

# Samenwerking tussen corporaties en beleggers

*Stimulansen en belemmeringen voor vastgoedtransacties in herstructureringswijken*



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





## COLOFON

### P5 Onderzoeksrapport

|                   |                                                                                  |
|-------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| Titel             | Samenwerking tussen corporaties en beleggers                                     |
| Subtitel          | Stimulansen en belemmeringen voor vastgoedtransacties in herstructureringswijken |
| Afstudeer Lab     | Urban Development Management (UDM)                                               |
| Datum             | 26 juni 2015                                                                     |
| Presentatie datum | 3 juli 2015                                                                      |

### Student

|               |                                   |
|---------------|-----------------------------------|
| Naam          | Annelot Daggelders                |
| Studentnummer | 1539655                           |
| Adres         | Kloosterkade 139<br>2826 HZ DELFT |
| Telefoon      | +31 (0)6 33021561                 |
| Email         | a.daggelders@gmail.com            |



### Universiteit

|                     |                                  |
|---------------------|----------------------------------|
| Onderwijsinstelling | Technische Universiteit Delft    |
| Faculteit           | Bouwkunde                        |
| Masteropleiding     | Real Estate & Housing            |
| Adres               | Julianalaan 134<br>2628 SL DELFT |
| Telefoon            | +31 (0)15 2785159                |
| Email               | re-h@tudelft.nl                  |
| Website             | www.re-h.bk.tudelft.nl           |

### Afstudeer mentoren TU Delft

|                |                                   |                               |
|----------------|-----------------------------------|-------------------------------|
| Eerste mentor  | Dr. ir. E.W.T.M. (Erwin) Heurkens | Urban Development Management  |
| Tweede mentor  | Drs. C.L. (Kees) van der Flier    | Housing                       |
| Gecommitteerde | Dr. N. E .T. (Nico) Nieboer       | OTB, Duurzame Woningkwaliteit |

### Externe begeleider

|                          |                          |                                      |
|--------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Syntrus Achmea           | Ing. R.C.R. (Ron) Heilig | Senior Acquisiteur Woningbeleggingen |
| Real Estate & Finance BV |                          |                                      |





## VOORWOORD

Voor u ligt een afstudeerrapport wat het sluitstuk vormt van mijn afstudeeronderzoek voor de master "Real Estate & Housing" aan de faculteit bouwkunde van de TU Delft. Dit rapport geeft aan de hand van theoretisch en empirisch onderzoek inzicht in de mogelijkheden voor samenwerking tussen woningcorporaties en institutionele beleggers. Het rapport is geschreven vanuit het vakgebied Urban Development Management, gebiedsontwikkeling, en is vanwege het onderwerp sterk verbonden met het vakgebied Housing, volkshuisvesting. Vanuit het afstudeerlab Changing Roles and Institutions is gekeken naar de veranderende rol van actoren binnen gebiedsontwikkeling en op de woningmarkt en de manier waarop ze samenwerken. Voor het valideren van bevindingen zijn verschillende onderzoeksmethoden gebruikt en op 3 juli 2015 zullen de bevindingen en conclusies uit dit rapport worden gepresenteerd.

Hoewel deze laatste studiefase een individueel project is, had ik dit onderzoek niet tot uitvoering kunnen brengen zonder hulp. Allereerst bedank ik graag mijn begeleiders. Vanuit de TU hebben mijn mentoren Erwin Heurkens en Kees van der Flier mij gedurende het gehele proces beide op (geheel) eigen wijze geïnspireerd en gemotiveerd. Hun enthousiasme, kritische vragen, feedback, tips, eerlijkheid en geïnteresseerde houding heb ik erg gewaardeerd. Ook Ron Heilig wil ik bedanken voor zijn enthousiasme, input en begeleiding tijdens het uitvoeren van de casestudies bij Syntrus Achmea Real Estate & Finance.

Naast mijn begeleiders bedank ik graag alle betrokkenen die een waardevolle bijdrage hebben geleverd aan de totstandkoming van mijn afstudeeronderzoek en rapport. In het bijzonder heb ik veel inspiratie en kennis verworven uit de gesprekken, interviews met experts (uit het vakgebied).

Ook veel dank voor mijn familie, vrienden en huisgenoten. Afleiding, een luisterend oor en goed gezelschap tijdens de vele koffiepauzes is veel waard! Tot slot, Vincent bedankt voor alle mental support, optimisme en inhoudelijke feedback!

*"Slechts wie kan opbouwen, mag vernielen."*

Ghandi

*"Coming together is a beginning, keeping together is progress, working together is success"*

Henry Ford

Veel leesplezier!

Annelot Daggelders

Delft, juli 2015



## SAMENVATTING

Deze samenvatting geeft een beknopte omschrijving van de aanleiding, methodologie, resultaten, conclusies en aanbevelingen binnen dit onderzoek naar samenwerking tussen corporaties en beleggers.

# Samenwerking tussen corporaties en beleggers

## *Stimulansen en belemmeringen voor vastgoedtransacties in herstructureringswijken*

Annelot Daggelders

### I. INTRODUCTIE

Dit onderzoek gaat over de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking tussen corporaties en beleggers op de Nederlandse woningmarkt. Een samenwerking, in de vorm van een vastgoedtransactie waar beide actoren zowel individuele als collectieve doelstellingen kunnen realiseren. Door samenwerking wordt via gezamenlijke ontwikkelingsprojecten met woningen in zowel het koop, sociale en vrije sector huursegment (1-2 maal modaal) invulling gegeven aan de herontwikkeling en/of revitalisatie van een herstructureringswijk. De samenwerking draagt bij aan de realisatie van een gemêleerde wijk met een gemengd woningaanbod, een goede woonkwaliteit en leefbaarheid in de wijk. Het resulteert in een win-win-win situatie voor corporaties, beleggers, gebruikers en de gemeente. Met dit onderzoek wordt de volgende onderzoeksvraag beantwoord: *"Wat zijn de stimulansen en belemmeringen voor corporaties en beleggers om te komen tot een samenwerking, in dit geval een vastgoedtransactie in herstructureringswijken?"*.

#### Aanleiding

Door de wijzigende maatschappelijke, politieke en economische context in Nederland verandert de woningmarkt en de rol van actoren die hier actief zijn. Er ontstaan nieuwe uitdagingen en kansen voor de realisatie van gebiedsontwikkeling- en woningbouwprojecten.

De Nederlandse woningmarkt kampt met een aantal uitdagingen, waaronder de nasleep van de krediet crisis en een mismatch rond vraag en aanbod. De woningmarkt bestaat uit een koop-, sociale huur en vrije huursegment. Van de huurwoningen is het grootste deel bestemd voor sociale huur en in eigendom van corporaties, beleggers bezitten slechts een klein aandeel van de woningmarkt. Het aandeel vrije sector huurwoningen is beperkt terwijl de vraag groot is.

De krediet crisis heeft veel invloed gehad op de vraag en het aanbod van woningvastgoed en de positie van actoren op de woningmarkt. De vraag en prijs van koopwoningen is gedaald terwijl de vraag naar huurwoningen en de prijs is gestegen (Rijksoverheid, 2014a). De overheid wil het vrije sector huursegment laten groeien en stuurt hierop in het beleid.

Door nieuwe regelgeving bedienen beide actoren, corporaties en beleggers een complementaire doelgroep, respectievelijk het sociale huur of het vrije sector huursegment. Corporaties moeten zich focussen op hun kernfunctie, sociale huur (Herzieningswet 2014, Woningwet 2015) en beleggers hebben met ingang van de Verhuurderheffing, weinig interesse in sociale huur vanwege een (te) laag rendement.

Bij herontwikkeling van herstructureringswijken waar een groot aandeel in het bezit is van corporaties bestaat het vernieuwingsprogramma vaak uit een gemengd woonprogramma van sociale huur, vrije sector huur en koopwoningen. Een gemengd woonprogramma wordt nagestreefd voor het verbeteren van de leefbaarheid in de wijk. Door nieuwe regelgeving moeten corporaties zich focussen op het sociale huursegment. De vraag naar vrije sector huurwoningen is groot en het aanbod. Door de nieuwe regelgeving kunnen corporaties lastig(er)



voorzien in dit marktsegment en hier ontstaat voor marktpartijen zoals beleggers om in dit marktsegment te stappen.

Om in herstructureringswijken met veel eigendom van corporaties revitalisatie te realiseren kan samenwerking tussen corporaties en beleggers uitkomst bieden. Door samenwerking wordt geanticipeerd op:

- (1) het realiseren van individuele (en collectieve doelstellingen) van beide actoren
- (2) de herontwikkeling, revitalisatie van de wijk
- (3) de vraag naar vrije sector huurwoningen

De corporatie heeft de grond, posities voor herontwikkeling ter beschikking maar niet de financiële middelen om een gemengd woonprogramma te bouwen. De belegger heeft met het aantrekken van de economie veel geld beschikbaar om de investeren in vastgoed.

Woningcorporaties zijn instellingen met een maatschappelijke functie met als kerntaak: het zorgen voor betaalbare huurwoningen aan financieel kwetsbare huishoudens (Blijie & Pikoleit, 2014a, p.3). Voor corporaties is het belangrijk om revitalisatie van herstructureringswijken te realiseren. Door samenwerking met beleggers kan (1) invulling worden gegeven aan de revitalisatie van de wijk met een gemengd woonprogramma en (2) wordt uit de koop geld genereert zodat een corporatie haar beleid kan uitvoeren. Dit beleid is het vernieuwen en realiseren van onrendabele sociale huurwoningen en afdracht van de verhuurdersheffing.

Voor institutionele beleggers is de belangrijkste motivatie voor samenwerking het (1) verwerven van woningvastgoed met een goede rendement-risico verhouding en (2) waarborging van vernieuwing van de portefeuille (Van Gool et al., 2013). Beleggers breiden graag hun aandeel in woningvastgoed uit als de verwachte vraag toeneemt en vanwege de diversificatie van het portfolio, het rendement risico karakter, de stabiele kasstromen te waarborgen en als bescherming tegen inflatie.

### **Probleemstelling**

Door het realiseren van een samenwerking en behalen van individuele en collectieve doelstellingen kan op wijkniveau een win-win-win situatie voor belegger, corporatie en gebruiker ontstaan. *"Het is echter onduidelijk wat de belangrijkste stimulansen en belemmeringen zijn voor samenwerking, om te komen tot een vastgoedtransactie in een herstructureringswijk".*

De hierbij behorende hoofdvraag die binnen dit onderzoek centraal staat is:

**Wat zijn de stimulansen en belemmeringen voor corporaties en beleggers om te komen tot een vastgoedtransactie in herstructureringswijken?**

### **Afbakening**

Het hoofddoel van dit onderzoek is het verkrijgen van inzicht in de stimulansen en belemmeringen bij een samenwerking tussen Nederlandse woningcorporaties en institutionele beleggers op de woningmarkt. Het betreft een samenwerking in de vorm van een vastgoedtransactie, nieuwbouwproject gelegen in een herontwikkelingswijk in en rond Amsterdam.

Stimulansen zijn randvoorwaarden en voorwaarden met een positieve invloed op samenwerking. Belemmeringen zijn randvoorwaarden en voorwaarden met een negatieve invloed op samenwerking. In dit onderzoek wordt ervan uit gegaan dat een succesvolle samenwerking kan ontstaan door: (1) realisatie van individuele en collectieve doelstellingen (effectiviteit) en (2) het sluiten van een transactie door een soepel onderhandelingsproces (efficiëntie). Actoren sturen samenwerking en het onderhandelingsproces aan de hand van strategie, beleidsvorming, interne processen en in het geval van de overheid middels vormgeving van nieuwe wet- en regelgeving.



### Opbouw en relevantie

Dit onderzoek is opgedeeld in vier delen I. introductie, II. theoretisch kader, III. empirisch onderzoek en IV. conclusies, aanbevelingen & reflectie. Het totale onderzoek geeft inzicht in de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking uit theoretisch en empirisch onderzoek. Met deze inzichten kunnen actoren als beleggers, corporaties en de gemeenten of overheden sturen op een succesvolle samenwerking.

De resultaten uit dit onderzoek dragen bij aan het verbeteren en vergroten van de kans op samenwerking nu en in de toekomst, waarbij door een succesvolle samenwerking de ontwikkeling van het vrije sector huursegment wordt vormgegeven. Op basis van de inzichten worden aanbevelingen gedaan voor het versterken van de stimulansen en het wegnemen van de belemmeringen. Daarnaast is dit onderzoek van belang voor de verrijking van de kennis en literatuur op het gebied van volkshuisvesting en gebiedsontwikkeling. Tenslotte worden een aantal lacunes in de literatuur aangegeven voor vervolgonderzoek.

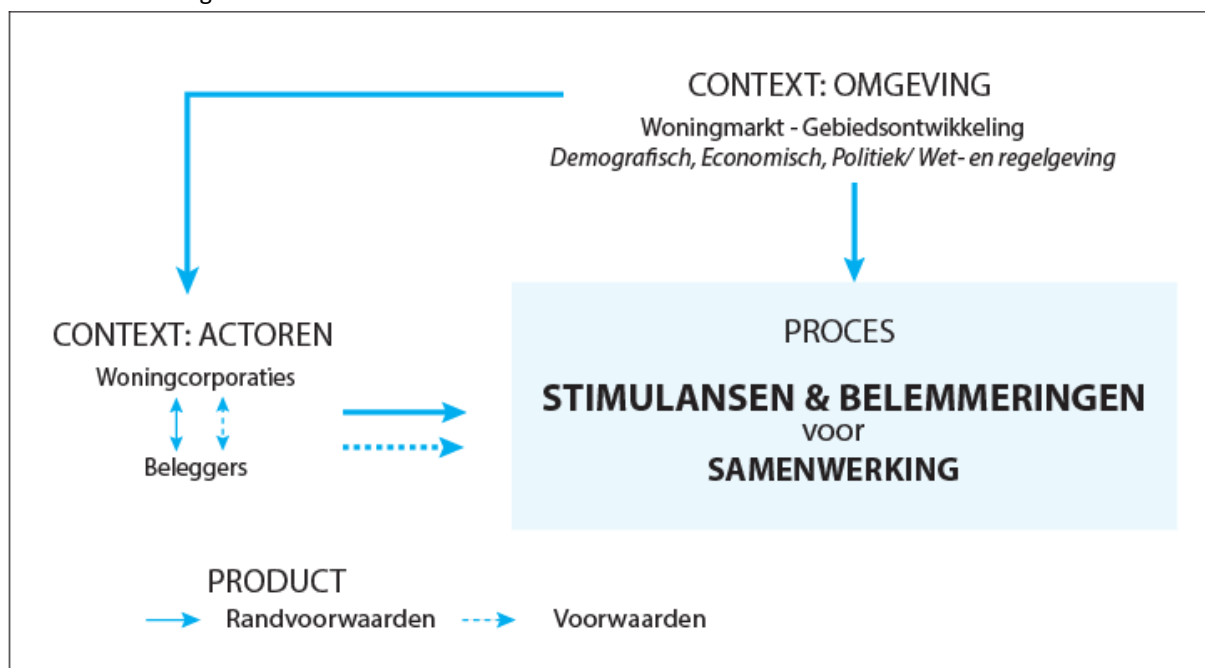
### Methodologie

Dit onderzoek is gedaan binnen een theoretisch en empirisch gedeelte waarin respectievelijk middels (1) literatuuronderzoek en (2) casestudies inzicht is verkregen. De vergelijking van de literatuur met de empirie is een iteratief proces waarin het verzamelen van informatie en de analyse elkaar opvolgt, naar elkaar verwijst en door interactie op elkaar reageert (Bryman, 2012).

### Analytisch kader

Voor zowel corporaties als beleggers is het aangaan van een samenwerking een constante zoektocht naar de juiste balans. Een balans tussen enerzijds de ambities, belangen en bijbehorende voorwaarden van beide actoren en anderzijds de randvoorwaarden waarbinnen een samenwerking kan en mag plaatsvinden (zie conceptueel model figuur A). Binnen deze kaders van samenwerking zijn de stimulansen en belemmeringen opgedeeld in de categorieën; context, product en proces.

Het conceptueel model (Figuur A) toont de belangrijkste onderwerpen en variabelen en hun onderlinge relaties. Deze variabelen kunnen niet los van elkaar beschouwd worden. Het aangaan van een samenwerking is een constante wisselwerking tussen veranderingen in de omgeving die de positie van actoren en hun motivatie voor samenwerking beïnvloeden.



Figuur A: Conceptueel model (eigen illustratie).



## II. THEORETISCH KADER

### Literatuuronderzoek

Het literatuuronderzoek geeft aan de hand gepubliceerde data een overzicht van de situatie en ontwikkelingen op de woningmarkt, binnen gebiedsontwikkeling en de uitgangspunten en doelstellingen van actoren. Het vormt de kaders waarbinnen actoren willen samenwerken en de eisen die ze hieraan stellen.

Belangrijke, invloedrijke variabelen zijn macro-economische factoren, zoals demografische, economische en politiek, juridische ontwikkelingen uit de context, die zowel de manier van samenwerking als de positie van actoren sterk beïnvloedt. Daarnaast zijn met betrekking tot onderhandeling de volgende variabelen belangrijk bij de onderhandeling: Locatie, vastgoed karakteristieken, wet- en regelgeving en financiële karakteristieken.

De positie van actoren bepaald de voorwaarden die worden gesteld voor samenwerking. Met betrekking tot de locatiekenmerken zijn vraagontwikkelingen, de leefbaarheid, voorzieningen en bereikbaarheid belangrijke variabelen voor beleggers om de beleggingspotentie van een object af te wegen. Dit geldt ook voor de vastgoedkarakteristieken zoals het aantal WWS-punten wat bepaald of een woningen binnen het sociale huur of vrije sectorhuur segment valt, maar ook de fysieke eigenschappen zoals grootte, afwerking, en de eigendomverhouding als het een complex is, kortom het programma van eisen.

Corporaties kunnen door een WSW borging goedkoper geld lenen voor de ontwikkeling en aankoop van woningbouwprojecten. Bij beleggers zorgt de verhuurderheffing ervoor dat het beoogde rendement voor haar opdrachtgevers op dit type woning (sociale huur) te laag is. Uiteindelijk kijken beleggers naar het risico rendement van de belegging. De manier waarop beiden partijen vastgoed waarderen in de boeken is daarnaast van grote invloed op de onderhandeling en prijs die wordt betaald.

Wet en regelgeving zoals de MG-circulaires, Novelle Herzieningswet 2014 en het BBSH oefenen veel invloed uit op (1) de positie van partijen en hun beleid en (2) de manier waarop partijen kunnen samenwerken om individuele en collectieve doelstellingen te realiseren.

*“Een samenwerkingsverband is een relatie, aangegaan door twee of meer partijen die verenigbare of aanvullende belangen en doelen hebben, om wederzijds voordeel te behalen.”* Lupgens (2004). Om samenwerking te bewerkstelligen zijn verschillende factoren van invloed op het succes; de effectiviteit en efficiëntie van de samenwerking. Het Kijkglas van Bremekamp et al., visualiseert de samenwerkingsrelatie tussen partijen en benoemd een 12-tal succesindicatoren die ten goede komen aan het onderhandelings, en samenwerkingsproces (2009)(figuur C of hoofdstuk 5, figuur 5.0.). Aanwezigheid van deze succesindicatoren is een stimulans voor samenwerking. Afwezigheid van deze succesindicatoren vormt een belemmering.

## III. EMPIRISCH ONDERZOEK

### Casestudies

In het empirisch onderzoek wordt door middel van drie praktijk casestudies inzicht gegeven in de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking.

In drie casestudies van transacties tussen beleggers en corporaties is de context en de rol van de betrokken actoren geanalyseerd en gedocumenteerd. Een analyse aan de hand van het analytisch kader: context, product en proces. Om de transacties met elkaar te kunnen vergelijken en bruikbare lessen te trekken zijn selectiecriteria opgesteld. De criteria hebben betrekking op de type samenwerking, de locatie, het type bouwproject, de tijdsperiode (2008-2014), de beschikbaarheid en toegankelijkheid van data. De geselecteerde cases zijn afgeronde Turnkey transacties tussen de institutionele belegger Syntrus Achmea Real Estate & Finance en drie verschillende corporaties; Rochdale, de Alliantie en Parteon. Het betreft een transactie voor de ontwikkeling en aankoop van een woningbouwproject in een herstructureringswijk in of rond Amsterdam. De geanalyseerde cases zijn: Schepenlaan, West Avenue en de Jan Bouwmeesterstraat (zie figuur B).



| TURNKEY KOOPTRANSACTIE TUSSEN SA RE&F & WONINGCORPORATIE |           |                           |              |        |         |           |           |            |
|----------------------------------------------------------|-----------|---------------------------|--------------|--------|---------|-----------|-----------|------------|
| Project                                                  | Plaats    | Herstructurerings<br>wijk | Corporatie   | Aantal | MGZ-EGZ | Type      | Jaar      | Opgeleverd |
| Jan Bouwmeesterstraat                                    | Zaandam   | ja                        | Parteon      | 28     | EGZ     | nieuwbouw | 2014-2015 | ja         |
| West Avenue                                              | Amsterdam | ja                        | De Alliantie | 76     | MGZ     | nieuwbouw | 2012-2013 | ja         |
| Schepenlaan                                              | Amsterdam | ja                        | Rochdale     | 58     | EGZ     | nieuwbouw | 2010-2012 | ja         |



Figuur B: Casestudies .

Analyse en vergelijking van de cases laat zien dat de synergie van samenwerking één van de belangrijkste stimulansen is. Door samenwerking kunnen in tijden van laagconjunctuur zowel individuele als collectieve doelstellingen worden gerealiseerd.

### Context

De aanleiding voor, motivatie, en toegevoegde waarde van samenwerking is in alle geanalyseerde cases gelijk. Door een verandering in de economie en de stilvallende koopmarkt na 2008 veranderde de positie van corporaties. Door het samenvallen van (1) een tegenvallende koopmarkt en (2) het door corporaties prioriteren van herontwikkeling van achterstandswijken werd een transactie met beleggers financieel mogelijk. Door de transacties zijn individuele en collectieve doelstellingen van beide partijen gerealiseerd en in alle cases was de samenwerking effectief. De betrokkenen en geïnterviewde waren allen enthousiast over wat er destijds is bereikt. Door economische groei en vraag naar koopwoningen verschuiven de belangen en voorwaarden van beide actoren. Van een situatie waar beleggers veel concessies konden verwachten van corporaties vindt hier nu een omslag plaats.

### Product

De locatie en vastgoedkarakteristieken zijn net als wet- en regelgeving, randvoorwaarden voor samenwerking waar niet over te onderhandelen is. Locatiekarakteristieken vormen samen met de vastgoedkarakteristieken, het PvE van de belegger, randvoorwaarden. Met betrekking tot de locatie is het de corporaties die wel of geen locaties heeft die hieraan voldoen waardoor een samenwerkingsproces van start kan gaan. De exacte locatie in de wijk, het bouwblok en het nieuw te realiseren programma is net als de prijs iets waarover onderhandeld wordt. Beide partijen willen de risico's minimaliseren en hebben daarnaast doelstellingen die moeten worden behaald. De belegger heeft ten opzichte van ontwikkelaars net als een woningcorporatie een lange termijn belang in de positieve ontwikkeling van de wijk.

### Proces

De efficiëntie van samenwerking verschilt per case en is sterk gerelateerd aan het timing, de positie van de betrokken partijen en kennis en kunde van spelers. Hoewel alle transacties zijn afgesloten ten tijde van een laagconjunctuur (recessie), in respectievelijk 2010, 2012 en 2014, zijn er afgaande op positie van partijen en het doorlopen onderhandelingsproces grote verschillen waar te nemen tussen de cases. De timing binnen de recessie, de positie van de woningcorporatie (financieel en imago) zijn van invloed zijn op het beleid, de gestelde voorwaarde in de onderhandeling en uiteindelijk ook de snelheid van de onderhandeling.



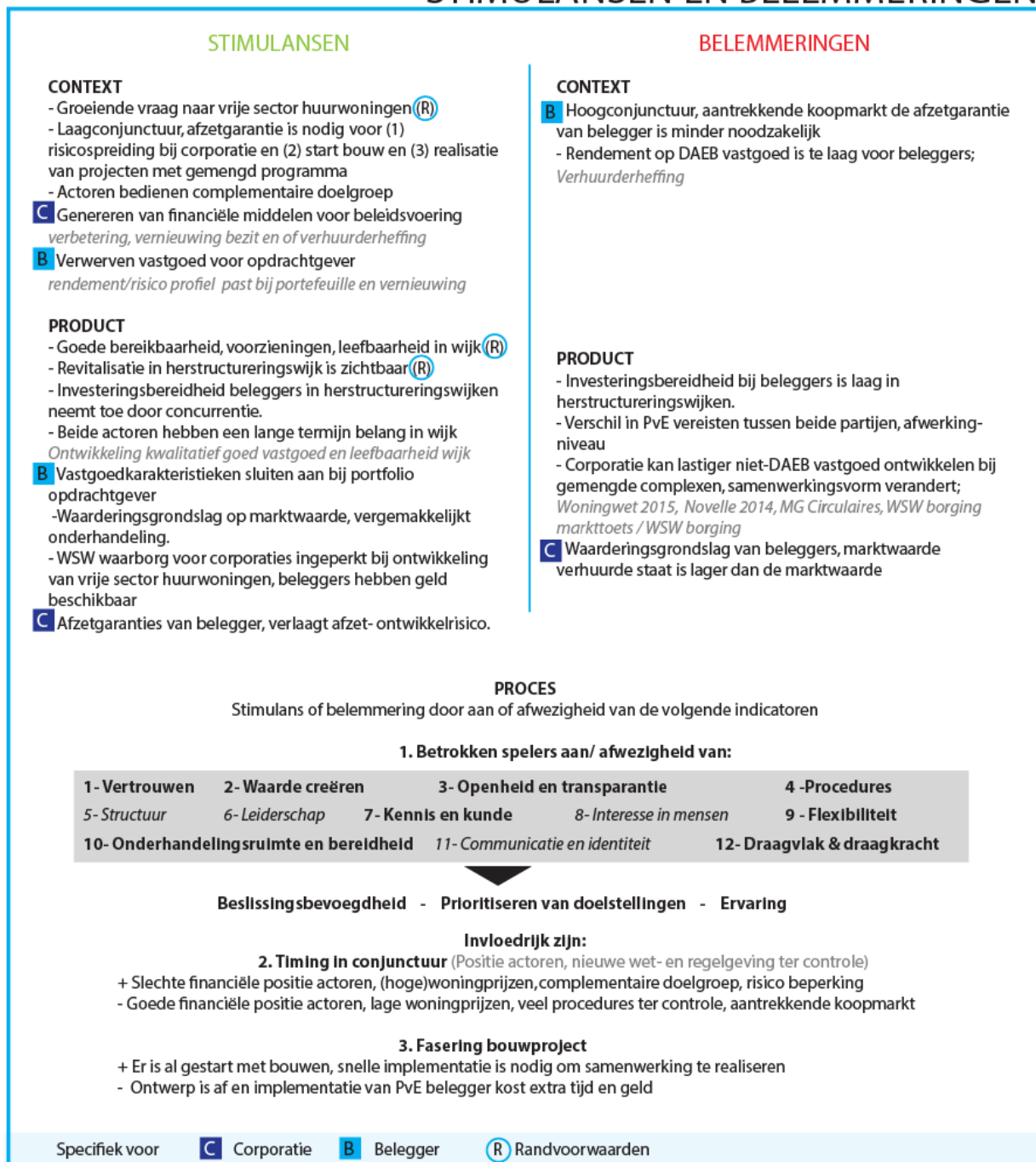
#### IV. RESULTATEN, CONCLUSIES & AANBEVELINGEN

De vergelijking van stimulansen en belemmeringen uit de theorie en empirie leert dat de stimulansen en belemmeringen uit de literatuur worden bevestigd in de casestudies. Daarnaast zijn er een drietal aanvullingen, namelijk:

- (1) De beperkingen van het onderzoek, zoals de selectiecriteria bij de casestudies.
- (2) De randvoorwaarden van beleggers voor samenwerking uit het empirisch onderzoek.
- (3) Enkele overkoepelende succesindicatoren in aanvulling op het Kijkglas uit de literatuur.

*De stimulansen en belemmeringen voor samenwerking zijn geordend aan de hand van het analytisch kader, Context, Product en Proces (figuur C).*

### STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN



Figuur X: Overzicht van de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking vanuit de literatuur en empirie



## CONTEXT: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN

**Vraag & aanbod:** De vraag naar vrije sector huurwoningen is groot, het aanbod beperkt en naar verwachting zal de vraag in de toekomst toenemen. Door zowel demografische, maatschappelijke ontwikkelingen en beleidstechnische hervormingen op de woningmarkt (overheid) wordt de vraag naar vrije sector huurwoningen gestimuleerd. De vraag naar vrije sector huurwoningen is vanuit beleggers een randvoorwaarde voor samenwerking om de afzet (huur) en een positieve waardeontwikkeling van een object te waarborgen.

**Conjunctuur:** Afhankelijk van een hoog of laagconjunctuur verschilt de (financiële) motivatie voor samenwerking bij beide actoren. Ten tijde van een laagconjunctuur met beperkte vraag naar koopwoningen zorgt de afzetgarantie van een belegger dat er gestart kan worden met de realisatie van nieuwbouwprojecten (stimulans). Door de samenwerking wordt invulling gegeven aan herstructurering van de wijk en ontstaat zekerheid over de realisatie van een gemengd woonprogramma (sociale huur en vrije sector huur). In tijden van hoogconjunctuur met een aantrekkende koopmarkt realiseren corporaties met verkoop aan particulieren dezelfde individuele en collectieve doelstellingen als bij samenwerking met beleggers maar realiseren daarnaast een hogere financiële opbrengst. Door de aantrekkende economie ontstaat hierdoor bij corporaties een alternatief voor samenwerking met beleggers (belemmering).

**Regelgeving:** Door nieuwe wet- en regelgeving zijn voor corporaties de mogelijkheden voor ontwikkeling van woningen in het marktsegment ingeperkt. Corporaties moeten zich focussen op het sociale huursegment (kern). Bij beleggers zorgt invoering van de verhuurderheffing juist voor een (te) laag rendement op dit sociale huursegment. Door deze ontwikkelingen ontstaat een situatie waarbij corporaties en beleggers een complementaire doelgroep bedienen: sociale huur versus vrije sector huur. Door samenwerking kan een gemengd programma worden gerealiseerd ten behoeve van vernieuwing in de wijk en verbetering van de leefbaarheid (stimulans).

**Samenwerking:** Door samenwerking kunnen zowel collectieve als individuele doelstellingen worden gerealiseerd. De collectieve doelstellingen hebben betrekking op revitalisatie van de wijk door (1) vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad en (2) realisatie van een gemengd woonprogramma ten behoeve van de leefbaarheid. De voornaamste individuele doelstellingen van corporaties zijn het afdekken van rente, ontwikkelrisico's en het genereren van financiële middelen voor de realisatie van haar beleid. Door samenwerking waarborgt een belegger de productie-instroom van beleggingsproducten met een passende rendement-risico verhouding voor haar opdrachtgevers en vernieuwing van de beleggingsportefeuille.

## PRODUCT: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN

**Locatie:** Beleggers stellen randvoorwaarden aan locatiekarakteristieken zoals bereikbaarheid, voorzieningen en leefbaarheid om te sturen op een goede rendement-risico verhouding. Door de mogelijk nadelige rendement-risico verhouding in herstructureringswijken (risico) is de investeringsbereidheid bij beleggers beperkt. Voor een beleggingspotentie is zichtbare revitalisatie van een herstructureringswijk daarom noodzakelijk (zie hoofdstuk 11, §1.3.). Door de aantrekkende economie neemt de vraag naar beleggingsobjecten toe terwijl het aanbod beperkt is. Door schaarste en concurrentie neemt in herstructureringswijken de investeringsbereidheid van beleggers toe. Bij realisatie van gezamenlijke ontwikkelingsprojecten hebben beide actoren als vastgoedeigenaar een lange termijn belang in de exploitatie van het vastgoed en daarmee ook de positieve ontwikkeling van de wijk (waardeontwikkeling).

**Vastgoed:** Beleggers stellen randvoorwaarden aan vastgoedkarakteristieken zoals (1) grootte en (2) het afwerkingniveau om zo te sturen op een goede rendement-risico verhouding. Bij nieuwbouwontwikkelingen is het PvE van beleggers een randvoorwaarde om de kwaliteit aan haar huurders te kunnen garanderen. In praktijk vormt implementatie van dit PvE een belemmering door meerwerk en extra kosten. Meerkosten die bij verkoop niet wordt terugverdiend op de prijs die beleggers betalen (waarderingsgrondslag & extra



bouwkosten). Bij realisatie van projecten hebben beide actoren als vastgoedeigenaar een lange termijn belang in exploitatie van het object en zijn hierdoor gebaat bij een goed woonproduct (duurzaam, weinig onderhoud).

**Regelgeving:** Wet- en regelgeving van de overheid zoals de verhuurderheffing, MG circulaires, Novelle Herzieningswet 2014 en Woningwet 2015 beïnvloeden sterk de vraag naar woningvastgoed en de positie van zowel publieke als marktpartijen. Een stimulans die voortkomt uit regelgeving is de waarderingsgrondslag op marktwaarde bij corporaties die onderhandeling met beleggers vergemakkelijkt. Een belemmering is de samenwerkingsvorm: corporaties kunnen in de toekomst moeilijk markt woningen ontwikkelen (beperkte WSW borging en markttoets) en beleggers kunnen/ willen dit vanwege de fbi status van hun opdrachtgevers ook niet zelf. In de toekomst is voor het ontwikkelen van sociale huur en vrije sector huurwoningen naast de corporatie en belegger ook een derde partij nodig (zie aanbeveling H.13). Samenwerking middels een turnkey transactie ligt dan niet meer voor de hand.

**Financieel:** De financiële karakteristieken kunnen zowel een stimulans als belemmering vormen voor samenwerking. De voornaamste stimulans is de afzetgarantie waardoor risico's bij corporaties worden verlaagd en een belegger vastgoed kan verwerven binnen de rendementsvereisten van haar opdrachtgever (zie doelstelling). Een belemmering voor samenwerking is de waarderingsgrondslag (marktwaarde verhuurde staat) en prijs die beleggers betalen voor vrije sector huurwoningen. De koopprijs die beleggers betalen is al snel 10-20% lager dan de prijs die particulieren betalen, door (1) de waardering van marktwaarde verhuurde staat vs. marktwaarde en (2) hogere bouwkosten bij een strenger afwerkingniveau (PvE van beleggers). Afhankelijk van vraag op de koopmarkt en de bij corporaties benodigde afzetgarantie vormen de financiële opbrengsten bij verkoop van vrije sector huurwoningen de belangrijkste belemmering voor samenwerking.

#### PROCES: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN

**Samenwerkingsproces:** Aanwezigheid van succesindicatoren voor samenwerking (figuur D) bespoedigen het samenwerkingsproces (stimulans) en bij afwezigheid ontstaat vertraging (belemmering). Er wordt onderscheidt gemaakt tussen invloedrijke en minder invloedrijke succesindicatoren. De aan- of afwezigheid van een invloedrijke succesindicator heeft meer impact op het verloop van het samenwerkingsproces dan een minder invloedrijke succesindicator. In praktijk zijn de invloedrijke succesindicatoren voor samenwerking tussen corporaties en beleggers daarnaast ook samengevat in een drietal overkoepelende succesfactoren voor de actoren: (1) beslissingsbevoegdheid, (2) het kunnen prioriteren van doelstellingen en (3) ervaring van betrokken actoren.

|                  |                                         |                                |                             |
|------------------|-----------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| 1- Vertrouwen    | 2- Waarde creëren                       | 3- Openheid en transparantie   | 4- Procedures               |
| 5- Structuur     | 6- Leiderschap                          | 7- Kennis en kunde             | 8- Interesse in mensen      |
| 9- Flexibiliteit | 10- Onderhandelingsruimte en bereidheid | 11- Communicatie en identiteit | 12- Draagvlak & draagkracht |

▼  
Beslissingsbevoegdheid - Prioritiseren van doelstellingen - Ervaring

*Figuur D: Succesindicatoren uit de literatuur en empirie (dikgedrukt).*

#### CONCLUSIE: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN VOOR SAMENWERKING

Veranderingen op de Nederlandse woningmarkt beïnvloeden het beleid en de strategie van zowel corporaties als beleggers. Stimulansen en belemmeringen voor samenwerking komen voort uit enerzijds de contextuele randvoorwaarden en anderzijds uit de positie van betrokken actoren en de (rand)voorwaarden die ze aan een samenwerking stellen (zie conceptueel model, figuur A.). Voor zowel corporaties als beleggers is het aangaan van een samenwerking een constante zoektocht naar de juiste balans. Een balans tussen enerzijds de ambities, belangen (doelstellingen) en bijbehorende voorwaarden van beide partijen en anderzijds de randvoorwaarden waarbinnen een samenwerking kan plaatsvinden.



De geanalyseerde cases uit de empirie laten zien dat een samenwerking in tijden van laagconjunctuur ervoor zorgt dat beide partijen individuele en collectieve doelstellingen behalen (meerwaarde). Een samenwerking die positief uitpakt voor zowel de belegger, corporatie, bewoner als gebruiker van de wijk (win-win-win situatie).

Corporaties zijn primair gefocust op de huisvesting van haar doelgroep en revitalisatie van wijken. Beleggers zijn primair gefocust op rendement en het beleggingsperspectief van een object. Afhankelijk van (1) de vraag en aanbod verhouding, (2) (realisatie van) de belangrijkste individuele doelstellingen en (3) de daaraan gekoppelde financiële voorwaarden is de potentiële meerwaarde voor samenwerking af te leiden. Met potentiële meerwaarde kan het onderhandelingsproces voor samenwerking worden gestart (figuur 12.3).

De kaders van het onderhandelingsproces worden gevormd door (1) de vraag en aanbod verhouding op de woningmarkt (2) de positie en kenmerken van actoren en (3) de projectkenmerken waarover moet worden onderhandeld. Het succesvolle verloop van het onderhandelingsproces wordt grotendeels bepaald door (1) deze kaders waarbinnen actoren kunnen en willen samenwerken en (2) de hieruit voortvloeiende aan- of afwezigheid van succesindicatoren.

Uiteindelijk is de combinatie van vraag en aanbod, de realisatie doelstellingen en bijbehorende financiële voorwaarden van actoren de grootste stimulans of belemmering voor samenwerking. Wanneer er wordt voldaan aan de primaire voorwaarden voor een samenwerking, is het verloop van het samenwerkingsproces afhankelijk van de door beide partijen gestelde voorwaarden voor samenwerking en de manier waarop hier over kan worden onderhandeld. Aanwezigheid van succesindicatoren is een stimulans voor het samenwerkingsproces, afwezigheid vormt dit een belemmering.

Door proces en productoptimalisatie kunnen actoren sturen op versterken van stimulansen en wegnemen van belemmeringen met betrekking tot een mismatch in de gestelde productvoorwaarden en het positief aansturen van het onderhandelingsproces door aanwezigheid van succesindicatoren (zie aanbeveling hoofdstuk 13).

## AANBEVELING

De effectiviteit en efficiëntie van een samenwerking tussen beleggers en corporaties is van invloed op het succes van de samenwerking en het behalen van een toegevoegde waarde. Een toegevoegde waarde omdat zowel de collectieve als individuele doelstellingen van beide actoren worden gerealiseerd. Door uit het onderzoek gesignaleerde stimulansen te versterken en belemmeringen weg te nemen kan in de toekomst de effectiviteit en efficiëntie worden vergroot. De aanbeveling gaat zodoende in op de toegevoegde waarde van samenwerking (context) en optimalisatie van het product en proces. Product- en proces optimalisatie kan leiden tot tijd- en kostenbesparing, zodat de efficiëntie van de samenwerking kan worden verhoogd. Zie in de onderstaande tabel het advies:

| Context                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Procesoptimalisatie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>- <i>Inspelen op macro-economische wijzigingen op de woningmarkt (laagconjunctuur/hoogconjunctuur/concurrentie)</i></li><li>- <i>Garandeer afzetgaranties en een gemengd woonprogramma met vrije sector huurwoningen</i></li><li>- <i>Maximaliseer meerwaarde samenwerking en opbrengsten en minimaliseer kosten</i></li><li>- <i>Zorg voor gedeelde belangen in wijkontwikkeling en waarborg revitalisatie (overheid)</i></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>- <i>Optimaliseren van het onderhandelingsproces (tijd)</i></li><li>- <i>Vroegtijdige planvorming stedenbouwkundig programma gemeente</i></li><li>- <i>Versnel bouwproces*</i></li><li>- <i>Inkorten besluitvorming;</i><ul style="list-style-type: none"><li>- <i>Extern: Zorg voor kennis en kunde bij betrokken actoren</i></li><li>- <i>Intern: Versnel interne procedures, beslissingsnelheid</i></li></ul></li></ul> |
| Productoptimalisatie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <ul style="list-style-type: none"><li>- <i>Optimaliseren van uitgaven, inkomsten en samenwerkingsvorm (Wet- en regelgeving, financiële opbrengsten onderhandeling PvE)</i></li><li>- <i>Zoek samenwerkingsvorm waarin risico voor partijen juist is verdeeld is voor start ontwikkeling</i></li><li>- <i>Optimaliseer ontwerpproces (kwaliteit, snelheid, kostenreductie)</i></li></ul>                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"><li>- <i>Zorg voor samenwerkingsvorm die inspeelt op contextuele veranderingen.</i></li><li>- <i>Zorg voor vroegtijdige gezamenlijke planvorming en afstemming PvE object</i></li></ul>                                                                                                                                                                                                                                        |



## EXECUTIVE SUMMARY

This summary gives a short description of the motivation, methodology, results, conclusions and recommendations within this research on collaboration between housing associations and institutional investors.

# Collaboration between housing associations and institutional investors

*Incentives and constraints for real estate transactions in restructuring areas.*

## I. INTRODUCTION

The main topic of this thesis is the incentives and constraints for collaboration between housing associations and institutional investors on the Dutch housing market. Collaborations that lead to real estate transactions, can accomplish both individual as collective objective for parties involved. It gives substance to the redevelopment and/or revalidation of restructuring areas (herstructureringswijken) via joint development projects of housing in both owner-occupied housing, social housing (SGEI) and liberalized residential and commercial property (non-SGEI). The collaboration contributes to the construction of a blended area with a mixed housing supply, a favorable housing quality and a satisfying livability in the area. This results in a win-win situation for housing associations as well as institutional investors, the users and the municipality. In this thesis the following research question will be answered: *“What are the incentives and the constraints for housing associations and institutional investors to come to a collaboration, in this cast a real estate transaction in restructuring areas?”*.

### Situation analysis

The housing market and the role of the stakeholders involved adjust to the changes in the social, political and economic context in the Netherlands. New challenges and opportunities arise for the construction of urban development projects and real estate projects.

The Dutch housing market faces a few challenges, including the aftermath of the credit crunch and a mismatch between supply and demand. The housing market consist of an owner-occupied housing, social housing and non-SGEI. The main share of the rental properties is intended for social housing and owned by housing associations. Only a small section is owned by institutional investors. The share of non-SGEI is limited, even though the demand for these houses are enormous.

The credit crunch influenced the supply and demand of real estate and the position of the stakeholders involved. The demand and price of owner-occupancy decreased while the demand for rental properties increased, as its price (Rijksoverheid, 2014a). The municipality wants to stimulate the non-SGEI property and directs its policy to stimulating the growth of this segment of the housing market.

Due to new regulations, housing associations and institutional investors are involved in a complementary target audience, respectively the social housing or the non-SGEI segment of the housing market. Housing associations are forced to focus on their core function, social housing (Herzieningswet 2014, Woningwet 2015) and institutional investors have little to no interest in social rent due to disappointing profits.

The redevelopment program of restructurings areas consist of a mix of social, non-SGEI and owner-occupied housing. A mixed housing program stimulates the livability of the area. The supply for non-SGEI housing does not meet the demand, due to regulations interfere with housing associations which makes it harder for them to



provide in this sector. This creates an opportunity for market players like institutional investors to invest in non-SGEI properties.

To realize revitalization in restructurings areas, where a lot of assets of housing associations are localized, collaboration between housing associations and institutional investors may offer a solution. By collaborating, the following effects are anticipated:

- (1) The realization of the individual (and collective) objectives of both stakeholders.
- (2) The redevelopment and revitalization of the area
- (3) The demand for non-SGEI rental properties.

