAPPELIJKE RELEVANTIE

Een groep huishoudens in Nederland heeft beperkt toegang tot de koopsector en geen toegang tot de sociale huursector. Deze groep heeft een inkomen dat te hoog is om aanspraak te maken op een sociale huurwoning (Rijksoverheid, 2014b). Maar onder meer door de strengere eisen die tegenwoordig worden gesteld door hypotheekverstrekkers bevindt deze groep zich ook niet in de positie om een geschikte woning te kopen (Vandevyvere & Zenthöfer, 2012).

Een grotere vrije huursector kan bijdragen aan een woningmarkt met plek voor deze doelgroep (Rabobank, 2013). Om een grotere vrije huursector te bewerkstelligen zijn investeerders nodig. Investeerders investeren wel in de vrije huursector maar het aanbod blijft achter op de vraag naar vrije huurwoningen (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012).

Met dit onderzoek is bijgedragen aan de kennis die er op dit moment is over investeerders in de vrije huursector. Daarnaast zijn oplossingsrichtingen geformuleerd om de factoren die op dit moment de instap van deze investeerders belemmeren weg te nemen.

1.5.2 WETENSCHAPPELIJKE RELEVANTIE

Het onderzoek met betrekking tot de woningmarkt heeft zich de afgelopen jaren binnen Nederland met name gericht op de sociale huur- en koopsector (Van Deursen, 2014). Dit heeft mogelijk te maken met de huidige grootte (University of Cambridge, 2012, p. 148) van de vrije huursector.

Het algehele onderzoek in Nederland heeft zich de afgelopen jaren met name gefocust op de huidige voorraad. Driejaarlijks wordt er een groot onderzoek, genaamd het WoON, uitgevoerd door de Rijksoverheid in samenwerking met het CBS. Dit onderzoek laat met name de verdelingen in sectoren en de problemen binnen de sectoren zien. Er wordt echter niet gezocht naar oplossingsrichtingen om de vrije huursector te vergroten. Er wordt wel opgemerkt dat de vraag naar middensegment huurwoningen groter is dan ooit (Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, 2012).

Jan van Deursen is een van de eerste studenten geweest die een afstudeeronderzoek heeft uitgevoerd met betrekking tot de vrije huursector (Van Deursen, 2014). Het onderzoek van Van Deursen heeft de sector in zijn geheel onderzocht. Dit in tegenstelling tot dit onderzoek dat dieper in is gegaan op de investeerders actief in het middensegment van de vrije huursector. Dit is onder andere door middel van case studies gedaan.

Door de eisen, risico's en belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden gezien te onderzoeken ontstaat een nieuwe invalshoek op het middensegment van de vrije huursector. Hierbij is op een wetenschappelijke wijze bijgedragen aan de kennis over investeerders actief in het middensegment.

1.6 AFSTUDEERBEDRIJF

Aan het begin van dit onderzoek is het doel gesteld om enkel te kiezen voor een afstudeerbedrijf indien dit bedrijf daadwerkelijk iets kon toevoegen aan deze afstudeerscriptie. Het bedrijf diende het onderzoek te kunnen ondersteunen in het verkrijgen van informatie. Zo vormde het afstuderen bij een investeerder een te groot risico op het terughoudend zijn in het verstrekken van informatie vanuit andere investeerders.

Om het verkrijgen van informatie van investeerders te vergemakkelijken is er gekozen voor een afstudeerstage bij het Investeerdersloket Woningbouw van de afdeling Grond en Ontwikkeling van de Gemeente Amsterdam (Voorheen ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam).

Het Investeerdersloket bestaat sinds mei 2013 en is de centrale plek waar grote en kleine investeerders in woningbouw met vragen terecht kunnen. Het Investeerdersloket heeft als doel om investeerders naar geschikte locaties te leiden (Gemeente Amsterdam, 2015d).

Via het investeerdersloket is er direct toegang tot investeerders die op dit moment actief zijn in het middensegment van de vrije huursector. Daarnaast is er toegang tot investeerders die aan hebben gegeven interesse te hebben in dit segment.

1.7 RAPPORT

In deze paragraaf wordt de opbouw van dit onderzoek en de opbouw van dit rapport behandeld.

1.7.1 ONDERZOEKSOPZET

Dit onderzoek is van start gegaan met een literatuuronderzoek wat heeft geresulteerd in onderzoeksvragen en een conceptueel model. Vervolgens zijn deze vragen en het conceptueel model getoetst aan de hand van ongestructureerde interviews bij een drietal partijen waarna een definitief conceptueel model is geformuleerd. Dit aangepaste concept is onderzocht aan de hand van semigestructureerde interviews en case studies. Daarna zijn de bevindingen van dit onderzoek geanalyseerd wat heeft geleid tot oplossingsrichtingen om te komen tot een groter middensegment van de vrije huursector. Deze onderzoeksopzet is schematische weergegeven in figuur 1.

FIGUUR 1: ONDERZOEKSOPZET



Bron: Eigen illustratie

1.7.2 LEESWIJZER

Dit rapport is opgebouwd uit 11 hoofdstukken. Deze zijn in tabel 2 weergegeven.

In hoofdstuk 1 wordt een introductie gegeven tot dit onderzoek. In hoofdstuk 2 wordt dieper ingegaan op de problemen waar de Nederlandse woningmarkt op dit moment mee kampt en wordt daarnaast uitgelegd waarom een groter middensegment voor de vrije huursector gewenst is. In hoofdstuk 3 wordt vervolgens onderzocht welke investeerders nu actief zijn in het middensegment waarna vervolgens wordt gekeken naar de bedrijfsstrategieën van investeerders. In hoofdstuk 4 wordt de wijze waarop dit onderzoek is opgezet en welke onderzoeksmethoden gebruikt zijn nader toegelicht. In hoofdstuk 5 kan vervolgens de uitwerking van de cases worden gevonden waarna in hoofdstuk 6 de bevindingen uit de interviews en cases worden toegelicht. Aan de hand van de bevindingen uit de interviews en case studies worden in hoofdstuk 7 conclusies getrokken en in hoofdstuk 8 aanbevelingen gedaan om te komen tot een groter middensegment van de vrije huursector. In hoofdstuk 9 wordt gereflecteerd op de onderzoeksopzet waarna tot slot in hoofdstuk 10 de literatuur en in hoofdstuk 11 de bijlagen te vinden zijn.

Tabel 2: leeswijzer

Hoofdstuk	Inhoud
1: Introductie	Probleembeschrijving, probleemstelling onderzoeksdoel en onderzoeksvragen
2. Probleemanalyse	Uitvoerige probleemanalyse van de Nederlandse woningmarkt en het middensegment van de vrije huursector
3. Investeerders	Onderzoek naar investeerders en pilot studie
4 Onderzoeksopzet	Onderzoeksopzet en onderzoeksmethoden
5. Case studies	Selectie en uitwerking case studies
6. Bevindingen	Bevindingen aan de hand van interviews en case studies
7. Conclusies	Conclusies
8. Aanbevelingen	Aanbevelingen
9. Reflectie	Reflectie op dit onderzoek
10. Literatuur	Literatuurlijst
11. Bijlagen	Bijlagen

Bron: Eigen illustratie

2.PROBLEEMANALYSE

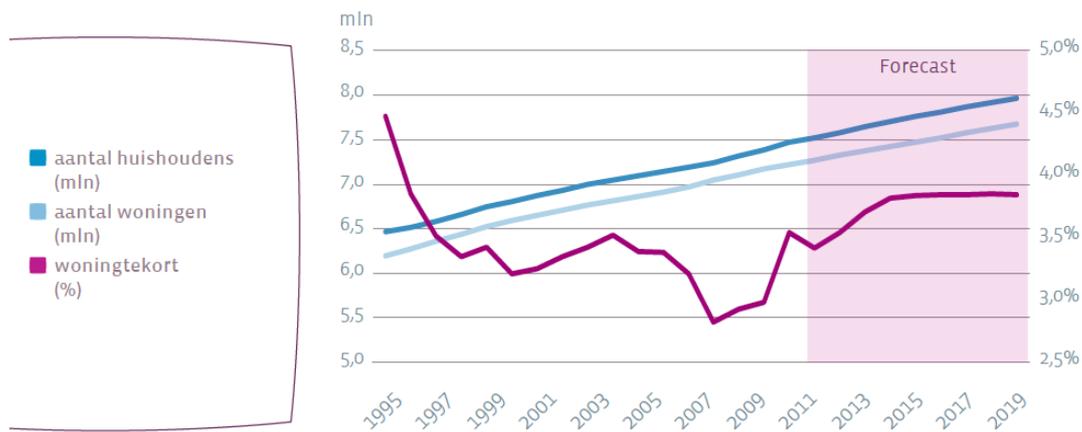
2.1 INTRODUCTIE

In dit hoofdstuk wordt dieper in gegaan op de huidige problemen waarmee de Nederlandse woningmarkt wordt geconfronteerd. Het hoofdstuk begint met een analyse van de Nederlandse woningmarkt en de doelgroep voor middensegment huurwoningen. Vervolgens wordt gekeken waarom de middeninkomens geen woning (meer) kunnen vinden in de sociale huur- en koopsector. Tot slot zoomt deze probleemanalyse verder in op de gemeente Amsterdam aangezien daar de vraag naar middensegment huurwoningen het grootst is.

2.2 NEDERLANDSE WONINGMARKT

De kredietcrisis heeft vanaf de tweede helft van 2008 een sterke invloed gehad op de Nederlandse economie en woningmarkt nadat deze in 2007 in de Verenigde Staten is ontstaan (Elsinga, Jong, & Heijden, 2011). Door de kredietcrisis konden huishoudens lastiger een hypotheek krijgen (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012). Dit resulteerde in minder transacties en daardoor een daling van de woningprijzen in Nederland. Hierdoor werden banken nog voorzichtiger in het verstrekken van hypotheekleningen (Centraal Planbureau, 2010). Dit heeft uiteindelijk geresulteerd in een lagere nieuwbouwproductie en een woningtekort.

FIGUUR 2: GROEI HUISHOUDENS, WONINGEN EN WONINGTEKORT

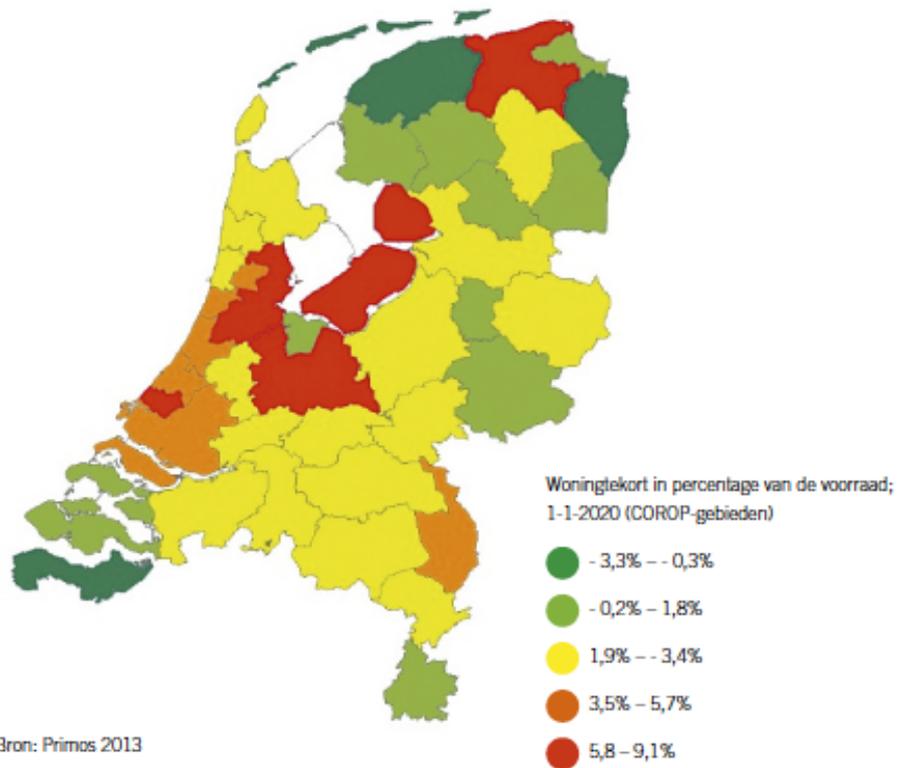


Bron: (Bouwinvest, 2013b, p. 12)

Figuur 2 laat zien dat de huidige woningvoorraad in Nederland kleiner is dan het aantal huishoudens in Nederland. Door de groei van de bevolking en verdunning van het aantal huishoudens (meer een- of tweepersoons huishoudens) zal er tot en met 2015 een nog groter tekort ontstaan. Na 2015 stabiliseert dit tekort waarschijnlijk door bevolkingsafname en herstel van de bouwsector (Bouwinvest, 2013b).

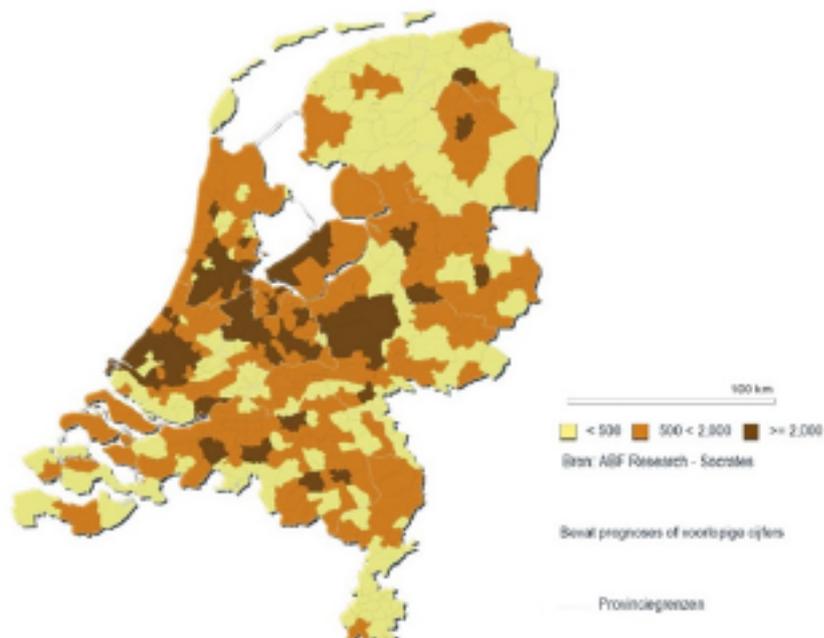
Figuur 3 laat zien dat binnen de Randstad en met name in Utrecht, Den Haag en Amsterdam het tekort nog zal blijven groeien tot en met op zijn minst 2020.

FIGUUR 3: WONINGTEKORT IN PERCENTAGE VAN DE VOORRAAD IN 2020



Bron: (Capital Value, 2015b, p. 24)

FIGUUR 4: GROEI AANTAL HUISHOUDENS PER REGIO TUSSEN 2015 EN 2020



Bron: (Capital Value, 2015b, p. 13)

Ook bij de groei van het aantal huishoudens, zoals in figuur 4 te zien, zijn regionaal sterke verschillen te verwachten. Hierbij valt wederom op dat de groei met name is gecentreerd rond de Randstad.

De groei van de huishoudens wordt enigszins opgevangen door een herstel van de woningproductie. Er wordt verwacht dat er vanaf 2016 ongeveer 60.000 woningen per jaar aan de voorraad zullen worden toegevoegd. Dit lijkt veel maar tot aan 2009 lag de productie op gemiddeld 90.000 woningen per jaar. Ten opzichte van 2013 is het echter wel een aanzienlijke groei, aangezien in 2013 slechts 35.000 nieuwbouwwoningen opgeleverd zijn (Capital Value, 2015b).

De Nederlandse woningmarkt bestaat voornamelijk uit een koopsector en een sociale huursector. In juli van 2014 bestond de Nederlandse woningmarkt namelijk voor 60% uit koopwoningen, voor 31% uit sociale huurwoningen en voor slechts 9% uit vrije sector huurwoningen (Van Deursen, 2014).

TABEL 2: VERDELING SECTOREN NEDERLANDSE WONINGMARKT

	Percentage huishoudens			
	1950	1990	2010	2014
Koopsector	29	45	55	60
Sociale huursector	12	40	32	31
Vrije huursector	60	15	8	9
Overige			5	

Bron: Eigen illustratie gebaseerd op: (University of Cambridge, 2012, p. 148) (Van Deursen, 2014)

Zoals in tabel 2 te zien is, is het percentage van de aanwezige sectoren binnen de Nederlandse woningmarkt de afgelopen decennia aanzienlijk gewijzigd. Na de tweede wereldoorlog is woningbezit door de overheid zodanig gestimuleerd door middel van de hypotheekrenteaf trek dat de koopsector fors is gegroeid. Daarnaast is ook de sociale huursector aanzienlijk gegroeid ten opzichte van 1950.

Door de groei van de twee eerder genoemde sectoren en het terugtrekken van verhuurders is de omvang van de vrije huursector gekrompen van 60% in 1950 tot 9% in 2014.

De groei van de vrije huursector tussen 2010 en 2014 valt onder andere toe te wijzen aan de crisis. Particulieren die hun woning niet kunnen verkopen verhuren deze onder. Deze groei zal bij een aantrekkelijke koopwoningmarkt waarschijnlijk slechts van tijdelijke aard zijn (van Deursen, 2014).

2.3 DOELGROEP MIDDENSEGMENT HUURWONINGEN

Op dit moment is er één groep huishoudens in Nederland die met name problemen ondervindt op de Nederlandse woningmarkt. Deze groep heeft een inkomen dat te hoog is om aanspraak te maken op een sociale huurwoning. Door de strengere eisen die tegenwoordig worden gesteld door hypotheekverstrekkers aan het verstrekken van een hypotheek bevindt deze groep zich ook niet in de positie om een geschikte woning te kopen (Vandevyvere & Zenthöfer, 2012).

Daarnaast zien veel particulieren die zich wel in de positie bevinden om een woning te kopen het door de verslechterde woningmarkt op dit moment niet zitten om een woning te kopen (Rabobank, 2013).

Het gaat echter met name om de middeninkomens die op dit moment geen geschikte woning kunnen vinden. In hoeverre het niet kunnen vinden van een woning in verhouding staat tot het inkomen hangt af van de regio waarin men woningzoekende is. In sommige regio's kunnen enkel de lage midden inkomens geen woning vinden waar het in andere regio's ook voor de hoge middeninkomens onmogelijk is om geschikte woonruimte te

De bovengrens zal daarom van plaats tot plaats verschillen maar diverse bronnen houden een inkomens bovengrens van ongeveer €40.000 tot €45.000 bruto per jaar aan (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012) (Hoekstra & Boelhouwer, 2014). In de volgende paragrafen zal verder in worden gegaan op de mogelijkheid tot het vinden van een geschikte woning voor deze middeninkomens.

2.2.1 KOOPSECTOR

Na de tweede wereldoorlog heeft de overheid eigenwoning bezit sterk gestimuleerd en was het door de hypotheekrenteaftrek voor huishoudens die voorheen toegewezen waren op een huurwoning mogelijk om een woning te kopen (Van Deursen, 2014).

Maar in de koopsector zijn met name met betrekking tot de hypotheekrenteaftrek de laatste jaren wijzigingen doorgevoerd die er voor hebben gezorgd dat de maximaal afneembare hypotheek aanzienlijk lager is geworden (University of Cambridge, 2012). Ook in de nabije toekomst zullen wijzigingen worden doorgevoerd met betrekking tot de maximale hypotheekrenteaftrek (Capital Value, 2015b) en de maximale loan to value verhouding (Financieel Stabiliteitscomité, 2015). Deze zullen zorgen dat de toegang tot de koopsector in de nabije toekomst nog lastiger zal worden.

Huishoudens met een inkomen tot €33.614 (PBL, prijspeil 2012) kunnen zonder eigen vermogen een koopwoning van ongeveer €130.000 kopen. Slechts 4% van alle koopwoningen in Nederland heeft een verkoopwaarde van €130.000 of minder. Waarbij er in de Randstad eigenlijk geen fatsoenlijke woning te vinden is voor €130.000.

Wanneer wordt gekeken naar een iets hogere verkoopwaarde van €150.000 kan worden geconcludeerd dat in deze prijscategorie slechts 13% van alle te koop staande woningen in heel Nederland te koop staat (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012). Hierbij kan wederom opgemerkt worden dat dit percentage in de Randstad aanzienlijk lager ligt. Dit blijkt ook uit onderzoek van Atrive (Atrive, 2011).

Hieruit kan geconcludeerd worden dat de middeninkomens met name in de Randstad lastig een woning in de koopsector kunnen vinden.

2.2.2 SOCIALE HUURSECTOR

De levensstandaard in Nederland steeg na de tweede wereldoorlog en de bevolking nam toe. Daarom besloot de overheid dat er meer goede en betaalbare woningen gebouwd dienden te worden om de woningnood te beëindigen. Dit deed de overheid onder andere door het subsidiëren van de sociale huursector waardoor corporaties in staat waren om hun doelgroep te voorzien van een kwalitatieve woning (ten Cate, 1998).

Ondanks de lange wachtlijsten voor een sociale huurwoning in de Randstad bevinden er zich op dit moment meer huurwoningen in de sociale sector dan dat er huishoudens zijn die daadwerkelijk zo'n woning nodig hebben (ABF Research, 2013). De huishoudens met een inkomen dat te hoog is voor de sociale huursector maar die toch

in een sociale huurwoning wonen worden ook wel “scheefwoners” genoemd. Volgens zowel ABF research als IVBN wonen op dit moment maar liefst 700.000 huishoudens scheef (IVBN, 2014a) (ABF Research, 2013).

De toegang tot deze sector is inmiddels lastiger geworden. 90% van de corporatiewoningen dient door wijzigingen in de regelgeving na mutatie toe gewezen te worden aan huishoudens met een jaarinkomen lager dan €34,911 (prijspeil 2015). Hierdoor hebben ook de middeninkomens geen toegang meer tot de sociale huursector.

2.2.3 VRIJE HUUR SECTOR

Aangezien de huishoudens met een middeninkomen tussen de toewijzingsgrens van €34,911 (prijspeil 2015) en ongeveer €45.000 geen toegang hebben tot de sociale huur- of koopsector zijn ze aangewezen op de vrije huursector.

De vrije huursector is na de tweede wereldoorlog aanzienlijk gekrompen. Van 60% in 1950 naar 8% in 2010 (University of Cambridge, 2012). Deze sector is met name gekrompen door de groei van de sociale huur- en koopsector en het zich terugtrekken van verhuurders.

Tot aan de Tweede Wereldoorlog waren de verhuurders in de vrije huursector met name kleine particuliere verhuurders die in het bezit waren van een aantal woningen die dienden als pensioenvoorziening. Na de Tweede Wereldoorlog werd de pensioenvoorziening beter geregeld en zorgde met name de strikte regelgeving omtrent huurwoningen voor het terugtrekken van particuliere verhuurders (University of Cambridge, 2012).

Met name in de categorie huurwoningen in de prijsklasse boven de liberalisatiegrens van € 710,68 (prijspeil 2015) tot €1.000 is het aanbod minimaal aangezien de vrije huursector zich de afgelopen jaren voornamelijk op het huursegment met een huurprijs van €1.000 per maand (Finance ideas, 2014) en hoger heeft gefocust. De Nederlandse woningmarkt kent daarom dan ook een sterke vraag naar woningen met een huurprijs tussen de €710,68 en ongeveer €1.000 per maand.

Door deze sterke vraag hebben investeerders op dit moment nauwelijks last van leegstand binnen hun woningvoorraad, zo heeft Bouwinvest een bezettingsgraad binnen de gehele portefeuille van 98,2% (Bouwinvest, 2013b). Doordat de arbeidsmarkt steeds flexibeler wordt (denk aan jobhoppers en zzp'ers) zal de Nederlandse woningmarkt in de toekomst nog meer dan vandaag om een goed toegankelijke vrije huurmarkt vragen (Rabobank, 2013).

Ook uit het WoON 2012 rapport blijkt dat de vraag naar vrije huurwoningen aanzienlijk toeneemt (Van Deursen, 2014). Door deze stijgende vraag naar huurwoningen is de huurprijs het afgelopen jaar aanzienlijk gestegen (CBS, 2014a).

Vanwege de kleine omvang van de vrije huursector is de mobiliteit tussen huur en koopsector nergens ter wereld zo laag als in Nederland (Rabobank, 2013). Naar verwachting zal door de inkomensafhankelijke huurverhoging het aantal scheefwoners wel kleiner worden. Maar om deze huurders door te laten stromen naar de vrije huursector is er meer aanbod nodig (Blok, 2014).

Toch is de vrije huursector niet overal in Nederland even klein. Zo is in de grote Nederlandse steden de huursector aanzienlijk groter dan in de meeste provincies. Met

name Amsterdam en Den Haag kennen een relatief grote vrije huursector van ongeveer 20% (Rabobank, 2013) (Breure, 2009). Maar doordat de vraag naar middensegment huurwoningen in de vrije huursector hier ook aanzienlijk groter is dan in andere delen van het land sluit deze niet aan bij het (grotere) aanbod.

2.4 DE AMSTERDAMSE WONINGMARKT

In Amsterdam is het woningtekort het grootst en de vraag naar middensegment vrije huurwoningen het hoogst (Bouwinvest, 2013b). Er is daarom gekozen om in dit onderzoek de focus te leggen op de Amsterdamse woningmarkt.

Ondanks dat Amsterdam de hoofdstad is van Nederland en daardoor dus ook onderdeel uitmaakt van de Nederlandse woningmarkt, is de Amsterdamse woningmarkt een bijzondere markt binnen de Nederlandse woningmarkt.

TABEL 3 VERDELING SECTOREN NEDERLANDSE EN AMSTERDAMSE WONINGMARKT

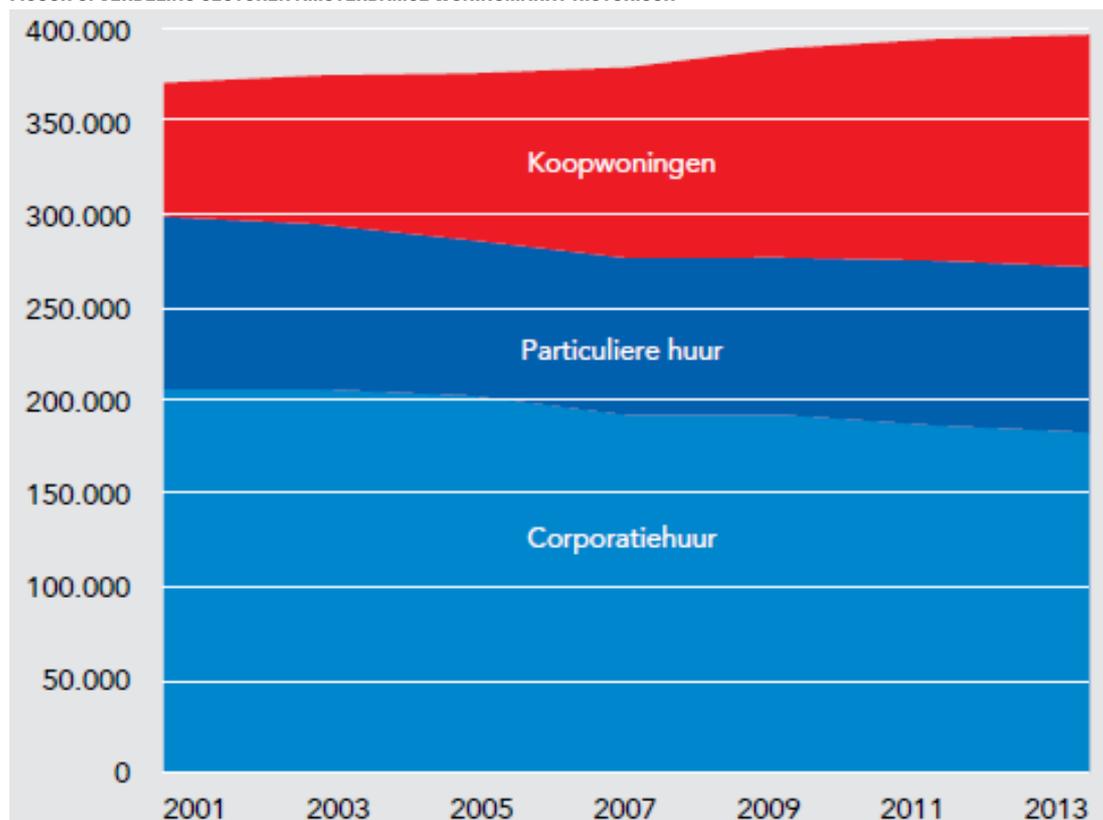
	Nederland	Amsterdam
Koopsector	60%	31,5%
Sociale huursector	31%	46%
Vrije huursector	9%	22,5%

Eigen illustratie gebaseerd op: (Wonen in Amsterdam 2013, van Deursen,2014)

Zoals tabel 3 laat zien is de Amsterdamse woningmarkt anders opgebouwd dan de Nederlandse woningmarkt. Geen enkele sector binnen de Amsterdamse woningmarkt heeft een vergelijkbare grootte als de sector in de Nederlandse woningmarkt heeft.

Wanneer wordt gekeken naar figuur 5 valt te zien dat er de afgelopen jaren wel een verschuiving heeft plaatsgevonden in de omvang van de sectoren naar een die meer overeenkomt met de Nederlandse woningmarkt in zijn geheel. De koopsector is tussen 2001 en 2013 gegroeid van 19,4% naar 31,5% en de sociale huursector is gekrompen van 55,5% naar 46,0%. Daarnaast is de vrije huursector gekrompen van 25,1% naar 22,5% in dezelfde periode.

FIGUUR 5: VERDELING SECTOREN AMSTERDAMSE WONINGMARKT HISTORISCH



Bron: (Gemeente Amsterdam, 2013)

ACTIEPLAN WONINGBOUW

De gemeente Amsterdam groeit elk jaar gemiddeld met 10.000 mensen. Om deze mensen te faciliteren in hun woonbehoefte heeft de gemeente Amsterdam het Actieplan woningbouw 2014-2018 opgesteld (Gemeente Amsterdam, 2014a). Het college van Burgemeester en Wethouders heeft in november van 2014 ingestemd met dit plan wat inhoudt dat er de intentie is om elk jaar 5.000 woningen bij te bouwen. Ondanks dat niet iedereen gelooft dat dit aantal haalbaar is (NUL20, 2015b) zijn er in 2014 5.203 woningen in aanbouw genomen waarvan 744 in het middensegment van de vrije huursector (Gemeente Amsterdam, 2015c). Daarnaast werden in 2014 in totaal 3.571 woningen opgeleverd waarvan 222 in het middensegment van de vrije huursector (Gemeente Amsterdam, 2015b). Het doel is om tussen 2014 en 2018 in totaal 28.982 woningen aan de Amsterdamse woningvoorraad toe te voegen waarbij de verdeling betreffende segmenten te zien valt in tabel 4.

TABEL 4 GEPLANEDE BOUWPRODUCTIE 2014-2018

	Aantal woningen
Koop	7.601
Markthuur	4.793
Markt onbekend	3.125
Sociaal	4.799
Studenten en jongeren regulier	6.690
Studenten en jongeren tijdelijk	1.895
Studenten en jongeren onzelfstandig	79
	28.982

Bron: Actieplan woningbouw 2014-2018 (Gemeente Amsterdam, 2014a)

Zoals tabel 4 laat zien zullen er in deze periode naar verwachting 4.793 markthuurloningen worden toegevoegd. Het is echter niet bekend hoeveel van deze woningen ook daadwerkelijk een huurprijs in het middensegment zullen hebben.

De gemeente Amsterdam geeft in het Actieplan wel aan het belang van een groter middensegment van de vrije huursector in te zien. Dit met name omdat er op dit moment in Amsterdam een gat is tussen de huurprijzen in de sociale huursector en de huurprijzen in de vrije sector die vaak beginnen bij duizend euro per maand. Daarnaast ziet de gemeente Amsterdam een groter middensegment als een manier om scheefwoners in een sociale huurwoning te verleiden om te verhuizen.

MIDDEL DURE HUURSECTOR

De gemeente Amsterdam besteedt in haar rapport "Wonen in Amsterdam" aandacht aan de middel dure huursector. Als ondergrens wordt de in 2013 geldende liberalisatiegrens van €681 aan gehouden. Er worden echter twee verschillende bovengrenzen aan gehouden te weten een van €930 en een van €1077. De grens van €1077 is naar voren gekomen door het indexeren van de grens uit 2005 van €932. Echter is in 2011 in het gemeente stuk "Bouwen aan de stad" een andere grens ingesteld die in 2013 overeen kwam met €930. Deze grens wordt als realistischer beschouwd voor middeninkomens dan de €1077. Dit komt met name door de periode van economische laagconjunctuur sinds 2008. Aangezien de economie aantrekt en de liberalisatiegrens is opgetrokken tot €710,68 houdt dit onderzoek de bovengrens van €1077 aan. Dit geeft een bandbreedte van +/- €300 waarbij de bandbreedte bij de grens van €930 slechts +/-€200 zou zijn.

Slechts 4,9% van de totale woningvoorraad in Amsterdam bevond zich in 2013 in het segment tussen de €681 en €930 per maand. Wanneer wordt gekeken naar de bovengrens van €1077 kan worden geconcludeerd dat 6,6% van de totale woningvoorraad in Amsterdam zich in dit segment bevond (Gemeente Amsterdam, 2013).

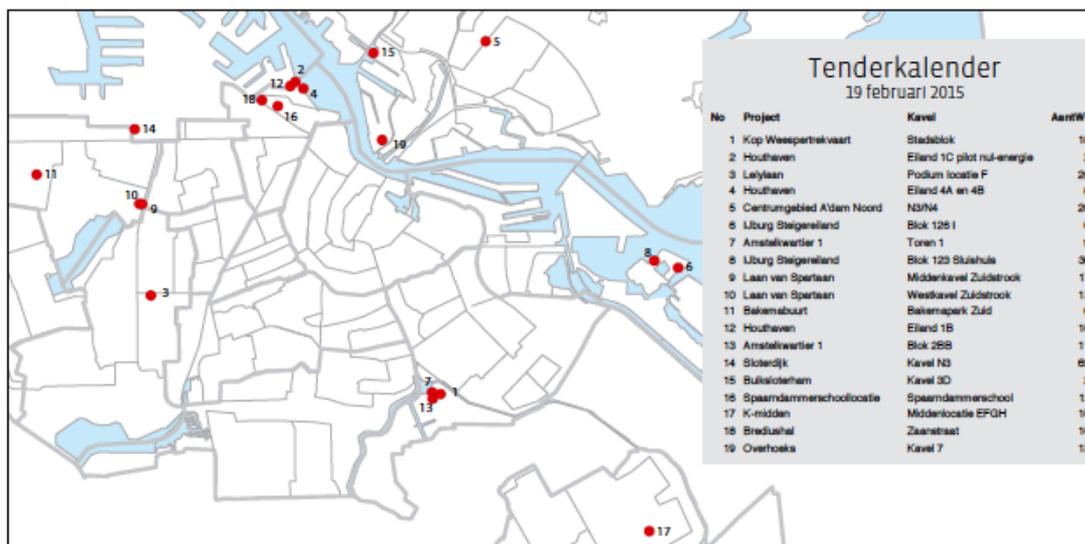
De groep huishoudens die op zoek is naar een middel dure huurwoning in Amsterdam is echter aanzienlijk groter. De inkomensgroep tussen de € 34.229 (de toewijzingsgrens voor een sociale huurwoning in 2013) en € 43.785 is tussen 2011 en 2013 met twee procent gegroeid van 12,2% naar 14,2%. Deze groep huishoudens telt daarmee in Amsterdam 55.400 huishoudens.

Dit is een groep huishoudens die voor een groot deel bestaat uit jongeren en deze groep zal aldus diverse bronnen in de toekomst nog verder groeien in Amsterdam (ING Economisch Bureau, 2015).

GRONDUITGIFTE AMSTERDAM

Een van de belangrijkste conclusies uit het laatste Platform 31 onderzoek naar de vrije huur sector (Jonker-Verkaart & Wassenberg, 2015) is dat gemeenten duidelijk dienen te maken waar grond beschikbaar is. Hier in kan de gemeente Amsterdam worden gezien als een voorbeeld voor andere gemeenten aangezien de gemeente Amsterdam vrijwel al haar woningbouwlocaties via een tender op de markt brengt. In 2015 zullen in totaal 19 kavels door middel van tenders op de markt worden gebracht (Heijbrock, 2015). Voor de uitgifte van deze kavels maakt de gemeente Amsterdam gebruik van een zogenoemde Tenderkalender zoals te zien in figuur 7.

FIGUUR 7: TENDERKALENDER 2015



Bron: (NUL20, 2015a)

Deze Tenderkalender geeft een overzicht van de locaties die in dat specifieke jaar worden aangeboden voor woningbouw inclusief de globale datum waarop de inschrijving voor deze tender zal worden geopend. Op de website van de Gemeente Amsterdam kan meer informatie over de tender worden verkregen op het moment dat de inschrijving voor de selectie van start gaat (Gemeente Amsterdam, 2015f).

Dit is een compleet andere wijze dan de wijze waarop de gemeente Den Haag haar partijen selecteert (Jonker-Verkaart & Wassenberg, 2015). De gemeente Den Haag werkt namelijk samen met een handvol “preferred suppliers”. Een daarvan is, aldus het rapport van Platform 31, Syntrus Achmea Real Estate and Finance. Woningbouwregisseur van de gemeente Amsterdam, Bob van der Zande, geeft aan dat hij dit voor Amsterdam een ongeschikte wijze van selectie vindt. Dit komt met name door de grote interesse van investeerders in investeringen in Amsterdam. Op deze wijze worden partijen buitengesloten en wordt concurrentie op prijs en kwaliteit mogelijk tegen gegaan (van der Zande, 2015).

Op dit moment staan investeerders positief tegen over investeren in de gemeente Amsterdam en ook het middensegment. Dit valt aldus het Actieplan (Gemeente Amsterdam, 2014a) onder andere te zien doordat alle recente tenders succesvol waren.

2.5 INVESTERINGEN IN HET MIDDENSEGMENT

Ondanks dat investeerders positief tegen over investeringen in het middensegment staan is de vraag naar deze middensegment woningen nog altijd vele malen groter dan het aanbod.

Investeerders zien op dit moment in dat er een groep huishoudens is die niet wordt bediend door de Nederlandse Woningmarkt. Zo zal ook volgens de belangenvereniging van Institutionele beleggers (IVBN) de vraag naar woningen met een huur tussen de €700 en €1.000 per maand groter worden. Dit zal met name in de meer gespannen woningmarkten van Nederland gebeuren (IVBN, 2014a).

De afgelopen 10 tot 15 jaar ondervonden institutionele en particuliere beleggers hinder van de activiteiten van woningcorporaties (IVBN, 2014b) (Vastgoed Belang,

2014a). Van origine ondervond de vrije sector huurmarkt met name concurrentie van de koopwoningmarkt aangezien het door de hypotheekrenteaftrek vaak voordeliger was om een woning te kopen (Vastgoed Belang, 2014b).

Toch worden er ook andere redenen aangedragen voor de afwezigheid van de vrije huursector in Nederland. Zo geeft de Rabobank aan dat door huurregulering weinig huurwoningen worden toegevoegd aangezien nieuw bouwen van huurwoningen vaak niet rendabel is (Rabobank, 2013). Zo werden er in 2011 slechts 7.000 huurwoningen en maar liefst 20.000 koopwoningen “voor de markt” gebouwd (Rabobank, 2013). Van deze 7.000 huurwoningen is ook nog een groot deel gebouwd door woningcorporaties voor de gereguleerde sector. Volgens het planbureau voor de leefomgeving is de kans klein dat private partijen in de toekomst grootschalig gaan investeren in het middensegment omdat het rendement te laag is. Volgens het PBL is het pas na het twintigste jaar mogelijk om een enigszins marktconform rendement behalen (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012).

Er zijn wel beleggers bereid om op dit moment in de vrije huurwoningen markt te stappen. Zo geeft Bouwinvest in haar laatste magazine aan dat het “voor huurwoningen nu het moment is om in te stappen” (Bouwinvest, 2014). Daarnaast zijn er beleggers die hun risico willen spreiden. Zo zijn er bijvoorbeeld winkelbeleggers die zich op woningen oriënteren (Snijders, 2013). Dit komt onder andere doordat zowel institutionele als private beleggers verwachten dat de huurprijzen de aankomende jaren verder zullen stijgen (Capital Value, 2015b).

Ondanks dat het rendement historisch gezien op woningen niet zo hoog was als op winkel- en kantoorvastgoed is het risico vrijwel altijd laag en zijn de inkomsten stabiel geweest (Finance ideas, 2014). Zo loopt slechts 1% van alle bewoners van een huurwoning langer dan 30 dagen achter op de betaling van huur (Finance ideas, 2014). Woningen kennen als eerste levensbehoefte daarnaast een sterker fundament dan kantoren en winkels. Zo ondervinden woningen bijvoorbeeld geen hinder van het nieuwe werken of online winkelen (Bouwinvest, 2013b). Een ander groot voordeel is dat leegstand geen of nauwelijks invloed heeft op de waarde van een woning.

3. INVESTEERDERS

3.1 INTRODUCTIE

In dit hoofdstuk is de eerste deelvraag beantwoord wat resulteert in het antwoord op de vraag welke verschillende typen investeerders actief zijn in het middensegment van de vrije huursector. Hierna is onderzoek gedaan naar de bedrijfsstrategieën van investeerders wat heeft geresulteerd in een conceptueel model. Dit eerste conceptuele model is vervolgens aan de hand van ongestructureerde interviews voorgelegd aan een drietal partijen wat heeft geresulteerd in een definitief conceptueel model.

3.2 TYPOLOGIEËN INVESTEERDERS

Aangezien dit onderzoek zich focust op de huidige problemen waar de woningmarkt mee kampt is er enkel gekeken naar de investeerders die op dit moment actief zijn in het middensegment.

Tijdens een bijeenkomst van de TUDelft en de gemeente Amsterdam werd onderscheid gemaakt tussen corporaties, particuliere verhuurders en institutionele beleggers (TUDelft & Gemeente Amsterdam, 2014). Corporaties dienen door een eis vanuit de overheid 90% van hun woningen na mutatie ter beschikking te stellen aan huishoudens met een inkomen tot €34.911 bruto per jaar (Hoekstra & Boelhouwer, 2014). Door deze eis kunnen corporaties in de toekomst waarschijnlijk slechts beperkt bij dragen aan een groter middensegment van de vrije huursector. Dit volgt ook uit de nieuwe woningwet (Aedes, 2015) waarin kenbaar is gemaakt dat corporaties zich dienen te focussen op hun kerntaak.

Uit gesprekken met diverse personen werkzaam bij de gemeente Amsterdam (L. Uittenbogaard persoonlijke mededeling, 16 februari 2015.; S. Lebesque persoonlijke mededeling, 19 februari 2015) is gebleken dat corporaties op dit moment nog volop aanwezig zijn in het middensegment van de vrije huursector. Daardoor zal er met name worden gekeken naar corporaties om te kijken welke lessen getrokken kunnen worden uit de succesvolle projecten van corporaties.

Op dit moment bezitten institutionele beleggers 135.000 woningen (IVBN, 2014a) in het middensegment van de vrije huursector. De diverse particuliere verhuurders bezitten nog veel meer woningen, volgens van Deursen komen particuliere verhuurders samen tot ongeveer 500.000 woningen (Van Deursen, 2014). Co Koning, Algemeen Directeur van Vastgoedbelang, geeft aan dat particuliere verhuurders ongeveer 430.000 tot 450.000 woningen in het middensegment van de vrije huursector bezitten (C. Koning persoonlijke mededeling, 27 november 2014). Particuliere verhuurders dienen daarom zeker onderzocht te worden.

Jan van Deursen maakt in zijn afstudeeronderzoek (Van Deursen, 2014) onderscheid tussen institutionele beleggers en middelgrote en kleine particuliere verhuurders. Waarbij het begrip “groot” slaat op de professionaliteit van de belegger. De kleine particuliere belegger wordt aangeduid als “amateur-belegger”.

Echter maakt van Deursen geen duidelijk onderscheid tussen deze groepen aangezien dit volgens hem te lastig is. Ook de belangenvereniging voor particuliere beleggers in vastgoed, Vastgoed Belang hanteert twee verschillende groepen particuliere beleggers te weten een basis lid en een professioneel lid. Dhr. Koning van Vastgoed Belang geeft aan dat er geen scherpe grens is tussen het basis lidmaatschap en professioneel lidmaatschap. Vaak heeft een klein lid een aantal appartementen boven een winkel en

houdt een professioneel lid zich fulltime bezig met het ontwikkelen en beleggen in Vastgoed (C. Koning persoonlijke mededeling, 27 november 2014).

Aangezien het onderscheid tussen kleine en grote particuliere investeerders niet duidelijk valt af te bakenen is er voor gekozen om dit onderzoek te beperken tot 1 groep particuliere investeerders. Dat particuliere investeerders belangrijk zijn blijkt wel uit het feit dat in landen waar de vrije huursector groot is deze grotendeels wordt gedragen door particuliere verhuurders en niet door institutionele beleggers (Oxley, Haffner, & Hoekstra, 2010).

Zowel uit mijn gesprek met Capital Value (T. Meijer persoonlijke mededeling, 24 oktober 2014) als uit diverse nieuwsartikelen van onder andere NUL20 (NUL20, 2014a) en de Volkskrant (Volkskrant, 2015) blijkt dat er ook diverse buitenlandse investeerders geïnteresseerd zijn in huurwoningen in Nederland om hun portefeuille te diversifiëren. Ook in 2015 zal de interesse van buitenlandse investeerders in de Nederlandse woningmarkt, aldus Colliers International, onverminderd groot zijn (Colliers International, 2014). De internationale beleggers zouden maar liefst 5 miljard beschikbaar hebben om te investeren in huurwoningen in Nederland (Capital Value, 2015a). Deze groep dient daarom zeker onderzocht te worden.

In de Verenigde Staten investeren particuliere vastgoedfondsen ook succesvol in huurwoningen (Oxley et al., 2010) (www.reit.com, 2014) maar in Nederland zijn particuliere vastgoedfondsen slechts beperkt aanwezig (Vastgoedvergelijker, 2014).

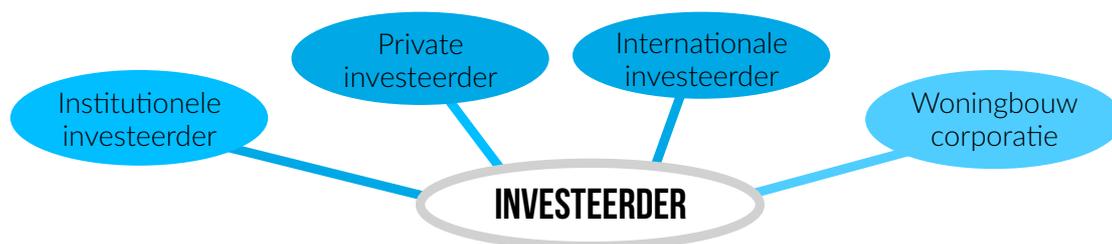
Na enig online onderzoek zijn twee particuliere vastgoedfondsen gevonden in Nederland die investeren in huurwoningen te weten het Woon-Winkelfonds dat door vrijwel heel Nederland investeert in woningen en winkels (Woon-Winkel fonds, 2014) en het Huurwoningen Nederland Fonds (Huurwoningen Nederland Fonds, 2014).

Ondanks dat deze fondsen mogelijk interessant zijn voor het middensegment van de vrije huursector en veel Nederlanders op dit moment hoge spaartegoeden hebben (CBS, 2014b) is er voor gekozen deze fondsen niet te onderzoeken. Deze keuze is gemaakt omdat deze fondsen niet actief zijn in het middensegment in Amsterdam en daarnaast ook niet bij het Investeerdersloket van de gemeente Amsterdam hebben aangegeven te willen investeren in middensegment huurwoningen.

Daarom zijn de volgende vier typen investeerders, die in figuur 8 worden weergegeven, in het kader van dit onderzoek onderzocht.

- Particuliere beleggers
- Institutionele beleggers
- Internationale beleggers
- Woningbouwcorporaties

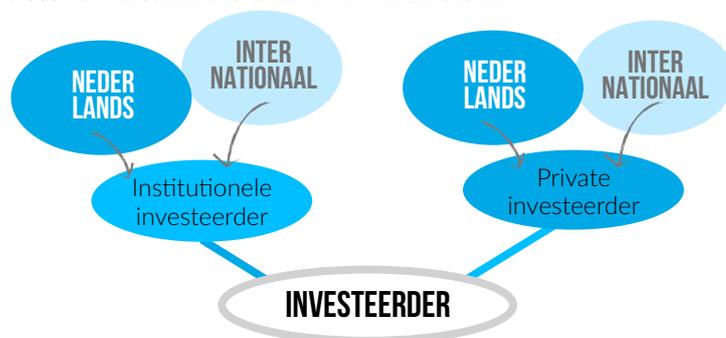
FIGUUR 8: INVESTEERDERS ACTIEF IN HET MIDDENSEGMENT



Bron: eigen illustratie

In figuur 8 is een strikt onderscheid gemaakt waarbij de groep internationale investeerders als een aparte groep is opgenomen. Internationale investeerders kunnen echter zowel private als institutionele investeerders zijn vandaar dat de opzet uit figuur 9 mogelijk beter aansluit bij de werkelijkheid.