The housing associations as the land, but not the financial means to build non-SGEI properties. The institutional investors have liquidity available to invest in real estate, especially if the economy attracts.

Housing associations are institutions with a social function with as core business: 'Taking care of affordable rental properties for financial vulnerable households' (Blijie & Pikoleit, 2014a, p.3). For housing associations it is important to realize revitalization of the restructuring areas. By collaborating with investors (1) substance can be given to the revitalisation of the area with a mixed housing program and (2) profits will be generated from the sale of the houses so the housing association can continue to execute its policy: To renovate and construct unprofitable social housing and the payment of the rent tax charge (verhuurderheffing).

The most important motivation for collaboration for the institutional investors is (1) acquiring real estate with a positive risk-return ratio and (2) ensuring the renewal of the Portfolio (Van Gool et al., 2013). Investors like to increase their share in real estate when the expected demand of the housing market will increase. Other factors they take into account when they are deciding to invest are the diversity of the Portfolio, risk-return ratio, stable cash flows and protection against inflation.

### **Problem statement**

By realizing a collaboration and achieving individual and collective objectives, a win-win-win situation may arise for the institutional investors, the housing association but also the user. *"However, it is unclear what the main incentives and constraints are for collaboration, that results in a real estate transaction in a restructuring area".*

The corresponding main question that will be addressed in this thesis is hence the following:

**What are the incentives and constraints for housing associations and institutional investors to achieve a real estate transaction in restructuring areas?**

### **Definitions**

The main goal of this thesis is requiring insight into the incentives and constraints of the collaboration between Dutch housing associations and institutional investors on the housing market. It concerns a collaboration in the form of a real estate transaction, new development project located in a restructurings area near Amsterdam.

Incentives are boundaries and conditions with a positive influence on collaboration. Constraints are boundaries and conditions with a negative influence on collaboration. In this thesis it is assumed that a successful collaboration can arise because of: (1) realization of individual and collective objectives: Effectiveness, and (2) closing of the transaction with a swift negotiation process: Efficiency. Stakeholders influence the collaboration and the negotiation process by means of strategy, policy, internal processes and in case of the government the construction of new laws and regulations.



### Structure and relevance

This thesis is divided in four sections, I. introduction, II. theoretical framework, III. empirical research and IV. conclusions, recommendations and reflection. The research gives insight in the incentives and constraints for collaboration from theoretical and empirical research. With these insights different stakeholders like investors, housing associations and the municipality or the government can guide to a successful collaboration.

The results from this thesis will contribute to the improvement and enlargement of the opportunity to collaboration, currently and in the future, where a successful collaboration will shape the development of the non-SGEI sector. Based on these insights, recommendations will be made for strengthening the incentives and diminishing the constraints. Furthermore this research is of importance for the enrichment of knowledge and literature on the area of urban housing and urban development. Finally a few knowledge gaps in literature will be addressed for further research.

### Methodology

This thesis can be divided in a theoretical and empirical research section where respectively using (1) literature study and (2) case studies insight is gained. The comparison of the literature by the empirical research is an iterative process in which the collection of information is followed by the analysis, address to each other and responds via interaction (Bryman,2012).

### Analytical framework

For the housing associations as well as the investors entering into a collaboration is a constant search for the right balance. A balance between ambitions, interest and related conditions of both parties, and on the other hand the boundaries in which a collaboration can and may take place (see conceptual model figure A). Within this framework the incentives and constraints are divided in three categories: context, product and process.

The conceptual model (Figure A) shows the most important subjects and variables and their underlying relations. These variables cannot be considered independently. Entering a collaboration is a constant interaction between changes in the environment that influence the position of stakeholders and their motivation for collaboration.

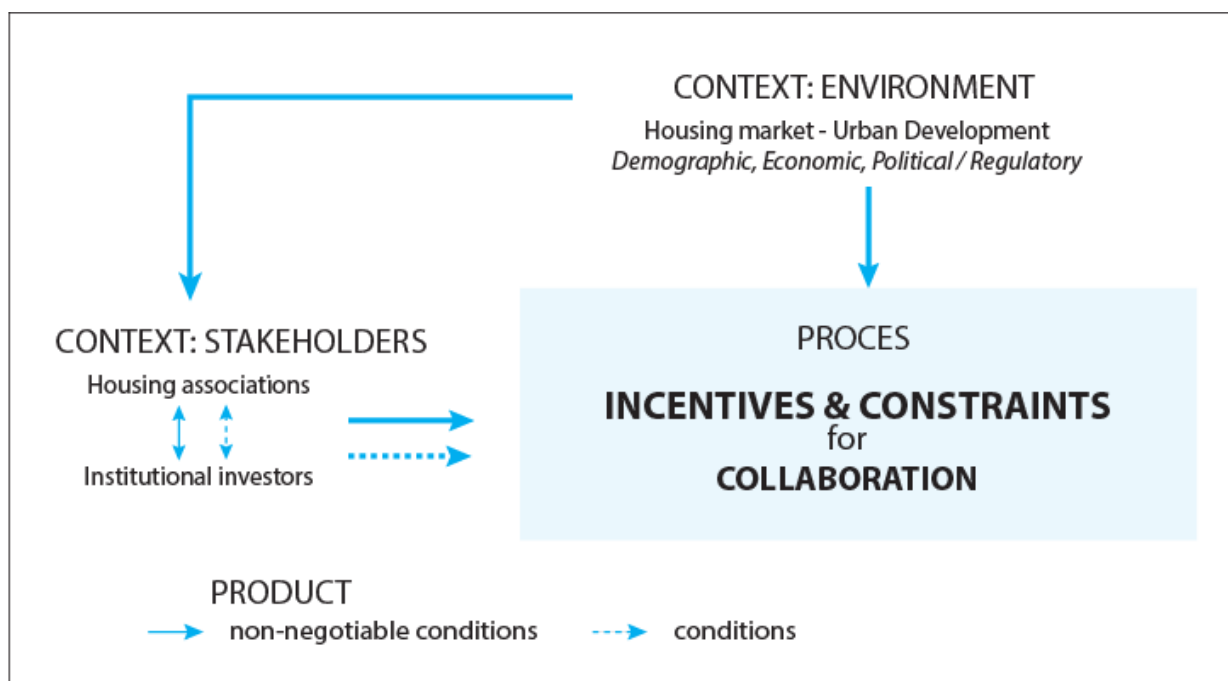


Figure A: Conceptual model (own illustration).



## II. THEORETICAL FRAMEWORK

### Literature research

The literature research gives an overview of the situation and the developments of the housing market, within urban development and the assumptions and objectives of stakeholders. It forms the framework within which the stakeholders will collaborate and the requirements they make for collaboration.

Important, influential variables are macro-economic factors, like demographic, economic, political, juridical developments within the context, that significantly influences both the manner of collaboration as well as the position of the stakeholders. In addition the following variables are important concerning the negotiation: Location, real estate characteristics, laws and regulations and financial characteristics.

The position of the stakeholders determine the conditions that are set for the collaboration. Concerning the location characteristics are demand growth, livability, services and availability are important variables for investors to weigh investment potential of an object. This also counts for real estate characteristics like the amount of WWS-points (Dutch housing system) which decides if a residence is part of social housing or non-SGEI, but also the physical characteristics like size, details of the residence, ownership (if it is a apartment complex); in short, the project brief (requirements).

Housing associations can borrow money at a low interest for the development and purchase of housing projects because of a WSW assurance (a Dutch guarantee fund for social housing). The rent tax charge (verhuurderheffing) is the main reason that the targeted profit on social housing is insufficient for investors. Eventually the investors are interested in risk-return ratio of the investment. Besides that the way both parties value real estate administratively is of grave importance on the negotiation process and the eventual price that has to be paid.

Laws and regulation like the MG-circulations, Novelle Herzieningswet 2014 and the BBSH (contains regulations for Dutch social housing sector) have a significant influence on (1) the position of the parties and their policies and (2) how the parties interact and collaborate in order to achieve individual and collective objectives.

*“Partnership is a relationship, started by two or more parties that have compatible or complementary interests and goals, in order to achieve mutual benefits.”* Luggens (2004). To achieve collaboration, several factors are of influence on the successfulness: effectiveness and efficiency. The Kijkglas van Bremekamp et al., visualizes the cooperative relationship between parties and identifies twelve success indicators that provide for the negotiation and collaboration process (2009)(figure C or chapter 5, figure 5.0.). Presence of these indicators has a stimulating effect on the collaboration. Absence of these indicators form an obstacle.

## III. EMPIRICAL RESEARCH

### Casestudies

In the empirical research, insight is given into incentives and constraints for collaboration, by analyzing three case studies from practice.

The analysis has been performed using the analytical framework: context, product and process. In order to compare the transactions and extract usable lessons, criteria have been defined. The criteria refer to the type of collaboration, the location, the type of housing project, the time horizon (2008-2014), the availability and the accessibility of the data. The selected cases are finished Turnkey transactions between the institutional investors Syntrus Achmea Real Estate & Finance and three housing associations: Rochdale, de Alliantie en Parteon. It concerns a transaction for the development and the purchase of a housing project in a restructurings area within or near Amsterdam. The analyzed cases are: Schepenlaan, West Avenue and the Jan Bouwmeesterstraat (figure B).



| TURNKEY KOOPTRANSACTIE TUSSEN SA RE&F & WONINGCORPORATIE |           |                    |              |        |         |           |           |           |
|----------------------------------------------------------|-----------|--------------------|--------------|--------|---------|-----------|-----------|-----------|
| Project                                                  | Location  | Restructuring area | Association  | number | MGZ-EGZ | Type      | Year      | Completed |
| Jan Bouwmeesterstraat                                    | Zaandam   | Yes                | Parteon      | 28     | EGZ     | New Build | 2014-2015 | Yes       |
| West Avenue                                              | Amsterdam | Yes                | De Alliantie | 76     | MGZ     | New Build | 2012-2013 | Yes       |
| Schepenlaan                                              | Amsterdam | Yes                | Rochdale     | 58     | EGZ     | New Build | 2010-2012 | Yes       |



Figure B: Casestudies

Analysis and comparison of the cases show that the added value, the synergy of collaboration, is one of the most important incentives. Because of the collaboration both individual as collective objectives can be achieved in times of recession.

### Context

The occasion, motivation and added value of collaboration, is in all analyzed cases equal. Because of developments in the economy and the declining owner-occupied housing market after 2008, the position of the housing associations changed. Due to the alignment of (1) declining housing market and (2) the prioritizing of redevelopment of restructurings areas by housing associations, transactions with participating investors became financial possible. The individual and collective objectives of both parties were met because of the transactions and in all cases the collaboration was effective. The stakeholders and respondents were all enthusiastic about what has been accomplished. Due to the economic growth and the growing demand for owner-occupied housing the interest and conditions of both parties is currently changing. The situations where investors could expect a lot of concessions from housing associations, during transaction negotiations, is no longer valid.

### Product

The location and real estate characteristics are just like laws and regulations, boundaries for collaboration for which are not negotiable. Location characteristics are boundaries of the investor, together with real estate characteristics, and the schedule of requirements. Concerning the location it is the housing association that owns the locations that meet or do not meet the requirements, which allow a collaboration to take off. The exact location in the district, the building block and the to be realized program is just like the price, a subject which will be negotiated. Both parties will want to minimize their risks and in addition have personal targets that have to be reached. The investor has, in compare to the developers, just like a housing association a long term interest in a positive development of the area.

### Process

The efficiency of collaboration differs per case and is strongly related to the timing, position, the involved parties and the knowledge and skills of the stakeholders. Even though all transactions were closed during the recession, in respectively 2010, 2012 and 2014, there are notable differences between the cases from 2010-2012 and 2014, especially on the position of the stakeholders and the negotiation process. The timing within the recession, the position of the housing association (financial and image) are of influence on the policy, demanded conditions during the negotiation and the eventual speed of the negotiation process.



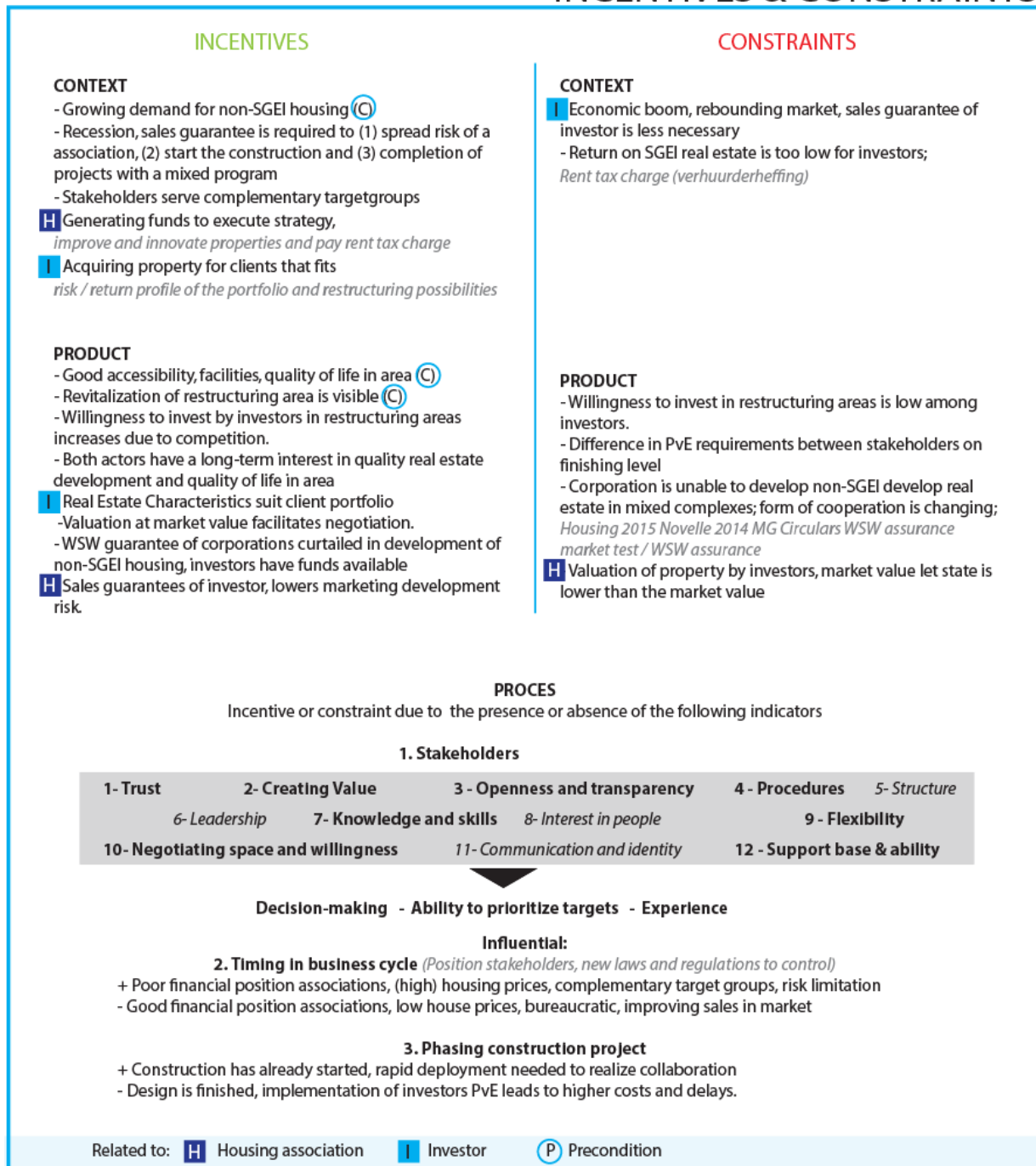
#### IV. RESULTS, CONCLUSIONS AND RECOMMENDATIONS

The comparison of incentives and constraints from theory and empiricism indicates that the incentives and constraints from literature are confirmed by the case studies. Besides that, there are three additions:

- (1) The constraints of the research, like the selection criteria at the case studies.
- (2) The boundaries of investors for collaboration from the empirical research.
- (3) A few overall success indicators in addition to the Kijkglas from the literature.

The incentives and constraints for collaboration are ordered using the analytical framework: Context, product and process.

### INCENTIVES & CONSTRAINTS



Figur C: Overview of the incentives and constraints for collaboration from both literature and empirical research.



## CONTEXT: INCENTIVES AND CONSTRAINTS

**Demand & Supply:** The demand for non-SGEI properties is enormous, the supply is limited and it is expected that the demand will rise in the future. A rise in demand of both demographical, social developments and policy reforms on the housing market (government), which stimulates the demand for non-SGEI property. That demand is a boundary for investors in order to ensure rent and a positive value increase of the property.

**Business cycle:** Depending on the status of the economy of the country, being in recession or experiencing economic growth, influences the (financial) motivation for collaboration for both parties. In times of recession with limited demand for owner-occupied housing, sales guarantee for the investor will ensure that housing projects can be started to be realized (incentive). Because of the collaboration the restructuring process of the area will be specified and assurance occurs for the realization of a mixed housing program (social housing and non-SGEI). In times of prosperity with an attracting housing market, housing associations will accomplish the same individual and collective objectives as in collaboration with investors due to the sale of real estate to private parties but gain a higher profit. In short due to economic growth an alternative arises instead of collaboration with investors for housing associations (constraint).

**Regulation:** Due to new laws and regulations the opportunities for the development of residences are restricted. Housing associations have to focus on social housing. For investors the introduction of the rent tax charge causes the profit to be too low on this segment in order to be interesting to investment in. Because of these developments a situation arises where housing associations and investors operate a complementary target audience: social housing and non-SGEI. Due to collaboration a mixed program can be realized for the benefit of renewal in the area and improvement of the livability (incentive).

**Collaboration:** Due to collaboration both individual as collective objectives may be achieved. The collective objectives concern the revitalization of the area by (1) renewal and improvement of the housing supply and (2) development of a mixed housing program for the purpose of the livability. The main individual objectives of the housing associations are hedging interest rate, limit development risks and generating profit in order to be able to implement policies. Due to collaboration an investor guarantees the production flow of investment products with an appropriate risk-return ratio for its clients and renewal of the investment portfolio.

## PRODUCT: INCENTIVES AND CONSTRAINTS

**Location:** Investors set boundaries to location characteristics like reachability, services and livability to direct to an acceptable risk-return ratio. Because of the possibilities of adverse risk-return ratio in restructuring areas the desire to invest of investors is limited. In order to be interesting for investors, visible revitalization of a restructuring area is necessary (shown in Chapter 11, §1.3.). Because of economic growth the demand for projects to invest in increases. Upon realization of joint development projects, both stakeholders have a long term interest in the exploitation of the property and therefore a positive development of the area (in value).

**Real estate:** Investors assign boundaries to real estate characteristics like (1) size and (2) level of completion in order to ensure a sufficient risk-return ratio. The schedule of requirements of investors is a boundary at new development projects in order to ensure the quality towards its clients. In reality the implementation of the schedule of requirements is a constraint due to increase in workload and extra costs. Those costs are not earned back by the housing association when the property is sold to the investors. When the projects are accomplished, both parties as real estate owners have a long term interest in the exploitation of the object, and therefore benefit from a reliable product (sustainable and low maintenance).



**Regulation:** Laws and regulation of the government like the rent tax charge (verhuurderheffing), GM circulaire, Novelle Herzieningswet 2014 and Woningwet 2015 influence the demand of housing real estate significantly as well as the position of the public and private market players. An incentive that results from the regulation is the base of valuation (waardingsgrondslag) on market value by housing associations that facilitates the negotiation with investors. A constraint is the collaboration form: housing associations can struggle to develop owner-occupied housing or non-SGEI (limited WSW assurance and market test) and investors are not able to develop it themselves due to the FBI status (tax regulation) of their clients. In the future a third party will be required in order to realize a collaboration to develop social housing and non-SGEI next to the housing association and the investor (see recommendations chapter 13). Collaboration through a turnkey transaction is not longer usual.

**Financial:** The financial characteristics can both be incentives or constraints to collaboration. The main incentive is the sales guarantee, which reduces risks for the associations and allows real estate investors to acquire properties with the return requirements of its clients (see objective). One constraint for collaboration is the valuation (market value let state) and price that investors pay for housing properties. The purchase price paid by investors is 10-20% lower than the price paid by individuals, due to (1) the valuation of let property (market vs. market value let state), and (2) higher construction costs and a higher level of finish (PvE investors). Depending on market demand and the availability of the sales guarantee, the financial return gained by associations selling property to individuals is one of the main obstacles for collaboration.

#### PROCESS: INCENTIVES AND CONSTRAINTS

**Collaboration Process:** The presence of success indicators for collaboration (Figure D) accelerates the process of collaboration (incentive) and the absence causes delays (constraint). There is a distinction made between influential and less influential success indicators. The presence or absence of an influential indicator of success has more impact on the course of the collaborative process than a less powerful indicator of success. In practice, the influential indicators of success for collaboration between housing associations and investors are summarized in three overarching success factors for stakeholders: (1) decision-making, (2) the ability to prioritize targets and (3) the experience of the stakeholders involved.



Figure D: Succes indicatoren for collaboration from literature (*italic*) and empirical (**bold**) research.



## CONCLUSION: INCENTIVES AND CONSTRAINTS FOR COLLABORATION

Changes in the Dutch housing market influence the policies and strategies of both housing associations and investors. Incentives and constraints for collaboration stem from both the contextual conditions and from the position of those involved, and the (pre) conditions they put on a partnership (see Figure A.). For both associations and investors, entering into a partnership is a constant search for the right balance. A balance between on one side: the aspirations, interests (objectives) and related conditions of both parties, and on the other side: the framework within which collaboration can take place.

Analyzed cases from practice show that a collaboration during the recession enable both parties to achieve individual and collective objectives with outcomes that are positive for the investor, association, inhabitants and users of the area (win-win-win situation). Depending on the context, with (1) supply and demand, (2) the position of stakeholders, and (3) the project characteristics negotiated, the collaboration runs either smooth or less smoothly. This is largely due to the frameworks within which both stakeholders are able and willing to collaborate. These frameworks determine the presence or absence of success indicators and thus the incentives and constraints to collaboration.

Associations are primarily focused on its objective of providing housing and revitalization of neighborhoods. Investors are primarily focused on returns and investment perspective of an object. Depending on (1) the supply and demand ratio, (2) (realizing) the main individual objectives, and (3) the related financial conditions, it is possible to derive the potential added value for collaboration. This results in a potential added value that enables the start of the negotiation process.

It is supply and demand, realization of the objectives and the associated financial conditions that pose the greatest incentive or constraint for collaboration. When preconditions for collaboration are met, the development of the collaboration process depends on the conditions set by stakeholders for collaboration (incentive or obstruction), and how these conditions can be negotiated. A negotiation with the presence, or absence of success indicators.

With process and product optimization, stakeholders can strengthen incentives and remove constraints that arise from a mismatch with specified product requirements. They can positively control the negotiation with the presence of success indicators.

## RECOMMENDATION

The effectiveness and efficiency of collaboration between investors and associations affects the success of the partnership, and achieving added value. Added value, because both stakeholders realize collective as well as individual objectives. By strengthening the incentives identified in this research and removing constraints, the effectiveness and efficiency of the collaboration can be improved for future collaboration. Product and process optimization can lead to time and cost savings, to improve the efficiency of collaboration. See the recommendation in the table below or section 13:

| Context                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Process optimization                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- Respond to macroeconomic changes in the housing market (recession / economic boom / competition)</li> <li>- Ensure sales guarantees and a mixed residential program with non-SGEI housing</li> <li>- Maximize value of collaboration and revenues, and minimize costs</li> <li>- Provide shared interests in community development and revitalization of the area (government)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Optimize the negotiation process (time)</li> <li>- Early Urban planning program with municipality/city government</li> <li>- Speed up construction *</li> <li>- Shorten decision-making;               <ul style="list-style-type: none"> <li>- External: Provide knowledge and skills of the actors involved</li> <li>- Internal: Accelerate internal procedures, decision speed</li> </ul> </li> </ul> |
| Product optimization                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- Optimize expenditures, income and form of collaboration (Laws, financial revenues negotiation PvE)</li> <li>- Find forms of collaboration in which risk is properly distributed over involved parties, before the start of the development</li> <li>- Optimize design (quality, speed, cost)</li> </ul>                                                                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ensure a form of collaboration that is responsive to contextual changes.</li> <li>- Provide for early joint planning and coordination of the PvE</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                              |



## INHOUDSOPGAVE

|                                                                            |              |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|
| # COLOFON                                                                  | III          |
| # VOORWOORD                                                                | V            |
| # MANAGEMENT SAMENVATTING                                                  | VI-XIV       |
| # EXECUTIVE SUMMARY                                                        | XV-XXIII     |
| # INHOUDSOPGAVE                                                            | XXIV-XXV     |
| # DEMARCATIE / BEGRIPPENLIJST                                              | XXVI         |
| # LEESWIJZER                                                               | XXVII-XXVIII |
| <br>                                                                       |              |
| <b>I. INTRODUCTIE</b>                                                      | <b>1-15</b>  |
| 1. ONDERZOEKSVOORSTEL                                                      | 1-9          |
| 1.1. Onderwerp                                                             | 2            |
| 1.2. Relevantie van het vraagstuk                                          | 2-3          |
| 1.3. Aanleiding                                                            | 4.           |
| 1.4. Probleemanalyse                                                       | 4-7          |
| 1.5. Probleemstelling                                                      | 7.           |
| 1.6. Doelstelling                                                          | 8.           |
| 1.7. Onderzoeksvraag                                                       | 8.           |
| 1.8. Eindproduct                                                           | 8.           |
| 1.9. Demarcatie                                                            | 9.           |
| 2. ONDERZOEKSMETHODOLOGIE                                                  | 10-14        |
| 2.1. Conceptueel onderzoeksmodel                                           | 10.          |
| 2.2. Onderzoeksproces                                                      | 11.          |
| 2.3. Onderzoeksmethoden                                                    | 12-13        |
| 2.4. Onderzoeksontworp                                                     | 14.          |
| <br>                                                                       |              |
| <b>II. THEORETISCH KADER</b>                                               | <b>15-49</b> |
| 3. CONTEXT: DE NEDERLANDSE WONINGMARKT EN GEBIEDSONTWIKKELING              | 16-24        |
| 3.1. De woningmarkt                                                        | 16-20        |
| 3.2. Gebiedsontwikkeling                                                   | 21-23        |
| 3.3. Stimulansen en belemmeringen voor samenwerking                        | 24           |
| <br>                                                                       |              |
| 4. CONTEXT: ACTOREN EN HUN DOELEN EN RANDVOORWAARDEN VOOR EEN SAMENWERKING | 25-39        |
| 4.1. Woningcorporaties                                                     | 25-31        |
| 4.2. Beleggers                                                             | 32-37        |
| 4.3. Stimulansen en belemmeringen voor samenwerking                        | 38-39        |
| <br>                                                                       |              |
| 5. SAMENWERKING BELEGGER- CORPORATIES, AFBAKENING                          | 40-46        |
| 5.1 Samenwerking                                                           | 40-43        |
| 5.2 Samenwerkingsvorm                                                      | 44-46        |
| <br>                                                                       |              |
| CONCLUSIE: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN UIT DE LITERATUUR                  | 47-49        |



### III. EMPIRISCH ONDERZOEK

50-87

|                                                                      |       |
|----------------------------------------------------------------------|-------|
| 6. CASE STUDIE ONDERZOEK                                             | 51    |
| 6.1. Inleiding casestudies                                           | 51    |
| 6.2. Selectiecriteria                                                | 51-52 |
| 6.3. Geselecteerde casestudies                                       | 52    |
| 7. CASESTUDIE 1 - SCHEPENLAAN - AMSTERDAM NOORD                      | 53-61 |
| 7.1. Beschrijving                                                    | 53-59 |
| 7.2. Analyse                                                         | 60    |
| 7.3. Stimulansen en belemmeringen                                    | 61    |
| 8. CASESTUDIE 2 - WEST AVENUE - AMSTERDAM NIEUW-WEST                 | 62-68 |
| 8.1. Beschrijving                                                    | 62-66 |
| 8.2. Analyse                                                         | 67    |
| 8.3. Stimulansen en belemmeringen                                    | 68    |
| 9. CASESTUDIE 3 - JAN BOUWMEESTERSTRAAT - ZAANDAM                    | 70-75 |
| 9.1. Beschrijving                                                    | 70-73 |
| 9.2. Analyse                                                         | 74    |
| 9.3. Stimulansen en belemmeringen                                    | 75    |
| 10. CROSS CASE ANALYSE                                               | 76-87 |
| 10.1. Stimulansen & Belemmeringen uit de cases                       | 76-81 |
| 10.2. Stimulansen & Belemmeringen in de toekomst (n.a.v. interviews) | 81-84 |
| CONCLUSIE: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN UIT DE EMPIRIE               | 85-87 |

### IV. CONCLUSIES, AANBEVELINGEN & REFLECTIE

88-112

|                                                            |         |
|------------------------------------------------------------|---------|
| 11. ONDERZOEKSRESULTATEN                                   | 89-95   |
| 11.1. Confrontatie theorie en empirie                      | 89-95   |
| 12. CONCLUSIE                                              | 96-102  |
| 13. AANBEVELING                                            | 103-106 |
| 13.1. Het verbeteren van samenwerking nu en in de toekomst | 103-106 |
| 14. REFLECTIE                                              | 107-112 |
| 14.1. Reflectie proces                                     | 107-108 |
| 14.2. Reflectie op onderzoeksresultaten                    | 108-112 |

### LITERATUUR

113-116

### BIJLAGEN

|                                                                             |
|-----------------------------------------------------------------------------|
| Bijlage 1: Interview guide                                                  |
| Bijlage 2: Interview transcripten                                           |
| Bijlage 3: Aanvulling literatuurstudie                                      |
| Bijlage 4: Case studie 1. Schepenlaan, analyse: product en proces           |
| Bijlage 5: Case studie 2. West Avenue, analyse: product en proces           |
| Bijlage 6: Case studie 3. Jan Bouwmeesterstraat, analyse: product en proces |
| Bijlage 7: Aanbeveling Achmea                                               |



## BEGRIPPENLIJST

### Belegger

"Het investeren van geldmiddelen in vermogenstitels anders dan spaarvormen, zoals aandelen, obligaties, onroerend goed en in andere titels, om bepaalde doelstellingen en resultaten te realiseren, waaronder beleggingsinkomsten en/of waardestijging van het vermogen." (Van Gool, Jager, Theebe & Weisz, 2013, p.24).

### Belemmeringen

Belemmeringen zijn (rand)voorwaarden met een negatieve invloed op samenwerking.

### DAEB en niet-DAEB vastgoed van woningcorporaties

"De activiteiten van woningcorporaties worden als gevolg van de inwerkingtreding van de nieuwe regelgeving verdeeld in zogenoemde DAEB (Diensten van Algemeen Economisch Belang) activiteiten en niet-DAEB activiteiten. Alleen voor DAEB activiteiten mag staatssteun worden ontvangen." (Finance Ideas, 2011). DAEB woningvastgoed betreft huureenheden met huren onder de liberalisatiegrens, €699,48 in 2014 en bij ontwikkeling en exploitatie mag staatssteun worden ontvangen. Dit type woning wordt ook wel sociale huursegment genoemd. Niet- DAEB woningvastgoed betreft huureenheden met een huur boven de liberalisatiegrens, ook bekend als vrije sector huursegment. Hier mag geen staatssteun voor worden ontvangen (Rijksoverheid, 2014a).

### Duurzame gebiedsontwikkeling

"Een procesmatige ontwikkeling van een gebied in de meest gunstige zin voor belanghebbende (sociaal duurzaamheid), het milieu (ecologische duurzaamheid) en de welvaart (economische duurzaamheid), en waarbij de ruimtelijke en esthetische kwaliteit integraal onderdeel zijn van het proces" (Dutch Green Building Council, 2012, p.8).

In dit onderzoek wordt duurzame gebiedsontwikkeling meer specifiek gedefinieerd als: "Een win-win-win situatie voor corporatie, belegger en bewoner op het gebied van individuele en gedeelde belangen en een situatie waarbij er op wijkniveau een gemêleerd woningaanbod is met voldoende vrije sector huurwoningen."

### Gemêleerde, gemengde wijk

In dit onderzoek wordt gerefereerd naar een gemêleerde wijk als een wijk met een divers aanbod in DAEB, niet-DAEB en koopwoningen met een verschillende woningtypes en verschillende groepen, type bewoners om enige diversiteit in de wijk te creëren.

### Leefbaarheid

"De mate waarin de leefomgeving aansluit bij de voorwaarden en behoeften die er door de mens aan worden gesteld." (Blijie et al., 2012, p.72). Leefbaarheid kan ook worden beschreven als de mate waarin een wijk of buurt geschikt of aantrekkelijk is om er te wonen of werken (Blijie et al., 2010).

### Randvoorwaarde

Randvoorwaarden zijn: "Voorwaarden die noodzakelijk zijn bij de bepaling binnen welk kader een proces of plan zich dient te ontwikkelen" (Juridisch woordenboek, 2014). Het zijn voorwaarden waar actoren geen invloed op hebben of waar vanwege een minimale eis in het beleid van een actor niet over onderhandeld wordt.

### Stimulansen

Stimulansen zijn (rand)voorwaarden met een positieve invloed op samenwerking.

### Vastgoed, onroerend goed

"Alles wat onverplaatsbaar is: grond en alles wat daarop gebouwd is." (Van Gool et al., 2013).

### Voorwaarde

"Criteria, maatstaf bij een beoordeling" (Van Dale, 2011).

### Woningcorporatie

"Een woningbouwcorporatie is een privaatrechtelijke instelling (stichting of vereniging) die zich ten doel stelt op het gebied van de volkshuisvesting werkzaam te zijn en als zodanig door de Kroon is toegelaten. De term toegelaten instelling, waarmee corporaties ook aangeduid worden, verwijst hiernaar." (Blijie et al., 2012, p.70).



## LEESWIJZER

Dit onderzoek gaat over de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking tussen woningcorporaties en institutionele beleggers op de woningmarkt. Een samenwerking in de vorm van een vastgoedtransactie in herstructureringswijken waarmee invulling wordt gegeven aan vernieuwing en revitalisatie van de wijk. In dit afstudeerproject zijn middels theoretisch en empirisch onderzoek de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking in beeld gebracht. Dit eindrapport is opgedeeld in vier delen, te noemen:

- I. Introductie
- II. Theoretisch kader
- III. Empirisch onderzoek
- IV. Conclusies, aanbevelingen en reflectie

De introductie, deel I. bestaat uit twee hoofdstukken. In hoofdstuk 1 wordt het onderzoeksvoorstel toegelicht aan de hand van een omschrijving van het onderwerp, de aanleiding, relevantie, het doel, de vragen en het beoogde eindproduct. Het tweede hoofdstuk geeft een beschrijving van de methodologie. Daarnaast geven het conceptueel model en onderzoeksontwerp inzicht in de manier waarop het onderzoek is uitgevoerd.

In deel II, het theoretisch kader wordt middels een literatuurstudie ingegaan op de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking. In hoofdstuk 3 wordt eerst ingegaan op de context van de woningmarkt en gebiedsontwikkeling (omgeving) waarbinnen naast corporaties en beleggers ook andere actoren actief zijn zoals bewoners, ontwikkelaars, bouwers en de overheid. Vervolgens wordt in hoofdstuk 4 de rol van corporaties en beleggers in kaart gebracht aan de hand van hun doelstellingen, regelgeving, marktontwikkelingen en het beleid. In hoofdstuk 5 wordt ingegaan op het doel van samenwerken, de samenwerkingsvorm en het samenwerkingsproces beschreven en afgebakend voor het empirisch onderzoek. Deel II. wordt afgesloten met een overzicht van de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking vanuit de literatuur.

In deel III, het empirisch onderzoek worden de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking onderzocht aan de hand van praktijkvoorbeelden, casestudies. In hoofdstuk 6 wordt het casestudieonderzoek met de selectiecriteria toegelicht. In hoofdstuk 7 tot 9 wordt per casestudie de samenwerking tussen corporatie en belegger in beeld gebracht en geanalyseerd. Uit de beschrijving en analyse van de case volgen stimulansen en belemmeringen voor samenwerking in de praktijk. In hoofdstuk 10 volgt de cross-case analyse en worden de bevindingen uit de cases met elkaar vergeleken om generieke belemmeringen en stimulansen te formuleren. Daarnaast wordt op basis van informatie uit de interviews een aantal uitspraken gedaan voor samenwerking in de toekomst. Deel III. wordt afgesloten met een overzicht van generieke stimulansen en belemmeringen voor samenwerking in de praktijk.

In deel IV. worden in hoofdstuk 11 de uitkomsten uit het theoretisch en empirisch onderzoek met elkaar vergeleken. In hoofdstuk 12 volgen de conclusies op de onderzoeksresultaten en wordt de hoofdvraag beantwoord. In hoofdstuk 13 wordt in navolging op de onderzoeksresultaten een aanbeveling gegeven voor samenwerking in de toekomst met betrekking tot product en proces optimalisaties. Dit deel IV. wordt afgesloten met een reflectie op het onderzoek in hoofdstuk 14.



## I. INTRODUCTIE

H. 1

ONDERZOEKSVOORSTEL

H. 2

ONDERZOEKSMETHODOLOGIE

## II. THEORETISCH KADER

H. 3

CONTEXT

H. 4

ACTOREN

H. 5

SAMENWERKING

CONCLUSIE: STIMULANSEN & BELEMMERINGEN

## III. EMPIRISCH ONDERZOEK

H. 6

CASESTUDIES

H. 7 SCHEPENLAAN

H. 8 WEST AVENUE

H. 9 JAN BOUWMEESTERSTRAAT

H. 10

CROSS CASE ANALYSE - TOEKOMST

CONCLUSIE: STIMULANSEN & BELEMMERINGEN

## IV. CONCLUSIES, AANBEVELINGEN & REFLECTIE

H. 11

CONFRONTATIE LITERATUUR & EMPIRIE

H. 12

CONCLUSIE

H. 13

AANBEVELINGEN

H. 14

REFLECTIE

Figuur I: Schematische opbouw onderzoek in verschillende hoofdstukken.



# [1]. INTRODUCTIE

## 1. ONDERZOEKSVOORSTEL

- 1.1. Onderwerp
- 1.2. Relevantie
  - §1.2.1. Actualiteit
  - §1.2.2. Wetenschappelijke relevantie
  - §1.2.3. Maatschappelijke relevantie
- 1.3. Aanleiding
- 1.4. Probleemanalyse
  - §1.4.1. Context
  - §1.4.2. Nieuwe rol voor betrokken actoren
  - §1.4.3. Randvoorwaarden & voorwaarden voor samenwerking
- 1.5. Probleemstelling
- 1.6. Doelstelling
- 1.7. Onderzoeksvraag
  - §1.7.1. Hoofdvraag
  - §1.7.2. Deelvragen
- 1.8. Eindproduct
- 1.9. Demarcatie

## 2. ONDERZOEKSMETHODOLOGIE

- 2.1. Conceptueel onderzoeksmodel
- 2.2. Onderzoeksproces
- 2.3. Onderzoeksmethoden
- 2.4. Onderzoeksontwerp



# 1.

## ONDERZOEKSVOORSTEL

Dit eerste hoofdstuk van het rapport bevat het onderzoeksvoorstel. Het onderzoeksvoorstel start met een beschrijving van het onderwerp en de relevantie. Een beknopte analyse en probleembeschrijving vormen de aanleiding voor dit onderzoek waarop de probleemstelling, doelstelling, onderzoeksvragen en het eindproduct zijn geformuleerd. Tot slot volgt de eerste afbakening van het onderzoek waarmee de onderzoeksopzet en methodologie in hoofdstuk 2 is bepaald.

### 1.1. ONDERWERP

Dit onderzoek gaat over de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking tussen corporaties en beleggers. Een samenwerking, in de vorm van een vastgoedtransactie die invulling geeft aan de herontwikkeling van herstructureringswijken. Door samenwerking worden zowel individuele als collectieve doelstellingen gerealiseerd en wordt bij de herontwikkeling van de wijk naast het koop en sociale huursegment ook het vrije sector huursegment (1-2 maal modaal) ontwikkeld. De samenwerking draagt bij aan de realisatie van een gemêleerde wijk met een gemengd woningaanbod, goede woonkwaliteit en leefbaarheid in de wijk.

### 1.2. RELEVANTIE VAN HET VRAAGSTUK

In deze alinea wordt de actualiteit, wetenschappelijke relevantie en maatschappelijke relevantie van het onderwerp en vraagstuk toegelicht.

#### §1.2.1. ACTUALITEIT

“De bouw van middeldure huur en goedkope koopwoningen door corporaties wordt vrijwel onmogelijk.” Aldus Marien de Langen, bestuursvoorzitter van Stadgenoot en voorzitter van De Vernieuwde Stad, in reactie op de Novelle Herzieningswet van minister Blok (NUL 20, nr 76, sept. 2014, p.5).

“Buitenlandse beleggers hebben grote belangstelling voor de Nederlandse woningmarkt, maar het ontbreekt aan voldoende aantrekkelijke woningportefeuilles. Evenmin is er genoeg aanbod op de nieuwbouwmarkt. Daardoor dreigt het grote geld ook aan de Amsterdamse regio voorbij te gaan.” Bert Pots (NUL 20, nr 76, sept. 2014)

“Omvang niet-DAEB kan na scheiding oplopen tot € 37 miljard” (Centraal Fonds Volkshuisvesting, 30 juni 2014)

“Vermogen corporaties groeit met ruim 12 miljard” (nu.nl/ ANP, 5 dec. 2014).

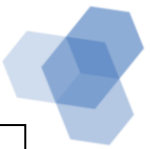
“Duitse Immobilienfonds en Amerikaanse private equity willen alles weten van het woningwaarderingssysteem. Maar de verkoop van Vestia-woningen zet alle partijen op scherp.” Eva Rooijers en Prisco Battes (Financieel Dagblad, 14 mei, 2014).

“Reken maar niet op grootschalige verkoop van corporatiecomplexen” René Grotendorst Bestuursvoorzitter Rochdale (NUL 20, nr 76, sept. 2014, p.8).

“Beleggers vraag naar huurwoningen enorm gestegen” Erik Leijten, directeur van Hurks vastgoedontwikkeling” (NUL 20, nr 76, sept. 2014, p.31).

“Beste eerste halfjaar koopwoningmarkt sinds begin crisis” (OTB, Delft, 24 aug. 2014).

“Huurder Vestia wil ‘sociale’ koper” Prisco Battes (Financieel Dagblad, 14 mei 2014).



“De woningmarkt toont in 2014 een flink herstel, mogelijk het beste jaar sinds het uitbreken van de crisis. Maar wat gaat de markt doen in 2015 als diverse steunmaatregelen beëindigd zijn?”  
(nu.nl/Rikke van Geest, 9 okt. 2014).

"Corporaties en beleggers moeten elkaar vinden in de stad" Boris van der Gijp, (Syntrus Achmea, 2014).

### §1.2.2. WETENSCHAPPELIJKE RELEVATIE

Door de financiële crisis van 2008-2009 en de schulden crisis in 2011-2012 is de financiële, maatschappelijke en politieke context van de Nederlandse samenleving veranderd. Deze veranderingen hebben impact en invloed op de vraag naar vastgoed, de rol van actoren en daarmee ook de ontwikkelingen op de woningmarkt en binnen gebieds(her)ontwikkeling. Het is voor betrokken actoren op zowel de woningmarkt als binnen gebieds(her)ontwikkeling een zoektocht naar hun nieuwe positie op de markt en de mogelijkheid tot samenwerking met anderen. De samenwerking tussen corporaties en beleggers is één van de manieren om te voldoen aan de vraag naar sociale en vrije sector huurwoningen, door gezamenlijk projecten te initiëren en realiseren.

Er wordt al veel onderzoek gedaan naar de situatie op de Nederlandse woningmarkt en de veranderende rollen binnen gebiedsontwikkeling. Met dit onderzoek wordt een combinatie gemaakt tussen de vakgebieden; volkshuisvesting en gebiedsontwikkeling in relatie tot de positie en rol van beleggers en corporaties. Door contextuele verandering (demografie, economie, politiek / juridisch) zullen beleggers en corporaties elkaar in de toekomst vaker tegenkomen, waarbij beide actoren kunnen voorzien in een specifiek deel van de woningmarkt, respectievelijk sociale huur- en vrije sector huurwoningen. Er is echter nog weinig bekend over samenwerking tussen deze actoren, een lacune in de literatuur. Met dit onderzoek wordt kennis verworven over de stimulansen en belemmeringen voor het aangaan van een samenwerking.

### §1.2.3. MAATSCHAPPELIJKE RELEVANTIE (PRAKTISCHE RELEVANTIE)

Sinds de economische crisis zijn veel nieuwe ontwikkelprojecten op zowel de woningmarkt als binnen gebieds(her)ontwikkeling stilgevallen of 'on hold' gezet (De Zeeuw et al., 2011; Heurkens, 2012). Naast de crisis zorgt ook nieuwe wet- en regelgeving voor verandering. De rol en positie van woningcorporaties op de woningmarkt en meer specifiek op het gebied van sociale huur, vrije sector huur en de herontwikkeling van wijken is aan het veranderen. Door deze veranderingen is de (mogelijke) samenwerking tussen corporaties, beleggers en gemeenten een actueel onderwerp. De maatschappelijke relevantie van dit onderzoek zit in de realisatie van (1) een gemêleerd woningaanbod met een win-win-win situatie op wijkniveau en (2) de ontwikkeling van het vrije sector huursegment. Realisatie van een win-win-win situatie door het nastreven van individuele en collectieve belangen bij (her)ontwikkeling met positieve neveneffecten voor belegger, corporatie en gebruiker, bewoners van het gebied. Door het identificeren en benoemen van de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking wordt inzicht gegeven in een de samenwerking tussen corporaties en beleggers. Een samenwerking waar nog weinig over bekend is en die in de toekomst kan zorgen dat er invulling wordt gegeven aan ontwikkeling van het vrije sector huursegment en revitalisatie van herstructureringswijken.

#### Praktisch

Inzicht in de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking tussen corporaties en beleggers een meerwaarde voor:

- (1) de beleidsvoering van zowel corporaties als beleggers met betrekking tot het opstarten en realiseren individuele en collectieve doelstellingen.
- (2) de beleidsvorming, wet- en regelgeving van de overheid/ gemeente om zo aan te sturen op ontwikkeling van het vrije sector huursegment of revitalisatie van wijken.



### 1.3. AANLEIDING

De aanleiding voor dit onderzoek is terug te vinden binnen de wijzigende maatschappelijke, politieke, economische en sociale context in Nederland en hoe deze veranderingen de rol van spelers op de woningmarkt verandert. De kredietcrisis heeft voor een aantal conjuncturele en structurele veranderingen gezorgd (De Zeeuw et al., 2011) en binnen deze context is een nieuwe kijk, werkwijze en rol van spelers noodzakelijk. Zowel publieke als private partijen zoeken naar hun nieuwe identiteit en positionering op de markt en hier ontstaan mogelijkheden en kansen voor samenwerking. Door politiek beleid en Nederlandse wet- en regelgeving is sinds WOII zowel de koopsector als sociale huursector doorontwikkeld waar de ontwikkeling van de vrije huursector is gestagneerd (Blijie et al., 2012).

Sinds de crisis staat de positie van corporaties onder druk en nieuwe wet- en regelgeving (o.a. de Novelle, Woningwet) zorgt ervoor dat de positie van corporaties verandert rond het ontwikkelen en exploiteren van "niet-DAEB" vastgoed en activiteiten. Niet DAEB betreft woningen in het marktsegment van de woningmarkt, koop of vrije huursector. Corporaties moeten zich op hun kernfunctie focussen met DAEB activiteiten en DAEB vastgoed (sociale huursector). Ondertussen is er veel vraag naar woningen in de vrije sector huursector en doordat corporaties zich op hun kernfunctie moeten richten ligt hier een mogelijkheid voor marktpartijen om in dit marktsegment te investeren. Daar komt bij dat nu de economie aantrekt er bij beleggers veel interesse en geld beschikbaar is (Capital Value, 2014). Naar alle waarschijnlijkheid komen beide actoren elkaar in de toekomst vaker tegen voor realisatie van gemengd woningvastgoed met sociale huur en vrije sector huurwoningen. Met name in herstructureringswijken hebben corporaties veel bezit en wordt bij herstructurering een gemengd woonprogramma nagestreefd. Dit is waar mogelijkheden liggen voor samenwerking tussen corporaties en beleggers. Een samenwerking waarbij corporaties voorzien in sociale huur en beleggers in vrije sector huurwoningen.

Beide actoren bedienen een complementaire groep en op wijkniveau ontstaan gedeelde belangen voor ontwikkeling, leefbaarheid en het imago van een wijk. De samenwerking kan in potentie zorgen dat corporaties bij revitalisatie van een wijk bijval krijgt van beleggers doordat (1) er gemengde woonprojecten worden gerealiseerd waarbij een kapitaalkrachtigere doelgroep wordt aangetrokken en (2) doordat corporaties met de transactie geld genereren en vrijspelen om nieuwe ontwikkelingen te realiseren en beleggers een object verwerven met een goede rendement risico verhouding voor in de portefeuille van haar opdrachtgevers.

### 1.4. PROBLEEMANALYSE

De context waarbinnen een samenwerking tussen corporaties en beleggers plaatsvindt is erg belangrijk. De situatie op de woningmarkt en binnen gebiedsontwikkeling wordt samen met de rol en positie van corporaties en beleggers in dit onderzoek aangeduid als context (omgeving en actoren). De voorwaarden waar actoren over onderhandelen, het proces worden besproken bij het product. Hieronder volgt een korte analyse van de belangrijkste variabelen:

1. Veranderende omgeving binnen **gebiedsontwikkeling**
2. Veranderende omgeving op de **woningmarkt**
3. Veranderende rol voor **corporaties** binnen gebiedsontwikkeling en op de woningmarkt
4. Veranderende rol voor **beleggers** binnen gebiedsontwikkeling en op de woningmarkt
5. Veranderende rol voor **gemeente en bewoners** binnen gebiedsontwikkeling en op de woningmarkt
6. **Randvoorwaarden & voorwaarden** voor samenwerking



#### §1.4.1. CONTEXT: OMGEVING

##### 1. Gebiedsontwikkeling

De kredietcrisis heeft voor een aantal conjuncturele en structurele veranderingen gezorgd en binnen gebiedsontwikkeling zijn sinds de crisis veel projecten "on hold" gezet of geannuleerd (De Zeeuw et al., 2011). De Zeeuw et al. (2011) noemt hiervoor oorzaken als: vraaguitval, doorlopende rentekosten, lastigere financiering, risicoreductie en discussies over de waarde van gronden, enzovoorts. De integrale, grootschalige planontwikkeling met een top down planologie, kenmerkend voor de Nederlandse gebiedsontwikkeling komt in de huidige context niet van de grond. Door de grootste voorinvesteringen en de beperkte vraag op de vastgoedmarkt lukt het niet om de businesscase sluitend te krijgen voor de start bouw van een project. De rol van betrokken actoren staat hierdoor onder druk en eenieder probeert zich te herpositioneren op de markt. Nieuwe samenwerkingsmogelijkheden of methoden voor gebiedsontwikkeling worden gezocht als alternatief en oplossing voor het opstarten van ontwikkelingen.

Een alternatieve vorm voor gebiedsontwikkeling in de toekomst is organische gebiedsontwikkeling is. Het is een kleinschalige aanpak met losse projecten waar beheer en ontwikkeling door elkaar heen lopen. Met deze aanpak is een grotere mate van adaptiviteit en flexibiliteit mogelijk bij de planvorming en (her)ontwikkeling van gebieden waardoor ook de financiering te realiseren is (Buitelaar et al., 2012, pp.8,44).

*Probleem, richting onderzoek:* Op gebiedsniveau is de samenwerking tussen woningcorporatie, belegger en gemeente gewenst, nu corporaties niet meer in de positie staan om (als monopolist) zelf de leefbaarheid, herontwikkeling en diversiteit van het woningaanbod in de wijk aan te pakken (Herzieningswet 2014).

##### 2. Woningmarkt

De situatie op de woningmarkt is de laatste jaren veel in het nieuws geweest. Door de crisis daalde de vraag, zijn de prijzen jaren achtereen gedaald en is de houding en positie van betrokken actoren veranderd. Sinds 2014 zijn de eerste tekenen van herstel op de woningmarkt zichtbaar en onderzoek naar vraag en aanbod van woningen geeft aan dat er tot 2040 een groeiende vraag zal zijn in de Randstad (Rijksoverheid, 2014a). Vanwege onder andere de veranderingen in de context, wordt veel onderzoek gedaan naar de situatie op de Nederlandse woningmarkt met betrekking tot vraag en aanbod, betaalbaarheid, nieuwe regelgeving, verduurzaming en kenmerken van de woningvoorraad, de leefbaarheid van wijken en de (nieuwe) positie van corporaties. In dit onderzoek worden deze onderzoeken gebruikt om nader in te gaan op de rol en positie van beleggers en corporaties, het aanbod van vrije sector huurwoningen en het opstarten, initiëren van (her)ontwikkelprojecten.

*Probleem, richting onderzoek:* De vraag naar vrije sector huurwoningen is groot en het aandeel vrije sector huurwoningen op de woningmarkt is klein. Door demografische ontwikkelingen en beperkte nieuwbouwprojecten zal deze vraag met name in de Randstad voorlopig groot blijven (Capital Value, ABF Research, ABN AMRO Bank, 2014).

#### §1.4.2. CONTEXT: ACTOREN

##### 3. Woningcorporaties

Woningcorporaties zijn organisaties die zich richten op het bouwen, verhuren en beheren van betaalbare woonruimtes zonder winstoogmerk (Blijie et al., 2012). Van oudsher hebben corporaties een dominante positie op de Nederlandse vastgoedmarkt waar ze rond de 30% van het woningvastgoed bezitten. Een positie die wordt beïnvloed door de hervormingen op de woningmarkt. Nieuwe wet- en regelgeving zoals MG-Circulaires, de Novelle Herzieningswet 2014 en de Woningwet 2015 zijn allen van invloed op de positie en beleidsvoering van corporaties. Corporaties moeten zich focussen op hun kernfunctie en zorgen voor sociaal woningvastgoed. De ontwikkeling van vrije sector huurwoningen wordt met nieuwe wet- en regelgeving ingeperkt en moeilijker door onder meer:

- (1) De verhuurderheffing op sociale huurwoningen geeft een te laag rendement voor beleggers;
- (2) Corporaties krijgen geen geborgde leningen meer bij het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) voor ontwikkeling van vrije sector huurwoningen en de eisen voor het leven van geld zijn aangescherpt en,



(3) Met ingang van de Woningwet 2015 moeten corporaties een ontwikkelingsproject met vrije sector huurwoningen eerst aan de markt aanbieden.

Door de veranderde context moeten corporaties zichzelf opnieuw positioneren ten opzichte van de samenleving en andere actoren op de woningmarkt.

*Probleem, richting onderzoek:* De positie en middelen van corporaties veranderen en hierdoor kunnen ze in beperktere mate zelf de regie in handen houden voor herstructurering van een wijk. Het is lastiger om zelfstandig te voorzien in een gemêleerd aanbod van woningtypen en eigendomsverhoudingen omdat het ingewikkelder is om zelf te ontwikkelen en geld te lenen voor niet-DAEB vastgoed. Uitponden van vastgoed aan bewoners en beleggers is voor corporaties een manier om geld te genereren. Een samenwerking met beleggers in de vorm een transactie rond een nieuwbouwontwikkeling met een gemengd woonprogramma is één van de mogelijkheden voor realiseren van nieuwe ontwikkelingsprojecten. Dit kan zowel in sociale als vrije huursector.

#### **4. Beleggers**

Beleggers (institutioneel) hebben momenteel een marktaandeel van 2% op de Nederlandse woningmarkt. Sinds de economische crisis is er onder beleggers herbezinning ontstaan over de wijze van beleggen in vastgoed. Tijdens de crisis bleek direct vastgoed een goede schokdemper in gemengde beleggingsportefeuilles van institutionele beleggers (Van Gool et al., 2013, p.163). De door de crisis veroorzaakte prijsdalingen worden weer langzaam omgezet in prijsstijgingen. Nu de bodemprijs bereikt lijkt te zijn, er relatief lage prijzen zijn ten opzichte van onze buurlanden en de woningmarkt weer aantrekt, zien beleggers het als het een goed moment om te investeren in Nederlands vastgoed (Capital Value et al., 2014). Na jaren van terughoudendheid is er momenteel erg veel geld beschikbaar voor beleggingen. Beleggers zijn zoekende naar nieuwe investeringsobjecten. Met name in Duitsland is na de crisis veel geld gereserveerd voor investeringen in vastgoed. Waar dat in 2013 nog niet merkbaar was, geven nieuwsberichten en onderzoekspublicaties aan dat dit anno 2014, 2015 ook het geval is in Nederland (Van Gool et al., 2013, p.164). In 2014 hebben veel buitenlandse beleggers geïnvesteerd in Nederlands vastgoed. De aankoop van 5.500 woningen van Vestia door een Duitse belegger in de zomer van 2014 is hier een voorbeeld van (Vestia, 2014). De verwachting is dat deze trend zich ook in 2015 doorzet (Capital Value et al., 2014).

*Probleem, richting onderzoek:* De vraag naar vrije sector huurwoningen is groot en dit zal voorlopig niet afnemen (Capital Value et al., 2014). De middelen van corporaties met betrekking tot exploitatie en ontwikkeling van dit type vastgoed zijn ingeperkt. Hier ligt mogelijk een niche voor beleggers. Nederlandse beleggers zijn vooral geïnteresseerd in nieuwbouw en erg gefocust op de locatie. Het aankopen van bestaande vastgoedcomplexen van corporaties is momenteel interessant; enerzijds door de vastgoedkarakteristieken, anderzijds door wet- en regelgeving met betrekking tot de verkoop en exploitatie.

#### **5. Gemeente & bewoners**

**5a. Gemeente** Op lokaal niveau is de gemeente binnen gebiedsontwikkeling een invloedrijke partij vanwege hun beleid en de manieren waarop ze ontwikkelingen kunnen initiëren, sturen en faciliteren. De rol van gemeenten is aan het veranderen. Er is een trend zichtbaar waarin zij ontwikkelingen steeds meer faciliteren en steeds minder zelf initiëren en opzetten (Buitelaar et al., 2012). De gemeente stuurt initiatieven en losse projecten van marktpartijen met een duidelijke visie; organische gebiedsontwikkeling. De combinatie van grondprijzen, duidelijke visievorming en contact tussen de gemeente, woningcorporatie en belegger is erg belangrijk voor ontwikkelingen in een gebied en realisatie van ontwikkelingsprojecten.

**5b. Bewoners** Sinds de crisis op de woningmarkt, stagneerde de doorstroom van huishoudens kwamen veel woningen "onderwater"; een hogere hypotheek dan woningwaarde (Rijksoverheid, 2014a).

In onderzoek naar de woningmarkt wordt onder meer gekeken naar de leefbaarheid van een wijk voor bewoners en gebruikers. Ontwikkelingen in de woningvoorraad en het woningaanbod zoals het woningtype, de kwaliteit en eigendomssituatie beïnvloeden de bevolkingssamenstelling in de wijk. Het verbeteren van de woningvoorraad kan het woongenot vergroten en voorzien in de hedendaagse eisen van bewoners. Bij herontwikkeling in herstructureringswijken wordt veelal gestuurd op kwaliteitsverbetering en meer diversiteit in woningaanbod. Hierdoor worden ook kapitaal krachtige doelgroepen naar het gebied getrokken, verbetert



de leefbaarheid en het imago van de wijk en stijgt idealiter ook de vastgoedwaarde door een hogere waardering van het gebied.

#### §1.4.3. PRODUCT: VOORWAARDEN VOOR SAMENWERKING

##### 6. Relevantie en (rand)voorwaarden voor samenwerking

Door de gewijzigde context wordt samenwerking tussen corporaties en beleggers in de toekomst mogelijk belangrijker. Een samenwerking om zowel individuele als collectieve doelen te bereiken op het gebied van (volks)huisvesting en ontwikkeling van gemêleerde wijken.

Om een samenwerking, transactie te realiseren is het belangrijk dat beide actoren het eens worden over de gestelde voorwaarden. De uitdaging bij samenwerking is het inzichtelijk maken van de onderlinge ambities, belangen en context en het creëren van oprechte interesse in elkaars belangen (Bremekamp et al., 2009, p.2). Deze uitdaging is zeker van toepassing op een samenwerking tussen corporaties en beleggers die van oorsprong een verschillende achtergrond, doelstelling en belang hebben bij ontwikkeling en exploitatie van vastgoed. Een corporatie is maatschappelijk en een belegger commercieel georiënteerd.

De randvoorwaarden voor een samenwerking bepalen binnen welk kader een proces of plan zich dient te ontwikkelen. Dit zijn criteria waar niet over onderhandeld kan worden (Juridisch woordenboek, 2014). De voorwaarden zijn de criteria die actoren stellen waarover wel onderhandeld kan worden. De (rand)voorwaarden voor samenwerking en daaruit voortkomende stimulansen en belemmeringen zijn op te delen in drie categorieën de context, product & proces (zie figuur 1.0), het analytisch kader.



Figuur 1.0: Analytisch kader

Met behulp van het analytisch kader en de (rand)voorwaarden worden stimulansen en belemmeringen voor samenwerking geïdentificeerd.

#### 1.5. PROBLEEMSTELLING

Zowel op de woningmarkt als binnen gebiedsontwikkeling wordt onderzoek gedaan naar ontwikkelingen en de veranderde context. Met deze veranderingen, verandert ook de rol van actoren als corporaties en beleggers en dit brengt nieuwe kansen en uitdagingen met zich mee. In theorie lijkt met de wijziging van de context rond een toenemende vraag naar woningvastgoed en nieuwe wet- en regelgeving rond de ontwikkeling en exploitatie van sociale huur en vrije sector huurwoningen een samenwerking tussen beide actoren mogelijk. Door het realiseren van een samenwerking en behalen van individuele en collectieve doelstellingen kan op wijkniveau een win-win-win situatie voor belegger, corporatie en gebruiker ontstaan. **"Het is echter onduidelijk wat de belangrijkste stimulansen en belemmeringen zijn voor samenwerking, om te komen tot een vastgoedtransactie in een herstructureringswijk".**



## 1.6. DOELSTELLING

Het doel van dit onderzoek is om met behulp van de (rand)voorwaarden voor samenwerking tussen corporaties en beleggers, de stimulansen en belemmeringen inzichtelijk te maken. Hierdoor kunnen deze actoren nu en in de toekomst mogelijk vaker en beter samenwerken.

Het doel van de samenwerking is een win-win-win situatie voor corporaties, beleggers, bewoners en de gemeente door gezamenlijk te voorzien in revitalisatie van herstructureringswijken. Via een samenwerking, in de vorm van een vastgoedtransactie worden zowel de individuele als collectieve doelstellingen van beide actoren gerealiseerd, verbetert de woonkwaliteit, ontstaat een gemêleerd woningaanbod en wordt naast het koop en sociale huursegment ook de ontwikkeling van het vrije sector huursegment (1-2 maal modaal) vormgegeven.

## 1.7. ONDERZOEKSVRAAG

### §1.7.1. HOOFDVRAAG

De hoofdvraag van dit onderzoek is:

**Wat zijn de stimulansen en belemmeringen voor corporaties en beleggers om te komen tot een vastgoedtransactie in herstructureringswijken?**

### §1.7.2. DEELVRAGEN

De deelvragen geven structuur aan het rapport. Voor het beantwoorden van de hoofdvraag worden de volgende deelvragen onderzocht en beantwoord.

#### 1. Welke stimulansen en belemmeringen voor samenwerking zijn op basis van de literatuur te verwachten?

Nederlandse context: omgeving [H.3]

1.A + B. Welke veranderingen kunnen worden waargenomen in de context (woningmarkt, gebiedsontwikkeling) en wat is de invloed op betrokken actoren?

Actoren: [H.4]

1.C + D. Wat is de huidige positie van corporaties en beleggers, hoe ziet hun toekomstige rol eruit en wat zijn voorwaarden voor samenwerking?

Samenwerking: [H.5]

1E. Wat betekent samenwerking en welke stappen kunnen worden doorlopen om een succesvolle samenwerking te realiseren?

1F. Welke samenwerkingsvormen tussen corporaties en beleggers worden in de literatuur genoemd die in de praktijk voorkomen, en welke daarvan kan onderzocht worden om stimulansen en belemmeringen van beide actoren te vinden?

#### 2. Welke stimulansen en belemmeringen voor samenwerking komen in de praktijk naar voren?

Casestudies: [H.6-9]

2A, B, C. Welke stimulansen en belemmeringen zijn in praktijk belangrijk voor een samenwerking tussen corporatie en belegger en hoe kijkt men naar de toekomst?

#### 3. Wat zijn de overeenkomsten en verschillen tussen stimulansen en belemmeringen uit de literatuur en het empirisch onderzoek?

## 1.8. EINDPRODUCT

Een overzicht van de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking kan door actoren als beleggers, corporaties en gemeenten/overheid worden gebruikt ter ondersteuning van de strategie, beleidsvorming of vormgeving van nieuwe wet- en regelgeving. Het eindproduct van dit onderzoek is een aanbeveling die ingaat op het versterken van stimulansen en het wegnemen van belemmeringen om de effectiviteit en efficiëntie van de samenwerking nu en in de toekomst te vergroten.



## 1.9. AFBAKENING

Omdat macro-economische ontwikkelingen veel invloed hebben op vraag en aanbod, de mogelijkheden voor samenwerking en de positie en van actoren, is gekozen voor een aantal duidelijke onderzoekskaders:

### CONTEXT

#### 1. Omgeving

De context waarbinnen een samenwerking tussen corporaties en beleggers plaatsvindt, omgeving richt zich enerzijds op de woningmarkt en anderzijds op de situatie en processen rond gebiedsherontwikkeling.

- **Woningmarkt** Er bestaat geen generieke woningmarkt voor heel Nederland. Elk gebied, stad of wijk kent een eigen (kleine) woningmarkt met vraag, aanbod en prijs. In de Randstad waar vraag is naar woningvastgoed ziet de woningmarkt er heel anders uit dan perifere gebieden waar sprake is van krimp. Voor dit onderzoek wordt gekeken naar de Randstad omdat hier in ieder geval tot 2040 een toename zal zijn in de vraag naar woningvastgoed en dit de beleggingsrisico's verlaagd. Daarnaast wordt voor dit onderzoek gekeken naar wijken waar vraag is naar niet-DAEB vastgoed en waar sprake is van een krappe woningmarkt. Vraag naar niet-DAEB woningvastgoed kan voor beleggers aanleiding zijn voor het aangaan van een belegging vanwege de afzetmarkt en te behalen rendementen op het vastgoed.
- **Gebieds(her)ontwikkeling** Op het gebied van gebiedsontwikkeling en vastgoedontwikkeling in Nederland ligt er voor de toekomst vooral een vraagstuk rond de herontwikkeling van bestaand bebouwd gebied. Dit onderzoek focust zich daarom op herstructureringsgebieden. In dit onderzoek wordt bij samenwerking tussen corporaties en beleggers uitgegaan van de volgende aannames met betrekking tot de verbetering van een wijk en leefbaarheid:
  - A. Eigendomdifferentiatie in een wijk kan zorgen voor gemêleerde wijk en een hogere waardering (sociale huur, vrije sector huur en koopwoningen).
  - B. Segregatie binnen een wijk komt niet ten goede aan de leefbaarheid, vastgoedwaarde voor beleggers, het bredere aanzien van de wijk en het woonmilieu van de bewoners.

#### 2. Actoren

Voor samenwerking tussen woningcorporaties en institutionele beleggers wordt vooral gekeken naar de criteria voor samenwerking. Andere actoren worden enkel benoemd wanneer de context of de samenwerkingsvorm hierdoor wordt beïnvloed.

- Woningcorporaties met vastgoed in krimpregio's worden buiten beschouwing gelaten vanwege de beperkte vraag naar woningen en hoge beleggingsrisico's.
- In dit onderzoek wordt ingegaan op Nederlandse institutionele beleggers. De uitgangspunten van overige vastgoedbeleggers waaronder particulieren en buitenlandse beleggers wordt slechts beperkt behandeld. Onderzoek naar institutionele beleggers geeft als voordeel dat dit een groep beleggers is met onderling vergelijkbare doelstellingen en randvoorwaarden voor het aangaan van een belegging. Dit in tegenstelling tot particulieren die vaak uiteenlopende motieven hebben.

### PRODUCT

Vanuit de context ontstaan randvoorwaarden en voorwaarden voor samenwerking. Samenwerking tussen corporaties en beleggers in de vorm van een vastgoedtransactie, woningbouwproject

### PROCES

In dit onderzoek wordt gekeken naar een succesvolle samenwerking tussen beleggers en corporaties. Het succes van de samenwerking wordt beoordeeld aan de hand van effectiviteit en efficiëntie. De effectiviteit gaat in op het behalen van de individuele en collectieve doelstellingen. Efficiëntie gaat in op het voorspoedige verloop van het onderhandelingsproces en wordt beoordeeld aan de hand van tijd en (financiële) opbrengsten.

### DATA

Voor het literatuuronderzoek wordt gebruik gemaakt van gepubliceerde data. Bij het empirisch onderzoek wordt voornamelijk gebruik gemaakt van interne data van Syntrus Achmea Real Estate & Finance.

# 2.

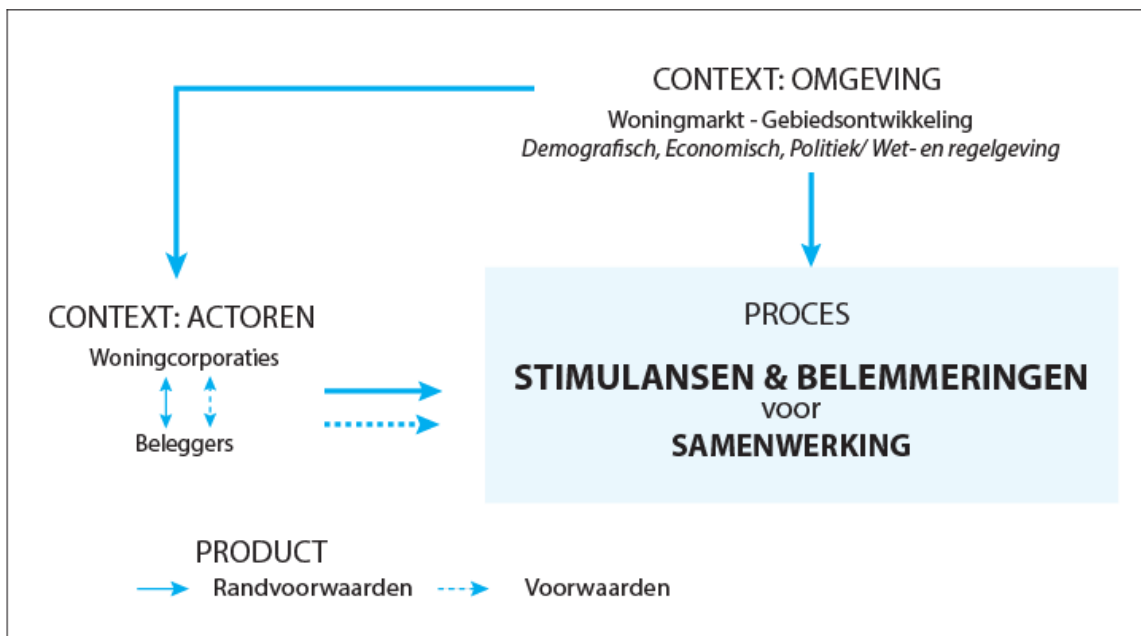
## ONDERZOEKSMETHODOLOGIE

In dit hoofdstuk wordt de onderzoekopzet toegelicht die is gebruikt om de hoofdvraag te beantwoorden (§1.7.1.). Achtereenvolgens wordt ingegaan op het conceptueel model, het onderzoeksproces, de onderzoeksmethoden en het onderzoeksontwerp.

### 2.1. CONCEPTUEEL ONDERZOEKSMODEL

In het conceptueel model worden de belangrijkste onderwerpen, variabelen en hun onderlinge relaties gevisualiseerd. Het model is te zien in figuur 2.0 en gebaseerd op de probleemanalyse, afbakening en doelstellingen van het onderzoek. Uiteindelijk wordt hiermee de volgende hoofdvraag beantwoord:

**"Wat zijn de stimulansen en belemmeringen voor corporaties en beleggers om te komen tot een vastgoedtransactie in herstructureringswijken?"**



Figuur 2.0: Conceptueel model (eigen illustratie).

#### Toelichting bij het conceptueel model

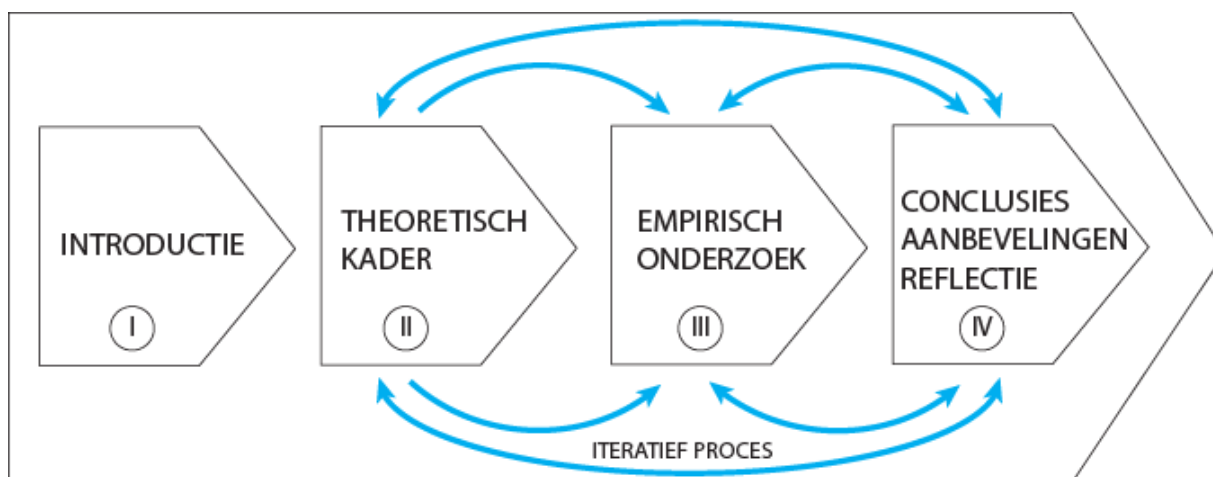
Om de stimulansen en belemmeringen voor een samenwerking, transactie tussen corporaties en beleggers te identificeren is kennis over de volgende variabelen belangrijk:

- Context, omgeving & actoren Kennis over (1) ontwikkelingen op de woningmarkt en binnen gebiedsontwikkeling en (2) de positie en het beleid van corporaties en beleggers en (3) hun onderlinge relaties geeft inzicht in de randvoorwaarden en voorwaarden (kaders) voor samenwerking.
- Product De randvoorwaarden en voorwaarden afkomstig uit de context (omgeving en actoren) om tot een samenwerking te komen in de vorm van een vastgoedtransactie, woningbouwproject (> proces).
- Proces Naast kennis over de context is het belangrijk om te weten wat er wordt verstaan onder samenwerken en wat belangrijk is voor een effectieve en efficiënte samenwerking. Het betreft het verloop van een succesvol onderhandelings, samenwerkingsproces(zie, afbakening hoofdstuk 1.9).



## 2.2 ONDERZOEKSPROCES

Onderzoek naar de stimulansen en belemmeringen voor een samenwerking tussen partijen is voornamelijk kwalitatief. De resultaten van dit onderzoek zijn gewaarborgd door triangulatie van data, verkregen middels verschillende onderzoeksmethoden en technieken. Dit afstudeeronderzoek bestaat uit opeenvolgende stappen die middels iteratie en terugkoppeling op elkaar reageren, zie figuur 2.1. Het is een iteratief proces waarbij het verzamelen van informatie en de analyse elkaar opvolgt, naar elkaar verwijst en door interactie op elkaar reageert (Bryman, 2012).



Figuur 2.1: Iteratief proces van onderzoek met verschillende fasen (eigen illustratie).

Het onderzoek is uitgevoerd aan de hand van vier hoofdfasen, waarin gebruik wordt gemaakt van verschillende onderzoeksmethoden. Voor iedere fase wordt een afweging gemaakt voor de geschikte onderzoeksmethode. Hieronder volgt een overzicht van de fasen, methoden en het gerelateerde hoofdstuk:

| <b>Fase</b>                                | <b>Onderzoeksmethode, techniek</b>                                                                                                                                            | <b>Hoofdstuk</b>  |
|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| I. INTRODUCTIE<br>1-2                      | - Literatuurstudie<br><br>- Explorerende gesprekken (verkenning)<br>- Workshop deelname                                                                                       |                   |
| II. THEORETISCH KADER<br>3-5               | - Literatuurstudie                                                                                                                                                            |                   |
| III. EMPIRISCH ONDERZOEK                   | - Explorerende, semigestructureerde interviews<br>- Casestudies<br>a. documentenanalyse<br>b. semigestructureerde interviews<br>c. bezoek aan locatie<br>- Cross-case analyse | 6-10              |
| IV. CONCLUSIES, AANBEVELINGEN<br>REFLECTIE | - Confrontatie theoretisch & empirisch onderzoek<br>- Conclusie & aanbeveling en<br>- Reflectie                                                                               | 11<br>12-13<br>14 |



## 2.3. ONDERZOEKSMETHODEN

De hoofdvraag wordt beantwoord door beantwoording van verschillende deelvragen. Hierna wordt per fase en deelvraag de gebruikte methode toegelicht:

### I. INTRODUCTIE

Om inzicht te krijgen in het te onderzoeken domein, de actualiteit, relevantie, het vraagstuk en focus is in de eerste fase van het onderzoek (P1-P2) een probleemanalyse uitgevoerd middels (1) globaal literatuuronderzoek, (2) enkele explorerende gesprekken en (3) deelname aan workshops. Informatie afkomstig uit explorerende gesprekken en workshops met experts is niet gebruikt om antwoorden te krijgen op specifieke subvragen, maar om het project te sturen en structureren. De afbakening van het onderzoek is gegeven in hoofdstuk 1.9.

### II. THEORETISCH KADER

De onderzoeksvraag en het doel van het onderzoek zijn aanleiding voor het verkennen van de context. In de tweede fase is middels een literatuurstudie de context voor samenwerking tussen corporaties en beleggers inzichtelijk gemaakt. Een literatuurstudie is een onderzoeksmethode waarbij "de aanwezige literatuur in een vakgebied of over een bepaald onderwerp wordt bestudeerd" (Van Dale, 2011). Bij uitvoering is gebruik gemaakt van vakliteratuur, scriptie/ onderzoekpublicaties, rapporten, boeken en wetenschappelijke artikelen om een overzicht te krijgen van de bestaande kennis en data.

In hoofdstuk 3, 4 en 5 worden opeenvolgend deelvraag 1A-F beantwoordt, zie §1.7.2. De deelvragen zijn gestructureerd aan de hand van het conceptueel model; (1) de context met betrekking tot de omgeving, (2) de betrokken actoren en (3) de mogelijkheden voor samenwerking. De literatuurstudie vormt het theoretische kader wat via het empirisch onderzoek wordt geverifieerd en aangevuld. Aan het eind van deze fase wordt de eerste deelvraag beantwoord.

### III. EMPIRISCH ONDERZOEK

In de derde fase van het onderzoek is data uit de literatuur geverifieerd en aangevuld middels casestudie onderzoek en semigestructureerde interviews (deelvraag 2A). Na analyse van de cases vindt een cross-case analyse plaats om de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking in praktijk af te leiden. Daarnaast wordt data uit de interviews gebruikt om inzicht te geven in stimulansen en belemmeringen voor samenwerking in de toekomst. Aan het eind van deze fase wordt de tweede deelvraag beantwoord. Hierna wordt de keuze voor casestudie onderzoek onderbouwd en wordt een toelichting gegeven bij de gebruikte onderzoekstechnieken.

#### Casestudies

Door het uitvoeren van casestudies kunnen zowel kwalitatieve als kwantitatieve criteria voor een mogelijke samenwerking worden geïdentificeerd. Een casestudie kan twee functies dienen (Van der Zwaan, 1992, p.68);

- (1) Verkennen van een nog onvoldoende doorzien probleem: oriëntatie en kennismaking.
- (2) Verdieping van het inzicht: door middel van verklaring, interpretatie en toetsing van processen.

In dit onderzoek is gebruik gemaakt van casestudie onderzoek om meer grip te krijgen op de complexiteit van "transacties" en de samenwerking die plaatsvindt tussen corporatie en belegger. Het betreft het verkennen van de markt voor toekomstige samenwerking en het verdiepen in afgeronde samenwerkingsvormen. Vanwege de open onderzoeksvraag in het onderzoek is het uitvoeren van casestudies een geschikte methode om relevante antwoorden boven tafel te krijgen (Dankert, 2011). Rose (Spaans & Louw, 2009) geeft aan dat lessen uit casestudies informatie kunnen verschaffen over wat wél of juist niet te doen.



Dit onderzoek is opgezet als een meervoudige casestudie (Zwaan van der, 1992). Er zijn verschillende cases geanalyseerd aan de hand van het analytisch kader en selectiecriteria. Het waarborgen van validatie gebeurt door het toepassen van triangulatie door middels verschillende methodologische instrumenten informatie te verzamelen. De keuze voor een meervoudige casestudie verbetert de (analytische) generaliseerbaarheid ten opzichte van een enkelvoudige casestudie wanneer deze grondig zijn geselecteerd (Yin, 2009, p.39; Dankert, 2011, p.59). Daarnaast kan door keuze van meerdere casestudies de interne validiteit van het onderzoek worden versterkt (Segers, 1999, p.354, Dankert, 2011, p.59). Omdat casestudie onderzoek tijdrovend is, is het aantal ingeperkt tot drie en de casestudie selectie is onderbouwd in hoofdstuk 6. De stimulansen en belemmeringen die voortkomen uit de casestudies worden middels een cross-case analyse met elkaar vergeleken, hoofdstuk 10.

### **Uitvoering - techniek**

De casestudie analyse wordt uitgevoerd met kwalitatieve onderzoeksmethoden. Via documenten analyse, observatie (locatiebezoek) en (semigestructureerde) interviews met betrokkenen is de context, het product en het doorlopen proces in kaart gebracht.

Documenten Analyse Documenten zijn belangrijk om met (kwalitatieve en kwantitatieve) data, de context, het product en de doorlopen processen van een case in kaart te brengen. Aan de hand van deze documentenanalyse zijn interviews met de betrokkenen voorbereid.

Observatie Locatiebezoeken aan de projecten (fysiek).

Interviews De interviews vormen een belangrijk onderdeel van de casestudies, omdat het een effectieve manier is om bevindingen te doen die niet direct te observeren zijn (Kumar, 2011). Er zijn drie type interviews die van elkaar kunnen worden onderscheiden; gestructureerd, semigestructureerd en open interviews. In dit onderzoek is gebruik gemaakt van semigestructureerde interviews met experts uit het vakgebied en betrokken bij de transacties. De semigestructureerde interviews zijn afgenomen aan de hand van een 'interview guide' specifiek voor die actor of expert zodat de juiste onderwerpen worden besproken (bijlage 1). In tegenstelling tot gestructureerde interviews kan de onderzoeker tijdens een semigestructureerd interview improviseren met behulp van extra vragen om een duidelijker beeld krijgen van de daadwerkelijke mening van de geïnterviewde en wat hij of zij als relevant kenmerkt (Bryman, 2012, p.470). Na de interviews worden de transcripten gecodeerd en geanalyseerd om bevindingen uit de literatuurstudie of casestudie (documenten analyse) te verifiëren en aan te vullen.

## **IV. CONCLUSIES, AANBEVELINGEN & REFLECTIE**

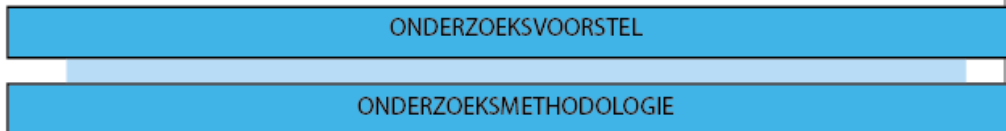
De resultaten van het onderzoek zijn gebaseerd op verschillende onderzoeksmethoden en technieken. Door gebruik van verschillende bronnen en methoden wordt voorkomen dat een vertekening van data door gebruik van een bepaalde methode in het eindresultaat terechtkomt (Dankert, 2011). In hoofdstuk 11 wordt deelvraag 3 beantwoord door de uitkomsten uit het theoretisch en empirisch onderzoek te vergelijken en verklaren. De hoofdvraag van het onderzoek wordt in hoofdstuk 12 beantwoord. Een aanbeveling aan de praktijk en wetenschap met betrekking tot de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking (nu en in de toekomst) vormt het eindproduct, hoofdstuk 13. Tot slot volgt in hoofdstuk 14, een reflectie op het onderzoeksproces en de resultaten en worden mogelijkheden voor vervolgonderzoek aangedragen.



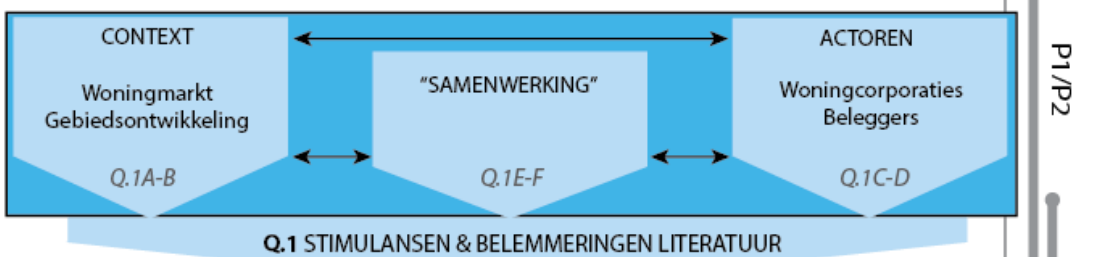
## 2.4. ONDERZOEKSONTWERP

Het onderzoeksontwerp is een weergave van de onderzoeksopzet en stappen die genomen worden. De verschillende fasen, de onderzoeksmethoden en beantwoording van vragen worden via een schematische weergave met elkaar verbonden. Doordat dit een iteratief proces is met verschillende methoden en technieken zijn de criteria, conclusies en gestelde voorwaarden valide door triangulatie.

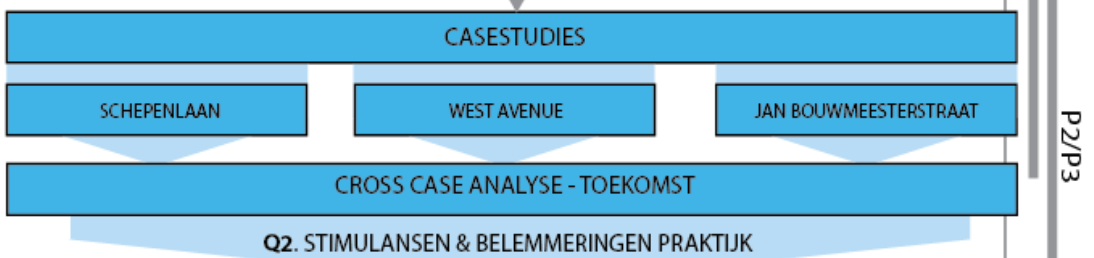
### I. INTRODUCTIE



### II. THEORETISCH KADER



### III. EMPIRISCH ONDERZOEK



### IV. CONCLUSIES, AANBEVELINGEN, REFLECTIE



Figuur 2.2: Onderzoeksontwerp (eigen illustratie).