FIGUUR 9: INVESTEERDERS ACTIEF IN HET MIDDENSEGMENT II



Bron: Eigen illustratie

Omdat zowel in diverse onderzoeken (Jonker-Verkaart & Wassenberg, 2015; Van Deursen, 2014) als in de media (NUL20, 2014a) wordt gesproken van “internationale investeerders” is er voor gekozen om gebruik te maken van een aparte groep internationale investeerders voor dit onderzoek.

3.3 STRATEGIE INVESTEERDERS

Volgens de geïnterviewde belangenvertegenwoordigers en de grootste adviseur met betrekking tot woningbeleggingen stellen verschillende typen investeerders verschillende eisen aan vastgoed (C. Koning persoonlijke mededeling, 27 november 2014; S. Verweij persoonlijke mededeling, 17 oktober 2014; T. Meijer persoonlijke mededeling, 24 oktober 2014) en hanteren deze dan ook een verschillende bedrijfsstrategie. Er is daarom literatuuronderzoek gedaan naar bedrijfsstrategieën van investeerders.

Koutamanis beargumenteert dat een bedrijfsstrategie samen hangt met de doelen (goals) (Koutamanis, 2013b) die een bedrijf heeft gesteld waarbij deze doelen draaien om het *wie*, *wat* en *hoe* van een bedrijf (Koutamanis, 2013a). Het *wie*, *wat* en *hoe* zijn ook te vinden in de *five questions of the strategic position cascading tool* die te vinden is in het Oxford handbook of project management (Morris & Pinto, 2012). Het Oxford

handbook of project management gebruikt tevens het *waarom* en *wat als* waardoor een bedrijfsstrategie vanuit een bredere invalshoek kan worden bekeken.

FIGUUR 10: BEDRIJFSSTRATEGIE



Bron: (Morris & Pinto, 2012, p. 233)

Figuur 10 valt ook toe te spitsen op investeerders in vastgoed. Wanneer de bedrijfsactiviteiten van een vastgoedinvesteerder worden geïmplementeerd in het model uit figuur 10 ontstaat figuur 11.

FIGUUR 11: BEDRIJFSSTRATEGIE VASTGOEDINVESTEERDER



Bron: Eigen illustratie gebaseerd op (Morris & Pinto, 2012)

Van de vijf vragen uit figuur 11 kunnen de antwoorden op de eerste vier worden gezien als eisen die een investeerder stelt aan een investering:

- In wat voor objecten gaan we investeren?
- Wie is de doelgroep voor deze objecten?
- Hoe gaan we in deze objecten investeren?
- Waarom gaan we in deze objecten investeren?"

Vrijwel alle investeerders zullen een voorkeur hebben voor een type object en een doelgroep zien voor hun investering.

Het antwoord op de waarom vraag zal voor de meeste investeerders het behalen van een optimaal rendement zijn (Watson & Head, 2010). Hoe dat rendement wordt behaald hangt af van de eisen die door deze investeerder zijn gesteld aan een investering en hoe deze eisen opgenomen zijn in de bedrijfsstrategie.

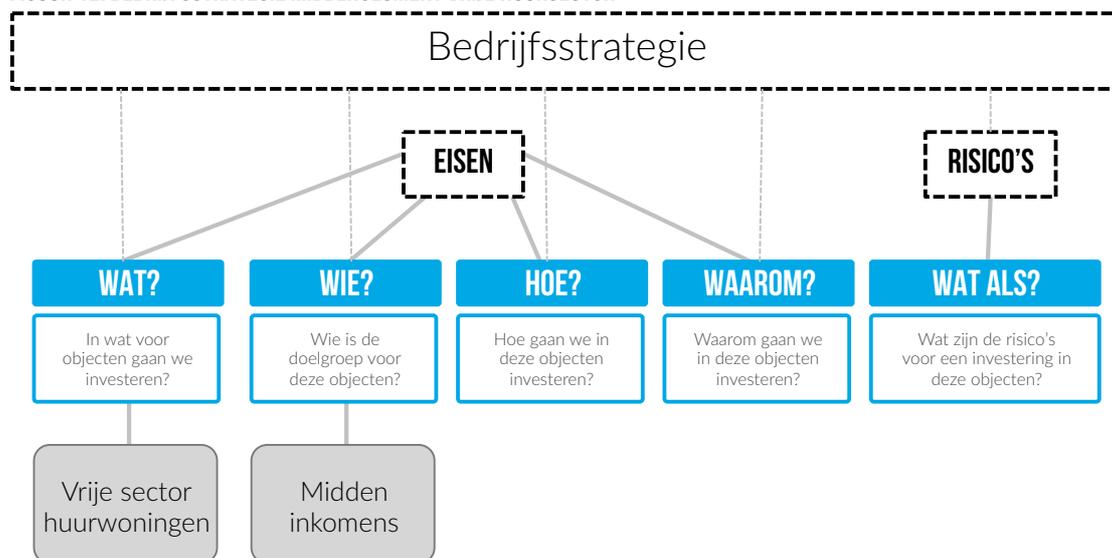
Naast deze rendementseis beschikken de meeste investeerders over een programma van eisen waaraan een investering in huurwoningen moet voldoen. Zo geeft het Programma van Eisen van Bouwinvest bijvoorbeeld aan wat voor eisen er worden gesteld aan een investering in vrije sector huur appartementen (Bouwinvest, 2013c). Hierbij kan gedacht worden aan de locatie van het complex, de kwaliteit van het complex en de grootte van het complex.

Ondanks dat de eisen van Institutionele beleggers in het kader van het opzetten van een gemengd woningfonds vluchtig zijn onderzocht (van den Berg, 2014) zijn ze niet tot in detail onderzocht en zeker niet vergeleken met de eisen van andere typen investeerders.

Het antwoord op de laatste vraag *Wat zijn de risico's voor een investering in deze objecten?* valt niet onder de categorie eisen maar onder de categorie risico's.

Wanneer de probleemanalyse uit hoofdstuk 2 voor dit onderzoek wordt geïmplementeerd in figuur 11 ontstaat figuur 12.

FIGUUR 12: BEDRIJFSSTRATEGIE MIDDENSEGMENT VRIJE HUURSECTOR



Bron: Eigen illustratie gebaseerd op (Morris & Pinto, 2012)

Figuur 12 dient als de kapstok om zowel de eisen die investeerders stellen aan een investering als de risico's die ze ervaren voor een investering te onderzoeken.

Het boek *Commercial Real Estate Analysis and Investments* (Geltner, Miller, & Clayton, 2007, p. 125) geeft voor de term risico de volgend definitie: "De mogelijkheid dat de prestaties van de investering in de toekomst variëren op een manier die op het moment dat de investering wordt gedaan nog niet voorspeld kan worden."

Risico's zijn aldus Geltner et al. factoren waar de investeerder op het moment van investeren geen weet van heeft en kunnen veranderen gedurende de investering. De investeerder heeft slechts beperkt invloed op risico's. Volgens het investeerdersinstituut CFA (CFA Institute, 2010), zijn er twee soorten risico te onderscheiden. Risico dat verminderd kan worden door het diversifiëren van investeringen en risico wat de gehele markt betreft en wat niet vermeden kan worden, hierbij kan gedacht worden aan politieke wijzigingen. Investeerders willen echter wel worden gecompenseerd voor deze twee soorten risico, een investeerder wil bij een investering met een hoger risico namelijk een hoger rendement behalen (Geltner et al., 2007).

Hoe investeerders om gaan met risico's zal verschillen, of hier ook daadwerkelijk analyses van worden gemaakt aan de hand van scenario planning (Lindgren, 2009) zal per investeerder verschillen en ook zeker per verschillend type investeerder. Investeerders schijnen momenteel niet te willen investeren vanwege een te laag rendement en een te hoog of onduidelijk risico (Elsinga, 2014). Daarnaast schijnt politieke onzekerheid in ons land (met name buitenlandse) beleggers af te schrikken (Haffner, 2014).

Voor nieuwbouw of grootschalige transformatie van gebouwen hebben ontwikkelaars een belegger nodig. Voordat deze belegger bereid is om te investeren heeft deze huurders nodig welke de woningen af zullen nemen (Driehuisen, 2014). Zoals uit de

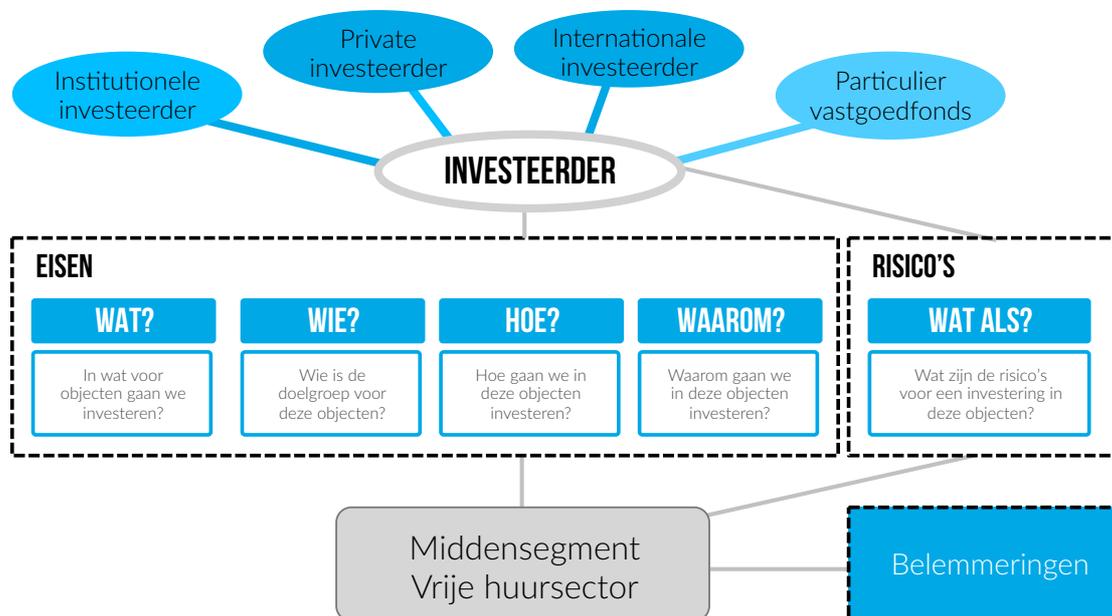
probleemanalyse blijkt zijn deze huurders voor het middensegment van de vrije huursector zeker aanwezig. Maar ondanks de aanwezigheid van huurders zijn beleggers blijkbaar nog steeds huiverig om in te stappen. Waarom stappen ze niet in? Met andere woorden: Wat zijn de belemmeringen die voorkomen dat investeerders in stappen?

Er mist daarom in het kader van investeringen in het middensegment van de vrije huursector een belangrijk punt met betrekking tot de bedrijfsstrategie in bovenstaande schema, namelijk de belemmeringen voortkomend uit de Engelse term constraints. Volgens het investeerdersinstituut CFA wordt een belemmering gevormd door iets wat er voor zorgt dat investeren niet mogelijk is (CFA Institute, 2010). Belemmeringen zijn meestal beperkingen van buitenaf die er voor zorgen dat er oplossingsrichtingen of mogelijkheden af vallen (Pinto, 2013). Vaak worden hiervoor de 3 belemmeringen tijd, kwaliteit en kosten gebruikt (Dobson, 2004)

Koutamanis geeft echter aan dat belemmeringen ook een minimale eis of voorwaarde aan een project kunnen betreffen van buitenaf (Koutamanis, 2013b). In het geval van investeringen in het middensegment van de vrije huursector is een minimale bijvoorbeeld een oppervlakte of kwaliteitseis vanuit de overheid om te komen tot een geliberaliseerde huurwoning (Huur Commissie, 2014).

De toevoeging van de belemmeringen en de verschillende typen investeerders aan figuur 12 resulteert in het conceptuele model zoals te vinden in figuur 13.

FIGUUR 13: CONCEPTUEEL MODEL



Bron: eigen illustratie

Dit conceptuele model maakt het mogelijk om de volgende onderzoeksvragen te onderzoeken:

2. *Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
3. *Welke risico's zien de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
4. *Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector ervaren?*

3.4 PILOT

Zoals in de introductie en in de uitgewerkte onderzoeksopzet in hoofdstuk 4 te lezen valt is er voor gekozen om door middel van een aantal ongestructureerde interviews en literatuuronderzoek reeds in een vroeg stadium van dit onderzoek meer kennis van de eisen, risico's en belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden gezien te verschaffen.

Een belangrijk onderzoek voor het verkennen van de eisen, risico's en belemmeringen die door investeerders worden ervaren was het onderzoeksrapport "De woning(beleggings)markt in beeld" van Capital Value. (Capital Value, 2015b).

De ongestructureerde interviews zijn afgenomen bij de belangenbehartigers van institutionele beleggers (IVBN), particuliere verhuurders (Vastgoed Belang) en de grootste adviseur met betrekking tot woning beleggingen in Nederland (Capital Value). De volgende personen zijn gesproken:

Thijs Meijer	Capital Value
Steeff Verweij	IVBN
Co Koning	Vastgoed Belang

Daarnaast is op 29 oktober een congres bezocht waar dhr. Koning, algemeen directeur van Vastgoed Belang, sprak over de kansen voor particuliere beleggers op de vastgoedmarkt.

EISEN

Zoals verwacht verschillen de eisen die door de verschillende typen investeerders worden gesteld aan een investering in huurwoningen. De heer Verweij van IVBN gaf bijvoorbeeld aan dat de rendementseis die door institutionele beleggers wordt gesteld aan een huurwoning veel lager ligt dan de eis die door particuliere beleggers wordt gesteld aan een huurwoning (S. Verweij persoonlijke mededeling, 17 oktober 2014). Een rendementseis van 5-6% wordt door een institutionele belegger gezien als acceptabel. Qua rendement komt de eis van particuliere verhuurders in de buurt van de 7% (Vastgoedvergelijker, 2014).

Institutionele beleggers rekenen in hun berekeningen meestal met een looptijd van een investering van 15 tot 20 jaar waarna het complex wordt afgestoten aan een ander type investeerder.

De partij die het complex overneemt na deze termijn is vaak een particuliere investeerder of een internationale partij. Kleine particuliere investeerders zijn vaak aangewezen op bestaande bouw aangezien ze niet over de middelen beschikken om over te gaan tot nieuwbouw (T. Meijer persoonlijke mededeling, 24 oktober 2014). Internationale investeerders gaan meestal ook voor bestaande bouw omdat ze direct willen investeren en hun portefeuille willen diversifiëren. Ze willen daarbij niet eerst jaren wachten op een bestemmingsplan en de bouw van het complex.

Particuliere beleggers geven aldus het onderzoek van Capital Value de voorkeur aan investeringen in de nabije omgeving van hun woonplaats (Capital Value, 2015b). Waarbij institutionele investeerders meer gefocust zijn op de Randstad. Dit is bijvoorbeeld ook de reden geweest waarom Bouwinvest 94 woningen heeft verkocht in Assen aan particuliere beleggers (PropertyNL, 2014).

De eisen die door de verschillende typen investeerders worden gesteld aan de kwaliteit van een complex verschillen ook. De eisen die door institutionele beleggers worden gesteld zijn het hoogst aangezien hun focus ligt op nieuwbouw complexen. Institutionele beleggers geven tot in detail aan welke tegels en wasbakken gebruikt dienen te worden (Bouwinvest, 2013c). Een particuliere investeerder stelt lagere eisen aan de kwaliteit van een woning of complex (T. Meijer persoonlijke mededeling, 24 oktober 2014). De hoofdreden voor deze kwaliteitseis is het investeren in bestaande lokale complexen. De investeerder kent daar vaak de juiste mensen die relatief voordelig de woning kunnen opknappen en tot het gevraagde kwaliteitsniveau kunnen brengen. Internationale investeerders stellen hogere eisen aan de kwaliteit van een bestaande woning aangezien deze direct rendement willen en niet eerst tijd en geld willen investeren in het opknappen van het aangekochte complex (T. Meijer persoonlijke mededeling, 24 oktober 2014).

Alle typen investeerders geven overigens de voorkeur aan woningen boven de liberalisatiegrens ondanks dat particuliere verhuurders momenteel veel bezit in de gereguleerde sector hebben (C. Koning persoonlijke mededeling, 27 november 2014). Door de verhuurdersheffing willen veel particuliere verhuurders namelijk af van hun woningen die blijvend gereguleerd zullen zijn.

Met name institutionele beleggers voelen het meeste voor investeren in huurwoningen die voor een ieder toegankelijk zijn. Ze geven aan geen interesse te hebben in studentenwoningen, woningen voor senioren of zorgwoningen. Private investeerders zijn meer geïnteresseerd in het beleggen in woningen voor senioren, studentenwoningen en zorgwoningen (Capital Value, 2015b).

RISICO'S

De risico's die zowel institutionele als particuliere investeerders zien hebben met name te maken met algemene ontwikkelingen. Zo gaf dhr. Meijer aan dat institutionele investeerders een afwachtende houding aannemen door een gebrek aan stabiliteit met betrekking tot overheidsbeleid (T. Meijer persoonlijke mededeling, 24 oktober 2014). Ook particuliere verhuurders zijn door de onaangekondigde verhuurdersheffing een meer afwachtende houding aan gaan nemen aangezien ze vrezen voor nieuwe wijzigingen in het overheidsbeleid (C. Koning persoonlijke mededeling, 27 november 2014). Particuliere verhuurders vrezen met name voor hun woningen die net boven de liberalisatiegrens vallen en dit is dan ook een segment waar ze momenteel niet snel in zullen investeren.

Ook demografische ontwikkelingen worden gezien als een risico en hier wordt dan ook rekening mee gehouden bij de aankoop van nieuwe complexen. Dit is echter een risico wat enigszins beheersbaar is door middel van het exploreren van de huidige demografische ontwikkelingen (T. Meijer persoonlijke mededeling, 24 oktober 2014). Dit risico wordt met name gezien door institutionele investeerders aangezien particuliere investeerders zich richten op regio's in de nabijheid van hun woonplaats en de demografische ontwikkelingen daardoor dus voor lief nemen (T. Meijer persoonlijke mededeling, 24 oktober 2014).

Economische ontwikkelingen worden uiteraard ook gezien als een risico met name met betrekking tot de restwaarde van een woning of complex. Deze ontwikkelingen worden zowel door institutionele, particuliere als internationale beleggers in de gaten gehouden (T. Meijer persoonlijke mededeling, 24 oktober 2014).

BELEMMERINGEN

Qua belemmeringen is er een groot verschil tussen de verschillende typen investeerders maar vormen belemmeringen in het beleid een belemmering voor alle typen investeerders.

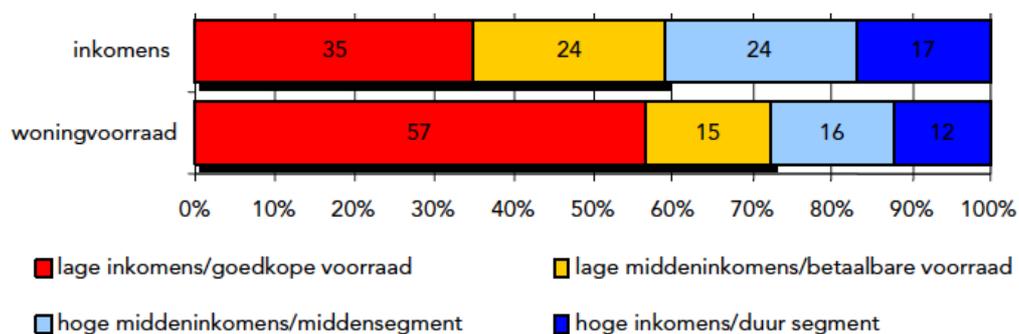
Ondanks dat dit onderzoek zich focust op het middensegment van de vrije huursector hebben alle typen investeerders ook woningen in hun bezit in de gereguleerde sector. Door de verhuurdersheffing is het rendement op het deel van de portefeuille dat gereguleerd is lager dan dat het in het verleden was (S. Verweij persoonlijke mededeling, 17 oktober 2014). Voor een gemiddelde institutionele belegger met een woning met een maandhuur van €650 is de verhuurdersheffing voor deze woning maar liefst €900 aldus dhr Verweij. Dit geld had ook gebruikt kunnen worden om te investeren in nieuwe vrije sector huurwoningen. Ook dhr. Koning van Vastgoed Belang geeft aan dat het door de verhuurdersheffing “vrijwel onmogelijk” is om een acceptabel rendement te behalen (C. Koning persoonlijke mededeling, 27 november 2014).

De belemmeringen waarop de institutionele beleggers en particuliere investeerders met name verschillen zijn de belemmeringen op financieel gebied. Institutionele beleggers geven aan dat het geld er op dit moment is om te investeren maar het geschikte product niet aanwezig is om in te investeren (S. Verweij persoonlijke mededeling, 17 oktober 2014). Door private investeerders worden echter wel financiële belemmeringen waargenomen (C. Koning persoonlijke mededeling, 27 november 2014). Door de crisis stellen banken strengere eisen aan de hoeveelheid eigen vermogen die in een investering dient te worden ingebracht, de zogeheten loan to value (LTV) verhouding. Waar banken vroeger bereid waren om wel tot 90% van de investering te financieren is dit nu soms nog maar 50 % (T. Meijer persoonlijke mededeling, 24 oktober 2014).

Een belemmering in het aantal aanwezige objecten wordt aldus het onderzoek van Capital Value met name veroorzaakt door grondprijzen die te hoog liggen. Grondprijzen zouden aldus Capital Value maar liefst 20 tot 30% te hoog liggen om er rendabel woningen op te ontwikkelen voor het middensegment van de vrije huursector (Capital Value, 2015b).

Een deel van de huidige woningvoorraad die door institutionele investeerders geschikt wordt bevonden voor verhuur in het middensegment van de vrije huursector is op dit moment in handen van corporaties (S. Verweij persoonlijke mededeling, 17 oktober 2014). Wanneer dit deel wordt overgenomen zal aldus dhr. Verweij geen verschuiving van het woningtekort plaats vinden ondanks dat de sociale huursector zal krimpen. Zoals figuur 14 laat zien is in ieder geval in Amsterdam de verhouding tussen lage inkomens en de beschikbaarheid van goedkope woningen namelijk scheef.

FIGUUR 14: VERDELING INKOMENS EN WONINGVOORRAAD AMSTERDAM



Bron: (Gemeente Amsterdam, 2009, p. 26)

3.5.5 RESULTATEN

Wanneer de eisen, risico's en belemmeringen voortgekomen uit het literatuuronderzoek en de 3 gevoerde gesprekken worden opgesomd ontstaat tabel 5.

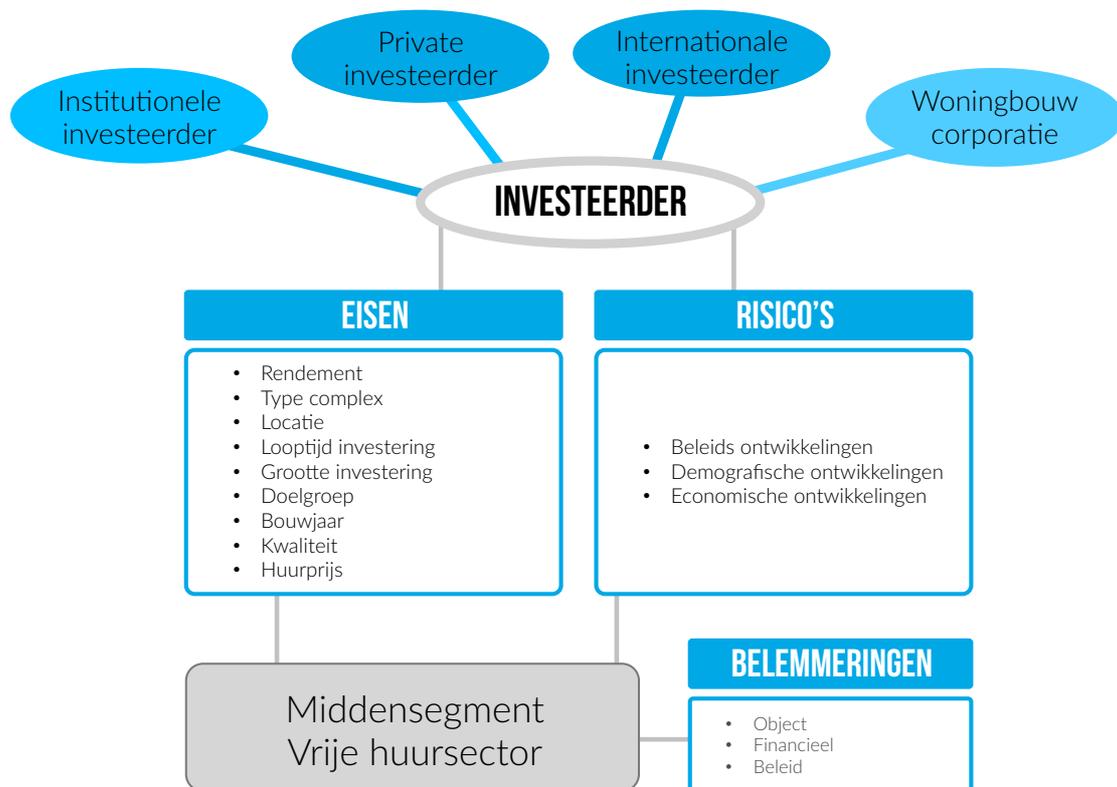
TABEL 5 : FACTOREN

Eisen	Risico's	Belemmeringen
Rendement	Politiek	Financieel
Type complex	Demografie	Beleid
Locatie	Economie	Object
Looptijd investering		
Grootte investering		
Doelgroep		
Bouwjaar		
Kwaliteit		
Huurprijs		

Bron: eigen illustratie

Tabel 5 kan dan ook worden opgevat als een hypothese met betrekking tot de belangrijkste factoren voor de verschillende typen investeerders met betrekking tot een investering in het middensegment van de vrije huursector. Wanneer deze worden toegevoegd aan het conceptuele model zoals te vinden in figuur 13 ontstaat figuur 15.

FIGUUR 15: CONCEPTUEEL MODEL VOORZIEN VAN FACTOREN



Bron: Eigen illustratie

Deze factoren uit figuur 15 zijn de factoren die zijn onderzocht gedurende het verdere onderzoek door middel van semigestructureerde interviews en case studies. Hoe deze semi gestructureerde interviews en case studies in het kader van dit onderzoek zijn gebruikt is te vinden in hoofdstuk 4.

4 ONDERZOEKSOPZET

4.1 ONDERZOEKSMETHODEN

In dit hoofdstuk zullen de verschillende onderzoeksmethoden die gebruikt zijn voor dit onderzoek worden besproken. Dit wordt gedaan aan de hand van de verschillende onderzoeksvragen zoals te vinden in hoofdstuk 1. Per onderzoeksmethode zal worden aangegeven welke deelvragen hiermee beantwoord zijn.

4.1.1 LITERATUURSTUDIE

Gedurende het gehele onderzoek heeft literatuurstudie plaats gevonden waarbij met deze literatuurstudie ook (gedeeltelijk) antwoord is verkregen op de volgende deelvragen:

1. *Welke typen investeerders kunnen worden onderscheiden binnen het middensegment van de vrije huursector? (grotendeels)*
2. *Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector? (gedeeltelijk)*
3. *Welke risico's zien de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector? (gedeeltelijk)*
4. *Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector ervaren? (gedeeltelijk)*

4.1.2 ONGESTRUCTUREERDE INTERVIEWS

De resultaten uit hoofdstuk 3 zijn voortgekomen uit drie ongestructureerde interviews afgenomen bij de belangenbehartigers van de particuliere en institutionele verhuurders in Nederland en de grootste vastgoedadviseur met betrekking tot woningbeleggingen in Nederland. Bij deze 3 partijen zijn een aantal oriënterende gesprekken gevoerd om inzicht te krijgen in de sector en de aanwezige partijen in deze sector. Van te voren was geen duidelijke vragenlijst opgesteld, de gesprekken waren informeel en ook de volgorde van de besproken onderwerpen verschilde per interview. Deze opzet sluit aan bij de omschrijving die Bryman geeft in zijn boek van ongestructureerde interviews (Bryman, 2012).

De geïnterviewde personen zijn:

Thijs Meijer	Capital Value
Steeff Verweij	IVBN
Co Koning	Vastgoed Belang

De interviews zijn samengevat in een kort document en ter validatie voorgelegd aan de geïnterviewde partijen.

Deze interviews geven tezamen met de literatuurstudie antwoord op deelvraag 1:

1. *Welke typen investeerders kunnen worden onderscheiden binnen het middensegment van de vrije huursector?*

De resultaten van deze deelvraag zijn reeds besproken in paragraaf 3.2 “Typologieën Investeerders”.

De ongestructureerde interviews hebben ook geholpen bij het verkennen van deelvragen 2 tot en met 4:

2. *Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector? (gedeeltelijk)*
3. *Welke risico's zien de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector? (gedeeltelijk)*
4. *Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector ervaren? (gedeeltelijk)*

4.1.3 CASE STUDIES

Om de eisen, risico's en belemmeringen te kunnen valideren, zijn deze aan de hand van concrete projecten onderzocht. Op deze wijze kan worden getoetst of de aangehaalde factoren overeen komen met de praktijk.

Daarnaast is er voor gekozen om te onderzoeken waarom er bij deze projecten is gekozen voor middensegment huurwoningen en niet voor duurdere huur- sociale huur- of koopwoningen.

Er is tevens gekeken wat er geleerd kan worden van deze projecten. Daarom is gevraagd wat in de ogen van de geïnterviewde personen gezien kan worden als de grootste succesfactor voor de realisatie van het specifieke project. Daarom zijn twee specifieke case study onderzoeksvragen geformuleerd voor dit onderzoek:

7. *Waarom is bij deze projecten gekozen voor middensegment huurwoningen?*
8. *Wat kan worden aangemerkt als de grootste succesfactor voor deze projecten?*

Er zijn veel verschillende definities van case studies te vinden, deze definities hebben echter een aantal factoren gemeen:

- Kwalitatief onderzoek
- Een intensieve studie van een of een beperkt aantal eenheden
- In haar natuurlijk omgeving
- Op een gegeven moment in de tijd
- Waarbij gebruik gemaakt wordt van diverse databronnen
- Waarbij de data vervolgens wordt geanalyseerd

Bronnen: (Voordt, 2014) (Becker, 2014) (Swanborn, 2008) (Seawright, 2008) (Baxter & Jack, 2008)

Deze bronnen zijn allemaal gebaseerd op of hebben in ieder geval gebruik gemaakt van het boek Case Study Research: Design and Methods van Robert Yin. Dhr. Yin geeft aan dat het doel van een case study is dat duidelijk wordt welke beslissing is genomen,

waarom deze is genomen, hoe deze is geïmplementeerd en wat het resultaat is (Yin, 2003, p. 12).

SELECTIECRITERIA CASE STUDIES

Wanneer het aantal cases dat onderzocht kan worden klein is is het random kiezen van cases niet verstandig (Seawright, 2008) waardoor selectiecriteria gebruikt dienen te worden om de juiste cases te selecteren.

Het belangrijkste selectie criterium voor dit afstudeeronderzoek is de ligging van de casus in Amsterdam aangezien hier het woningtekort het grootst en de vraag naar middensegment vrije huurwoningen het hoogst is (Bouwinvest, 2013b).

De casus dient in het bezit te zijn van 1 van de eerder gespecificeerde investeerders te weten:

- Institutionele investeerder
- Particuliere investeerder
- Internationale investeerder
- Woningbouwcorporatie

Aangezien dit onderzoek zich focust op het middensegment van de vrije huursector in Amsterdam dienen de casussen grotendeels te bestaan uit middensegment huurwoningen met een huurprijs tussen de €710,68 en €1077. De ondergrens is de in 2015 geldende liberalisatiegrens (Rijksoverheid, 2015). De bovengrens is de door de gemeente Amsterdam gestelde bovengrens voor middensegment huurwoningen (Gemeente Amsterdam, 2013).

Er wordt gesproken van grotendeels aangezien er na onderzoek van het aanbod op diverse woning verhuur websites blijkt dat in veel complexen ook duurere penthouses zijn gesitueerd (Funda, 2014) (HuurExpert, 2015; Huurwoningen, 2015; Pararius, 2015).

De gerealiseerde projecten dienen recent gerealiseerd te zijn aangezien de factoren die worden onderzocht dan actueel zijn. De eisen, risico's en belemmeringen die tien jaar geleden werden gezien zijn naar verwachting niet dezelfde als tegenwoordig. Het project dient in ieder geval na 2009 (uitbraak crisis en verscherpte hypotheek regels (Autoriteit Consument en Markt, 2013)) en bij voorkeur zo recent mogelijk gerealiseerd te zijn.

Er is in eerste instantie gekeken naar gerealiseerde projecten maar indien dit niet mogelijk bleek werd gezocht naar casussen die op dit moment worden gerealiseerd in het middensegment.

In het verleden heeft de gemeente Amsterdam een aantal tenders uitgeschreven specifiek gericht op middensegment huurwoningen. Ondanks dat alle uitgeschreven tenders een middensegment project hebben opgeleverd zijn er daarna vooralsnog geen tenders meer uitgeschreven specifiek gericht op middensegment huurwoningen. Een van de middensegment tenders is als casus onderzocht om te onderzoeken wat voor middelen de gemeente Amsterdam heeft om locaties specifiek te tenderen als middensegment.

Om de bevindingen van de case studies niet enkel te baseren op de mening van de investeerder is er voor gekozen om bij elke case study naast een interview met de

investeerder een interview af te nemen met op zijn minst 2 andere partijen. Bij alle casussen is dit de betrokken projectleider van de gemeente Amsterdam geweest. Daarnaast is de betrokken makelaar of indien deze nog niet aanwezig was de betrokken projectontwikkelaar gesproken.

OPZET CASE STUDY

Elke case study is begonnen met een eerste oriëntatie aan de hand van de beschikbare (online) documenten waarna vervolgens interviews zijn afgenomen. De interviews die afgenomen zijn en de documenten, die werden bestudeerd met betrekking tot de specifieke cases, zijn te vinden in tabel 6.

TABEL 6: DATA CASE STUDY

Documenten	Interviews
Kranten	Investeerder
Internet	Ontwikkelaar
Wetenschappelijke artikelen	Gemeente
Presentaties	Makelaar
Verhuurbrochures	

Bron: *Eigen illustratie*

Na het afnemen van de interviews zijn alle interviews samengevat en ter validatie voorgelegd aan de geïnterviewde partijen. Vervolgens zijn de cases geanalyseerd. De resultaten van deze analyse zijn te vinden in hoofdstuk 5 en 6 van dit rapport.

4.1.4 SEMI- GESTRUCTUREERDE INTERVIEWS

Om de conclusies van de interviews niet enkel te baseren op de 4 geselecteerde casussen zoals te vinden in hoofdstuk 5, is de respondenten ook gevraagd naar hun algemene visie op het middensegment van de vrije huursector. Zowel de casus gerelateerde interviewvragen als de algemene interviewvragen zijn semigestructureerd afgenomen.

Semigestructureerde interviews sluiten goed aan bij kwalitatief onderzoek (Bryman, 2012). Bij semigestructureerde interviews wordt gebruik gemaakt van een vragenlijst (te vinden in de bijlage in hoofdstuk 11). Van deze vragenlijst kan worden afgeweken wanneer een antwoord van de geïnterviewde hier om vraagt.

Het verschil met gestructureerde interviews is dat deze interviews een vragenlijst gebruiken waar niet van af wordt geweken, gestructureerde interviews worden daarom vaak gebruikt bij een enquête (Bryman, 2012).

De semigestructureerde interviews hebben antwoord gegeven op deelvraag 2 tot en met 4.

2. *Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
3. *Welke risico's zien de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
4. *Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector ervaren?*

SELECTIECRITERIA TE INTERVIEWEN PARTIJEN

Naast het onderzoeken van één casus van elk van de onderstaande investeerders was het het doel om ook één extra interview af te nemen bij elk van de volgende typen investeerders:

- Institutionele investeerder
- Particuliere investeerder
- Internationale investeerder
- Corporatie

Voor deze interviews worden de volgende selectiecriteria aangehouden:

- Bij voorkeur partijen die op dit moment actief zijn in het middensegment (€710,68 - €1077) van de vrije huursector in Amsterdam.
- Indien niet mogelijk dan partijen die aan hebben gegeven actief te willen worden in het middensegment van de vrije huursector in Amsterdam bij het investeerdersloket.

4.1.5 ANALYSE

Nadat de antwoorden op deelvraag 1 t/m 4 gevonden waren konden de verbanden tussen de eisen, risico's en belemmeringen worden onderzocht aan de hand van deelvraag 5.

5. Hoe staan de risico's, eisen en belemmeringen met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector in verhouding tot elkaar?

Alle semi gestructureerde interviews zijn opgenomen, vervolgens samengevat en ter validatie voorgelegd aan de geïnterviewde partijen.

In eerste instantie was het de intentie om de interviews op te nemen, deze volledig uit te schrijven en vervolgens met behulp van het programma ATLAS TI te coderen. Wanneer het hele interview echter uitgeschreven wordt is het valideren aanzienlijk lastiger, aangezien de geïnterviewde partij op dat moment het gehele interview terug dient te lezen. Coderen voegt daarnaast met name iets toe wanneer de antwoorden van de verschillende geïnterviewden overeen komen (Bryman, 2012). Aangezien er open vragen gesteld zijn was de gedachte dat dit niet het geval zou zijn. Achteraf bezien valt te concluderen dat coderen voor dit onderzoek een oplossing was geweest aangezien de meeste geïnterviewden dezelfde factoren aanhaalden.

Het teruglezen van een samenvatting voor de geïnterviewde partijen vormt echter wel een minder grote drempel dan het teruglezen van het gehele interview. Er is daarom de voorkeur gegeven aan het zelf samenvatten van de interviews aan de hand van het conceptuele model zoals in hoofdstuk 3 te vinden. De vragen die zijn gesteld zijn te vinden in de bijlagen in hoofdstuk 11.

De relaties tussen de eisen, risico's en belemmeringen zijn te vinden in hoofdstuk 6.

6. Welke oplossingsrichtingen met als doel het vergroten van de vrije huursector kunnen bedacht worden met betrekking tot de eisen, risico's en belemmeringen die door investeerders worden gezien?

Nadat zowel de eisen, risico's, belemmeringen als de relaties tussen deze factoren in kaart waren gebracht is er gezocht naar oplossingsrichtingen om de vrije huursector en dan met name het middensegment van deze sector te vergroten. Deze oplossingsrichtingen zijn tevens te vinden in hoofdstuk 6.

4.2 ONDERZOEKSMODEL

Dit onderzoek is van start gegaan met een literatuuronderzoek wat heeft geresulteerd in onderzoeksvragen en een conceptueel model. Vervolgens zijn deze vragen en het conceptueel model getoetst aan de hand van ongestructureerde interviews bij een drietal partijen waarna een definitief conceptueel model is geformuleerd. Dit aangepaste concept is onderzocht aan de hand van semigestructureerde interviews en case studies. Daarna zijn de bevindingen van dit onderzoek geanalyseerd wat heeft geleid tot oplossingsrichtingen om te komen tot een groter middensegment van de vrije huursector. Deze onderzoeksopzet is schematische weergegeven in figuur 16.

FIGUUR 16: ONDERZOEKSOPZET



Bron: Eigen illustratie

5. CASE STUDIES

5.1 INTRODUCTIE

In dit hoofdstuk zullen de case studies worden besproken. Dit hoofdstuk begint in paragraaf 5.2 met de selectie van de casussen aan de hand van de selectiecriteria zoals gesteld in hoofdstuk 4.1.3. Vervolgens gaat dit hoofdstuk in paragraaf 5.3 verder met het bespreken van de casussen inclusief de doorslag voor middensegment huurwoningen en de succesfactoren voor deze projecten. De casus specifieke eisen, risico's en belemmeringen zullen worden besproken in hoofdstuk 6.

Dit hoofdstuk geeft antwoord op de volgende casus specifieke deelvragen:

7. *Waarom is bij deze projecten gekozen voor middensegment huurwoningen?*
8. *Wat kan worden aangemerkt als de grootste succesfactor voor deze projecten?*

5.2 SELECTIE CASES

Om inzicht te krijgen in de projecten die in de afgelopen jaren in het middensegment zijn gerealiseerd is gebruik gemaakt van de Projectenboeken van de afgelopen vier jaar van de gemeente Amsterdam (Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam, 2011, 2012, 2013, 2014)

Daarnaast is gebruik gemaakt van de parate kennis van woningbouwregisseur Bob van der Zande (B. van der Zande persoonlijke mededeling, 18 februari 2015) en medewerker van het Investeerdersloket en tevens eindredacteur van de Projectboeken Sabine Lebesque (S. Lebesque persoonlijke mededeling, 19 februari 2015).

Dit heeft geleid tot een longlist (te vinden in de bijlage in hoofdstuk 11) van complexen waar zich mogelijk middensegment huurwoningen in bevinden. Vervolgens is aan de hand van de eerder gestelde selectie criteria deze longlist ingekort tot vier cases.

GEREALISEERDE PROJECTEN IN HET MIDDENSEGMENT VAN DE VRIJE HUURSECTOR

Zoals in hoofdstuk 4.1.3 is aangegeven was het het doel van dit onderzoek om een casus te onderzoeken in het bezit van elk van de volgende vier typen investeerders:

- Institutionele investeerder
- Particuliere investeerder
- Internationale investeerder
- Woningbouwcorporatie

Het bleek enkel mogelijk om projecten in de vrije huursector te vinden die gerealiseerd zijn door institutionele investeerders en corporaties. Waarbij na grondiger onderzoek bleek dat veel van deze casussen zich ook nog bevonden in het dure huur segment. Het eerste selectie criterium heeft daarom geleid tot de volgende twee casussen:

- Westerhoek | Syntrus Achmea Real Estate and Finance
- De Kameleon | Woningbouwcorporatie de Key

PROJECTEN DIE OP DIT MOMENT WORDEN GEREALISEERD IN HET MIDDENSEGMENT VAN DE VRIJE HUURSECTOR

Betreffende de categorie particuliere investeerders is er nog geen enkel project daadwerkelijk in het middensegment gerealiseerd op het moment van schrijven.

Maar wanneer op het volgende selectiecriteria wordt geselecteerd is er wel een casus te vinden. Het complex King and Queen is voor de helft opgeleverd in maart van 2015 en zal volledig worden opgeleverd in juli van 2015. Daarnaast richt investeerder Wonam zich specifiek op het middensegment van de vrije huursector voor al haar projecten waardoor het een interessante partij is voor dit onderzoek.

Het tweede selectiecriteria heeft daarom geleid tot de volgende casus:

- King and Queen | Wonam

PROJECTEN DIE SPECIFIEK GETENDERD ZIJN ALS MIDDENSEGMENT

Betreffende de categorie projecten die specifiek zijn getenderd als middensegment zijn er in totaal vijf locaties getenderd in 2013. De meest in het oog springende locatie is de locatie "Gershwin kavels 11 en 12". Dit was een van de eerste woningbouwprojecten op de Zuidas en een tender die veelvuldig in het nieuws is geweest als middensegment tender (VastgoedJournaal, 2013). Deze tender heeft plaats gevonden in april van 2013 en is gewonnen door een combinatie van institutionele investeerder Bouwinvest en Ontwikkelaar AM (Bouwinvest, 2013a). Dit selectiecriteria heeft daarom geleid tot de volgende casus:

- Summertime | Bouwinvest

De toevoeging van het complex Summertime resulteert in de onderstaande 4 casussen. Er is geen casus in het bezit van een internationale investeerder onderzocht aangezien deze nog niet is gerealiseerd of op dit moment wordt gerealiseerd.

WESTERHOEK



SUMMERTIME



KING AND QUEEN

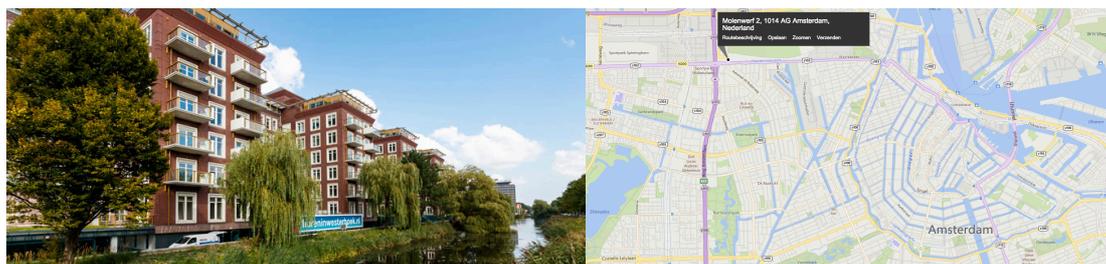


SUMMERTIME



5.3 UITWERKING CASES

WESTERHOEK | SYNTRUS ACHMEA REAL ESTATE AND FINANCE



Gegevens complex	
Locatie	Molenwerf
Bouwjaar	1999/2014 (Nieuwbouw/Transformatie)
Aantal appartementen	185
Huurprijzen	€775-€1300
Oppervlakte appartementen	60-111m ²
Gesproken personen	
Ries Breek	Gemeente Amsterdam
Evert Meijer	Syntrus Achmea Real Estate and Finance (SAREF)
Ronald de Nas	Jacobus Recourt Makelaars

Bron: Eigen illustratie gebaseerd op: (E. Meijer persoonlijke mededeling, 18 maart 2015; R. Breek persoonlijke mededeling, 2 april 2015; R. de Nas persoonlijke mededeling, 30 maart 2015; Syntrus Achmea, 2014; Syntrus Achmea Real Estate and Finance, 2014)

PROJECTOMSCHRIJVING

Het project Westerhoek is voortgekomen uit de transformatie van een kantoorgebouw naar een woongebouw. Het gebouw is in 1999 (Bouwwereld, 2015) nieuw gebouwd en ontworpen door KOW Architecten. Dezelfde architect was verantwoordelijk voor de transformatie tot middensegment huurwoningen in 2014 (Vastgoedmarkt, 2013).

Ten tijde van de huurdersmutatie in 2012 was de huurder nog Achmea Huisvesting N.V onderdeel van de Achmea groep (Gemeente Amsterdam, 2012). Door een reorganisatie binnen Achmea werd het gebouw als kantoorgebouw overbodig. Al voor vertrek van de huurder is door de eigenaren onderzocht wat de meest geschikte functie zou zijn voor het gebouw (Achmea Dutch Office Fund, 2013). Er is gekeken naar drie opties (Syntrus Achmea Real Estate and Finance, 2013):

- Verhuren in de huidige staat
- Verkopen in de huidige staat
- Transformeren tot een woonfunctie

Waarna door de uitstraling van het gebouw, de afzetmogelijkheden en de ligging van het gebouw binnen de ring en nabij het Westerpark is gekozen voor transformatie tot huurwoningen.

Aangezien de nieuwe functie van het gebouw een woonfunctie is geworden werd het object door het Dutch Residential Fund van SAREF overgenomen van het Dutch Office Fund (Achmea Dutch Residential Fund, 2013).

DOORSLAG MIDDENSEGMENT

De keus voor middensegment huurwoningen kwam met name voort uit de wens van de partijen waarvoor SAREF investeert. Dit resulteerde in kleinere woningen van gemiddeld 75 vierkante meter waar normaal gesproken voor dit gebouw grotere appartementen mogelijk een logischere keus waren geweest.

Volgens dhr. de Nas van Jacobus Recourt makelaars en dhr. Breek van stadsdeel West is dit een mogelijke verklaring. Beide partijen denken dat de keuze ook ingegeven is doordat de afzet voor koopwoningen op dat moment onwaarschijnlijk zou zijn. De locatie leende zich ook uitstekend voor middensegment huurwoningen. Lagere huurprijzen waren financieel niet interessant en appartementen met een huurprijs in het top segment zouden waarschijnlijk niet worden afgezet op deze locatie.

SUCCESFACTOR

De grootste succesfactor is aldus SAREF de keuze voor kleinere woningen geweest aangezien dit middensegment huurwoningen mogelijk maakte. Daarnaast is de uitstraling van het gebouw een grote succesfactor. Zowel passanten als huurders denken namelijk dat het gebouw altijd al een woonfunctie heeft gehad. Dit geeft ook dhr. Breek van stadsdeel West aan.

Door de ligging van het gebouw aan zowel OV- als verkeersknooppunten ontstond er al voor de officiële verhuur veel vraag naar de appartementen.

Daarnaast was een andere succesfactor voor het project in de ogen van dhr. Breek de bereidwilligheid van alle partijen om deze transformatie te bewerkstelligen. De gemeente is bereid geweest om eisen te versoepelen en het bestemmingsplan te wijzigen. Daarnaast is de investeerder bereid geweest af te waardenen waardoor het mogelijk was om te transformeren. Ook dhr. De Nas van Jacobus Recourt makelaars beaamt dat de bereidwilligheid van het fonds om af te waardenen en te transformeren naar middensegment huurwoningen mag worden gezien als de grootste succesfactor voor dit project.



Gegevens complex	
Locatie	George Gershwinlaan Amsterdam
Bouwjaar	2016 (Oplevering)
Aantal appartementen	197
Huurprijzen	€750-
Oppervlakte appartementen	60-80m ²
Gesproken personen	
Alfons Oude Ophuis	Gemeente Amsterdam
Martin van Nuland	AM Ontwikkeling
Charlie Janssen	Bouwinvest

Bron: *Eigen illustratie gebaseerd op: (A. Oude Ophuis persoonlijke mededeling, 20 maart 2015; M. van Nuland persoonlijke mededeling, 15 april 2015) (C. Janssen persoonlijke mededeling, 29 april 2015) (Bouwinvest, 2013a; Gemeente Amsterdam, 2015a)*

PROJECTOMSCHRIJVING

Het complex Summertime wordt op dit moment gerealiseerd op de Zuidas en is voort gekomen uit de tender van Gershwin kavels 11 en 12 (Bouwinvest, 2013a). Deze tender is in april van 2013 uitgeschreven met als doel het aandeel middensegment huurwoningen binnen de gemeente Amsterdam te vergroten.

Dienst Zuidas wilde de Zuidas transformeren tot een meer gemengd gebied. Dit is de reden geweest waarom gekozen is voor een aantal woningprojecten op de Zuidas. Om het middensegment in Amsterdam te vergroten werd als selectiecriteria een minimale eis van 70% huurwoningen in het middensegment van de vrije huursector toegevoegd aan deze tender (A. Oude Ophuis persoonlijke mededeling, 20 maart 2015).

Voor deze tender schreven in de voorselectie vijf partijen in waarvan er na selectie twee definitieve inschrijvingen overbleven voor de eindselectie. Deze twee inschrijvers waren Wonam en een combinatie van institutionele investeerder Bouwinvest en projectontwikkelaar AM.

Het plan van Bouwinvest is uiteindelijk gekozen door een lagere EPC waarde en een hogere architectonische kwaliteit. Bouwinvest zal bij oplevering 87% van alle 197 appartementen realiseren in het middensegment (A. Oude Ophuis persoonlijke mededeling, 20 maart 2015).

De eerste paal voor het complex Summertime is in december van 2014 geslagen door wethouder Laurens Ivens (Gemeente Amsterdam, 2015a) en het complex zal naar verwachting in 2016 worden opgeleverd.

DOORSLAG MIDDENSEGMENT

De keus voor huurwoningen met een huurprijs in het middensegment kwam voort uit de wens van de gemeente Amsterdam en de minimale eis van 70% huurwoningen in het middensegment die aan de tender werd gesteld (A. Oude Ophuis persoonlijke mededeling, 20 maart 2015; C. Janssen persoonlijke mededeling, 29 april 2015; M. van Nuland persoonlijke mededeling, 15 april 2015).

Daarnaast geeft Bouwinvest de voorkeur aan huurwoningen in het middensegment. Met name doordat een investering in het middensegment vrijwel geen afzetrisico kent aangezien woningen in deze prijsklasse altijd worden afgezet. Dit zou met duurdere huurwoningen mogelijk anders kunnen zijn

SUCCESFACTOR

Als grootste succesfactor betreffende het realiseren van middensegment huurwoningen mag de wijze waarop is getenderd worden aangemerkt.

Daarnaast mag de wijze waarop de verschillende partijen (gemeente, ontwikkelaar AM, belegger Bouwinvest en aannemer BAM Woningbouw) samen hebben gewerkt in de ogen van alle geïnterviewden worden gezien als de grootste succesfactor voor dit project. Al in de beginfase van het project zaten alle partijen gezamenlijk aan tafel waardoor vrijwel alle risico's konden worden uitgewerkt.

KING AND QUEEN | WONAM



Gegevens complex	
Locatie	Koningin Wilhelminaplein, Amsterdam
Bouwjaar	2015 (oplevering)
Aantal appartementen	198
Huurprijzen	€750-€1100
Oppervlakte appartementen	60-90m ²
Gesproken personen	
Geertje Kuijt	Gemeente Amsterdam
Robert Kohsiek	Wonam
Ronald de Nas	Jacobus Recourt Makelaars

Bron: Eigen illustratie gebaseerd op: (R. de Nas persoonlijke mededeling, 30 maart 2015) (G. Kuijt persoonlijke mededeling, 19 maart 2015; R. Kohsiek persoonlijke mededeling, 21 april 2015; Vastgoedvergelijker.nl, 2014) (Vastgoedvergelijker.nl, 2014; Wonam, 2013)

PROJECTOMSCHRIJVING

Het project King and Queen is voortgekomen uit een plan uit de jaren 90 om woningen en kantoren te bouwen in de nabijheid van het World Fashion Center. Hiervoor is een stedenbouwkundig plan ontworpen waarbij de Maarssen groep in fase 1 kantoren en in fase 2 woningen heeft gerealiseerd. Het ontwikkelrecht voor fase 3 van dit plan heeft de Maarssen groep verkocht aan Wonam (G. Kuijt persoonlijke mededeling, 19 maart 2015).

De gebouwen King and Queen zijn de eerste woongebouwen die Wonam in aanbouw neemt. Het complex King and Queen bestaat uit twee gebouwen te weten "King" en "Queen". Het gebouw King bestaat uit 128 woningen, waarvan 64 tweekamerwoningen van 60m² en 64 driekamerwoningen van 80m². In het gebouw Queen worden 70 appartementen gerealiseerd, waarvan 42 tweekamerwoningen van 70m² en 28 driekamerwoningen van 90m² (Vastgoedvergelijker.nl, 2014)

De bouw van het complex is van start gegaan op 1 oktober van 2013 (Nul20, 2013) en de appartementen in het gebouw King zijn opgeleverd in maart van 2015. De appartementen in het gebouw Queen worden naar verwachting opgeleverd in Juli van 2015 (Wonam, 2013)

De appartementen King en Queen liggen in Amsterdam Nieuw West nabij Station Lelylaan en de snelweg A10. Ze worden gebouwd door Dura Vermeer (Wonam, 2013).

DOORSLAG MIDDENSEGMENT

Wonam investeert enkel in appartementen met een middensegment huurniveau aangezien dit volgens dhr. Kohsiek een segment is wat nauwelijks risico kent. Er is veel vraag en weinig aanbod. Dit verklaart de keuze voor middensegment huurwoningen aldus dhr Kohsiek van Wonam (R. Kohsiek persoonlijke mededeling, 21 april 2015).

Dit beaamt ook dhr. De Nas van Jacobus Recourt Makelaars (R. de Nas persoonlijke mededeling, 30 maart 2015).

Mevr. Kuijt van de gemeente Amsterdam denkt dat de keuze op middensegment huurwoningen met name is gevallen door de vraag naar middensegment huurwoningen. Middensegment huurwoningen zijn in haar ogen op dit moment een gat in de markt en Wonam weet hier goed mee om te gaan.

SUCCESFACTOR

Dhr. De Nas van Jacobus Recourt Makelaars en dhr. Kohsiek van Wonam zijn het er over eens dat de grootste succesfactor de keuze voor de kleinere woningen is geweest. De overige woningen in het gebied rondom King and Queen hebben een huurprijs die aanzienlijk hoger ligt. Door de kleinere woningen was het mogelijk om lagere huurprijzen te realiseren. Door woningen zo dicht bij de stad aan te kunnen bieden voor een prijs onder de €1.000 werden de woningen snel afgezet.

Volgens mevrouw Kuijt van de Gemeente Amsterdam is er niet één succesfactor aan te wijzen. Het totaalplaatje van de ontwikkeling klopt. Het bestemmingsplan voorzag in deze ontwikkeling aangezien de Maarssen groep deze procedure reeds had doorlopen. Daarnaast heeft de locatie in de ogen van mevrouw Kuijt veel potentie. De ligging ten opzichte van de binnenstad en voorzieningen is goed ondanks dat voorzieningen op de locatie op dit moment nog niet optimaal zijn.



Gegevens complex	
Adres	Karspeldreef, Amsterdam
Bouwjaar	2012 (Oplevering)
Aantal appartementen	222
Huurprijzen	€750-€1025
Oppervlakte appartementen	80-90m ²
Gesproken personen	
Marga Poiesz	Gemeente Amsterdam
Eric Nagengast	De Key
Richard Hut	Hallie van Klooster Makelaars

Bron: Eigen illustratie gebaseerd op: (de Key, 2012, 2015; E. Nagengast persoonlijke mededeling, 30 april 2015; M. Poiesz persoonlijke mededeling, 10 april 2015; R. Hut persoonlijke mededeling, 15 april 2015)

PROJECTOMSCHRIJVING

Het project de Kameleon is voortgekomen uit het “vernieuwingsplan Bijlmer” (M. Poiesz persoonlijke mededeling, 10 april 2015) wat als doel had de Bijlmer te herstructureren. Onderdeel hiervan was het slopen van de bovengrondse parkeergarages en het verlagen van de wegen naar maaiveldniveau.

De Kameleon ligt aan de westzijde van metrostation Kraaiennest. Aan de oostzijde van dit metrostation bevond zich het gelijknamige winkelcentrum Kraaiennest. Het winkelcentrum de Kameleon is de vervanger van het winkelcentrum Kraaiennest. In totaal is er winkelruimte voor 35 ondernemers in winkelcentrum de Kameleon (de Key, 2012). Boven deze winkels bevinden zich een tweelaags parkeergarage en 222 woningen in het middensegment. De huurprijzen van de Kameleon beginnen bij € 700 en het gehele complex bevindt zich in het middensegment van de vrije huursector met een maximale huur van €975 (R. Hut persoonlijke mededeling, 15 april 2015).

De Kameleon is opgeleverd in het najaar van 2012 en is het meest recente grote middensegment project wat is opgeleverd door een corporatie.

De appartementen zorgen voor een verdere upgrade van Amsterdam Zuidoost (Stadsdeel Zuidoost, 2010) aangezien er tot aan de realisatie van de Kameleon met name sociale huurwoningen in Amsterdam Zuidoost te vinden waren.

DOORSLAG MIDDENSEGMENT

De keus voor middensegment huurwoningen kwam met name voort uit een idealistische doelstelling van de Key. De Key wilde bijdragen aan het vernieuwingsplan Bijlmermeer en was van mening dat dit kon door vrije sector huurwoningen toe te voegen aan deze buurt. Hierdoor ontstond in de ogen van de Key een grotere

diversiteit binnen de buurt. Dit beaamt de heer Hut van Hallie en van Klooster makelaars. Dhr Hut denkt daarnaast dat de Key in Amsterdam Zuidoost reeds veel sociale huurwoningen in haar bezit had en daarom diversificatie wilde aanbrengen in haar portefeuille.

Duurdere huurwoningen zouden in Amsterdam Zuidoost aldus de heer Hut niet worden afgezet omdat de woningen boven de €975 nu al lastig worden afgezet.

Volgens mevrouw Poiesz van stadsdeel Zuidoost was de keuze voor middensegment huurwoningen niet de aanvankelijke keuze van de Key aangezien er in eerste instantie koopwoningen zouden worden gerealiseerd in de Kameleon. De keuze voor middensegment huurwoningen is uiteindelijk gevallen door het aantal woningen wat zich in het complex bevindt. Mvr. Poiesz van stadsdeel Zuidoost denkt dat 222 koopwoningen in Amsterdam Zuidoost waarschijnlijk niet binnen korte termijn afgezet zouden worden. De middensegment huurwoningen werden uiteindelijk wel snel afgezet.

Dhr. Nagengast van de Key bestrijdt de aanvankelijke plannen voor koopwoningen. Dhr. Nagengast geeft aan dat er is gekeken naar de verkoop van het complex in zijn geheel maar toen dit niet mogelijk bleek is direct overgegaan tot verhuur in het middensegment van de vrije sector.

SUCCESFACTOR

Volgens dhr. Nagengast mag de keuze voor middensegment huurwoningen tevens worden gezien als de grootste succesfactor voor het complex. Door deze middensegment huurwoningen is er een grotere diversiteit in de buurt ontstaan.

Dit beaamt zowel dhr. Hut van Van Hallie en Klooster makelaars als mvr. Poiesz van stadsdeel Zuidoost.

De succesvolle afzet van deze woningen valt aldus dhr. Hut met name te verklaren door de grote, kwalitatief hoogwaardige appartementen tegen een voor Amsterdam aantrekkelijke prijsniveau. Daarnaast kunnen de huurders gebruik maken van een ruime gezamenlijke binnentuin.

Een andere succesfactor aldus mevrouw Poiesz is de keuze voor winkels aan de buitenzijde van het complex geweest. Hierdoor zijn er meer mensen op straat in plaats van binnen te vinden wat resulteert in een levendiger straatbeeld. Dit is ook gekomen door het verplaatsen van de Karspeldreef naar maaiveldniveau.

6 BEVINDINGEN INTERVIEWS EN CASE STUDIES

6.1 INTRODUCTIE

In dit hoofdstuk worden de bevindingen met betrekking tot de eisen, risico's en belemmeringen die de verschillende typen investeerders ervaren aan de hand van de interviews en case studies worden toegelicht. Deze bevindingen zijn gestructureerd aan de hand van onderzoeksvragen 2 tot en met 6. De antwoorden op de vragen 2 tot en met 4 worden in dit hoofdstuk in eerste instantie in algemene zin beantwoord en vervolgens wordt gekeken of de aangehaalde algemene factoren voor de verschillende casussen overeen kwamen.

2. *Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
3. *Welke risico's zien de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
4. *Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector ervaren?*
5. *Hoe staan de eisen, risico's en belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden gezien met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector in verhouding tot elkaar?*
6. *Welke oplossingsrichtingen met als doel het wegnemen van belemmeringen voor het investeren in het middensegment van de vrije huursector zijn relevant?*

6.2 SELECTIE

In deze paragraaf worden de selectie criteria uit paragraaf 4.1.4 toegepast en worden de geïnterviewde partijen besproken

PARTIJEN DIE OP DIT MOMENT ACTIEF ZIJN IN HET MIDDENSEGMENT VAN DE VRIJE HUURSECTOR

De te interviewen partijen voortkomend uit dit selectie criterium zijn de partijen die onderdeel uit maken van een case study te weten:

- Institutionele beleggers
 - Bouwinvest
 - Syntrus Achmea Real Estate and Finance
- Particuliere beleggers
 - Wonam
- Corporatie
 - De Key

PARTIJEN DIE BIJ HET INVESTEERDERSLOKET HEBBEN AANGEGEVEN ACTIEF TE WILLEN WORDEN IN HET MIDDENSEGMENT VAN DE VRIJE HUURSECTOR

Uit gesprekken met Bob van der Zande (B. van der Zande persoonlijke mededeling, 18 februari 2015) en Sabine Lebesque (S. Lebesque persoonlijke mededeling, 19 februari 2015) is naar voren gekomen dat er zowel particuliere beleggers als internationale investeerders zijn die hebben aangegeven te willen investeren in het middensegment van de vrije huursector.

INTERNATIONALE INVESTEERDERS

Greystar is een van origine Amerikaanse investeerder die zich specialiseert in appartementen wereldwijd en sinds kort ook actief is in Nederland.

IC Campus is op dit moment bezig met het ontwikkelen van studentenwoningen in Amsterdam maar heeft daarnaast aangegeven ook starterswoningen in het middensegment te willen ontwikkelen.

Daarnaast beschikken bovengenoemde twee internationale investeerders over een kantoor in Nederland wat het inplannen en het uitwerken van het interview toegankelijker maakt.

PARTICULIERE INVESTEERDER

VORM Ontwikkeling is een Nederlandse ontwikkelaar die in heeft geschreven op een aantal recente tenders van de gemeente Amsterdam. VORM ontwikkeling heeft daarnaast bij het investeerdersloket aangegeven te willen investeren in middensegment huurwoningen.

Mijn selectiecriteria "Partijen die bij het investeerdersloket hebben aangegeven actief te willen worden in het middensegment van de vrije huursector" heeft daarom geleid tot de volgende te interviewen partijen:

- Particuliere beleggers
 - VORM
- Internationale investeerders
 - Greystar
 - IC campus

Door het beperkte tijdsframe waarbinnen dit afstudeeronderzoek afgerond dient te worden en de beperkte mogelijkheid voor corporaties om in de toekomst bij te dragen aan een groter middensegment van de vrije huursector is er voor gekozen om één corporatie te interviewen.

Na contact te hebben gezocht met IC Campus is gebleken dat IC campus zich vooralsnog enkel richt op woningen in het sociale segment. IC campus richt zich binnen het sociale segment zowel op studenten- als starterswoningen (W. van den Eijnden persoonlijke mededeling, 3 april 2015). Gedurende het verdere onderzoek is de bedrijfsstrategie van IC Campus dan ook niet verder bestudeerd.

Na een interview met Johan Weeber van Next Real Estate (het investeringsvehikel van VORM) is gebleken dat VORM inschrijft als ontwikkelaar voor tenders met diverse externe investeerders. De bedrijfsstrategie van VORM is daarom niet verder in het kader van dit onderzoek onderzocht. Als vervanger voor VORM is het Rotterdamse family office Van der Vorm vastgoed toegevoegd aan dit onderzoek.

De selectiecriteria hebben uiteindelijk geresulteerd in de volgende zes te interviewen investeerders:

Institutionele investeerders	Particuliere Investeerders	Internationale investeerders	Corporaties
Bouwinvest	Wonam	Greystar	De Key
Syntrus Achmea Real Estate and Finance	Van der Vorm Vastgoed		

6.3 EISEN

Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector?

In deze paragraaf zal antwoord worden gegeven op onderzoeksvraag 2. Hierbij is gebruik gemaakt van semigestructureerde interviews. In deze interviews is in eerste instantie gevraagd naar de algemene eisen die worden gesteld aan een investering in het middensegment van de vrije huursector. Om deze theoretische eisen vervolgens te kunnen toetsen aan de praktijk is er gekeken of deze algemene eisen ook overeenkwamen met de casus specifieke eisen. In paragraaf 6.3.1 zijn de algemene eisen te vinden die investeerders stellen waarna in paragraaf 6.3.2 de eisen zijn te vinden die de investeerders aan de specifieke casussen hebben gesteld. De eisen die zijn onderzocht zijn de eisen zoals gespecificeerd in paragraaf 3.5 “pilot onderzoek”.

6.3.1 ALGEMENE EISEN

RENDEMENT

	Bruto aanvangsrendement
Bouwinvest	5%
SAREF	5-6%
Wonam	6%
Van der Vorm Vastgoed	5,25%
Greystar	4,5-6,5%
De Key	3,5 - 5%

De rendementseisen die op dit moment door investeerders worden gesteld liggen aanzienlijk lager dan de afgelopen jaren het geval was. Dit komt met name door de mogelijkheid om woningen goedkoop te financieren (S. van Ammers persoonlijke mededeling, 27 maart 2015).

Daarnaast zijn alternatieve investeringen zowel binnen het vastgoed (winkels en kantoren) als daarbuiten (obligaties en aandelen) minder attractief door een hogere volatiliteit en leegstand (Bouwinvest, 2013b) (C. Janssen persoonlijke mededeling, 29 april 2015). Dit maakt huurwoningen interessant voor investeerders waardoor deze een lager rendement accepteren.

Dit resulteert in rendementseisen die rond de 5% liggen waarbij Greystar zelfs akkoord gaat met een nog lager rendement van 4,5% bij een investering die direct gekocht kan worden (S. Zeeman persoonlijke mededeling, 16 maart 2015). Interessant is dat deze rendementseis in de buurt komt van de rendementseis die woningcorporatie de Key stelt. Dhr. Nagengast van de Key geeft namelijk aan dat de Key een aanvangsrendementseis tussen de 3,5 en 5% stelt aan een nieuwe investering.

Woningcorporaties kunnen vastgoedfinancieringen afsluiten met een lagere rente door dat het Waarborgfonds Sociale Woningbouw garant staat voor deze leningen (WSW, 2015). Hierdoor accepteerden woningcorporaties tot voor kort vrijwel altijd een lager rendement dan andere typen investeerders.

Wanneer het complex door de investeerder zelf ontwikkeld dient te worden verwachten investeerders een hoger rendement aangezien ze gecompenseerd willen worden voor het ontwikkelrisico. Zo hanteert Greystar in dat geval een rendementseis van ongeveer 6,5%. Wonam ontwikkelt altijd in eigen beheer waardoor Wonam ook een hogere rendementseis van 6% stelt.

Ook bij de overname van bestaand vastgoed stellen investeerders een hogere rendementseis. Overname brengt namelijk door een verouderd complex een hoger risico met zich mee (S. van Ammers persoonlijke mededeling, 27 maart 2015).

TYPE COMPLEX

	Type complex
Bouwinvest	Grondgebonden en appartementen
SAREF	Grondgebonden en appartementen
Wonam	Appartementen
Van der Vorm Vastgoed	Grondgebonden en appartementen
Greystar	Appartementen
De Key	Grondgebonden en appartementen

De meeste geïnterviewde investeerders hebben geen specifieke voorkeur voor een bepaald type vastgoed en zijn bereid zowel te investeren in appartementencomplexen als grondgebonden vastgoed. Vrijwel alle geïnterviewde partijen geven aan dat het binnen de ring in Amsterdam onmogelijk is om grondgebonden woningen te bouwen. Ook in andere grote steden binnen de Randstad valt de keuze vrijwel altijd op appartementen.

Zowel Dhr. Meijer van SAREF als dhr. Janssen van Bouwinvest geven aan dat ze graag zouden investeren in grondgebonden woningen maar dat het verwerven van grondgebonden woningen in Amsterdam lastig is. Volgens beide heren zou de gemeente Amsterdam meer mogen inzetten op grondgebonden middensegment huurwoningen.

Ondanks de interesse in grondgebonden woningen van Bouwinvest en SAREF investeert internationale investeerder Greystar enkel in appartementen omdat het gewenste serviceniveau niet kan worden geboden bij grondgebonden woningen in de ogen van de heer Zeeman.

In de ogen van dhr. Kohsiek van Wonam zijn grondgebonden woningen niet geschikt voor de doelgroep die ze voor ogen heeft aangezien deze geen grondgebonden woning maar een appartement wil.

LOCATIE

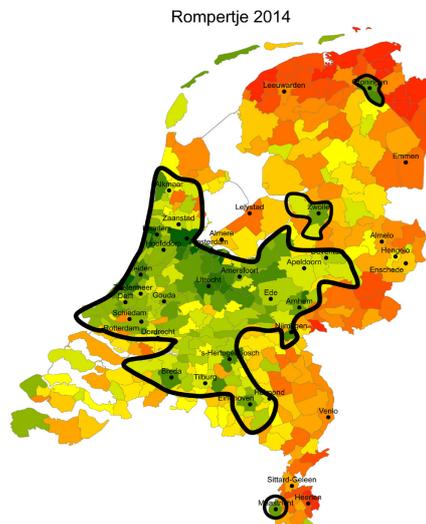
	Locatie
Bouwinvest	Rompertje
SAREF	Rompertje
Wonam	Amsterdam
Van der Vorm Vastgoed	Rompertje en Europese topsteden
Greystar	Grote steden binnen rompertje
De Key	Amsterdam

Landelijk

Vrijwel alle investeerders investeren bij voorkeur in de Randstad. Maar ook buiten de Randstad wordt geïnvesteerd in de grote Brabantse steden en grote plaatsen zoals Amersfoort en Zwolle. Hierdoor kan geconcludeerd worden dat vrijwel alle investeerders bij voorkeur investeren in grote plaatsen binnen het "rompertje" van Friso de Zeeuw zoals te zien in figuur 17. SAREF investeert daarnaast als een van de weinige partijen ook in kleinere plaatsen binnen het rompertje. Dit met name om

concurrentie te vermijden. Wonam en de Key investeren daarentegen enkel in Amsterdam.

FIGUUR 17: ROMPERTJE 2014



Bron: (de Zeeuw, 2014)

Amsterdam

Binnen Amsterdam heeft Bouwinvest de afgelopen jaren met name geïnvesteerd binnen de ring. Maar door de druk op de Amsterdamse beleggingsmarkt kijkt Bouwinvest op dit moment ook naar locaties buiten de ring.

SAREF heeft geen specifieke voorkeur voor locaties binnen Amsterdam. Het is de afgelopen jaren echter gebleken dat voor middensegment huurwoningen locaties binnen de ring vaak te kostbaar waren.

Ook Greystar ziet zowel kansen binnen als buiten de ring. De locatie dient zich zowel binnen als buiten de ring op de juiste logistieke knooppunten van openbaar vervoer en aansluitingen op de rondweg te bevinden om voor de doelgroep interessant te zijn.

Door de keuze voor middensegment huurwoningen en het gebrek aan grond binnen de ring kijkt Wonam met name naar locaties tegen de ring aan en net buiten de ring. De doelgroep van Wonam is ook geïnteresseerd in deze locaties. De doelgroep wil enkel niet diep in Amsterdam West en Amsterdam Zuidoost wonen waardoor Wonam in tegenstelling tot Greystar, Bouwinvest en SAREF niet kijkt naar locaties ver buiten de ring.

LOOPTIJD

	Looptijd investering (in jaren)
Bouwinvest	10-15
SAREF	10-20
Wonam	10
Van der Vorm Vastgoed	10-15
Greystar	7-10
De Key	10-15

De looptijd voor investeringen verschilt per investeerder maar er kan geconcludeerd worden dat een nieuwe investering zeker tien jaar wordt aangehouden. De investeerders ponden geen van allen direct na oplevering uit.

De geïnterviewde investeerders geven aan dat de investering na de eerste exploitatie termijn niet persé wordt afgestoten. Na de eerste termijn wordt opnieuw gekeken welke strategie het beste past bij het complex. Dit komt neer op nogmaals zelf exploiteren, uitponden of complexgewijs verkopen.

Wonam heeft de financiering voor haar investeringen vastgelegd voor vijf jaar. In haar modellen rekent Wonam met een exploitatietermijn van tien jaar. Aangezien King and Queen het eerste project van Wonam is kan dhr. Kohsiek nog niet aangeven wat er na deze 10 jaar met het complex zal gebeuren.

GROOTTE INVESTERING

	Groote investering (in aantal woningen)
Bouwinvest	75+
SAREF	50-150
Wonam	100+
Van der Vorm Vastgoed	50-100
Greystar	100+
De Key	Geen voorkeur

De investeringsgrootte komt voor de geïnterviewde partijen redelijk overeen. De meeste partijen geven de voorkeur aan een investering met op zijn minst 50 woningen omdat de beheerkosten anders te hoog zijn en het project daardoor niet rendabel is.

Een aantal investeerders geeft aan dat een investering ook niet te groot mag zijn omdat deze anders een te groot risico met zich mee brengt wanneer een complex of locatie geen succes blijkt. Spreiding in de portefeuille is daarom gewenst. SAREF houdt een bovengrens van 150 en van der Vorm Vastgoed van 100 woningen aan.

Dhr. Janssen van Bouwinvest geeft aan dat een maximale investeringsgrootte voor Bouwinvest niet is gegeven en haalt hierbij het Pontsteiger gebouw in Amsterdam aan waarin Bouwinvest 366 woningen zal realiseren. Ook Wonam geeft geen maximale grootte voor haar investeringen.

De internationale investeerder Greystar heeft zelfs een duidelijke voorkeur voor hele grote investeringen. Dhr. Zeeman geeft aan dat investeringen zeker 500 woningen groot mogen zijn aangezien de investeringen van Greystar dat in de Verenigde Staten ook zijn. Hoe groter het complex hoe beter het gewenste serviceniveau aangeboden kan worden.

DOELGROEP

	Doelgroep
Bouwinvest	Jonge een- en tweeverdieners
SAREF	Jonge een- en tweeverdieners
Wonam	Jonge een- en tweeverdieners
Van der Vorm Vastgoed	Jonge een- en tweeverdieners
Greystar	Jonge een- en tweeverdieners
De Key	Jongeren met inkomen tot €34,911

De doelgroep die de meeste investeerders zien voor een investering in een huurwoning met een middensegment prijsniveau zijn de jonge een en tweeverdieners die flexibel willen zijn en daarom geen koopwoningen willen hebben. Deze jongeren werken op dit moment in Amsterdam maar kunnen ook binnen afzienbare termijn in een andere stad binnen Nederland of de wereld werken (S. Zeeman persoonlijke mededeling, 16 maart 2015). Hierdoor willen ze niet gebonden zijn aan een koopwoning.

Dit is een interessante doelgroep. Ondanks dat deze doelgroep moeite heeft met het vinden van een woning is dit niet de oorspronkelijke doelgroep die voor middensegment huurwoningen was bedoeld. Dit zijn de zogenoemde brandweermannen, verplegers en politieagenten (NUL20, 2003). Hier zal dieper op worden ingegaan in paragraaf 6.6

BOUWJAAR

	Bouwjaar
Bouwinvest	Nieuwbouw, overname en transformatie
SAREF	Nieuwbouw, overname en transformatie
Wonam	Nieuwbouw
Van der Vorm Vastgoed	Nieuwbouw en overname
Greystar	Nieuwbouw, overname en transformatie
De Key	Nieuwbouw, overname en transformatie

Vrijwel alle investeerders geven aan dat ze indien de juiste investeringsmogelijkheid zich aanbiedt zowel nieuw willen bouwen, willen transformeren als een bestaande portefeuille over willen nemen. Dit uiteraard wel op de voorwaarde dat het interessante projecten zijn. Doordat institutionele investeerders een portefeuille met een hoge kwaliteit willen behouden zullen vrijwel alle acquisities nieuwbouwprojecten betreffen.

Wonam investeert op dit moment enkel in nieuwbouw projecten. Om aan locaties te komen zijn leegstaande kantoren echter ook interessant. Volgens dhr. Kohsiek wordt op dat moment niet gekozen voor transformatie maar voor sloop-nieuwbouw aangezien dit kwalitatief hoogwaardigere woningen oplevert en de maatvoering van kantoren veelal de realisatie van twee- en driekamer appartementen met een logische plattegrond onmogelijk maakt.

Dhr. van Ammers van Van der Vorm Vastgoed gaf als enige partij aan dat hij niet bereid is om nieuwe leegstaande transformatieobjecten aan zijn portefeuille toe te voegen. Hij geeft aan dat van der Vorm Vastgoed op dit moment nog 3 a 4 kantoren in portefeuille heeft die binnen afzienbare termijn getransformeerd dienen te worden.

KWALITEIT

	Kwaliteitseisen
Bouwinvest	Hoge kwaliteit
SAREF	Hoge kwaliteit
Wonam	Hoge kwaliteit
Van der Vorm Vastgoed	Hoge kwaliteit
Greystar	Hoge kwaliteit en hoog serviceniveau
De Key	Hoge kwaliteit

Vrijwel alle grote investeerders hanteren een programma van eisen. Zo hanteert Bouwinvest een strikt programma van eisen (Bouwinvest, 2013c) en hanteert SAREF een programma van uitgangspunten. Volgens dhr Meijer is het programma van uitgangspunten minder bindend dan een traditioneel programma van eisen maar geeft het wel aan waar ruimten aan dienen te voldoen.

Er kan ook door de voorkeur voor nieuwbouwcomplexen (Capital Value, 2015b) worden gesteld dat de kwaliteit in institutionele complexen van hoog niveau is.

Wonam hanteert voor haar kwaliteitseisen geen strikt programma van eisen maar past haar kwaliteitseisen aan per project. Een project op de Zuidas wordt luxer afgewerkt dan een complex zoals King and Queen in Amsterdam Nieuw West. De appartementen van Wonam worden echter wel altijd opgeleverd met een gescheiden douche en toilet, hoogwaardig afgewerkte wanden en een luxe keuken voorzien van inbouwapparatuur. Daarnaast geeft Wonam de voorkeur aan een beperkt aantal woningtypologieën per gebouw. Dit zorgt voor lagere bouwkosten.

Particuliere investeerders hanteren over het algemeen geen groot programma van eisen aldus dhr. van Ammers. De kwaliteitseisen die particuliere investeerders stellen zullen verschillen per investeerder. Er zijn investeerders die enkel het minimale doen om hun vastgoed in een fatsoenlijke staat te houden. Daarnaast zijn er ook investeerders die een sterke band hebben met hun lokale vastgoed waardoor ze het erg goed onderhouden.

HUURPRIJS

	Gewenste huurprijs
Bouwinvest	€710,68 - €1400
SAREF	€750 - €1300
Wonam	€750 - €1100
Van der Vorm Vastgoed	€750 - €1.000
Greystar	€750 +
De Key	Tot €710,68

De geïnterviewde partijen geven aan dat ze een voorkeur hebben voor woningen boven de liberalisatiegrens waarbij woningcorporatie de Key uiteraard een uitzondering vormt. Voor deze liberalisatiegrens houden de meeste investeerders een waarde aan die iets boven de huidige liberalisatiegrens van €710,68 ligt namelijk. De meeste investeerders gaan uit van een huurprijs vanaf €750 om toekomstige verhogingen van de liberalisatiegrens voor te zijn.

Qua bovengrens verschillen de verschillende typen investeerders ook. Dhr Meijer van SAREF geeft aan dat zij een voorkeur hebben voor woningen tot €1300 terwijl dhr. van Ammers aangeeft dat ze een voorkeur hebben voor woningen tot €999. Dit heeft hoogstwaarschijnlijk te maken met de locaties waarin beide partijen investeren. SAREF investeert meer in nieuwbouw complexen in Amsterdam dan dat van der Vorm

Vastgoed dit doet. Dit komt overeen met de voorkeur van Bouwinvest voor woningen met een huurprijs boven de liberalisatiegrens tot en met €1.000 per maand in de Randstad en €1400 specifiek in Amsterdam. Dit huurniveau wordt niet enkel als interessant gezien door de geïnterviewde investeerders maar ook op een Platform 31 bijeenkomst is gebleken dat de meeste investeerders voorkeur geven aan woningen met een huurniveau tussen de liberalisatiegrens en €1.000 per maand (Peeters, 2014).

Wonam investeert in Amsterdam ook enkel in woningen tot €1.000 per maand aangezien de doelgroep van Wonam in de ogen van dhr. Kohsiek niet meer dan €1.000 per maand wil betalen.

Er zijn investeerders zoals van der Vorm vastgoed die aangeven dat ze zonder verhuurdersheffing ook hadden willen investeren in woningen onder de liberalisatiegrens. Zo gaf dhr. van Ammers aan dat in zijn ogen het ideale segment in de grote Randstad tussen de €450 en €850 zou liggen.

Greystar geeft aan geen voorkeur te hebben voor een huurprijs aangezien deze in de ogen van dhr. Zeeman voortkomt uit de locatie en oppervlakte van het appartement. Ze geven de voorkeur aan een complex met daarin veel kleine appartementen. Deze kleine appartementen hebben in Den Haag een andere prijs dan in Amsterdam binnen de ring. Dhr. Zeeman verwacht echter wel dat veel van hun complexen in het middensegment qua huurniveau zullen vallen.

Daarmee is een groot verschil tussen Greystar en SAREF dat Greystar kleine appartementen realiseert waaruit een lage huurprijs resulteert. SAREF gaat uit van een lage huurprijs waardoor er enkel kleinere appartementen gerealiseerd kunnen worden. Dit verschil is schematisch weergegeven in figuur 18.

FIGUUR 18: OPPERVLAKTE-HUURPRIJS



Bron: eigen illustratie

6.3.2 CASUS SPECIFIEKE EISEN



WESTERHOEK | SYNTRUS ACHMEA REAL ESTATE AND FINANCE

De eisen die Syntrus Achmea Real Estate and Finance (SAREF) aan het project Westerhoek stelde komen overeen met de algemene eisen die SAREF stelt aan een investering in het middensegment aldus dhr. Meijer van SAREF.

De verschillen zaten hem met name in de wijze van uitwerking en daarmee de mate van detaillering. Doordat het complex zich reeds in de portefeuille van SAREF bevond, kon SAREF het project tot in detail uitwerken waarna het werd getenderd richting aannemers.

De gemeente Amsterdam stelt wel andere eisen aan een transformatie dan aan een nieuwbouwproject. Woonprojecten dienen bij nieuwbouw één geluidsluwe zijde te hebben. Aangezien veel kantoorgebouwen op locaties liggen waar geluid van meerdere zijden komt is dit lastig. Ook het project Westerhoek ligt tussen twee wegen in waardoor het niet mogelijk bleek om een geluidsluwe zijde te realiseren (R. Breek persoonlijke mededeling, 2 april 2015). De gemeente heeft daarom deze eis voor transformatieprojecten laten vallen.

Bij een nieuwbouwproject dient normaliter de ontwikkelaar ook de openbare omgeving te voorzien van groenvoorzieningen. Aangezien de ondergrond hier een stenen parkeerbak was bleek dit lastig. Daarom heeft de gemeente hier genoeg genomen met het natuurvriendelijker inrichten van de kade aan de Haarlemmerweg. Ook aan de vuilvoorzieningen stelde de gemeente Amsterdam minder strenge eisen dan dat het normaliter zou doen bij een nieuwbouwproject.

Dhr. Breek denkt dat de gemeente Amsterdam op deze wijze op diverse vlakken er voor heeft gezorgd dat de transformatie mogelijk werd gemaakt.



SUMMERTIME | BOUWINVEST

De eisen die Bouwinvest aan het project Summertime stelde verschilden aldus dhr. Janssen van Bouwinvest niet van de eisen die Bouwinvest aan andere projecten stelt.

Dhr. van Nuland van AM ontwikkeling denkt dat Bouwinvest met name heeft gekozen voor middensegment woningen door de wijze van tenderen. Dhr. Janssen geeft echter aan dat de middensegment huurwoningen een goede afzetmarkt kennen en daarmee goed in de bedrijfsstrategie van Bouwinvest passen.

De eisen die AM stelde aan dit project waren met name ingegeven door de eisen die werden gesteld door Bouwinvest en de Gemeente Amsterdam aan dit project.

De eisen die de gemeente Amsterdam stelde aan de tender waren:

- Architectonische kwaliteit
- EPC Norm
- Aandeel middensegment
- Grondbod

Bouwinvest was de uiteindelijke winnaar met name door de hoge architectonische kwaliteit en een hogere EPC norm. Bouwinvest heeft er voor gekozen om 87% van de appartementen in het middensegment te realiseren en de overige woningen in het dure segment.



KING AND QUEEN | WONAM

Aangezien King and Queen het eerste project is van Wonam kan dhr. Kohsiek (directeur/eigenaar bij Wonam) niet aangeven in hoeverre de eisen verschillen van de eisen die Wonam stelt aan andere projecten.

Dit is ook wat dhr. De Nas van makelaarskantoor Jacobus Recourt aan geeft. Wonam richt zich enkel op de Young professionals voor haar investeringen. Wonam investeert daarom enkel in kleinere appartementen met een middensegment huurprijs wat heeft geresulteerd in het complex King and Queen.

De eisen die de gemeente Amsterdam stelde aan deze locatie verschilden niet van de eisen die ze stelt aan een andere locatie. In het bestemmingsplan was wonen vastgelegd maar mev. Kujt van de gemeente Amsterdam gaf aan dat er niet specifiek was vastgelegd dat er middensegment huurwoningen gerealiseerd dienden te worden.



DE KAMELEON | DE KEY

De eisen die de Key stelde aan het project de kameleon verschilden met name van haar andere projecten doordat er werd gekozen voor middensegment huurwoningen. Ten tijde van de realisatie van de Kameleon kon de Key nog investeren in andere segmenten dan het sociale segment. Er is voor dit project overigens wel een marktfinanciering gebruikt in plaats van een lening met behulp van het Waarborgfonds Sociale Woningbouw.

Daarnaast stelde de Key sterkere eisen aan de voorzieningen die door de gemeente getroffen zouden worden. Zo werden eisen gesteld aan de aanpak van de openbare ruimte. Maar ook aan de wijze waarop collega corporatie Rochdale projecten in de buurt aan zou pakken.

De gemeente heeft geen specifieke eisen gesteld aan het woningsegment wat in de Kameleon gerealiseerd diende te worden. Het bestemmingsplan voorzag wel in de functie "wonen". In het verleden heeft de gemeente Amsterdam met name gestuurd op sociale huurwoningen in Amsterdam Zuidoost. Volgens mvr. Poiesz is de gemeente Amsterdam blij met de keuze voor middensegment huurwoningen aangezien dit diversiteit in Amsterdam Zuidoost heeft gebracht.

6.4 RISICO'S

Welke risico's worden door de verschillende typen investeerders gezien voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector?

In deze paragraaf zal antwoord worden gegeven op onderzoeksvraag 3. Hierbij is gebruik gemaakt van semigestructureerde interviews. In deze interviews is in eerste instantie gevraagd naar de algemene risico's die worden ervaren voor een investering in het middensegment van de vrije huursector. Om deze theoretische risico's vervolgens te kunnen toetsen aan de praktijk is er gekeken of deze algemene risico's ook overeenkwamen met de casus specifieke risico's. In paragraaf 6.4.1 zijn de algemene risico's te vinden die investeerders zien waarna in paragraaf 6.4.2 de risico's zijn te vinden die de investeerders zagen voor de specifieke casussen. De risico's die zijn onderzocht zijn de risico's zoals gespecificeerd in paragraaf 3.5 "pilot onderzoek".

6.4.1 ALGEMENE RISICO'S

POLITIEKE RISICO'S

	Politieke risico's
Bouwinvest	Niet in te calculeren
SAREF	Verhuurdersheffing en liberalisatiegrens
Wonam	Toetreding corporaties
Van der Vorm Vastgoed	Verhuurdersheffing
Greystar	Niet in te calculeren
De Key	Speelveld corporaties

Vrijwel alle investeerders die op dit moment al actief zijn op de Nederlandse woningmarkt geven aan dat de verhuurdersheffing een groot politiek risico is. Voor nieuwe investeringen kan de huidige verhuurdersheffing ingecalculeerd worden. Wat de verhuurdersheffing in de toekomst zal gaan betekenen valt echter niet in te calculeren. Dit is iets wat ook al uit de verkennende gesprekken met IVBN (S. Verweij persoonlijke mededeling, 17 oktober 2014) en VastgoedBelang (C. Koning persoonlijke mededeling, 27 november 2014) naar voren is gekomen. Op dit moment treft de verhuurdersheffing enkel de gereguleerde sector maar veel investeerders zijn bang dat deze in de toekomst mogelijk ook de vrije sector zal treffen.

Ook de toekomstige hoogte van de liberalisatiegrens zien de investeerders als een politiek risico. Dit is ook waarom de meeste investeerders rekenen met een grens van €750 per maand.

Dhr. Kohsiek van Wonam denkt dat op politiek gebied een risico de toetreding van corporaties tot de vrije sector is. Corporaties kunnen door haar bijzondere financieringsvorm (borging) en de geest van werken zonder winstoogmerk grotere woningen in het middensegment realiseren. Dit zou een ongelijk speelveld creëren. Corporaties willen daarnaast experimenteren met 5 jaar contracten waarbij enkel bij aanvang van het huurcontract het verzamelinkomen van het huishouden onder de toewijzingsgrens van €34,911 dient te liggen. Daarna wordt pas weer na 5 jaar gekeken naar het inkomensniveau. Dit om starters sneller te kunnen voorzien van een woning. Dit is aldus dhr. Kohsiek op zich positief maar het risico vormt dat met de handhaving door corporaties vrij wordt omgesprongen.

Dhr. Nagengast van de Key geeft aan dat corporaties worden geconfronteerd met veel politieke risico's. Het speelveld van corporaties is de afgelopen jaren sterk veranderd. De Key anticipeert op deze politieke risico's door de politieke ontwikkelingen te

extrapoleren en een veiligheidsmarge in te bouwen hierdoor investeert de Key ook niet meer in vrije sector huurwoningen.

DEMOGRAFISCHE RISICO'S

	Demografische risico's
Bouwinvest	Trek naar de stad
SAREF	Trek naar de stad
Wonam	Mogelijke trek uit de stad
Van der Vorm Vastgoed	Trek naar de stad en groei een persoonshuishoudens
Greystar	Trek naar de stad
De Key	Trek naar de stad

De geïnterviewde investeerders houden allen rekening met een trek naar de stad. Hierdoor hebben ze ook met name voorkeur voor investeringen binnen de grote Randstad.

Toch zijn er ook investeerders zoals SAREF die verder kijken dan de grote steden binnen de Randstad. Dit komt met name door de oververhitting van de beleggingsmarkt aldus dhr. Meijer. Buiten de grote steden zijn in de ogen van dhr. Meijer ook interessante investeringsmogelijkheden beschikbaar.

Ondanks dat op dit moment iedereen naar de stad trekt bestaat er aldus Dhr. Kohsiek van Wonam altijd een kans dat in de toekomst iedereen weer uit de stad trekt net zoals dat dit in de jaren 80 het geval was. Dit gebeurt op dit moment al in Londen waar bewoners uit de stad trekken en naar Birmingham verhuizen Dhr. Kohsiek geeft aan dat hij hier geen rekening mee houdt in zijn berekeningen aangezien dit risico niet te voorspellen valt.

ECONOMISCHE RISICO'S

	Economische risico's
Bouwinvest	Huurniveau in toekomst
SAREF	Toetreding investeerders
Wonam	Rentestand en huurders
Van der Vorm Vastgoed	Vraag naar koopwoningen
Greystar	Niet in te calculeren
De Key	Koopsector

Ondanks dat alle investeerders aangeven dat economische risico's en veranderingen niet ingecalculeerd kunnen worden zijn er toch een aantal risico's waar rekening mee gehouden wordt.

Zo geeft dhr. van Ammers van van der Vorm vastgoed aan dat hij verwacht dat er voor het middensegment een varkenscyclus zal ontstaan. Op dit moment worden er veel woningen gebouwd en zitten er nog veel projecten in de pijplijn. Wanneer er straks echter weer een run ontstaat op koopwoningen zal de vraag naar huurwoningen dalen. Ook dhr. de Nas van Jacobus Recourt makelaars geeft aan dat wanneer de hypotheekverstrekkers soepeler worden in het verstrekken van een hypotheek de vraag naar huurwoningen zal dalen.

Dhr. Janssen van Bouwinvest ziet de bereidheid van huurders om huurprijzen van €1.000 per maand te betalen als een risico voor de vrije sector. Wanneer een huishouden een modaal inkomen heeft betekent dit dat de helft van het inkomen opgaat aan woonlasten. Op dit moment wordt dit geaccepteerd maar het is de vraag of deze huishoudens dit in de toekomst accepteren en niet liever iets verder van de binnenstad van Amsterdam of in een andere stad willen wonen. In dat geval zou er een hogere leegstand binnen de portefeuille kunnen ontstaan en daardoor een lager rendement.

Het risico dat dhr. Kohsiek ziet voor de doelgroep van de woningen van Wonam is de steeds grotere flexibiliteit van de arbeidsmarkt. De kans dat de huurders van de appartementen zonder baan komen te zitten is aanwezig. Aangezien wonen een eerste levensbehoefte is wordt dit financieel vaak opgevangen door familie of vrienden hierdoor houdt Wonam hier geen rekening mee in haar berekeningen.

Dhr. Meijer van SAREF geeft aan dat een risico voor de beleggingsmarkt het aantal investeerders is dat op dit moment naar met name Amsterdam trekt. Mocht dit aantal in de toekomst stijgen dan zal het nog lastiger worden om goede posities te vinden. Op dat moment zal het lastig worden om een acceptabel rendement te behalen en de investeringsdoelstellingen te behalen.

Een ander risico is de huidige rentestand. Op het moment van investeren is niet bekend wat de rente de komende jaren zal gaan doen. Bij een aanvangsrendement van 5,5% tot 6% is de risico-opslag in de ogen van dhr. Kohsiek te laag bij een hogere rentestand dan de huidige.

Binnen de exploitatiemodellen worden door de verschillende investeerders verschillende scenario's gehanteerd waarmee de investeerders de economische risico's zo goed mogelijk probeert in te calculeren.

6.4.2 CASUS SPECIFIEKE RISICO'S



WESTERHOEK | SYNTRUS ACHMEA REAL ESTATE AND FINANCE

De politieke risico's binnen dit plan konden worden overkomen doordat SAREF al vroeg contact heeft gezocht met de kantorenloods en zodoende de risico's met betrekking tot de wijziging in het bestemmingsplan kon overkomen.