## THEORETISCH KADER

### 3.CONTEXT: OMGEVING

- 3.1. Nederlandse woningmarkt
  - §3.1.1. Kenmerken van de woningmarkt
  - §3.1.2. Ontwikkelingen
  - §3.1.3. Consequenties voor actoren door veranderingen op de woningmarkt
  - §3.1.4. Deelconclusie
- 3.2. Gebiedsontwikkeling in Nederland
  - §3.2.1. Kenmerken gebiedsontwikkeling
  - §3.2.2. Ontwikkelingen
  - §3.2.3. Consequenties voor actoren door veranderingen binnen gebiedsontwikkeling
  - §3.2.4. Deelconclusie
- 3.2. Omgeving: Stimulansen en belemmeringen voor samenwerking

### 4. CONTEXT: ACTOREN

- 4.1. Corporaties
  - §4.1.1. Organisatie en doel
  - §4.1.2. Locatie & vastgoedkarakteristieken
  - §4.1.3. Regelgeving
  - §4.1.4. Financiële positie
  - §4.1.5. Ontwikkelingen
  - §4.1.6. Beleid
  - §4.1.7. Deelconclusie
- 4.2. Beleggers
  - §4.2.1. Organisatie & doel
  - §4.2.2. Regelgeving
  - §4.2.3. Financiële positie
  - §4.2.4. Ontwikkelingen
  - §4.2.5. Beleid
  - §4.2.6. Deelconclusie
- 4.3. Actoren: Stimulansen en belemmeringen voor samenwerking

### 5. PROCES: SAMENWERKING TUSSEN ACTOREN

- 5.1. Samenwerking
  - §5.1.1. Samenwerking tussen belegger & corporatie
  - §5.1.2. Samenwerkingsrelatie
  - §5.1.3. Deelconclusie
- 5.2. Samenwerkingsvorm
  - §5.2.1. Samenwerkingsvormen
  - §5.2.2. Onderzoeksfocus
  - §5.2.3. Deelconclusie

### CONCLUSIE: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN UIT LITERATUUR

# 3.

## CONTEXT: OMGEVING

In dit hoofdstuk worden de kenmerken, ontwikkelingen en consequenties van veranderingen voor actoren op zowel de woningmarkt (3.1) als binnen gebiedsontwikkeling (3.2) toegelicht. Tot slot worden de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking vanuit de omgeving gegeven.

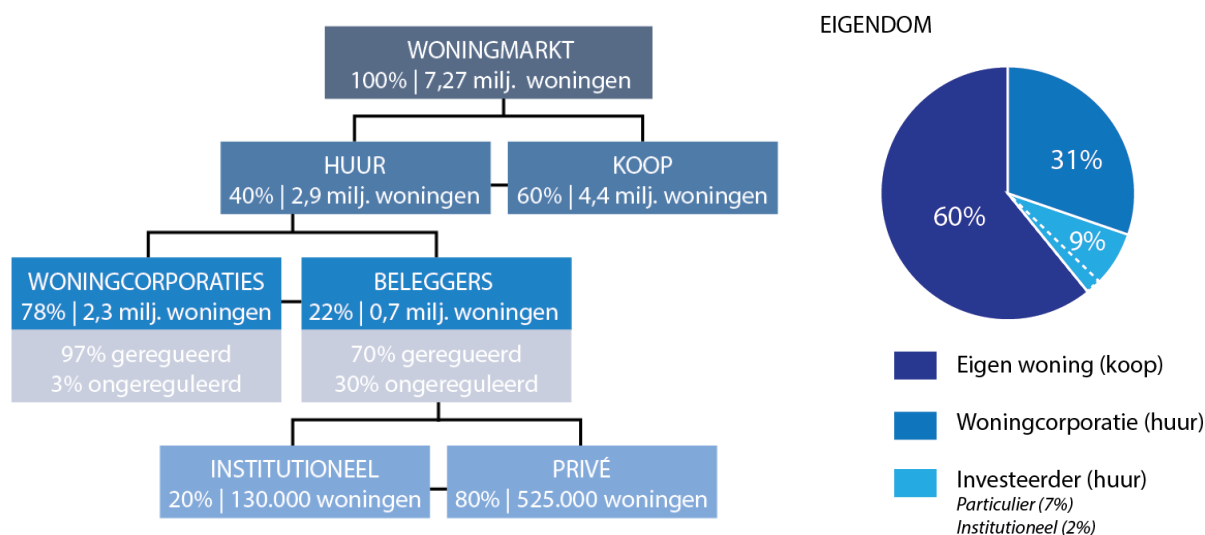
### 3.1. DE NEDERLANDSE WONINGMARKT

In deze paragraaf wordt de volgende vraag beantwoord:

**1A. Wat zijn kenmerken op de woningmarkt, welke veranderingen kunnen worden waargenomen en wat is de invloed op betrokken actoren?**

#### §3.1.1. KENMERKEN VAN DE WONINGMARKT

De Nederlandse woningmarkt bevat ongeveer 7,3 miljoen woningen en is opgesplitst in huur- en koopwoningen, zie figuur 3.0. Koopwoningen zijn vaak in privé eigendom van de bewoner en huurwoningen zijn veelal in eigendom van corporaties of beleggers. De voorraad huurwoningen is onder te verdelen in gereguleerde, sociale huurwoningen en ongereguleerde, vrije sector huurwoningen. Het verschil tussen beide woningtypes is de hoogte van de huur. Woningen met een huurprijs onder de liberalisatiegrens van €699,48 (2014) behoren tot het sociale huursegment en dit woningtype wordt ook wel DAEB genoemd: Diensten van Algemeen Economisch Belang (Rijksoverheid, 2014a). Woningen met een huurprijs boven de liberalisatiegrens zijn ongereguleerd en behoren tot het vrije sector huursegment, niet-DAEB. Voor deze huurwoningen mag geen staatsteun worden ontvangen (Finance Ideas, 2011). De woningmarkt staat in relatie tot de (woning)bouwmarkt, grondmarkt, kapitaalmarkt en markt voor woongerelateerde diensten (Gruis, 2000, p.18), ontwikkelingen op deze markten zijn van invloed op de ontwikkelingen op de woningmarkt.



Figuur 3.0: Opbouw Nederlandse woningvoorraad anno 2013, eigen illustratie op basis van Capital Value et al., 2014.

Nederland kent niet één woningmarkt maar bestaat uit verschillende kleine woningmarkten in een regio of stad. Elke woningmarkt wordt gekenmerkt door locatiekarakteristieken en vastgoedkarakteristieken. Onder locatiekarakteristieken worden zaken als voorzieningen, bereikbaarheid, eigendom van het vastgoed in de wijk en de gemiddelde WOZ-waarde van woningen verstaan. Vastgoedkarakteristieken hebben betrekking op de kenmerken van een object, zoals het woningtype, bouwjaar, kwaliteit, de grootte en indeling van de woningplattegronden (Blijie. et al., 2012). De locatie en vastgoedkarakteristieken van een wijk zijn ook van invloed op de ontwikkeling in een wijk zoals de demografische samenstelling, het imago en de leefbaarheid.



### **Herstructureringswijken**

*Naoorlogse herstructureringswijken, de zogenaamde "Vogelaarswijken" worden vaak gekenmerkt door een eenzijdige woningvoorraad met een eenzijdige bevolkingssamenstelling. Het zijn wijken met veel sociale huur, een verouderde woningvoorraad, lage inkomens, een lage gemiddelde WOZ-waarde, relatief veel allochtonen, een uitstroom van mensen die het zich kunnen permitteren en een lage betrokkenheid met de omgeving (CBS, 2014a; Rijksoverheid, 2014a). Deze lage betrokkenheid met de omgeving wordt veelal vertaald in verontreiniging, vervuiling, kleine criminaliteit, vandalisme, een lager veiligheidsgevoel en een lagere woonkwaliteit ten opzichte van andere wijken (Van Bergeijk et al., 2008). In deze wijken staat de leefbaarheid onder druk wat niet ten goede komt aan de beleving en ontwikkeling van de wijk.*

Vraag en aanbod op de Nederlandse woningmarkt wordt beïnvloed door macro economische ontwikkelingen. Macro economische ontwikkelingen zoals genoemd in de DEPEST-methode met demografische, economische, politieke (juridische), ecologische, sociale en technologische ontwikkelingen.

### **§3.1.2. ONTWIKKELINGEN**

Voor dit onderzoek naar de samenwerking tussen corporaties en beleggers zijn met betrekking tot de DEPEST methode vooral de demografische, economische en politieke (juridische) ontwikkelingen belangrijk. Deze ontwikkelingen zijn van invloed op de vraag naar vastgoed en daarmee ook op de positie van actoren die hierin voorzien. Het zijn de randvoorwaarden, kaders waarbinnen actoren kunnen samenwerken om te voorzien in de vraag naar vastgoed. De overige macro economische ontwikkelingen uit de DEPEST methode, de ecologische, sociale en technologische veranderingen zijn met name van invloed op de door gebruikers vereiste vastgoedkarakteristieken. Deze eisen zijn bij een vastgoedtransactie verweven in de gestelde eisen rond locatie en vastgoedkarakteristieken.

### **Demografische ontwikkelingen**

Het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) en het Planbureau voor de Leefomgeving (PBL) verwachten dat het aantal inwoners tussen 2014 en 2040 met circa 6% groeit tot circa 17,8 miljoen in 2040 (Rijksoverheid 2014a, p.13). Het aantal huishoudens zal met circa 12% toenemen en aantal oudere huishoudens (75+) zal verdubbelen. Deze groei concentreert zich voornamelijk in de Randstad waar het woningtekort in steden verder zal oplopen. Vooral startende huishoudens moeten hierdoor langer in een sub-optimale woonruimte wonen voordat iets passend wordt gevonden (Rijksoverheid, 2014a, p.2). Dit in contrast met de rest van Nederland, waar een kwart van de gemeenten te maken heeft met krimp en een daling van het aantal inwoners. Door demografische ontwikkelingen wordt de krimp in krimpregio's en groei in groeiregio's groter. De ontwikkeling van vastgoed in de Randstad en steden met grote woningtekorten is door de grote vraag interessant voor beleggers en overige investeerders (Jong & Van Duin, 2010; Capital Value et al., 2014). Voor samenwerking tussen beide actoren wordt in verband met de vraag in dit onderzoek gekeken naar de groeiregio's.

### **Economische ontwikkelingen**

Sinds de economische conjunctuur medio 2008 verslechterde, bevindt de Nederlandse woningmarkt zich in zwaar weer. De doorstroom op de markt stagneerde, het aantal kooptransacties verminderde en de werkgelegenheid in de bouw nam af (Rijksoverheid, 2014a, p.2). Recente ontwikkelingen en cijfers gepubliceerd door onder meer het NVM laten zien dat er sinds Q3 2014 weer een groeiend aantal transacties is met een stijging van de koopprijzen. Naar verwachting zet deze trend met een aantrekkende markt voor koopwoningen in 2015 door in 2015 (NVM, 2014; Rabobank, 2015).

Door stagnatie op de koopmarkt en beperkte doorstroom (>2008) hebben projectontwikkelaars en corporaties de plancapaciteit voor nieuwbouwwoningen teruggeschoefd van 80.000 in 2009 tot 35.000 in 2013. Alhoewel de totale woningvoorraad nog steeds toeneemt is de groei in aantallen afgenomen. De huidige sloop/nieuwbouw ratios zijn niet toereikend om de groei van het aantal huishoudens in de Randstad en andere groeigebieden op te vangen. Cijfers uit 2014 tonen aan dat het aantal bouwvergunningen sinds eind 2013 weer



is gestegen, wat een positief teken kan zijn voor de realisatie van nieuwbouwwoningen en het aantrekken van nieuwe investeerders op de markt (Capital Value et al., 2014).

De prijs van koopwoningen, Waardering Onroerende Zaken (WOZ-waarde), is sinds oktober 2008 jaren achter elkaar gedaald. De prijsontwikkeling is daarbij sterk locatiegebonden, zo zijn woningprijzen in de Randstad over het algemeen minder sterk gedaald dan in de rest van Nederland (Rijksoverheid, 2014a). Sinds medio 2013 stijgen de woningprijzen weer en is er een hoger aantal transacties. Vooral in binnenstedelijke goede wijken van universiteitssteden trekt de koopmarkt aan en wordt verwacht dat de WOZ-waarde weer zal stijgen (Rijksoverheid 2014a, p.28). De landelijk gemiddelde WOZ-waarde is in de huursector ongeveer 40 procent lager dan in de koopsector (Rijksoverheid, 2013, p.104; Blijie & Pikoleit, 2014b). Dit is toe te rekenen aan de locatie en vastgoedkarakteristieken van beide type woningen.

Naast ontwikkelingen in de koopsector zijn er ook ontwikkelingen in de huursector. Tegenover een trend van dalende huisprijzen is sinds de crisis een stijging van de huurprijzen waargenomen (Rijksoverheid, 2014a). Dit is onder andere toe te wijzen aan een veranderde vraag en beperkte doorstroming op de markt voor koopwoningen.

Ontwikkelingen in de koop- en huursector zijn van invloed op de uitgaven van bewoners en eigenaren, de woon-, koop en huurquote. Door de economische ontwikkelingen met stagnatie of daling van het besteedbaar inkomen is een trend van een stijgende woonquote voor zowel kopers als huurders zichtbaar. Bij een stijgende woonquote wordt een groter deel van het inkomen besteed aan wonen. De woonquote van kopers en huurders is respectievelijk 25% tegenover 36% wat betekent dat mensen met een koopwoning relatief gezien een minder groot deel van het inkomen besteden aan wonen dan huurders (Blijie et al., 2012). De koopquote (17%) is de afgelopen jaren gedaald door onder andere lage hypotheekrente en dalende huizenprijzen en terwijl de huurquote (26%) is gestegen door grote vraag, beperkt aanbod en stijging van de huurprijzen (GfK, 2014).

Na jaren van crisis en negatieve berichtgeving op de woningmarkt is sinds 2013-2014 zichtbaar dat de woningprijzen weer licht zijn gestegen. Het consumentenvertrouwen in de woningmarkt en het ondernemersvertrouwen (met uitzondering van de bouw) zijn gestegen (Boumeester, H. 2014; Rijksoverheid, 2014a). Het zijn indicatoren die aangeven dat de woningmarkt weer aantrekt. Door de vraag en het beperkte aanbod van vrije sector huurwoningen (9%) is dit een marktsegment waar een potentie ligt voor vastgoedbeleggingen. Van de vrije sector huurwoningen is 19 procent in eigendom van corporaties en 81 procent van private verhuurders (Finance Ideas, 2014; Rijksoverheid 2014a).

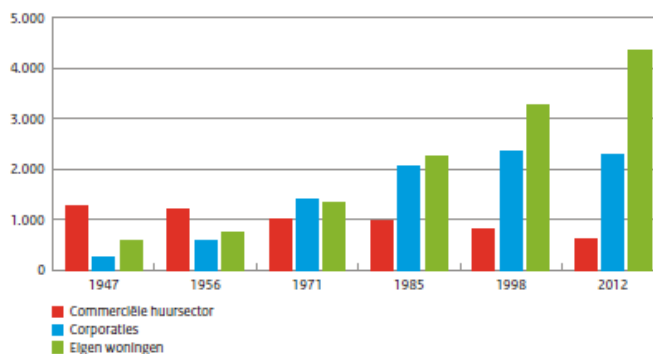
### **Politieke ontwikkelingen**

De huidige woningvoorraad is een consequentie van het Nederlands (politiek) beleid. De bouw, ontwikkeling en verduurzaming van woningen wordt erg gestuurd door de Nederlandse overheid met behulp van subsidies, fiscale regelingen, regelgeving en instrumenten van overheden. Een instrument is bijvoorbeeld het bestemmingsplan waarmee een gemeente ontwikkelingen via het grondbeleid en landposities kan sturen. Voorafgaand aan de tweede wereldoorlog (WOII) was een groot deel van de woningvoorraad in bezit van particulieren als belegging voor verhuur aan derden en pensioensinkomsten. Na WOII nam het aantal woningen in bezit als belegging af en was er een sterke toename in private koopwoningen en woningen in eigendom van corporaties (zie figuur 3.1). Door de opbouw van de Nederlandse politiek in grofweg twee typen partijen "linkse partijen" en "rechtse partijen" is sinds WOII zowel het koopsegment en sociale huursegment sterk ontwikkeld door vormgeving van fiscale regels en subsidies. De "linkse partijen" zien een grote rol voor de overheid in het maatschappelijk leven en sturen op huursubsidies voor financieel kwetsbare huishoudens, sociale huur. De "rechtse partijen" zien een beperkte rol weggelegd voor de overheid in het maatschappelijk leven en sturen aan op een koopmarkt gestimuleerd middels fiscale regelgeving zoals de hypotheekrenteaftrek en financieringsmogelijkheden.



Door vormgeving van de fiscale regels en subsidies is het middensegment met vrije sector huurwoningen in tegenstelling tot het koop en sociale huursegment nauwelijks ontwikkeld. Juist in dit vrije sector huursegment is de vraag groot en het aanbod beperkt (Rijksoverheid, 2014a; Capital Value et al., 2014; Blijie et al., 2012). Met de hervorming van de woningmarkt >2008 probeert de overheid door wet- en regelgeving te sturen op ontwikkeling van het vrije sector huursegment vorm te geven (J. Maas, 2015).

Door herstructurering van de woningmarkt met nieuwe regulaties voor onder andere de fiscale splitsing van DAEB, niet-DAEB huurwoningen en de verhuurderheffing is de verwachting dat het aandeel vrije sector huurwoningen zich kan ontwikkelen (Blijie & Pikoleit, 2014a). Regulaties die van invloed zijn op de positie van corporaties en beleggers worden in hoofdstuk 4.1 en 4.2 nader toegelicht.



Figuur 3.1: Ontwikkeling woningvoorraad naar eigenaarcategorie (Rijksoverheid, 2014a, p.53).

### §3.1.3. CONSEQUENTIES VOOR ACTOREN DOOR VERANDERINGEN OP DE WONINGMARKT

De situatie op de woningmarkt heeft veel invloed op de rol van actoren die normaliter actief zijn op deze markt zoals, huishoudens, corporaties, beleggers, ontwikkelaars, bouwers en de overheid. De consequenties voor huishoudens, ontwikkelaars, bouwers en de overheid wordt toegelicht in bijlage 3.1.1., aanvulling literatuurstudie.

**Corporaties** Sinds, door de crisis (2008) hebben woningcorporaties het financieel moeilijk en staat hun positie als regisseur van een wijk of initiatiefnemer van (her)ontwikkelingen onder druk (De Gaay Fortman, 2014). Corporaties zijn na het grote verlies op de derivaten portefeuille van Vestia veelvuldig negatief in het nieuws geweest en de parlementaire enquête die volgde heeft geresulteerd een kritisch rapport over hun functioneren (eind 2014). De rol van corporaties wordt in hoofdstuk 4.1 toegelicht.

**Beleggers** Zowel Nederlandse als buitenlandse beleggers tonen momenteel veel interesse in Nederlands woningvastgoed. Hier zijn verschillende oorzaken voor te vinden zoals het stabiele rendement op woningbouw, de grote vraag naar vrije sector huurwoningen, het beleid van de overheid met betrekking tot ontwikkeling van dit segment en het moment van aankoop na een crisis. De vastgoedprijzen in Nederland zijn nu relatief laag ten opzichte van andere West-Europese landen en door aantrekkende economie hebben beleggers momenteel veel geld beschikbaar voor beleggingen in vastgoed. De rol van beleggers wordt in hoofdstuk 4.2. toegelicht.



#### §3.1.4. DEELCONCLUSIE

1A. Wat zijn kenmerken op de woningmarkt, welke veranderingen kunnen worden waargenomen en wat is de invloed op betrokken actoren?

In heel Nederland staan ongeveer 7,3 miljoen woningen waarvan 60% koopwoningen, 36.6% sociale huur en 3.4% vrije sector huurwoningen. Deze woningtypen zijn in eigendom van grofweg drie type eigenaren, de particuliere kopers, woningcorporaties en beleggers (institutioneel & privaat).

In Nederland is sprake van verschillende woningmarkten per regio of stad. De kenmerken van deze markten zijn net als de lokale vraag naar woningen erg locatiegebonden. De locatie- en vastgoedkarakteristieken (§3.1.1) zijn bepalend voor de vraag naar woningen en kenmerken van wijk. Naast de vastgoed- en locatiekarakteristieken wordt vraag op de woningmarkt sterk beïnvloed door macro-economische ontwikkelingen zoals: demografische, economische en politieke juridische:

- In de Randstad en met name in de steden wordt tot 2040 een demografische groei van zowel de bevolking als het aantal huishoudens verwacht. Momenteel is de sloop nieuwbouwratio niet toereikend en loopt het woningtekort op. Anno 2015 zijn het de groeiregio's waar een toename in vraag, transacties en lichte prijsstijgingen zijn waar te nemen.
- De economische crisis heeft veel invloed gehad op de vraag en het aanbod van vastgoed en de context waarbinnen vastgoed wordt ontwikkeld, verkocht of verhuurd. Over het algemeen is de prijs van koopwoningen gedaald en doorstroom op de markt beperkt. Deze ontwikkelingen zijn echter sterk afhankelijk van de locatie. In de Randstad was de negatieve prijsontwikkeling, WOZ-waarde en het wegvallen van vraag percentueel minder groot dan in andere gebieden.
- Regelgeving en politiek beïnvloedt de mogelijkheid voor huishoudens om een woning te huren of kopen. In het middensegment waar mensen (nog) niet zelf een woning kunnen kopen maar ook niet in aanmerking komen voor een sociale huur is grote vraag naar meer (betaalbare) huurwoningen. Het betreft woningen in het vrije sector huursegment en dit is precies het segment met een laag marktaandeel in Nederland. Met hervorming van de woningmarkt, probeert de overheid het verschil tussen koop, vrije sector huur en sociale huur te verkleinen om zo het vrije sector huursegment te ontwikkelen.

De rol van actoren op de woningmarkt is momenteel aan het veranderen. Door de crisis en politieke maatregelen is: (1) de positie van woningcorporaties onder druk komen te staan, (2) het voor verschillende huishoudens lastiger om door te stromen op de markt (koop en huur) en (3) zien beleggers kansen door de vraag en prijs. De invloed van politieke veranderingen en de wijzigende positie en rol van publieke en marktpartijen, woningcorporaties en beleggers wordt in hoofdstuk 4.1 en 4.2 besproken.



### 3.2. GEBIEDSONTWIKKELING IN NEDERLAND

In deze paragraaf wordt de context geschetst van gebiedsontwikkeling in Nederland en wordt ingegaan op de grote invloed van de krediet en economische crisis. Deze crisis heeft veel consequenties gehad voor zowel de manier van plannen en ontwerpen van vernieuwingen (planologie) als voor de manier van samenwerken tussen actoren.

In deze paragraaf wordt de volgende vraag beantwoord:

**1B. Wat zijn kenmerken van gebiedontwikkeling, welke veranderingen kunnen worden waargenomen en wat is de invloed op betrokken actoren?**

#### §3.2.1. KENMERKEN GEBIEDSONTWIKKELING

*"Gebiedsontwikkeling is een samenspel van samenwerken: een bundeling van ambities, belangen, partijen, disciplines en geldstromen voor de vernieuwing van een gebied."* (Praktijkleerstoel Gebiedsontwikkeling, 2014). Bij gebiedsontwikkeling is samenwerking essentieel om de belangen van betrokken partijen zo goed mogelijk op elkaar af te stemmen (Rijksoverheid, 2014a). Het betreft hier samenwerking tussen publieke partijen (overheden), marktpartijen, bewoners, omliggende bedrijven en maatschappelijke organisaties.

De opgave voor gebiedsontwikkeling ligt in het betaalbaar en bereikbaar houden van wonen, de aanpak van leegstand en functiemenging in wijken, waarbij de uitdaging ligt in het vraaggericht ontwikkelen met een maatschappelijke kostenreductie (Praktijkleerstoel Gebiedsontwikkeling TU Delft, 2014). Binnen dit onderzoek wordt vooral ingegaan op een samenwerking tussen partijen om bij gebiedsontwikkeling functiemenging te realiseren.

Gebiedsontwikkeling in Nederland wordt van oudsher geassocieerd met een Rijnlands gestuurde toelatingsplanologie. Dit is een top-down planologie gekenmerkt door actieve, initiërende publieke partijen met grootschalige planontwikkeling, een integrale projectaanpak, hoge ambities en publieke investeringen voor het opstarten van gebiedsontwikkeling (Heurkens, 2012). De rol van publieke partijen is van oudsher dominant in de planvorming en uitvoering van projecten zoals binnenstedelijke herstructureringsprojecten of VINEX uitbreidingslocaties. De overheid heeft verschillende instrumenten om deze top-down planologie tot uitvoering te brengen, zoals het bestemmingsplan. Bij deze top-down planologie is sprake van een tightly coupled system waarbij de grootschalige ontwikkeling een hoge voorfinanciering vereist en er sprake is van (grote) risico's die in de huidige context lastig af te dekken zijn (CEC, 1997; De Klerk, 2011). De businesscases van dit type ontwikkelingen is financieel niet sluitend.

#### §3.2.2. ONTWIKKELINGEN

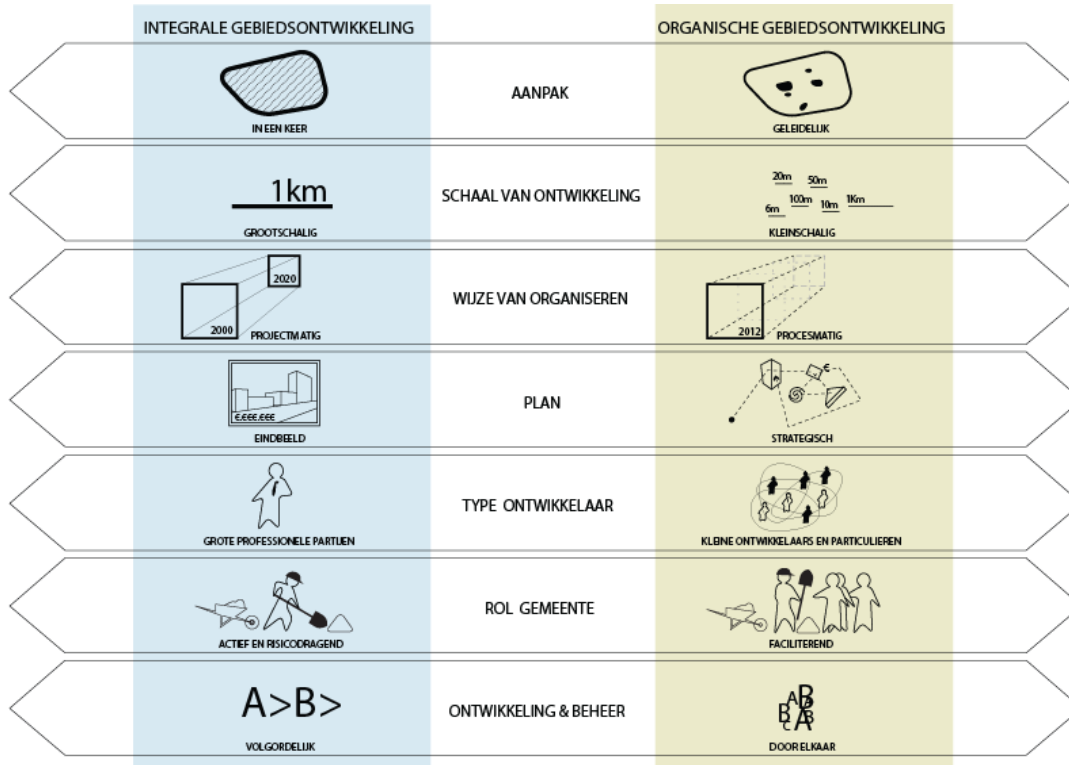
In Nederland verkeert gebieds(her)ontwikkeling al geruime tijd in zwaar weer. De crisis, ingeluid in 2008, had en heeft veel effect op de ontwikkelingen binnen gebiedontwikkeling en de rol van partijen die betrokken zijn. Als gevolg van de economische onzekerheid, stagnatie aan de vraagkant, strenge financieringseisen, doorlopende rentekosten, discussies over de waarde van gronden en een mismatch tussen vraag en aanbod zijn veel gebiedsontwikkelingen geannuleerd, stilgevallen of wordt er gewerkt aan een doorstart (Praktijkleerstoel Gebiedsontwikkeling TU Delft, 2014). Omdat gebiedsontwikkeling een ontwikkeling en tevens samenwerking is die over velen jaren (>10) verspreid wordt uitgevoerd, zijn de effecten van de crisis anno 2014-2015 nog goed merkbaar.

In navolging van de economische crisis heeft de Nederlandse samenleving de afgelopen jaren in economisch, politiek en sociaal opzicht vele Angelsaksische principes overgenomen zoals: privatisering, decentralisatie en deregulering. Door deze veranderingen is een meer marktgerichte 'ontwikkelplanologie' ontstaan waarbij overheden opereren en sturen 'binnen' de markten en het primaat over ruimtelijke beslissingen deelt met anderen (Adams & Tiesdell, 2010). Van een Rijnlandse ontwikkelmodel gaat de Nederlandse planaanpak meer



richting het privaatgestuurd Angelsaksisch ontwikkelmodel, met een bottum-up planologie. Bij een Angelsaksisch gestuurde uitnodigingsplanologie wordt het initiatief voor projecten overgedragen aan private partijen en is de publieke partij faciliterend (Heurkens, 2012). Door deze nieuwe manier van vraaggestuurd ontwikkelen met het vroegtijdig betrekken van private partijen in de planvorming en participatie in de grondexploitatie van nieuwe projecten, kunnen verantwoordelijkheden, risico's en opbrengsten worden overgedragen aan private partijen en het risico voor publieke partijen worden verminderd (Joolingen et al., 2009).

Organische gebiedsontwikkeling wordt gezien als een optelsom van kleine herontwikkelingen, zonder blauwdruk en waar ontwikkeling en beheer door elkaar lopen. De eindgebruikers hebben een dominante rol en de overheid is faciliterend (Buitelaar et al., 2012, p.44). Een gebied wordt geleidelijk herontwikkeld en voordelen van deze aanpak zijn onder meer de adaptiviteit en flexibiliteit: er kan beter en sneller worden geanticipeerd op risico's en onzekerheden met betrekking tot vraag en aanbod op de vastgoedmarkt (Buitelaar et al., 2012, p.8). Het resulteert in lagere risico's en een grotere betrokkenheid en tevredenheid van de eindgebruikers. In praktijk wordt organische gebiedsontwikkeling vaak gestart door partijen die een lange termijn belang hebben in een gebied. Partijen zoals bewoners, woningcorporaties, bedrijven en beleggers. In onderstaande illustratie, figuur 3.2. worden integrale- en organische gebiedsontwikkeling tegen elkaar afgezet. De in figuur 3.2 gegeven kenmerken zijn uitersten en in praktijk bestaat het geheel uit vele mengvormen.



Figuur 3.2: Integrale gebiedsontwikkeling versus organische gebiedsontwikkeling (Buitelaar et al., 2012).

### Sturing vanuit de overheid

In de Structuurvisie Infrastructuur en Ruimte uit 2012 wordt beschreven hoe Nederland er in de toekomst uit moet zien (Rijksoverheid, 2012). De SVIR is een overkoepelende structuurvisie waar richting het ruimtelijk beleid drie doelen zijn geformuleerd:

- (1) De concurrentiekracht vergroten (goed vestigingsklimaat bedrijven),
- (2) De bereikbaarheid verbeteren en
- (3) Zorgen voor een leefbare en veilige omgeving.

Om dit beleid tot uitvoering te brengen zijn verschillende actoren nodig en strategieën denkbaar voor de realisatie van projecten die voldoen aan bovenstaande doelstellingen. Binnen dit onderzoek wordt gekeken



naar de herstructurering van woonwijken en het beleid van corporaties en beleggers met betrekking tot het ontwikkelen en exploiteren van woonvastgoed. Dit heeft voornamelijk betrekking in op het derde doel van de bovengenoemde overheidsdoelstellingen.

### §3.2.3. CONSEQUENTIES VOOR ACTOREN DOOR VERANDERINGEN BINNEN GEBIEDSONTWIKKELING

De crisis uit 2008 en de overgang van een Rijnlandse toelatingsplanologie naar Angelsaksische uitnodigingsplanologie, is van invloed op de rol van de betrokken actoren en het ontwikkeltraject (Joolingen et al., 2009). Hierna volgt voor corporaties en beleggers een korte toelichting. De consequenties voor ontwikkelaars, bouwers en de overheid wordt toegelicht in bijlage 3.1.2. aanvulling literatuurstudie.

**Corporaties** Bij herontwikkeling van herstructureringswijken waar een groot aandeel in het bezit is van corporaties wordt op revitalisatie van de wijk gestuurd door renovatie, vernieuwing van de voorraad en het aanbieden van zowel koop, sociale en vrije sector huurwoningen om zo verschillende bewoners aan te trekken. Het doel van deze herstructurering om de kwaliteit van de woningvoorraad en leefbaarheid in de wijk te verbeteren. Door de crisis viel de verkoop stil en dit remde het proces van herontwikkeling sterk af. Sloop/nieuwbouw van enkel onrendabele sociale woningen is financieel niet haalbaar en door nieuwe regulaties is het zelfstandig ontwikkelen van een gemengd woonprogramma (koop, vrije sector of sociale huur) wordt ingewikkelder.

**Beleggers** Beleggers merken in eerste instantie niet veel van de crisis, er is sprake van marktcorrectie en de vastgoedprijzen dalen iets maar bestaand vastgoed staat niet onder druk. Beleggers ontvangen wel een groot aantal aanbiedingen (van o.a. ontwikkelaars), waardoor aanvangsrendementen stijgen en de risico's nauwkeurig(er) worden afgewogen. Door organische gebiedsontwikkeling kan op verschillende manieren, met verschillende partijen en deelnemers op kleine schaal worden gewerkt aan gebiedsontwikkeling, door revitalisatie van wijken. Een mogelijk nadeel voor beleggers is een lagere zekerheid rond de positieve ontwikkeling van een (hele) herstructureringswijk binnen een aanzienlijke tijdspanne (<15 jaar).

### §3.2.4. DEELCONCLUSIE

1B. Wat zijn kenmerken van gebiedsontwikkeling, welke veranderingen kunnen worden waargenomen en wat is de invloed op betrokken actoren?

Gebiedsontwikkeling in Nederland wordt van oudsher gekenmerkt door een Rijnlands gestuurde toelatingsplanologie met actieve, initiërende (dominante) publieke partijen, grootschalige planontwikkeling, hoge ambities en publieke investeringen voor het opstarten van gebiedsontwikkeling (Heurkens, 2012). In de huidige context is deze grootschalig, integrale projectaanpak voor gebiedsontwikkeling, met hoge voorfinanciering, niet meer mogelijk. De risico's zijn te groot en de businesscase is financieel niet sluitend te krijgen. Er vindt een verschuiving plaats van een Rijnlands gestuurde toelatingplanologie met grootschalige projecten en integrale gebiedsontwikkeling naar een Angelsaksische uitnodigingsplanologie met kleine projecten en organische gebiedsontwikkeling. De manier waarop gebieds(her)ontwikkeling wordt geïnitieerd en gerealiseerd en de rol van actoren is sinds de crisis veranderd.

Gebiedsontwikkeling en het revitaliseren van wijken zal in de toekomst meer door marktpartijen gedaan moeten worden. De overheid en meer specifiek gemeenten stellen zich faciliterend op om private en particuliere gebiedsinitiatieven mogelijk te maken. Marktpartijen zijn op hun beurt zoekende naar (financieel) haalbare ontwikkelstrategieën die in de huidige context geïmplementeerd kunnen worden. In het geval van organische gebiedsontwikkeling kan in tegenstelling tot bij grootschalige integrale gebiedsontwikkeling, snel op ontwikkelingen in de markt worden gereageerd en zijn de afzetrisico's kleiner. Dit is interessant voor zowel beleggers als woningcorporaties bij het opstarten en realiseren van projecten. De aanpak is overzichtelijk, procesmatig, en strategisch. Deze ontwikkeling zorgt voor verschillende partijen die naast elkaar projecten ontwikkelen, lagere ontwikkel- en afzet risico's. Realisatie van projecten die revitalisatie van de wijk bevorderen.



### 3.3. STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN VOOR SAMENWERKING

#### §3.3.1. CONTEXT: STIMULANSEN

##### Woningmarkt

Naar verwachting is er nu en in de toekomst veel vraag naar vrije sector huurwoningen. Door samenwerking tussen beleggers en corporaties kan worden voorzien in dit marktsegment en kunnen collectieve en individuele doelstellingen worden gerealiseerd. De vraag naar vrije sector huurwoningen en motivatie voor samenwerking wordt beïnvloed door de volgende stimulanzen: (1) goede locatiekarakteristieken, (2) goed rendement en (3) het beleid van de overheid.

1- In de Randstad is veel vraag naar vrije sector huurwoningen en dit segment is onderontwikkeld op de Nederlandse woningmarkt. Door demografische ontwikkelingen en met de opkomst van tijdelijke werkcontracten en strengere eisen voor hypotheekverstrekking, wordt de vraag versterkt.

- *Door samenwerking kan in deze vraag worden voorzien.*

2- Momenteel is er een goed rendement te behalen bij exploitatie van vrije sector huurwoningen. Dit komt onder andere door de prijsdaling van woningen tijdens de crisis sterk en een stijging van de huurprijzen door de grote vraag.

- *Genereren van goede rendementen binnen het vrije sector huursegment stuwt de interesse bij beleggers.*

3- Politiek beleid zet in op de ontwikkeling van het vrije sector huursegment en dit komt ten goede aan de vraag naar dit marktsegment door:

- *Het inperken van de fiscale aftrekposten bij een koopwoning.*
- *Streng toewijzingsbeleid voor sociale huurwoningen, scheefwonen is minder makkelijk.*
- *Het verschil in woonquote voor een huurwoning en koopwoning wordt mogelijk kleiner.*

##### Gebiedsontwikkeling

Bij samenwerking worden ontwikkel- en afzetrisico's ingeperkt en wordt de businesscase bij organische en of grootschalige gebiedsontwikkeling (financieel) haalbaar. Met name bij een laagconjunctuur is de afzetgarantie een belangrijke stimulans vanwege beperkte afzet op de particuliere koopmarkt. Door samenwerking ontstaat de mogelijkheid tot het gezamenlijk opstarten en bouwen van gebiedsontwikkelingsprojecten. Tevens kunnen beide partijen invulling geven aan het behalen van individuele en collectieve doelstellingen. Het afdekken van risico's door:

- *Borging van rente en investeringskosten.*
- *Afzet is gegarandeerd, verkoop en ontwikkelingsrisico.*
- *Voorfinanciering is geregeld.*

#### §3.3.2. CONTEXT: BELEMMERINGEN

##### Woningmarkt

Vanwege een aantrekkende economie, een hoger consumentenvertrouwen en meer vraag naar koopwoningen kan samenwerking tussen actoren voor realisatie van woningvastgoed worden belemmerd doordat: (1) de motivatie om te huren lager wordt, (2) verkoop aan particulieren meer geld opbrengt en (3) de afzetrisico's lager worden door toenemende vraag naar koopwoningen.

1- Motivatie voor huren wordt lager doordat mensen met een koophuis geven gemiddeld minder geld uit aan wonen dan mensen met een huurwoning. Wanneer kopen mogelijk gemakkelijk(er) is, zullen deze mensen eerder kopen dan huren (koopquote /huurquote verhouding).

2- De vraag naar koopwoningen neemt toe en verkoop aan particulieren genereert een hogere opbrengst dan verkoop aan beleggers (marktwaaarde verhuurde staat).

3- Ontwikkelaars zullen door toenemende vraag weer eerder projecten op eigen risico ontwikkelen voor particulieren om hogere opbrengsten te genereren. Samenwerking met een belegger wordt financieel minder aantrekkelijk.

##### Gebiedsontwikkeling

- In een aantrekkende koopmarkt (hoogconjunctuur) is de noodzaak voor corporaties de samenwerking met beleggers bij initiatie en realisatie van organische gebiedsontwikkelingsprojecten kleiner doordat afzetrisico's lager zijn en verkoop aan particulieren een hogere opbrengst genereert. Het in de businesscase benodigde voorverkooppercentage voor start bouw wordt in hoogconjunctuur gemakkelijk(er) gerealiseerd dan in tijden van laagconjunctuur door (1) vraag op de koopmarkt voor particulieren en (2) beperkte schaalgrootte.



# 4.

## CONTEXT: ACTOREN

In het voorgaande hoofdstuk is de context geschetst van de woningmarkt en gebiedsontwikkeling. In deze omgeving zijn verschillende actoren actief zoals: bewoners, corporaties, beleggers, ontwikkelaars, bouwers en de overheid. In dit hoofdstuk wordt specifiek ingegaan op de (veranderende) rol van corporaties (4.1) en beleggers (4.2) op de woningmarkt en binnen gebiedsontwikkeling. Tot slot worden de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking vanuit de actoren gegeven.

### 4.1. CORPORATIES

In deze paragraaf wordt de volgende vraag beantwoord:

**2a. Wat is de huidige positie van corporaties en hoe ziet de toekomstige rol eruit?**

#### §4.1.1. ORGANISATIE EN DOEL

Corporaties zijn organisaties die zich richten op het bouwen, verhuren en beheren van betaalbare woonruimtes zonder winstoogmerk (Blijie et al., 2012). Corporaties vervullen hiermee een maatschappelijke functie met als kerntaak: het zorgen voor betaalbare huurwoningen aan financieel kwetsbare huishoudens. De kerntaak omvat sociaal woningvastgoed en hier moet komende jaren op gefocust worden (Blijie & Pikoleit, 2014a, p.3). Het maatschappelijke kader waarbinnen corporaties opereren is sturend voor hun voorraadbeleid en de manier waarop de bedrijfswaarde en risico's worden bepaald (Gruis, 2000, p.14). Nederland telt ongeveer 381 actieve corporaties die kunnen worden onderverdeeld in grootteklasse met behulp van het aantal woonegelegenheden. Gemiddeld hebben corporaties ongeveer 6.000 woningen en de 17 grootste corporaties, met meer dan 25.000 woningen hebben een aandeel van 30% (Rijksoverheid, 2013, p.154).

Voor het uitvoeren van de kerntaak is het voor corporaties belangrijk om te weten wat de locatie- en vastgoedkarakteristieken zijn van hun bezit en binnen welke juridische en financiële kaders samengewerkt kan worden met beleggers. Dit wordt in de hierop volgende paragrafen toegelicht.

#### §4.1.2. LOCATIE & VASTGOEDKARAKTERISTIEKEN

##### Locatiekarakteristieken

Ongeveer 31% van de totale woningvoorraad in Nederland is in bezit van corporaties en dit zijn circa 2,25 miljoen woningen. Een deel van deze woningen is geliberaliseerd, maar het overgrote deel, 97% betreft sociaal woningvastgoed en valt binnen de kerntaak van corporaties (Capital Value et al., 2014). In vergelijking met buurlanden als Duitsland en België zijn in Nederland veel huurwoningen in eigendom van woningcorporaties en is slechts een klein aandeel in bezit van particuliere verhuurders, zie figuur 3.0.

Gemiddeld is in een wijk circa 60% van de woningvoorraad betiteld als koop en 40% als huur. Van deze huurwoningen is 78% in eigendom van corporaties (Rijksoverheid, 2013, p.7). In de wijken gebouwd tijdens de wederopbouwperiode is het aandeel (sociale) huurwoningen vaak vele malen hoger dan gemiddeld en reikt het percentage tot boven de 70% (Rijksoverheid, 2013, p.48). Het woningbezit van corporaties is hier ook groot. Eind vorige eeuw werd duidelijk dat zich in deze wijken veel problemen voordeden. Deze wijken gekenmerkt door een lage kwaliteit van de woningen, lage sociale cohesie, een WOZ-waarde ver onder het landelijk gemiddelde, wie het zich kon veroorloven vertrok uit de wijk met instroom van laag opgeleiden en allochtonen tot gevolg en dit resulteerde in een snelle afname van leefbaarheid in de wijk.

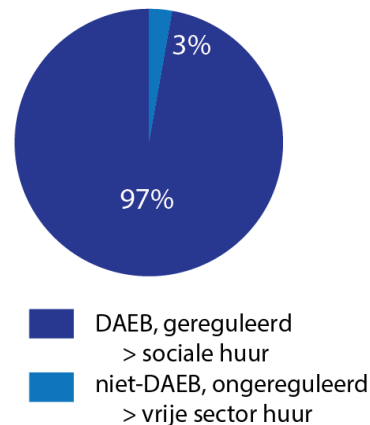
Eind vorige eeuw werd duidelijk dat zich in deze wijken veel problemen voordeden en worden deze probleemwijken op grote schaal vernieuwd en sindsdien worden deze wijken vaak herstructureringswijken genoemd. Bij herstructurering bestaat het plan van aanpak vaak uit een sociaal en fysiek programma om de



leefkwaliteit in de plaatselijke stedelijke omgeving te verbeteren. Het fysieke programma gaat bij sloop/nieuwbouw uit van een gemengd programma met 30-40% woningen in het sociale segment en 60-70% in het marktsegment (koop en vrije sector huur). Deze vernieuwing komt vaak voort uit een samenwerking tussen woningcorporatie en gemeente. De overheid heeft in 2000-2014 een investeringsbudget voor stedelijke vernieuwing (ISV) van aandachtswijken beschikbaar gesteld (Rijksoverheid, 2014c).

### Vastgoedkarakteristieken

De algemene (kern)voorraad van corporaties bestaat met 97% voornamelijk uit DAEB, sociaal vastgoed, al neemt het aandeel niet-DAEB, vrije sector huur toe (Blijie & Pikoleit, 2014a, p.18). Dit laatste komt doordat woningen die van oorsprong tot de DAEB woningvoorraad van corporaties behoorden nu door wetgeving en huurverhoging een huur boven de liberalisatiegrens verkrijgen. Het betreft de wetgeving rond de puntentelling uit het Woning Waarderings Stelsel (WWS) en de gerelateerde maximum huur. Door kwaliteitsverbeteringen, invoer van schaarstepunten en inkomensafhankelijke huurverhoging ligt de huurprijs vaker boven de liberalisatiegrens.



Figuur 4.0.: Type huurwoning van woningcorporaties in 2013 (Capital Value et al., 2014, Blijie et al., 2014b, p.8).

In 2013 was de gemiddelde WOZ-waarde van een corporatiewoning €140.000 en dit was met een verschil van €71.000 aanzienlijk lager dan de gemiddelde WOZ-waarde van alle woningen (koop en huur) in Nederland (Blijie & Pikoleit, 2014b). Dit verschil is te relateren aan de locatie en vastgoedkarakteristieken; sociale huurwoningen zijn vaak kleiner, vaker meergezinswoningen en staan vaak in minder gewilde wijken. Landelijk is de gemiddelde woningwaarde van huur circa 40% lager dan in de koopsector (Blijie & Pikoleit, 2014b).

De huur die corporaties gemiddeld vragen voor een woning is ongeveer 70% van het maximum, gebaseerd op het aantal WWS-punten (Aedes, 2014b; Blijie & Pikoleit, 2014b). Dit verschil is te relateren aan verschillende oorzaken zoals (1) de inperking van de maximale jaarlijkse huurverhoging en (2) huurverhoging op basis van extra WWS-punten is alleen toegestaan bij nieuwe huurders (mutatie) en niet in het kader van de jaarlijkse huuraanpassing. Sinds 2013 mogen corporaties de huur voor huurders met een verzamelinkomen boven de toewijzingsgrens van sociale huurwoningen met een hoger maximumpercentage verhogen (Rijksoverheid, 2014a; Rijksoverheid, 2014b). Door deze huurstijging wordt de huur voor deze doelgroep huurders, scheefwoners relatief snel hoger en het verschil naar de commerciële markt woningen kleiner, harmonisatie.



### §4.1.3. REGELGEVING

Voor woningcorporaties geldt algemene regelgeving met betrekking tot de verhuur van wooneenheden zoals bouwregelgeving en de huurprijzenwet. Naast deze algemene wetgeving is er ook een specifieke regelgeving voor corporaties die niet geldt voor andere aanbieders. Dit is geregeld in (1) de Woningwet, het Besluit Beheer Sociale Huursector (BBSH) en (2) fiscale wetgeving (Gruis, 2000, p.22). Regelgeving richting corporaties is van invloed op het beleid wat wordt gevoerd; enerzijds door de verdeling van vastgoed en activiteiten in DAEB versus niet-DAEB activiteiten en anderzijds door het vastleggen van de verhuurmogelijkheden van het woningvastgoed.

#### 1. Het besluit Beheer Sociale Huursector

Het BBSH is de leidraad voor het werk en gedrag van woningcorporaties met daarin regulaties over de beschikbaarheid, kwaliteit en betaalbaarheid van woningen. Daarnaast geeft het BBSH ook aan welke werkzaamheden tot de kernactiviteiten behoren (Gruis, 2000, p.23). Dit zijn activiteiten zoals: het huisvesten van de doelgroep, het kwalitatief in standhouden van het woningbezit, het betrekken van huurders bij beheer en beleid, het waarborgen van financiële continuïteit en de leefbaarheid (Gruis, 2000, p.24). Deze kernactiviteiten worden ook wel Diensten van Algemeen Economisch Belang (DAEB) genoemd en hiervoor mag staatssteun ontvangen worden.

Staatssteun wordt gegeven middels (1) borging van leningen door het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW), (2) de project en saneringssteun van het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) en (3) het verwerven van goedkopere grond voor ontwikkeling van woningen (gemeente).

#### **DAEB activiteiten**

- *Bouw en verhuur van DAEB vastgoed:*
  - *woningen met een prijs onder de liberalisatiegrens; €699,48 (2014) (Rijksoverheid, 2014a)*
  - *maatschappelijk vastgoed (wordt ingeperkt per 1 juli 2015; Woningwet)*
- *Leefbaarheids activiteiten in wijken en buurten waar de corporatie eigendom heeft (wordt ingeperkt per 1 juli 2015 Woningwet)*
- *Werkzaamheden in het kader van wijkenaanpak (wordt ingeperkt, per 1 juli 2015 Woningwet)*

#### - MG-Circulaires

Vanuit het BBSH worden MG-circulaires opgelegd over het woonbeleid met hierin nieuwe wet- en regelgeving en beleidsregels voor corporaties. In de afgelopen jaren zijn circulaires opgelegd met betrekking tot:

- Het huurprijsbeleid met onder andere (1) de puntentelling uit het WWS voor bepaling van de maximale huurprijs met invoering van schaarstepunten en (2) de inkomensafhankelijke huurverhoging.
- Het toewijzingsbeleid van woningen wordt streng gehanteerd aan de hand van inkomensgrenzen.
- Verkoop van corporatiewoningen (MG 2006-06; MG 2013-02; MG 2011-04) is gebonden aan de Regeling vervreemdingen woongelegenheden en de voorwaarden voor verkoop. Afhankelijk van de maximale korting op de prijs, het product wat wordt verkocht en het type koper is toestemming van het ministerie vereist.
- Een jaarlijkse actualisatie van parameters voor huurtoeslag en inkomensgrens voor staatssteun, verkoop en inkomensafhankelijke huurverhoging.

#### - Woningwet 2015

Met ingang van de Woningwet 2015 moeten corporaties voor ontwikkeling van niet-DAEB vastgoed een project eerst aan de markt aanbieden middels een markttoets van de gemeente. Wanneer de markt niet wil ontwikkelen mag een corporatie dit onder 'marktconforme' regelgeving zelf ontwikkelen (prijs, rendement).

#### - Waarborgfonds Sociale Woningbouw, WSW

Het WSW borgt €86,2 miljard aan leningen van woningcorporaties middels obligoverplichtingen (WSW, 2014c). Met ingang van de Woningwet 2015 gaat het WSW strengere eisen stellen aan de borging voor corporaties. Zo mag het WSW niet garant staan voor niet-DAEB activiteiten van een corporatie en worden voor borging eisen gesteld aan de solvabiliteit, toekomstige kasstromen en (kwaliteit) van het onderpand (WSW, 2014a,b).



## 2. Fiscale wetgeving

Woningcorporaties hebben vanwege het behartigen van algemene belangen lange tijd van twee fiscale voordelen genoten. Dit betrof de vrijstelling van verhuurderheffing en overdrachtsbelasting voor de kosten met betrekking tot het ontruimen, bouwrijp maken en het verwerven van bestaande woningen, gebouwen en werken (Gruis, 2000, p.28). De wetgeving met betrekking tot de vrijstelling verhuurderheffing is in 2013 gewijzigd:

De verhuurderheffing is onderdeel van het Woonakkoord 2013, wetsvoorstel Maatregelen Woningmarkt 2014 II. Het is een heffing voor verhuurders die meer dan 10 sociale huurwoningen verhuren, met een huur onder de liberalisatiegrens. De verhuurderheffing is voor 2014, 0.381% van de WOZ-waarde van de woning en dit zal de komende jaren oplopen tot 0,536% in 2017. In praktijk komt dit neer op ongeveer 1,5 keer de maandhuur van een woning (S. Schuwer; R. Mooser; J. de Ruiter). In 2013 moesten corporaties vanwege de heffing gezamenlijk €50 miljoen betalen, dit bedrag loopt op tot €1,7 miljard in 2017 (Rijksoverheid, 2014a). Door de verhuurderheffing is DAEB vastgoed voor beleggers minder interessant omdat het rendement op dit type woning nu lager is.

De (verplichte) splitsing van DAEB en niet-DAEB vastgoed in de boekhouding (Zie §4.1.4. financiële positie) heeft gevolgen voor de financiële positie en het beleid (de onderhandelingspositie) van corporaties.

### §4.1.4. FINANCIËLE POSITIE

Woningcorporaties zijn zelfstandige bedrijven met een maatschappelijke taakstelling (Gruis, 2000, pp.131-132). Het BBSH stelt dat corporaties geen winst mogen maken en dat middelen die niet nodig zijn voor het veilig stellen van financiële continuïteit ingezet dienen te worden ten behoeve van de volkshuisvesting.

#### Inkomsten versus uitgaven

De kasstromen, inkomsten en uitgaven van woningcorporaties kunnen globaal ingedeeld worden naar (1) kasstromen die voortkomen uit de woningexploitatie en (2) kasstromen die voortkomen uit beleggingen en leningen. De inkomsten komen vooral uit huur (98%) en de kostenposten zijn naar grootte op te delen in rente op leningen (voor investeringen), onderhoud, investeringen, personeelslasten en bedrijfslasten (Aedes, 2014b).

#### Balans

De balans van corporaties wordt opgebouwd uit passiva, het vermogen en activa, de bezittingen, zie tabel 4.0. Met behulp van een balans kan worden afgelezen wat de solvabiliteit van een corporatie is. De solvabiliteit geeft aan hoe de uitgaven worden gedekt door de inkomsten (eigen vermogen/vreemdvermogen). Hoe hoger de solvabiliteit van een onderneming, hoe gezonder het bedrijf. Een solvabiliteitsratio van 25% – 40% wordt als gezond gezien.

| Vereenvoudigde balans woningcorporatie |                    |
|----------------------------------------|--------------------|
| ACTIVA (bezittingen)                   | PASSIVA (vermogen) |
| Woningen                               | Eigen vermogen     |
| Beleggingen                            | Vreemd vermogen    |
| Overige langlopende activa             |                    |
| Kortlopende activa                     | Kortlopende activa |

Tabel 4.0: Vereenvoudigde balans woningcorporatie (Gruis, 2000, p.134).

In 2013 is de solvabiliteit van woningcorporaties met 6,7% gestegen naar 31,7 % (CFV, 2014) en dit komt door hogere geschatte huurinkomsten en lagere kosten voor onderhoud en exploitatie van huidig bezit. Door deze inschatting en stijging van de solvabiliteit stijgt het risicoprofiel van de corporatie omdat niet duidelijk is of de voorgenomen stijging van inkomsten en daling van kosten ook daadwerkelijk worden gerealiseerd. Het risicoprofiel gebruikt door CFV voor de solvabiliteit, bufferzone is nu 25%.



#### - Passiva: Eigen vermogen

Het eigen vermogen van corporaties wordt voor het grootste deel bepaald door de waarde van het vastgoed. De waarde van het vastgoed kan op basis van de verschillende waarderingsgrondslagen worden vastgesteld zoals: (1) historische kostprijs, (2) bedrijfswaarde, volkshuisvestelijke exploitatiewaarde (verhuurde staat) of (3) marktwaarde. De meeste corporaties waardeerden van oorsprong alles op bedrijfswaarde, maar sinds 2012 moeten corporaties DAEB en niet-DAEB vastgoed verplicht splitsen op de balans (regelgeving RJ645). Niet-DAEB vastgoed moet op marktwaarde worden gewaardeerd. Waarderen op marktwaarde maakt een vergelijking met commerciële verhuurders gemakkelijk. De totale marktwaarde van het niet-DAEB vastgoed is in 2013 met €3,0 miljard gestegen tot €16,9 miljard en de financiële vooruitzichten zijn sterk verbeterd ten opzichte van 2012. Veel corporaties lijken geen directe financiële noodzaak (meer) te hebben tot het verkopen van niet-DAEB vastgoed aan derden (In bijlage 3.2.1. worden de waarderingsgrondslagen toegelicht).

#### - Passiva: Vreemd vermogen

Het vreemd vermogen van corporaties wordt opgebouwd uit verplichtingen en of schulden. Tegenover de verplichting of schulden staat een rentevergoeding en meestal is dit een variabele rente gebaseerd op de marktrente plus een opslag (Van den Berg, 2014; Deloitte, 2012). De variabele rente zorgt voor een rente risico, wanneer de marktrente stijgt, stijgen ook de kosten voor rentebetalingen. Bij een daling van de marktrente, dalen de kosten mee. Voor het lenen van geld wordt vaak een onderpand gevraagd om risico's van de uitlener te kunnen beheersen. Wanneer een corporatie niet aan de betalingsverplichtingen voldoet, zal het onderpand zorgen voor een beperkt verlies voor de uitlener. Woningcorporaties kunnen via het WSW tegen een gunstig rentetarief geld lenen op de kapitaalmarkt voor DAEB-activiteiten (zie BBSH, §4.1.3).

#### Investerings

Sinds de crisis en invoering van de verhuurderheffing hebben vrijwel alle corporaties investeringen teruggedraaid en zich gericht op het asset management, beheer van bestaand DAEB vastgoed.

Investeren in de leefbaarheid van een wijk valt onder de DAEB activiteiten van een corporatie wanneer deze veel bezit in de wijk heeft. De uitgaven voor leefbaarheid worden opgesplitst in sociale activiteiten en fysieke activiteiten en nemen in de tijd af (Blijie & Pikoleit, 2014b). Dit is in lijn met het advies van de Parlementaire enquêtecommissie Woningcorporaties rond het inperken van de leefbaarheiduitgaven (2014). Deze maatregel kan van invloed zijn op het herontwikkelingsproces, de revitalisatie van wijken en daardoor ook op de samenwerking tussen corporaties en beleggers.



Figuur 4.1: Investerings in woningvoorraad (Blijie et al., 2014b).

#### Rendement

Het rendement van corporaties bestaat uit direct en indirect rendement. Het directe rendement volgt uit huurinkomsten en het indirecte rendement uit de waardeinstijging van het vastgoed bij verkoop. Corporaties nemen bij sociale huurwoningen vaak genoegen met een laag financieel rendement en bieden woningen aan tegen een volkshuisvestelijke exploitatiewaarde (feitelijke huur) die veel lager is dan de marktwaarde (markthuurst). Hierdoor is het rendement van corporaties relatief laag en behalen beleggers met een meer marktconforme huurprijs een hoger rendement. De bedrijfswaarde van corporaties is de afgelopen jaren sterk gegroeid doordat corporaties meer zijn gaan sturen op exploitatiestromen, inkomsten. Desalniettemin is de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van DAEB vastgoed circa twee keer zo laag als de marktwaarde wat is af te leiden uit de relatief lage inkomsten uit huurexploitatie van het bezit (Capital Value et al., 2014).



#### §4.1.5. ONTWIKKELINGEN

Verschillende demografische, economische en politieke ontwikkelingen hebben de positie van corporaties onder druk gezet. Aanleiding voor wijzigingen met betrekking tot het woningbeleid van de overheid is onder andere het wanbeleid bij de woningcorporatie Vestia waar sprake was van fraude rond een grote portefeuille derivaten, en een miljardentekort. Dit tekort moet door alle corporaties worden ondervangen middels de "Vestia-Heffing". Het wanbeleid van enkele corporaties heeft geleid tot de in 2012 ingestelde parlementaire enquête. De hervorming van de woningmarkt en nieuwe wet- en regelgeving zoals de Novelle Herzieningswet 2014 en Woningwet 2015 zijn hier een gevolg van en beïnvloeden het werkterreinen beleid van corporaties. Zo moeten corporaties zich richten op hun kernfunctie, DAEB vastgoed, kunnen ze geen geborgde leningen van het WSW fonds krijgen voor ontwikkeling (en aankoop van niet-DAEB vastgoed) en moeten ze met ingang van de verhuurderheffing belasting betalen over het DAEB vastgoed. Zie bijlage 3.2.2. voor toelichting bij het Eindrapport parlementaire enquêtecommissie Woningcorporaties.

#### §4.1.6. BELEID

Een corporatie laat zich met betrekking tot het voorraadbeleid lijden door de marktpositie; de prijs, kwaliteit, en concurrentie van haar bezit. (Gruis, 2000, p.129). Dit wordt sterk beïnvloed door ontwikkelingen op de woningmarkt en kan worden omschreven als de verhouding tussen de vraag en aanbod van een woning met kwalitatief gelijke eigenschappen.

Met betrekking tot het voorraadbeleid van corporaties zijn er zijn zeven beleidsvelden voor maatregelen (Broeke, van den, 1995). Alle beleidsvelden zijn van invloed op de marktpositie (afzetrisico's en exploitatiewaarde) van de woningen en de realisatie van bedrijfsdoelstellingen:

- (1) Dienstverlening
- (2) Aankoop en verkoop
- (3) Nieuwbouw en of sloop
- (4) Onderhouden van woning en woonomgeving (technisch beheer)
- (5) Aanpassen kwaliteit woning en woonomgeving (leefbaarheid)
- (6) Woonlastenbeleid
- (7) Verhuurbeleid

Voor dit onderzoek zijn met name de beleidsvelden van aan- verkoop, nieuwbouw en of sloop en aanpassing kwaliteit woning en woonomgeving (leefbaarheid), interessant vanwege de invloed van dit beleid op een samenwerking, transactie met beleggers. Bij een transactie rond nieuwbouwonwikkeling speelt het woonlastenbeleid en technisch beheer een rol bij de eisen gesteld aan de vastgoedkarakteristieken van het nieuw te bouwen object.

#### Doelstellingen bij aan- verkoop, nieuwbouw en of sloop beleid

Onder andere door de verkoop van portfolio onderdelen (afstootstrategie) ontstaat cash geld zodat corporaties (1) kunnen voldoen aan financiële verplichtingen (verhuurderheffing) of (2) nieuwe investeringen kunnen aangaan voor vernieuwing of verbetering van vastgoed (Capital Value et al., 2014, p.42).

Het afstoten, uitponen van vastgoed door corporaties richt zich op:

- Sloop, nieuwbouw van vastgoed
  - Bestaande niet-DAEB woningen
  - DAEB woningen met meer dan 142 WWS punten, zodat ze in de toekomst geliberaliseerd kunnen worden
- Woningen die uit het portefeuille van een corporatie worden uitgeponen worden verkocht aan overige corporaties, beleggers of private kopers. De verkoop aan particuliere kopers is het grootst met 60% gevolgd door overige corporaties (instellingen) 32% en beleggers 8%. Het aandeel verkochte woningen aan beleggers fluctueert maar ten opzichte van 2013 is er een stijging zichtbaar en nieuwsberichten suggereren dat deze trend zich in 2014 en 2015 doorzet (Capital Value et al., 2014).



- Ontwikkeling: Door nieuwe wet- en regelgeving wordt het zelfstandig ontwikkelen van nieuwbouwcomplexen met een gemengd woonaanbod voor corporaties lastig en dit geldt ook voor het genereren van inkomsten uit de verkoop van deze woningen ten behoeve van investeringsruimte. Er is een andere partij nodig. In geval van een herstructureringswijk mag vanaf juli 2015 een corporatie wel ontwikkelen tegen marktconforme voorwaarden als de markt dit niet wilt doen. De vraag is dan wel of het risico ook voor corporaties laag genoeg is en de inkomsten toerijkend. De positie van corporaties als katalysator van herstructureringswijken staat hierdoor mogelijk onder druk.

#### §4.1.7. DEELCONCLUSIE

|                                                                                           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1C. Wat is de huidige positie van woningcorporaties en hoe ziet de toekomstige rol eruit? |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|

Woningcorporaties zijn instellingen met een maatschappelijke functie met als kerntaak: het zorgen voor betaalbare huurwoningen aan financieel kwetsbare huishoudens (Blijie & Pikoleit, 2014a, p.3). Corporaties bezitten in Nederland een groot deel van de woningvoorraad (31%) en het grootste deel van deze voorraad is bestemd voor de sociale verhuur (97%) (Blijie & Pikoleit, 2014a, p.18).

Corporaties zijn al enkele decennia bezig met het verbeteren en vernieuwen van de woningvoorraad die gebouwd is tijdens de wederopbouwperiode zodat deze woningen voldoen aan de huidige kwaliteitsnormen en eisen van gebruikers. Sinds de eeuwwisseling hebben corporaties en gemeente zich vaak samen ingezet voor de herstructurering, vernieuwing in de wijk ter om de leefbaarheid in herstructureringswijken te verbeteren.

Sinds de economische, vastgoedcrisis worden corporaties geconfronteerd met nieuwe wet- en regelgeving en veranderingen op de woningmarkt. Door deze veranderingen staat hun positie onder druk en onderhevig aan verandering. De nieuwe wet- en regelgeving beïnvloed het beleid van corporaties met betrekking tot de boekhouding, exploitatie, ontwikkelingsmogelijkheden en de leefbaarheidsactiviteiten in wijken en buurten in het kader van wijkaanpak.

Primair betekent de nieuwe wet- en regelgeving dat corporaties moeten zich moeten focussen op hun kernfunctie met DAEB activiteiten. Ontwikkeling van niet-DAEB vastgoed voor het marktsegment wordt veel lastiger door invoering van een markttoets en beperkte borging en strengere eisen voor leningen bij het WSW. Met invoering van de verhuurderheffing moeten corporaties jaarlijks circa 1,5 maandhuur afdragen aan de overheid en dit kan en moet worden opgebracht door wijzigingen in het beleid. Een onderdeel hiervan is het genereren van inkomsten door uitponden en huurstijging en het beperken van de uitgaven rond leefbaarheid, renovatie.



## 4.2. BELEGGERS

*Beleggers kunnen middels een belegging, eigenaar of deels eigenaar zijn van woningvastgoed. In dit hoofdstuk wordt toegelicht wat een vastgoedbelegging is, op welke manieren er in vastgoed kan worden belegd, welke type beleggers er actief zijn op de vastgoedmarkt en wat het doel is van beleggen. Daarna wordt ingegaan op de beleggers die actief zijn op de Nederlandse woningmarkt en hoe de Nederlandse markt het beleid en handelen van institutionele beleggers beïnvloed.*

In deze paragraaf wordt de volgende vraag beantwoord:

**1D. Wat is de huidige positie van institutionele beleggers op de woningmarkt en hoe ziet de toekomstige rol eruit?**

Beleggen kan worden omschreven als: "*Het investeren van geldmiddelen in vermogenstitels anders dan spaarvormen om bepaalde doelstellingen en resultaten te realiseren, waaronder beleggingsinkomsten en/of waardeestijging van het vermogen.*" (Van Gool, Jager, Theebe & Weisz, 2013, p.24). Bij een belegging wordt een zeker bedrag nu in ruil voor onzekere opbrengsten in de toekomst geïnvesteerd op basis van verwachtingen, veronderstellingen en raming van de opbrengsten (Van Gool et al., 1993, p.6).

Globaal zijn er drie type beleggers:

1. Particulieren beleggers: privé personen.
2. Institutionele beleggers: instellingen die vermogen beheren van bijvoorbeeld pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen en beleggingsinstellingen (CBS, 2014c).
3. Ondernemingen: grote ondernemingen (bedrijven) die regelmatig deelnemen aan de geld- of kapitaalmarkt.

Afbakening:

In dit onderzoek wordt voor samenwerking met beleggers naar de positie van Nederlandse institutionele beleggers gekeken. Door de grote vraag naar vrije sector huurwoningen en de beperkte mogelijkheden voor corporaties om in dit marktsegment te voorzien, wordt verwacht dat het marktaandeel van institutionele beleggers (2%) kan groeien. Groei doordat er vraag is naar vrije sector huurwoningen en institutionele beleggers veel geld beschikbaar hebben voor vastgoedbeleggingen (Finance Ideas, 2014). Onderzoek naar stimulansen en belemmeringen voor samenwerking met institutionele beleggers geeft als voordeel dat deze groep beleggers voor het aangaan van een samenwerking vergelijkbare doelstellingen en voorwaarden heeft. Dit in tegenstelling tot particuliere beleggers die vaak uiteenlopende motieven en voorwaarden hebben om in vastgoed te investeren. Zie afbakening H.1.9.

### INSTITUTIONELE BELEGGERS

#### §4.2.1. ORGANISATIE & DOEL

Institutionele beleggers zijn instellingen die vermogen tot hun beschikking krijgen wat moet worden belegd zoals (1) pensioenfondsen, (2) verzekeraars en (3) beleggingsinstellingen (CBS, 2014c). Institutionele beleggers hebben in absolute getallen zeer veel geld tot hun beschikking. In 2012 was het totaal aan beleggingen van institutionele beleggers €1,8 biljoen waarvan circa €1,1 biljoen afkomstig uit het pensioensvermogen (CBS, 2014c). Het doel van een belegging is over het algemeen het genereren van inkomsten in de toekomst.

#### Rendement risico verhouding bij beleggen

Er kan belegd worden op zowel de financiële markt (aandelen, obligaties, deposito's en leningen) als op de vastgoedmarkt (woningen, kantoren, winkels). Vanwege onzekerheid over de opbrengsten en voor beheersbaarheid wordt sterk gelet op de onderbouwde ramingen, spreiding van beleggingen en risico's en timing van de aan- en verkoop (Van Gool et al., 1993, p.6). Beleggers (institutioneel) hebben daarom vaak een mix van verschillende beleggingen in één portefeuille zoals: vastgoedsegmenten en financiële markt



segmenten. De Moderne Portefeuille Theorie, MPT van Markowitz bewijst dat de combinatie van verschillende beleggingen en daarmee spreiding van risico's een gunstige risico/rendement verhouding oplevert. Middels wiskundige berekeningen en het lineaire correlatie coëfficiënt wordt de onvolledige samenhang van verschillende beleggingen berekend. De combinatie van verschillende beleggingen geeft een risico/rendement verhouding die met één belegging niet wordt bereikt (Van Gool et al., 2013, p.74). Tabel 4.1. laat voor verschillende beleggingsobjecten de rendement-risico verhouding zien. Investeren in woningvastgoed geeft na deposito's een goede rendement-risico verhouding (Finance Ideas, 2014, p.6). In tabel 4.2. is een vergelijking zichtbaar tussen de vastgoedbeleggingen in winkel, kantoor en woningvastgoed, woningen presteren relatief goed al laat winkelvastgoed een hogere rendement-risico verhouding zien.

| (1977-2012)             | RENDEMENT | RISICO | RENDEMENT<br>RISICO |
|-------------------------|-----------|--------|---------------------|
| Woningen                | 8.6%      | 6.4%   | 1.3                 |
| Obligaties              | 8.0%      | 7.6%   | 1.06                |
| Aandelen                | 11.8%     | 21.8%  | 0.54                |
| Obligaties              | 8.0%      | 7.6%   | 1.06                |
| Euro deposito           | 5.4%      | 2.9%   | 1.86                |
| Monumentaal<br>vastgoed | 2.0%      | 22.7%  | 0.09                |

| (1977-2012) | RENDEMENT | RISICO | RENDEMENT<br>RISICO |
|-------------|-----------|--------|---------------------|
| Winkels     | 9.0%      | 5.0%   | 1.79                |
| Woningen    | 8.6%      | 6.4%   | 1.34                |
| Kantoren    | 7.0%      | 6.4%   | 1.1                 |

Tabel 4.1. links: Vergelijking tussen risico en rendement van financiële & vastgoed beleggingssegmenten (Finance Ideas, 2014, p.6).

Tabel 4.2. rechts: Vergelijking tussen risico en rendement tussen vastgoed beleggingssegmenten (Finance Ideas 2014, p.6).

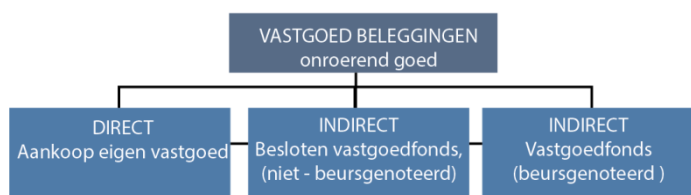
### Beleggen, investeren en type vastgoedbelegging

Met onroerend goed, vastgoed kan worden (1) belegd, (2) geïnvesteerd of (3) het kan worden ontwikkeld (Van Gool et al., 2013, p.24): Het verschil tussen beleggen en investeren berust op het doel achter de aankoop. "Bij een belegging in vastgoed wordt vermogen vastgelegd, direct dan wel indirect, met het doel om uit de exploitatie van het onroerend goed en de eventuele verkoop een stroom geldelijke opbrengsten te realiseren." (Van Gool et al., 1993, pp.1-2). Terwijl men bij een investering kijkt naar de diensten en producten die het die het object hem als productiemiddel kan bieden (Van Gool et al., 2013, p.24). Bij ontwikkelen betreft het de winstgevende functie van de nieuw gecreëerde functie waarop wordt gestuurd.

Zowel beleggers als corporaties beleggen, investeren en ontwikkelen al verschilt de hoofdfocus. Een belegger beheert vastgoed van derden en is vooral geïnteresseerd in vastgoedbeleggingen (exploitatie, rendement), waar een woningcorporatie voornamelijk kijkt naar vastgoed als investering (diensten).

Beleggen in vastgoed kan worden onderverdeeld in drie type vastgoedbeleggingen, (1) direct, (2) indirect niet beursgenoteerd en (3) indirect beursgenoteerd, zie figuur 4.2:

1. **Direct vastgoed**, zelf aankopen van vastgoed, stenen.
2. **Indirect vastgoed, niet beursgenoteerd**, besloten vastgoedfondsen, privaat (vastgoedobligaties, de Commanditaire Vennootschap (CV) en de maatschap (Van Gool et al., 2013, pp.26-27).
3. **Indirect vastgoed, beursgenoteerd**, vastgoedfondsen bestaand uit een groot portfolio voor risicospreiding, publiek.



Figuur 4.2: Beleggen in vastgoed. (Eigen illustratie op basis van Van Gool et al., 2013).



### Voor en nadelen aan type vastgoedbeleggingen

Aan direct of indirect beleggen of gebruik van een vastgoedfonds zitten verschillende voor en nadelen en zijn andere risico's verbonden. De voor en nadelen worden in tabel 4.3. gegeven.

| VOOR EN NADELEN VAN<br>TYPE VASTGOEDBELEGGINGEN | DIRECT | INDIRECT (PUBIEK)<br>BEURSGENOTEERD<br>VASTGOEDFONDS | INDIRECT (PRIVAAT)<br>NIET BEURSGENOTEERD<br>VASTGOEDFONDS |
|-------------------------------------------------|--------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| Zeggenschap/ controle                           | +      | -                                                    | -                                                          |
| Waardeschommelingen                             | +      | -                                                    | +/-                                                        |
| Verhandelbaarheid                               | -      | +                                                    | +/-                                                        |
| Prijstransparantie                              | -      | +                                                    | +                                                          |
| Diversificatie                                  | -      | +                                                    | +/-                                                        |
| Transactiekosten                                | -      | +                                                    | +                                                          |
| Benodigde management expertise                  | -      | +                                                    | +                                                          |
| Beschikbaarheid benchmarks                      | -      | +                                                    | +/-                                                        |
| Risico./ rendement verhouding                   | +      | -                                                    | +/-                                                        |

Tabel 4.3: De voor en nadelen van verschillende type vastgoedbeleggingen. Eigen illustratie aan de hand van ABN AMRO Asset Management B.V. & Van Gool et al., 2014.

*Toelichting: De voor- en nadelen van direct versus beursgenoteerd indirect vastgoed hebben betrekking op de individuele zeggenschap over beleggingen, de waardeschommeling van een belegging, de verhandelbaarheid, prijstransparantie, diversificatie van de belegging, de transactiekosten bij aan/verkoop, de benodigde management expertise en de beschikbaarheid van benchmarks voor gedekte veronderstellingen (Van Gool,et al., 2013). Onder andere de grootte van het beschikbare kapitaal is bepalend is voor de manier waarop partijen kunnen beleggen. Institutionele beleggers hebben vaak veel geld tot hun beschikking met een eigen portfolio waardoor aankoop en managing van direct vastgoed en risicospreiding intern kan worden georganiseerd.*

### Argumentatie om te beleggen in vastgoed

Spreiding van het vermogen in verschillende beleggingen is gunstig voor de risico/rendement verhouding van een beleggerportefeuille. Vastgoed is een veelgebruikt onderdeel van een portefeuille en ongeveer 10% van het belegd vermogen is belegd in vastgoed. Er zijn verschillende argumenten om in vastgoed te beleggen zoals (van Gool et al., 2013, p.27):

1. Diversificatie van portfolio (MPT theorie, verschillende producten)
2. Rendement & risico karakter (constant, lange termijn, type product)
3. Stabiele kasstromen (lange levensduur woning en doorlooptijd)
4. Bescherming tegen inflatie (met name de prijs van huurwoningen is vaak "gehedged" aan inflatie)

### §4.2.2. REGELGEVING

De regelgeving en taakverdeling binnen de institutionele beleggersector is afhankelijk van de klant van de belegger. Zoals genoemd kan worden belegd voor pensioenfondsen, verzekeraars en beleggingsinstellingen. De regelgeving die bij aankoop van vastgoed gevolgd dient te worden is afhankelijk van; de fiscale status van de opdrachtgever, de rendementsvereisten, de beleggingstermijn en gebruik van leverage. Voor aankoop van een beleggingsobject moeten de rendementen en risico's duidelijk in beeld worden gebracht aan de hand van locatie en vastgoedkarakteristieken. Dit alles om waardevermindering van een object te voorkomen en risico op beperkte kasstromen in te perken.

- In het geval van een pensioenfonds bepaald de fiscale beleggingsinstelling (fbi) dat het pensioenfonds en de belegger niet (tot zeer beperkt) zelf projecten mag ontwikkelen doordat ontwikkelactiviteiten uitgaan boven het normale vermogensbeheer (hogere risico's, niet fbi).

- Met invoering van de verhuurderheffing en door financiële crisis verscherpte rendementseisen geeft DAEB vastgoed geen rendabele rendementen voor beleggers en haar opdrachtgevers (Capital Value et al., 2014).



### §4.2.3. FINANCIËLE POSITIE

In 2012 bedroegen de beleggingen van Nederlandse institutionele beleggers €1,8 biljoen waarvan 53,4%, €974 miljard was belegd in het buitenland (gebaseerd op de macro-economische voorschriften van Eurostat )(CBS 2014c). Het belegde vermogen is zoals eerder toegelicht in verschillende markten onderverdeeld voor o.a. risicospreiding. Zie tabel 4.4 voor de spreiding in markten en het belegd vermogen in Nederland.

| Jaar              | Belegd vermogen | Direct vastgoed             | Indirect vastgoed | Overig           | Belegd vermogen in Nederland |
|-------------------|-----------------|-----------------------------|-------------------|------------------|------------------------------|
| 2009<br>€ miljard | 100%<br>€1382.2 | 3.3%<br>€45.6 (€32.0 in NL) | 5.2%<br>€71.8     | 91.5%<br>€1264.7 | 42.1%<br>581.5               |
| 2010<br>€ miljard | 100%<br>€1514.5 | 3.1%<br>€46.9 (€30.8 in NL) | 6.0%<br>€90.9     | 90.9%<br>€1376.6 | 43.8%<br>663.5               |
| 2011<br>€ miljard | 100%<br>€1611.1 | 2.8%<br>€45.1 (€29.1 in NL) | 6.6%<br>€106.3    | 90.6%<br>€1459.7 | 47.3%<br>762.1               |
| 2012<br>€ miljard | 100%<br>€1821.5 | 2.5%<br>€45.5(€30.3 in NL)  | 6.8%<br>€123.9    | 90.7%<br>€1652.1 | 46.6%<br>848                 |

Tabel 4.4: Direct en indirect belegd vastgoed van beleggers (CBS, 2014).

#### Vermogen voor beleggingen in vastgoed

Afhankelijk van de organisatiestructuur en taakverdeling binnen de institutionele beleggersector, wordt er direct of indirect belegd in vastgoed. Zo kunnen beleggers en pensioenfondsen ook aandelen hebben in beleggingsfondsen. In tabel 4.4 is te zien dat het belegd vermogen in indirect vastgoed hoger is dan direct vastgoed en dat het aandeel direct vastgoed tussen 2009-2012 is afgenomen waar het aandeel indirect vastgoed is toegenomen. Afgelopen jaren is het direct rendement van woningbeleggingen stabiel gebleken in vergelijking met andere vastgoedsegmenten als winkels, kantoren en bedrijfsruimten (Capital Value et al., 2014, p.28).

Een procentuele verdeling van de beleggingen van institutionele beleggers uit 2012 laat zien dat institutionele beleggers tussen 2009 en 2012 procentueel minder hebben geïnvesteerd in direct vastgoed, van 3,3% naar 2,5% en meer in indirect vastgoed van 5,2% tot 6,8% (CBS, 2014c). In absolute zin is de investering in direct vastgoed iets afgenomen maar het aandeel indirect vastgoed is gegroeid van €72 naar €124 miljard.

In het geval van een samenwerking, transactie tussen corporatie en institutionele belegger betreft het een directe belegging wanneer het een transactie van een complex is en een indirecte belegging wanneer wordt samengewerkt middels een gezamenlijk fonds of deelname in een portefeuille. Voor pensioenfonds is participatie in een vastgoedfonds waar beleggers vastgoed voor inkopen worden geclassificeerd als indirect vastgoed. Mogelijk kan dit het bovenstaande verschil verklaren van een groei in investeringen in indirect vastgoed.



#### §4.2.4. ONTWIKKELINGEN

Ontwikkelingen op de woningmarkt en de verdeling tussen koop versus huurwoningen en het vrije sector huursegment versus sociale huursegment is in hoofdstuk 3.1 nader toegelicht. Het aandeel huurwoningen in eigendom van institutionele beleggers op de Nederlandse woningmarkt is erg klein. Door de nieuwe wet- en regelgeving is de verwachting dat er een verschuiving zal plaatsvinden tussen de verschillende segmenten. Na jaren van dalende vastgoedprijzen lijkt de woningmarkt sinds 2014 weer (voorzichtig) aan te trekken (IVBN, Finance Ideas, 2014). Beleggers uit binnen en buitenland zijn in toenemende mate geïnteresseerd in de mogelijkheden op de Nederlandse vastgoedmarkt en hebben daarnaast veel geld beschikbaar voor investeringen. Een onderzoek onder acht Nederlandse institutionele fondsmanagers uit 2014 door Finance Ideas (2014) geeft de volgende motivering waarom het nu (2014-2015) een goed moment is om te investeren in Nederlands woningvastgoed:

- Veel vraag naar vrije sector huurwoningen, nu en in de toekomst (demografische groei, steden).
- Beleggingen in woningvastgoed laten een goed rendement zien (tabel 4.2).
- Cross-Europese investeringen bieden een goede diversificatie van het portfolio.
- Door de crisis en de prijsdaling (prijscorrectie) is het nu een goed moment om in te stappen op de Nederlandse woningmarkt.
- Beleid van de overheid stuurt op ontwikkeling van vrije sector huursegment door nieuwe wet- en regelgeving zoals wijzigingen in de hypotheekverstrekking en hypotheekrenteaftrek en focus corporaties.
- Er is een goede balans tussen de huisprijs en huurprijs (rendement huurwoning).
- In de Randstad is een woningtekort en zal de vraag naar vrije sector huurwoningen toenemen.

Zowel de verwachte vraag op de Nederlandse woningmarkt, de financiële vastgoedwaarde ten opzichte van het verleden (<2008) en de hogere vastgoedprijzen in buurlanden als Duitsland en België kunnen redenen zijn voor de interesse van buitenlandse beleggers of private equity fondsen in Nederlands woonvastgoed. Door de crisis is nu een situatie ontstaan waarbij beleggers kansen zien voor waardevermeerdering als men nu vastgoed aankoopt. Daarnaast is naar aanleiding van de financiële en schulden crisis gebleken dat direct vastgoed een prima schokdemper is in gemengde beleggingsportefeuilles van institutionele beleggers (van Gool, 2013). Verliezen in andere beleggingsproducten zoals aandelen, staatsobligaties en beursgenoteerd indirect vastgoed zijn opgevangen door stabielere rendementen van direct vastgoed.

#### §4.2.5. BELEID

Institutionele beleggers proberen de woningportefeuille continue te vernieuwen, verjongen middels een actief asset management. Er wordt hoofdzakelijk in nieuwbouwcomplexen geïnvesteerd, leegkomende woningen worden verkocht (uitponden) en ouder bezit wordt doorverkocht aan andere beleggers. In 2013 is er voor €70 miljoen geïnvesteerd in nieuw bezit en is er voor circa €640 miljoen aan woningen verkocht. In de huidige markt zien beleggers kansen om in Nederlands woningvastgoed te investeren.

De sterk groeiende vraag naar woningen door woonconsumenten zal komende jaren aanhouden. Momenteel weer veel geld in de markt voor nieuwe vastgoedinvesteringen (€1,1 miljard) als het aanbod passend is, waarbij een minimum van €6 miljoen en een maximum van €45 miljoen per complex wordt gehanteerd, wat wordt aangekocht.

De focus ligt op de stedelijke regio's, in en rondom kernsteden omdat het tekort aan woningen hier groter zal worden. De focus ligt op het vrije sector huursegment, niet-DAEB met een huurprijs van €699-€850. Uit onderzoek van Capital Value (2014) is gebleken dat een groot deel van de beleggers geen interesse heeft in bestaande bouw al is de weerstand tegen bestaande bouw wel afgenomen tussen 2013-2014. Er lijkt dus meer ruimte te ontstaan voor investeringen in bestaand bezit. De interesse van institutionele beleggers voor nieuwbouwprojecten (zowel meergezins als eengezins) woningen is groot. Hier liggen mogelijk kansen voor een samenwerking, transactie tussen corporaties en beleggers op het gebied van bestaande en nieuwbouwcomplexen.



### **Beleidswijzigingen en reacties op nieuwe marktontwikkeling en financiële crisis (Van Gool, 2013).**

- In sommige landen is de allocatie van financieringsmogelijkheden naar vastgoed toegenomen. In Duitsland is dit het geval, maar in Nederland is dit nog niet direct waar te nemen aan de hand van beschikbare data uit 2012.
- In Nederland is geen verschuiving waar te nemen van indirect naar direct vastgoed. Cijfers uit 2012 laten juist het tegenovergestelde zien.
- Er is meer belangstelling voor "core" vastgoed dan voor value added en opportunistische vastgoedfondsen.
- Partijen willen minder risico lopen op ontwikkeling van vastgoed.
- Het gebruik van leverage is teruggebracht (LTV).
- Er is meer aandacht voor risico management, integriteitbeleid en duurzaamheid.
- Er wordt gezocht door partijen op de woningmarkt en binnen gebiedsontwikkeling gezocht naar een nieuw businessmodel.

### **Productvoorwaarden voor samenwerking met corporaties**

Naast beleidswijzigingen sturen beleggers bij het aangaan van een vastgoedbelegging sterk op onderdelen als locatie- en vastgoedkarakteristieken om afzetrisico's in te perken en de rendementen nu en in de toekomst te garanderen. Zie stimulansen en belemmeringen in paragraaf 4.3.

### **§4.2.6. DEELCONCLUSIE**

1D. Wat is de huidige positie van institutionele beleggers op de woningmarkt en hoe ziet de toekomstige rol eruit?

Institutionele beleggers bezitten momenteel slechts een klein aandeel van de Nederlandse woningvoorraad (2%). Het woningvastgoed van institutionele beleggers wordt verhuurd in het sociale en vrije sector huursegment.

Sinds onder andere de financiële, vastgoedcrisis zijn er verschillende redenen waardoor beleggers het aandeel in Nederlands woningvastgoed graag uitbreiden. Enerzijds vanwege beleidsvoering rond de diversificatie van het portfolio, het rendement risico karakter van woningvastgoed, de stabiele kasstromen en bescherming tegen inflatie. Anderzijds ook door (macro-economische ) ontwikkelingen die van invloed zijn op de vraag naar Nederlands woningvastgoed en de positie van corporaties.