De risico's van het project zijn met name overkomen doordat SAREF het programma voor Westerhoek al tot aan het bestek uit had gewerkt en vervolgens het project heeft getenderd richting aannemers. Hierbij is niet enkel gekeken naar prijs maar ook naar kwaliteit en is gekozen voor de "economisch meest voordelige aanbidding". Op deze wijze wist SAREF financieel precies wat het kon verwachten.

Daarnaast heeft Dhr. de Nas van Jacobus Recourt makelaars geadviseerd met betrekking tot de afzetsnelheid en huurprijzen voor dit project. In samenspraak met SAREF werd al vrij snel de conclusie getrokken dat woningen in het middensegment

zonder problemen zouden worden afgezet. Dit is ook gebleken aangezien het complex reeds voor oplevering voor 80% was verhuurd (Amsterdam Woont, 2013) en vrij snel na oplevering volledig was verhuurd (R. de Nas persoonlijke mededeling, 30 maart 2015).

Dhr. Breek denkt desondanks dat de afzetmogelijkheden van een complex altijd lastig zijn te voorspellen. Ondanks dat nu iedereen achteraf zegt dat het mogelijk was is het van te voren niet met zekerheid te zeggen.



SUMMERTIME | BOUWINVEST

De risico's van het project zijn met name overkomen doordat Bouwinvest al vanaf dag één met ontwikkelaar AM aan tafel is gaan zitten. Op deze manier konden de bouwrisico's zo veel mogelijk worden ingeperkt. Dit onder andere doordat er binnen Bouwinvest een aantal ontwikkelaars werkzaam zijn, hierdoor kon in samenspraak met AM het project succesvol worden afgekaderd.

Een specifiek projectrisico was de locatie. Op dit moment worden er al meer woningcomplexen gerealiseerd op de Zuidas maar ten tijde van de tender was het complex Summertime één van de pioniers. Dhr. Janssen denkt dat de Zuidas ondertussen voldoende is veranderd tot gemengd gebied al zouden er nog meer voorzieningen gewenst zijn.

De woningen hebben allen een vloeroppervlak van ongeveer 80 vierkante meter waarbij dhr. Oude Ophuis zich afvraagt of het mogelijk is deze woningen bij oplevering daadwerkelijk aan te bieden als middensegment huurwoningen. Dit risico voor de gemeente is juridisch afgedekt. In de bouwvelop-overeenkomst is vastgelegd dat 87% van de woningen gerealiseerd zal worden in het middensegment. Dienst Zuidas kan juridische stappen ondernemen op het moment dat bij oplevering blijkt dat dit aandeel kleiner is. Ze hebben hiervoor meerdere mogelijkheden:

- Bij oplevering een vergoeding voor de gemiste grondinkomsten vragen
- Bij oplevering afdwingen dat de woningen alsnog als middensegment huurwoning worden verhuurd.

In de ogen van dhr. Van Nuland van AM ontwikkeling brengt een tender grote projectrisico's met zich mee aangezien bij een tender wordt ingeschreven op een hoog ambitieniveau, strakke kaders vanuit gemeente en een grondbod. Op het moment van inschrijving waren veel zaken nog onduidelijk.



KING AND QUEEN | WONAM

In de ogen van dhr. Kohsiek van Wonam heeft elk project bepaalde uitvoeringsrisico's. Echter heeft dhr. Kosiek geen grote risico's ervaren voor het project King and Queen. Dit kwam met name door de goede locatie en de bestemming welke voorzag in een woonfunctie. Dit gebrek aan risico's is ook gebleken aangezien de woningen al voor oplevering volledig waren verhuurd.

De risico's waren ook in de ogen van de heer de Nas van Jacobus Recourt Makelaars redelijk beperkt voor dit project. Het bestemmingsplan lag er aangezien het de vierde fase van een ontwikkeling was. Daarnaast was van te voren te verwachten dat woningen in dit segment op deze locatie snel zouden worden afgezet.

Mevr. Kuijt denkt dat een risico het aantal voorzieningen op de locatie is. Op dit moment zijn er nog niet heel veel voorzieningen op de locatie. Ze denkt dat het voorzieningenniveau op de locatie voor jonge een en tweeverdieners op dit moment niet op het juiste niveau ligt. Het is geen onvoldoende maar het niveau kan worden opgewaardeerd.

In tegenstelling tot mvr. Kuijt ervaart dhr. Kohsiek het huidige voorzieningenniveau op de locatie niet als een risico aangezien het complex zo dicht bij de binnenstad ligt.



DE KAMELEON | DE KEY

De risico's voor dit project lagen in de ogen van alle geïnterviewden met name bij het imago van de wijk en de huidige woningvoorraad in de wijk. De vraag naar middensegment huurwoningen kon enkel theoretisch worden beredeneerd. Er waren in de K-buurt geen referentieprojecten met daarin vrije sector huurwoningen.

Desondanks is gebleken dat de Bijlmermeer klaar is voor vrije sector huurwoningen aangezien alle woningen op dit moment vrij snel worden verhuurd. Echter zit er wel een duidelijk maximaal huurniveau aan appartementen in Amsterdam Zuidoost aldus dhr. Hut van Hallie en van Klooster makelaars. Appartementen met een huurprijs hoger dan €1.000 per maand werden niet verhuurd waardoor de huurprijs van deze woningen is verlaagd tot €975.

Een risico op dit moment vormt de toekomst van het parkeerbeleid in de K-buurt. Doordat parkeren op de straat toe is gestaan heeft de Key te maken met een hoge leegstand in de garage in de Kameleon. In de toekomst zal het parkeerbeleid in de buurt veranderen maar tot deze tijd maakt de Key verlies op de garage.

6.5 BELEMMERINGEN

Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders ervaren voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector?

In deze paragraaf zal antwoord worden gegeven op onderzoeksvraag 4. Hierbij is gebruik gemaakt van semigestructureerde interviews. In deze interviews is in eerste instantie gevraagd naar de algemene belemmeringen die worden ervaren voor een investering in het middensegment van de vrije huursector. Om deze theoretische belemmeringen vervolgens te kunnen toetsen aan de praktijk is er gekeken of deze algemene belemmeringen ook overeenkwamen met de casus specifieke belemmeringen. In paragraaf 6.5.1 zijn de algemene belemmeringen te vinden die investeerders ervaren waarna in paragraaf 6.5.2 de belemmeringen zijn te vinden die de investeerders voor de specifieke casussen hebben ervaren. De belemmeringen die zijn onderzocht zijn de belemmeringen zoals gespecificeerd in paragraaf 3.5 “pilot onderzoek”.

6.5.1 ALGEMENE BELEMMERINGEN

FINANCIËLE BELEMMERINGEN

	Financiële belemmeringen
Bouwinvest	Geen financiële belemmeringen
SAREF	Aantal investeerders
Wonam	Geen financiële belemmeringen
Van der Vorm Vastgoed	Geen financiële belemmeringen
Greystar	Geen financiële belemmeringen
De Key	Verantwoording instanties

Vrijwel alle investeerders die op dit moment al actief zijn op de Nederlandse woningmarkt geven aan dat ze geen financiële belemmeringen ervaren. Dit komt ook overeen met de algehele tendens dat investeerders bereid zijn om te investeren en dat het geld enkel nog hoeft te landen (NUL20, 2014a).

Dhr. Meijer van SAREF geeft echter wel aan dat het grote aantal investeerders een financiële belemmeringen vormt voor investeringen. Door de grote hoeveelheid investeerders wordt de prijs opgedreven waardoor het lastiger is om een gezond rendement te behalen.

Dhr. Kohsiek van Wonam gaat op een nog andere manier om met toekomstige financiële belemmeringen dan andere investeerders. Indien banken niet meer bereid zouden zijn tot het verstrekken van een financiering zou Wonam overgaan op financiering met 100% eigen geld.

Naast dat de Key überhaupt niet meer mag investeren in vrije sector huurwoningen vormt de grootste financiële belemmering voor het investeren door de Key in haar algemeenheid de hoeveelheid aan organisaties waar de Key verantwoording aan af dient te leggen. Zowel door haar financiers als door andere organisaties dient een investering te worden goedgekeurd.

BELEMMERINGEN IN HET BELEID

	Beleids belemmeringen
Bouwinvest	Wijze van tenderen
SAREF	Erfpacht en wijze van tenderen
Wonam	Wijze van tenderen
Van der Vorm Vastgoed	Parkeernorm en wijze van tenderen
Greystar	Wijze van tenderen
De Key	Enkel kerntaak (sociale huurwoningen)

SAREF heeft fondsen waarvoor ze investeert die niet in Amsterdam willen investeren door de erfpacht in Amsterdam maar de grootste belemmering in het beleid met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector is de wijze van tenderen aldus de geïnterviewde partijen.

Ondanks dat er partijen zijn die überhaupt niets voelen voor de wijze van tenderen van de gemeente Amsterdam zoals van der Vorm Vastgoed (S. van Ammers persoonlijke mededeling, 27 maart 2015). Geven andere partijen aan dat ze de wijze van tenderen begrijpen maar dat het op deze wijze lastig is om meer huurwoningen toe te voegen aan de Amsterdamse voorraad.

Dit komt met name doordat er op dit moment geen onderscheid wordt gemaakt tussen huur- en koopwoningen in een tender. Door de aantrekkende koopwoningmarkt is het niet meer mogelijk om financieel te concurreren met koopwoningen in een tender (E. Meijer persoonlijke mededeling, 18 maart 2015; S. Zeeman persoonlijke mededeling, 16 maart 2015) Koopwoningen vertegenwoordigen een hogere waarde per vierkante meter dan huurwoningen. Hierdoor kan een inschrijving met koopwoningen een hoger bod doen dan een inschrijving met (middensegment) huurwoningen.

Dhr. Janssen maakt wel de kanttekening dat ondanks dat de koopwoningmarkt aantrekt hij niet verwacht dat koopwoningen een nog grotere concurrent zullen worden dan dat ze nu zijn. Door nog strengere eisen die hypotheekverstrekkers gaan stellen zal het verkrijgen van een hypotheek (en daardoor het kunnen kopen van een woning) ook nog lastiger geworden. Dit bevestigt ook een recent onderzoek van de Amsterdam School of Real Estate (Schilder, Conijn, & Rouwendal, 2015).

Dhr. van Ammers geeft aan dat er gemeenten zijn waar ze in investeren die de parkeernorm niet willen wijzigen. Volgens dhr. van Ammers kan deze parkeernorm voor middensegment huurwoningen omlaag doordat jongeren vaak geen auto hebben of auto's delen.

De grootste belemmering voor woningcorporaties om te investeren in middensegment huurwoningen is dat door wijzigingen in de regelgeving na mutatie 90% van de woningen in het bezit van corporaties toe gewezen dient te worden aan huishoudens met een inkomen lager dan €34,911 (prijsspeil 2015). Volgens de gewijzigde woningwet mogen nieuwe investeringen enkel nog plaatsvinden in het sociale segment en dient zelfs 95% van de woningen in het bezit van een corporatie zich onder de aftoppingsgrens te bevinden van € 576,87 voor één- en tweepersoons huishoudens en € 618,24 voor huishoudens met 3 of meer inwoners. Indien deze belemmering er niet was zou de Key aldus dhr. Nagengast zeker willen investeren in middensegment huurwoningen. Dit maakt het mogelijk om scheefwoners uit de sociale sector weg te trekken en daarnaast maakt het het financieel makkelijker om plannen rond te rekenen.

BELEMMERINGEN IN AANTAL AANWEZIGE OBJECTEN

	Object belemmeringen
Bouwinvest	Geen grote belemmeringen
SAREF	In Amsterdam is aankoop lastig
Wonam	Niet voldoende locaties
Van der Vorm Vastgoed	Geen belemmeringen
Greystar	Geen belemmeringen
De Key	Geen belemmeringen

Greystar en Van der Vorm vastgoed geven aan dat ze geen belemmeringen in het aantal beschikbare objecten ervaren. Echter kan met name Greystar zich voorstellen dat wanneer investeerders niet bereid zijn om ontwikkelrisico te dragen het lastiger is objecten te vinden.

Dit zou kunnen verklaren waarom SAREF aangeeft dat het lastig is om middensegment objecten te vinden. Dhr. Meijer van SAREF gaf namelijk aan dat SAREF niet in eigen beheer ontwikkeld.

Dhr. Janssen van Bouwinvest geeft aan dat er op dit moment in principe voldoende objecten en locaties worden aangeboden aangezien ook de investeringsdoelstellingen van Bouwinvest worden behaald. Binnen Amsterdam is het wel aanzienlijk lastiger geworden om objecten te verkrijgen. Dit is ook de reden waarom Bouwinvest binnen Amsterdam kijkt naar locaties waar ze vroeger niet naar keek zoals Amsterdam Noord en Amsterdam Zuidoost om zodoende toch meer positie in Amsterdam te verkrijgen.

Wonam kijkt hier anders tegen aan. Op dit moment worden er te weinig locaties uitgegeven door de gemeente Amsterdam in de ogen van dhr. Kohsiek. Ondanks dat de gemeente Amsterdam veel locaties uitgeeft is dit niet voldoende voor het aantal huishoudens dat naar Amsterdam trekt. Hierdoor kijkt Wonam niet enkel naar de tenders van de gemeente Amsterdam maar ook naar braakliggende locaties van andere partijen en leegstaande kantoren in Amsterdam (R. Kohsiek persoonlijke mededeling, 21 april 2015).

6.5.2 CASUS SPECIFIEKE BELEMMERINGEN



WESTERHOEK | SYNTRUS ACHMEA REAL ESTATE AND FINANCE

De belemmeringen voor het project lagen aldus dhr. Meijer van SAREF met name in de layout. Dit kwam door de kantoorfunctie ten tijde van de transformatie. Maar door gebruik te maken van kleinere units van gemiddeld 75 vierkante meter (grotendeels <90 en enkele 100<) kon deze belemmering worden weggenomen.

Dhr. de Nas en dhr. Breek denken dat de grootste belemmering in eerste instantie de waarde van het kantoorgebouw was. De fondsen dienden bereid te zijn om af te waarden aangezien een gebouw met een woonfunctie in de boeken een lagere waarde kent dan een gebouw met een kantoorfunctie. Naast het afwaarderen diende de eigenaar ook geld en tijd te investeren in het mogelijk maken van de transformatie.

Doordat de partijen binnen SAREF bereid waren om te investeren en af te waarderen kon deze belemmering worden weggenomen.

Een andere belemmering was het bestemmingsplan, deze kon worden weggenomen doordat de gemeente bereid was om de bestemming te wijzigen. Dit was namelijk mogelijk doordat de woonfunctie paste binnen de gemeentelijke ambitie om het centrumgebied te vergroten (Gemeente Amsterdam, 2012).



SUMMERTIME | BOUWINVEST

De belemmering voor een tender zit hem met name in de financiële paragraaf. Bij een tender dient de grond vrij snel afgenomen te worden van de gemeente en zitten de partijen op het moment van het winnen van de tender vast aan het project. Op dat moment zijn er nog zoveel risico's en is de uitwerking van het project nog niet afgerond dat dit zorgt voor onzekerheid. Deze belemmering kon worden weggenomen doordat AM direct met Bouwinvest aan tafel zat. Doordat AM verzekerd was van de afname van het project door Bouwinvest was het afzetrisico gedekt. Hierdoor kon de grond worden afgenomen van de gemeente.

Volgens dhr. Janssen heeft Bouwinvest geen belemmeringen ervaren voor dit specifieke project dit kwam met name doordat Bouwinvest al in een vroege fase met ontwikkelaar AM om tafel zat.

Dhr. Oude Ophuis heeft voor dit project geen belemmeringen ervaren en geeft aan dat indien het college het wenst er op dezelfde wijze weer een middensegment tender uitgeschreven kan worden.



KING AND QUEEN | WONAM

Een belemmering voor King and Queen was de parkeernorm. Deze lag in de ogen van Wonam te hoog aangezien de doelgroep slechts zelden een auto heeft en er veel vrije parkeerplaatsen in de omgeving aanwezig zijn.

Wonam heeft een afwijking op de parkeernorm gekregen. Na het onderzoek van Wonam naar parkeervoorzieningen te hebben getoond aan de gemeente ging deze alsnog akkoord met een project zonder parkeerplekken. Door deze afwijking hoefden geen parkeerplekken te worden gerealiseerd. Wanneer deze parkeerplekken wel gerealiseerd dienden te worden was het financiële plaatje mogelijk lastiger geweest.

De heer de Nas van Jacobus Recourt Makelaars denkt dat er voor dit project weinig belemmeringen waren aangezien er met een schone lei kon worden begonnen. De randvoorwaarden lagen er en deze voorzagen in deze ontwikkeling.



DE KAMELEON | DE KEY

Een belemmering voor de Kameleon was de mogelijkheid om het complex in zijn geheel te verkopen aan een investeerder. Dit was in eerste instantie de intentie van de Key. Het bleek dat investeerders nog niet klaar waren voor een complex in de vrije sector in Amsterdam Zuidoost. Deze belemmering is weggenomen door het gebouw zelf in bezit te houden en te verhuren in het middensegment. Op de lange termijn ziet dhr. Nagengast het complex de Kameleon alsnog worden verkocht aan een investeerder aangezien de buurt heeft bewezen dat het klaar is voor vrije sector huur.

Op het laatste moment heeft een wijziging in woningtypologieën plaats gevonden. In eerste instantie zouden er meer grotere appartementen met een hoger huurniveau gerealiseerd worden. Uiteindelijk is er voor gekozen om deze grote appartementen te vervangen door kleine appartementen. Dit is een goede keus geweest aangezien de duurste appartementen nu ook lastig worden afgezet. Deze belemmering kon worden weggenomen doordat er goed is samengewerkt met de aannemer en de gemeente.

Een andere belemmering voor de realisatie van de Kameleon was het huidige winkelcentrum Kraaiennest. Retailers dienden te worden verplaatst zodat het Kraaiennest gesloopt kon worden. Dit is in samenspraak met de retailers echter soepel verlopen waardoor ook deze belemmering kon worden weggenomen.

6.6 VERBANDEN

Hoe staan de eisen, risico's en belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden gezien met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector in verhouding tot elkaar?

In deze paragraaf zal antwoord worden gegeven op onderzoeksvraag 5. Hierbij is onderzocht hoe de algemene maar ook de casus specifieke eisen, risico's en belemmeringen in verhouding tot elkaar staan.

6.6.1 ALGEMENE RELATIES

RENDEMENT



Er is op dit moment een duidelijke relatie tussen de lagere rendementseisen die door de verschillende typen investeerders worden gesteld en een lager algemeen economische risico. Hier zijn diverse redenen voor maar de lagere rendementseisen resulteren met name uit de huidige lage rentestand. Doordat de huidige rente voor externe financieringen zo laag is kunnen projecten aanzienlijk goedkoper worden gefinancierd.

De hoogte van het aanvangsrendement is aldus Geltner et al (Geltner et al., 2007) tevens gebaseerd op de inflatie en het rendement wat behaald kan worden op andere investeringen. Omdat op dit moment ook alternatieve investeringen zowel binnen het vastgoed (winkels en kantoren) als daarbuiten (obligaties en aandelen) minder attractief zijn gaan investeerders akkoord met een lager rendement. Daarnaast kennen huurwoningen nauwelijks tot geen leegstand en daardoor een laag risico (Bouwinvest, 2013b) (C. Janssen persoonlijke mededeling, 29 april 2015).



Zoals in paragraaf 6.3.1 te lezen is stellen investeerders een hogere rendementseis wanneer een complex zelf ontwikkeld dient te worden. Dit resulteert uit een aantal risico's. Wanneer een plan zich nog in een vroege fase bevindt zijn verschillende zaken nog onduidelijk. Zo is vaak nog niet duidelijk hoe het bouwprogramma in het bestemmingsplan past en ook is het verkrijgen van een Omgevingsvergunning en goedkeuring van de welstand niet gegarandeerd. Daarnaast zijn de precieze bouwkosten vaak nog onzeker.

Wanneer een investeerder een project turn-key kan kopen van een ontwikkelaar zijn al deze risico's reeds gedekt door de ontwikkelaar, hierdoor kan de investeerder een lagere rendementseis stellen.



Wanneer een project door een investeerder wordt overgenomen van een andere investeerder komen er andere risico's bij kijken. Deze risico's resulteren met name uit de levensduur van een gebouw. Op het moment dat een gebouw na een eerste looptijd van bijvoorbeeld 15 jaar wordt overgenomen van een andere investeerder zal er geïnvesteerd dienen te worden in onderhoud. Hierbij kan gedacht worden aan onderhoud aan installaties en schilderwerk. Tevens is het gebouw door haar leeftijd voor huurders minder aantrekkelijk dan een nieuw gebouw dat een hoger risico op leegstand met zich meebrengt.



Een andere reden voor de lagere rendementseis die op dit moment wordt gesteld is de relatie tussen het economische risico van de koopwoningmarkt ten opzichte van de huurwoningmarkt. Om als huurwoning project te kunnen concurreren met een project met koopwoningen dient een lagere rendementseis te worden gesteld aangezien anders geen competitief grondbod uitgebracht kan worden. Dit heeft met name te maken met de hogere intrinsieke waarde die koopwoningen kennen ten opzichte van huurwoningen (Rooijers, 2015). Hier is tevens een relatie met een belemmering te vinden te weten de wijze waarop de gemeente Amsterdam op dit moment tendert. Binnen de selectiecriteria voor tenders wordt meestal geen onderscheid gemaakt tussen (middensegment) huur- en koopwoningen.

TYPE COMPLEX



De meeste geïnterviewde investeerders gaven aan geen specifieke voorkeur voor een bepaald type vastgoed te hebben. Ze gaven echter wel vrijwel allemaal aan dat binnen Amsterdam vrijwel enkel in appartementen wordt geïnvesteerd.

De keuze voor deze appartementen hangt samen met zowel belemmeringen als een risico. Door de voorspelde trek naar de stad geven vrijwel alle investeerders aan enkel te willen investeren in de Randstad dan wel de locaties die binnen het rompertje van Friso de Zeeuw vallen (de Zeeuw, 2014). Doordat alle investeerders dit willen ontstaat er de zogenoemde oververhitting van de beleggingsmarkt waardoor locaties lastig zijn te verkrijgen. Dit resulteert in een lager rendement wat indien het te laag wordt zelfs een financiële belemmering kan vormen.

Door deze schaarste is het op het overgrote deel van de locaties binnen de Randstad op dit moment niet mogelijk om grondgebonden woningen te realiseren en zelfs appartementen nabij de binnenstad zijn lastig te realiseren. Hierdoor worden in

Amsterdam op dit moment met name kleinere appartementen gerealiseerd buiten de ring tegen een huurprijs in het middensegment.

LOCATIE



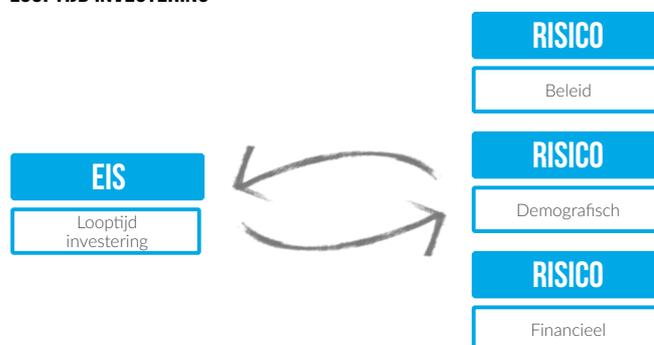
De voorkeur voor investeringen binnen de Randstad dan wel steden binnen het rompertje van Friso de Zeeuw komt net als de keus voor appartementen voort uit het demografische risico te weten de trek naar de stad. Hierdoor ontstaat een belemmering in het aantal aanwezige objecten door de hoge vraag van investeerders naar locaties. Deze vraag resulteert vervolgens weer in een financiële belemmering aangezien het hierdoor lastiger is om een gezond rendement te behalen.

Slechts een van de geïnterviewde investeerders gaf aan hier anders mee om te gaan dan de andere investeerders. Syntrus Achmea Real Estate and Finance (SAREF) gaf namelijk aan dat het met deze oververhitting van de beleggingsmarkt omgaat door te kijken naar kleinere plaatsen binnen de Randstad waar minder investeerders in geïnteresseerd zijn.



Ook binnen de gemeente Amsterdam kijken investeerders naar locaties die ze voorheen links lieten liggen. Ten tijde van de realisatie van het complex de Kameleon door woningbouwcorporatie de Key was het de bedoeling om het complex in zijn geheel door te verkopen aan een marktpartij. Op dat moment zag echter geen enkele marktpartij een investering in Amsterdam Zuidoost zitten. Op dit moment geven zowel SAREF als Bouwinvest aan dat ze voor nieuwe investeringen ook kijken naar Amsterdam Zuidoost en Amsterdam Noord omdat elders geen geschikte objecten zijn te vinden.

LOOPTIJD INVESTERING



De looptijd voor een investering resulteert uit verschillende risico's. De geïnterviewde investeerders investeren vrijwel allemaal met een investeringshorizon van om en nabij

de tien jaar. Na deze tien jaar wordt er gekeken of het complex wordt uitgepand, in zijn geheel wordt verkocht of in eigendom wordt gehouden.

Deze termijn van tien jaar wordt aangehouden zodat er na deze tien jaar wederom kan worden gekeken naar de marktomstandigheden van dat moment. Wanneer er wordt gerekend met een kleinere investeringshorizon vallen risico's als schommelingen in de rentestand niet af te dekken. Zo heeft Wonam wegens de huidige lage rentestand haar financiering voor vijf jaar vastgelegd. Wanneer wordt gerekend met een grotere investeringshorizon worden er aannames gedaan die niet reëel zijn. Het is aldus de geïnterviewde niet mogelijk om de economische ontwikkelingen voor meerdere decennia te voorspellen.

GROOTTE INVESTERING



De meeste investeerders geven aan enkel te willen investeren in projecten met minimaal 50 woningen. De investeerders geven aan dat het onder de 50 woningen niet rendabel is om te investeren. Veel kosten zijn niet veel hoger voor een project met 50 woningen in vergelijking met een project met 10 woningen. Bij een groter project kunnen deze kosten worden verdeeld over een groter aantal woningen. Deze financiële belemmering (de financiële haalbaarheid) resulteert daarom in een minimum aantal woningen.



Een aantal investeerders gaf tevens aan dat een investering niet te groot mag zijn. Deze eis resulteert met name uit een aantal risico's. Wanneer een project niet succesvol blijkt is het risico groter bij een groot aantal woningen dan bij een kleiner aantal woningen. Daarnaast willen investeerders diversificatie in hun portefeuille aanbrengen om zodoende risico te spreiden (CFA Institute, 2010).

DOELGROEP

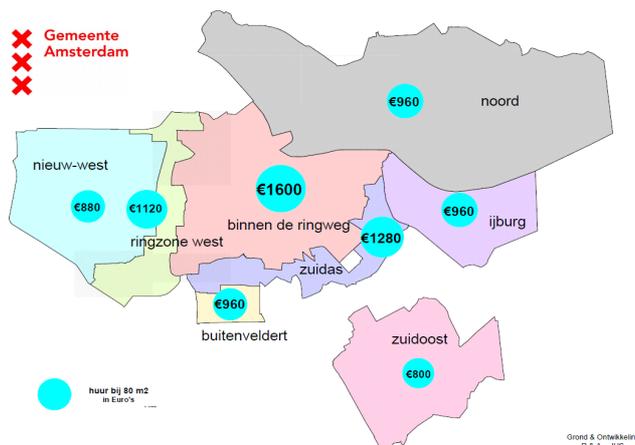


De geïnterviewde investeerders gaven allen aan dat ze voor een investering in het middensegment de groep jonge een- en tweeverdieners als doelgroep zien. Door concurrentie op de Amsterdamse beleggingsmarkt dienen investeerders een hoog groundbod te doen waardoor ze in verhouding veel betalen voor de bouwgrond. Dit hoge groundbod dient terug verdient te worden. Dit kan door veel appartementen op de aangekochte grond te realiseren. Hierdoor ontstaan kleinere appartementen en in deze kleinere appartementen kunnen en willen gezinnen niet wonen aldus de geïnterviewde investeerders.

Dit geeft ook de heer de Nas van Jacobus Recourt makelaars aan (R. de Nas persoonlijke mededeling, 30 maart 2015). Volgens hem kunnen woningen voor gezinnen enkel buiten de ring in Amsterdam Noord, NieuwWest of ZuidOost worden gerealiseerd.

Dit probleem is bekend bij de gemeente Amsterdam getuige de motie 822 met betrekking tot de bouw van grotere huurwoningen. In deze motie verzoekt mevrouw Shavsavari-Jansen een notitie op te stellen met een analyse van de mogelijkheid om huurwoningen met een oppervlakte van minimaal 80 vierkante meter te bouwen met een huurprijs van maximaal €905 (Shavsavari-Jansen, 2014).

FIGUUR 19: MARKTHUURPRIJS BIJ EEN OPPERVLAKTE VAN 80 M²



Bron: beantwoording motie 822 (Shavsavari-Jansen, 2014).

De conclusies uit de beantwoording komen overeen met de opmerkingen die dhr. De Nas heeft gemaakt en het investeringsbeleid van de geïnterviewde investeerders. Zoals figuur 19 laat zien zouden woningen met een oppervlakte van 80m² in de meeste delen van de stad aanzienlijk meer opbrengen dan de eerder genoemde €905 per maand. Woningen van 80 vierkante meter met een huurprijs tot en met €905 kunnen enkel gebouwd worden in Amsterdam Zuidoost en Nieuw-West. Het zou wel mogelijk zijn om grotere woningen nabij de binnenstad te realiseren indien er markt contrair gebouwd zou worden. Uit de beantwoording van motie 822 blijkt echter dat de gemeente Amsterdam niets voelt voor markt contrair bouwen.

BOUWJAAR



De meeste investeerders geven de voorkeur aan nieuwbouwwoningen aangezien deze een lager economische risico kennen. Bij een nieuwbouwinvestering zijn de te verwachten onderhouds- en investeringskosten goed in te calculeren. Dit valt ook te zien aan het hogere economische risico van bestaande gebouwen. Bij bestaande bouw verwachten investeerders gecompenseerd te worden voor dit risico en daardoor stellen ze bij bestaande bouw een hogere rendementseis.



De keuze voor nieuwbouw resulteert ook uit de hoge kwaliteitseisen die worden gesteld door de geïnterviewde investeerders. Deze kunnen niet worden behaald (zonder aanzienlijke investering) in complexen die reeds 10 tot 15 jaar oud zijn.

KWALITEIT



Kwaliteitseisen resulteren uit een aantal factoren. Ten eerste resulteert de kwaliteitseis uit een belemmering in het beleid te weten het Bouwbesluit. Het Bouwbesluit legt vast aan welke eisen een wooncomplex minimaal dient te voldoen. Deze eisen zijn verwerkt in het programma van eisen van een investeerder. Hierbij kan gedacht worden aan de minimale hoogte van een woning.



De geïnterviewde investeerders gaven allen aan hoge kwaliteitseisen te stellen. Wanneer enkel de minimale vereisten vanuit het bouwbesluit zouden worden opgenomen zouden huurders niet tevreden zijn. Dit is ook de reden waarom een huurwoning duurder is om te bouwen dan een koopwoning. Huurwoningen dienen te worden voorzien van een hoger afwerkingsniveau. Zoals onder het kopje bouwjaar te lezen is staan de hoge kwaliteitseisen ook in relatie tot de voorkeur voor nieuwbouw complexen.

HUURPRIJS



De ondergrens betreffende de huurprijs resulteert met name uit een belemmering te weten de verhuurdersheffing. Door de verhuurdersheffing zijn investeerders niet meer bereid om te investeren in woningen in het gereguleerde segment waardoor de ondergrens ligt op €710,68. Wanneer deze belemmering er niet zou zijn zouden sommige investeerders ook bereid zijn om te investeren in het gereguleerde segment.



Veel investeerders zien ook een risico in de verhuurdersheffing. Door de verhuurdersheffing en de toekomst met betrekking tot het woningwaarderingstelsel willen deze investeerders niet te dicht op de liberalisatiegrens investeren. Hierdoor houdt een groot deel van de geïnterviewde partijen een ondergrens van €750 in plaats van €710,68 per maand aan.



De bovengrens voor de huurprijs resulteert met name uit een economisch risico, te weten de afzet van woningen. De meeste investeerders geven aan dat €1.000 per maand de bovengrens is en de heer Janssen van Bouwinvest vraagt zich zelfs af of, wanneer er minder krapte zou ontstaan, huurders bereid zouden zijn om €1.000 per maand uit te geven. Boven de €1.000 per maand ontstaat er daarnaast concurrentie met de koopsector (Finance ideas, 2014) waarbij deze concurrentie in de toekomst mogelijk nog groter kan worden door versoepeling van de eisen die door hypotheekverstrekkers worden gesteld.



De bovengrens met betrekking tot de huurprijs hangt ook samen met een andere eis te weten de locatie. Investeerders die investeren in Amsterdam geven aan dat er locaties zijn waar een huurprijs van €1300 tot €1400 gerealiseerd kan worden terwijl de Rotterdamse investeerder van der Vorm vastgoed aangeeft dat de bovengrens maximaal €1.000 per maand is.

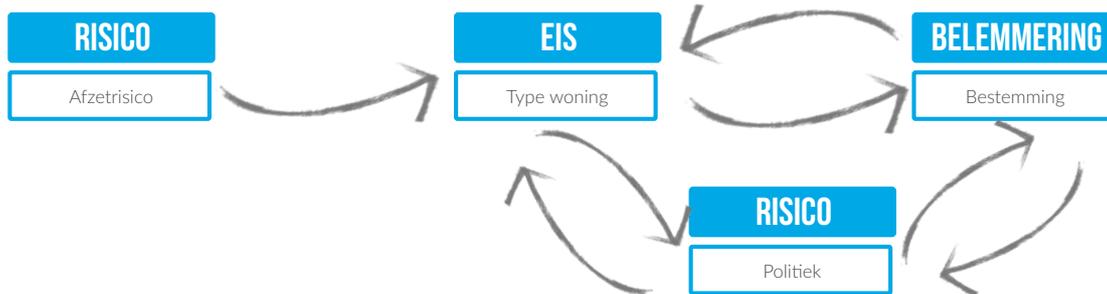


Woningbouwcorporatie de Key ervaart andere belemmeringen en wil daarom op dit moment enkel nog investeren in woningen in het gereguleerde segment. Dit komt met name doordat de Key momenteel te maken heeft met de belemmering in de regelgeving die eist dat na mutatie 90% van de woningen in het bezit van woningbouwcorporaties toegewezen dient te worden aan huishoudens met een inkomen lager dan €34,911 (prijsspeil 2015). Op dit moment zou het nog mogelijk kunnen zijn voor de Key om te investeren in middensegment huurwoningen. Maar door risico in wijzigingen van het beleid met betrekking tot het speelveld voor corporaties kiest de Key er voor om enkel woningen in portefeuille te nemen in het gereguleerde segment met een huurprijs tot €710,68.

6.6.2 CASUS SPECIFIEKE RELATIES



WESTERHOEK | SYNTRUS ACHMEA REAL ESTATE AND FINANCE



De belangrijkste relatie voor deze specifieke casus is het economische risico dat een kantoorgebouw in de huidige tijd met zich meebrengt. Er zijn veel leegstaande kantoorgebouwen maar er is weinig vraag naar kantoorruimte. Uit onderzoek van SAREF is gebleken dat een gebouw met een woonfunctie in het middensegment van de vrije huursector het laagste afzetrisico met zich mee brengt. Dit resulteerde in een specifieke eis te weten kleinere appartementen met een huurniveau in het middensegment van de vrije huursector. Door deze wijziging van functie liep SAREF tegen een belemmering aan te weten het bestemmingsplan waarbij de wijziging van het bestemmingsplan en de bereidwilligheid van de gemeente Amsterdam om mee te werken aan deze wijziging een risico vormde.



De projectspecifieke risico's konden worden afgedekt door de eisen van SAREF verder door te werken in het plan. Hierdoor kon naar aannemers worden getenderd en konden risico's worden vermeden. Door het plan in een vroeg stadium compleet uit te werken kon tevens worden omgegaan met de belemmeringen in de layout van het gebouw.



SUMMERTIME | BOUWINVEST



In tegenstelling tot de overige casussen is de keuze op middensegment huurwoningen in het project Summertime gevallen door een eis vanuit de gemeente te weten een minimaal aandeel middensegment huurwoningen in het complex. Daarnaast stelde de gemeente eisen aan de duurzaamheid, kwaliteit en het grondbod. Deze eisen vanuit de gemeente resulteerden in kwaliteitseisen, een gewenst huurprijsniveau en een rendementseis vanuit Bouwinvest.



Ondanks dat een minimaal percentage van 70% middensegment huurwoningen was verplicht door de gemeente Amsterdam geeft Bouwinvest zelf ook de voorkeur aan middensegment huurwoningen. Doordat er in Amsterdam weinig locaties beschikbaar zijn voor middensegment huurwoningen heeft Bouwinvest er voor gekozen om zich in te schrijven voor deze tender. De realisatie van middensegment huurwoningen op de Zuidas bracht een risico met zich mee aangezien de Zuidas ten tijde van de tender nog een gebied met voornamelijk kantoren was. Dhr. Janssen van Bouwinvest geeft aan dat het nog steeds een risico is hoe de Zuidas zich als woongebied zal ontwikkelen. Ook dhr. Oude Ophuis van dienst Zuidas ziet dit risico en geeft aan dat er ook koopwoningen gewenst zijn op de Zuidas voor een nog meer gemengd gebied.



KING AND QUEEN | WONAM



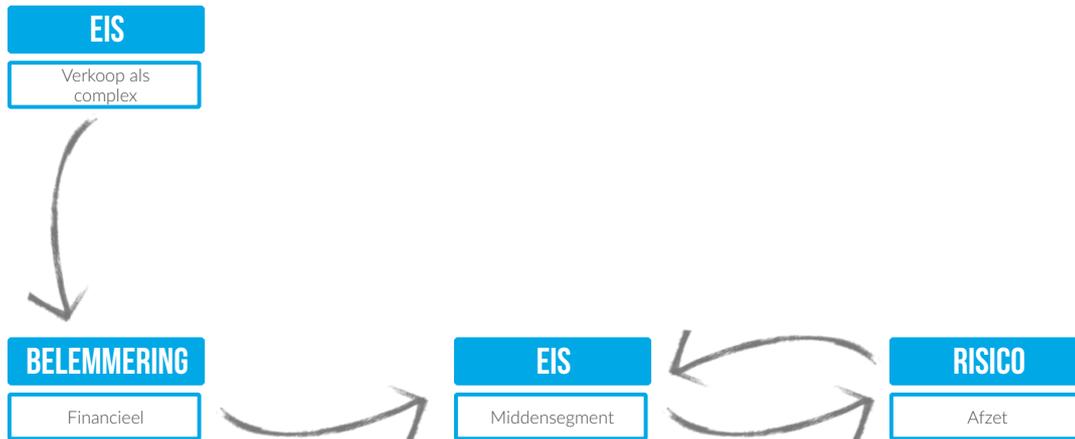
Een zelfde risico als op de Zuidas ervaart mevrouw Kuijt van de gemeente Amsterdam voor de locatie van het gebouw King and Queen. Aangezien Wonam specifiek wil investeren in woningen met een middensegment huurprijs niveau en deze objecten rendement technisch niet kunnen worden gerealiseerd binnen de ring (R. Kohsiek persoonlijke mededeling, 21 april 2015) dient uitgeweken te worden naar locaties buiten de ring. Mevrouw Kuijt vraagt zich af in hoeverre de locatie bij het World Fashion Center in Amsterdam zich in de toekomst voldoende ontwikkelt tot woongebied. Hierbij plaatst ze met name haar kanttekening bij het aangeboden voorzieningenniveau. Wonam zelf ziet dit risico echter niet aangezien het aangeeft dat het gebouw gelegen is op 5 minuten fiets afstand van de binnenstad.



Wonam is van mening dat voor een complex met als doelgroep jonge een- en tweeverdieners geen parkeervoorziening nodig is. Zeker niet wanneer dit complex is gelegen binnen Amsterdam en er in de omgeving parkeervoorziening aanwezig is. Hierdoor liep Wonam tegen een belemmering in het beleid aan te weten de parkeernorm en het risico dat de gemeente in Amsterdam niet bereid zou zijn om mee te werken aan een wijziging van deze parkeernorm. Uiteindelijk heeft Wonam door haar eigen onderzoek naar deze parkeernorm te presenteren aan de gemeente Amsterdam deze bereid gevonden om mee te werken aan een wijziging van de parkeernorm.



DE KAMELEON | DE KEY



De Key had in eerste instantie de intentie om het complex de Kameleon als geheel door te verkopen aan een investeerder. Aangezien investeerders ten tijde van realisatie en oplevering nog niet klaar waren voor een investering in Amsterdam Zuidoost liep de Key tegen een belemmering aan. Deze belemmering kon worden wegenomen omdat de Key uit idealistisch oogpunt heeft gekozen voor woningen in het middensegment van de vrije sector om de buurt een upgrade te geven. Hierdoor ontstond een risico namelijk de mogelijk afzet van middensegment huurwoningen in Amsterdam Zuidoost.

6.7 OPLOSSINGSRICHTINGEN

Welke oplossingsrichtingen met als doel het wegnemen van belemmeringen voor het investeren in het middensegment van de vrije huursector zijn relevant?

In deze paragraaf zal antwoord worden gegeven op onderzoeksvraag 6. De oplossingsrichtingen zijn met name gebaseerd op de verbanden uit paragraaf 6.6.

De belangrijkste belemmeringen uit dit onderzoek zijn de wijze van tenderen, het aantal aangeboden objecten in Amsterdam en de verhuurdersheffing voor investeerders.

WIJZE VAN TENDEREN

De gemeente Amsterdam geeft het ontwikkelrecht voor nieuwbouwlocaties uit door middel van tenders. Voor deze tenders wordt vrijwel altijd de categorie "markthuurlen en koop" gebruikt. Waarbij dus geen onderscheid wordt gemaakt tussen koop en (middensegment)huurwoningen.

Wanneer niet specifiek wordt getenderd voor het middensegment verliest een inschrijving met middensegment huurwoningen het van een inschrijving met koopwoningen. Dit komt doordat koopwoningen een hogere waarde kennen dan huurwoningen. Huurwoningen dienen daarnaast ook nog eens opgeleverd te worden voorzien van een hoger afwerkingsniveau dan koopwoningen die vaak casco worden opgeleverd (Rooijers, 2015). Daarnaast betaalt een investeerder minder per woning wanneer hij 100 woningen afneemt van een ontwikkelaar dan een particulier die 1 woning afneemt van een ontwikkelaar (M. van Nuland persoonlijke mededeling, 15 april 2015). Bij een aantrekkelijke koopwoningmarkt zal een ontwikkelaar daarom liever koopwoningen ontwikkelen.

In het verleden hebben er vijf specifieke middensegment tenders plaatsgevonden. Ondanks dat al deze tenders een middensegment huurproject hebben opgeleverd worden er tegenwoordig geen tenders meer uitgeschreven specifiek gericht op middensegment huurwoningen. De geïnterviewde investeerders geven allen aan dat ze zeker zullen gaan kijken naar deze tenders indien er wederom één wordt uitgeschreven (C. Janssen persoonlijke mededeling, 29 april 2015; E. Meijer persoonlijke mededeling, 18 maart 2015; R. Kohsiek persoonlijke mededeling, 21 april 2015). Wanneer wordt gekeken naar de onderzochte casus voortkomend uit een middensegment tender te weten Summertime op de Zuidas reageren zowel de projectleider van de gemeente Amsterdam (A. Oude Ophuis persoonlijke mededeling, 20 maart 2015) de ontwikkelaar (M. van Nuland persoonlijke mededeling, 15 april 2015) als investeerder positief (C. Janssen persoonlijke mededeling, 29 april 2015) op het vereiste minimumpercentage aan middensegment huurwoningen. Wanneer wordt gekeken naar de evaluatie van de overige middensegment tenders kan het zelfde worden geconcludeerd (Gemeente Amsterdam, 2014b).

Er zijn diverse redenen waarom er op dit moment geen tenders specifiek gericht op middensegment huurwoningen worden uitgeschreven.

Gedurende mijn afstudeerstage bij de gemeente Amsterdam ben ik er achter gekomen dat er binnen de gemeente een duidelijke tweestroom is. Er is een groep die van mening is dat vrije sector huur zich niet voor niets in de vrije sector bevindt en dat er daarom niet op middensegment huurwoningen gestuurd dient te worden. Daarnaast is er een groep die mijn mening deelt. Deze groep is van mening dat er geen

middensegment vrije sector huurwoningen gerealiseerd zullen worden indien er niet specifiek voor wordt geprogrammeerd en dat het dus wel degelijk nodig is om tenders specifiek gericht op middensegment huurwoningen uit te schrijven. Door deze tweestrijd is er mogelijk een gebrek aan draagkracht voor het uitzetten van middensegment tenders.

Een andere reden is een financiële. Een koopwoning kent niet alleen een hogere waarde voor een ontwikkelaar maar ook een hogere waarde voor de gemeente Amsterdam. Uit intern onderzoek van de gemeente Amsterdam is gebleken dat een huurwoning door een ontwikkelaar aan een investeerder kan worden verkocht voor ongeveer 88% tot 98% van de waarde die dezelfde woning op de particuliere koopwoningmarkt opbrengt.

De gemeente verdient bij het uitschrijven van een tender aan de uitgifte van de grond. In het voorbeeld uit tabel 7 wordt er uit gegaan van een fictieve woning met een waarde van €250.000 in de koopsector en bouwkosten van €200.000 .

TABEL 7: WAARDE HUUR VERSUS KOOPWONING

	Huur laag (88%)	Huur Hoog (98%)	Koop (100%)
Waarde woning	€220.000	€245.000	€250.000
Bouwkosten	€200.000	€200.000	€200.000
Grond	€20.000	€45.000	€50.000

Bron: Eigen illustratie

Zoals tabel 7 laat zien kan een ontwikkelaar voor de grond bij deze fictieve woning in de koopsector €50.000 betalen terwijl hij voor dezelfde grond bij een woning in de huursector slechts €20.000 tot €45.000 kan betalen. Hierdoor loopt de gemeente €5.000 tot €30.000 mis.

De meeste projecten bestaan echter niet uit één of slechts enkele woningen. Bij tien woningen is het verschil wat betaald kan worden reeds €50.000 tot €300.000. Waarbij dit verschil bij 100 woningen oploopt tot €500.000 a €3.000.000. Het is dus waarschijnlijk ook een financiële beslissing van de gemeente Amsterdam om niet in te zetten op vrije sector huurwoningen.

Daarnaast was er ten tijde van de vijf middensegment tenders een ander bestuur in Amsterdam bestaande uit de partijen VVD, PVDA en Groenlinks. Op dit moment bestaat het bestuur uit VVD, D66 en SP. Uit diverse bronnen komt naar voren dat VVD en D66 van mening zijn dat het middensegment van de vrije sector met name uit de sociale sector dient te komen (NUL20, 2014b) terwijl de PVDA ook bij nieuwbouw graag wil inzetten op middensegment huurwoningen (PVDA, 2014). Dit kan verklaren waarom het bestuur met de PVDA wel wilde inzetten op middensegment tenders en het huidige niet.

Tevens was er ten tijde van de middensegment tenders in 2013 een compleet andere woningmarkt dan dat er nu is (A. Oude Ophuis persoonlijke mededeling, 20 maart 2015). In 2013 waren corporaties nauwelijks bereid om sociale huurwoningen te realiseren en was er geen afzet voor koop- en dure huurwoningen. Dit was ook de reden waarom er aldus dhr. Oude Ophuis specifiek is gekozen voor middensegment huurwoningen. Nu de koopwoningmarkt aantrekt en ook corporaties weer investeren ondervindt het middensegment meer concurrentie.

AANTAL AANGEBODEN OBJECTEN

Ondanks dat in 2015 negentien nieuwe kavels via een tender op de markt gebracht zullen worden die in totaal bijna 3.000 woningen moet opleveren is dit niet voldoende om de vraag naar woningen op te vangen.

De gemeente Amsterdam ziet dit zelf ook in aangezien de gemeente om de komende jaren voldoende bouw kavels klaar te hebben voor gronduitgifte, een aantal locaties versneld ontwikkelt. In het actieplan woningbouw zijn daarvoor tien locaties opgenomen (Gemeente Amsterdam, 2014a). Daarnaast zijn de afgelopen tijd nog een aantal extra locaties toegevoegd aan deze versnellingslocaties (Gemeente Amsterdam, 2015e). Dit moet leiden tot extra gronduitgifte vanaf 2016, waarna de woningbouw van meer dan 20.000 woningen van start kan gaan tussen 2018 en 2025. Dit lijkt veel maar er trekken elk jaar ook 10.000 mensen naar Amsterdam.