Door demografische, economische en politiek juridische ontwikkelingen zien beleggers meer beleggingspotentie in Nederlands woonvastgoed. De vraag naar vrije sector huurwoningen (in de Randstad) is groot en naar verwachting zal dit de komende decennia toenemen. Economisch gezien hebben beleggers verschillende motieven om in (Nederlands) woonvastgoed te beleggen zoals de goede risico rendement performance, de Nederlandse prijscorrectie van vastgoed en de goede balans tussen de huisprijs en huurprijs. Dit zijn economische motieven die los staan van de interesse in woningvastgoed in het algemeen. Tot slot is ook de nieuwe wet- en regelgeving van invloed op de productie van vrije sector huurwoningen doordat enerzijds de werkterrein van corporaties op dit vlak wordt beperkt en er anderzijds wijzigingen worden aangebracht in de hypotheekrente aftrek voor koopwoningen. De overheid probeert ontwikkeling van het vrije sector huursegment te stimuleren. Daartegenover staat wel de invoering van de verhuurderheffing voor sociale huurwoningen waardoor het rendement op deze woningen (te) laag is en interesse voor investeringen afneemt.

Door bovengenoemde marktontwikkelingen en match met de voorwaarden voor vastgoedbeleggingen vanuit beleggers nemen deze partijen graag een grotere rol in de op de Nederlandse woningmarkt. Er is momenteel erg veel geld beschikbaar en partijen zoeken hard naar geschikte beleggingsobjecten. Een samenwerking tussen corporaties en beleggers rond de ontwikkeling, aan verkoop van vrije sector huurwoningen biedt mogelijkheden.



### 4.3. STIMULANSEN & BELEMMERINGEN VOOR SAMENWERKING

Stimulansen en belemmeringen voor samenwerking tussen corporaties en beleggers uit de literatuur. Een stimulans of belemmering die specifiek van toepassing is op corporaties wordt aangegeven met C, een stimulans of belemmering specifiek voor beleggers met een B.

#### §4.3.1. STIMULANSEN

##### Context

###### Omgeving

- Laagconjunctuur, bij een stilliggende koopmarkt zorgt samenwerking met beleggers voor afzetgaranties waardoor de ontwikkelrisico's lager zijn, de corporatie zeker is van inkomsten waardoor de realisatie van herontwikkelingsprojecten mogelijk wordt.
- Hoogconjunctuur na laagconjunctuur, de aantrekkende economie en kenmerken van de woningmarkt zorgen er voor dat het een goed moment is om te investeren in vrije sector huurwoningen. De redenen voor beleggers om te beleggen in Nederlands woonvastgoed zijn genoemd in §4.2.4. ontwikkelingen.
- Toekomst: Woningwet 2015, beide partijen bedienen een complementaire doelgroep, geen concurrentie bij het voorzien in huisvesting.
  - *Woningwet 2015: de ontwikkeling van niet DAEB-vastgoed door corporaties wordt ingeperkt.*
  - *De verhuurderheffing maakt rendement op sociale, DAEB huurwoningen voor beleggers te laag (C).*

###### Doelstellingen actoren

- Door samenwerking kunnen collectieve en individuele doelstellingen worden gerealiseerd.
- Collectieve doelstellingen: Realisatie van ontwikkelingsprojecten in de wijk ter stimulatie van de leefbaarheid in de wijk, revitalisatie.
  - *Vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad en woonkwaliteit*
  - *Realiseren van gemengd woonprogramma met sociale huur, vrije sector huur en koopwoningen*
  - *Door vernieuwing en gemengd programma wordt de bevolkingssamenstelling gestuurd*
- Individuele doelstellingen:
  - Corporaties:
    - *Genereren van financiële middelen voor kwaliteitverbetering van woningvoorraad (C)*
    - *Het aanbieden van passende woningen en doorstroombmogelijkheden aan verschillende doelgroepen; er kan worden voorkomen dat zittende huurders die het zich kunnen veroorloven uit de wijk wegtrekken. Er ontstaat een gemêleerd woonaanbod (C)*
  - Beleggers:
    - *Redenen om te beleggen in woonvastgoed zijn gegeven in §4.2.4. ontwikkelingen.*
    - *Belangrijkste motivatie (1) Verwerven van woningvastgoed met een goede rendement-risico verhouding en waarborging van vernieuwing in het de beleggingsportefeuille (B)*

##### Product

###### Locatiekarakteristieken

- Beide actoren hebben een lange termijn belang in de wijk en zijn gebaat bij positieve ontwikkelingen, leefbaarheid en revitalisatie van de wijk.
- Locale vraag en groeipotentie voor de komende decennia met betrekking tot vrije sector huurwoningen in middensegment (met een huur tussen de €699 en €850). (B)
- Het waarborgen van vraag en afzet voor een goede rendement-risico verhouding aan de hand van locatiekarakteristieken als een goede bereikbaarheid, aanwezigheid van voorzieningen, ontwikkelingen en leefbaarheid in de wijk. Vertrouwen van andere beleggers en de overheid (Wanneer meer partijen deelnemen is er een hogere risicospreiding en hebben meer partijen belang in het slagen van een investering. (Jagersma, 2013)). (B)



#### Vastgoedkarakteristieken

- *Bestaand vastgoed*
  - *WWS punten zijn een indicatie voor het woningtype en potentie tot liberalisatie van vastgoed, de DAEB, niet-DAEB classificatie is een belangrijke indicatie voor het te behalen rendement.*
- *Woningtype, grootte, bouwjaar en kwaliteit past bij portfolio opdrachtgever van beleggers. (B)*
  - *Juiste bestemming, nu en in de toekomst;*
  - *Hoogwaardige kwaliteit waarbij wordt gelet op: minimaal onderhoud, een hoog energielabel, een logische plattegrond en een goede entree en buitenruimte (Jagersma, 2013);*
  - *Voorkeur gaat uit naar nieuwbouw omdat de hoogwaardige kwaliteit kan worden gegarandeerd in het Programma van Eisen bij aanvang van de bouw.*

#### Regelgeving

- *Waarderingsgrondslag op marktwaarde, vergemakkelijkt onderhandeling.*
- *De Circulaire (MG 2013-02) maakt complex gewijze verkoop aan beleggers gemakkelijker, al is wel goedkeuring nodig van het ministerie met betrekking tot de Regeling vervreemdingen woonegelegenheden. (C)*
- *Inperking van WSW borg maakt de financiering van niet-DAEB woningen lastig(er), financiering van beleggers wordt interessanter.*

#### Financiële karakteristieken

- *Afzetgarantie belegger verkleint het risico voor corporaties en zorgt voor inkomsten (C).*
- *Goede rendement-risico verhouding op vastgoedobject wat past in beleggingsportefeuilles klant (Due-dilligence onderzoek, aanvangsrendement, leegwaarde, leverage, etc.)(B).*

### §4.3.1. BELEMMERINGEN

#### Context

- *Hoogconjunctuur, bij een goede koopmarkt veranderen de door corporaties gestelde financiële voorwaarden waardoor samenwerking lastiger wordt. Voor corporaties genereert samenwerking met beleggers lagere financiële opbrengsten in vergelijking tot verkoop aan particulieren.*
- *De verhuurderheffing maakt rendement op sociale, DAEB huurwoningen lager. Dit beïnvloed inkomsten, uitgaven en het beleid van corporaties en bij beleggers is het rendement te laag.*

#### Product

##### Locatiekarakteristieken

- *Investeringsbereidheid beleggers in herstructureringswijken is beperkt door rendement-risico*

##### Vastgoedkarakteristieken

- *Bestaand vastgoed*
  - *Aanbod vastgoed van corporaties is voornamelijk bestaand vastgoed > 10 jaar en interesse voor vastgoed < 10 jaar.*
  - *Gemengde belangen, beslissingsbevoegdheid bij gemixte complexen met koop, huur schikt beleggers af.*
  - *Het bij bestaand vastgoed verplicht opknappen voorafgaand aan verkoop geeft extra werk en investeringen van corporaties.*

##### Regelgeving

- *Toekomst: De Woningwet 2015 en met invoering van een markttoets voor de ontwikkeling van niet-DAEB vastgoed wordt ontwikkeling voor niet-DAEB vastgoed ingewikkelder voor corporatie net als een turnkey transactie, een nieuwe samenwerkingsvorm is nodig.*

##### Financiële karakteristieken

- *Waarderingsgrondslag van beleggers, marktwaarde verhuurde staat is lager dan de marktwaarde*
- *Netto opbrengst bij verkoop aan belegger is voor corporatie soms zo laag dat verkoop weinig oplevert*
- *Aankoop van DAEB vastgoed geeft (te) lage rendementen en past niet in het beleggingsportfolio van opdrachtgevers van institutionele beleggers.*



# 5.

## SAMENWERKING TUSSEN PARTIJEN

In de voorgaande hoofdstukken is eerst gekeken naar de context waarbinnen corporaties en beleggers opereren en daarna naar organisatorische kenmerken en uitgangspunten van de actoren. Beide elementen zijn nodig om de potentie voor een samenwerking tussen deze partijen te onderzoeken.

Het samenwerken tussen beide partijen is geen doel op zich maar een middel om een doel te bereiken. Het doel is om te voldoen aan de vraag naar vrije sector huurwoningen en het creëren van gemêleerde wijken met een divers woningaanbod, sociale huur, vrije sector huur en koop. Een samenwerking waar beide partijen individuele en collectieve doelstellingen behalen, de win-win situatie.

### 5.1. SAMENWERKING

In deze paragraaf wordt de volgende vraag beantwoord:

**1E. Wat betekent samenwerking en welke stappen kunnen worden doorlopen om een succesvolle samenwerking te realiseren?**

#### §5.1.1. SAMENWERKING TUSSEN BELEGGER & CORPORATIE

Onder de definitie van samenwerking wordt verstaan: *“Een samenwerkingsverband is een relatie, aangegaan door twee of meer partijen die verenigbare of aanvullende belangen en doelen hebben, om wederzijds voordeel te behalen.”* Luggens (2004). Het behalen van wederzijds voordeel is essentieel en hieronder kunnen bedrijfeconomische en sociaal psychologische motieven ten grondslag liggen (Wortelboer-van Donselaar et al., 2008, p.17). Beleggers hebben een commerciële doelstelling met bedrijfeconomische motieven zoals winstgevendheid. Corporaties hebben meer een maatschappelijke doelstelling waar ook sociaal psychologische motieven zoals maatschappelijke welvaart meetelt als motivatie voor samenwerking.

Een samenwerking kan worden aangegaan op operationeel, tactisch en strategisch niveau (Klein Woolthuis, 1999). In het geval van een samenwerking tussen corporatie en belegger zal het voornamelijk gericht zijn op een combinatie tussen tactisch en strategisch. Op tactisch niveau kan samenwerking dienen ter ondersteuning van het beleid en de organisatorische doelstellingen van beide organisaties; het aanbieden van een woning tegen de juiste prijs, kwaliteit en rendementen. Op strategisch niveau kan de samenwerking een langdurig gezamenlijk voordeel opleveren door profijt van gedeelde belangen in de wijk met betrekking tot (positieve) ontwikkelingen in leefbaarheid, imago, vraag en aanbod.

Bij een samenwerking worden verschillende fasen doorlopen. In het begin wordt de situatie verkend; waar willen partijen voor samenwerken? Wat zijn de belangen, ambities en de contextuele factoren? In de tweede fase delen partijen hun belangen en ambities om een richting en koers voor de samenwerking te bepalen. De vervolgstap gaat in op een oplossing waarin de belangen en ambities van beide partijen worden meegenomen. De laatste fase gaat in op de uitvoering (Bremekamp, Kaats, Opheij & Vermeulen, 2010). Het aangaan van een effectieve en efficiënte samenwerking is erg complex (Bremekamp, Kaats & Opheij, 2009). Onder effectiviteit van een samenwerking wordt verstaan dat de doelstellingen, ambities en belangen van beide partijen wordt gerealiseerd. Bij een efficiënte samenwerking betreft het meer het soepel laten verlopen van het onderhandelingsproces (tijd en geld).



Voor het behalen van wederzijds voordeel bij een samenwerking tussen corporaties en beleggers is het belangrijk dat de motieven voor samenwerking duidelijk zijn. *"In een succesvol samenwerkingsproces komen de partners door onderlinge interactie tot gezamenlijke betekenisgeving en ambitie, waarbij de belangen van de partijen de motor zijn"* (Bremekamp et al., 2010, p.8). Omdat er geen eenduidig samenwerkingsproces bestaat en beide partijen van oorsprong een andere achtergrond en belang hebben (bedrijfeconomische versus sociaal psychologisch) ligt de uitdaging voor samenwerking in het inzichtelijk maken van de onderlinge ambities, belangen en context en het creëren van oprechte interesse in elkaars belangen (Bremekamp et al., 2009, p.2).

#### §5.1.2. SAMENWERKINGSRELATIE

Het Kijkglas, figuur 5.0 is een hulpmiddel voor het analyseren van een samenwerkingsrelatie tussen verschillende partijen. Het Kijkglas bestaat uit de vier ringen; ambitie, belangen, context en succesindicatoren voor samenwerking. Hieronder worden de verschillende ringen in relatie tot samenwerking toegelicht (Bremekamp et al., 2009):

##### A. Ambities

Iedere partij kijkt met een eigen "bril" naar een vraagstuk. De manier waarop een partij participeert in een samenwerking gebeurt met een eigen referentiekader, logica, overtuiging en drijfveren. Voor het samenbrengen van de partijen is het belangrijk dat er een gezamenlijk beeld ontstaan met tijdelijk werkbaar definities over het vraagstuk, de oplossing, kans en vorm van samenwerken. Geen van de partijen kan zijn of haar definitie opleggen aan de ander. Dit is het centrum van het Kijkglas.

##### B. Belangen

Het gesprek tussen partijen en de richting van een probleem, oplossing, kans of vorm van samenwerking wordt gedreven door belangen. Waarbij meerdere belangen op hetzelfde moment aan de orde zijn zoals organisatiebelangen, individuele belangen en collectieve belangen. Het zijn deze belangen die bepalen hoe een partij naar een vraagstuk kijkt. Het realiseren van een samenwerking kan onder andere door het gezamenlijk belang zo groot mogelijk maken, de wederpartij inzicht te geven in de belangen, normen en waarden kan samen gezocht worden win-win oplossingen. De intentie van een win-win oplossing bij aanvang is noodzakelijk voor het geven van openheid van zaken waarbij oprechte interesse, transparantie over voornemens, de betrouwbaarheid van organisatie en persoon allen onmisbare factoren zijn voor gezamenlijk. Creatie van een gezamenlijk belang waarbij de winst van de eigen organisatie niet overboord gezet hoeft te worden (Bremekamp et al., 2009, p.5). Dit is de eerste ring om het centrum heen.

##### C. Context

Om de situatie, context waarbinnen partijen tot een samenwerking komen te begrijpen is het belangrijk om inzicht te hebben in de omgevingsfactoren, de actoren die een rol spelen in de samenwerking en de manier waarop invulling wordt gegeven aan het samenwerkingsproces.

- Omgevingsfactoren kunnen worden onderzocht met de DEPEST- analyse waarbij ook de aanleiding en geschiedenis van het vraagstuk belangrijk is. *De omgevingsfactoren bij een samenwerking tussen corporatie en belegger zijn opgedeeld in de woningmarkt en gebiedsontwikkeling en worden besproken in hoofdstuk 3.*
- Bij actoren gaat het om zowel de organisaties als de betrokken personen bij het proces. *In hoofdstuk 4 wordt ingegaan op de actoren die een samenwerking aangaan; corporaties en beleggers.*
- Het proces gaat over de fasering en besturing van het onderhandelingsproces en de manier waarop men wil samenwerken.

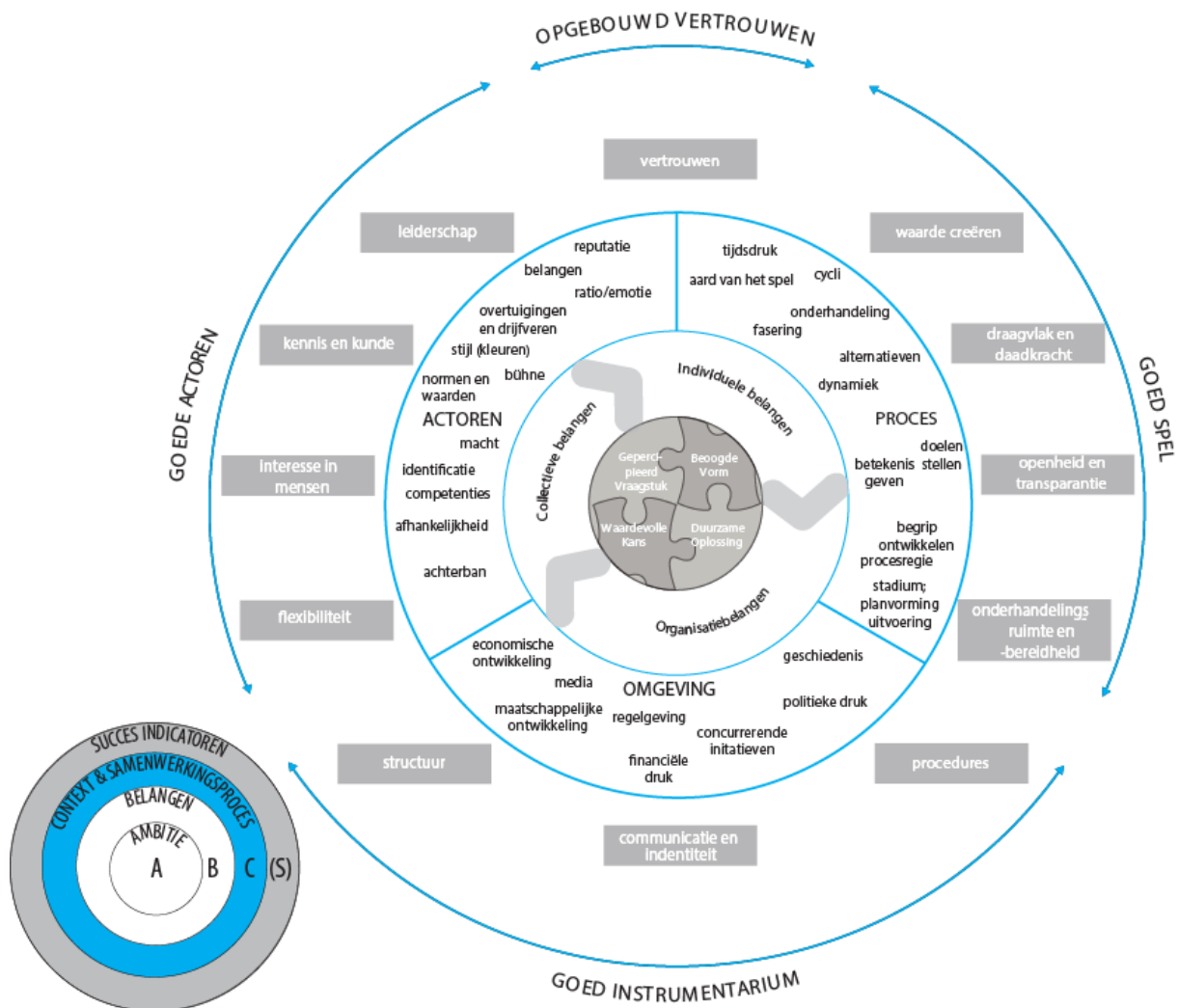


#### D. Succesindicatoren

Er zijn vier groepen indicatoren die inzicht geven in de interventies die nodig zijn om een samenwerking tot een succes te maken. Dit is de buitenste ring.

1. Vertrouwen (betrouwbaarheid personen, open vizier, acceptatie en congruentie)
2. Goed spel (openheid & transparantie, waarde creëren, draagvlak & daadkracht, onderhandelingsruimte en bereidheid)
3. Goed instrumentarium (procedures, structuur, communicatie & identiteit)
4. Goede actoren (flexibiliteit, oprechte interesse, kennis & kunde en leiderschap)

Wanneer het mensen niet lukt om het eigen belang los te laten en vertrouwen te ontwikkelen in meerwaarde creatie op lange termijn kan een intermediair als onafhankelijke partij uitkomst bieden bij de onderhandeling, samenwerking (Bremekamp et al., 2009, p.14).



Figuur 5.0: Vrij naar: Het Kijkglas, met de ambitie, belangen, kernbegrippen rond context en indicatoren voor kwaliteit van samenwerking. (Eigen illustratie: Bremekamp et al., 2009; Bremekamp et al., 2010).



### §5.1.3. DEELCONCLUSIE

1E. Wat betekent samenwerking en welke stappen kunnen worden doorlopen om een succesvolle samenwerking te realiseren?

*“Een samenwerkingsverband is een relatie, aangegaan door twee of meer partijen die verenigbare of aanvullende belangen en doelen hebben, om wederzijds voordeel te behalen.”* Luggens (2004). Bij samenwerking tussen partijen zijn verschillende factoren van invloed op het succes; de effectiviteit en efficiëntie. De effectiviteit van een samenwerking gaat in op het behalen van de doelstellingen, ambities en belangen van beide partijen. De efficiëntie van een samenwerking gaat in op het soepel laten verlopen van het onderhandelingsproces (tijd en geld). In figuur 5.0 is de samenwerkingsrelatie tussen partijen vormgegeven aan de hand van een Kijkglas met 'vier ringen'. In het centrum staat de ambitie van partijen met daaromheen de belangen. De derde ring gaat in op de context waarbinnen wordt onderhandeld over een product. Een context bestaande uit onder meer de omgeving met externe ontwikkelingen (DEPEST), de betrokken actoren en het te doorlopen proces. De buitenste ring gaat in op succesindicatoren voor samenwerking die betrekking hebben op het wederzijds vertrouwen, (individuele) eigenschappen van de betrokken actoren, het instrumentarium dat wordt gebruikt en het spel van onderhandelen. De mate waarin gesproken wordt over een succesvol samenwerkingsproces hangt af van de behaalde ambities en belangen van beide partijen (effectiviteit) en de snelheid en kosten die zijn verbonden aan het proces (efficiëntie).

De te doorlopen stappen in een samenwerking zijn onderverdeeld in 5-fasen: (1) het verkennen van de context en belangen en motieven van de actoren, (2) het delen van belangen en ambities, (3) het overeenkomen van koers en richting, (4) het vormgeven van een oplossing en (5) het uitvoeren en vernieuwen van een samenwerking. Het succesvol doorlopen van een samenwerkingsproces wordt in grote mate beïnvloed door wederzijds vertrouwen, leiderschap en ervaring van betrokken actoren en het gezamenlijk streven naar een win-win situatie voor beide partijen; de waarde creatie.

Alle facetten genoemd in het Kijkglas zijn belangrijk voor de realisatie van een succesvolle samenwerking. Na analyse van de omgeving (hoofdstuk 3) en actoren (hoofdstuk 4) wordt duidelijk dat een veranderingen in de omgeving veel invloed hebben op de positie van actoren en hun belangen en doelstellingen. Veranderingen in de context kunnen zodoende het samenwerkingsproces sterk beïnvloeden. De aanwezigheid van een succesindicatoren ten tijde van een transactie bepaald in belangrijke mate de snelheid en efficiëntie van de samenwerking (stimulans). Goed spel, vertrouwen, goede actoren en een goed instrumentarium zijn bepalend.



## 5.2. SAMENWERKINGSVORM

In deze paragraaf wordt de volgende vraag beantwoord:

**1F. Welke samenwerkingsvormen komen in praktijk voor tussen corporaties en beleggers en wat voor samenwerking kan in het empirisch deel van dit onderzoek worden geanalyseerd op stimulansen en belemmeringen van beide partijen?**

### §5.2.1. SAMENWERKINGSVORMEN

Op het gebied van woningvastgoed kunnen corporaties en beleggers op verschillende manieren 'samenwerken' voor de ontwikkeling en aan- of verkoop van woningvastgoed. In deze paragraaf worden verschillende vormen van samenwerking toegelicht.

Met behulp van literatuuronderzoek en interviews zijn verschillende projecten waar corporaties en beleggers hebben "samengewerkt" in kaart gebracht, zie tabel 5.1. Deze projecten zijn onderverdeeld in drie type samenwerkingsvormen:

- (1) Participatie in een fonds.
- (2) Transacties binnen gezamenlijke gebieds(her)ontwikkeling en
- (3) Een transactie rond een kleinschalige projectontwikkeling.

In tabel 5.2 worden de samenwerkingsvormen en kenmerken toegelicht.

#### SAMENWERKING IN PRAKTIJK

| <b><i>Samenwerkingsvorm &amp; partijen</i></b>                                  | <b><i>Project toelichting</i></b>                                       | <b><i>Bestaand, nieuwbouw</i></b> | <b><i>Grootte en woningtype</i></b>     |
|---------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------|
| <b>1. FONDSVORMING</b>                                                          |                                                                         |                                   |                                         |
| GEMENGD WONINGFONDS<br>AMVEST - VESTEDA _ STADSGENOOT - YMERE                   | Pilot voor gemengd woningfonds -<br>doorexploiteren<br>Fase: begin      | Bestaand                          | 2.500 EGZ/MGZ                           |
| STEDENFONDS<br>HET OOOSTEN - DE KEY - RABO VASTGOED-<br>INSTITUTIONELE BELEGGER | Ontwikkeling van vastgoed in naamloze<br>vennootschap (nv) in fbi vorm. | Nieuwbouw                         |                                         |
| <b>2. TRANSACTIE GEBIEDSONTWIKKELING CV-BV</b>                                  |                                                                         |                                   |                                         |
| AMVEST - LAURENTIUS                                                             | Hartje Eindhoven, Eindhoven<br>2012-2013 - opgeleverd                   | Nieuwbouw                         | 501 MGZ                                 |
| <b>3. TRANSACTIE PROJECTONTWIKKELING</b>                                        |                                                                         |                                   |                                         |
| ACHMEA RE&F - PARTEON                                                           | Jan Bouwmeesterstraat, Zaandam<br>2015 - opgeleverd                     | Nieuwbouw                         | Totaal: 110 EGZ<br>Achmea: 28 EGZ       |
| AMVEST - MITROS                                                                 | Dorpsplein, Soesterberg<br>2014 - verkocht                              | Bestaand                          | Totaal: 20 MGZ<br>Amvest: 20 MGZ        |
| ACHMEA - MITROS                                                                 | Churchillaan - Utrecht<br>2013, in aanbouw                              | Nieuwbouw                         | Totaal: 166 EGZ / MGZ<br>Achmea: 50 EGZ |
| ACHMEA - WOONSTAD                                                               | De Entree, Rotterdam<br>2014 - opgeleverd                               | Nieuwbouw                         | Totaal: 84 EGZ<br>Achmea: 59 EGZ        |
| ACHMEA - HAAGWONEN                                                              | Erasmustoren - Den Haag<br>2011 - opgeleverd                            | Bestaand                          | Totaal: 89 MGZ<br>Achmea: 89 EGZ        |
| ACHMEA - HAAGWONEN                                                              | Kloosterbuuren, Den Haag<br>Oplevering 2015                             | Nieuwbouw                         | Totaal: 57 EGZ<br>Achmea: 39 EGZ        |
| ACHMEA - DE ALLIANTIE                                                           | West Avenue, Amsterdam<br>2013 - opgeleverd                             | Nieuwbouw                         | Totaal 150 MGZ<br>Achmea: 76 MGZ        |
| ACHMEA - EIGEN HAARD                                                            | Mondriaanplein, Amsterdam<br>Oplevering -2013-2015                      | Nieuwbouw                         | Totaal: 279 EGZ/MGZ<br>Achmea: 112 EGZ  |
| ALTERA - STADSGENOOT                                                            | Argentinië 3 - Amsterdam<br>In aanbouw                                  | Nieuwbouw                         | Totaal: 159 MGZ<br>Altera: 66 MGZ       |
| ACHMEA - ROCHDALE                                                               | Schepenlaan - Amsterdam<br>2012 - opgeleverd                            | Nieuwbouw                         | Totaal: 76 EGZ<br>Achmea: 58 EGZ        |
| ACHMEA - ROCHDALE                                                               | Breehorn - Amsterdam<br>In aanbouw                                      | Nieuwbouw                         | Totaal: 80 EGZ<br>Achmea: 80EGZ         |

Tabel 5.1: Selectie van transacties tussen corporaties en beleggers. Toelichting afkortingen, EGZ eengezinswoning, MGZ meergezinswoning



## SAMENWERKINGSVORMEN CORPORATIES & BELEGGER

| TYPE<br>SAMENWERKING -<br>KENMERKEN | 1. FONDSVORMING                                               | 2. TRANSACTIE<br>GEBIEDSONTWIKKELING          | 3. TRANSACTIE<br>PROJECTONTWIKKELING                                                                 |
|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Type vastgoed                       | Bestaand                                                      | Nieuwbouw/bestaand<br>(grondpositie)          | Nadruk op nieuwbouw of<br>bestaand                                                                   |
| Grootte                             | >2000 eenheden                                                | 200-500 eenheden                              | 20-150 eenheden                                                                                      |
| Eigendom                            | Gedeeld eigendom in fonds                                     | Eigendomsoverdracht individueel               | Eigendomsoverdracht individueel                                                                      |
| Project- locatie                    | Inbreng complexen uit hele<br>regio                           | Meerdere projectontwikkelingen<br>in één wijk | Project/complex in wijk                                                                              |
| Structuur                           | Aandelen in fonds op basis<br>van inbreng vastgoed of<br>geld | CV, BV, VOF, joint venture                    | Koop/aannemingsovereenkomst,<br>turnkey, aankoop grond bouwrijp<br>-niet bouwrijp, sale & lease back |

Tabel 5.2: Kenmerken bij de verschillende samenwerkingsvormen en mogelijke structuur.

### Toelichting bij de samenwerkingsvormen en kenmerken uit tabel 5.2.

**1. Een (woning)fonds** - verschillende corporaties en beleggers nemen deel aan een gezamenlijk (woning)fonds waarbeleggers geld beleggen en corporaties vastgoed inbrengen. Beleggers ontvangen net als corporaties een percentage van de aandelen en hierover wordt rendement ontvangen. Corporaties ontvangen daarnaast bij aanvang een percentage van de waarde van het ingebrachte vastgoed (cash). Hierdoor stijgt de solvabiliteit en liquiditeit van de corporatie. Twee type fondsen met voorbeelden uit de praktijk.

- Woningfonds, exploitatie: *Woninginvesteringsfonds (WIF), Woningfonds (pilot door institutionele beleggers), Corporatiefonds (privaat kapitaal).*
- Gebiedsfonds, ontwikkeling: *Stedenfonds.*

**2. Een transactie, gebiedsontwikkeling** - de ontwikkeling van grondposities of herstructurering van een wijk middels gezamenlijke/ individuele, (her)ontwikkelingsprojecten. Een samenwerking in de vorm van een transactie waar partijen vanuit een rechtsvorm gezamenlijk projecten ontwikkelen in een gebied. Na ontwikkeling wordt het geld uit de rechtsvorm geliquideerd en aan rechthebbende gegeven. Deze samenwerkingsvorm onderscheidt zich van de transactie middels projectontwikkeling (3) door schaalgrootte en gezamenlijke risicodeling in de BV, CV constructie.

- Ontwikkeling van grondposities: *overname van grondposities die snel en gezamenlijk kunnen worden ontwikkeld.*
- Gebiedsontwikkeling: *het gezamenlijk (her)ontwikkelen van een gebied, middels verschillende projecten in één wijk (renovatie & nieuwbouw).*

**3. Een transactie, projectontwikkeling** - een samenwerking in de vorm van een transactie door de ontwikkeling, aan/ verkoop van een bestaand of nieuw woningbouwcomplex. Corporaties verkopen een bestaand of nieuwbouwcomplex aan een belegger om zo geld vrij te spelen voor realisatie van haar kernfunctie en doelstellingen (toename liquiditeit en solvabiliteit op balans). Beleggers kopen een complex wat past binnen de portfolio strategie en met een exploitatietermijn van 10-20 jaar.

- Transactie nieuwbouw: *projectontwikkeling, invloed op afwerking het PvE.*
- Transactie bestaand: *niet-DAEB en jonger dan 10 jaar zijn randvoorwaarden van beleggers.*
- Ruil transactie: *het ruilen van DAEB en niet-DAEB eenheden op basis van de taxatiewaarde.*



### §5.2.2. ONDERZOEKSFOCUS

**1. Een (woning)fonds** Samenwerking door middel van een vastgoedfonds met de inbreng van vastgoed en geld wordt in een fonds wordt in dit onderzoek niet nader onderzocht. De kenmerken en haalbaarheid van een woningfonds met corporaties en beleggers is in 2013-2014 onderzocht door Cathelijne van den Berg (2014). De realisatie van een woningfonds is een voortgaand proces en begin 2015 niet verder dan al onderzocht, er hebben nog geen transacties plaatsgevonden. Momenteel is er nog (te) veel juridische en politieke onduidelijkheid en de projectopzet van een fonds wordt vaak gekoppeld aan andere en tevens minder succesvolle woning- ontwikkelingsfondsen uit het verleden. Uit interviews met betrokken partijen (corporaties en beleggers) is de verwachting dat er in de toekomst wel een fonds komt maar dat de timing uiterst belangrijk is.

**2. Een transactie, gebiedsontwikkeling** Samenwerking voor gebieds(her)ontwikkeling is door de crisis stilgevalen. Bij tegenvallende verkoop lukt het niet om de businesscases van dit type grootschalige ontwikkelingen sluitend te krijgen. Analyse van dit type projecten is lastig doordat (1) er weinig recente projecten zijn en (2) bestaande projecten vaak negatief in het nieuws zijn geweest door financiële tegenslagen. Onderzoek naar deze samenwerkingsvorm is lastig door beperkte cases en toegankelijkheid en beschikbaarheid van data. Actoren zijn voor een deel failliet of willen imago technisch geen oude koeien uit de sloot halen door onderzoek naar het proces en de transactie.

**3. Een transactie, projectontwikkeling** In dit onderzoek ligt de focus op samenwerking in de vorm van transacties tussen corporatie en belegger rond (her)ontwikkelingsprojecten. Deze vorm van samenwerking komt sinds de economische crisis (2008) in de meeste gevallen voor. De aanwezige transacties maakt een meervoudige casestudieanalyse mogelijk. Met behulp van casestudieonderzoek kunnen de voorwaarden, stimulansen en belemmeringen in het proces van samenwerking inzichtelijk worden gemaakt. De uitkomsten dienen als verificatie van bevindingen uit literatuur.

### §5.2.3. DEELCONCLUSIE

1F: Welke samenwerkingsvormen komen in praktijk voor tussen corporaties en beleggers en wat voor samenwerking kan in het empirisch deel van dit onderzoek worden geanalyseerd op stimulansen en belemmeringen van beide partijen?

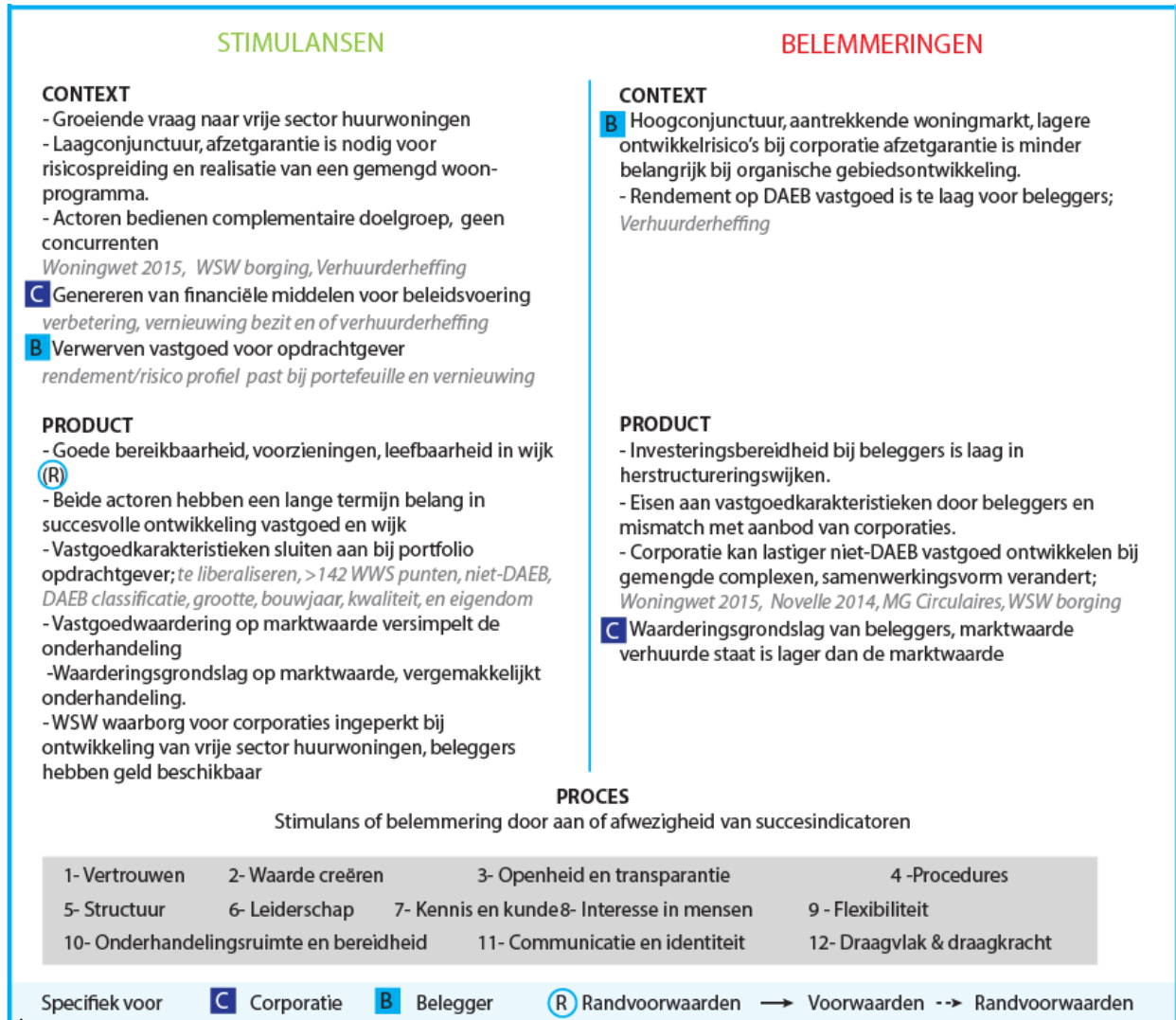
De besproken samenwerkingsvormen, structuren en kenmerkende variabelen geven een overzicht van de verschillende manieren waarop corporaties en beleggers de afgelopen jaren hebben samengewerkt (zie tabel 5.1 en 5.2). Voor dit onderzoek wordt in de empirie middels casestudies ingegaan op samenwerking in de vorm van een transactie tussen belegger en corporatie rond een ontwikkelingsproject. Dit is samenwerkingsvorm 3: de aan/ verkoop van een bestaand- of nieuwbouwcomplex. In hoofdstuk 6 wordt ingegaan op de selectiecriteria en gekozen casestudies waarvoor de stimulansen en belemmeringen van partijen worden geanalyseerd (hoofdstuk 6-10).



## ■ STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN VOOR SAMENWERKING UIT LITERATUURONDERZOEK

In deze paragraaf wordt naar aanleiding van het literatuuronderzoek de volgende deelvraag beantwoord:

### 1. Welke stimulansen en belemmeringen voor samenwerking zijn op basis van de literatuur te verwachten?



Figuur II. Stimulansen en belemmeringen voor samenwerking uit de literatuur(eigen illustratie). In bijlage 3.3. zijn de onderliggende variabelen voor deze stimulansen en belemmeringen gegeven.



## STIMULANSEN VOOR SAMENWERKING

### CONTEXT

#### Omgeving woningmarkt & (gebieds)ontwikkeling

- Nu en in de toekomst veel vraag naar vrije sector huurwoningen (B, randvoorwaarde).
  - Demografische ontwikkeling, groei van stedelijke gebieden.
  - Goed rendement op woningvastgoed, het vrije sector huursegment.
  - Het beleid van de overheid stuurt op ontwikkeling van vrije sector huurwoningen.
    - Aanpassing fiscale wetgeving maakt financiële verschil tussen vrije sector huur en koop kleiner.
    - Door het toewijzingsbeleid corporaties, stijgt de vraag naar vrije sector huurwoningen.
- Laagconjunctuur, door een tegenvallende koopmarkt kunnen beleggers afzetgaranties bieden die nodig voor het afdekken van risico's en de realisatie van gemengde woonprogramma's.
- Toekomst: Woningwet 2015, beide partijen bedienen een complementaire doelgroep, geen concurrentie bij het voorzien in huisvesting.

#### Doelstellingen actoren (collectief en individueel)

##### Collectief

- Realisatie van ontwikkelprojecten en vernieuwing in de wijk ter stimulatie van de leefbaarheid.
  - Vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad.
  - Realiseren een gemengd woonprogramma.

##### Individueel

- Corporaties
  - Genereren van financiële middelen voor kwaliteitverbetering en vernieuwing van woningvoorraad (C).
  - Het aanbieden van passende woningen en doorstroombmogelijkheden aan verschillende doelgroepen (C).
- Beleggers
  - Verwerven van woningvastgoed met een goede rendement-risico verhouding en vernieuwing van het portfolio (B).

### PRODUCT

#### Locatiekarakteristieken

- Locale vraag naar vrije sector huurwoningen.
  - Goede bereikbaarheid, voldoende voorzieningen en een goede leefbaarheid in wijk.
- Beide actoren hebben als vastgoedeigenaar een lange termijn belang in de wijk en zijn gebaat bij positieve ontwikkelingen.

#### Vastgoedkarakteristieken

- Woningtype, grootte, bouwjaar en kwaliteit past bij portfolio klant (B, randvoorwaarde).
- Bestaand vastgoed
  - WWS punten en potentie tot liberalisering vastgoed.

#### Regelgeving

- Circulaire (MG 2013-02), verkoop van bestaand vastgoed aan beleggers wordt makkelijker.
- Waarderingsgrondslag op marktwaarde, vergemakkelijkt onderhandeling.
- Inperking van WSW borg maakt de financiering van niet-DAEB woningen lastig(er) en bevordert samenwerking.

#### Financiële karakteristieken

- Afzetgarantie belegger geeft borging van rentekosten en verkleint het afzetrisico voor corporaties.
- Goede rendement-risico verhouding op vastgoedobject wat past in beleggingsportefeuilles klant.

[II] Specifieke stimulans vanuit beleggers (B) of vanuit corporaties (C)



## PROCES

**Communicatie** afhankelijk van spel, vertrouwen instrumentarium en goede spelers (Bremekamp et al., 2009)

- *Snelheid onderhandelingsproces, efficiëntie: kernbegrippen en indicatoren uit het kijkglas (h.4).*

**Belangen & Ambitie op één lijn, individueel en collectief**

**Kernbegrippen vanuit de context met invloed op samenwerking; (1) Omgeving, (2) actoren en (3) onderhandeling**

- (1) *financiële/ politieke druk, concurrentie, media, geschiedenis, structuur, communicatie;*
- (2) *reputatie, belangen, achterban, competenties, macht, normen en waarden;*
- (3) *tijdsdruk, fasering, alternatieven, dynamiek. Voor alle kernbegrippen zie figuur 5.0.*

**12- succesindicatoren voor samenwerking: (1) vertrouwen, (2) goed spel, (3) goed instrumentarium en (4) goede spelers.**

(1) *Vertrouwen,*

(2) *waarde creëren, draagvlak & draagkracht, openheid en transparantie, onderhandelingsruimte en bereidheid,*

(3) *procedures, communicatie en identiteit & structuur, leiderschap;*

(4) *kennis en kunde, interesse in mensen & flexibiliteit.*

[II] *Specifieke stimulans vanuit beleggers (B) of vanuit corporaties (C)*

## BELEMMERINGEN VOOR SAMENWERKING

### CONTEXT

**Omgeving woningmarkt & (gebieds)ontwikkeling & doelstellingen actoren**

- *Toekomst, heden: Hoogconjunctuur, aantrekkende koopmarkt zorgt voor lagere ontwikkelrisico's en corporaties kunnen doelstellingen ook behalen bij verkoop aan particulieren en dit genereert meer inkomsten.*

- *Door verhuurderheffing is rendement op DAEB vastgoed te laag voor beleggers.*

- *Toekomst, heden: Woningwet 2015: de ontwikkeling van niet-DAEB vastgoed wordt ingeperkt.*

- *Toekomst, heden: Concurrentie voor aankoop van vastgoed, ontwikkelprojecten (B).*

### PRODUCT VOORWAARDEN

**Locatiekarakteristieken**

- *Investeringsbereidheid beleggers in herstructureringswijken is beperkt door rendement-risico.*

**Vastgoedkarakteristieken**

- *Bestaand vastgoed*

- *Gemengde belangen bij gemixte complexen schrikt beleggers af.*
- *Aanbod vastgoed van corporaties is voornamelijk bestaand vastgoed > 10 jaar.*
- *Het verplicht opknappen van vastgoed voorafgaand aan verkoop vergt extra investering van corporaties.*

**Regelgeving**

- *Toekomst: De Woningwet 2015 en met invoering van een markttoets voor de ontwikkeling van niet-DAEB vastgoed wordt ontwikkeling voor niet-DAEB vastgoed ingewikkelder voor corporatie net als een turnkey transactie, een nieuwe samenwerkingsvorm is nodig.*

**Financiële karakteristieken**

- *Waarderingsgrondslag van beleggers, marktwaarde verhuurde staat is lager dan de marktwaarde.*

- *Netto opbrengst bij verkoop aan belegger is voor corporatie soms zo laag dat verkoop weinig oplevert.*

### PROCES

**Communicatie \*zie stimulansen**

- *Bij afwezigheid van een succesindicator is het een belemmering voor samenwerking.*

[II] *Specifieke belemmering vanuit beleggers (B) of vanuit corporaties (C)*



## EMPIRISCH ONDERZOEK

### 6. CASESTUDIE ONDERZOEK

- 6.1. Inleiding casestudies
- 6.2. Casestudies bij Syntrus Achmea RE&F
- 6.3. Selectiecriteria
- 6.4. Geselecteerde casestudies

### 7. CASESTUDIE 1 - SCHEPENLAAN - AMSTERDAM NOORD

- 7.1. Beschrijving van de case
  - §7.1.1. Context: [Project](#)
  - §7.1.2. Context: [Gebiedsontwikkeling woningmarkt](#)
  - §7.1.3. Context: [Actoren en hun beleid met doelstellingen voor samenwerking](#)
- 7.2. Analyse: (rand)voorwaarden transactie
  - [Product en Proces in bijlage 4](#)
- §7.2.1. [Visualisatie proces](#)
- 7.3. Stimulansen en belemmeringen

### 8. CASESTUDIE 2 - WEST AVENUE - AMSTERDAM NIEUW-WEST

- 8.1. Beschrijving van de case
  - §8.1.1. Context: [Project](#)
  - §8.1.2. Context: [Gebiedsontwikkeling woningmarkt](#)
  - §8.1.3. Context: [Actoren en hun beleid met doelstellingen voor samenwerking](#)
- 8.2. Analyse
  - [Product en Proces in bijlage 5](#)
- §8.2.1. [Visualisatie proces](#)
- 8.3. Stimulansen en belemmeringen

### 9. CASESTUDIE 3 - JAN BOUWMEESTERSTRAAT - ZAANDAM

- 9.1. Beschrijving van de case
  - §9.1.1. Context: [Project](#)
  - §9.1.2. Context: [Gebiedsontwikkeling woningmarkt](#)
  - §9.1.3. Context: [Actoren en hun beleid met doelstellingen voor samenwerking](#)
- 9.2. Analyse
  - [Product en Proces in bijlage 6](#)
- §9.2.1. [Visualisatie proces](#)
- 9.3. Stimulansen en belemmeringen

### 10. CROSS-CASE ANALYSE

- 10.1. Stimulansen & belemmeringen uit de casestudies
  - §10.1.1. Context
  - §10.1.2. Product
  - §10.1.3. Proces
  - §10.1.4. [Effectiviteit en efficiëntie van de samenwerking](#)
- 10.2. Stimulansen & belemmeringen in de toekomst (n.a.v. interviews)
  - §10.2.1. Context
  - §10.2.2. Product
  - §10.2.3. Proces

### CONCLUSIE. STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN UIT DE EMPIRIE (VERLEDEN - TOEKOMST)



# 6.

## CASESTUDIES

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de selectiecriteria en keuze voor drie casestudies.

### 6.1. INLEIDING CASESTUDIES

In het praktijk onderzoek worden drie transacties tussen corporaties en beleggers onderzocht. Per transactie, casestudie wordt de context, het product en proces geanalyseerd om de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking te identificeren. In hoofdstuk 2 zijn de methodologie en gebruikte onderzoekstechnieken toegelicht. De interview guide voor interviews met betrokkenen uit de casestudies is gegeven in bijlage 1.

### 6.2. CASESTUDIES BIJ SYNTRUS ACHMEA REAL ESTATE & FINANCE

Het empirisch deel van dit onderzoek vindt plaats in samenwerking met Syntrus Achmea Real Estate & Finance (hierna: Achmea). Beleggen, financieren en ontwikkelen zijn de drie pijlers van hun werkzaamheden en dit gebeurt onder andere voor de beleggingsportefeuilles van Nederlandse pensioenfondsen en verzekeraars. Achmea is met een totale beleggingsportefeuille van ruim €14 miljard één van de grootste vastgoedbeleggers in Nederland. De focus van dit onderzoek ligt op de woningportefeuille. Deze portefeuille bedraagt ongeveer €5 miljard met circa 30.000 woningen. In het kader van dit onderzoek is in samenwerking met de Business Unit Woningbeleggingen een drietal transacties geanalyseerd.

### 6.3. SELECTIECRITERIA

Op basis van het literatuuronderzoek, een verkennende casestudie en enkele semigestructureerde interviews met experts is de vorm voor casestudieonderzoek afgebakend. In elke case wordt gekeken naar een afgeronde transactie tussen Achmea en een corporatie voor de ontwikkeling en/of aankoop van een woningbouwproject (zie §5.2.1, tabel 5.2, samenwerkingsvorm 3).

Voor het kiezen van geschikte casestudies is een lijst opgesteld van transacties tussen Achmea en verschillende corporaties (tabel 6.0). Om de cases met elkaar te kunnen vergelijken en bruikbare lessen te trekken zijn (aanvullende) selectiecriteria opgesteld en is gekeken naar de toegankelijkheid en beschikbaarheid van data. De volgende selectiecriteria zijn gebruikt bij de casestudie selectie:

#### **Context: locatie**

- De transactie heeft plaatsgevonden in of rond de kernsteden in de Randstad (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag, Utrecht). Elke wijk, stad en regio kent haar eigen woningmarkt en karakteristieken met betrekking tot vraag en aanbod. Om de context van de cases met elkaar te vergelijken is het belangrijk dat de cases zich in of nabij één van de kernsteden bevinden.
- De transactie heeft plaatsgevonden in een herstructureringswijk. De toekomst van gebiedsontwikkeling in de Randstad ligt voornamelijk in de herstructurering van bestaand bebouwd gebied en minder in nieuwe uitleglocaties (zie hoofdstuk 1.9).

#### **Product: type bouw**

De transacties zijn allen van dezelfde aard; dit betekent dat het óf transacties zijn rond de aanverkoop van een nieuwbouwcomplex, óf transacties rond bestaande woningbouwcomplexen. Bij de ontwikkeling van nieuw vastgoed stellen actoren andere eisen en spelen andere risico's een rol in de onderhandeling dan bij bestaand vastgoed. Om een onderlinge vergelijking mogelijk te maken wordt daarom naar één type bouw gekeken bestaand of nieuwbouw.



### Proces: tijdspanne, realisatie project

De samenwerking (transactie) is opgeleverd en heeft plaatsgevonden tussen 2008 en 2015. Er is voor deze tijdspanne gekozen omdat (1) de context voor woningbouwontwikkeling vóór de economische crisis in 2008 compleet anders was, en (2) vanwege de beschikbaarheid van data bij betrokkenen en Achmea binnen deze tijdspanne.

## 6.4. GESELECTEERDE CASESTUDIES

| III: Transactie - Turnkey kooptransacties tussen Achmea en corporaties |           |                       |              |        |         |           |           |            |
|------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------------------|--------------|--------|---------|-----------|-----------|------------|
| Project                                                                | Plaats    | Herstructureringswijk | Corporatie   | Aantal | MGZ-EGZ | type      | Jaar      | Opgeleverd |
| Jan Bouwmeesterstraat                                                  | Zaandam   | Ja                    | Parteon      | 28     | EGZ     | nieuwbouw | 2014-2015 | ja         |
| Churchillaan                                                           | Utrecht   | Ja                    | Mitros       | 50     | EGZ     | nieuwbouw | 2014-2015 | nee        |
| West Avenue                                                            | Amsterdam | Ja                    | De Alliantie | 76     | MGZ     | nieuwbouw | 2012-2013 | ja         |
| Schepenlaan                                                            | Amsterdam | Ja                    | Rochdale     | 58     | EGZ     | nieuwbouw | 2010-2012 | ja         |
| Breehorn                                                               | Amsterdam | Ja                    | Rochdale     | 80     | EGZ     | nieuwbouw | 2014-2015 | nee        |
| Erasmustoren                                                           | Den Haag  | Ja                    | Haag Wonen   | 89     | MGZ     | bestaand  | 2011      | ja         |
| Kloosterburen                                                          | Den Haag  | Nee                   | Haag Wonen   | 39     | EGZ     | nieuwbouw | 2015      | nee        |
| Brughuis                                                               | Alkmaar   | Nee                   | Woonwaard    | 66     | MGZ     | nieuwbouw | 2012-2013 | ja         |
| Entree                                                                 | Rotterdam | Nee                   | Woonstad     | 59     | EGZ     | nieuwbouw | 2013-2014 | ja         |

Tabel 6.0: Overzicht van verschillende transacties middels aankoop/verkoop van ontwikkelproject, EGZ eengezinswoningen, MGZ meergezinswoningen.

Aan de hand van de selectiecriteria genoemd in 6.3. komen drie projecten, (hierna: cases) duidelijk naar voren. De enige drie cases die aan de selectiecriteria voldoen zijn: De Schepenlaan, West Avenue en Jan Bouwmeesterstraat. Deze drie cases liggen allemaal in dezelfde regio, in een herstructureringswijk, hebben eenzelfde bouwtype (nieuwbouw) en zijn reeds opgeleverd.

Daarnaast geldt voor deze cases dat er voldoende data beschikbaar is vanuit Achmea en dat mijn begeleider vanuit Achmea persoonlijk betrokken is geweest bij deze transacties. Vanwege zijn directe betrokkenheid en kennis over deze projecten kan mijn begeleider inhoudelijke feedback geven op mijn bevindingen rond overeenkomsten en verschillen tussen de cases.

Kortom, de hierboven genoemde en in tabel 6.0 blauwgekleurde cases worden gebruikt voor nadere analyse. De cases worden allen op een gelijke manier geanalyseerd om in de cross-case analyse lessen te kunnen trekken.



# 7.

## CASE 1 - SCHEPENLAAN - AMSTERDAM NOORD

Dit hoofdstuk bevat een beschrijving en analyse van de Schepenlaan casestudie. Deze casestudie gaat over de transactie van 58 grondgebonden eengezinswoningen tussen Achmea en woningcorporatie Rochdale in 2010. Allereerst wordt een beschrijving gegeven van de case door in te gaan op de context. In de analyse wordt vervolgens aan de hand van het analytisch kader ingegaan op de (rand)voorwaarden voor samenwerking. Tot slot worden stimulansen en belemmeringen voor samenwerking geïdentificeerd. In dit hoofdstuk wordt antwoord gegeven op de volgende vraag:

**2A. Welke stimulansen en belemmeringen zijn in praktijk belangrijk voor een samenwerking tussen corporatie en belegger en hoe kijken deze partijen naar de toekomst?**

### 7.1. BESCHRIJVING VAN DE CASE

In deze paragraaf wordt de case beschreven aan de hand van projectinformatie, de context van de gebiedsontwikkeling en het beleid met doelstellingen van de actoren Achmea & Rochdale.

#### §7.1.1. CONTEXT: PROJECT

De Banne te Amsterdam Noord is een herstructureringswijk. De gemeente, corporaties en ontwikkelaars werken hier samen aan het verbeteren en aantrekkelijker maken van de wijk. Dit gebeurt middels sloop van galerijflats uit de jaren '60 - '70 en nieuwbouw van appartementen en eengezinswoningen. In 2010 hebben Achmea en woningcorporatie Rochdale samengewerkt aan de realisatie van het deelproject "Koers Noord" in de Banne. Het project bevat 90 nieuwbouwwoningen waaronder, eengezinswoningen en woon- werkwoningen voor zowel het koop, sociale huur en vrije sector huursegment. Achmea heeft namens Stichting Pensioenfonds Rabobank (SPR) 58 eengezinswoningen aangekocht. In fase één van de bouw zijn 76 woningen gerealiseerd; de 58 vrije sector huurwoningen voor Achmea, 10 sociale huur en 8 koopwoningen. Fase één is in 2012 opgeleverd. Fase twee betreft de bouw van 14 woon- werkwoningen (koop) en moet nog starten.

#### Projectinformatie

|              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Verkoper     | Woningcorporatie Rochdale.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Koper        | Achmea in haar hoedanigheid van (fiduciair) vermogensbeheerder van het Stichting Pensioenfonds Rabobank (SPR).                                                                                                                                                                                                                                      |
| Betreft      | 58 grondgebonden eengezinswoningen met een individuele berging, tuin en voldoende parkeerplekken op de openbare weg.<br>Per woning gemiddeld 124 m <sup>2</sup> g.b.o. met erfpacht voor 50 jaar afgekocht tot oktober 2060.<br>De woningen zijn onderdeel van het ontwikkelingsproject "Koers Noord", dat in totaal uit circa 90 woningen bestaat. |
| Overeenkomst | Turnkey- koopovereenkomst, november 2010.                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Oplevering   | Nieuwbouw, april 2012.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Locatie      | Raderbootstraat, Kofschipstraat en Fluitschipstraat; De Banne in Stadsdeel Amsterdam Noord.                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Functie      | Vrije sector huurwoningen (middensegment).                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |

#### §7.1.2. CONTEXT: GEBIEDSONTWIKKELING- WONINGMARKT

##### De Banne

De Banne is een herstructureringswijk waar sinds 2003 middels verschillende deelprojecten wordt gewerkt aan vernieuwing en verbetering van de wijk. De wijk is in de jaren '60 en '70 gebouwd als één van vier uitbreidingswijken in Amsterdam Noord. Rond de eeuwwisseling behoorde de wijk tot de sociaaleconomische zwakste woongebieden van Amsterdam (Gemeente Amsterdam, 2003; CBS, 2014b). Een wijk gekenmerkt door een eentonig (verouderd) woningaanbod, veel sociale huur, eenzijdige inkomenssamenstelling (laag),



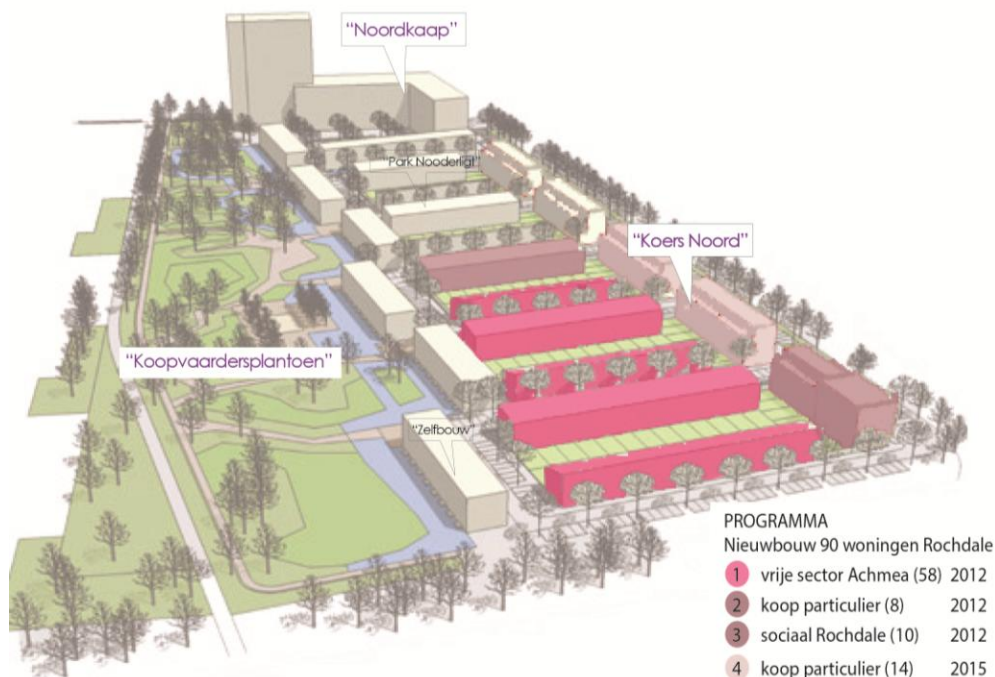
vergrijzing, een toenemende allochtone bevolking, toenemende migratie en een relatief hoge werkloosheid. Dit alles resulteerde in een afname van sociale cohesie en een neerwaartse spiraal voor leefbaarheid (Gemeente Amsterdam, 2003; Gemeente Amsterdam, 2013; 2014a; 2014b).

Het Plan van Aanpak de Banne uit 2003 is een integraal voorstel voor de sociale, economische en fysieke vernieuwing van de wijk. Het plan is opgesteld in samenspraak met Stadsdeel Noord, ontwikkelaars en corporaties om middels sociale en fysieke deelprojecten vernieuwing te realiseren. Met het plan worden de krachten gebundeld om van de Banne een woonwijk te maken, waarin het voor bewoners met verschillende achtergronden, inkomensgroepen en uiteenlopende wensen prettig wonen en werken is (Gemeente Amsterdam, 2003, p.5).

Sinds de start van de (fysieke) herstructurering rond 2009 wordt het woningaanbod verbeterd en vernieuwd middels de sloop van galerijflats en nieuwbouw van laagbouw. In totaal worden via 13 deelgebieden 1000 woningen gesloopt en 1400 nieuwbouwwoningen gerealiseerd met een verdeling van 70% markt (vrije sector huur & koop) en 30% sociale huurwoningen. Door de crisis enige vertraging ontstaan ten opzichte van de planning uit 2003 maar in 2015 is ongeveer 70% van de geplande vernieuwing gerealiseerd. Vanwege de aantrekkende economie en toename in vraag zijn verschillende ontwikkelprojecten weer opgestart en naar verwachting is in 2019 het grootste deel van de vernieuwing afgerond. De transactie tussen Rochdale en Achmea valt binnen het deelgebied Schepenlaan.

De eerste aanwijzingen voor revitalisatie in de Banne zijn zichtbaar en aan te tonen met data. Zoals programmamanager Fons Diepenbrock zegt: *“De Banne is geen achterstandswijk meer. Er is een aantrekkelijkere wijk ontstaan, waar mensen meer binding hebben met de buurt. De leefbaarheid is aanzienlijk toegenomen.”* (2014). De WOZ-waarde is harder gestegen dan de gemiddelde stijging in de regio en het besteedbaar inkomen in de wijk is toegenomen (CBS, 2014a; CBS, 2014b). Cijfers met betrekking tot de leefbaarheid uit 2013 laten echter een negatieve ontwikkeling zien wat gerelateerd wordt aan spanningen tussen jongeren en vooroordelen over verschillende bevolkingsgroepen (Gemeente Amsterdam, 2014b). Daarnaast moet worden opgemerkt dat Banne Centrum en andere deelprojecten ten tijde van die meting nog in ontwikkeling waren. Recenter cijfers (>2013) over leefbaarheid zijn niet beschikbaar.

#### Vernieuwingstraject, Schepenlaan 2009-2015



Figuur 7.1: Stedenbouwkundig plan Schepenlaangebied en het programma; deelproject Koers Noord is ontwikkeld door Rochdale.



### Vernieuwingstraject, Schepenlaan 2009-2015

In het verlengde van het Plan van Aanpak de Banne uit 2003 is voor het deelgebied Schepenlaan in 2007 een stedenbouwkundig plan opgesteld. Dit plan is gemaakt in samenwerking met de stadsdeelraad en de corporaties Rochdale en Eigen Haard die beide grondeigenaar zijn in het gebied. Zowel Eigen Haard als Rochdale dragen via eigen ontwikkelprojecten bij aan vernieuwing van het gebied. Voor de herontwikkeling zijn 9 flats met 450 woningen gesloopt. Het nieuwbouwprogramma omvat circa 295 woningen waarvan 100 appartementen en 195 eengezinswoningen. In aanvulling op het stedenbouwkundig plan zijn Rochdale en Eigen Haard in eerste instantie gezamenlijk opgetrokken in de ontwerpfase.

De financiële crisis (2008) had een grote impact op zowel de positie van corporaties als voor de ontwikkeling en afzet van koopwoningen. Door tegenvallende verkoop zijn deelprojecten tijdelijk geannuleerd of pas later gerealiseerd. Eigen Haard en Rochdale hebben zich daarna op de realisatie van hun eigen deelprojecten gericht. In 2010 is Eigen Haard gestart met het deelproject "Noordkaap" waar in 2012, 105 appartementen en een basisschool zijn opgeleverd.

Rochdale is in 2010 begonnen met het ontwikkelproject "Koers Noord". De geplande koopwoningen (70) werden niet verkocht. Door de verkoop van 58 rijwoningen aan Achmea werd het afzetrisico gedekt en kon Rochdale starten met de bouw. In onderhandeling met Achmea zijn 3 woningblokken gebouwd, waarbij v de investering deed in opdracht van Stichting Pensioenfonds Rabobank (SPR). De bouw van de grotere koopwoningen op de kop van de woningblokken is bij twee van de drie tijdelijk geannuleerd vanwege gebrek aan vraag en tegenvallende verkoop. In het Schepenlaan gebied hebben Rochdale en Eigen Haard eind 2015 circa 250 van de 295 geplande woningen gebouwd (81%).

#### **Rochdale ontwikkelproject, "Koers Noord"**

*90 woningen      22 koop, 10 sociale huur en 58 vrije sector huur*

Fase I    76 woningen, start bouw 2010- oplevering 2012

*58 vrije huursector eengezinswoningen Achmea (124m<sup>2</sup>, huur €950-€1000)*

*10 sociale huur eengezinswoningen Rochdale (124m<sup>2</sup>, huur €550-650)*

*6 woon-/werk koopwoningen (184-204m<sup>2</sup>, vraagprijs vanaf €399.000 v.o.n.)*

*2 be/bo woningen*

Fase II    14 woningen, start bouw 2015

*14 woon- werkwoningen (184-204m<sup>2</sup>, vraagprijs vanaf €399.000 v.o.n.)*

#### **Deelconclusie**

De Banne is een herstructureringswijk waar gemeente, corporaties en ontwikkelaars middels fysieke en sociale projecten samenwerken aan vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad en sociale cohesie. Het doel is om een wijk te realiseren waarin het voor bewoners en gebruikers met verschillende achtergronden, inkomensgroepen en uiteenlopende wensen prettig wonen en werken is. De transactie tussen Rochdale en Achmea maakte het voor Rochdale mogelijk om in een tegenvallende koopmarkt invulling te geven aan het vernieuwingsprogramma van de Banne en het Schepenlaangebied.

Toen Achmea in 2010 een turnkey overeenkomst afsloot met Rochdale was het stedenbouwkundig plan voor het deelgebied Schepenlaan al aangenomen. Realisatie van de verschillende ontwikkelprojecten stond door beperkte vraag nog wel op losse schroeven. Laatstgenoemde met uitzondering van het deelproject "Noordkaap" van Eigen Haard waar al was gestart met de bouw van 105 appartementen en een basisschool. Door de crisis zijn verschillende projecten geannuleerd of tijdelijk gestopt. Recent (2014) zijn door aantrekkende economie en woningmarkt weer projecten opgestart. Het grootste deel van het vernieuwingstraject in de Banne zal tegen 2019 zijn gerealiseerd. Eind 2015 zijn 250 van de 295 geplande woningen in deelgebied Schepenlaan gerealiseerd (81%).



### §7.1.3. CONTEXT: ACTOREN EN HUN BELEID MET DOELSTELLINGEN VOOR SAMENWERKING

*\* De doelstellingen van Achmea zijn in alle drie de cases hetzelfde, daarom wordt hier enkel in deze eerste case dieper op ingegaan. In de cases die volgen in hoofdstuk 8 en 9 wordt enkel gekeken naar afwijkingen of toepassingen specifiek voor die case.*

#### **Introductie woningcorporatie Rochdale**

Rochdale behoort met 40.000 woningen tot de 17 grootste corporaties in Nederland. Rochdale houdt zich dagelijks bezig met de verhuur, het beheer en onderhoud van haar woningen in de Regio Amsterdam, Zaanstad, Purmerend, Diemen en Landsmeer.

#### **Beleid en doelstellingen Rochdale**

Rochdale is gefocust op het voorzien van passende woningen voor haar primaire doelgroep (sociale huurders). Met het verbeteren van de woningvoorraad wil zij voldoen aan haar maatschappelijke functie binnen sociale huisvesting en leefbaarheid van wijken. Doelstelling voor herontwikkeling van de Schepenlaan in De Banne is het vernieuwen van de wijk en tegengaan van verdere 'verpaupering' en afname in leefbaarheid (R. Mooser). In de Banne was vernieuwing middels sloop- nieuwbouw zeer belangrijk voor de (toekomstige) ontwikkeling van de wijk. Menging van functies (markt & sociaal) is daarbij een belangrijk middel omdat dit van toegevoegde waarde is voor de beleving van wonen.

Door de transactie met Achmea kon worden gestart met de ontwikkeling van het deelproject "Koers Noord" en werd invulling gegeven aan het Plan van Aanpak de Banne. *"Door te starten met de ontwikkeling fungeert de corporatie als een soort katalysator in de wijk. Dit motiveert ook derden om te investeren, wat realisatie van het hele vernieuwingstraject mogelijk maakt."* D. Harmens. Met de transactie en realisatie van vrije sector huurwoningen konden reeds gemaakte kosten worden terugverdiend, werd het (rente) risico kleiner en werd een kapitaalcrachtige doelgroep aangetrokken. Het beleid van Rochdale richtte zich ten tijde van de transactie met Achmea primair op deze vernieuwing en secundair op maximalisatie van de winst uit ontwikkelingen van woningen buiten het sociale segment.

Door te starten met het vernieuwen van de woningvoorraad en het realiseren van een gemengd woonprogramma werden meerdere doelgroepen en investeerders (particulier, institutioneel) naar de wijk getrokken en is (verdere) segregatie voorkomen. Als de markt voor koopwoningen in de toekomst beter wordt wil Rochdale uiteindelijk de beste prijs bedingen bij verkoop. Met die opbrengsten kan ter zijner tijd worden geïnvesteerd in het (onrendabele) sociale huursegment.

#### *Interne organisatie en besluitvorming*

Rochdale is een stichting met als statutair doel werkzaam te zijn op het gebied van de volkshuisvesting. De opbouw en interne regelgeving rond de besluitvorming van Rochdale is met uitzondering van de externe ontwikkelafdeling niet anders dan bij andere corporaties.

#### **Organisatiestructuur woningcorporatie**

*Ccorporaties hebben veelal een structuur die bestaat uit twee lagen: 'het bestuur' en de 'Raad van Commissarissen' (RvC). De RvC houdt toezicht op het beleid van het bestuur en algemene gang van zaken bij de organisatie. Het bestuur geeft leiding en is verantwoordelijk voor de realisatie van de doelstellingen, de strategische koers, de financiële positie en het beleid van de corporatie. De RvC bestaat uit circa 5-8 leden waarin wordt gelet op een evenwichtige samenstelling op basis van een profielschets. Het bestuur bestaat uit 1 tot 4 bestuurder(s) ondersteund door een directieteam met de directeur van de verschillende bedrijfsonderdelen. Deze opbouw en verdeling van verantwoordelijkheden is zeer gebruikelijk bij corporaties.*

In aanvulling op de structuur kenmerkend voor corporaties had Rochdale ten tijde van de ontwikkeling geen eigen ontwikkelingsafdeling. Delta Forte B.V. heeft als "ontwikkel dochter" van woningstichting Rochdale het



"Koers Noord" project ontwikkeld en deels verkocht aan Achmea. Rochdale was buiten de vastgestelde algemene kosten van Delta Forte risicodragend voor de ontwikkeling van het project en ontvangt de mogelijke winst. Delta Forte was verantwoordelijk voor de uitvoering tegen een vooraf afgesproken fee op basis van uren.

### **Doelstellingen Achmea**

Achmea is een gespecialiseerde vermogensbeheerder in vastgoed en hypotheek. Achmea belegt, financiert en ontwikkelt vastgoed voor de beleggingsportefeuilles van haar opdrachtgevers, Nederlandse pensioenfondsen en verzekeraars. Achmea staat voor verantwoord rendement, duurzaamheid, kwaliteit en transparantie en zoekt als belegger een goede balans tussen de financiële en de maatschappelijke meerwaarde van vastgoed.

De hoofddoelstelling van Achmea is het aankopen van vrije sector woningvastgoed met kenmerken die passen binnen het portefeuillebeleid en portfolio van haar opdrachtgevers. Één van de beleidsdoelstellingen betreft het intensiveren van de samenwerkingen met corporaties. Daarbij richt SA R&F zich onder meer op de mogelijkheid om met corporaties mee te investeren in woonwijken waar naar haar oordeel sprake is van zichtbare revitalisaties. Revitalisaties welke de ontwikkeling van een wijk in positieve zin kenmerken. Investeren in een herontwikkelingswijk biedt mogelijkheden vanaf het moment dat revitalisering in de wijk zichtbaar is.

### **Beleid Achmea**

Met een groeiende vraag naar woningen in het vrije sector huursegment zoekt Achmea als één van de grootste woningbeleggers in Nederland naar manieren om in dit marktsegment te beleggen. Voor de opdrachtgevers van Achmea is beleggen in (huur)woningen aantrekkelijk omdat het een belegging is met een stabiel rendement en inflatievolgend is. Binnen de woningmarkt is het beleid van Achmea overwegend gericht op het aankopen van vrije sector huurwoningen omdat dit beter rendeeft dan sociale huurwoningen.

Om ervoor te zorgen dat een project past binnen het portfolio van haar opdrachtgevers, wordt door Achmea de beleggingspotentie (risico's) onderzocht. De locatie- en vastgoedkarakteristieken zijn hierin bepalend. Variabelen die worden onderzocht bij de locatiekarakteristieken zijn onder andere de ligging en ontsluiting, aanwezigheid van voorzieningen (detailhandel & leisure) en lokale ontwikkelingen in de wijk. Belangrijke vastgoedkarakteristieken van het object zijn het woningtype, de grootte, afwerking (programma van eisen) en de te verwachten inflatievolgende huur- en waarde ontwikkeling

De locatie-, en vastgoedkarakteristieken worden per object intern en extern geanalyseerd en getoetst om bij aankoop een goede rendementrisico verhouding te waarborgen. Wanneer dit is onderzocht vindt op basis van de kenmerken een klanttoewijzing plaats. Dit zijn de opdrachtgevers; verzekeraars of pensioenfondsen.

Beleggen in een herstructureringswijk brengt risico's met zich mee rond de afzet (vraag) en (toekomstige) waarde van het object. De exploitatietermijn van een belegging is dan een belangrijk gegeven. Na 10 of 20 jaar wordt vaak gestart met uitpanden, de revitalisatie in een wijk moet daarom zichtbaar zijn bij aankoop van het object om zowel afzetrisico's als waarde te kunnen garanderen. Een belegger kan vanwege de beleggingshorizon van 10 + 10 jaar en de rendementsvereisten van haar opdrachtgevers niet zelf een revitalisatie starten. Beleggers kunnen wel een bijdrage leveren wanneer dit traject al is gestart (R. Heilig). Bij aankoop van een object draagt Achmea risico voor de verhuur.

Specifiek voor de Banne is de beleggingspotentie van het object door verschillende redenen als positief beoordeeld: (1) Er lag een duidelijk Plan van Aanpak voor herontwikkeling van de wijk. (2) Revitalisaties in de wijk waren zichtbaar, (3) het object is goed bereikbaar en met de bouw van het nabijgelegen eindstation van de Noord-Zuidlijn zal dit mogelijk toenemen (4) het voorzieningenniveau is positief beoordeeld door de nabijheid van winkels, scholen, kerken en het Koopvaardersplantsoen en (5) bij de bouw kan het PvE van



Achmea vastgoedkarakteristieken verlagen het afzetrisico's van de woningen en geven een goed beleggingsperspectief in termen van direct en indirect rendement.

#### *Interne organisatie en besluitvorming*

Bij de aankoop van een nieuwbouwcomplex doorloopt Achmea een standaard procedure. De besluitvorming en het beleid met betrekking tot de aankoop worden hieronder besproken:

Achmea treedt op als (fiduciair) vermogensbeheerder van haar opdrachtgevers. Voor deze opdrachtgevers zoekt Achmea naar geschikte beleggingsobjecten zoals nieuwbouwcomplexen en of bestaande projecten/portefeuilles. Binnen Achmea woningbeleggingen is er een acquisitie & dispositie afdeling en zijn er afdelingen die de exploitatie verzorgen (asset management, technisch management en marketing & verhuur).

De afdeling acquisitie gaat over de aankoop van complexen en in dat geval is goedkeuring nodig van de directeur woningbeleggingen en ontwikkelbedrijf, de Beleggings Commissie (BC) en de opdrachtgever. Naar de BC en klant wordt een aankoopvoorstel respectievelijk fondsvoorstel verstuurd ter goedkeuring.

Voor aankoop van woningvastgoed worden de volgende interne processen doorlopen:

- (1) Initiatief
- (2) Haalbaarheid
- (3) Voorlopig ontwerp
- (4) Definitief ontwerp
- (5) Voorbereiding realisatie
- (6) Realisatie
- (7) Oplevering

In 2011 heeft Achmea DTZ de opdracht gegeven voor het zoeken van residentiële (corporate) beleggingen en advisering bij het verdere aankoopproces. Dit heeft geleid tot het eerste contact met Rochdale en andere woningcorporaties (o.a. Haagwonen, Parteon, de Alliantie, Ymere).

Om het beleid naar behoren te kunnen uitvoeren en om bij de aankoop van woningvastgoed een goede rendementrisico verhouding te waarborgen heeft Achmea een onderzoek uitgevoerd naar beleggingskansen in Nederland. Dit onderzoek gaat specifiek in op de beleggingskansen voor acquisitie en ontwikkeling van Nederlandse woningbeleggingen in de vrije huursector gekoppeld aan een gemeente. De uitkomst is een kaart, 'Kansenkaart' waar per gemeente de aantrekkelijkheid, het beleggingspotentieel is bepaald door een gemiddelde score te berekenen over een 3-tal parameters:

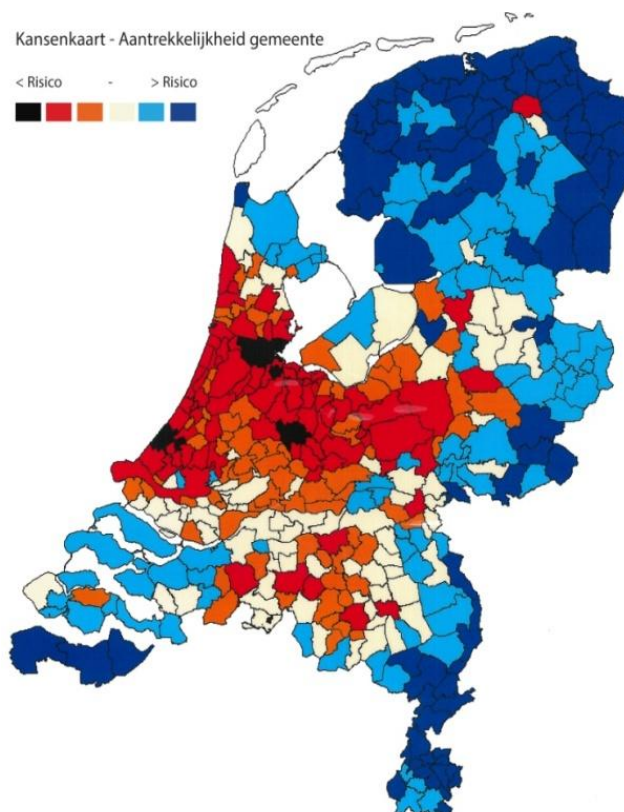
- (1) Prognose inkomensontwikkeling
- (2) Prognose woningbehoefte vrije sector huur, huishoudenontwikkeling
- (3) Woonpreferentie, transactieprijzen, stedelijk versus niet-stedelijk

Deze 'Kansenkaart' wordt gedurende het acquisitieproces gebruikt om kansen voor beleggingen in nieuwbouw in te schatten. Bij een sterke vraag naar vrije sector huurwoningen en een grote doelgroep (midden en hoge inkomens met een hoge woonpreferentie) geldt een laag risico. De beste kansen voor beleggingen liggen in kleinschalige beleggingen in en rond kernsteden. In de kustgemeenten (Randstad), de Brabantse Stedenrij, de gemeenten in het Gooi en rond de Veluwe zijn de perspectieven voor beleggingen ook goed. Met name in de kernsteden en in de Randstad regio's wordt (actief) naar nieuwe investeringskansen gezocht. Zoals op de Kansenkaart te zien is, figuur 7.2 wordt Amsterdam gedefinieerd als een gebied met een laag investeringsrisico.

In de 'Kansenkaart', figuur 7.2 is de aantrekkelijkheid van een gemeente uitgedrukt in een 6-tal kleuren. Met behulp van de transactiedatabase DTZ en transactiedatabase institutionele beleggers (STiVad) is voor alle Nederlandse gemeente een risico bandbreedte, aantrekkelijkheid van het investeringsklimaat bepaalt (Syntrus Achmea Real Estate & Finance, 2015).

Voor aankoop van een nieuwbouwcomplex worden de volgende zaken middels intern en extern onderzoek geanalyseerd om de potentie van een transactie en belegging inzichtelijk te maken:

- (1) Marktanalyse,
- (2) Huur- en leegwaarde analyse
- (3) Potentiële rendementen (IRR, NAR, BAR)
- (4) Range taxatiewaarden



*Figuur 7.2. Kansenkaart woningbeleggingen Nederland (Syntrus Achmea Real Estate & Finance, 2015).*

### Deelconclusie

De transactie tussen Rochdale en Achmea in het Schepenlaangebied zorgde ervoor dat beide partijen konden voldoen aan eigen doelstellingen en voorwaarden. Rochdale kon het ontwikkelingsproject met een gemengd programma uitvoeren en afronden om zo invulling te geven aan vernieuwing in de wijk. Vernieuwing met als doel om de leefbaarheid van het gebied te verbeteren met een woningvoorraad die aansluit bij de wensen van huurders. Achmea kon woningvastgoed verwerven in een gebied met een duidelijk Plan van Aanpak en waar al enige revitalisatie zichtbaar was. Het object bood daarnaast wat betreft locatie- en vastgoedkarakteristieken een goed perspectief voor de toekomst.



## 7.2. ANALYSE: (RAND)VOORWAARDEN TRANSACTIE

Op basis van data analyses en gesprekken met betrokken actoren zijn aan de hand van het analytisch kader de (rand)voorwaarden voor samenwerking gegeven. De analyse van de case is gedaan op basis van observaties en interpretaties van de onderzoeker en is toegevoegd in bijlage 4. De uitkomsten vormen de input voor het formuleren van randvoorwaarden, stimulansen en belemmeringen voor samenwerking.

### §7.2.1. VISUALISATIE PROCES

Inzicht in de transactie tussen Achmea en Rochdale

|            |   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 03-04/2012 | o | <b>Oplevering fase II. Blok 14,16,18,20 en 22 tussen 20 maart en 24 april</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 4/01/2011  |   | Persbericht: Syntrus Achmea realiseert samenwerking met woningcorporatie<br>31/12/2010 Due diligencerapport (DTZ)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 17/12/2010 |   | Leveringsakte                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 15/12/2010 | o | <b>Start bouw fase II</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 7/12/2010  |   | Toestemming gemeente voor verhuur woningen in vrije huursector                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 19/11/2010 | o | <b>Turnkey koopovereenkomst (Rochdale - Stichting RPF)</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 22/10/2010 |   | Afbouwgarantie, driepartijen overeenkomst                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 15/10/2010 | o | <b>LOI getekend</b> (Achmea – Woningstichting Rochdale)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 15/10/2010 |   | Rochdale wil starten met bouwen, fondsgoedkeuring voor deze tijd van belang                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 15/10/2010 | o | <b>Akkoord Stichting RPF op aankoopvoorstel</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 13/10/2010 | o | <b>Investeringsvoorstel BC akkoord</b><br>- BC (fonds): Objectinformatie - Financiële analyse - Risicoanalyse -<br>Portefeuilleanalyse (PME) - Kwalitatieve toelichting – Gevraagde beslissing.<br>- Aankoopvoorstel t.b.v. Rabobank Pensioenfonds RPF: Objectinformatie - Foto's en /of<br>bouwtekeningen van het object - Financiële analyse, Portefeuille- en beleidsanalyse, Gevraagde beslissing.<br>16/10/2010 Aanvullend grondonderzoek (Grondslag)<br>6/10/2010 Due diligence advies (DTZ) |
| 11/10/2010 |   | Memo I&R Achmea, toewijzing Schepenlaan aan stichting RPF                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 05/10/2010 |   | Rapport R&D Achmea over; gebiedsanalyse, advies tot aankoop goedkeuring<br>05/10/2010 Concept Due diligencerapport (DTZ)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 30/9/2010  | o | <b>Letter of Inten (LOI)</b> verkoop 58 woningen, akkoord                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 23/9/2010  |   | Aangepaste LOI akkoord vanuit Rochdale                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 6/9/2010   |   | In gesprek met Rochdale, Delta forte over aanbiedingsbrief /LOI                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| 2/9/2010   |   | Overleg met van Wijnen over bouw Schepenlaan, 90 woningen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 24/8/2010  |   | Rochdale wil verschillende nieuwbouwprojecten aanbieden op de markt.<br>Woningbeleggingen en het ontwikkelbedrijf van Achmea kunnen hierin gezamenlijk optrekken.<br>Woningbeleggingen gaat voor grondgebonden woningen in de Banne.<br>Ontwikkelbedrijf in gesprek over, Heart & Soul, Getijenveld en Inverdan.                                                                                                                                                                                   |
| 23/8/2010  |   | Biedingsbrief bij Rochdale RvB overleg Delta Forte<br>13/8/2010 verhuuradvies (DTZ)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 30/6/2010  | o | <b>Een voorwaardelijke bieding voor 50 woningen, Achmea</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 29/06/2010 |   | <b>Aankoopbegeleiding DTZ, Project "Koers Noord" te Amsterdam</b><br>(begeleiding bij biedingsbrief, LOI, due diligence onderzoek en coördinatie overige adviseurs, eventuele eindonderhandelingen & Koopovereenkomst)<br>22/06/2010 bodemonderzoek (Hopman & Peter Holding BV)                                                                                                                                                                                                                    |
| 16/6/2010  | o | <b>Achmea krijgt van Rochdale 1 maand de tijd om op exclusieve basis een bieding uit te brengen op circa 50 woningen in project Schepenlaan, Koers West te Amsterdam Noord (Via DTZ)</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 06/2010    | o | <b>Zoekopdracht corporatie ontwikkelingen DTZ - Achmea</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 30-06/2009 |   | Bouwvergunning Schepenlaan (bouwblokken 14, 16, 18, 20 en 22)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 23/04/2008 |   | <b>Stedenbouwkundig plan Schepenlaan vastgesteld</b><br>17/9/2007 verkennend bodemonderzoek<br>Schepenlaan en omstreken (Syncera)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 11/2003    | o | Plan van Aanpak de Banne (herstructurering door stadsdeelraad en corporaties)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |



### 7.3. STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN

Deze casestudie geeft inzicht in de positie van partijen, de doorlopen processen en voorwaarden voor samenwerking. Analyse van de case en genoemde (rand)voorwaarden geven inzicht in de belemmeringen en stimulanzen voor samenwerking.

2A. Welke stimulanzen en belemmeringen zijn in praktijk belangrijk voor een samenwerking tussen corporatie en belegger en hoe kijken deze partijen naar de toekomst?