Aangezien veel investeerders de krapte binnen de ring en vlak buiten de ring hebben geaccepteerd zou de gemeente sterker kunnen inzetten op locaties verder buiten de ring zoals Amsterdam Zuidoost. Deze locaties kunnen vooral interessant zijn voor het creëren van middensegment grondgebonden woningen en grotere appartementen met een middensegment huurprijsniveau waardoor er ook voor gezinnen woningen in het middensegment worden gerealiseerd. Dat investeerders hier klaar voor zijn blijkt uit het feit dat zowel SAREF als Bouwinvest aangeven ook naar Amsterdam Zuidoost te kijken en graag grondgebonden woningen in portefeuille zouden nemen.

Investeerders kunnen daarnaast verder kijken dan de tenders van de gemeente Amsterdam. Er zijn veel locaties waar op dit moment kantoorgebouwen leeg staan. Ook al is transformatie lastig (R. Kohsiek persoonlijke mededeling, 21 april 2015), is gebleken dat het zeker mogelijk is getuige het succes van de bestudeerde casus Westerhoek (E. Meijer persoonlijke mededeling, 18 maart 2015). Daarnaast kan sloop-nieuwbouw van kantoor-, retail- en bedrijfspanden een interessante optie zijn. Dit is een manier waarop Wonam aan haar locaties komt. Voor kantoren bestaat er een kaart met daarop alle leegstaande kantoren binnen de gemeente Amsterdam. Deze is te vinden op de website van de gemeente Amsterdam (Kantorenloods, 2015)

VERHUURDERSHEFFING

Dit onderzoek heeft zich gefocust op woningen in de vrije sector met een huurprijs vanaf de liberalisatiegrens van €710,69 (prijspeil 2015) tot en met €1077 per maand. Dit is met name gekomen doordat uit het literatuuronderzoek en de pilot interviews naar voren is gekomen dat investeerders zich niet in de gereguleerde sector willen begeven door de verhuurdersheffing.

Waarschijnlijk zal er binnen Amsterdam ook niet worden geïnvesteerd in het segment onder de liberalisatiegrens zonder verhuurdersheffing omdat er veel vraag is naar woningen boven de liberalisatiegrens. Hierdoor zal deze oplossingsrichting voor vergroting van het middensegment voor de gemeente Amsterdam weinig invloed hebben.

De vraag buiten Amsterdam bevindt in een ander segment dan binnen Amsterdam. Aldus een recent onderzoek van Finance Ideas is er met name vraag in het segment met een huurprijs tot €850 per maand (Finance ideas, 2014). De heer van Ammers van van der Vorm Vastgoed gaf aan dat van der Vorm Vastgoed het liefst zou investeren in het segment tussen de €450 en €850.

Door de verhuurdersheffing wordt echter niet geïnvesteerd in het gereguleerde segment waardoor enkel het segment boven de €710,68 wordt bediend. Waarbij de geïnterviewde investeerders op dit moment zelfs allen een voorkeur hebben voor woningen met een huurprijs boven de €750 om verhoging van de liberalisatiegrens en daarmee confrontatie met de verhuurdersheffing voor te blijven. Voor het vertrouwen van investeerders in de (vrije) huursector is het overigens goed dat de liberalisatiegrens in 2016 voor 3 jaar wordt bevroren (Rijksoverheid, 2014a).

De verhuurdersheffing wordt opgelegd aan investeerders met een bezit van 10 woningen of meer in de gereguleerde sector en is tot stand gekomen om de staatsschuld te verminderen. In ruil daarvoor mogen de huurprijzen van de woningen in de gereguleerde sector worden verhoogd (Aedes, 2014). Uit onderzoek van het OTB is echter gebleken dat de verhuurdersheffing niet kan worden opgevangen door de verhoging van de maandelijkse huur (OTB, 2014). Dit zorgt er aldus van Deursen (Van Deursen, 2014) voor dat kleine investeerders hun portefeuille niet verder uitbreiden om niet met de verhuurdersheffing te worden geconfronteerd.

Doordat corporaties goedkoper kunnen lenen dan particuliere investeerders is er aldus de geïnterviewden een ongelijk speelveld binnen de gereguleerde sector. Het is in de ogen van de investeerders dan ook niet logisch dat zowel de investeerders als corporaties worden geconfronteerd met de verhuurdersheffing. Dit lijkt in eerste instantie geen belemmering te vormen voor de vrije sector maar de meeste particuliere en institutionele investeerders hebben ook woningen in de gereguleerde sector in hun bezit. Deze verhuurdersheffing is voor een woning met een maandhuur van €650 op dit moment maar liefst €900 per jaar aldus de heer Verweij van IVBN. Dit geld had ook gebruikt kunnen worden om te investeren in nieuwe vrije sector huurwoningen.

De volgende twee oplossingsrichtingen met betrekking tot de verhuurdersheffing zullen het meeste effect hebben:

- Afschaffen in zijn geheel
- Enkel toepassen op corporaties

Overigens gaat de overheid in 2017 de verhuurdersheffing evalueren waarbij ook diverse politieke partijen (Kamerstuk, 2013) en belangenorganisaties zullen inzetten op het afschaffen van de verhuurdersheffing of het op zijn minst aanpassen (Aedes, 2013) van deze heffing.

PROJECT SPECIFIEKE BELEMMERINGEN

Wanneer wordt gekeken naar de onderzochte casussen dan bleek dat de belemmeringen vaak werden veroorzaakt door het huidige gemeentelijke beleid.

Wanneer eerder door de investeerders met de gemeente om tafel wordt gezeten kunnen deze belemmeringen worden weggenomen. Dit is ook gebleken uit bijvoorbeeld de parkeernorm bij het project King and Queen. Wonam heeft in samenspraak met de gemeente Amsterdam een afwijking op de parkeernorm gekregen voor het project King and Queen door de keuze voor de doelgroep.

Betreffende het transformeren van kantoren kan er in Amsterdam aan worden geklopt bij de kantorenloods. Hierdoor kunnen al in een vroege fase de risico's en belemmeringen met betrekking tot het beleid in kaart worden gebracht (R. Breek persoonlijke mededeling, 2 april 2015). Het aankloppen van SAREF bij de kantorenloods mag als een van de grootste succesfactoren voor het project worden gezien. Op deze wijze kon er beter samengewerkt worden tussen alle partijen.

7. CONCLUSIES

7.1 INTRODUCTIE

In dit afsluitende hoofdstuk zullen de conclusies uit dit onderzoek worden samengevat aan de hand van de deelvragen met als uiteindelijk doel antwoord te geven op onderstaande hoofdvraag.

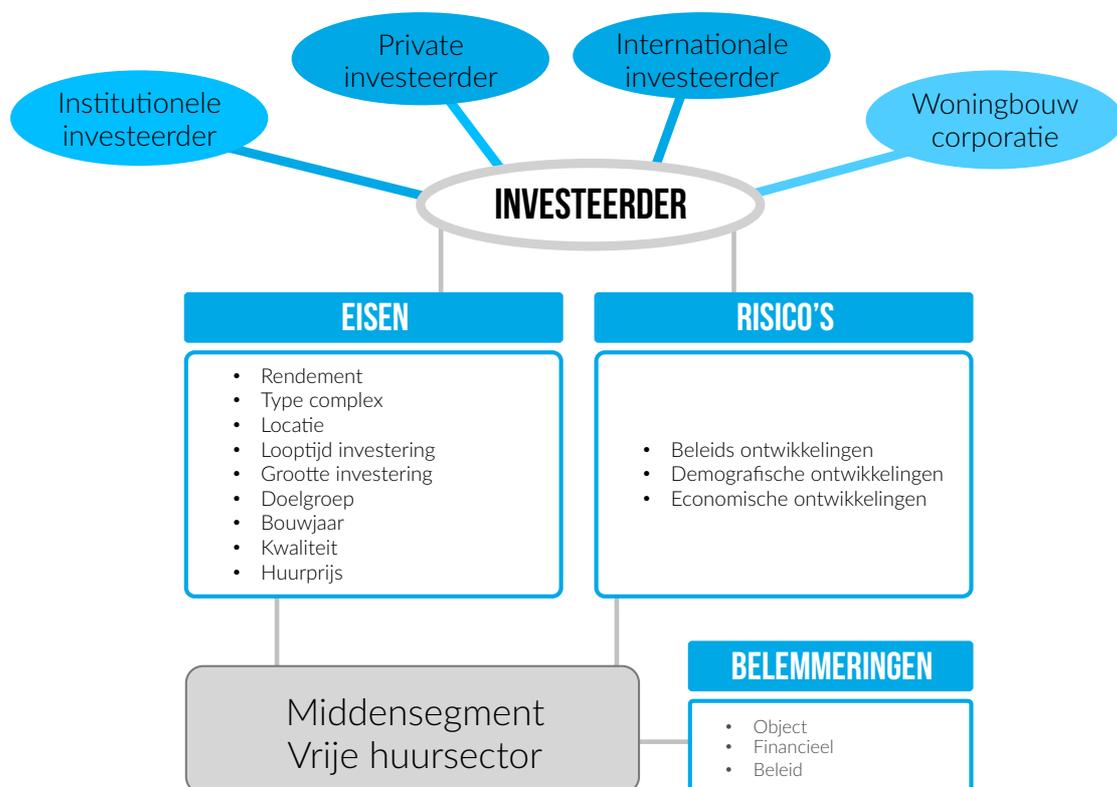
Hoe kunnen de factoren die op dit moment de instap van investeerders in het middensegment van de vrije huursector belemmeren worden weggenomen?

De antwoorden op de hoofd- en deelvragen zijn geformuleerd aan de hand van zowel literatuurstudie, ongestructureerde interviews, semigestructureerde interviews als case studies. De resultaten uit deze onderzoeksmethoden zijn vervolgens geanalyseerd wat heeft geresulteerd in de antwoorden op de deelvragen.

In totaal zijn voor dit afstudeeronderzoek 19 interviews afgenomen waarvan 3 ongestructureerd en 16 semigestructureerd. Daarnaast zijn 4 cases bestudeerd.

De 3 ongestructureerde interviews maakten deel uit van een pilot study. Deze pilot study is uitgevoerd om de eerste bevindingen uit de literatuurstudie te toetsen. De pilot study heeft vervolgens geresulteerd in het conceptuele model zoals te zien in figuur 20.

FIGUUR 20: CONCEPTUEEL MODEL VOORZIEN VAN EISEN, RISICO'S EN BELEMMERINGEN



Bron: Eigen illustratie

Gedurende de semigestructureerde interviews en case studies lag de focus op de verschillende eisen, risico's en belemmeringen uit het conceptuele model in figuur 20.

Dit onderzoek heeft zich gefocussed op Amsterdam aangezien de vraag naar middensegment huurwoningen daar het hoogst is. De conclusies uit dit hoofdstuk zijn vanuit investeerdersperspectief geschreven gebaseerd op de eisen, risico's en belemmeringen die de verschillende typen investeerders ervaren. Door de focus op de gemeente Amsterdam zal het grootste deel van de conclusies met name betrekking hebben op de gemeente Amsterdam maar ook voor andere gemeenten zullen de conclusies van dit onderzoek inzicht bieden in het speelveld van investeerders.

7.2 DEELVRAGEN

Om de hoofdvraag van dit onderzoek te kunnen beantwoorden wordt allereerst antwoord gegeven op de volgende deelvragen.

1. *Welke typen investeerders kunnen worden onderscheiden binnen het middensegment van de vrije huursector?*
2. *Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
3. *Welke risico's zien de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector?*
4. *Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector ervaren?*
5. *Hoe staan de eisen, risico's en belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden gezien met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector in verhouding tot elkaar?*
6. *Welke oplossingsrichtingen met als doel het wegnemen van belemmeringen voor het investeren in het middensegment van de vrije huursector zijn relevant?*

7.3 TYPEN INVESTEERDERS

1. *Welke typen investeerders kunnen worden onderscheiden binnen het middensegment van de vrije huursector?*

Uit dit onderzoek is naar voren gekomen dat de onderstaande 4 typen investeerders op dit moment actief zijn in het middensegment van de vrije huursector in Amsterdam.

- Particuliere investeerders
- Institutionele investeerders
- Internationale investeerders
- Woningbouwcorporaties

Particuliere investeerders hebben op dit moment de meeste woningen in de vrije sector in hun bezit (Jonker-Verkaart & Wassenberg, 2015) waarbij er particulieren zijn die slechts één of enkele woningen in hun bezit hebben. Er zijn ook grotere family offices die vele woningen in hun bezit hebben.

Institutionele investeerders staan qua grootte op dit moment op de tweede plaats betreffende bezit in de vrije huursector. Institutionele investeerders bezitten ongeveer

135.000 woningen in het middensegment van de vrije huursector. Dit is ongeveer een derde van het totale bezit van particuliere verhuurders.

Op dit moment zijn internationale beleggers druk bezig met het verwerven van woningen in de vrije huursector maar zijn ze nog niet in het bezit van veel woningen in dit segment.

Zowel de particuliere, institutionele als internationale beleggers gaven aan in de toekomst zeker te willen blijven investeren in de vrije huursector. Met betrekking tot de toekomst voor investeerders in het middensegment van de vrije huursector kan worden geconcludeerd dat deze voor woningbouwcorporaties lastig is. Ondanks dat corporaties op dit moment wel woningen in de vrije sector in hun bezit hebben zullen ze zich door diverse belemmeringen in het beleid in de toekomst richten op het gereguleerde segment.

7.4 EISEN

2. Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector?

In de volgende paragraaf zijn de eisen die investeerders stellen aan een investering in het middensegment te vinden. Samenvattend kunnen de eisen uit tabel 9 worden gezien als antwoord op bovenstaande deelvraag. In de volgende paragraaf zal dieper worden ingegaan op deze eisen waarna in paragraaf 7.7 aan de hand van de resultaten uit de analyse de onderbouwing voor deze gestelde eisen wordt gegeven.

TABEL 9, EISEN INVESTEERDERS

	Rendement (BAR)	Type Complex	Locatie	Looptijd investering	Groote investering	Doelgroep	Bouwjaar	Kwaliteit	Huurprijs
Eis	4,5-6,5%	Appartementen	“Rompertje”	+ -10 jaar	50+	Jonge een- en twee verdieners	Nieuw bouw	Hoge kwaliteit	€750-€1.000

Bron: Eigen illustratie

RENDEMENT

Voor de meeste investeerders is de rendementseis de doorslaggevende eis voor het wel of niet investeren. Gemiddeld gezien liggen de aanvangsrendementseisen die de verschillende investeerders stellen rond de 5% waarbij investeerders een hoger rendement van ongeveer 6-6,5% verwachten wanneer ze een complex zelf dienen te ontwikkelen of wanneer een bestaand project na een eerste exploitatie termijn overgenomen wordt van een andere investeerder.

TYPE COMPLEX

De meeste investeerders zijn zowel bereid zijn om te investeren in appartementencomplexen als grondgebonden woningen. Echter geven vrijwel alle geïnterviewde partijen aan dat het binnen Amsterdam en de grote Randstad (ook wel

“het rompertje” genoemd) vrijwel onmogelijk is om grondgebonden woningen te bouwen.

LOCATIE

Vrijwel alle investeerders investeren bij voorkeur in de grote Randstad ook wel “het Rompertje” door Friso de Zeeuw genoemd (de Zeeuw, 2014). Binnen Amsterdam zijn de investeerders bereid om zowel binnen als buiten de ring te investeren.

LOOPTIJD

De looptijd voor investeringen verschilt per investeerder maar er kan gezegd worden dat een nieuwe investering zeker 10 jaar wordt aangehouden. Na deze 10 jaar wordt gekeken of het complex wordt aangehouden, complexgewijs wordt verkocht of uitgepond per woning.

GROOTTE INVESTERING

De investeringsgrootte komt voor de geïnterviewde partijen redelijk overeen. De meeste partijen geven de voorkeur aan een investering met op zijn minst 50 woningen omdat een kleiner project niet rendabel is.

Door de gewenste spreiding binnen de portefeuille gaf een aantal investeerders ook aan dat een investering niet te groot mag zijn.

DOELGROEP

De investeerders gaven allen aan dat ze voor een investering in het middensegment de groep jonge een- en tweeverdieners als doelgroep zien.

BOUWJAAR

Vrijwel alle investeerders gaven aan dat ze indien de juiste investeringsmogelijkheid zich aanbiedt zowel nieuw willen bouwen, willen transformeren als een bestaande portefeuille over willen nemen. Echter willen investeerders risico technisch worden gecompenseerd voor het overnemen van bestaande objecten en is gebleken dat de meeste geïnterviewde investeerders voornamelijk investeren in nieuwbouwobjecten.

KWALITEIT

Alle geïnterviewde investeerders gaven aan hoge kwaliteitseisen te stellen. Deze kwaliteitseisen volgen uit een aantal factoren en resulteren bij grote investeerders vrijwel allemaal in een programma van eisen.

HUURPRIJS

De investeerders gaven aan dat ze een voorkeur hebben voor woningen met een huurprijs boven de liberalisatiegrens van €710,68 per maand tot ongeveer €1.000 per maand.

7.5 RISICO'S

3. Welke risico's zien de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector?

Voor het antwoord op deze deelvraag is de geïnterviewde investeerders gevraagd naar de risico's die ze op dit moment zien. Risico's zijn aldus Geltner et al. (Geltner et al., 2007) factoren waar de investeerder op het moment van investeren geen weet van heeft en kunnen veranderen gedurende de investering. De investeerder heeft slechts beperkt invloed op risico's.

POLITIEKE RISICO'S

Vrijwel alle investeerders die op dit moment actief zijn op de Nederlandse woningmarkt geven aan dat de verhuurdersheffing een groot politiek risico vormt. Voor nieuwe investeringen kan de huidige verhuurdersheffing ingecalculeerd worden. Of de verhuurdersheffing in de toekomst ook de vrije huursector zal treffen is onduidelijk aldus de meeste geïnterviewde investeerders. Daarnaast is niet duidelijk wat de verhuurdersheffing in de toekomst zal betekenen voor de gereguleerde sector. Dit lijkt geen risico voor de vrije sector te vormen maar vrijwel alle geïnterviewde investeerders hebben naast vrije sector woningen ook gereguleerde woningen in hun bezit.

Ook de toekomstige hoogte van de liberalisatiegrens zien de investeerders als een politiek risico. Dit is de reden waarom de meeste investeerders rekenen met een minimale huurprijs van €750 per maand.

DEMOGRAFISCHE RISICO'S

Een demografisch risico waar de geïnterviewde investeerders rekening mee houden is de trek naar de stad. Verschillende onderzoeken voorspellen een verdere krimp van de periferie en een groei van de stad. In hoeverre deze groei en krimp daadwerkelijk zullen plaatsvinden is niet duidelijk en kan dus worden gezien als een risico. De investeerders gaan om met dit risico door enkel te investeren in locaties binnen de grote Randstad ook wel het rompertje van Friso de Zeeuw genoemd.

ECONOMISCHE RISICO'S

De geïnterviewde investeerders houden ook rekening met economische risico's. Er zijn investeerders die verwachten dat er op dit moment teveel wordt gebouwd voor het middensegment. Wanneer de vraag naar koopwoningen weer zal stijgen zal de vraag naar huurwoningen dalen. Deze opvatting heeft mogelijk te maken met de investeringsregio van deze investeerder aangezien deze met name de regio Rotterdam beslaat. Voor de regio Amsterdam is het tekort aan woningen en de vraag naar middensegment huurwoningen op dit moment nog zo groot dat ik niet verwacht dat er op korte termijn een overschot zal ontstaan.

De bereidheid van huurders om huurprijzen van €1.000 per maand of meer te betalen wordt ook gezien als een risico voor de vrije sector. Op dit moment wordt dit geaccepteerd maar het is de vraag of huishoudens dit in de toekomst zullen blijven accepteren. Zeker wanneer er meer concurrentie van de koopsector zal ontstaan. Dit risico is aannemelijk aangezien iemand met een bruto middeninkomen van €35.000 per maand netto ongeveer €1900 overhoudt. Wanneer de woonlasten meer dan de helft van je maandinkomen beslaan geeft dit reden tot denken. Door hoge woonlasten vindt in het Londen zelfs een trek uit de stad plaats omdat huurders de hoge huurprijzen niet langer accepteren (Independent, 2015).

Een ander risico is het grote aantal investeerders dat op dit moment wordt aangetrokken tot de Amsterdamse woningmarkt. Mocht dit aantal in de toekomst stijgen dan zal het nog lastiger worden om goede locaties te vinden. Dit resulteert in lagere rendementen voor de investeerders en daardoor het op den duur niet willen investeren van investeerders. Dit vormt voor het middensegment een uitdaging aangezien de huidige groei dan niet doorgezet zal kunnen worden.

Ook de rentestand kan worden gezien als een risico. Door de huidige lage stand kan er worden geïnvesteerd in het middensegment. Maar met de huidige aanvangsrendementen van ongeveer 5 % is het niet mogelijk om te investeren bij een hogere rente voor externe financiering.

7.6 BELEMMERINGEN

4. Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector ervaren?

Voor het antwoord op deze deelvraag is de geïnterviewde investeerders gevraagd naar de belemmeringen die ze op dit moment ervaren. Volgens het investeerdersinstituut CFA wordt een belemmering gevormd door iets wat er voor zorgt dat investeren niet mogelijk is (CFA Institute, 2010).

FINANCIËLE BELEMMERINGEN

Vrijwel alle geïnterviewde investeerders geven aan dat ze geen financiële belemmeringen ervaren. Dit komt ook overeen met de algehele tendens dat investeerders bereid zijn om te investeren en dat het geld enkel nog hoeft te landen (NUL20, 2014a). Hierop vormt woningbouwcorporatie de Key uiteraard een uitzondering. De Key kan door belemmeringen in de regelgeving niet meer investeren in het middensegment van de vrije huursector.

Het grote aantal investeerders vormt wel een financiële belemmering. Door de grote hoeveelheid investeerders wordt de prijs opgedreven waardoor het lastiger is om een gezond rendement te behalen.

BELEMMERINGEN IN HET BELEID

Als grootste belemmering in het beleid mag, aldus de geïnterviewden, de wijze waarop de gemeente tendert worden gezien. Dit komt met name doordat er geen onderscheid wordt gemaakt tussen huur- en koopwoningen in een tender. Door de aantrekkelijke koopwoningmarkt is het niet mogelijk om financieel te concurreren met koopwoningen. Dit heeft met name te maken met de hogere intrinsieke waarde die koopwoningen kennen ten opzichte van huurwoningen (Rooijers, 2015) waardoor een inschrijving met koopwoningen een hoger groundbod kan doen.

BELEMMERINGEN IN HET AANTAL AANWEZIGE OBJECTEN

Binnen Amsterdam ervaren de meeste investeerders, door de wijze van tenderen, moeite met het vinden van de juiste objecten om in te investeren. Dit is ook waarom investeerders kijken naar locaties waar ze vroeger niet naar keken zoals Amsterdam Noord en Amsterdam ZuidOost. Daarnaast kijken investeerders naar leegstaande retail en kantoorcomplexen om deze te slopen en er huurwoningen voor terug te bouwen.

Wanneer landelijk wordt gekeken, ervaren de meeste geïnterviewde investeerders geen belemmering in het aantal aangeboden objecten aangezien ze hun investeringsdoelstellingen nog wel steeds behalen.

7.7 RELATIES

5. Hoe staan de eisen, risico's en belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden gezien met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector in verhouding tot elkaar?

RENDEMENT

Er kan geconcludeerd worden dat de rendementseisen die op dit moment door investeerders worden gesteld aanzienlijk lager liggen dan de afgelopen jaren het geval was. Hier zijn diverse redenen voor aan te dragen maar de lagere rendementseisen resulteren met name uit de huidige lage rentestand voor externe financiering. Doordat de huidige rente voor externe financieringen zo laag is kunnen projecten aanzienlijk goedkoper worden gefinancierd. Dit maakt het mogelijk om een lager bruto aanvangsrendement te stellen.

Gemiddeld gezien liggen de aanvangsrendementseisen rond de 5% waarbij investeerders een hoger rendement van ongeveer 6-6,5% verwachten wanneer ze zelf dienen te ontwikkelen of wanneer een project overgenomen wordt van een andere investeerder.



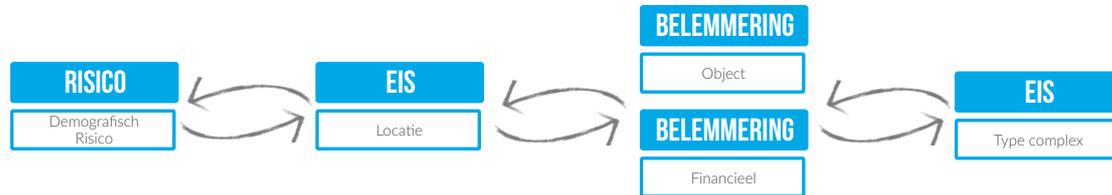
De hogere rendementseis die wordt gesteld bij een ontwikkeling in eigen beheer resulteert uit een aantal risico's. Wanneer een plan zich nog in een vroege fase bevindt zijn een aantal zaken nog onduidelijk. Zo is er vaak nog enige politieke onzekerheid met betrekking tot het bestemmingsplan en de omgevingsvergunning. Daarnaast zijn de precieze bouwkosten vaak nog niet duidelijk. Wanneer een investeerder een project turn-key kan kopen van een ontwikkelaar zijn al deze risico's reeds gedekt door de ontwikkelaar, hierdoor kan de investeerder bij overname van een projectontwikkelaar een lagere rendementseis stellen.



Ook bij de overname van een project van een andere investeerder zijn er hogere risico's die met name resulteren uit de levensduur van een complex. Een gebouw van 10 tot 15 jaar oud heeft meer onderhoud nodig dan een gebouw wat net is opgeleverd. Tevens is dit gebouw door haar leeftijd voor huurders minder aantrekkelijk dan een nieuwbouw gebouw wat een hoger risico op leegstand met zich meebrengt. Voor deze risico's wil een investeerder worden gecompenseerd door middel van een hoger aanvangsrendement.

TYPE COMPLEX

De meeste investeerders zijn zowel bereid zijn om te investeren in appartementencomplexen als grondgebonden woningen. Echter geven vrijwel alle geïnterviewde partijen aan dat het binnen Amsterdam en de grote Randstad vrijwel onmogelijk is om grondgebonden woningen te bouwen.



De keuze voor appartementen hangt samen met zowel een andere eis, een risico als belemmeringen. Door een demografisch risico te weten de trek naar de grote steden geven vrijwel alle investeerders aan enkel te willen investeren in locaties die binnen “het Rompertje” van Friso de Zeeuw, te vinden in figuur 16, vallen (de Zeeuw, 2014). Doordat alle investeerders dit willen ontstaat er een schaarste aan locaties. Om alsnog aan locaties te kunnen komen zullen investeerders meer dienen te betalen voor bouwgrond.

Dit hoge grond bod dient verspreid te worden over zoveel mogelijk woningen. Om de gestelde rendementseisen te behalen worden hierdoor in Amsterdam op dit moment met name complexen gebouwd met daarin een groot aantal kleinere appartementen buiten de ring tegen een huurprijs in het middensegment.

LOCATIE

Vrijwel alle investeerders investeren bij voorkeur in de grote Randstad ook wel “het Rompertje” door Friso de Zeeuw genoemd (de Zeeuw, 2014).



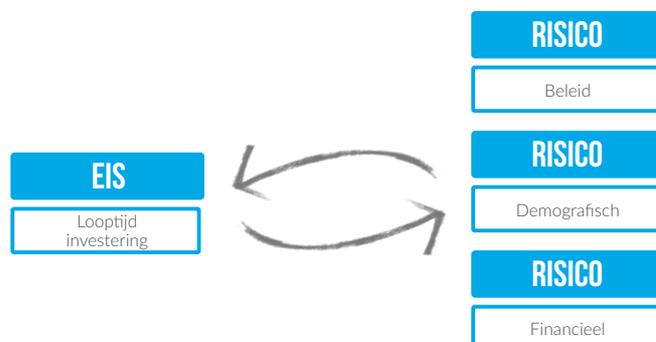
De voorkeur voor investeringen op deze locaties komt net als de keus voor appartementen uit het demografische risico te weten de trek naar de stad.



Door het grote aantal investeerders en daardoor de concurrentie kijken investeerders binnen de gemeente Amsterdam ook naar locaties waar ze voorheen niet naar keken om concurrentie te vermijden. Hierbij kan gedacht worden aan Amsterdam Zuidoost en Amsterdam Noord.

LOOPTIJD

De looptijd voor investeringen verschilt per investeerder maar er kan gezegd worden dat een nieuwe investering zeker 10 jaar wordt aangehouden. Na deze 10 jaar wordt gekeken of het complex wordt aangehouden, complexgewijs wordt verkocht of uitgepand per woning.



De looptijd voor een investering resulteert uit verschillende risico's. De termijn van tien jaar wordt aangehouden zodat er na deze tien jaar wederom kan worden gekeken naar de marktomstandigheden van dat moment. Wanneer er wordt gerekend met een kleinere investeringshorizon vallen risico's als schommelingen in de rentestand niet af te dekken, dit is ook de reden waarom investeerders hun financiering voor een aantal jaar vastleggen. Wanneer wordt gerekend met een grotere investeringshorizon worden er aannames gedaan die niet reëel zijn. Het is aldus de geïnterviewde investeerders niet mogelijk om de economische ontwikkelingen voor meerdere decennia te voorspellen.

GROOTE INVESTERING

De investeringsgrootte komt voor de geïnterviewde partijen redelijk overeen. De meeste partijen geven de voorkeur aan een investering met op zijn minst 50 woningen omdat onder andere de beheerkosten anders te hoog zijn en het project daardoor niet rendabel is.



Veel kosten zijn niet veel hoger voor een project met 50 woningen in vergelijking met een project met 10 woningen. Bij een groter project kunnen deze kosten worden verdeeld over een veel groter aantal woningen. De financiële belemmering (de financiële haalbaarheid) resulteert daarom in een minimum aantal woningen.



Een aantal investeerders gaf tevens aan dat een investering niet te groot mag zijn. Deze eis resulteert met name uit een aantal risico's. Wanneer een project niet succesvol blijkt is het risico groter bij een groot aantal woningen dan bij een kleiner aantal woningen. Daarnaast willen investeerders diversificatie in hun portefeuille aanbrengen om zodoende risico te spreiden (CFA Institute, 2010) wanneer een project te groot is gebeurt juist het tegenovergestelde.

DOELGROEP



De geïnterviewde investeerders gaven allen aan dat ze voor een investering in het middensegment de groep jonge een- en tweeverdieners als doelgroep zien. Door concurrentie op de Amsterdamse beleggingsmarkt is het niet mogelijk om voor dit prijsniveau grote woningen te realiseren. Hierdoor ontstaan kleinere appartementen en in deze kleinere appartementen kunnen en willen gezinnen niet wonen aldus de investeerders.

BOUWJAAR

Vrijwel alle investeerders geven aan dat ze indien de juiste investeringsmogelijkheid zich aanbiedt zowel nieuw willen bouwen, willen transformeren als een bestaande portefeuille over willen nemen. Echter willen investeerders risico technisch worden gecompenseerd voor het overnemen van bestaande objecten en is gebleken dat de meeste geïnterviewde investeerders voornamelijk investeren in nieuwbouwobjecten.



Bij een nieuwbouw investering vallen de te verwachten onderhouds- en investeringskosten goed in te calculeren. Dit valt ook te zien aan het hogere economische risico van bestaande gebouwen. Bij bestaande bouw verwachten investeerders gecompenseerd te worden voor dit risico en daardoor stellen investeerders bij bestaande bouw een hogere rendementseis.

KWALITEIT

Alle geïnterviewde investeerders gaven aan hoge kwaliteitseisen te stellen. Deze kwaliteitseisen volgen uit een aantal factoren en resulteren bij grote investeerders vrijwel allemaal in een programma van eisen.



Wanneer enkel de minimale vereisten vanuit het bouwbesluit zouden worden opgenomen zouden huurders niet tevreden zijn. Dit is ook de reden waarom een huurwoning duurder is om te bouwen dan een koopwoning. Huurwoningen dienen te worden voorzien van een hoog afwerkingsniveau terwijl koopwoningen casco opgeleverd kunnen worden.

HUURPRIJS

De geïnterviewde partijen geven aan dat ze een voorkeur hebben voor woningen met een huurprijs boven de liberalisatiegrens van €710,68 per maand tot ongeveer €1.000 per maand.



De ondergrens betreffende de huurprijs resulteert met name uit een belemmering te weten de verhuurdersheffing. Door de verhuurdersheffing zijn investeerders niet meer bereid om te investeren in woningen in het gereguleerde segment waardoor de ondergrens ligt op €710,68. Wanneer deze belemmering er niet zou zijn zouden sommige investeerders ook bereid zijn om te investeren in het gereguleerde segment.



Veel investeerders zien ook een risico in de verhuurdersheffing. Door deze verhuurdersheffing en de toekomst met betrekking tot het woningwaarderingstelsel willen ze niet te dicht op de liberalisatiegrens investeren. Hierdoor houdt een groot deel van de geïnterviewde partijen een ondergrens van €750 per maand in plaats van €710,68 per maand aan.



De bovengrens voor de huurprijs resulteert met name uit een economische risico te weten de afzet van woningen. De meeste investeerders geven aan dat €1.000 per maand de bovengrens is aangezien de meeste huurders niet meer dan €1.000 per maand willen en kunnen betalen voor een huurwoning.



De bovengrens met betrekking tot de huurprijs hangt ook samen met een andere eis te weten de locatie. Investeerders die investeren in Amsterdam geven aan dat er locaties zijn waar een huurprijs van €1300 tot €1400 gerealiseerd kan worden terwijl investeerders zoals van der Vorm vastgoed die meer rondom Rotterdam investeren aangeven dat de bovengrens echt rond de €1.000 per maand ligt.



Woningbouwcorporaties ervaren andere belemmeringen en dit is dan ook de reden waarom woningbouwcorporatie de Key op dit moment enkel nog investeert in woningen in het gereguleerde segment. Op dit moment zou het nog mogelijk kunnen zijn voor woningbouwcorporaties om te investeren in middensegment huurwoningen. Maar door risico in wijzigingen van het beleid met betrekking tot het speelveld voor corporaties kiest de Key er voor om enkel woningen in portefeuille te nemen in het sociale segment.

7.7 OPLOSSINGSRICHTINGEN

6. *Welke oplossingsrichtingen met als doel het wegnemen van belemmeringen voor het investeren in het middensegment van de vrije huursector zijn relevant?*

Uit dit onderzoek is naar voren gekomen dat de volgende belemmeringen worden ervaren voor investeerders om te investeren in het middensegment van de vrije huursector:

- De wijze van tenderen door de gemeente Amsterdam
- Het aantal aangeboden objecten in Amsterdam
- De verhuurdersheffing voor investeerders

De oplossingsrichtingen om deze belemmeringen weg te nemen zullen in deze paragraaf worden besproken.

Wanneer de gemeente Amsterdam niet specifiek tendert voor middensegment huurwoningen zullen deze woningen het door hun lagere waarde en hogere bouwkosten afleggen tegen koopwoningen indien de koopwoningmarkt nog verder aantrekt.

In het verleden heeft de gemeente Amsterdam vijf specifieke middensegment tenders uitgeschreven. Ondanks dat al deze tenders een middensegment huur project hebben opgeleverd worden er tegenwoordig geen tenders meer uitgeschreven specifiek gericht op middensegment huurwoningen. De geïnterviewde investeerders geven allen aan dat ze zeker zullen gaan kijken naar deze tenders indien deze wederom worden uitgeschreven. Wanneer wordt gekeken naar de onderzochte casus voortkomend uit een middensegmenttender te weten Summertime op de Zuidas reageren zowel de projectleider van de gemeente, projectontwikkelaar als investeerder positief op het vereiste minimumpercentage aan middensegment huurwoningen. Ook wanneer wordt gekeken naar de evaluatie van de overige middensegment tenders kan het zelfde worden geconcludeerd (Gemeente Amsterdam, 2014b).

Er zijn diverse redenen (zie paragraaf 6.7) waarom er op dit moment geen tenders specifiek gericht op middensegment huurwoningen worden uitgeschreven door de gemeente Amsterdam. Deze redenen hebben zowel een politieke als financiële achtergrond. Ondanks deze financiële en politieke redenen kan op basis van dit onderzoek worden geconcludeerd dat wanneer er niet specifiek wordt getenderd dat het middensegment dan in Amsterdam niet voldoende zal groeien.

Betreffende het aantal aangeboden objecten kan worden geconcludeerd dat ondanks dat er in 2015 negentien nieuwe kavels via een tender op de markt gebracht zullen worden, dit niet voldoende is om de vraag naar woningen in Amsterdam op te vangen. De gemeente Amsterdam ziet dit zelf ook in. Dit is dan ook de reden waarom de gemeente de komende jaren een aantal locaties versneld ontwikkelt. Dit moet leiden tot extra gronduitgifte tussen 2018 en 2025, waarna de bouw van meer dan 20.000 woningen van start kan gaan. Op dit moment is er nog geen duidelijkheid gegeven of en hoeveel van deze woningen specifiek in de markt worden gezet als (middensegment) vrije sector huurwoningen.

Aangezien veel investeerders de krapte binnen de ring en vlak buiten de ring hebben geaccepteerd en daardoor ook bereid zijn om te investeren in wijken verder buiten de ring, zou de gemeente sterker kunnen inzetten op locaties verder buiten de ring zoals Amsterdam Zuidoost. Deze locaties kunnen daarnaast ook interessant zijn voor het creëren van middensegment grondgebonden woningen en grotere appartementen met een middensegment huurprijsniveau. Dat investeerders hier klaar voor zijn blijkt uit het feit dat SAREF en Bouwinvest aangeven ook naar Amsterdam Zuidoost te kijken en graag grondgebonden woningen in portefeuille zouden nemen.

Investeerders kunnen daarnaast verder kijken dan de tenders van de gemeente Amsterdam. Zo is transformatie van leegstaande gebouwen mogelijk maar ook sloop-nieuwbouw van kantoor-, retail- en bedrijfspanden kan een interessante optie zijn.

Waarschijnlijk zal er binnen Amsterdam ook niet worden geïnvesteerd in het segment onder de liberalisatiegrens zonder verhuurdersheffing omdat er veel vraag is naar woningen boven de liberalisatiegrens. De vraag buiten Amsterdam bevindt zich aldus diverse onderzoeken en interviews in een ander segment dan binnen Amsterdam. Uit de interviews en literatuur komt naar voren dat de vraag zich daar met name tussen de €450 en €850 per maand bevindt. Door de verhuurdersheffing wordt echter niet geïnvesteerd in het gereguleerde segment waardoor enkel het segment boven de €710,68 per maand wordt bediend. Wanneer de verhuurdersheffing wordt afgeschaft zou er mogelijk worden geïnvesteerd net onder en dicht op de liberalisatiegrens.

De volgende twee oplossingsrichtingen met betrekking tot de verhuurdersheffing zullen het meeste effect hebben:

- Afschaffen in zijn geheel
- Enkel toepassen op corporaties

Overigens gaat de overheid in 2017 de verhuurdersheffing evalueren waarbij ook diverse politieke partijen (Kamerstuk, 2013) en belangenorganisaties zullen inzetten op het afschaffen van de verhuurdersheffing of het op zijn minst het aanpassen (Aedes, 2013) van deze heffing.

Samenvattend kan worden geconcludeerd dat wanneer de gemeente Amsterdam bij tenders in zal zetten op middensegment huurwoningen deze woningen eerder zullen worden gerealiseerd dan wanneer dit niet gebeurt. Wanneer de gemeente Amsterdam meer inzet op gebieden buiten de Ring zoals Amsterdam ZuidOost, Amsterdam Noord en Amsterdam NieuwWest kunnen er ook grotere woningen voor gezinnen met een huurprijs in het middensegment worden gerealiseerd. Wanneer de overheid de verhuurdersheffing zal herzien zal er vervolgens dicht op (en mogelijk ook onder) de liberalisatiegrens worden geïnvesteerd.

7.8 CONCLUSIE HOOFDVRAAG

Hoe kunnen de factoren die op dit moment de instap van investeerders in het middensegment van de vrije huursector belemmeren worden weggenomen?

Er kan geconcludeerd worden dat middensegment huurwoningen op dit moment door investeerders worden gezien als een erg interessante investering. Dit komt met name door het lage afzetrisico en de lagere rendementseisen die gesteld kunnen worden, door lagere rentepercentages voor externe financieringen.

Het grootste risico in deze is de koopsector. De afgelopen jaren waren koopwoningen niet interessant voor ontwikkelaars omdat het afzetrisico hoog was. Nu de koopwoningmarkt aantrekt raken ontwikkelaars weer geïnteresseerd in koopwoningen. Doordat niet alle investeerders ontwikkelrisico durven en mogen nemen, resulteert dit in het lastiger verkrijgen van huurwoningen door investeerders.

Deze belemmering kan worden weggenomen door specifieker op het middensegment te richten als gemeente. Gemeenten dienen dan specifiek beleid te schrijven voor middensegment woningen en een goede oplossing hiervoor is het uitschrijven van tenders met daarin als selectie criterium een minimaal aandeel middensegment huurwoningen. De gemeente Amsterdam heeft dit in het verleden gedaan door specifieke tenders uit te schrijven voor middensegment huurwoningen. Dit gebeurt op dit moment niet ondanks dat in het Actieplan woningbouw wordt opgemerkt dat een groter middensegment in Amsterdam gewenst is. Wanneer deze tenders niet weer zullen worden uitgeschreven zal het middensegment in Amsterdam niet voldoende groeien.

8.AANBEVELINGEN

In dit hoofdstuk zullen aanbevelingen worden gedaan aan diverse instanties voor het verder vergroten van het middensegment van de vrije huursector. Deze aanbevelingen worden gedaan op basis van de conclusies van dit onderzoek. Daarnaast zullen aanbevelingen worden gedaan voor vervolgonderzoek op basis van de delen in dit onderzoek waar door het beperkte tijdsframe van een afstudeeronderzoek niet voldoende onderzoek naar gedaan kon worden.

8.1 AANBEVELINGEN

8.2 GEMEENTEN

GEEF GROND UIT VOOR MIDDENSEGMENT HUURWONINGEN

Wanneer grond uit wordt gegeven door middel van tenders is het mogelijk om hier selectiecriteria aan te verbinden die er voor zorgen dat er daadwerkelijk middensegment huurwoningen worden gerealiseerd. Dit is ook nodig aangezien uit interviews is gebleken dat het door de aantrekkende koopwoningmarkt niet mogelijk is om financieel te concurreren met koopwoningen in een tender aangezien een inschrijving met koopwoningen een hoger groundbod kan doen door een hogere waarde per vierkante meter. De gemeente Amsterdam heeft dit in het verleden reeds gedaan maar doet dit waarschijnlijk om zowel politieke als economische redenen zoals te vinden in paragraaf 6.7 momenteel niet. Wanneer de gemeente Amsterdam daadwerkelijk middensegment vrije sector huurwoningen wil toevoegen aan de voorraad zoals gesteld in het Actieplan Woningbouw dan zijn deze tenders wel hard nodig.

Niet alle gemeenten geven hun grond uit door middel van tenders. Bijvoorbeeld de gemeente Den Haag werkt met 1 op 1 gronduitgifte voor huurwoningen. Dit maakt het ook mogelijk om de eis te stellen dat er middensegment huurwoningen gerealiseerd dienen te worden. Ook hier is het van belang dat deze eis daadwerkelijk wordt gesteld. Doordat er veel investeerders geïnteresseerd zijn in investeren in de gemeente Amsterdam is het makkelijker om eisen te stellen dan wanneer er minder investeerders geïnteresseerd zijn in bouwgrond. Gedurende onderhandelingen is het daarom mogelijk lastiger om voet bij stuk te houden betreffende middensegment huurwoningen.. Het is echter erg belangrijk dat deze eis wordt gesteld want zonder deze specifieke eisen zal ook in deze gemeenten het middensegment niet voldoende groeien. Zeker niet wanneer de koopwoningmarkt nog verder aantrekt.

GEEF GROND UIT VOOR GROTERE WONINGEN

Naast tenders gericht op huurwoningen met een prijsniveau in het middensegment is het ook verstandig om in te zetten op tenders met daarin grotere woningen in het middensegment voor de zogenoemde brandweerman en zijn vrouw. Op dit moment zijn namelijk alle woningen die gebouwd worden met een huurprijs in het middensegment kleine appartementen. Uit het antwoord op motie 822 (Shahsavari-Jansen, 2014) is gebleken dat grotere appartementen enkel gebouwd kunnen worden buiten de ring. Maar waar vroeger werd gedacht dat Amsterdam Zuidoost nog niet klaar was voor vrije sector huur (M. Poiesz persoonlijke mededeling, 10 april 2015) lijkt Amsterdam Zuidoost op dit moment wel klaar te zijn voor middensegment huurwoningen. De Kameleon is aldaar een succesvol project gebleken en diverse investeerders geven aan ook naar Amsterdam Zuidoost te kijken voor nieuwe investeringen.

8.3 INVESTEERDERS

ZOEK GEMEENTE OP

Op dit moment zijn veel investeerders niet bekend met het huidige beleid van gemeenten met betrekking tot (middensegment) huurwoningen en de mogelijkheden om te investeren in deze gemeenten. Wanneer investeerders aankloppen bij gemeenten kan meer inzicht worden geboden in de wijze van gronduitgifte en hoe hier door de investeerder het beste mee om kan worden gegaan. Voorafgaand aan een tender wordt daarnaast een selectiebrochure opgesteld. Wanneer investeerders deze opvragen geeft dit een beter inzicht in de selectiecriteria en de wijze van tenderen.

Wanneer gemeenten geen grond uitgeven door middel van tenders is het tevens verstandig om contact op te nemen met de gemeente om te kijken wat de mogelijkheden met betrekking tot realisatie van middensegment huurwoningen zijn.

8.4 OVERHEID

HEROVERWEEG VERHUURDERSHEFFING

De geïnterviewde investeerders investeren op dit moment enkel in woningen met een huurprijs boven de liberalisatiegrens van €710,69 per maand (prijspeil 2015). Dit is met name gekomen doordat investeerders zich niet in de gereguleerde sector willen begeven door de verhuurdersheffing.

In Amsterdam is dit geen groot probleem aangezien de vraag zich met name bevindt in het segment boven de liberalisatiegrens. Investeerders die echter actief zijn buiten Amsterdam geven aan dat ze zonder de verhuurdersheffing ook zouden willen investeren in het gereguleerde segment aangezien de vraag het hoogst is in het segment tussen de €450 en €850. Hierdoor ontstaat dus ook een groter middensegment met huurprijzen dicht op de liberalisatiegrens.

Daarnaast bezitten vrijwel alle investeerders naast woningen in de vrije sector ook woningen in de gereguleerde sector. Voor een gemiddelde investeerder met een woning met een maandhuur van €650 is de verhuurdersheffing voor deze woning op dit moment ongeveer €900 per jaar. Dit geld had ook gebruikt kunnen worden om te investeren in nieuwe vrije sector huurwoningen wat wederom zou resulteren in een groter middensegment.

De volgende twee oplossingsrichtingen met betrekking tot de verhuurdersheffing zullen het meeste effect hebben:

- Afschaffen in zijn geheel
- Enkel toepassen op corporaties

8.5 VERVOLGONDERZOEK

Gedurende dit onderzoek zijn een aantal gaten in wetenschappelijk onderzoek ontdekt die door het beperkte tijdsframe van dit afstudeeronderzoek niet onderzocht konden worden. De volgende drie aanbevelingen voor vervolgonderzoek zouden resulteren in meer inzicht in het speelveld van investeerders en specifiek het middensegment.

ONDERZOEK NAAR DE AFWEZIGHEID VAN VASTGOEDFONDSEN IN NEDERLAND

In de Verenigde Staten investeren particuliere vastgoedfondsen succesvol in huurwoningen. In Nederland zijn particuliere vastgoedfondsen slechts beperkt aanwezig (Vastgoedvergelijker, 2014) en nauwelijks tot niet actief in het middensegment, aangezien ze nergens worden benoemd als eigenaar van vrije sector huurwoningen (Jonker-Verkaart & Wassenberg, 2015). Omdat veel Nederlanders op dit

moment hoge spaartegoeden hebben (CBS, 2014b) en deze fondsen in het buitenland bijdragen aan een grotere huursector is het interessant om te onderzoeken waarom deze fondsen in Nederland grotendeels afwezig zijn en wat ze kunnen betekenen voor het middensegment van de vrije huursector.

ONDERZOEK NAAR MOGELIJKHEDEN OM TOE TE ZIEN OP MIDDENSEGMENT.

Tijdens het uitvoeren van het afstudeeronderzoek bij de gemeente Amsterdam is diverse malen naar voren gekomen dat de gemeente Amsterdam niet over de middelen beschikt om de daadwerkelijke realisatie van middensegment huurwoningen te controleren (L. Uittenbogaard persoonlijke mededeling, 16 februari 2015,) (D. van Dijk persoonlijke mededeling, 5 maart 2015). Toch zijn er locaties getenderd als middensegment locaties en geeft dhr. Oude Ophuis van dienst Zuidas aan dat in de bouwvelop overeenkomst vastgelegd kan worden dat er middensegment huur gerealiseerd dient te worden. De gemeente Amsterdam beschikt in ieder geval niet over mogelijkheden om na enkele jaren toe te zien op de handhaving van middensegment prijzen. In hoeverre er mogelijkheden zijn om toe te zien op de daadwerkelijke realisatie van middensegment na oplevering en na mutatie is niet onderzocht in het kader van dit onderzoek.

ONDERZOEK NAAR HUUR-/KOOPWONINGMARKT IN VERHOUDING TOT ECONOMISCHE ONTWIKKELINGEN

Vrijwel alle geïnterviewde investeerders gaven aan dat het aantrekken van de koopwoningmarkt een risico vormt voor het middensegment. Volgens de geïnterviewden, intern onderzoek van de gemeente Amsterdam en diverse artikelen in de media vertegenwoordigen koopwoningen een hogere waarde dan huurwoningen. Hier is echter geen wetenschappelijk onderzoek over te vinden. Er zou daarom onderzoek gedaan kunnen worden naar de waarde van koop- en huurwoningen in verhouding tot de risico's die beide sectoren met zich mee brengen in relatie tot economische ontwikkelingen.

Zo is een huidige economische ontwikkeling de flexibilisering van de arbeidsmarkt en een veranderende maatschappij. Hierdoor wordt huren mogelijk nog aantrekkelijker voor jongeren aangezien deze doelgroep flexibel wil zijn en niet vast wil zitten aan een koopwoning. Het is interessant om te onderzoeken welke invloed deze ontwikkelingen hebben op de waarde van respectievelijk huur- en koopwoningen.

9. REFLECTIE

9.1 INTRODUCTIE

In dit hoofdstuk zal worden gereflecteerd op het onderzoeksproces. Dit zal gebeuren door middel van een validatie van de gebruikte onderzoeksmethoden. Daarnaast zal worden gereflecteerd op de maatschappelijke en wetenschappelijke relevantie en de leerdoelen zoals gesteld in het P2 rapport.

9.2 METHODOLOGIE

9.2.1 LITERAATUURSTUDIE

Gedurende het gehele onderzoek heeft literatuurstudie plaats gevonden. Er was echter een beperkte hoeveelheid aan wetenschappelijke literatuur beschikbaar met betrekking tot de vrije huursector en specifiek het middensegment van de vrije huursector.

Aangezien het een actueel onderwerp betreft is er daarom gebruik gemaakt van diverse nieuwsartikelen. Daarnaast is er gebruik gemaakt van onderzoek uitgevoerd door belangenorganisaties en investeerders. Dit kan mogelijk een gekleurd beeld opleveren over de grootte van het probleem met betrekking tot het huidige formaat van het middensegment van de vrije huursector. Doordat zowel de nieuwsartikelen als de case studies vanuit verschillende invalshoeken zijn geanalyseerd heeft dit gekleurde beeld weggenomen kunnen worden.

Betreffende bedrijfs- en investeringsstrategieën was er geen literatuur beschikbaar specifiek gericht op de vrije huursector en het middensegment van de vrije huursector. Er is daarom gekozen om gebruik te maken van literatuur uit andere vakgebieden te weten de bestuurs- en bedrijfskunde. Dit heeft geleid tot een theoretisch kader opgehangen aan de *“five questions of the strategic position cascading tool”* die te vinden is in het Oxford handbook of project management (Morris & Pinto, 2012). Dit theoretische kader is getoetst gedurende de ongestructureerde interviews en geschikt bevonden als “kapstok” om het verdere onderzoek aan op te hangen.

9.2.2 Ongestructureerde interviews

Er is gebruik gemaakt van ongestructureerde interviews om te onderzoeken welke eisen, risico's en belemmeringen op dit moment relevant zijn.

Deze ongestructureerde interviews zijn afgenomen bij een drietal partijen te weten de belangenbehartigers van institutionele beleggers (IVBN), particuliere verhuurders (Vastgoed Belang) en de grootste adviseur met betrekking tot woning beleggingen in Nederland (Capita Value). Achteraf gezien valt direct op dat er enkel marktpartijen zijn gesproken en geen overheidsinstanties.

Aangezien er slechts een beperkt aantal factoren naar voren zijn gekomen gedurende het onderzoek die niet zijn benoemd door deze 3 partijen mag er derhalve van uit worden gegaan dat de gekozen partijen goed aansloten bij dit onderzoek.

9.2.3 SEMIGESTRUCTUREERDE INTERVIEWS

Om de antwoorden op de deelvragen niet enkel op een casus per type investeerder te baseren was het de intentie om 2 interviews per type investeerder af te nemen te weten:

- Institutionele investeerder
- Particuliere investeerder
- Internationale investeerder
- Corporatie

Door verschillende redenen is het niet gelukt om in totaal 8 investeerders te spreken. Gedurende dit onderzoek zijn de volgende 6 investeerders gesproken:

Institutionele investeerders	Particuliere Investeerders	Internationale investeerders	Corporaties
Bouwinvest	Wonam	Greystar	De Key
SAREF	Van der Vorm Vastgoed		

Hierdoor is het lastiger om de antwoorden van de verschillende geïnterviewde partijen te valideren dan wanneer er meer interviews bij dezelfde typen investeerders afgenomen waren. Ondanks het relatief beperkte aantal interviews gaf een groot deel van de geïnterviewden aan dezelfde belemmeringen te ervaren.

De geïnterviewde investeerders waren allen grote investeerders met op zijn minst enkele honderden woningen in hun bezit of de intentie om deze binnen korte termijn te verwerven (Wonam & Greystar). Kleine investeerders ervaren echter andere belemmeringen en stellen andere eisen. Daarnaast ondervinden kleinere partijen wel moeite met het verkrijgen van een financiering (Jonker-Verkaart & Wassenberg, 2015).

Met name in kleinere plaatsen binnen de Randstad en grotere plaatsen buiten de Randstad wordt de vrije huursector vrijwel gedragen door kleinere investeerders die slechts enkele woningen in hun bezit hebben (Kadaster, 2015). De keus om geen onderscheid te maken tussen grote en kleine investeerders is gemaakt omdat het onderscheid tussen grote en kleine investeerders lastig is vast te stellen en kleine investeerders niet bekend zijn bij het investeerdersloket van de gemeente Amsterdam.

Bij de semigestructureerde interviews is gevraagd naar de kwaliteitseisen die door de verschillende investeerders worden gesteld. Achteraf gezien viel het antwoord op deze vraag te verwachten aangezien geen enkele investeerder zal zeggen dat het lage kwaliteitseisen stelt aan nieuwe acquisities.

9.2.4 CASE STUDIES

Het was de bedoeling om van elk van de 4 typen investeerders zoals benoemd in paragraaf 9.2.3 een casus te bestuderen. Gedurende dit onderzoek is echter gebleken dat er nog geen casus is gerealiseerd door internationale investeerders.

Hierdoor was het niet mogelijk om de antwoorden van de internationale investeerder Greystar te toetsen aan de hand van een case study.

De geanalyseerde case studies zijn allemaal geanalyseerd aan de hand van documenten, het complex zelf en interviews met de volgende personen:

WESTERHOEK	SUMMERTIME	KING AND QUEEN	DE KAMELEON
			
SAREF	Charlie Janssen Bouwinvest	Robert Kohsiek Wonam	Erik Nagengast De Key
Ronald de Nas Jacobus Recourt	Martin van Nuland AM Ontwikkeling	Ronald de Nas Jacobus Recourt	Richard Hut Hallie Klooster
Ries Breek Gemeente	Afons Oude Ophuis Gemeente	Geertje Kuijt Gemeente	Marga Poiesz Gemeente

Er is bij elke casus gesproken met tenminste 1 persoon werkzaam bij de investeerder en 1 andere marktpartij. De marktpartijen waren of een ontwikkelaar of een makelaar. Bij alle 4 de casussen is daarnaast de betrokken projectleider van de gemeente Amsterdam gesproken.

De casussen hebben een duidelijk beeld opgeleverd met betrekking tot de keuze voor middensegment woningen, de succesfactoren en de casus specifieke eisen, risico's en belemmeringen. De casussen hadden echter nog uitvoeriger geanalyseerd kunnen worden maar door de tijdsbeperking die een afstudeeronderzoek met zich meebrengt is dit niet mogelijk gebleken.

9.3 WETENSCHAPPELIJKE RELEVANTIE

Dit onderzoek heeft getracht wetenschappelijke kennis toe te voegen aan de hoeveelheid informatie die op dit moment beschikbaar is over de vrije huursector en dan met name de investeerders actief binnen het middensegment van de vrije huursector.

Tot aan dit onderzoek had het wetenschappelijke onderzoek zich met name gefocust op de koop- en sociale huursector. Dit onderzoek heeft zich gefocust op de verschillende typen investeerders actief in het middensegment van de vrije huursector. Er is onderzoek gedaan naar de eisen, risico's en belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden gezien voor een investering in het middensegment. Vervolgens is de onderlinge samenhang tussen de eisen, risico's en belemmeringen onderzocht wat heeft geresulteerd in een nieuwe invalshoek op het middensegment van de vrije huursector. Aan de hand van deze relaties zijn oplossingsrichtingen voor het vergroten van het middensegment van de vrije huursector aangedragen. Daarnaast zijn er aanbevelingen gedaan met betrekking tot vervolgonderzoek.

Er dient echter wel een kanttekening te worden gemaakt met betrekking tot de aanbevelingen voor vervolgonderzoek. Op dit moment is het niet bekend welke resultaten mijn mede studenten van de TUDelft en andere onderzoekers binnen korte termijn zullen publiceren. Mogelijk zijn daarom enkele aanbevelingen door hen reeds uitgewerkt. Het is daarom van belang om voor dat wordt gestart met onderzoek nauwkeurig de laatste publicaties te bestuderen.

9.4 MAATSCHAPPELIJKE RELEVANTIE

Dit onderzoek had als doel om de verschillende partijen actief binnen het middensegment van de vrije huursector oplossingsrichtingen aan te reiken om tot een groter middensegment van de vrije huursector te komen. Dit is gedaan door aanbevelingen te doen aan zowel investeerders als overheidsinstanties.

Het is echter wel belangrijk om te beseffen dat deze aanbevelingen niet allen even gemakkelijk te implementeren zijn. Daarnaast is een aanbeveling als het afschaffen of wijzigen van de verhuurdersheffing een aanbeveling die reeds vaker is gedaan.

Met name de aanbeveling aan de gemeente Amsterdam om in te zetten op middensegment huurwoningen bij tenders is een aanbeveling die relatief eenvoudig en op korte termijn te implementeren is.

9.5 GEBRUIKSPOTENTIEEL

Dit onderzoek heeft de volgende partijen inzicht gegeven in de actuele eisen die investeerders stellen aan een investering in het middensegment van de vrije huursector, de risico's die ze zien voor een investering in het middensegment van de vrije huursector en de belemmeringen die ze ervaren voor een investering in het middensegment van de vrije huursector.

- Overheidsinstanties (zowel lokaal als nationaal)
- Projectontwikkelaars
- Investeerders

Daarnaast zijn er aanbevelingen gedaan hoe de belemmeringen kunnen worden weggenomen en hoe het middensegment van de vrije huursector vergroot kan worden.

Aangezien het bouwproces een langdurig proces is zullen deze aanbevelingen niet op een relatief korte termijn resulteren in een groter middensegment van de vrije huursector.

Tevens zijn er aanbevelingen gedaan voor wetenschappelijk vervolgonderzoek.

9.6 LEERDOELEN

Mijn leerdoelen lagen bij het verbreden en verdiepen van mijn kennis van wetenschappelijk onderzoek. Tot aan dit afstudeeronderzoek had het onderzoek wat ik binnen mijn bachelor- en masteropleiding aan de TUDelft had uitgevoerd zich met name gefocust op literatuuronderzoek. Gedurende mijn afstudeeronderzoek wilde ik deze ervaring uitbreiden met veldonderzoek aan de hand van interviews en case studies. Dit is dan ook daadwerkelijk gebeurd aangezien er in totaal 4 cases zijn bestudeerd en 16 interviews zijn afgenomen.

10. LITERATUUR

- A. Oude Ophuis persoonlijke mededeling. (20 maart 2015). Interview. Amsterdam: Diens Zuidas.
- ABF Research. (2013). Analyse scheefwonen. Delft: ABF Research.
- Achmea Dutch Office Fund. (2013). Jaarverslag 2012. Amsterdam: Syntrus Achmea Real Estate and Finance.
- Achmea Dutch Residential Fund. (2013). Jaarverslag 2012. Amsterdam: Syntrus Achmea Real Estate and Finance.
- Aedes. (2013). Standpunt Aedes verhuurdersheffing. Den Haag: Aedes.
- Aedes. (2014). Verhuurdersheffing leidt tot huurverhoging. Den Haag: Aedes.
- Aedes. (2015). Nieuwe woningwet de hoofdpunten. Den Haag: Aedes.
- Amsterdam Woont. (2013). Al 80 procent appartementen Westerhoek verhuurd. Amsterdam: Amsterdam Woont.
- Atrive. (2011). Werken aan oplossingen voor de middeninkomens. Utrecht: Atrive.
- Autoriteit Consument en Markt. (2013). Concurrentie op de hypotheekmarkt. Den Haag: Autoriteit Consument en Markt.
- B. van der Zande persoonlijke mededeling (18 februari 2015). [Woningbouwregisseur Gemeente Amsterdam].
- Baxter, P., & Jack, S. (2008). Qualitative Case Study Methodology: Study Design and Implementation for Novice Researchers *The Qualitative Report*, 13(4), 544-559.
- Becker, B. (2014). Designing a Case study. Fort Collins: Colorado State University.
- Blok, S. (2014). Vibe rond middeldure huurwoningen. *Building Business*, <http://www.buildingbusiness.nl>.
- Bouwinvest. (2013a). Bouwinvest en Am winnen tender Gershwin. Amsterdam: Bouwinvest.
- Bouwinvest. (2013b). Nederlandse huurwoningen: private huursector als eerste uit dal. Amsterdam: Bouwinvest.
- Bouwinvest. (2013c). *Programma van eisen Appartementen Bouwinvest*. Amsterdam.
- Bouwinvest. (2014). inbeeld. *Bouwinvest Magazine*, 4(11).

- Bouwwereld. (2015). Casco molenwerf uitgenut voor 185 woningen. *Bouwwereld*, 1.
- Breure, D. (2009). De doorverkoop en prijsontwikkeling van sociale huurwoningen na de verkoop door de Amsterdamse woningcorporaties *Real Estate and Housing*. Delft: TUDelft.
- Bryman, A. (2012). *Social research methods*. Oxford: Oxford university press.
- C. Janssen persoonlijke mededeling. (29 april 2015). Interview. Amsterdam: Bouwinvest.
- C. Koning persoonlijke mededeling (27 november 2014). [Oriënterend gesprek Vastgoed Belang].
- Capital Value. (2014). Buitenlandse beleggers kopen voor meer dan 1,5 miljard euro Nederlandse huurwoningen. Utrecht: Capital Value.
- Capital Value. (2015a). Bijdrage Capital Value aan het congres van 5 miljard euro. Utrecht: Capital Value.
- Capital Value. (2015b). De woning(beleggings)markt in beeld. Utrecht: Capital Value.
- CBS. (2014a). Huren van woning 9 procent duurder sinds nieuwe huurbeleid. Den Haag: CBS.
- CBS. (2014b). Welvaart in Nederland. Den Haag: CBS.
- Centraal Planbureau. (2010). Europese bouwsector zwaar geraakt door kredietcrisis. Den Haag: Centraal Planbureau.
- CFA Institute. (2010). *Standards of practice handbook*. Charlottesville: CFA Institute.
- Colliers International. (2014). EMEA Predictions 2015. Londen: Colliers International.
- D. van Dijk persoonlijke mededeling (5 maart 2015). [Vastgoedadviseur Gemeente Amsterdam].
- de Key. (2012). De Kameleon. Amsterdam: de Key.
- de Key. (2015). De Kameleon. Amsterdam: <http://www.dekey.nl>.
- de Zeeuw, F. (2014). Rompertje 2014: preciezer kijken helpt. Delft: Gebiedsontwikkeling.nu.
- Dobson, M. (2004). *The triple constraints in project management*. Leesburg Pike: Management Concepts.

- Driehuisen, M. (2014). *Bouwen: de rol van het ontwikkelbedrijf Menukaartbijeenkomst dinsdag 3 juni*. Delft: TuDelft.
- E. Meijer persoonlijke mededeling. (18 maart 2015). Interview. Amsterdam: Syntrus Achmea Real Estate and Finance.
- E. Nagengast persoonlijke mededeling. (30 april 2015). Interview. Amsterdam: de Key.
- Internationale context en beleidsopgave*, (2014).
- Elsinga, M., Jong, M. d., & Heijden, H. v. d. (2011). *Crisis en woningmarkt*. Delft: Onderzoeksinstituut OTB.
- Finance ideas. (2014). *Dutch residential investments in European perspective*. Utrecht: Finance ideas.
- Financieel Stabiliteitscomité. (2015). *Financieel Stabiliteitscomité adviseert verdere afbouw LTV limiet naar 90%*. Amsterdam: Financieel Stabiliteitscomité.
- Funda. (2014). <http://www.funda.nl/huur>. Retrieved 20-02-2015, 2015
- G. Kuijt persoonlijke mededeling. (19 maart 2015). Interview. Amsterdam: Stadsdeel Zuidoost.
- Geltner, D., Miller, N., & Clayton, J. (2007). *Commercial real estate analysis*. Mason South-Western Cengage learning.
- Gemeente Amsterdam. (2009). *Wonen in de Metropool Woonvisie Amsterdam tot 2020*. Amsterdam: Gemeente Amsterdam,.
- Gemeente Amsterdam. (2012). *Quickscan Molenwerf 2-10*. Amsterdam: Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Amsterdam. (2013). *Wonen in Amsterddam*. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Amsterdam. (2014a). *Amsterdam gaat meer woningen Bouwen: 7 impulsen Actieplan woningbouw 2014-2018*: Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Amsterdam. (2014b). *Evaluatie middensegment tenders*. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Amsterdam. (2015a). *Am en Bouwinvest starten bouw Summertime*. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Amsterdam. (2015b). *Basissbestand ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam*. Amsterdam: Gemeente Amsterdam,.

- Gemeente Amsterdam. (2015c). In aanbouw genomen woningen 2014. Amsterdam: Gemeente Amsterdam,.
- Gemeente Amsterdam. (2015d). Investeerdersloket Woningbouw. Retrieved 01-04-2015, 2015
- Gemeente Amsterdam. (2015e). Negentien nieuwe kavels voor de woningmarkt 2015. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Amsterdam. (2015f). Tenderkalender.
- Haffner, M. (2014). Institutionele investeringen in de huursector *Menukaartbijeenkomst dinsdag 3 juni*. Delft: TUDelft.
- Heijbrock, F. (2015). Meer woningbouw in Amsterdam. *Cobouw*.
- Hoekstra, J., & Boelhouwer, P. (2014). Falling between two stools? Middle-income groups in the Dutch housing market. *International Journal of Housing policy*, 14(3).
- Huur Commissie. (2014). Puntentelling: zelfstandige woonruimte. Den Haag: Huur Commissie.
- HuurExpert. (2015). <http://www.huurexpert.nl/huurwoningen/Amsterdam>. Retrieved 20-02-2015, 2015
- Huurwoningen. (2015). <http://www.huurwoningen.nl/in/amsterdam/>. Retrieved 20-02-2015, 2015
- Huurwoningen Nederland Fonds. (2014). Rendement. Soest: Huurwoningen Nederland Fonds.
- Independent, T. (2015). Over 5000 families shipped out of London. Londen: The Independent.
- ING Economisch Bureau. (2015). Eigen huis verliest gouden glans. Amsterdam: ING.
- IVBN. (2014a). Beleggersgeld naar een verder te liberaliseren huurmarkt. Voorburg: IVBN.
- IVBN. (2014b). Scheiding commerciële activiteiten woningcorporaties moet strakker [Press release]
- Jonker-Verkaart, M., & Wassenberg, F. (2015). Kansen voor Particuliere huur in Nederland. Den Haag: Platform31.
- Kadaster. (2015). Kadaster vergroot inzicht in particuliere huurmarkt. Amsterdam: Kadaster.

- Kamerstuk. (2013). Invoering van een verhuurderheffing. Den Haag: Eerste Kamer der Staten-Generaal.
- Kantorenloods. (2015). Leegstaande kantoren Metropoolregio Amsterdam. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Koutamanis, A. (2013a). Briefing AR1R016. Delft: TuDelft.
- Koutamanis, A. (2013b). *Computer-Mediated Briefing for Architects*. Hershey: IGI Global.
- L. Uittenbogaard persoonlijke mededeling (16 februari 2015,). [Woningmarktadviseur Gemeente Amsterdam].
- Lindgren, M. (2009). *Scenario planning*. London: Palgrave macmillan.
- M. Poiesz persoonlijke mededeling. (10 april 2015). Interview. Amsterdam: Stadsdeel Zuidoost.
- M. van Nuland persoonlijke mededeling. (15 april 2015). Interview. Amsterdam: AM Ontwikkeling.
- Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties. (2012). *Wonen in ongewone tijden*. Den Haag: Rijksoverheid.
- Morris, P., & Pinto, J. (2012). *The oxford handbook of project management*. Oxford: Oxford university press.
- NUL20. (2003). Het middensegment, een bedreigde soort. 9.
- Nul20. (2013). Wonam bouwt 200 huurwoningen in Amsterdam. *Nul20*.
- NUL20. (2014a). Buitenlands geld blijft boven markt zweven. *Nul20*, 76.
- NUL20. (2014b). Politiek: meer middensegment. Amsterdam: Nul20.
- NUL20. (2015a). Amsterdam geeft nieuwe kavels uit. *Nul20*, 79.
- NUL20. (2015b). Bouwen! *Nul20*, 78.
- Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam. (2011). *Projectenboek 2010-2011*. Amsterdam: Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam.
- Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam. (2012). *Projectenboek 2011-2012*. Amsterdam: Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam.
- Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam. (2013). *Projectenboek 2012-2013*. Amsterdam: Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam.
- Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam. (2014). *Projectenboek 2013-2014*. Amsterdam: Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam.

- OTB. (2014). De particuliere vastgoedbelegger in beeld. Delft: TUDelft.
- Oxley, M., Haffner, M., & Hoekstra, J. (2010). Promoting investment in private rented housing supply. London: Department for Communities and Local Government.
- Pararius. (2015). <http://www.pararius.nl/huurwoningen/amsterdam>. Retrieved 20-02-2015, 2015
- Peeters, R. (2014). Platform31 CoP Bijeenkomst. Den Haag: Platform 31.
- Pinto, J. (2013). *Project Management Achieving Competitive Advantage*. New Jersey: Pearson.
- Planbureau voor de Leefomgeving. (2012). Effecten van de staatssteunregeling voor de middeninkomensgroepen op de woningmarkt. Den Haag: PBL.
- PropertyNL. (2014). Bouwinvest verkoopt 94 woningen te Assen. <http://www.propertynl.com/index-newsletter/bouwinvest-verkoopt-94-sociale-huurwoningen-in-assen>. Retrieved 21-10-2014
- PVDA. (2014). Meer huurwoningen bouwen. Amsterdam: Partij van de Arbeid.
- R. Breek persoonlijke mededeling. (2 april 2015). Interview. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- R. de Nas persoonlijke mededeling. (30 maart 2015). Interview. Amsterdam: Jacobus Recourt Makelaars.
- R. Hut persoonlijke mededeling. (15 april 2015). Interview. Amsterdam: Hallie en van Klooster Makelaars.
- R. Kohsiek persoonlijke mededeling. (21 april 2015). Interview. Amsterdam: Wonam.
- Rabobank. (2013). Anders wonen, naar een werkende woningmarkt. Utrecht: Rabobank.
- Rijksoverheid. (2014a). Liberalisatiegrens vanaf 2016 bevroren. Den Haag: Rijksoverheid.
- Rijksoverheid. (2014b). Sociale huurwoning. <http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/huurwoning/sociale-huurwoning-huren>. Retrieved 19-10-2014
- Rijksoverheid. (2015). Vrije Sector Huurwoning. <http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/huurwoning/vrije-sector-huurwoning>.
- Rooijers, E. (2015). Te weinig huurwoningen voor beleggers. *Financieel Dagblad*.

- S. Lebesque persoonlijke mededeling (19 februari 2015). [Eindredactrice Projectenboeken].
- S. van Ammers persoonlijke mededeling. (27 maart 2015). Interview. Rotterdam: Van der Vorm Vastgoed.
- S. Verweij persoonlijke mededeling (17 oktober 2014). [Oriënterend gesprek IVBN].
- S. Zeeman persoonlijke mededeling. (16 maart 2015). Interview. Den Haag: Greystar.
- Schilder, F., Conijn, J., & Rouwendal, J. (2015) Welvaartsverlies door verdere verlaging LTV. Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate.
- Seawright, J. (2008). Case selection techniques in case study research. *Political Research Quarterly*, 61(2), 294-308.
- Shahsavari-Jansen, M. (2014). Motie 822. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Snijders, M. (2013). Geen gezondere belegging dan huurwoning. *Vastgoedmarkt*, 71.
- Stadsdeel Zuidoost. (2010). Winkelcentrum de Kameleon in aanbouw. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Swanborn, P. G. (2008). *Case Study's: Wat, wanneer en hoe?* Amsterdam: Boom onderwijs.
- Syntrus Achmea. (2014). Verhuurbrochure Westerhoek. Amsterdam: Syntrus Achmea.
- Syntrus Achmea Real Estate and Finance. (2013). Transformatie Molenwerf Juni 2013. Amsterdam: Syntrus Achmea.
- Syntrus Achmea Real Estate and Finance. (2014). Huurprijzen Westerhoek. Amsterdam: Syntrus Achmea.
- T. Meijer persoonlijke mededeling (24 oktober 2014). [Oriënterend gesprek Capital Value].
- ten Cate, F. (1998). *Woningcorporaties in Nederland*. Weesp: Nesta Communicatie.
- TU Delft, & Gemeente Amsterdam. (2014). Betaalbare huurwoningen voor middeninkomens in Amsterdam. Delft: TU Delft.
- University of Cambridge. (2012). The private rented sector in the new century (pp. 152). Cambridge: University of Cambridge.

- van den Berg, C. (2014). Een gemengd woningfonds *Graduation thesis*. Delft: TUDelft.
- van der Zande, B. (2015). Opstelling gemeente richting beleggers. *Congres kansen voor particuliere huur*.
- Van Deursen, J. (2014). De particuliere huursector in Nederland: kansen voor groei (Vol. Master). Amsterdam: Universiteit van Amsterdam.
- Vandevyvere, W., & Zenthöfer, A. (2012). The housing market in the Netherlands. Brussel: European Commission.
- Vastgoed Belang. (2014a). Vastgoed Belang luidt noodklok over huurmarkt. <http://www.vastgoedmarkt.nl/nieuws/2014/01/30/Vastgoedbelang-luidt-noodklok-over-huurmarkt>.
- Vastgoed Belang. (2014b). Visie op de huurwoningmarkt. Amsterdam: Vastgoed Belang.
- VastgoedJournaal. (2013). Bijna 200 nieuwe woningen op Zuidas door AM/ Bouwinvest. Zandvoort: VastgoedJournaal.
- Vastgoedmarkt. (2013). Kantoor de Molenwerf transformeert tot wooncomplex. Den Haag: SDU uitgevers.
- Vastgoedvergelijker. (2014). Beleggen in vastgoed(fondsen). Amsterdam.
- Vastgoedvergelijker.nl. (2014). Al 65% van woonproject King en Queen in Amsterdam verhuurd. *Vastgoedvergelijker*.
- Volkskrant. (2015). Leuren met huurhuizen in de city. *Volkskrant*.
- Voordt, T. v. d. (2014). Case study approach. Delft: TUDelft.
- W. van den Eijnden persoonlijke mededeling. (3 april 2015). Interview. Delft.
- Watson, D., & Head, A. (2010). *Corporate Finance: Principles and Practice*. Edinburgh: Pearson education Limited.
- Wonam. (2013). Wonam slaat eerste paal woonproject King en Queen. *Wonam*.
- Woon-Winkel fonds. (2014). Halfjaarverslag 2014. Harderwijk: Woon-Winkel fonds.
- WSW. (2015). Waarborgfonds Sociale Woningbouw. Hilversum: WSW.
- <http://www.reit.com>. (2014). What is a REIT? Retrieved 03-12-2014, 2014
- Yin, R. K. (2003). *Case Study Research: Design and Methods* (Vol. 3). Thousand Oaks: Sage Publications.

11. BIJLAGEN

- 11.1 Glossarium
- 11.2 Longlist cases
- 11.3 Geïnterviewde partijen
- 11.4 Interviewvragen
- 11.5 Interviewverslagen

11.1 GLOSSARIUM

INSTITUTIONELE BELEGGER

Institutionele beleggers beleggen namens pensioenfondsen, verzekeraars en banken. Zij beheren de vastgoed investeringsportefeuille van deze partijen (Van Deursen, 2014).

PARTICULIERE VERHUURDER

Kleine particuliere verhuurders verhuren vanuit privé-motieven. Zowel de particuliere verhuurder als de institutionele verhuurder streven uiteindelijk naar het creëren van een optimaal rendement op een investering (Van Deursen, 2014).

INTERNATIONALE BELEGGER

Internationale beleggers zijn partijen waarvan het hoofdkantoor niet in Nederland staat. Deze partijen zijn meestal grote institutionele partijen die hun risico willen spreiden over diverse markten (Capital Value, 2015b). Er zijn echter ook buitenlandse family offices in Nederland actief (Capital Value, 2014).

VERHUURDERSHEFFING

De regering heeft in het kader van een hervorming van de woningmarkt het huurbeleid verruimd en een heffing geïntroduceerd voor verhuurders met meer dan tien gereguleerde huurwoningen. Deze heffing loopt op van €1,1 miljard in 2014 tot €1,7 miljard in 2017 (OTB, 2014).

HUURDERSMUTATIE

Bij het vetrekken van een huurder uit een woning wordt gesproken van huurdersmutatie. Het aantal huurwoningen dat vrijkomt per jaar wordt ook wel de mutatiegraad genoemd. Dit percentage ligt in Nederland erg laag (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012).

WWS

In Nederland wordt een woningwaarderingstelsel (WWS) gebruikt waarbij aan huurwoningen die onder de huurregulering vallen punten toegekend worden die bepalen wat de maximale huur voor deze woning mag zijn (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012).

GEREGULEERDE SECTOR

Huurwoningen die onder de huurregulering vallen; dit zijn huurwoningen die bij aanvang van het huurcontract een huurprijs hadden onder de liberalisatiegrens (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012) in 2015 ligt deze grens op € 710,68 (Rijksoverheid, 2014b).

VRIJE HUURSECTOR

Woningen in deze sector vallen niet onder de huurregulering, dit zijn woningen die in 2015 een huurprijs hebben die boven de liberalisatie grens van €710,68 valt (Rijksoverheid, 2014b). Een misverstand is de scheiding tussen corporatiewoningen en woningen niet in het bezit van corporaties. Ook private partijen kunnen gereguleerde woningen bezitten en ook corporaties kunnen geliberaliseerde woningen bezitten (Planbureau voor de Leefomgeving, 2012). Deze sector wordt tevens de private, particuliere, geliberaliseerde of markthuur sector genoemd.

LTV

Loan to value, de verhouding tussen vreemd vermogen en eigen geld ingebracht in een investering (Geltner et al., 2007).

11.2 LONGLIST CASES

Project	Investeerder	Type	Aantal woningen	Segment	Oplevering
M1-Kavel	SAREF	Institutioneel	90	Vanaf €800	2014
WESTERHOEK	SAREF	INSTITUTIONEEL	185	VANAF €775	2014
Woontoren de Punt	Ymere	Corporatie	84	Sociaal	2013
SUMMERTIME	BOUWINVEST	INSTITUTIONEEL	197	171 IN MIDDENSEGMENT	2016
De Halve maen	Bouwinvest	Institutioneel	86	€875-€1750	2015
Overtoomse veld	Eigen haard	Corporatie	40	20 midden segment	2014
Stadstuinen	SAREF	Institutioneel	112	€1.000 +	2013
Blauwe panden	Ymere	Corporatie	137	Sociaal	2013
Laan van Spartaan	Bouwfonds/Y mere	Combinatie	137	Gemengd	2013
De steltloper	Wonam	Particulier	126	Midden segment	On bekend
Pontsteiger gebouw	Bouwinvest	Institutioneel	300	Midden en hoog	On bekend
Amsteltower	Provast	?	192	Midden segment	On bekend
Amstel kwartier	Maarssen groep	Particulier	109	€1075+	2014
Oranje kwartier	Maarssen groep	Particulier	160	€900-€1100	2012
De tweeling 61c	Heddes bouw	Particulier	87	Koop	2013
Haven eiland oostblok	De Alliantie	Corporatie	70	Sociaal	2013
KING AND QUEEN	WONAM	PARTICULIER	204	€700-€1050	2015
Lelylaan	IC Campus	Internationaal	800	Studenten en starters	2017
Bilderdijk toren	Altera	Vastgoed fonds	118	€1230+	2015
DE KAMELEON	DE KEY	CORPORATIE	222	€700+	2012
Argentinië	Stadgenoot	Corporatie	108	€825-€900	2013
GAK Gebouw	Stadgenoot	Corporatie	320	Koop/sociaal	2014

11.3 GEÏNTERVIEWDE PARTIJEN

11.3.1 ONGESTRUCTUREERDE INTERVIEWS

Steef Verweij	IVBN
Co Koning	Vastgoedbelang
Thijs Meijer	Capital Value

11.3.2 SEMIGESTRUCTUREERDE INTERVIEWS

Charlie Janssen	Bouwinvest
Evert Meijer	Syntrus Achmea Real Estate and Finance (SAREF)
Robert Kohsiek	Wonam
Sico van Ammers	Van der Vorm Vastgoed
Johan Weeber	Next Real Estate
Wouter van der Eijnden	IC Campus
Steven Zeeman	Greystar
Erik Nagengast	De Key
Richard Hut	Hallie en van Klooster Makelaars
Ronald de Nas	Jacobus Recourt Makelaars
Martin van Nuland	AM Ontwikkeling
Geertje Kuijt	Gemeente Amsterdam
Ries Breek	Gemeente Amsterdam
Alfons Oude Ophuis	Gemeente Amsterdam
Marga Poiesz	Gemeente Amsterdam

11.4 INTERVIEWVRAGEN

1. Welke typen investeerders kunnen worden onderscheiden binnen het middensegment van de vrije huursector?

Voor het beantwoorden van deelvraag 1 zijn ongestructureerde interviews gebruikt waar met name thema's zijn besproken. De besproken thema's waren :

- Gereguleerde huursector
- Geliberaliseerde huursector
- Typen investeerders
- Eisen die door de verschillende typen investeerders worden gesteld aan een investering in het middensegment van de vrije huursector.
- Risico's die door de verschillende typen investeerders worden gezien voor een investering in het middensegment van de vrije huursector.
- Belemmeringen die door de verschillende typen investeerders worden ervaren voor een investering in het middensegment van de vrije huursector.

SEMIGESTRUCTUREERDE INTERVIEWS

Deelvraag 2 tot en met 4 zijn beantwoord aan de hand van semigestructureerde interviews die deel uit maakten van case studies. Deze interviews zijn afgenomen bij de volgende partijen:

- Investeerders
 - Particuliere
 - Institutionele
 - Internationale
 - Corporatie
- Gemeenten
- Ontwikkelaars
- Makelaars

De vragen voor deze semigestructureerde interviews zijn gebaseerd op de factoren uit onderstaande schema:

Tabel 10: Factoren

Eisen	Risico's	Belemmeringen
Rendement	Politiek	Financieel
Type complex	Demografie	Beleid
Locatie	Economie	Object
Looptijd investering		
Grootte investering		
Doelgroep		
Bouwjaar		
Kwaliteit		
Huurprijs		

Bron: Eigen illustratie

Aangezien er door het beperkte tijdsbestek slechts een beperkt aantal instanties geïnterviewd is er gekozen voor het stellen van open vragen waarbij de geïnterviewde vrij wordt gelaten in de wijze waarop hij of zij antwoord (Bryman, 2012) hierdoor wordt hij of zij niet belemmerd in zijn antwoord.

Door dat de opzet van de interviews semigestructureerd is zijn de vragen niet bindend en kunnen er gedurende het interview vragen worden toegevoegd of indien nodig weg worden gelaten, ook de volgorde van de vragen ligt niet vast (Bryman, 2012).

2. Welke eisen worden door de verschillende typen investeerders gesteld aan investeringen in het middensegment van de vrije huursector?

De vragen zijn aan de hand van cases gesteld waarbij de vraag in eerste zin in algemene zin werd gesteld en vervolgens werd getoetst aan de hand van de specifieke case. Wanneer het (algemene) antwoord overeen kwam met de gerealiseerde case is over gegaan tot de volgende vraag, wanneer het antwoord niet overeen kwam werd onderzocht waarom er van een specifieke eis is afgeweken of waarom het risico of de belemmering er niet toe deed bij de specifieke case.

Voorbeeld:

Investeeerder

Vraag:

- o *Welke huurprijs geniet uw voorkeur binnen het middensegment van de vrije huursector?*

Antwoord:

- *Wij geven de voorkeur aan woningen met een huurprijs tussen de €750 en €850..*

Wanneer de case enkel woningen bevat met een huurprijs tussen de €850 en €1.000 werd doorgevraagd waarom hier is gekozen voor een hogere huurprijs en wat hier de onderliggende gedachte gang achter was.

INVESTEERDER

- o Welk type woningen geniet uw voorkeur?
- o Welke locatie binnen Amsterdam geniet uw voorkeur?
- o Welke looptijd hanteert u binnen uw berekeningen voor een investering in het middensegment van de vrije huursector?
 - o Is deze looptijd de afgelopen jaren ook reëel gebleken? Of had u complexen langer of korter in uw bezit?
- o Welke grootte qua investering geniet uw voorkeur?
- o Welke doelgroep geniet uw voorkeur?
- o Naar welke bouwperiode gaat uw voorkeur uit?
- o Welke kwaliteitseisen stelt u aan een investering in het middensegment van de vrije huursector?
- o Welke huurprijs geniet uw voorkeur binnen het middensegment van de vrije huursector?
- o Welke rendementseis stelt u aan een investering?
- o Wat is in uw ogen de belangrijkste eis welke doorslaggevend is voor het wel of niet investeren in het middensegment van de vrije huursector?

ONTWIKKELAAR

- o Welk type woningen geniet uw voorkeur?
 - o Welke voorkeur hebben investeerders in uw ogen met betrekking tot grondgebonden woningen of appartementen complexen?
- o Welke locatie binnen Amsterdam geniet uw voorkeur?
 - o Welke locatie binnen Amsterdam geniet de voorkeur van investeerders?

- Welke looptijd hanteert u binnen uw berekeningen voor een investering in het middensegment van de vrije huursector?
 - Welke looptijd hanteren investeerders in berekeningen voor een investering in het middensegment van de vrije huursector?
- Welke grootte qua investering geniet uw voorkeur?
 - Welke grootte qua investering geniet de voorkeur van investeerders?
- Welke doelgroep geniet uw voorkeur?
 - Welke doelgroep geniet de voorkeur van investeerders?
- Gaat uw voorkeur uit naar nieuwbouw of herontwikkeling?
 - Welke voorkeur genieten investeerders?
- Welke kwaliteitseisen stelt u aan een ontwikkeling in het middensegment van de vrije huursector?
 - Zijn deze eisen gebaseerd op het PVE van de investeerder?
- Welke huurprijs geniet uw voorkeur binnen het middensegment van de vrije huursector?
- Welke rendementseis hanteert u in uw berekening voor een investering in het middensegment?
- Wat is in uw ogen de belangrijkste eis welke doorslaggevend is voor het wel of niet investeren in het middensegment van de vrije huursector?

GEMEENTE

- Welk type woningen geniet uw voorkeur?
- Welke locatie binnen Amsterdam geniet uw voorkeur?
- Welke grootte qua investering geniet uw voorkeur?
- Welke doelgroep geniet uw voorkeur?
- Gaat uw voorkeur uit naar nieuwbouw of bestaande bouw?
- Welke kwaliteitseisen stelt u aan een investering in het middensegment van de vrije huursector?
- Welke huurprijs geniet uw voorkeur binnen het middensegment van de vrije huursector?
- Wat is in uw ogen de belangrijkste eis welke doorslaggevend is voor het wel of niet investeren in het middensegment van de vrije huursector?

MAKELAAR

- Welk type woningen geniet uw voorkeur?
- Welke locatie binnen Amsterdam geniet uw voorkeur?
- Welke doelgroep geniet uw voorkeur?
- Gaat uw voorkeur uit naar nieuwbouw of bestaande bouw?
- Welke kwaliteitseisen stelt u aan te verhuren woningen in het middensegment?
- Welke huurprijs geniet uw voorkeur binnen het middensegment van de vrije huursector?
- Wat is in uw ogen de belangrijkste eis welke doorslaggevend is voor het wel of niet investeren in het middensegment van de vrije huursector?

3. Welke risico's zien de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector?

De vragen voor deelvraag 3 waren ongeveer gelijk voor de 4 geïnterviewde partijen.

- Welke risico's ervaart u momenteel op politiek gebied met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector?
- Welke risico's ervaart u momenteel op demografisch gebied met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector?
- Welke risico's ervaart u momenteel op economisch gebied met betrekking tot het middensegment van de vrije huursector?
- Wat ziet u op dit moment als het grootste risico voor een belegging in het middensegment van de vrije huursector?

4. Welke belemmeringen worden door de verschillende typen investeerders op dit moment voor investeringen in het middensegment van de vrije huursector ervaren?

De vragen voor deelvraag 4 waren ongeveer gelijk voor de 4 geïnterviewde partijen.

- Welke belemmeringen ervaart u momenteel op financieel gebied met betrekking tot een investering in het middensegment van de vrije huursector?
- Welke belemmeringen ervaart u momenteel op beleidsgebied met betrekking tot een investering in het middensegment van de vrije huursector?
- Welke belemmeringen ervaart u momenteel op beleidsgebied met betrekking tot een investering in het middensegment van de vrije huursector?
- Wat is in uw ogen de grootste belemmeringen met betrekking tot investeringen in het middensegment van de vrije huursector?

CASUS SPECIFIEKE VRAGEN:

- Waarin verschillen de eisen die u stelde aan deze casus met de eisen die u normaliter stelt?
 - Waarom verschillen deze eisen met de eisen die u normaliter stelde?
- Wat waren de grootste risico's voor het realiseren van deze casus?
 - Hoe zijn deze risico's weggenomen?
- Wat waren de grootste belemmeringen bij deze casus?
 - Hoe zijn deze belemmeringen weggenomen?
- Wat was doorslaggevend voor de keuze voor middensegment huurwoningen?
- Wat zou u omschrijven als de grootste succesfactor voor deze casus?

11.5 INTERVIEWVERSLAGEN

Informatief gesprek afstudeeronderzoek Emile Bosch

Bezoekadres

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft

Contactgegevens

Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 17 oktober 2014, 10.00 uur

Locatie: Kantoor IVBN te Voorburg

Aanwezigen:

dhr. S. Verweij Beleidsadviseur IVBN
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Notulen 17 oktober 2014

Algemeen:

- Dhr. Verweij erkent dat het middensegment van de private huursector in Nederland op dit moment klein is. Dit gebrek is echter net als het woningtekort regionaal erg verschillend waarbij de uitdagingen met name liggen in de Randstad, delen van Gelderland en sommige Brabantse steden.
- De vraag naar particuliere huurwoningen stijgt onder andere doordat huishoudens geen koopwoning willen. Deze huishoudens willen flexibel zijn of zijn door de recente ontwikkelingen op de woningmarkt hun vertrouwen in de koopwoningmarkt verloren.
- De vraag naar particuliere huurwoningen stijgt ook door scheefwoning. Doordat scheefwoning in een sociale huurwoning wonen moeten huishoudens die tot de doelgroep behoren voor een sociale huurwoning alsnog op zoek naar een private huurwoning.
- Ondanks een voorkeur voor geliberaliseerde huurwoningen hebben de leden van IVBN maar iets meer dan de helft van hun bezit belegd in de geliberaliseerde sector en daardoor ook een groot deel in de gereguleerde sector.
 - o De voorkeur ligt echter specifiek op de markt boven de liberalisatiegrens (prijsspeil 2014, €699,48) tot aan €1000 per maand. Boven de €1000 per maand is een huurwoning in Nederland lastig te verhuren door concurrentie met de koopwoningmarkt. Vrijwel enkel expats zijn geïnteresseerd in een woning met een huurprijs boven de €1000 per maand.

- Door de verhuurdersheffing stoten veel leden van de IVBN woningen af die blijvend gereguleerd zullen zijn.
 - o Afstoten verschilt echter per bedrijf. Niet alle partijen stoten af, dit hangt af van de interne strategie van het bedrijf.
 - o Zo zijn ook niet alle IVBN leden actief in de woning beleggingsmarkt, ook dit hangt af van de interne strategie.

- Afstoten vindt vaak plaats aan internationale beleggers en particuliere verhuurders.
 - o Zowel internationale partijen als particuliere verhuurders hebben een andere strategie dan Institutionele beleggers.
 - Internationale partijen geven de voorkeur aan bestaande bouw zodat ze snel diversificatie in hun portefeuille aan kunnen brengen.
 - Particuliere verhuurders geven de voorkeur aan bestaande bouw in de eigen woonomgeving aangezien ze er dan zicht op hebben.

- Leden van de IVBN geven aan bereid te zijn om te investeren in het middensegment van de private huursector en dit ook te kunnen door een lage rendementseis en de bereidheid om een complex lang in bezit te houden. Echter is het geschikte product niet aanwezig.
 - o Voor nieuwbouw liggen de grondprijzen van gemeenten te hoog.
 - o Voor bestaande bouw is een groot deel van de te liberaliseren woningen in het bezit van corporaties.

- Een andere belemmering is de lage huurdersmutatie. Doordat deze zo laag is kunnen woningen die de potentie hebben om geliberaliseerd verhuurd te worden dat niet worden omdat ze al zo lang door dezelfde huurder worden gebruikt.
 - o Het inkomensafhankelijke huurbeleid is een goed begin om deze mutatie op gang te brengen.

- Ook heeft de overheid nog altijd geen duidelijk beleid met betrekking tot het middensegment van de private huursector wat zorgt voor terughoudendheid van investeerders.
 - o Het wijzigen van beleid duurt echter vele jaren.

- Daarnaast zorgt de verhuurdersheffing voor terughoudendheid. De heffing zorgt voor een gemiddelde investeerder bij een maandhuur van €650 vaak voor een heffing van €900 per jaar.
 - o Daardoor ziet een investeerder veel kosten en daardoor een lager rendement in zijn woningfonds en is daardoor minder bereidwillig om te investeren.

- Dhr. Verweij denkt dat voor het bereiken van een groter middensegment van de private huursector ook buitenlandse beleggers nodig zijn, echter vormen deze ook concurrentie voor IVBN leden aangezien deze bij nieuwbouw de grondprijzen opdrijven.

BESPROKEN ACTIES:

- Dhr. Bosch zal een korte notitie van het gesprek maken en deze per email voorleggen aan dhr. Verweij.

Informatief gesprek afstudeeronderzoek Emile Bosch

Bezoekadres

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft

Contactgegevens

Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Onderwerp: Belemmeringen voor particuliere verhuurders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 27 november 2014, 11.00 uur

Locatie: Telefonisch: *Amsterdam/Delft*

Betrokkenen:

dhr. C. Koning Algemeen directeur Vastgoed Belang
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Notulen 27 november 2014

Algemeen:

- Dhr. Koning erkent dat het middensegment van de private huursector in Nederland op dit moment klein is. Dit gebrek is echter net als het woningtekort regionaal erg verschillend waarbij de uitdagingen met name liggen in de Randstad en dan specifiek in Amsterdam en Utrecht.
- Ondanks een voorkeur voor geliberaliseerde huurwoningen hebben de leden van Vastgoed Belang een groot deel van hun bezit van oudsher belegd in de gereguleerde sector.
- Door de verhuurdersheffing willen veel leden van Vastgoed Belang echter af van hun woningen die blijvend gereguleerd zullen zijn.
 - o Ook woningen die net boven de liberalisatiegrens liggen zijn riskant omdat deze in de toekomst mogelijk terug zullen vallen onder de liberalisatiegrens en daardoor ook onder de verhuurdersheffing zullen vallen.
- Dhr. Koning geeft aan dat de verhuurdersheffing partijen raakt die er niet mee geconfronteerd zouden moeten worden zoals particuliere verhuurders en institutionele beleggers.
 - o Corporaties hebben goedkoop geld kunnen lenen goedkoop grond kunnen verwerven en hebben onder andere door belastinggeld kunnen groeien, dit voordeel hebben investeerders niet gekend. Ze worden nu echter wel geconfronteerd met dezelfde nadelen (de verhuurdersheffing).
- De verhuurdersheffing zorgt ervoor dat het vrijwel onmogelijk is om op gereguleerde woningen een acceptabel rendement te behalen voor investeerders. Gebaseerd op de jaar huur van een gereguleerde woning kan het volgende worden gezegd over het rendement:

- 3 maanden huur gaat op aan de verhuurdersheffing
 - 2 maanden huur gaat op aan belastingen (rendementheffing)
 - 1 maand huur gaat op aan de gemeentelijke lasten.
- Naast het directe rendement zorgt de verhuurdersheffing ook voor een lager indirect rendement.
 - Schattingen gaan uit van een lagere woning waarde van maar liefst 11%
- Een andere grote belemmering is de overdaad aan regelgeving en wetgeving met betrekking tot de onderkant van het middensegment. (€ 600 tot € 700 huur per maand)
 - Investeerders zagen de verhuurdersheffing niet aan komen en vrezden voor maatregelen met betrekking tot de onderkant van het middensegment.
 - Het woning waardering stelsel (WWS) is verouderd en voldoet niet meer.
 - De huurtoeslag zorgt tegenover de verhuurderheffing enkel voor het rondpompen van geld en voegt niets meer toe.
- Leden van Vastgoed Belang geven aan wel geïnteresseerd te zijn in het investeren in het middensegment. Echter is het geschikte product niet aanwezig.
 - Voor nieuwbouw liggen de grondprijzen van gemeenten te hoog.
 - Voor bestaande bouw is een groot deel van de geschikte woningen in het bezit van corporaties.
 - Enkel wanneer er heel goedkoop ingekocht kan worden kan er nog een acceptabel rendement worden behaald.
- Voor de invoering van de verhuurdersheffing heeft Vastgoed Belang een aanbod gedaan tot het realiseren van 40.000 woningen voor het middensegment waarbij 20.000 woningen nieuw zouden worden gerealiseerd en 20.000 woningen overgenomen zouden worden van corporaties.
 - Dit zou niet alleen een groter middensegment op leveren maar ook zorgen voor werkgelegenheid in de bouwsector en aanverwante sectoren.
 - Hier is helaas niets mee gedaan
- Dhr.Koning geeft aan dat er nu kleine stapjes in de goede richting worden gezet.
 - Zo was Vastgoed Belang aanwezig bij het ronde tafelgesprek met betrekking tot de novelle op 4 september in de Tweede Kamer. Dit gesprek stemt hoopvol. Vastgoed Belang heeft daar geadviseerd de volgende zaken af te schaffen:
 - Verhuurdersheffing
 - WWS
 - Huurtoeslag
- Dhr. Koning geeft aan dat internationale partijen als voordeel hebben dat ze niet achteraf werden geconfronteerd met de verhuurdersheffing op bestaand bezit maar deze direct bij aankoop van portefeuilles in hebben kunnen incalculeren.
- Vastgoed Belang maakt een scheiding binnen haar leden tussen een "lid" en een "professioneel lid" echter is deze scheiding niet erg strikt en valt ook lastig te zeggen waar deze grens precies ligt aldus dhr. Koning.

BESPROKEN ACTIES:

- Dhr. Bosch zal een korte notitie van het gesprek maken en deze per email voorleggen aan dhr. Koning.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 16 maart 2015, 10.00 uur

Locatie: Kantoor Greystar te Den Haag

Aanwezigen:

dhr. S. Zeeman Managing Director Greystar
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft
(06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Notulen 16 maart 2015

Profiel:

- Greystar is een van origine Amerikaanse beheerder, investeerder en ontwikkelaar in huurwoningen. Sinds eind 2014 is Greystar officieel actief in Nederland en op korte termijn zal de eerste grote Nederlandse transactie worden aangekondigd. Ten tijde van het interview kon dhr. Zeeman hier helaas nog niet over uitweiden.

Eisen:

Rendement

- De door Greystar gestelde rendementseis verschilt per project. Een kant en klaar project wat aangeboden wordt tegen een netto aanvangsrendement van 4,5% in Amsterdam kan al interessant zijn voor core kapitaal. Wanneer echter het volledig ontwikkeltraject ook doorlopen dient te worden wil Greystar gecompenseerd worden voor het ontwikkelrisico. In dat geval kan gedacht worden aan een netto aanvangsrendement van 5,5% tot 6,5% (zogenaamde yield-on-cost). De rendementseis kan worden gezien als de minimale eis. Wanneer deze niet wordt behaald zal er niet worden geïnvesteerd.

Type complex

- Greystar investeert enkel in appartementencomplex en niet in grondgebonden woningen. De voorkeur van Greystar gaat daarbij uit naar grote complexen van enkele honderden woningen. In de Verenigde Staten bestaan de meeste complexen uit 200 tot 500 woningen. Wat betreft Nederland verwacht dhr. Zeeman dat met name appartementen met een oppervlakte tussen de 40 en 70 vierkante meter interessant zijn voor hun concept.

Locatie

- Greystar is enkel geïnteresseerd in woningen binnen de grote steden (randstad / brabantstad) omdat de demografische ontwikkelingen voorspellen dat deze gebieden nog groter zal worden. Binnen Amsterdam ziet dhr. Zeeman zowel kansen binnen als buiten de ring. De locatie dient zich zowel binnen als buiten de ring op de juiste logistieke knooppunten van openbaar vervoer en aansluiting op de rondweg te bevinden.

Looptijd investering

- Over het algemeen hanteert Greystar een looptijd van 7-10 jaar in de berekeningen voor een nieuwe investering. Na deze horizon wordt gekeken of het financieel verstandiger is om het object aan te houden of door te verkopen.

Grootte investering

- Greystar is enkel geïnteresseerd in grote complexen met daarin enkele honderden woningen. De ondergrens ligt aldus dhr. Zeeman op ongeveer 100 woningen. Dit komt met name door het aan te bieden service- en voorzieningen niveau wat bij kleinere complexen niet rendabel is.

Doelgroep

- De doelgroep voor de appartementen van Greystar zijn met name 20-40-jarige eenpersoonshuishoudens en tweeverdieners of ouderen die flexibel om willen gaan met hun huisvesting. Deze groep kan soms wel kopen maar heeft door de flexibiliteit van huren geen behoefte aan een koopwoning. Hierbij kan zowel gedacht worden aan de midden- als de hogere inkomens.

Bouwjaar

- Greystar investeert potentieel zowel in nieuwbouw, bestaande bouw als transformatie objecten. Ook heeft Greystar interesse in de overname van grote portefeuilles. Zo heeft Greystar bijvoorbeeld gekeken naar de Vestia portefeuille maar deze portefeuille bleek zowel financieel als beleidsmatig niet interessant.

Kwaliteit

- Dhr. Zeeman denkt niet dat de eisen die Greystar stelt aan de bouwkwaliteit van een complex verschillen van de eisen die een andere investeerder stelt aan een complex. Een appartementencomplex van Greystar onderscheidt zich echter wel door het niveau van de aangeboden voorzieningen en services. Doordat dit niveau hoger ligt dan bij andere investeerders dienen de complexen groot te zijn om deze voorzieningen rendabel aan te bieden.

Huurprijs

- Greystar heeft niet specifiek een voorkeur voor een huurprijs maar kijkt vanuit het complex wat een bijpassende huurprijs is. De voorkeur gaat wel uit naar woningen in de vrije sector. Door te werken met kleinere units van 40 tot 70 vierkante meter zullen wel vaak middensegment complexen worden gerealiseerd.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Greystar is gespecialiseerd in huurwoningen en belegt enkel in appartementen en niet in overig vastgoed. Greystar is met haar partners in de gelegenheid om ook het ontwikkelrisico te dragen waardoor meer risico genomen kan worden. Greystar is kapitaalkrachtig en kan op korte termijn investeren. Daarnaast kan Greystar in 1 keer grote volumes cq. portefeuilles opkopen. Greystar wil een hoog voorzieningenniveau aanbieden. Om dit te kunnen doen met kleinere woningen is het nodig om een groot aantal van deze woningen in 1 complex te realiseren.

Risico's:

Politiek

- Dhr. Zeeman denkt niet dat investeerders de politieke of beleidsmatige risico's kunnen voorspellen. Dit is daardoor ook een van de grootste risico's voor een investering in de private huursector. De enige politieke risico's die ingecalculeerd kunnen worden zijn de risico's die op het moment van investeren reeds bekend zijn zoals de aangekondigde wijziging in het woningwaarderingstelsel.

Demografie

- Greystar houdt rekening met demografische risico's en ontwikkelingen. Greystar gelooft dat de trek naar de stad door zal blijven zetten en investeert daarom ook niet buiten de grote (rand)stad.

Economie

- Dhr. Zeeman geeft aan dat het niet mogelijk is om op dit moment de economische ontwikkelingen in de toekomst exact te voorspellen en deze kunnen daarom ook moeilijk worden ingecalculeerd. Getracht wordt om de lokale dynamiek mee te nemen in de project specifieke aannames.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Greystar heeft een Europese strategie gericht op de grote steden en investeert enkel in appartementencomplexen. Greystar is daar bereid om te investeren in kleinere appartementen van 40 tot 70 vierkante meter. Deze woningen zijn geschikt voor studenten, young professionals, koppels en senioren..

Belemmeringen:

Financieel

- Op dit moment ervaart dhr. Zeeman geen financiële belemmeringen voor een investering in de private huursector. Ook de verhuurdersheffing vormt voor dhr. Zeeman geen belemmering aangezien Greystar hier niet achteraf mee geconfronteerd is maar deze mee kan nemen in de berekening bij aanschaf van een complex. Eea maakt wel dat projecten niet altijd door te rekenen zijn.

Beleid

- Een belemmering die Greystar met name ervaart in Amsterdam en Utrecht is de wijze van tenderen. Wanneer de gemeente Amsterdam niet specifiek aangeeft dat een specifieke locatie enkel geschikt is voor huurwoningen in het middensegment en/of een specifieke kwaliteit dient te hebben zal een tender met huurwoningen het financieel vrijwel altijd afleggen tegen een tender met daarin koopwoningen. Dit is met name het geval wanneer de koopwoningmarkt nog verder aantrekt.

Object

- Dhr. Zeeman geeft aan zelf geen belemmeringen te ervaren qua aanwezige objecten maar begrijpt dat andere institutionele partijen deze wel kunnen ondervinden, indien deze partijen geen ontwikkelrisico kunnen en mogen nemen en hierdoor afhankelijk zijn bestaand product dat mondjesmaakt naar de markt komt.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Greystar kan het ontbreken van geschikte objecten om in te investeren overkomen door zelf te ontwikkelen en/of op andere steden buiten Nederland te richten. Greystar is samen met haar partners in de gelegenheid om ook het ontwikkelrisico te dragen waardoor meer risico genomen kan worden.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 18 maart 2015, 11.30 uur

Locatie: Kantoor Syntrus Achmea te Amsterdam

Aanwezigen:

dhr. E. Meijer

Ontwikkelmanager Syntrus Achmea Real Estate and Finance

dhr. E. Bosch

Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch

Koningsplein 55

2611 XE Delft

Mobiel (06) 28649007

emilebosch90@gmail.com

Notulen 18 maart 2015

Profiel:

- Syntrus Achmea is onderdeel van zorgverzekeraar Achmea waarbij de tak Syntrus Achmea Real Estate and Finance (SAREF) zich richt op vastgoed investeringen. SAREF is investeringsmanager voor pensioenfondsen en beheert ongeveer 15 miljard voor deze fondsen. Dit doet SAREF zowel direct als indirect via het eigen woningenfonds waar meerdere pensioenfondsen in participeren. SAREF heeft ongeveer 40.000 huurwoningen in haar bezit. De afgelopen jaren heeft SAREF ongeveer 1500 a 2000 woningen per jaar toegevoegd aan haar portefeuille waarbij Amsterdam goed was voor gemiddeld 500 woningen per jaar.

Eisen:

Rendement

- De aanvangsrendementseis die SAREF hanteert voor een investering in het middensegment van de private huursector is ongeveer 5 tot 6%. Deze rendementseis is met name afhankelijk van de locatie van het complex en de aanwezige concurrentie. Aldus dhr. Meijer is deze rendementseis niet bindend en kan een lagere rendementseis worden aanvaard wanneer de locatie goed is en ook voor de toekomst potentie biedt.

Type complex

- SAREF investeert zowel in appartementen als grondgebonden woningen waarbij in Amsterdam met name in appartementen wordt geïnvesteerd wegens het gebrek aan grondgebonden woningen. In Amsterdam Zuidoost wordt echter wel geïnvesteerd in grondgebonden woningen. SAREF zou aldus dhr. Meijer graag zien dat er door de gemeente nog meer locaties worden aangeboden gericht op grondgebonden woningen.

Locatie

- SAREF investeert met name in de randstad en de Brabantse stedenrij ook wel "het rompertje" genoemd. Echter kijkt SAREF ook buiten deze zone wanneer zich goede kansen voordoen. Binnen Amsterdam heeft SAREF geen specifieke voorkeur voor locaties. Het is de afgelopen jaren echter gebleken dat voor middensegment huurwoningen locaties binnen de ring vaak te kostbaar waren.

Looptijd investering

- Over het algemeen hanteert SAREF een looptijd voor haar investeringen van 20 jaar waarbij wordt gewerkt met 2 scenario's. 1 scenario waarbij het complex aan wordt gehouden tot jaar 20 en 1 scenario waarbij wordt uitgepond tussen jaar 10 en jaar 20. Tijdens de hausse op de koopmarkt heeft een gebrek aan potentiële nieuwe investeringen geresulteerd in het minder aankopen van nieuwe complexen. Sinds de crisis heeft SAREF weer meer aangekocht. Nu de koopmarkt aantrekt wordt er ook weer meer uitgepond.

Grootte investering

- Nieuwe projecten in van SAREF bestaan meestal uit 30 tot 200 woningen. De voorkeur voor nieuwe investeringen ligt op 50 tot 150 woningen. Dit komt overeen met een ideale investering van 10 a 25 miljoen euro.

Doelgroep

- De doelgroep die SAREF voor ogen heeft voor investeringen in het middensegment zijn jonge een en tweeverdieners die flexibel willen zijn. Bij het complex Westerhoek is echter gebleken dat met name door de aanwezigheid van parkeerplekken ook gezinnen op het complex af kwamen. Wanneer een complex voorzien is van liften, bergingen en parkeerplekken komen er vaak ook ouderen op af.

Bouwjaar

- SAREF heeft geen specifieke voorkeur voor nieuwbouw, verbouw of overname van een portefeuille. Aangezien het kantoorgebouw Westerhoek zich reeds in de portefeuille van SAREF bevond en transformatie de financieel meest aantrekkelijke optie bleek is gekozen voor transformatie.

Kwaliteit

- SAREF hanteert voor haar kwaliteitseisen een variatie op en programma van eisen te weten het programma van uitgangspunten. Het programma van uitgangspunten is minder bindend dan een traditioneel programma van eisen. Er worden geen eisen gesteld aan vormen en afmetingen van ruimten zolang deze ruimten voorzien in de gewenste functie.

Huurprijs

- SAREF en de partijen waarvoor zij investeert geven de voorkeur aan middensegment huurwoningen, De bandbreedte die SAREF in Amsterdam aan houdt voor deze woningen strekt zich uit van 710 tot 1250 euro. SAREF heeft de afgelopen jaren weinig dure woningen toegevoegd aan haar portefeuille en is dit ook niet van plan.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- SAREF onderscheid zich met name door haar voorkeur voor middensegment huurwoningen. Daarnaast onderscheid SAREF zich door haar bereidwilligheid om te investeren in gemeenten en wijken waar andere investeerders niet zo snel in zouden investeren zolang het product toekomstwaarde biedt.

Risico's:

Politiek

- Dhr. Meijer denkt dat op politiek gebied de risico's liggen in de wijziging van het woningwaarderingssstelsel en de onzekerheid met betrekking tot de toekomst van de verhuurdersheffing. Met name het voorspellen van de WOZ waarde bij nieuwbouw is lastig.

Demografie

- Syntrus houdt rekening met de trek naar steden maar gelooft ook dat er in dorpen op de juiste locaties vraag is naar een goed product. Het aangeboden product dient op deze locaties buiten de Randstad wel aanzienlijk beter te zijn dan de reeds aangeboden producten op die locatie.

Economie

- Dhr. Meijer geeft aan dat het niet mogelijk is om de economische ontwikkelingen accuraat te voorspellen. In project aannames wordt er echter wel gerekend met verschillende scenario's. Deze gaan onder andere uit van lagere en hogere restwaarden afhankelijk van de economische ontwikkelingen aan het eind van de looptijd. Een groot economisch risico is oververhitting van de beleggingsmarkt door het toetreden van grote hoeveelheden investeerders waardoor het mogelijk lastig wordt om een stabiel rendement te behalen in de toekomst.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- SAREF onderscheid zich met name door ondanks de demografische risico's toch te investeren in gebieden buiten de randstad en opkomende wijken aan de randen van de steden.

Belemmeringen:

Financieel

- De grootste financiële belemmering voor het investeren in het middensegment van de private huursector is de grote hoeveelheid aan investeerders die op dit moment willen instappen. Doordat er op dit moment zoveel partijen bereid zijn om in te stappen kan dit resulteren in hoge biedingen van partijen die zich erg graag in Amsterdam willen vestigen. Dhr. Meijer vraagt zich daarom af of het gewenste product wel kan worden geleverd wanneer de gemeente Amsterdam enkel op prijs tenderd.

Beleid

- Een belemmering door SAREF ervaren in Amsterdam is de erfpacht. Een aantal partijen waarvoor SAREF investeert wil geen projecten die zich op erfpacht grond bevinden. Daarnaast geeft dhr. Meijer aan dat indien de gemeente Amsterdam niet specifiek aangeeft dat een specifieke locatie enkel geschikt is voor huurwoningen een bod met huurwoningen het financieel vrijwel altijd zal afleggen tegen een bod met daarin koopwoningen. Dit is met name het geval wanneer de koopwoningmarkt nog verder aantrekt. Ook de verandering in het WWS zorgt voor een belemmering doordat zekerheid weg is genomen welke woningen geliberaliseerd zijn.

Object

- Dhr. Meijer geeft aan dat er op dit moment in principe voldoende objecten en locaties worden aangeboden. Maar ondanks het grote aantal locaties dat wordt aangeboden is het door het grote aantal partijen wat geïnteresseerd is in het middensegment alsnog lastig is om een goed object te vinden om in te investeren.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- SAREF denkt om te kunnen gaan met de oververhitting van de beleggingsmarkt door te investeren op locaties waar andere partijen niet durven, willen of kunnen investeren. SAREF geeft de voorkeur aan projecten waarbij ze niet zelf ontwikkelen maar een partner het ontwikkelrisico draagt. Dit kan zowel zijn wanneer een ontwikkelaar positie heeft op een locatie als wanneer SAREF denkt dat een locatie van de tenderkalender interessant is.

Casus Westerhoek:

Eisen

- De eisen die SAREF aan het project Westerhoek stelde verschilden met name van andere projecten doordat het complex zich reeds in de portefeuille van Syntrus bevond. Hierdoor kon SAREF het project tot in detail uitwerken waarna het werd getenderd richting aannemers. De woningen hadden allen een huurprijs tussen de 710 en maximaal 1300 euro. Dit komt neer op een huurprijs van ongeveer 13 euro per vierkante meter waarbij 1 parkeerplaats was inbegrepen. Deze parkeerplek is met name voortgekomen uit de aanwezigheid van de garage waarbij dhr. Meijer aangeeft dat voor nieuwe projecten een parkeerplaats niet altijd noodzakelijk is.

Risico's

- De risico's van het project zijn met name overkomen doordat Syntrus het programma voor Westerhoek al tot aan het bestek uit had gewerkt en vervolgens het project heeft getenderd richting aannemers. Hierbij is niet enkel gekeken naar prijs maar ook naar kwaliteit en is gekozen voor de "economisch meest voordelige aanbidding".

Belemmeringen

- De belemmeringen voor het project lagen met name in layout van het gebouw door vorige functie van het gebouw. Maar door de kleinere units van gemiddeld 75

vierkante meter (grotendeels <90 en enkele 100<) kon deze belemmering worden overkomen. De bergingen konden helaas niet naar de garage omdat dan die garage aan allerlei nieuwe eisen zou moeten voldoen.

Doorslag middensegment

- De keus voor middensegment huurwoningen kwam met name voort uit de wens van de partijen waarvoor SAREF investeert. Dit resulteerde in kleinere woningen van gemiddeld 75 vierkante meter waar normaal gesproken voor dit gebouw grotere appartementen mogelijk logischer waren geweest.

Succesfactor

- De grootste succesfactor is de keuze voor de kleinere woningen geweest aangezien dit middensegment huurwoningen mogelijk maakte. Daarnaast was de uitstraling van het gebouw een grote succesfactor. Zowel passanten als huurders denken namelijk nog steeds dat het gebouw altijd al een woonfunctie heeft gehad. Door de ligging van het gebouw aan zowel OV als auto knooppunten ontstond er al voor de officiële verhuur veel vraag naar de appartementen. Het feit dat in eigen beheer is ontwikkeld in plaats van door een derde heeft veel opslagen voor winst en risico bespaard en het aanbestedingsvoordeel laten landen bij de klanten van SAREF.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 19 maart 2015, 16.00 uur

Locatie: Projectmanagementbureau Gemeente Amsterdam

Aanwezigen:

mvr. G.Kuijt Projectleider King and Queen
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft
Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Notulen 19 maart 2015

Profiel:

- Geertje Kuijt is projectmanager bij de gemeente Amsterdam en heeft een achtergrond in de gebiedsontwikkeling. Ze is momenteel met name actief in het gebied "Amsterdam Nieuw West".

Eisen:

- Mevr. Kuijt denkt dat op dit moment de gemeente Amsterdam niet zoveel eisen meer kan stellen aan middensegment huurwoningen. Dit komt met name omdat het markt huurwoningen zijn en buiten de gereguleerde sector vallen. De overheid heeft tegenwoordig meer een stimulerende dan sturende rol.
- Mevr. Kuijt denkt dan ook dat de gemeente geen instrumenten heeft om toe te zien dat er daadwerkelijke middensegment wordt gerealiseerd. Enkel de grondprijzen kunnen een sturende rol hebben.

Risico's:

- Op dit moment ziet mevr. Kuijt geen risico's voor het middensegment in zijn geheel. Ze denkt alleen wel dat het middensegment een bepaald voorzieningenniveau vraagt. Jongeren willen voorzieningen in de nabijheid, hierdoor is niet elke locatie geschikt voor jonge starters.

Belemmeringen:

- Mevr. Kuijt vraagt zich of er überhaupt vastgelegd kan worden dat er specifiek middensegment gerealiseerd dient te worden. Zij vraagt zich af of dit juridisch vastgelegd kan worden. Daarnaast denkt ze dat het middensegment concurrentie krijgt van de koopsector als deze straks weer aantrekt. Zowel hypotheek technisch vanuit de huidige huurders als vanuit een ontwikkelaar met inzicht op waarde.

Casus King and Queen:

- Het project King and Queen is voortgekomen uit een plan uit midden jaren 90 om woningen en kantoren te bouwen in de nabijheid van het World Fashion Center. Hiervoor is een stedenbouwkundig plan ontworpen waarbij de Maarssen groep in fase 1 kantoren heeft gerealiseerd en in fase 2 woningen heeft ontwikkeld. Fase 3 van dit plan is ontwikkeld door Wonam.

Eisen

- De eisen die de gemeente Amsterdam stelde aan deze locatie verschilden niet van de eisen die ze stelt aan een andere locatie. In het bestemmingsplan was wonen vastgelegd maar mevr. Kuijt geeft aan dat er niet specifiek middensegment heeft vastgelegd.

Risico's

- Mevr. Kuijt denkt dat een risico het aantal voorzieningen op de locatie is. Op dit moment zijn er nog niet heel veel voorzieningen op de locatie. Ze denkt dat het voorzieningenniveau op de locatie voor jonge een en tweeverdieners op dit moment niet op het juiste niveau ligt. Het is geen onvoldoende maar het niveau kan worden opgewaardeerd en aangepast aan de nieuwe doelgroepen
- Ondanks dat iedereen een gebrek aan voorzieningen in ziet staat in het bestemmingsplan dat er geen detailhandel en horeca mag worden gerealiseerd in dit gebied en dit bestemmingsplan is pas 2 jaar oud.

Belemmeringen

- Wonam heeft een afwijking op de parkeernorm gekregen. Door deze afwijking hoefden geen nieuwe parkeerplekken te worden gerealiseerd. Wanneer deze parkeerplekken wel gerealiseerd dienden te worden was het financiële plaatje mogelijk lastiger geweest. Wonam heeft onderbouwd waarom hier minder parkeerplekken hoeven worden gebouwd. Allereerst is er in de directe omgeving een overmaat aan gebouwde parkeerplekken. Daarnaast vraagt de beoogde doelgroep minder parkeerplekken. Er is wel een elektrisch punt gerealiseerd met deelauto's.
- Een belemmering voor de locatie is op dit moment dat er beperkt horeca in het bestemmingsplan voor de locatie is vastgelegd. De gemeente is bereid om hier over na te denken maar het huidige bestemmingsplan is pas 2 jaar oud en destijds is er tegen de ontwikkelaar van fase 3 gezegd dat het starten van een horeca onderneming niet mogelijk was omdat er al horeca aanwezig was.
- Een andere belemmering is dat door de snelweg en een schotel aan de overzijde van de gebouwen het gebouw niet hoger gebouwd mocht worden dan op dit moment is gebeurd.

Doorslag middensegment

- Mevr. Kuijt denkt dat de keuze voor middensegment huurwoningen met name is gekomen door de vraag naar middensegment huurwoningen. Middensegment huurwoningen zijn in haar ogen op dit moment een gat in de markt en Wonam weet hier goed mee om te gaan.
- Mevr. Kuijt vraagt zich echter wel af of gezien de locatie (liggend in transitiegebied en de staat van de markt) duurdere huurwoningen wel afgezet hadden kunnen worden.

Succesfactor

- De grootste succesfactor is de wijze waarop Wonam is omgegaan met de ontwikkeling. Het totaalplaatje klopt. Het bestemmingsplan voorzorg in deze ontwikkeling Daarnaast is de locatie een goede locatie. Het ligt in de ogen van mevr. Kuijt in een gebied met potentie. De ligging ten opzichte van de binnenstad en voorzieningen is goed ondanks dat voorzieningen op de locatie op dit moment nog niet optimaal zijn.

Belangrijk voor middensegment:

Er zijn maar beperkt mogelijkheden om op stadniveau te kunnen sturen op woningbouw voor het middensegment zoals in het actieplan woningbouw gebeurt dient er ook beleid uit te worden gezegd. Mevr. Kuijt denkt dat dit met name vanuit het grondprijnsbeleid kan gebeuren.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 20 maart 2015, 10.00 uur

Locatie: WTC Zuidas Amsterdam

Aanwezigen:

dhr. A. Oude Ophuis Projectleider Tender Gershwin kavels 11 en 12

dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch

Koningsplein 55

2611 XE Delft

Mobiel (06) 28649007

emilebosch90@gmail.com

Notulen 20 maart 2015

Profiel:

- Alfons Oude Ophuis is projectleider voor de tender Gershwin Kavels 11 en 12 en werkzaam bij het stadsdeel Zuidas van de Gemeente Amsterdam. Hij was verantwoordelijk voor de opzet van de tender en heeft vanuit deze rol de selectiebrochure opgesteld.

Eisen:

- Dhr. Oude Ophuis denkt dat voor een investeerder niet enkel de rendementseis doorslaggevend is. Investeerders willen graag woningen op de Zuidas in hun portefeuille. Ze accepteren op deze locatie mogelijk bij aanvang een lager rendement omdat ze verwachten dat de restwaarde zal stijgen.

Risico's:

- Risico's voor het middensegment van de private huursector ziet dhr. Oude Ophuis niet aangezien hij zich kan vinden in de probleemstelling dat er een veel grotere vraag naar middensegment huurwoningen is dan dat er aanbod is.

Belemmeringen:

- Dhr. Oude Ophuis denkt dat een belemmering voor het middensegment het gebrek aan locaties kan zijn. Dit gebrek aan locaties zorgt er voor dat door de hoge vraag de huurprijzen worden opgedreven.

Casus Summertime:

- Het project Summertime komt voort uit een Tender genoemd: "tender Gershwin kavels 11 en 12". De tender Gershwin komt weer voort uit een eerdere deal van de gemeente met een ander consortium. Dit consortium kwam haar verplichtingen niet na waarna de gemeente heeft besloten de grond op te eisen en een nieuwe tender specifiek voor middensegment huurwoningen uit te schrijven voor de kavels 11 en 12.
- Voor deze tender heeft eerst een marktconsultatie plaatsgevonden met een aantal marktpartijen. Deze marktconsultatie heeft plaats gevonden om inzicht te krijgen in de wijze waarop getenderd diende te worden. Vervolgens heeft er een openbare tender plaats gevonden.

- Voor deze tender hebben in de voorselectie 5 partijen in geschreven waarna 4 partijen zijn geselecteerd voor de definitieve selectie:
 - o AM/Bouwinvest
 - o Verwelius
 - o Wonam
 - o Van Wijen/Altera
- Van Wijnen heeft uiteindelijk niet ingeschreven voor de definitieve selectie en de inschrijving van Verwelius was ongeldig. Hierdoor bleven er 2 geldige inschrijvingen over te weten die van Wonam en die van winnaar AM/Bouwinvest.

Eisen

- De eisen die de gemeente Amsterdam stelde aan deze tender waren de volgende:
 - o Architectonische kwaliteit
 - o EPC Norm
 - o Aandeel middensegment
 - o Grondbod

Bouwinvest was de uiteindelijke winnaar met name door de hoge architectonische kwaliteit en een hogere EPC norm. Bouwinvest heeft er voor gekozen om 87% van de appartementen in het middensegment te realiseren en de overige woningen in het dure segment.

Risico's

- De woningen hebben allen een vloeroppervlak van ongeveer 80 vierkante meter waarbij dhr. Oude Ophuis zich afvraagt of het mogelijk is deze woningen bij oplevering daadwerkelijk aan te bieden als middensegment huurwoningen. Dit risico is juridisch afgedekt. In de bouwvelop-overeenkomst is vastgelegd dat 87% van de woningen gerealiseerd zal worden in het middensegment. Stadsdeel Zuidas kan juridische stappen ondernemen op het moment dat bij oplevering blijkt dat dit aandeel kleiner is. Ze hebben hiervoor meerdere mogelijkheden:
 - o Bij oplevering een vergoeding voor de gemiste grondinkomsten vragen
 - o Bij oplevering afdwingen dat deze woningen alsnog als middensegment huurwoning worden verhuurd.

Belemmeringen

- Dhr. Oude Ophuis heeft voor dit project geen belemmeringen ervaren en geeft aan dat indien het college het wenst er op dezelfde wijze weer een middensegment tender uitgeschreven kan worden.

Doorslag middensegment

- De Zuidas wil een meer gemengd gebied worden in plaats van enkel een kantorengedrag vandaar dat er is gekozen voor een aantal woningtenders op de Zuidas. De keuze voor middensegment huurwoningen viel in 2012 met name door de hoge vraag naar middensegment woningen maar tevens door het gebrek aan afzetmarkt voor koopwoningen en dure huurwoningen.
- Voor nieuwe tenders geeft het stadsdeel Zuidas echter niet enkel de voorkeur aan middensegment en markt huurwoningen. Huurders zijn in de ogen van dhr. Oude Ophuis meer passanten dan kopers. Kopers zorgen voor meer saamhorigheid in een buurt. Dhr. Oude Ophuis denkt dan ook niet dat de Zuidas weer een middensegment tender uit zal schrijven. Dit heeft zowel te maken met het huidige bestuur als de huidige markt.

Succesfactor

- De grootste succesfactor is de wijze waarop is getenderd. Daarnaast was het op het moment van tenderen de markt voor middensegment huurwoningen de beste markt. Koopwoningen werden op dat moment niet afgezet en naar duurdere huurwoningen was ook geen vraag.

Belangrijk voor middensegment:

- Dhr. Oude Ophuis denkt dat op de huidige wijze het middensegment niet snel zal groeien. Hij is ook van mening dat de appartementen die op dit moment worden gerealiseerd met een middensegment huurprijs niet geschikt zijn voor de oorspronkelijke doelgroep van het middensegment (het gezin met een inkomen net boven de toewijzingsgrens).
- Een mogelijkheid zou zijn om de puntentelling door te laten lopen, hierdoor zullen meer woningen met een middensegment huurniveau worden gerealiseerd.
- Een andere mogelijkheid zou een inkomensafhankelijke huur zijn zonder grens, op deze wijze zullen meer gezinswoningen vrij komen voor gezinnen met een middensegment inkomen.
- Daarnaast kan dhr. Oude Ophuis zich vinden in de opmerkingen van Syntrus en Greystar dat er bij een tender onderscheid gemaakt dient te worden in de grondprijs. Een inschrijving met markthuurlwoningen kan niet hetzelfde bod doen als een inschrijving met koopwoningen.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 27 maart 2015, 15.00 uur

Locatie: Kantoor van der Vorm Vastgoed te Rotterdam

Aanwezigen:

dhr. S. Van Ammers Algemeen directeur van der Vorm Vastgoed B.V.
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft
Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Notulen 27 maart 2015

Profiel:

- Van der Vorm vastgoed is een particuliere investeerder die zowel investeert in woningen, kantoren als winkels. Dit doen ze zowel binnen Nederland als Europa. 1500 woningen in bezit waarvan 25 procent in de vrije sector en 75 procent in de gereguleerde sector.

Eisen:

Rendement

- De aanvangsrendementseis die van der Vormvastgoed hanteert voor een investering in het middensegment van de private huursector is ongeveer 5,25%. Dhr van Ammers verwacht dat deze eis zal dalen tot net boven de 5%. Bij bestaande bouw hanteert dhr van Ammers een rendementseis van 6-6,5% omdat een bestaand gebouw een hoger algemeen risico heeft.

Type complex

- 90% van de investeringen door van der vorm vastgoed vindt plaats in appartementen complexen. Dit komt met name door de voorkeur voor projecten binnen de randstad.

Locatie

- Van der Vorm Vastgoed investeert op dit moment bij voorkeur in de grote Randstad. Ondanks dat er wel investeringen lopen in andere steden zal van der Vorm vastgoed voor nieuwe investeringen niet meer investeren buiten de grote randstad.

Looptijd investering

- Van der vorm Vastgoed houdt voor een investering een looptijd aan van 10 tot 15 jaar. Van der Vorm Vastgoed pond niet uit per woning maar verkoopt haar complexen altijd in zijn geheel. Tot aan 2003 verkocht van der Vorm vastgoed überhaupt haar investeringen niet maar kocht het ook geen bestaande gebouwen en ontwikkelde het alles zelf in eigen beheer.

Grootte investering

- De meeste projecten in het bezit van van der Vorm vastgoed bestaan uit 20 tot 200 woningen. De voorkeur voor nieuwe investeringen ligt op 50 tot 100 woningen. 10 tot 30 miljoen

Doelgroep

- De doelgroep die dhr. Van Ammers voor ogen heeft voor investeringen in het middensegment zijn jonge en tweeverdieners die flexibel willen zijn en senioren die niet meer willen kopen. Deze senioren betalen liever iets meer voor een woning op een goede plek en willen zich niet meer druk maken over de verkoopbaarheid van een woning.

Bouwjaar

- Van der Vorm vastgoed ontwikkel zowel zelf als dat ze bestaande bouw als nieuwbouw projecten kopen. Van der Vorm Vastgoed transformeert ook kantoren maar doet dit enkel bij eigen kantoren. Van der Vorm Vastgoed heeft geen interesse in leegstaande kantoren met het doel om ze te transformeren. Dit met name omdat ze op dit moment 3 a 4 transformatieprojecten in portefeuille heeft.

Kwaliteit

- Van der Vorm Vastgoed hanteert in de ogen van dhr. Van Ammers een vrij hoog kwaliteitsniveau voor haar investeringen. Een laminaatvloer, gestuukte wanden en een keuken met inbouwapparatuur worden standaard opgeleverd. Van der Vorm Vastgoed hanteert echter geen klassiek programma van eisen zoals institutionele investeerders dit doen. Dhr van Ammers denkt dat er particuliere investeerders zijn die zich er makkelijk van af maken en enkel het minimale investeren. Maar er zijn ook particuliere investeerders met een sterke band met hun lokale vastgoed die het zeer goed onderhouden.

Huurprijs

- Door de verhuurdersheffing is van der Vorm vastgoed op dit moment enkel geïnteresseerd in woningen boven de liberalisatiegrens. Voor de verhuurdersheffing investeerde van der Vorm Vastgoed ook in gereguleerde woningen. De bovengrens op dit moment ligt op €999, dhr. van Ammers is van mening dat er boven de €1000 weinig vraag is. Waarbij deze vraag er in Amsterdam wel zou zijn anders is dan in andere steden binnen Nederland. Wanneer de verhuurdersheffing er niet was had de voorkeur het segment tussen de €450 en €850 gehad.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Dhr. Van Ammers denkt dat de eisen die zij stellen aan een investering overeen komen met de eisen die institutionele investeerders stellen. Er zijn particuliere investeerders die akkoord gaan met lage kwaliteitseisen maar er zijn ook lokale investeerders die zich verbonden voelen met hun vastgoed en mogelijk nog hogere kwaliteitseisen stellen.
- Van der Vorm vastgoed investeert ook in andere Europese landen en zit daar in het topsegment op de beste locaties. Daar worden lagere rendementseisen gesteld.

Risico's:

Politiek

- Met name de onduidelijkheid met betrekking tot de toekomst van de verhuurdersheffing ervaart dhr. van Ammers als een politiek risico. De verhuurdersheffing heeft de afgelopen jaren reeds voor een verandering in investeringsbeleid gezorgd maar dhr. van Ammers weet niet wat deze heffing de toekomst zal brengen.

Demografie

- Van der vorm Vastgoed houdt rekening met de trek naar de stad en verwacht dat er meer eenpersoonshuishoudens zullen ontstaan.

Economie

- Dhr. van Ammers verwacht dat op middellange termijn de trend naar koopwoningen weer zal omslaan. Huurwoningen zullen daardoor mogelijk minder in trek worden maar dit zal ook te maken hebben met het aantrekken van de koopwoningmarkt.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Dhr. Van Ammers denkt dat van der Vormvastgoed zich zelf iets makkelijker kan onttrekken aan deze risico's door het zelf ontwikkelen van complexen. Daarnaast weten ze woningen uit de gereguleerde sector te onttrekken door te investeren in deze complexen. Door deze investeringen krijgen de woningen meer punten waardoor er geen verhuurdersheffing meer betaald dien te worden.

Belemmeringen:

Financieel

- Dhr. van Ammers ervaart geen belemmeringen op financieel gebied op dit moment.
- Beleid
- Een belemmering in het beleid voor middensegment huurwoningen zou de parkeernorm kunnen zijn. Jongeren die een middensegment huurwoning huren hebben vaak geen auto en willen ook geen auto. Het is op dat moment zonde dat deze jongeren toch een parkeerplek bij hun appartementen dienen te huren. Niet alle gemeenten zijn bereid om mee te werken aan het wijzigen van de parkeernorm.
 - Met betrekking tot het Amsterdamse beleid voelt dhr van Ammers niets voor het tenderen aangezien hij deze procedures omslachtig en ondoorzichtig vindt.
- Object
- Dhr. van Ammers ervaart geen belemmeringen in de hoeveelheid aanwezige objecten om in te investeren.
- Onderscheid ten opzichte van andere investeerders
- Dhr van Ammers denkt niet dat van der Vorm Vastgoed op een andere wijze met deze belemmeringen om gaat dan andere partijen

Middensegment:

Eisen

- Dhr van Ammers denkt dat het middensegment op dit moment te klein is voor de vraag die er is naar middensegment huurwoningen. Echter voorspelt dhr. Van Ammers dat er een varkenscyclus ontstaat waarin er op de middellange termijn een overschot zal ontstaan aan middensegment huurwoningen. Op dit moment investeren veel investeerders in middensegment huurwoningen. Dhr. Van Ammers voorspelt dat dit overschot niet zal ontstaan in Amsterdam en Utrecht maar verwacht dat het buiten de Randstad maar ook in kleinere steden binnen de Randstad wel zal ontstaan.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 30 maart 2015, 09.00 uur

Locatie: Kantoor Jacobus Recourt te Amsterdam

Aanwezigen:

dhr. R. De Nas Commercieel directeur Jacobus Recourt

dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch

Koningsplein 55

2611 XE Delft

Mobiel (06) 28649007

emilebosch90@gmail.com

Notulen 30 maart 2015

Profiel:

- Ronald de Nas is commercieel directeur en vastgoedadviseur bij het Amsterdamse makelaarskantoor Jacobus Recourt. Jacobus Recourt is gespecialiseerd in het de verhuur van woningen. Als makelaar is Ronald de Nas betrokken geweest bij de verhuur van de appartementen in het complex westerhoek van Syntrus Achmea en het complex King and Queen van Wonam.

Eisen:

Rendement

- Dhr de Nas denkt dat investeerders op dit moment akkoord gaan met een rendement van ongeveer 5%. Wanneer investeerders boven deze 5% uit komen durven ze iets meer risico te nemen. Door de druk van onder andere internationale investeerders verwacht dhr. de Nas dat de rendementseis binnen de ring lager zal worden dan de eerder genoemde 5%.

Type complex

- Dhr. de Nas denkt dat binnen de ring en tegen de ring aan enkel appartementen gebouwd kunnen worden wanneer het doel is om deze tegen een middensegment huurprijs aan te bieden. Kleinere eengezinswoningen zouden gebouwd kunnen worden iets verder buiten de ring en in de buitenwijken van Amsterdam.

Locatie

- Zie antwoord "type complexen"

Doelgroep

- De heer de Nas denkt dat de doelgroep voor kleine huur appartementen in het middensegment met name jonge een en tweeverdieners zijn. Wanneer wordt gekeken naar gezinnen die samen een middeninkomen hebben zullen deze aangewezen zijn op eengezinswoningen buiten de ring.

Bouwjaar

- Ronald de Nas denkt dat middensegment huurwoningen zowel gerealiseerd kunnen worden als nieuwbouw woningen maar dat dit ook mogelijk is bij de overname van corporatie woningen of transformatie van een gebouw. Het risico bij overname van corporatiewoningen is dat deze woningen wanneer ze geliberaliseerd kunnen worden ze ver buiten het middensegment geprijsd zullen worden.

Kwaliteit

- Om grotere woningen in het middensegment te realiseren zullen de kwaliteitseisen omlaag moeten. Wanneer wordt gekeken naar de kwaliteitseisen die zijn gesteld aan de complexen King and Queen en Westerhoek kan geconcludeerd worden dat deze erg hoog waren. De keukens zijn bijvoorbeeld voorzien van natuurstenen bladen en luxe apparatuur.

Risico's:

Politiek

- Een politiek risico is de hoogte van de liberalisatiegrens, deze is de afgelopen jaren geleidelijk aan opgeschoven naar €711. Wat deze in de toekomst gaat doen blijft onzeker ondanks dat deze de aankomende jaren vast komt te liggen.

Demografie

- In Amsterdam zijn er in de ogen van dhr. de Nas geen demografische risico's met betrekking tot een investering in het middensegment.

Economie

- De heer de Nas heeft gemerkt dat er in tijden van economische recessie veel minder vraag is naar middensegment huurwoningen. Hij is van mening dat er een sterk verband is tussen het aantal grote bedrijven wat zich vestigt in Amsterdam en de vraag naar middensegment huurwoningen. Wanneer er weer een crisis zal ontstaan of grotere bedrijven besluiten zich buiten Amsterdam te vestigen zal de vraag naar middensegment huurwoningen ook dalen.
- Daarnaast was er een tijd dat net afgestudeerden een hypotheek van 8x hun inkomen konden krijgen. Wanneer de hypotheekverstrekkers weer soepeler zullen omgaan met de eisen die ze stellen aan het verstrekken van een hypotheek zal dit ook leiden tot een lagere vraag naar huurwoningen.

Belemmeringen:

Financieel

- De grootste financiële belemmering voor het investeren in het middensegment van de private huursector is dat je er binnen de ring niet uit komt. Binnen de ring is het niet mogelijk om woningen te bouwen voor gezinnen met een oppervlakte van minimaal 80 vierkante meter.

Beleid

- Een belemmering in het beleid is dat er op dit moment zoals reeds eerder is gezegd enkel wordt gekeken naar de middensegment huurprijs maar niet naar het object wat daar uit voor rolt. Hierdoor ontstaan veel kleine appartementen en niet de gezinswoningen voor de brandweerman en zijn gezin.
- Daarnaast kan ook de heer de Nas zich vinden in de opmerking dat een tender met huurwoningen het bijna altijd zal afleggen tegen een tender met koopwoningen. Dit komt met name door de aantrekkelijke koopwoning markt.

Object

- Dhr. de Nas denkt dat er op dit moment onvoldoende objecten zijn voor investeerders om in te investeren. Hij denkt dat het ook niet mogelijk is om op dit moment zoveel objecten op de markt te brengen dat alle investeerders kunnen investeren in het middensegment van de private huursector.

Casus Westerhoek:

Eisen

- Dhr. de Nas denkt dat de eisen die SAREF aan het project Westerhoek stelde met name verschilde doordat het als leegstaand kantoor zich reeds in de portefeuille van SAREF bevond. Het leegstaande kantoor bracht niets op en de transformatie naar middensegment leek van te voren een succesvolle.

Risico's

- Dhr. De Nas denkt dat er geen hele grote risico's waren voor dit project nadat het fonds bereid was om af te waarderen. Dhr. de Nas heeft geadviseerd met betrekking tot de afzetsnelheid en huurprijzen voor dit project. Uit deze analyse was de conclusie dat woningen in het middensegment vrij snel zouden worden afgezet.

Belemmeringen

- De belemmeringen voor het project was het leegstaande kantoorgebouw hierdoor diende er te worden afgewaardeerd. In de ogen van dhr. de Nas is deze belemmering overkomen doordat er mensen binnen SAREF bereid waren tijd en energie in de transformatie te steken. Daarnaast was het fonds wat het gebouw in bezit had bereid om af te waarderen.

Doorslag middensegment

- De keus voor middensegment huurwoningen kwam volgens dhr. de Nas waarschijnlijk met name door de koopmarkt die op dat moment niet aantrekkelijk was.
- De locatie leende zich daarnaast ook uitstekend voor het middensegment, lagere huurprijzen waren financieel niet interessant en huurwoningen in het top segment zouden waarschijnlijk niet worden afgezet.

Succesfactor

- De bereidwilligheid van het fonds om af te waarderen en te transformeren naar middensegment huurwoningen mag worden gezien als de grootste succesfactor voor dit project.

Casus King and Queen:

Eisen

- Wonam richt zich enkel op de young professionals voor haar investeringen. Wonam investeert daarom enkel in kleinere appartementen met een middensegment huurprijs. De rendements- en kwaliteitseisen die Wonam stelt aan een investering zullen verder niet heel erg verschillen van andere investeerders denkt de heer de Nas. Het verschil is wel dat Wonam een aantal rijke family offices achter zich heeft en bereid is het ontwikkelrisico te dragen en tevens de appartementen in eigen bezit te houden.

Risico's

- De risico's van het project zijn in de ogen van de heer de Nas redelijk beperkt voor dit project. Het bestemmingsplan lag er aangezien het de vierde fase van een ontwikkeling was. Daarnaast was van te voren te verwachten dat woningen in dit segment op deze locatie snel zouden worden afgezet.

Belemmeringen

- De heer de Nas denkt dat er voor dit project weinig belemmeringen waren aangezien er met een schone lei kon worden begonnen. De randvoorwaarden lagen er en deze voorzagen in deze ontwikkeling.

Doorslag middensegment

- Wonam investeert enkel in appartementen met een middensegment huurniveau, hierdoor is de keuze op middensegment huurwoningen gevallen.

Succesfactor

- De grootste succesfactor is de keuze voor de kleinere woningen geweest. De overige woningen in het gebied rondom King and Queen hebben een huurprijs die

aanzienlijk hoger ligt, door de kleinere woningen was het mogelijk om lagere huurprijzen te realiseren.

Middensegment:

- Dhr. de Nas is van mening dat het middensegment niet enkel draait om een prijsniveau tussen de €710 en €1077. Van origine is het middensegment als term naar voren gekomen voor de huishoudens met een inkomen boven de sociale huurgrens van €34,911 het ging om de spreekwoordelijke brandweerman/vrouw met zijn of haar gezin.
- De woningen die op dit moment worden gebouwd in het middensegment zijn echter kleine appartementen waar een gezin niet in kan wonen. Dit zijn appartement voor jonge een en tweeverdieners die samen ruim boven de middeninkomen grens vallen. Wanneer je 80 vierkante meter woningen met 3 kamers wil realiseren dan zal dit niet lukken binnen de ring en zal in Amsterdam Noord, West of ZuidOost gekeken dienen te worden.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 2 april 2015, 10.00 uur

Locatie: Kantoor stadsdeel West gemeente Amsterdam

Aanwezigen:

dhr. R. Breek Adviseur Ruimtelijke Ordening gemeente Amsterdam
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft
Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Notulen 2 april 2015

Profiel:

- Ries Breek is de afgelopen jaren betrokken geweest bij de aanpak van leegstaande kantoren in stadsdeel West. Hij is werkzaam als Adviseur RO bij de gemeente Amsterdam. Hij houdt zich met name bezig met vastgoed dat niet in eigendom van de gemeente is en in die rol was hij ook betrokken bij het project Westerhoek.

Casus Westerhoek:

Eisen

- Volgens Amsterdamse geluidsregels dienen nieuwe woningen 1 geluidsluwe zijde te hebben. Aangezien veel te transformeren kantoorgebouwen op locaties liggen waar geluid van meerdere zijden komt is dit lastig toe te passen. Ook het project westerhoek ligt tussen 2 wegen in waardoor het niet mogelijk bleek om een geluidsluwe zijde te realiseren. De gemeenteraad heeft daarom besloten deze geluidsregel voor transformatieprojecten te laten vallen (wel toetsing aan Bouwbesluit bestaand van voor 2012). Per 2012 is het Bouwbesluit aangepast met flexibelere eisen voor bestaande bouw.
- Bij een nieuwbouwproject dient het geluidsniveau voor een woning laag te zijn, dit werd niet enkel gehaald met de isolatie van de buitengevel. Door toepassing van geluidwerende balkons is bijgedragen aan het halen van het wettelijke geluidsniveau binnen.
- De gemeente heeft met de ontwikkelaar afspraken gemaakt over het meewerken van het wijzigen van het bestemmingsplan van Kantoren naar Wonen. Op deze basis heeft de gemeente uiteindelijk een Omgevingsvergunning afgegeven.
- De gemeente heeft daarnaast een soepele toepassing van wet- en regelgeving betracht en actief in het bouwproces geparticipeerd i.s.m. de gemandateerde architect en de projectleider van de eigenaar. Bij voorkomen vraagstukken tijdens het bouwproces heeft de gemeente een bemiddelende rol vervuld en oplossingen aangedragen.
- Daarnaast dient bij een transformatieproject ook de omgeving aan te worden gepakt passend bij het nieuwe gebruik. Zo dienen er groenvoorzieningen toegevoegd te worden voor een goede kwaliteit leefomgeving. Aangezien de ondergrond hier een stenen parkeerbak was bleek dit lastig, hier heeft de gemeente genoegen genomen met het natuurvriendelijker inrichten van de kade.

- Voor de afvalinzameling heeft de gemeente een voorziening getroffen voor de 185 nieuwe huishoudens in de openbare ruimte.
- Dhr. Breek denkt dat de gemeente Amsterdam op deze wijze op diverse vlakken er voor heeft gezorgd dat de transformatie mogelijk werd gemaakt.

Risico's

- Dhr. Breek denk dat de afzetmogelijkheden van een complex altijd lastig zijn te voorspellen. Ondanks dat nu iedereen achteraf zegt dat het mogelijk was om deze woningen hier af te zetten weet je dit van te voren nooit. Zeker niet in de tijd dat de transformatie plaats vond.

Belemmeringen

- De grootste belemmering voor het project waren de kosten voor de eigenaar en zijn beleggers die de transformatie met zich mee bracht. Naast het afwaarderen diende er ook te worden geïnvesteerd in de herontwikkeling. Deze investeringen en de afwaardering dienden te worden geaccepteerd door het fonds wat het gebouw in haar bezit had.

Doordat de partijen binnen Syntrus bereid waren om te investeren en af te waarden kon deze belemmering worden overkomen.

Doorslag middensegment

- De keus voor middensegment huurwoningen was met name ingegeven door eigen onderzoek van Syntrus Achmea. Op dat moment ging het slecht met de koopwoningmarkt en leek dit Syntrus het beste huursegment.
- Dhr Breek denkt dat indien de koopwoningmarkt idemSyntrus had gekozen voor verkoop.

Succesfactor

- De grootste succesfactor voor het project was in de ogen van dhr. Breek met name de bereidwilligheid van alle partijen om deze transformatie te bewerkstelligen.
- Daarnaast hebben alle partijen goed samengewerkt. De gemeente is bereid geweest om eisen aan te passen en het bestemmingsplan te wijzigen. De investeerder is bereid geweest af te waarden waardoor het mogelijk was om te transformeren.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 10 april 2015, 13.00 uur

Locatie: Stadsdeel kantoor Amsterdam Zuidoost

Aanwezigen:

mvr. M. Poiesz Projectmanager gemeente Amsterdam
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft
Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Notulen 10 april 2015

Profiel:

- Marga Poiesz is als projectmanager verbonden aan diverse projecten in Amsterdam Zuidoost. Ze was in die hoedanigheid tevens verbonden aan het project "vernieuwing Bijlmermeer". Een van de projecten uit dit vernieuwingsplan was het gebouw de Kameleon in Amsterdam Zuidoost.

Casus de Kameleon:

Eisen

- De gemeente heeft specifieke eisen gesteld aan het woning segment wat in de Kameleon gerealiseerd diende te worden, namelijk marktwohnungen.
- De woningvoorraad van Amsterdam Zuidoost bestond voor een groot deel uit sociale huurwohnungen en was een eenzijdig aanbod (13.000 galerijwohnungen). Het doel van de Vernieuwing Bijlmermeer was onder meer het creëren van een diverser woonaanbod voor onder andere de middenklasse. In het kader van de Vernieuwing Bijlmermeer zijn er afspraken gemaakt over de te realiseren nieuwbouw. Grofweg dient 70% van de nieuwbouwwohnungen in de marktsector te worden gerealiseerd en 30% in de sociale sector.
- In het oorspronkelijke plan (bouwaanvraag) was er een grote variatie in oppervlakte van de appartementen in de Kameleon. Dit is later – gedurende de bouw - 'gerationaliseerd' naar voornamelijk één woningtype, namelijk 3 kamer appartementen met een oppervlak van ongeveer 80 vierkante meter. Deze dienden een brede doelgroep te bedienen.
- De Kameleon kan worden gezien als een "pionier" voor Amsterdam Zuidoost en specifiek de K-buurt qua woningen in het segment markthuur. Zowel markthuur als koopwohnungen zijn gewenst voor nog meer diversiteit binnen Amsterdam Zuidoost.

Risico's

- De risico's voor het realiseren van de Kameleon lagen met name bij de winkelfunctie op de onderste verdiepingen in het gebouw de Kameleon. In het voormalige winkelcentrum Kraaiennest aan de andere zijde van de metrolijn waren veel lokale allochtone retailers gevestigd. Aangezien het winkelcentrum Kraaiennest gesloopt werd dienden deze retailers begeleid te worden naar een nieuwe locatie in winkelcentrum de Kameleon, mits zij pasten in het brancheringsplan.
- Helaas is dit niet overal gelukt aangezien niet alle retailers zijn verhuisd en er aan de achterzijde van het winkelcentrum winkelruimtes aanwezig zijn die nog niet zijn verhuurd.
- De afzet met betrekking tot de woningen vormde ook een risico. Dit risico was voor koopwohnungen te groot. Dit kwam met name doordat de Key er van uit ging dat het afzetten van 222 koopwohnungen binnen korte termijn in Amsterdam Zuidoost niet

mogelijk was. Ook voor de vrije sector huurwoningen was dit een risico maar desalniettemin werden de woningen snel afgezet.

Belemmeringen

- Een belemmering voor de realisatie van de kameleon was het toenmalige winkelcentrum Kraaiennest. Retailers dienden te worden verplaatst zodat het Kraaiennest gesloopt kon worden. Dit is een lang proces geweest.
- Een andere belemmering voor de nieuwbouw was de parkeergarage die op de locatie van de Kameleon stond en gesloopt diende te worden. Alvorens deze gesloopt kon worden diende de aanwezige functies te worden uitgeplaatst. Deze belemmering is overkomen doordat de gemeente de bestemming heeft veranderd in "wonen" in het kader van het "vernieuwingsplan Bijlmermeer"
- De parkeerplekken kunnen in de ogen van mvr. Poiesz worden gezien als een belemmering voor de Key. De opgave was dat de parkeerbehoefte op eigen terrein werd opgelost. Dit is in de vorm van twee parkeerdekken op verdieping gerealiseerd. Op dit moment staat de garage grotendeels leeg doordat bewoners parkeren op het maaiveld. De Key heeft in eerste instantie de appartementen verhuurd zonder verplichting van afname van een parkeerplaats.

Doorslag middensegment

- De keuze voor middensegment huurwoningen was niet de aanvankelijke keuze van de Key aangezien er in eerste instantie koopwoningen zouden worden gerealiseerd in de Kameleon .
- De keuze voor middensegment huurwoningen is uiteindelijk gevallen door het aantal woningen wat zich in het complex bevindt. Mvr. Poiesz gaf aan dat 222 koopwoningen in Amsterdam Zuidoost waarschijnlijk niet binnen korte termijn afgezet zouden worden. De middensegment huurwoningen werden uiteindelijk wel snel afgezet.

Succesfactor

- Als grootste succesfactor voor het complex De Kameleon kan de keuze voor middensegment huurwoningen worden gezien, aangezien dit heeft gezorgd voor een diverser woningaanbod in de K-buurt en nieuwe doelgroepen heeft aangetrokken.
- Daarnaast is in de ogen van mvr. Poiesz de keuze voor winkels aan de buitenzijde van het complex een succesfactor. Hierdoor zijn er meer mensen op straat in plaats van binnen te vinden wat bijdraagt aan een levendige buurt. Dit is ook gekomen door het verlagen van de Karspeldreef naar maaiveldniveau en de omvorming van de dreef naar een stadsstraat met ventwegen en trottoirs.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 15 april 2015, 13.00 uur

Locatie: Kantoor Hallie en van Klooster makelaardij te Amsterdam

Aanwezigen:

dhr. R. Hut Makelaar Hallie en van Klooster makelaardij
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft
Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Notulen 15 april 2015

Profiel:

- Richard Hut is als makelaar verantwoordelijk voor de verhuur van de appartementen in het gebouw de Kameleon in Amsterdam Zuidoost.

Casus de Kameleon:

Eisen

- De woningen in de Kameleon worden verhuurd in het middensegment van de private huursector. De meeste woningen in het bezit van de Key worden verhuurd in het sociale segment aangezien de Key een woningcorporatie is. De woningen worden ook na mutatie wederom verhuurd in het middensegment tussen de €795 en €975 per maand.

Risico's

- Dhr. Hut denkt dat een risico met name de keuze voor het middensegment is geweest. De buurt staat nog altijd niet erg goed bekend dit wordt echter wel steeds beter.
- Over het algemeen verhuurt dhr. Hut de appartementen voornamelijk aan allochtone stellen en gezinnen.
- Ook de appartementen boven de €1000 werden incidenteel niet verhuurd waardoor de huurprijs van deze woningen is verlaagd tot €975.

Belemmeringen

- De grootste belemmering voor dit project was de buurt. Het gebouw was een van de eerste nieuwbouw projecten in het gebied. Op dit moment zijn er grotere delen van het gebied vernieuwd waardoor deze belemmering overkomen is. De vernieuwing van het gebied zorgt ervoor dat mensen bereid zijn om een middensegment huurprijs te betalen.

Doorslag middensegment

- De keus voor middensegment huurwoningen is waarschijnlijk met name ingegeven doordat de Key in Amsterdam Zuidoost reeds veel sociale huurwoningen in haar bezit heeft.
- Het complex is in de ogen van dhr. Hut ook in de vrije sector geplaatst om het imago van de wijk op te waarderen. Vrije sector huurwoningen trekken een ander publiek met een hoger inkomen/opleiding dan sociale huurwoningen.
- Tevens is het aldus dhr. Hut slechts op kleine schaal mogelijk om de huurwoningen in Amsterdam Zuidoost te verhuren voor meer dan €1000.

Succesfactor

- De grootste succesfactor is de keuze voor kwalitatief hoogwaardige appartementen tegen een voor Amsterdam aantrekkelijke prijs geweest. Het zijn ruime appartementen met een hoogwaardig afwerkingsniveau. Bij elk appartement wordt

een gratis parkeerplaats opgeleverd. Daarnaast kunnen de huurders gebruik maken van de binnentuin.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 21 april 2015, 13.30 uur

Locatie: Projectkantoor King and Queen te Amsterdam

Contactgegevens

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft
Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Aanwezigen:

dhr. R. Kohsiek	Directeur Wonam
mvr. J. Dijkstra	Stagiair Wonam
dhr. E. Bosch	Afstudeerder TU Delft

Notulen 21 april 2015

Profiel:

- Wonam is een ontwikkelende belegger die sinds 2011 actief is op de Amsterdamse woningmarkt. Wonam richt zich specifiek op middensegment huurwoningen in Amsterdam. King and Queen is het eerste project dat door Wonam gerealiseerd wordt. Naast King & Queen realiseert Wonam op dit moment tevens een middensegment huurwoningen complex op de Zuidas. Wonam kan snel schakelen doordat het haar projecten financiert met behulp van een aantal family offices.

Eisen:

Rendement

- De aanvangsrendementseis die Wonam stelt aan een investering in het middensegment van de private huursector is ongeveer 6%. Deze rendementseis is hoger dan de eis die door institutionele investeerders wordt gesteld omdat Wonam ook het ontwikkelrisico draagt. Aldus dhr. Kohsiek is deze rendementseis niet bindend en kan een lagere rendementseis worden aanvaard. De doorslaggevende eis is de mogelijkheid om middensegment huurwoningen te realiseren voor de doelgroep.

Type complex

- Er wordt door Wonam enkel geïnvesteerd in appartementen aangezien de doelgroep van Wonam hier om vraagt en dit binnen Amsterdam de meeste interessante bouwvorm is.

Locatie

- Wonam investeert enkel in Amsterdam. Door de keuze voor middensegment huurwoningen en het gebrek aan grond binnen de ring kijkt Wonam met name naar locaties tegen de ring aan en net buiten de ring. De doelgroep van Wonam is ook geïnteresseerd in deze locaties. De doelgroep wil enkel niet diep in Amsterdam West en Amsterdam Zuidoost wonen.

Looptijd investering

- Wonam heeft de financiering voor haar investeringen vast gelegd voor 5 jaar. In haar modellen rekent Wonam met een exploitatietermijn van 10 jaar. Aangezien King and Queen het eerste project van Wonam is kan dhr. Kohsiek nog niet aangeven wat er na deze 10 jaar met het complex zal gebeuren. Dit hangt met name af van wat de family offices met het complex willen.

Grootte investering

- Wonam heeft een sterke voorkeur voor projecten met minimaal 100 woningen. Wanneer er minder dan 100 woningen worden gerealiseerd kan de vaste managementvergoeding lastig rendabel worden ingecaluleerd. Aldus dhr. Kohsiek is er geen maximale grootte verbonden aan deze projecten.

Doelgroep

- De doelgroep die Wonam voor ogen heeft voor haar middensegment huurwoningen is de groep jonge een- en tweeverdieners. Deze groep bestaat uit huishoudens die te veel verdienen voor een sociale huurwoning, een flexibel contract hebben of zich nog niet willen binden aan een koopwoning.

Bouwjaar

- Wonam investeert op dit moment enkel in nieuwbouw projecten. Om aan locaties te komen zijn leegstaande kantoren echter ook interessant. Aldus dhr. Kohsiek wordt op dat moment niet gekozen voor transformatie maar voor sloop-nieuwbouw aangezien dit kwalitatief hoogwaardigere woningen oplevert en de maatvoering van kantoren veelal de realisatie van twee en drie kamer appartementen met een logische plattegrond onmogelijk maakt

Kwaliteit

- Wonam hanteert voor haar kwaliteitseisen geen strikt programma van eisen maar past haar kwaliteitseisen aan per project. Een project op de Zuidas wordt luxer afgewerkt dan een complex zoals King and Queen in Amsterdam Nieuw West. De appartementen van Wonam worden echter wel altijd opgeleverd met een gescheiden douche en toilet, hoogwaardig afgewerkte wanden en een luxe keuken voorzien van inbouwapparatuur.
- Daarnaast geeft Wonam de voorkeur aan een beperkt aantal woningtypologieën per gebouw. Dit zorgt voor lagere bouwkosten.

Huurprijs

- Wonam investeert enkel in middensegment huurwoningen met een huurprijs tussen de 750 en 1100 euro. Waarbij de voorkeur ligt op de prijsklasse tussen de 750 en 1000 euro aangezien deze bandbreedte het meest interessant is voor de doelgroep die Wonam voor ogen heeft.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Wonam onderscheidt zich met name doordat het enkel investeert in middensegment huurwoningen en ook enkel investeert binnen Amsterdam. Wonam is bereid om ontwikkelrisico te nemen. Hierdoor stelt het een iets hogere rendementseis maar is het wel in staat om een project zelfstandig te realiseren.

Risico's:

Politiek

- Dhr. Kohsiek denkt dat op politiek gebied een risico de toetreding van corporaties tot de vrije sector is in tegenstelling tot wat het nieuwe beleid (Woningwet) voorschrijft Corporaties kunnen door haar bijzondere financieringsvorm (borging) en de geest van werken zonder winstoogmerk grotere woningen in het middensegment realiseren, dit zou een ongelijk speelveld creëren
- Corporaties willen daarnaast experimenteren met 5 jaar contracten waarbij enkel bij aanvang van het huurcontract het verzamelinkomen van het huishouden onder de toewijzingsgrens van €34,911 dient te liggen. Daarna wordt pas weer na 5 jaar gekeken naar het inkomensniveau. Dit om starters sneller te kunnen voorzien van een woning. Op zich positief maar het risico vormt dat met de handhaving vrij wordt omgesprongen.

Demografie

- Ondanks dat op dit moment iedereen naar de stad trekt bestaat er natuurlijk altijd een kans dat in de toekomst iedereen weer uit de stad trekt net zoals dat dit in de jaren 80 het geval was. Dhr. Kohsiek geeft aan dat hij hier geen rekening mee houdt in zijn berekeningen aangezien dit niet te voorspellen valt.

Economie

- Het risico dat dhr. Kohsiek ziet voor de doelgroep van de woningen van Wonam is de steeds grotere flexibiliteit van de arbeidsmarkt. De kans dat de huurders van de appartementen zonder baan komen te zitten is aanwezig. Aangezien wonen een eerste levensbehoefte is wordt dit financieel vaak opgevangen door familie of vrienden.

- Een ander risico is de rentestand. Op het moment van investeren is niet bekend wat de rente de komende jaren zal gaan doen. Bij een aanvangsrendement van 5,5% tot 6% is de risico-opslag in de ogen van dhr. Kohsiek te laag bij een hogere rentestand dan de huidige.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Dhr. Kohsiek kijkt anders tegen de oververhitting van de beleggingsmarkt aan dan andere investeerders. Hij ziet de concurrentie als positief voor de woningmarkt in Amsterdam. Door verder te kijken dan de locaties binnen de ring en ook te kijken naar locaties die niet uit worden gegeven door de gemeente kan Wonam wel om gaan met de zogenoemde "oververhitting van de beleggingsmarkt".

Belemmeringen:

Financieel

- Dhr. Kohsiek ervaart geen financiële belemmeringen op dit moment. Indien banken niet meer bereid zouden zijn tot het verstrekken van een financiering zou Wonam overgaan op financiering met 100% eigen geld.

Beleid

- Er worden aldus dhr. Kohsiek door Wonam op dit moment geen belemmeringen in het beleid ervaren. Ook de wijze van tenderen (mits helder en objectief uitgevoerd) vormt geen belemmering voor dhr. Kohsiek.
- In de ogen van dhr. Kohsiek zouden er wel specifieke tenders gericht op middensegment huurwoningen uitgeschreven kunnen worden. Op dit moment kunnen huurwoningen al lastig concurreren met koopwoningen maar wanneer de koopwoningmarkt aantrekt zal dit nog lastiger worden.

Object

- Op dit moment worden er te weinig locaties uitgegeven door de gemeente Amsterdam. Ondanks dat de gemeente Amsterdam veel locaties uitgeeft is dit niet voldoende voor het aantal huishoudens dat naar Amsterdam trekt. Hierdoor kijkt Wonam verder dan de tenders van de gemeente Amsterdam.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Wonam doet mee aan tenders waar niet alle gesproken investeerders aan mee willen doen. Dhr. Kohsiek ziet tenders als een goede manier voor het uitgeven van grond maar adviseert heldere criteria te hanteren zodat discussie (en daarmee vertraging) achteraf wordt voorkomen.

Casus King en Queen:

Eisen

- Aangezien King and Queen het eerste project is van Wonam kan dhr. Kohsiek niet aangeven in hoeverre de eisen verschillen van eisen die ze stelt aan andere projecten. Wanneer wordt gekeken naar de algemene eisen zoals vermeld onder "eisen" in dit verslag zijn deze allen gelijk aan de eisen gesteld aan King and Queen.

Risico's

- Elk project heeft bepaalde uitvoeringsrisico's. Echter heeft dhr. Kohsiek geen grote risico's ervaren voor het project King and Queen. Dit kwam met name door de goede locatie en de bestemming welke voorzag in een woonfunctie. Dit gebrek aan risico's is ook gebleken aangezien de woningen al voor oplevering volledig zijn verhuurd.
- In tegenstelling tot mvr. Kuijt ervaart dhr. Kohsiek het huidige voorzieningenniveau op de locatie niet als een risico aangezien deze zo dicht bij de binnenstad ligt.

Belemmeringen

- Een belemmering voor King and Queen was de parkeernorm. Deze lag in de ogen van Wonam te hoog aangezien de doelgroep slechts zelden een auto heeft en er veel vrije parkeerplaatsen in de omgeving aanwezig zijn. Na het onderzoek van Wonam naar parkeervoorzieningen te hebben getoond aan de gemeente ging deze alsnog akkoord met een project zonder parkeerplekken.

Doorslag middensegment

- De keus voor middensegment huurwoningen komt voort uit de bedrijfsstrategie van Wonam. Wonam investeert enkel in middensegment huurappartementen in Amsterdam.

Succesfactor

- De grootste succesfactor is de betaalbaarheid voor de huurder geweest. Door de woningen zo dicht bij de stad aan te kunnen bieden voor een prijs onder de 1000 euro werden de woningen snel afgezet.

Casus Gershwin 11 en 12:

- Wonam heeft zich ook ingeschreven voor de tender Gershwin kavels 11 en 12 gewonnen door Bouwinvest en AM. In de ogen van dhr. Kohsiek was dit een interessante tender en zouden zulke tenders in de toekomst zeker iets bij kunnen dragen aan het middensegment.
- Het niet winnen van de tender viel met name te wijten aan de opzet van de tender. Er was gevraagd naar een massastudie zonder inzet van een architect. De winnaar schreef echter in met architect wat een visueel aantrekkelijk plan heeft opgeleverd.
- Daarnaast denkt dhr. Kohsiek dat Wonam destijds in de ogen van de selectiecommissie nog werd gezien als een jonge onervaren partij. t.
- De gemeente Amsterdam heeft uiteindelijk ingezien dat de selectieprocedure niet 100% juist is verlopen. Hierdoor heeft Wonam het ontwikkelrecht voor de locatie van het gebouw Square op de Zuidas verkregen wat ook de verdere ontwikkeling van Wonam mogelijk maakte

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 29 april 2015, 17.00 uur

Locatie: Kantoor Bouwinvest te Amsterdam

Aanwezigen:

dhr. **E. Meijer** Marktanalist Bouwinvest
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft
Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Notulen 29 april 2015

Profiel:

- Bouwinvest heeft in totaal 7 miljard geïnvesteerd in vastgoed. Waarvan 2/3^e deel is geïnvesteerd in Nederlands vastgoed en 1/3^e deel in internationaal vastgoed. Binnen het Nederlandse vastgoed is ongeveer de helft geïnvesteerd in woningen. In totaal heeft Bouwinvest iets meer dan 2.6 miljard euro geïnvesteerd in woningen verdeeld over 224 complexen waarbij ongeveer 85% van de woningen zich bevindt in de vrije sector en 15% in de gereguleerde sector.

Eisen:

Rendement

- Aldus dhr. Janssen hanteert Bouwinvest geen strikte aanvangsrendementseis. Deze verschilt per locatie en per object. Gemiddeld genomen denkt dhr. Janssen dat de bruto aanvangsrendementseis ongeveer 5% zal zijn voor de beste acquisities in Amsterdam. Ondanks dat Bouwinvest geen strikte aanvangsrendementseis hanteert is het rendement altijd doorslaggevend en daardoor de belangrijkste eis.

Type complex

- Bouwinvest investeert zowel in appartementen als grondgebonden woningen. Grondgebonden woningen zijn het aantrekkelijkst voor Bouwinvest. In Amsterdam wordt met name in appartementen geïnvesteerd wegens het gebrek aan grondgebonden woningen.

Locatie

- Bouwinvest investeert voornamelijk in de grote randstad. Naast de randstad wordt er mondjesmaat geïnvesteerd in de grote Brabantse steden en grote plaatsen buiten de randstad zoals Amersfoort en Zwolle. Binnen Amsterdam heeft Bouwinvest de afgelopen jaren met name geïnvesteerd binnen de ring. Maar door een grotere druk op de Amsterdamse beleggingsmarkt kijkt Bouwinvest op dit moment ook naar locaties buiten de ring.

Looptijd investering

- Bouwinvest rekent met verschillende looptijden binnen haar investeringsmodellen. Over het algemeen wordt gerekend met een termijn van 10 tot 15 jaar waarna wordt gekeken of het complex in bezit wordt gehouden of wordt afgestoten. Elk jaar wordt daarnaast het rekenmodel tegen het licht gehouden om te kijken of de ingecalculerde waardeontwikkeling nog reëel is.

Grootte investering

- De nieuwe acquisities van Bouwinvest hebben een minimaal investeringsvolume van € 15.000.000 wat overeenkomt met ongeveer 75 woningen. Een maximale grote is aldus dhr. Janssen niet gegeven. Dhr. Janssen haalt hierbij het Pontsteiger gebouw in Amsterdam aan waarin Bouwinvest 366 woningen zal realiseren.

Doelgroep

- De doelgroep die Bouwinvest voor ogen heeft voor investeringen in het middensegment zijn (jonge) een- en tweeverdieners. Deze doelgroep resulteert uit de financiële berekeningen. Om huurwoningen in Amsterdam aan te kunnen bieden met een huurprijs tot €1000 per maand dienen kleine woningen te worden gerealiseerd. In deze kleine appartementen kunnen en willen gezinnen niet wonen.

Bouwjaar

- Bouwinvest heeft een voorkeur voor nieuwbouw. Verbouw of overname van een portefeuille wordt echter niet uitgesloten. Doordat Bouwinvest een portefeuille met een hoge kwaliteit wil behouden zullen vrijwel alle acquisities echter nieuwbouw projecten betreffen.

Kwaliteit

- Bouwinvest hanteert voor haar nieuwe investeringen een programma van eisen. Doordat Bouwinvest momenteel enkel investeert in nieuwbouw complexen kan worden geconcludeerd dat Bouwinvest hoge kwaliteitseisen stelt.

Huurprijs

- Bouwinvest geeft de voorkeur aan huurwoningen met een huurprijs boven de liberalisatiegrens tot en met €1000 per maand. Waarbij dhr. Janssen de kanttekening maakt dat in Amsterdam de bovengrens hoger ligt en woningen tot en met €1400 per maand ook worden afgezet.
- Woningen onder de liberalisatiegrens zijn met name door de verhuurderheffing niet interessant voor Bouwinvest.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Dhr. Janssen denkt dat Bouwinvest vrijwel dezelfde eisen stelt aan investeringen als dat andere institutionele investeerders doen. Dhr. Janssen denkt wel dat de eisen zullen verschillen van de eisen die door particuliere en internationale investeerders worden gesteld aan een investering in het middensegment.

Risico's:

Politiek

- Dhr. Janssen denkt dat politieke veranderingen altijd risico's met zich meebrengen. Deze zijn echter niet in te calculeren en dit zijn risico's waar de gehele markt mee wordt geconfronteerd.

Demografie

- Bouwinvest houdt rekening met de trek naar de stad en investeert daarom ook niet in krimpgebieden.

Economie

- Dhr. Janssen geeft aan dat economische risico's altijd het grootste risico vormen voor een investering. Woningen hebben echter wel een lager economisch risico dan winkels en kantoren aangezien woningen vrijwel geen leegstand kennen.
- Binnen de exploitatiemodellen worden verschillende scenario's gehanteerd waarmee Bouwinvest de economische risico's zo goed mogelijk probeert in te calculeren. Dit gebeurt onder andere aan de hand van verschillende scenario's met betrekking tot de groei van het bruto binnenlands product.
- Dhr. Janssen ziet de bereidheid van huurders om huurprijzen van €1000 per maand te betalen als een risico voor de vrije sector. Wanneer een huishouden een modaal inkomen heeft betekent dit dat de helft van het inkomen al opgaat aan woonlasten. Op dit moment wordt dit geaccepteerd maar het is de vraag of deze huishoudens dit in de toekomst accepteren en niet liever iets verder van de binnenstad van Amsterdam of in een andere stad willen wonen.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Dhr. Janssen denkt dat vrijwel alle investeerders op dezelfde wijze met deze risico's om zullen gaan maar geeft aan dat het lastig is om in de keukens van een andere investeerder te kijken. Dhr. Janssen denkt dat investeerders niet snel openbaar zullen maken hoe zij hun risico's in calculeren en in hoeverre ze bereid zijn om risico's te nemen.

Belemmeringen:

Financieel

- Op dit moment ervaart dhr. Janssen voor Bouwinvest geen financiële belemmeringen voor het investeren in middensegment huurwoningen.

Beleid

- Dhr. Janssen geeft aan dat indien de gemeente Amsterdam niet specifiek aangeeft dat een specifieke locatie enkel geschikt is voor huurwoningen een tender met huurwoningen het financieel vrijwel altijd zal afleggen tegen een tender met daarin koopwoningen.
- Ondanks dat de koopwoningmarkt aantrekt verwacht hij echter niet dat koopwoningen een grotere concurrent worden dan dat ze nu zijn. Door nog strengere eisen die hypotheekverstrekkers stellen is het verkrijgen van een hypotheek (en daardoor het kunnen kopen van een woning) ook nog lastiger geworden.

Object

- Dhr. Janssen geeft aan dat er op dit moment in principe voldoende objecten en locaties worden aangeboden aangezien ook de investeringsdoelstellingen van Bouwinvest nog steeds worden behaald.
- Bouwinvest kijkt echter binnen Amsterdam wel naar locaties waar ze vroeger niet naar keken zoals Amsterdam Noord en Amsterdam Zuidoost.

Onderscheid ten opzichte van andere investeerders

- Dhr. Janssen denkt niet dat de wijze waarop Bouwinvest omgaat met deze belemmeringen verschilt van de wijze waarop andere investeerders met deze belemmeringen omgaan.

Casus Summertime:

Eisen

- De eisen die Bouwinvest aan het project Summertime stelde verschilden aldus dhr. Janssen niet van de eisen die Bouwinvest aan andere projecten stelde.

Risico's

- De risico's van het project zijn met name overkomen doordat Bouwinvest al vanaf dag 1 met ontwikkelaar AM aan tafel is gaan zitten. Op deze manier konden de bouwrisico's zo veel mogelijk worden ingeperkt. Dit onder andere doordat er binnen Bouwinvest een aantal ontwikkelaars werkzaam zijn, hierdoor kon in samenspraak met AM het project succesvol worden afgekaderd.
- Een specifiek projectrisico was de locatie. Op dit moment worden er al meer woningcomplexen gerealiseerd op de Zuidas maar ten tijde van de tender was het complex Summertime één van de pioniers. Dhr. Janssen denkt dat de Zuidas ondertussen voldoende is veranderd tot gemengd gebied al zouden nog meer voorzieningen gewenst zijn.

Belemmeringen

- Aldus dhr. Janssen heeft Bouwinvest geen belemmeringen ervaren voor dit specifieke project. Dit kwam met name doordat Bouwinvest al in een vroege fase met ontwikkelaar AM om tafel zat.

Doorslag middensegment

- De keus voor middensegment huurwoningen kwam met name voort uit de tender restricties vanuit de gemeente.
- Daarnaast gaf dhr. Janssen aan dat een investering in het middensegment vrijwel geen afzetrisico kent aangezien woningen in deze prijsklasse altijd worden afgezet. Dit zou met duurdere huurwoningen mogelijk anders kunnen zijn.
- Aldus dhr. Janssen zouden nieuwe tenders gericht op middensegment huurwoningen interessant zijn voor Bouwinvest en zal Bouwinvest vrijwel zeker op deze tenders inschrijven.

Succesfactor

- De grootste succesfactor is de samenwerking tussen Bouwinvest, AM en de gemeente Amsterdam geweest.
- Daarnaast mag de wijze van tenderen en daarmee de keuze voor middensegment huurwoningen worden gezien als een succesfactor.

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 30 april 2015, 17.00 uur

Locatie: Kantoor De Key te Amsterdam

Aanwezigen:

dhr. E. Nagengast Manager projectontwikkeling de Key
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft
Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Notulen 30 april 2015

Profiel:

- De Key is een Amsterdamse woningcorporatie met een totaal bezit van ruim 34.000 eenheden (woningen en kamers) verspreid over de regio groot Amsterdam. Van deze woningen bevindt zich ongeveer 90% in de gereguleerde sector.

Eisen:

Rendement

- De aanvangsrendementseis die De Key hanteert voor een investering verschilt per project. Het risico wordt per investering en per locatie bepaald maar aldus dhr. Nagengast ligt het aanvangsrendement grofweg tussen de 3,0 en 5,5%. (t is wat ruimer denk ik)
- Het ligt wat genuanceerder. BAR is geen criterium, maar slechts een referentie. IRR wel.

Type complex

- De Key investeert zowel in appartementen als grondgebonden woningen. In de praktijk is de laatste jaren echter met name in appartementen geïnvesteerd.

Locatie

- De Key heeft vanuit het verleden nog complexen buiten Amsterdam en soms zelfs door heel Nederland in haar bezit. Op dit moment stoot de Key deze complexen versneld af en focust zich enkel op de regio Amsterdam.

Looptijd investering

- Over het algemeen hanteert de Key in haar berekeningen scenario's van 10 tot 15 jaar. Het is overigens niet gezegd dat na deze termijn de complexen worden afgestoten. Deze termijn komt voornamelijk vanuit de eisen die door de financiers van de Key worden gesteld aan de wijze van het berekenen van de boekwaarde.

Grootte investering

- De Key investeert zowel in kleine als grote complexen.

Doelgroep

- Door beperkingen in het beleid focust de Key zich momenteel enkel op huishoudens met een inkomen tot de inkomensgrens van €34,911 (Prijspeil 2015) waarbij dhr. Nagengast de toevoeging maakt dat de Key zich voornamelijk focust op jongeren.

Bouwjaar

- De Key heeft geen specifieke voorkeur voor nieuwbouw, transformatie of overname van een portefeuille. Echter is gebleken dat de laatste jaren nieuwe investeringen met name plaatsvonden in nieuwbouw complexen. Daarnaast wordt er meer aan onderhoud uitgegeven.

Kwaliteit

- De Key hanteert voor haar nieuwe investeringen een programma van eisen waaraan de woningen dienen te voldoen. Deze eisen verschillen voor studentenwoningen, ouderenwoningen en normale woningen.

Huurprijs

- De Key investeert op dit moment enkel in woningen in de gereguleerde sector met een huurniveau tot €710,68 (Prijspeil 2015) per maand. Het is echter wel mogelijk om een deel van de voorraad te verhuren in de vrije sector. Mits 90% van alle woningen wordt toegewezen aan de doelgroep met een inkomen tot €34,911 (prijspeil 2015).

Risico's:

Politiek

- Dhr. Nagengast geeft aan dat corporaties worden geconfronteerd met veel politieke risico's. Het speelveld van corporaties is de afgelopen jaren sterk veranderd. De Key anticipeert op deze politieke risico's door op de richting van de politieke ontwikkelingen te anticiperen.

Demografie

- De Key ziet ook de trek naar de stad. Aangezien de Key enkel investeert in de regio Amsterdam ervaart dhr. Nagengast dit niet als een risico voor de Key.

Economie

- Dhr. Nagengast denkt dat een economisch risico voor het middensegment in Amsterdam is dat huurwoningen in de slag om bouwlocaties worden weggedrukt door koopwoningen. Beleggers konden de afgelopen jaren de krenten uit de pap vissen en hoefden zelf geen ontwikkelrisico te dragen. Op dit moment ontwikkelen ontwikkelaars weer koopwoningen aangezien deze een hogere waarde kennen omdat de gemeente tegen de hoogste prijs tendert.
- De gemeente Amsterdam zou in tenders onderscheid dienen te maken tussen koop- en huurwoningen.

Belemmeringen:

Financieel

- De grootste belemmering voor het investeren door de Key in haar algemeenheid is de hoeveelheid aan organisaties waar de Key verantwoording aan af dient te leggen. Zowel door externe als interne toezichhoudende organen dient de investering te worden goedgekeurd.

Beleid

- De grootste belemmering in het beleid om te investeren in middensegment huurwoningen is dat door wijzigingen in de regelgeving na mutatie 9% van de woningen in het bezit van de Key toe gewezen dient te worden aan huishoudens met een inkomen lager dan €34,911 (prijspeil 2015). Volgens de gewijzigde woningwet mogen nieuwe investeringen enkel nog plaatsvinden in het sociale segment en dient zelfs 95% van de woningen in het bezit van een corporatie zich onder de aftoppingsgrens te bevinden. Deze is € 576,87 voor één- en tweepersoonshuishoudens en € 618,24 voor huishoudens met drie of meer inwoners.
- Indien deze belemmering er niet was zou de Key aldus dhr. Nagengast zeker willen overwegen om te investeren in middensegment huurwoningen. Dit maakt het mogelijk om scheefwoners uit de sociale sector weg te trekken en daarnaast maakt het financieel makkelijker om plannen rond te rekenen.

Object

- Op dit moment zijn er voor de Key nog voldoende objecten in de sociale sector om in te investeren. Echter kan dhr. Nagengast zich voorstellen dat er mogelijk niet voldoende objecten zijn voor investeerders die in de vrije sector investeren.
- Dhr. Nagengast denkt dat er aan de randen van de stad nog voldoende objecten aangeboden kunnen worden door de gemeente. Zeker met het oog op de toekomst en de gecalculeerde groei van Amsterdam zijn deze locaties interessant.

Casus de Kameleon:

Eisen

- De eisen die de Key stelde aan het project de kameleon verschilden met name van haar andere projecten doordat er werd gekozen voor middensegment huurwoningen. Ten tijde van de realisatie van de Kameleon kon de Key nog investeren in andere segmenten dan het sociale segment. Er is voor dit project overigens wel een marktfinanciering gebruikt in plaats van een lening met behulp van het Waarborgfonds Sociale Woningbouw.
- Daarnaast stelde de Key strengere eisen aan de voorzieningen die door de gemeente getroffen zouden worden. Zo werden wensen geformuleerd t.a.v. de aanpak van de openbare ruimte. Maar ook de wijze waarop collega corporatie Rochdale projecten in de buurt aan zou pakken was belangrijk bij de investeringsbeslissing.

Risico's

- De risico's van het project lagen met name bij het imago van de wijk en de huidige woningvoorraad in de wijk. De vraag naar middensegment huurwoningen kon enkel theoretisch worden beredeneerd. Er waren in de K-buurt geen referentieprojecten met daarin vrije sector huurwoningen. Desondanks is gebleken dat de Bijlmermeer klaar is voor vrije sector huurwoningen aangezien alle woningen op dit moment vrij snel worden verhuurd.
- Een risico op dit moment vormt de toekomst van het parkeerbeleid in de K-buurt. Doordat parkeren - ondanks toezeggingen door gemeente om betaald parkeren in te voeren - op de straat toe is gestaan heeft de Key te maken met een hoge leegstand in de garage in de Kameleon. In de toekomst zal het parkeerbeleid in de buurt veranderen maar tot deze tijd maakt de Key verlies op de garage.

Belemmeringen

- Het bleek lastig om het complex in zijn geheel te verkopen aan een investeerder. Dit was gezien de behoefte aan liquide middelen in de crisisperiode de intentie van de Key. Het bleek dat investeerders nog niet klaar waren voor een complex in de vrije sector in Amsterdam Zuidoost. Deze belemmering is overkomen door het gebouw zelf in bezit te houden en te verhuren in het middensegment. Op de lange termijn ziet dhr. Nagengast het complex de Kameleon alsnog worden verkocht aan een investeerder aangezien de buurt heeft bewezen dat het klaar is voor vrije sector huur.
- Een ander 'knelpunt bij de realisatie' was het doorvoeren van een wijziging in woningtypologieën op het allerlaatste moment. In eerste instantie zouden er meer grotere appartementen met een hoger huurniveau gerealiseerd worden. Uiteindelijk is er voor gekozen om deze grote appartementen te vervangen door kleine appartementen, omdat deze beter verhuurbaar zijn..
- Dit is een goede keus geweest aangezien de duurste appartementen ook nu nog lastig worden afgezet. Deze belemmering kon worden overkomen doordat er - reeds tijdens de bouw goed is samengewerkt met de aannemer en de gemeente.

Doorslag middensegment

- De keus voor middensegment huurwoningen kwam met name voort uit een idealistisch oogpunt van de Key. De Key wilde bijdragen aan het vernieuwingsplan Bijlmermeer en was van mening dat dit kon door vrije sector huurwoningen toe te voegen aan deze buurt. Hierdoor ontstond een grotere diversiteit binnen de buurt.

Succesfactor

- De grootste succesfactor is de keuze voor middensegment huurwoningen geweest. Door deze middensegment huurwoningen is er een grotere diversiteit binnen de buurt ontstaan.

Vergroten middensegment:

- De heer Nagengast geeft aan dat op dit moment de sociale sector in Amsterdam nog steeds veel groter is dan de doelgroep voor sociale huurwoningen. Hier zijn kansen

te halen wanneer na mutatie de woning in de vrije sector kan worden verhuurd of worden doorgestoten naar een andere investeerder.

- Het eerste is niet mogelijk door de eis vanuit de overheid dat 90% van de woningen in het bezit van een corporatie toegekend dient te worden aan huishoudens met een inkomen tot €34.911

Interview afstudeeronderzoek Emile Bosch

Onderwerp: Belemmeringen voor institutionele investeerders om in het middensegment van de private huursector te investeren.

Datum: 15 april 2015, 11.00 uur

Locatie: Telefonisch

Aanwezigen:

dhr. M. van Nuland Projectontwikkelaar AM
dhr. E. Bosch Afstudeerder TU Delft

Contactgegevens

Emile Bosch
Koningsplein 55
2611 XE Delft
Mobiel (06) 28649007
emilebosch90@gmail.com

Notulen 15 april 2015

Profiel:

- Martin van Nuland is projectontwikkelaar bij AM en betrokken bij het complex Summertime voortkomende uit de tender Gershwin Kavels 11 en 12 op de Zuidas te Amsterdam.

Eisen:

- Dhr van Nuland denkt dat investeerders verder kijken dan een aanvang rendementseis. Hij is van mening dat investeerders zekerheid willen met betrekking tot een investering. Uiteraard dient er een gezond rendement voor elke investering te worden behaald.

Risico's:

- Een mogelijk risico dat dhr. Van Nuland voorspelt voor het middensegment is de vraag naar dit segment in de verre toekomst. Op het huidige moment is er een enorme belangstelling in dit segment van huurders en verhuurders, maar blijft deze vraag zo? Denk hierbij onder meer aan demografische ontwikkelingen, aantrekkende markt van koopwoningen, lage rentestand. Versoepeling van banken bij het verstrekken van hypotheek kan er voor zorgen dat de koopwoningmarkt interessanter wordt voor mensen met een middeninkomen.
- Wanneer de koopwoningmarkt aantrekt wordt de koopsector voor ontwikkelaars mogelijk ook interessanter dan de huurwoningmarkt. Dit komt met name door de hogere prijs die particulieren bereid zijn om te betalen voor 1 woning. Een investeerder die woningen afneemt betaalt hiervoor per woning een lagere prijs. Hier staat wel tegenover dat het afzetrisico bij verkoop aan een investeerder aanzienlijk lager is.

Belemmeringen:

- Een belemmering die door dhr. Van Nuland wordt ervaren voor het middensegment is een oververhitting van de beleggingsmarkt. Op dit moment zijn zoveel investeerders geïnteresseerd in vrije sector huurwoningen in Amsterdam dat het lastig is voor investeerders om een geschikt object te vinden.

Casus Summertime:

Eisen

- Dhr van Nuland denkt dat de eisen die Bouwinvest stelde aan dit project met name verschillen van andere projecten door de wijze van tenderen. De gemeente Amsterdam had specifiek gevraagd om middensegment huurwoningen.
- De eisen die AM stelde aan dit project waren met name ingegeven door de eisen die werden gesteld door Bouwinvest en de Gemeente Amsterdam aan dit project.
- De kleinere wooneenheden van Summertime zijn met name voortgekomen uit de keuze voor middensegment huurwoningen. Bij grotere appartementen diende er een hogere huurprijs gerealiseerd te worden.

Risico's

- In de ogen van dhr. Van Nuland brengt een tender grote projectrisico's met zich mee aangezien bij deze tender wordt ingeschreven op een hoog ambitieniveau, strakke kaders vanuit gemeente en een grondbod. Op het moment van inschrijving zijn de volgende zaken vaak nog onduidelijk:
 - o Grondgesteldheid (milieukundig en geotechnisch)
 - o De exacte omvang en invloed van het weg- en spoorwegverkeerslawaaï
 - o In hoeverre het beoogde bouwprogramma binnen de kaders van het bestemmingsplan past.
 - o Het verkrijgen van een Omgevingsvergunning (=bouwen) en goedkeuring van de welstand.
 - o De aanwezige ruimte om te bouwen aangezien het hier een binnenstedelijke locatie betrof en de aangrenzende bouwpercelen ook in uitvoering worden gebracht door derden..
 - o De bouwkosten (blijven de bouwkosten binnen het budget?) aangezien het ontwerp tijdens de tenderfase alleen nog maar zeer schetsmatig is vormgegeven.
 - o In hoeverre het project volgens planning kan worden uitgevoerd. De datum van afname van de grond is vastgelegd in het contract tussen Gemeente en Ontwikkelaar.
- Al deze risico's samen zorgen voor een verhoogd risico bij inschrijving van een tender.

Belemmeringen

- De belemmering voor een tender zit hem met name in de financiële paragraaf.
 - o Bij een tender dient de grond vrij snel afgenomen te worden van de gemeente en zitten de partijen op het moment van het winnen van de tender vast aan het project. Op dat moment zijn er nog zoveel risico's en is de uitwerking van het project nog niet afgerond dat dit zorgt voor onzekerheid. Deze belemmering kon worden overkomen doordat AM direct met Bouwinvest aan tafel zat. Doordat AM verzekerd was van de afname van het project door Bouwinvest was het afzetrisico gedekt. Hierdoor kon de grond worden afgenomen van de gemeente.

Doorslag middensegment

- De keus voor middensegment huurwoningen kwam volgens dhr. Van Nuland met name door de eis die de gemeente Amsterdam aan deze tender stelde. Daarnaast was de afzet van koopwoningen op dat moment lastig te voorspellen en is het makkelijker om huurwoningen af te zetten dan koopwoningen.
- Woningen met een huurprijs hoger dan 1000 euro kennen een hoger afzetrisico aangezien er minder vraag naar deze woningen is.

Succesfactor

- De wijze waarop partijen (gemeente, ontwikkelaar AM, belegger Bouwinvest en aannemer BAM Woningbouw) samen hebben gewerkt gedurende dit project mag in

de ogen van dhr. Van Nuland worden gezien als de grootste succesfactor voor dit project.