#### STIMULANSEN

- **(laag)conjunctuur:** door tegenvallende vraag op de markt maakt de afzetgarantie van Achmea start van de projectontwikkeling mogelijk door het dekken van de risico's bij Rochdale.

Met de transactie zorgt Achmea voor een gegarandeerde afzet waarmee de risico's van de rente op grond en ontwikkeling werden afgedekt. Rochdale was zeker van opbrengsten en kon daardoor starten met de bouw van het project. Met de financiële opbrengsten kon Rochdale tevens de eigen woningvoorraad verbeteren en of vernieuwen.

- **Door samenwerking realiseerden Rochdale en Achmea collectieve en individuele doelstellingen.**

Door samenwerking wordt de vernieuwing in de wijk met een gemengd woningbouwprogramma gewaarborgd (revitalisatie) waarbij Parteon geld kon vrijspelen en Achmea een vernieuwing en productie instroom van beleggingsproducten waarborgt.

- **Als vastgoedeigenaar hebben beide actoren een lange termijn belang in het vastgoedobject wat ervoor zorgt dat beide actoren baat hebben bij kwalitatief goede woningen en positieve ontwikkelingen in de wijk.**

Rochdale en Achmea hebben als vastgoedeigenaar beide een lange termijn belang in de ontwikkeling van een project en de wijk. Voor beide actoren is er belang bij (1) de kwaliteit van het gebouw met betrekking tot exploitatie, onderhoud en beheer en (2) de positieve ontwikkeling van de wijk, realisatie van revitalisatie in het Schepenlaan deelgebied.

- **Door de ervaring en houding van de betrokkenen spelers met betrekking tot de ontwikkeling van vastgoed, onderhandelingsruimte, beslissingsbevoegdheid verliep het onderhandelingsproces relatief snel en soepel.**

Hoewel de samenwerking met beleggers nieuw was voor Rochdale kon door de ervarenheid met betrekking tot ontwikkeling van projecten en de positie en eigenschappen van de contactpersoon bij Rochdale snel worden gehandeld. Er werd gedacht in oplossingen en de besluitvorming liep voorspoedig. Een besluitvormingproces wat deels werd bespoedigd door de positie van Rochdale. Rochdale was net negatief in het nieuws geweest en wilde graag snel vorm geven aan de herontwikkeling van de wijk en haar posities.

#### BELEMMERING

- **Pas na ontwerpfase was er contact over samenwerking, een transactie tussen beide partijen. Het uitgebreide PvE van Achmea zorgde bij Rochdale voor meerwerk en extra kosten die niet werden terugverdiend door Rochdale.**

Het PvE van Achmea is een omvangrijk pakket, erg gedetailleerd en bevat vaak technische oplossingen die verouderd zijn, aldus Rochdale. De betrokken bouwer en haar ervaring met dergelijke PvE is van invloed op de implementatie van het PvE en dit verliep in dit project met van Wijnen goed. Door pas na de ontwerpfase een PvE van corporatie en belegger af te stemmen is extra onderhandeling met bouwer, corporatie en belegger noodzakelijk over implementatie en kosten. Dit kost extra geld en tijd. Ten tijde van de transactie had start herontwikkeling de voorkeur boven de maximalisatie van inkomsten.

- **De onderhandeling en te doorlopen interne processen met een institutionele belegger als Achmea zijn door onder andere de gestelde voorwaarden en interne procedures tijdrovender dan bij particulieren.**

Verschillende fases in het onderhandelingsproces met een belegger maken het lastig om de snelheid in het proces te houden. Juridisch wordt het contract vanuit Achmea dichtgetimmerd, waardoor de risico's vooral bij de woningcorporatie komen te liggen, aldus Rochdale. Desalniettemin was er door kennis, kunde van de betrokken spelers in combinatie met contextuele omstandigheden een snelle besluitvorming \*stimulans.



# 8.

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

Dit hoofdstuk bevat een beschrijving en analyse van de West Avenue casestudie in Amsterdam Nieuw-West. Deze casestudie gaat over de transactie van 76 appartementen tussen Achmea en woningcorporatie de Alliantie in 2012. In dit hoofdstuk wordt antwoord gegeven op de volgende vraag:

**2A. Welke stimulansen en belemmeringen zijn in praktijk belangrijk voor een samenwerking tussen corporatie en belegger en hoe kijken deze partijen naar de toekomst?**

### 8.1. BESCHRIJVING VAN DE CASE

In deze paragraaf wordt de case beschreven aan de hand van de context met informatie over het project, de ontwikkelingen in het gebied en het beleid met doelstellingen van de actoren: Achmea en de Alliantie.

#### §8.1.1. CONTEXT: PROJECT

De wijk Overtoomse Veld te Amsterdam Nieuw-West is een herstructureringswijk, stadsvernieuwingslocatie waar corporaties, vastgoedpartijen en het stadsdeel Nieuw-West samenwerken aan vernieuwing en verbetering van de wijk. In 2012 hebben de Alliantie en Achmea samengewerkt bij de realisatie van het West Avenue complex. Het complex omvat 150 appartementen verdeeld over zes aaneengesloten woningblokken met koop, sociale huur en vrije sector huurappartementen. Achmea heeft namens het Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL) drie woningblokken met 76 appartementen en 94 parkeerplaatsen aangekocht. Deze appartementen zijn bestemd voor het vrije sector huursegment. De overige 74 appartementen zijn deels verkocht aan particulieren (31) en gedeeltelijk nog in eigendom van de Alliantie. De Alliantie verhuurt haar woningen in het sociale huursegment (43). Het project is in 2013 opgeleverd.

#### Projectinformatie

|              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Verkoper     | Woningcorporatie de Alliantie.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Koper        | Achmea als (fiduciair) vermogensbeheerder van het Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL).                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Betreft      | 76 appartementen elk met individuele berging buiten de woning en een balkon. Daarnaast zijn 94 parkeerplaatsen aangekocht bij een parkeernorm van 1,25.<br>Per appartement gemiddeld 90 m <sup>2</sup> g.b.o. met erfpacht afgekocht tot maart 2061.<br>De woningen zijn onderdeel van het ontwikkelingsproject "West Avenue" een complex dat in totaal uit 150 appartementen bestaat. |
| Overeenkomst | Turnkey- koopovereenkomst, februari 2012.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Oplevering   | Nieuwbouw, maart-juni 2013.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Locatie      | Willy Sluiterstraat, Piet Mondriaanstraat, Overtoomse Veld, Amsterdam Nieuw-West                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Functie      | Vrije sector huurwoningen (middensegment huur).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

#### §8.1.2. CONTEXT: GEBIEDSONTWIKKELING - WONINGMARKT

##### Overtoomse Veld

Overtoomse Veld is een herstructureringswijk die behoort tot de Westelijke Tuinsteden en is gebouwd in jaren '50 als onderdeel van het Algemeen Uitbreidingsplan van Amsterdam (1935). Rond de eeuwwisseling behoorde de wijk tot de sociaal economisch zwakste woongebieden van Amsterdam (Gemeente Amsterdam, 2013). Het is een wijk gekenmerkt door achterhaalde stedenbouwkundige principes, een eenzijdig en verouderd woningaanbod met veel sociale huurwoningen, portiek etageflats, weinig buurtvoorzieningen, een laag gemiddeld besteedbaar inkomen, een laag opleidingsniveau en migratie van kansrijke bevolkingsgroepen uit de wijk. De onevenwichtige bevolkingssamenstelling, segregatie naar inkomen en afname in sociale cohesie resulteerde in een neerwaartse spiraal voor leefbaarheid (Gemeente Amsterdam, 2004).



Om deze neerwaartse spiraal in de wijk tegen te gaan wordt sinds eind jaren '90 middels verschillende ontwikkelprojecten gewerkt aan stedelijke vernieuwing. In 2004 is het vernieuwingsplan Overtoomse Veld opgesteld door woningcorporaties en stadsdeel Nieuw-West. Het plan bevatte drie speerpunten: (1) sociaal, investeren in mensen, (2) economie, investeren in werk en (3) ruimte, investeren in de bebouwde omgeving. Het doel van het vernieuwingsplan: *"Het verbeteren van de fysieke kenmerken van de buurt, evenals het verbeteren van de sociaaleconomische positie van de buurt, alsmede het verbeteren van de buurteconomie"* (Gemeente Amsterdam, 2004).

Sinds de start van de (fysieke) herstructurering in 2004 wordt het woningaanbod verbeterd en vernieuwd middels sloop-nieuwbouw en renovatieprojecten. In totaal worden via 13 deelgebieden 1400 woningen gesloopt en 3000 nieuwbouwwoningen gerealiseerd met een verdeling van 70% markt (vrije sector & koopwoningen) en 30% sociaal (sociale huurwoningen). Momenteel zijn de eerste tekenen van revitalisatie in de wijk zichtbaar en dit is voor een deel ook aan te tonen met beschikbare data. Door het creëren van meer diversiteit in de woningvoorraad is de bevolkingssamenstelling veranderd met kenmerken als minder laag opgeleiden, minder minima huishoudens en een hoger gemiddeld besteedbaar inkomen (CBS, 2014a, b). Tevens is de leefbaarheid in Overtoomse Veld tussen 2010 en 2013 verbeterd, als is het nog steeds lager dan het stadsgemiddelde (Gemeente Amsterdam, 2014a, b). De verwachting is dat de verbetering in leefbaarheid zal doorzetten en dit wordt gesteund door de toekomstverwachtingen van de bewoners en feitelijke waarnemingen (objectieve veiligheid) (Gemeente Amsterdam, 2011, 2014b). *"Over de jaren heen zie je in een wijk als Overtoomse Veld met name een groei en verbetering zodra mensen instappen om een woning te kopen. Dat doet iets met de verbintenis met de wijk, het gevoel." ... "De mensen die hier nu een woning kopen, huurden eerst en willen in de wijk blijven omdat ze het naar hun zin hebben en hier hun groei willen doormaken."* T. van de Graaf (2015).

In 2009 hebben corporaties met bezit in het gebied aangegeven dat ze als gevolg van de ingezakte woningmarkt pas op de plaats maken. Veel plannen zijn tijdelijk stilgelegd of vertraagd gerealiseerd. Door recente ontwikkelingen op de woningmarkt en een toenemende vraag worden verschillende projecten wederom opgepakt. Het is op dit moment onduidelijk wanneer de eindstreep van de vernieuwing in Overtoomse Veld zal worden gehaald. De verwachting is dat in 2017 het overgrote deel van de wijkvernieuwing is gerealiseerd.

### **Vernieuwingstraject, Willy Sluiter 2009-2013**

In het verlengde van verschillende planning- en sturingsdocumenten van de gemeente voor herontwikkeling van de wijk heeft de Alliantie in 2009 een stedenbouwkundig plan opgesteld voor het Willy Sluiter deelgebied. De transactie uit februari 2012 tussen de Alliantie en Achmea is hier onderdeel van.

Het ontwerp en de lay-out van het deelgebied volgt de visie van de gemeente. Het ontwerp is daarnaast een kopie van de al gerealiseerde vernieuwing in het aanliggende A10 noord fase 1 deelgebied. De lessen en successen die hier naar voren kwamen zijn geïntegreerd in de planvorming van het Willy Sluiter deelgebied. In het deelgebied wordt de renovatie van woningblokken aan de Derkinderenstraat uit 2005-2006 geïntegreerd met de ontwikkeling van een nieuwbouwcomplex, West Avenue en herindeling van de openbare ruimte. Het complex is een kopie van het eerder gebouwde 155x thuis complex en bestaat uit een zevental geschakelde bouwblokken met appartementen op een ondergelegen parkeergarage (zie figuur 8.1). Eind 2010 is de Alliantie gestart met de bouw van het complex. Per bouwblok is een programma met koop, vrije sector huur en sociale huur appartementen gerealiseerd, zie hieronder het programma:



### De Alliantie, ontwikkelproject "West Avenue"

|              |                                                                                |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| 150 woningen | 31 koop, 43 sociale huur en 76 vrije sector huur                               |
| Realisatie   | start bouw mei 2011 - oplevering februari-juni 2013                            |
| Gebouw 1     | 17 koopappartementen (88-90m <sup>2</sup> , vraagprijs vanaf €201.000 v.o.n.)  |
|              | 2 grote huurwoningen grote gezinnen, de Alliantie                              |
| Gebouw 3     | 14 koopappartementen (88-122m <sup>2</sup> , vraagprijs vanaf €195.000 v.o.n.) |
|              | 3 grote huurwoningen grote gezinnen, de Alliantie                              |
| Gebouw 2+4+5 | 76 vrije sector huur appartementen, Achmea (80-120m <sup>2</sup> , €870 pm )   |
| Gebouw 6+7   | 38 sociale huurappartementen, de Alliantie (88-90m <sup>2</sup> )              |



Figuur 8.1: Bird-Eye view over deelproject West Avenue met 7 bouwblokken en 150 woningen en het renovatieblok aan de Der Kinderenstraat.

### Deelconclusie

Overtoomse Veld is een herstructureringswijk waar al ruim 15 jaar middels verschillende plannen en projecten wordt gewerkt aan verbetering en vernieuwing van de wijk. Het doel van de vernieuwing is om de fysieke kenmerken, de sociaaleconomische positie en de buurteconomie te verbeteren. Door de transactie met Achmea in 2012 kon de Alliantie vernieuwing van de wijk doorzetten met daarin kwaliteitsverbetering en een gemengd programma.

Sinds 2009 wordt de woningvoorraad actief verbeterd middels renovatie en sloop nieuwbouw. In geval van nieuwbouw is een verdeling van 70% markt en 30% sociaal aangehouden. Met de realisatie van deze projecten is de negatieve spiraal rond lage inkomens, een eenzijdige bevolkingssamenstelling en gevoel van onveiligheid in de wijk tot een halt geroepen. Er is een (langzame) kentering zichtbaar. Een vergelijking voor verbetering van de leefbaarheid in de wijk is moeilijk omdat er door de jaren geen eenduidig meetinstrument is gebruikt. Vanuit woningcorporaties, de gemeente en belegger is er wel het gevoel dat het beter gaat met de wijk en dat vernieuwing daaraan bijdraagt.

Toen Achmea in 2011 in contact kwam met de Alliantie voor de aankoop van woningen in het West Avenue project, lag het ontwerp vast en was al begonnen met de bouw (zie §8.1.4). In de directe omgeving van het project was het vergelijkbare 155x thuis complex al opgeleverd en werd gewerkt aan renovatie van woningen in de aanliggende deelgebieden. Vanwege de crisis zijn sinds 2010 verschillende projecten geannuleerd of tijdelijk gestopt maar nu de economie weer aantrekt (2014) zijn recentelijk weer projecten gestart. Naar verwachting is eind 2017 het grootste deel van de projecten gerealiseerd.



### §8.1.3. CONTEXT: ACTOREN EN HUN BELEID MET DOELSTELLINGEN VOOR SAMENWERKING

*\* De doelstellingen van Achmea zijn in alle drie de cases hetzelfde, daarom zal alleen de eerste case hier dieper op in gaan. In deze case wordt enkel gekeken naar afwijkingen of specifieke toepassingen.*

#### **Introductie woningcorporatie de Alliantie**

De Alliantie behoort met 55.000 woningen tot de top vier grootste woningcorporaties in Nederland. De Alliantie houdt zich dagelijks bezig met de verhuur, het beheer en onderhoud van haar woningen in de Regio Almere, Amersfoort, Amsterdam en de Gooi en Vechtstreek. Het bezit van de Alliantie in Overtoomse Veld is beperkt met een totaal van circa 160 woningen. Het betreft de gerenoveerde woningblokken aan het Derkinderenstraat, een aandeel in het 155x thuis complex en een aandeel in het West Avenue complex.

#### **Beleid & doelstellingen van de Alliantie**

De Alliantie ziet het als maatschappelijke plicht om zich in te zetten voor huisvesting van de meest kwetsbaren in onze samenleving. Daarnaast probeert de Alliantie mensen te ondersteunen op de woningmarkt door het aanbieden van betaalbare en passende woningen. Betaalbare woningen in zowel het huur- als goedkope koopsegment om de lage en middeninkomens een plek op de woningmarkt te geven.

De Alliantie voelt zich verantwoordelijk voor haar huurders en buurten en neemt initiatief in ontwikkeling van wijken om hier vooruitgang boeken. De Alliantie gelooft sterk in vitale wijken met een mix van sociale huur, vrije sector huur en koop. De maatschappelijke doelstelling betreft het vitaliseren van wijken door investeringen in fysieke en sociale projecten. De Alliantie investeert in de kwaliteit van de woon- en leefomgeving van haar huurders, want als het goed gaat met de bewoners, gaat het ook goed met de buurt én renderen de investeringen (T. van de Graaf). *"Uiteindelijk zit het in ons DNA om in herontwikkelswijken te voorzien in goede woningen voor de juiste doelgroep."* T. van de Graaf.

In Overtoomse Veld heeft de Alliantie ingezet op grondige renovatie of sloop/nieuwbouw van haar bezit omdat het niet meer aan de kwaliteitseisen voldeed. Bij sloop nieuwbouw van de woningvoorraad is een verdeling van 100% sociale huur veranderd naar een verdeling met 30% koop, 40% sociale huur en 30% vrije sector huurwoningen. Naast de vernieuwing en verbetering van het bezit is ook de openbare ruimte opgeknapt. Door de transactie met Achmea en de afname van 76 appartementen, konden de financiële risico's van het Willy Sluiter project worden gedekt. Met het vernieuwen en beteren van het bezit is een gemengd programma programma gerealiseerd en is invulling gegeven aan het Vernieuwingsplan Overtoomse Veld (2004) en de realisatie van vitale wijken. Met deze aanpak wil de Alliantie voorkomen dat de leefbaarheid in de toekomst snel verslechterd (risico). *"Wij juichen particulieren kopers toe. We omarmen de vitale en differentiatie in de wijken omdat wij denken dat een wijk dan niet meer zo kan afglijden."* T. van de Graaf.

Sinds de vernieuwing van het bezit door realisatie van deelprojecten wordt ingezet op excellent beheer zowel in fysiek als sociaal opzicht (de Alliantie, 2011). Zoals de Alliantie het zelf zegt: *"De Bottomline is dat we alleen kunnen blijven investeren als we woningen kunnen blijven verkopen. Dan moet je aanbieden wat mensen willen hebben en dat gaan we ook doen. Wij willen mensen met wie het beter gaat in de wijk houden en mensen van buiten aantrekken die herkennen dat je hier plezierig kan wonen"* (De Alliantie, 2011).

#### *Interne organisatie en besluitvorming\**

De Alliantie is een stichting met als statutair doel werkzaam te zijn op het gebied van de volkshuisvesting. *De opbouw en interne regelgeving rondom besluitvorming van de Alliantie is niet anders dan bij andere woningcorporaties, voor toelichting zie §7.1.3.*

Het West Avenue deelproject in Overtoomse Veld is gerealiseerd vanuit het bedrijfsonderdeel Ontwikkeling en Renovatie onder leiding van Jan Barneveld (onderdeel van het directieteam, bestuur).



### **Doelstellingen Achmea \***

*Voor toelichting over het de doelstelling van Achmea zie §7.1.3 Doelstellingen Achmea.*

### **Beleid Achmea \***

*Voor toelichting over het algemene beleid in herstructureringswijken zie §7.1.3 Beleid Achmea.*

Specifiek voor Overtoomse Veld werd door corporaties en de deelgemeente ten tijde van de transactie volop geïnvesteerd in vernieuwing van de wijk. Een duidelijk nieuwbouwprogramma en realisatie van verschillende renovatie en nieuwbouwprojecten met een gemengd programma geven allen een impuls aan de ontwikkeling van de wijkvernieuwing. Wat betreft de locatie- en vastgoedkarakteristieken worden de investeringsrisico's ingeperkt door een goede bereikbaarheid en geplande en al gerevalideerde vernieuwing en renovatie in de naastgelegen deelgebieden. Met de realisatie van het West Avenue complex en het programma van de omliggende deelprojecten (de Derkinderenstraat en 155X thuis complex) is een gemengd programma voor wonen ontstaan met 60% marktwoningen (vrije sector huur en koop) en 40% sociale huurwoningen. De locatiekarakteristieken rond de ontwikkeling van de wijk en ligging in Amsterdam verlagen de afzet risico's van de woningen en geven een goed beleggingsperspectief.

### *Interne organisatie en besluitvorming\**

De interne organisatie, procedures en besluitvorming bij dit project wijken niet af van de Jan Schepenlaan casestudie, gegeven in §7.1.3. De tijdlijn gegeven in §8.1.4. geeft inzicht in de volgorde en tijd van de doorlopen processen.

### **Deelconclusie**

Door de transactie tussen de Alliantie en Achmea in Overtoomse Veld konden beide partijen hun eigen doelstellingen en voorwaarden realiseren. Met een dalende vraag op de koopmarkt werden de financiële risico's voor de Alliantie ingeperkt en kon het project worden gerealiseerd met een gemengd woonprogramma. De Alliantie geeft via sloop/nieuwbouw en renovatie van haar bezit invulling aan de ontwikkeling van vitale wijken. Revitalisatie van de wijk door het verbeteren van de woonkwaliteit en realisatie van een gemengd woonprogramma. SA RE\_F heeft met de transactie woningvastgoed verworven met passende locatie- en vastgoedkarakteristieken. Het object ligt in een herstructureringswijk waar revitalisatie zichtbaar is, een duidelijk Plan van Aanpak voor vernieuwing en verbetering van de wijk en goede geprijsde woningen. Het project sloot aan bij de voorwaarden van het Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw. Het project was effectief met betrekking tot de behaalde individuele en gezamenlijke doelstellingen.



## 8.2. ANALYSE: (RAND)VOORWAARDEN TRANSACTIE

Op basis van data analyses en gesprekken met betrokken partijen zijn aan de hand van het analytisch kader de (rand)voorwaarden voor samenwerking gegeven. De analyse van de case is gedaan op basis van observaties en interpretaties van de onderzoeker en is toegevoegd in bijlage 5. De uitkomsten vormen de input voor het formuleren van randvoorwaarden, stimulansen en belemmeringen voor samenwerking.

### §7.2.1. VISUALISATIE PROCES

Inzicht in de transactie tussen Achmea en Rochdale

|            |   |                                                                                                                                      |                                              |
|------------|---|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
|            |   | 01/11/2013                                                                                                                           | Kwaliteitsrapportage 40 (BBA)                |
| 21/06/2013 | o | <u>Oplevering blok 2</u>                                                                                                             |                                              |
| 24/4/2013  |   | <u>Oplevering blok 4</u>                                                                                                             |                                              |
| 13/3/2013  |   | <u>Oplevering blok 5 &amp; parkeergarage</u>                                                                                         |                                              |
|            |   | <u>Oplevering blok 7+8 (eerder)</u>                                                                                                  |                                              |
| 23/11/2012 |   | Alle verhuurcontracten zijn getekend                                                                                                 |                                              |
| 13/07/2012 |   | Persbericht: Syntrus Achmea investeert samen met de Alliantie in de wijk Overtoomse Veld                                             |                                              |
| 19/04/2012 |   | <b>Toetsing Besluit Beheer sociale-huursector (BBSH); toestemming is niet vereist</b>                                                |                                              |
| 19/04/2012 |   | <b>Toetsing MG2011-04; akkoord (aankoop voor ingang regelgeving)</b>                                                                 |                                              |
| 30/01/2012 |   | Transportdatum / Leveringsakte                                                                                                       |                                              |
|            |   | 2/12/2012                                                                                                                            | WWS puntentelling voor appartementen         |
| 03/02/2012 | o | <u>Turnkey koopovereenkomst (Stichting de Alliantie - Stichting BPL)</u>                                                             |                                              |
|            |   | 19/01/201                                                                                                                            | Bestek (BBA)                                 |
| 14/12/2011 | o | <u>Akkoord Stichting (BPL) op aankoopvoorstel</u>                                                                                    |                                              |
|            |   | 06/12/2011                                                                                                                           | Meetrapportage blok 2,4,5 (BA AMBAS)         |
| 23/11/2011 | o | <u>Investeringsvoorstel BC akkoord</u>                                                                                               |                                              |
|            |   | - BC: Objectinformatie - Financiële analyse - Risicoanalyse - Portefeuilleanalyse - Kwalitatieve toelichting – Gevraagde beslissing. |                                              |
|            |   | - Aankoopvoorstel t.b.v. Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL):                                                     |                                              |
|            |   | Objectinformatie - Marktanalyse - Financiële analyse, Portefeuille- en beleidsanalyse, CCD, Gevraagde beslissing.                    |                                              |
| 15/11/2011 |   | Memo I&R Achmea, toewijzing West Avenue aan BPL                                                                                      |                                              |
| 27/10/2011 |   | Afspraak met Ministerie over MG2011-04                                                                                               |                                              |
| 03/10/2011 |   | Aannemingsovereenkomst (Stichting de Alliantie - Smit's Bouwbedrijf)                                                                 |                                              |
| 21/09/2011 |   | Rapport R&D Achmea over; gebiedsanalyse, advies tot aankoop goedkeuring                                                              |                                              |
|            |   | 13/09/2011                                                                                                                           | Advies* (Jacobus Recourt)                    |
| 12/09/2011 | o | <u>LOI getekend</u> (ACHMEA – Woningstichting de Alliantie)                                                                          |                                              |
|            |   | (gesprek over LOI start na voorwaardelijke bieding in juni)                                                                          |                                              |
|            |   | 13/07/2011                                                                                                                           | aankoopadvies DTZ                            |
| 09/06/2011 | o | <u>Een voorwaardelijke bieding voor 76 MGZ woningen en berging, ACHMEA (DTZ)</u>                                                     |                                              |
|            |   | 05/2011                                                                                                                              | Quick scan Oranje Kwartier (Jacobus Recourt) |
|            |   | 01/05/2011                                                                                                                           | Concept analyse rent-off(DTZ)                |
| 24/02/2011 |   | Bouwvergunning Willy Sluiterstraat 2t/m42 (even), 42A, 42B, 44 t/m 230 (even) en Piet Mondriaanstraat 5 t/m 79 (oneven)              |                                              |
| 12/2010    |   | <u>Start bouw West Avenue Complex</u>                                                                                                |                                              |
| 06/2010    | o | <u>Zoekopdracht corporatie ontwikkelingen DTZ - ACHMEA</u>                                                                           |                                              |
|            |   | 20/05/2010                                                                                                                           | Verkennd bodemonderzoek (Lankelma)           |
| 26/04/2010 |   | Verzoek bouwvergunning Willy Sluiterstraat en Piet Mondriaanstraat                                                                   |                                              |
| 16/02/2009 | o | <u>Uitwerkingsplan, Willy Sluiter, Overtoomse Veld, Amsterdam</u>                                                                    |                                              |
| 07/2006    |   | Oplevering 155x thuis project & renovatie Derkinderenstraat                                                                          |                                              |
| 09/2005    |   | Start renovatie Derkinderenstraat                                                                                                    |                                              |
| 09/2004    |   | Start bouw 155x thuis project                                                                                                        |                                              |
| 03/2004    | o | <u>Vernieuwingsplan Overtoomse Veld</u> (herstructurering door stadsdeelraad en corporaties)                                         |                                              |
| 02/2001    | o | Ontwikkelingsplan Richting ParkStad 2015, Westelijke Tuinsteden                                                                      |                                              |



### 8.3. STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN

Deze casestudie geeft inzicht in de positie van partijen, de doorlopen processen en voorwaarden voor samenwerking. Analyse van de case en genoemde (rand)voorwaarden geven inzicht in de belemmeringen en stimulanzen voor samenwerking en antwoord op de volgende vraag:

2B. Welke stimulanzen en belemmeringen zijn in praktijk belangrijk voor een samenwerking tussen corporatie en belegger en hoe kijken deze partijen naar de toekomst?

#### STIMULANS

- **(laag)conjunctuur:** door tegenvallende vraag op de markt zorgt de afzetgarantie van Achmea voor lagere financiële risico's voor de Alliantie. De economische voorwaarden voor samenwerking zijn bij de Alliantie ondergeschikt aan haar doelstelling voor herontwikkeling van de wijk.

Met de transactie zorgt ACHMEA voor een gegarandeerde afzet waarmee de risico's van de rente op grond en ontwikkeling bij de Alliantie werden gedekt. De Alliantie was zeker van opbrengsten en realisatie van een gemengd programma. Met opbrengsten kan de eigen woningvoorraad worden verbeterd of vernieuwd.

- **Door samenwerking konden de Alliantie en Achmea individuele en collectieve doelstellingen realiseren.**

Door samenwerking wordt de vernieuwing in de wijk met een gemengd woningbouwprogramma gewaarborgd (revitalisatie) waarbij de Alliantie geld kon genereren (opbrengsten) en ACHMEA waarborgt vernieuwing en productie instroom van beleggingsproducten

- **Als vastgoedeigenaar hebben beide actoren een lange termijn belang in het vastgoedobject wat ervoor zorgt dat beide actoren baat hebben bij kwalitatief goede woningen en positieve ontwikkelingen in de wijk.**

De Alliantie en ACHMEA hebben beide een lange termijn belang in een positieve ontwikkeling van de wijk en exploitatie van het vastgoedobject (weinig leegstand). Ten tijde van de ontwikkeling is er een gezamenlijk belang in de hoge kwaliteit van het gebouw met weinig onderhoud- en beheerskosten. In het West Avenue complex zijn de bouwconstructie en gevels gelijk voor alle woningen. Mogelijke constructiefouten en onderhoud is voor beide eigenaren gelijk, lage kosten bij een goede uitwerking is voor beide partijen voordelig.

#### BELEMMERING

- **De investeringsbereidheid van beleggers in herstructureringswijken is, was volgens de Alliantie laag.**

Het is voor corporaties een moeizaam proces om beleggers naar herstructureringswijken te krijgen waar ze vastgoed bezitten; het vinden van investeringsbereidheid. De Circulaire-MG-2011-04 bepaalt dat het geheel niet voor -10% onder de marktwaarde verkocht mag worden.

- **Er was al gestart met het bouwproject bij start onderhandeling, implementatie van het uitgebreidere PvE pakket van Achmea ten opzichte van de Alliantie bracht extra werk en kosten met zich mee.**

Het PvE van Achmea is een omvangrijk pakket en implementatie van het PvE gaf meerkosten die door de Alliantie niet werden terugverdient op de prijs. De afweging rond financiële opbrengsten is vervolgens sterk verbonden met de doelstellingen voor herontwikkeling in de wijk, realisatie van een gemengd woonaanbod en de economische situatie met vraag naar woningen op de woningmarkt.

- **De onderhandeling over de voorwaarden en de te doorlopen processen, procedures zijn tijdrovend.**

Verschillende fases in het onderhandelingsproces tussen belegger en corporatie maken het lastig om de snelheid in het proces te houden. Beide partijen ondervinden last bij een afwijkend PvE en de discussie die volgt over de oplossing en kostenverdeling bij het benodigde meerwerk in het ontwerp en bij de bouw.

- Bij Achmea vormt het op het laatste moment vinden van een fonds, een beperking voor snelle doorloop.

- Bij de Alliantie zorgt onzekerheid over nieuwe wet- en regelgeving, veranderingen in de conjunctuur en op de markt voor een vertraging de beslissingsnelheid. Ook corporaties zijn grote bedrijven met veel besluitvormingslagen.

- **Beperkte ervaring van betrokkenen**

Bij de Alliantie was nog beperkte ervaring met de ontwikkeling van complexen voor beleggers. Ingegeven door de tijdsdruk werd wel snel gehandeld en snel geleerd door de betrokken actoren.



# 9.

## CASE 3 - JAN BOUWMEESTERSTRAAT - ZAANDAM

Dit hoofdstuk bevat een beschrijving en analyse van de Jan Bouwmeesterstraat casestudie in Zaandam. Deze casestudie gaat over de transactie van 28 grondgebonden woningen tussen Achmea en woningcorporatie Parteon in 2014. In dit hoofdstuk wordt antwoord gegeven op de volgende vraag:

**2A. Welke stimulansen en belemmeringen zijn in praktijk belangrijk voor een samenwerking tussen corporatie en belegger en hoe kijken deze partijen naar de toekomst?**

### 9.1. BESCHRIJVING VAN DE CASE

In deze paragraaf wordt de case beschreven aan de hand van projectinformatie, de context met gebiedsontwikkeling en het beleid met doelstellingen van de actoren Achmea & Parteon.

#### §9.1.1. CONTEXT: PROJECT

De Rosmolenwijk (Zaandam) is een herstructureringswijk waar middels verschillende deelprojecten wordt gewerkt aan vernieuwing, verbetering van de woningvoorraad en leefbaarheid in de wijk. Voor herstructurering zijn verschillende deelprojecten opgestart met een gemengd woonprogramma van sociale huur, vrije sector huur en betaalbare koop. Eén van deze deelprojecten is de Jan Bouwmeesterstraat waar in drie fasen middels sloop van kleine sociale huurwoningen 110 nieuwbouwwoningen worden gerealiseerd waaronder eengezinswoningen, beneden-boven en enkele 3-onder-1 kap woningen. In de derde en laatste fase van het project heeft Parteon in 2014, 28 grondgebonden eengezinswoningen verkocht aan Achmea die optrad als vermogensbeheerder van het Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL). In de zomer van 2015 zal het gehele project met 110 woningen zijn gerealiseerd.

#### Projectinformatie

|              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Verkoper     | Woningcorporatie Parteon.                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Koper        | Achmea treedt op als (fiduciair) vermogensbeheerder van het Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Landbouw (BPL).                                                                                                                                                                                                           |
| Betreft      | 28 grondgebonden eengezinswoningen met een individuele berging, tuin en voldoende parkeerplekken op de openbare weg.<br>Gemiddeld circa 124 m <sup>2</sup> g.b.o en de grond is in volle eigendom<br>De woningen zijn onderdeel van het ontwikkelingsproject "Jan Bouwmeesterstraat", dat in totaal uit 110 woningen bestaat. |
| Overeenkomst | Turnkey- koopovereenkomst, april 2014.                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Oplevering   | Nieuwbouw, januari 2015.                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Locatie      | Jan Bouwmeesterstraat, Rosmolenwijk in Zaandam.                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Functie      | Vrije sector huurwoningen (middensegment).                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

#### §9.1.2. CONTEXT: GEBIEDSONTWIKKELING- WONINGMARKT

##### Rosmolenwijk

De Rosmolenwijk is een herstructureringswijk waar sinds 2005 middels verschillende projecten wordt gewerkt aan vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad. De wijk gebouwd als arbeiderswijk rond 1900 werd sinds begin van deze eeuw geconfronteerd met structurele problemen zoals een eenzijdige inkomenssamenstelling (laag), een relatief hoge werkloosheid, vergrijzing en verouderde woningplattengronden (Gemeente Zaanstad 2014; CBS, 2014). De problemen versterkten elkaar en zorgden voor een neerwaartse spiraal voor leefbaarheid, sociale cohesie en migratie uit de wijk door mensen die zich dit konden permitteren.



Om een impuls aan de wijk te geven is in 2005 een [samenwerkingsovereenkomst](#) (SOK) getekend tussen Parteon en de gemeente Zaanadam voor vernieuwingsmaatregelen. Via verschillende deelprojecten wordt middels sloop, nieuwbouw of renovatie gewerkt aan vernieuwing. Er worden circa 750 nieuwbouwwoningen gebouwd met een verdeling van 60% markt en 40% sociaal. Alhoewel beschikbare data met betrekking tot leefbaarheid van de wijk in 2013 nog geen structurele verbetering laat zien, is er met ingang van de vernieuwingsprojecten wel een positieve ontwikkeling gaande (Gemeente Zaanstad, 2014). Verdere neergang van de wijk wordt tegengegaan. Met de vernieuwing in de wijk wordt gewerkt aan de kwaliteitverbetering van huisvesting en een gemengd woonprogramma zodat meer koopkrachtige doelgroepen naar de wijk worden getrokken.

Ten opzichte van de planning uit 2005 zijn vanwege de tegenvallende vraag op de particuliere koopwoningenmarkt verschillende projecten tijdelijk stilgelegd of geannuleerd. Momenteel is circa 63% van de vernieuwing gerealiseerd. Door de aantrekkende economie en koopmarkt worden tijdelijk uitgestelde projecten momenteel weer opgestart en in voorverkoop gebracht.

#### Vernieuwingstraject, Jan Bouwmeesterstraat 2012-2015



Figuur 9.1: Het Jan Bouwmeesterproject en de verschillende fasen met opleverdatum.

Het ontwikkelproject "Jan Bouwmeesterstraat" van Parteon is onderdeel van het vernieuwingstraject in de Rosmolenwijk. Voor herontwikkeling van de Jan Bouwmeesterstraat zijn drie fasen doorlopen waarbij in totaal 122 woningen zijn gesloopt en 110 voornamelijk eengezinswoningen zijn nieuwgebouwd. Bij aanvang van het project was het woningaanbod in de Jan Bouwmeesterstraat 100% sociaal. In het vernieuwingsplan is een mix van koop en sociale huurwoningen opgenomen, wat in lijn is met het vernieuwingsprogramma voor de Rosmolenwijk. De sociale huurwoningen waren bedoeld voor het portfolio van Parteon en alle markt woningen zouden worden verkocht aan particulieren. Implementatie van vrije sector huurwoningen was niet per definitie nodig voor ontwikkeling van het marktsegment in de wijk.

Het risico voor het gehele herontwikkelingsproject lag bij Parteon. Parteon is voor de bouw van het project een samenwerking aangegaan met BAM Woningbouw Alkmaar. In december 2011 is gestart met de bouw van de eerste fase van het project met een gemengd programma van koop en huur. De bouw van fase twee met een koopprogramma werd ten tijde van de crisis, in het voorjaar van 2012 gestart zonder de normaliter vereiste 70% voorverkooppeis. Motivatie voor de start bouw zonder de voorverkoop betrof de prioriteit voor wijkvernieuwing. Parteon zou onverkochte woningen in haar eigen sociale portfolio opnemen.



Door de financiële crisis was de vraag naar koopwoningen zeer beperkt en zijn veel van de woningen uit zowel fase één als fase twee opgenomen in het sociale portfolio van Parteon. In fase twee werden slechts 9 van de oorspronkelijk 45 koopwoningen verkocht aan particulieren. De woningen die hierdoor zijn opgenomen in het sociale portfolio van Parteon zullen op een later moment via uitponden alsnog naar de particuliere koopmarkt gaan. In de laatste fase (fase drie) is een woningblok met 28 eengezinswoningen aan Achmea verkocht. De woningen waren van oorsprong bedoeld voor het particuliere koopsegment maar gaan door de transactie met Achmea naar het vrije sector huursegment. Door de transactie met Achmea kon afzet worden gegarandeerd, worden gestart met de bouw en werd invulling gegeven aan het beoogde programma met marktwoningen. De Turnkey -koopovereenkomst is in april 2014 getekend en twee weken later werd gestart met de bouw van deze laatste fase. De woningen zijn in januari 2015 opgeleverd. Ondanks de benarde situatie op de koopmarkt zijn zowel de sociale huur als vrije sector huurwoningen vrijwel meteen verhuurd.

De uiteindelijk gerealiseerde verhouding van 55% sociale huurwoningen tegenover 45% marktwoningen in de Jan Bouwmeesterstraat is niet geheel in lijn met de beoogde verhouding van 60% markt en 40% sociaal uit het plan voor vernieuwing in de wijk. Bij uitponden van woningen uit fase twee kan de verhouding 60% markt en 40% sociaal met terugwerkende kracht gemakkelijk worden gehaald. Zie hieronder het gerealiseerde programma en de fasen:

#### **Ontwikkelproject Parteon, "Jan Bouwmeesterstraat"**

*110 woningen 20 koop, 60 sociale huur en 30 vrije sector huur*

Fase I 32 woningen, start bouw 2011- oplevering 2012

*2 vrije huursector eengezinswoningen Parteon*

*24 sociale huur eengezinswoningen Parteon*

*6 koopwoningen*

Fase II 45 woningen, start bouw 2012 -oplevering mei-juli 2013

*9 koopwoningen (124 m<sup>2</sup>, vraagprijs tussen de €219.500-€244.000 v.o.n.)*

*36 sociale huur eengezinswoningen (124m<sup>2</sup>, huur €550-650) (uitpond scenario)*

Fase III 35 woningen, start bouw mei 2014 - oplevering januari en zomer 2015

*28 vrije huursector eengezinswoningen Achmea (124m<sup>2</sup>, huur €880)*

*5 3-onder-1 kap en 2-onder-1 kap koopwoningen (138m<sup>2</sup>, vraagprijs vanaf €229.000 v.o.n.)*

#### **Deelconclusie**

De Rosmolenwijk is een herstructureringswijk waar middels verschillende projecten wordt gewerkt aan vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad. Door vernieuwing wordt de woonkwaliteit verhoogd en een gemengd woonprogramma gerealiseerd ten behoeve van een gemêleerde wijk. Door de transactie met Achmea in 2014 kon Parteon in een stilliggende koopmarkt het deelproject Jan Bouwmeesterstraat afronden. De afzet werd gewaarborgd en er ontstond zekerheid over de realisatie van gemengd woonprogramma met marktwoningen.

Ten opzichte van de planning uit 2005 zijn vanwege de tegenvallende vraag op de koopwoningenmarkt verschillende projecten tijdelijk stilgelegd of geannuleerd. Momenteel is circa 63% van de vernieuwing gerealiseerd. Door de aantrekkende economie en koopmarkt worden tijdelijk uitgestelde projecten momenteel weer opgestart.



### §9.1.3. ACTOREN: DOELSTELLING VOOR SAMENWERKING & BELEID\*

*\* De doelstellingen van Achmea zijn in alle drie de cases hetzelfde, daarom zal alleen de eerste case hier dieper op in gaan. In deze case wordt enkel gekeken naar afwijkingen of specifieke toepassingen.*

#### **Introductie woningcorporatie Parteon**

Parteon is met 18.000 woningen de grootste woningcorporatie in de Zaanstreek en bouwt, onderhoudt en verkoopt woningen. Parteon behoort tot de top 52 grootste woningcorporaties in Nederland (van de 388). Met ruim 1400 huurwoningen in de Rosmolenwijk bezit Parteon 33% van de totale woningvoorraad.

#### **Beleid & doelstellingen van Parteon**

Parteon is een maatschappelijke onderneming die zorgt voor plezierig wonen (Parteon, 2014). Voorgaande wordt gezien als missie waarbij de primaire taak is het verhuren, beheren, verkopen en ontwikkelen van woningen voor mensen die niet zelfstandig in woonruimte kunnen voorzien. Parteon ziet zichzelf als een woningcorporatie met een brede doelgroep (huurders en kopers) waarvoor Parteon verschillende soorten woningen aanbiedt in verschillende prijsklassen en wijken (Parteon, 2014).

De missie wordt uitgevoerd door komende jaren te focussen op het verbeteren van de kwaliteit van de woningvoorraad en dienstverlening. In het woonbeleid wordt woningverkoop aan de marktsector ingezet om enerzijds een gemengd programma te realiseren en anderzijds om geld vrij te spelen voor vernieuwing en verbetering van het huidige bezit. Naar aanleiding van wijzigingen op de woningmarkt en vanuit nieuwe regelgeving van de overheid doet Parteon in principe geen dingen (meer) die op het domein van een andere partij liggen (onderwijs, taal, opvoeding, vrije tijd/sport, werk, cultuur en fysieke inrichting van de openbare ruimte)(Parteon, 2011).

Één van de redenen om in gesprek te gaan met Achmea betrof de conjunctuur en de stilliggende koopwoningmarkt. Door deze specifieke situatie kwamen veel woningen die oorspronkelijk voor het koopsegment waren gebouwd in het portfolio van Parteon met sociale huur terecht. Hierdoor werd er druk gezet op de herontwikkeling van de wijk. Door de transactie met Achmea en realisatie van vrije sector huurwoningen is Parteon zeker van een kapitaalkrachtigere doelgroep uit het marktsegment en wordt de ontwikkeling van de wijk doorgezet. Bij ontwikkeling en opname van woningen in het sociale portfolio kunnen in verband met het toewijzingsbeleid weinig (nieuwe) kapitaalkrachtige doelgroepen worden aangetrokken. Dit laatste komt niet ten goede aan de realisatie van een gemêleerde wijk omdat er juist verschillende doelgroepen gewenst zijn.

Naast het realiseren van een gemengd woon programma wordt door de transactie afzet gewaarborgd en worden de gemaakte kosten door Parteon terugverdienen. Wanneer de koopmarkt aantrekt zal het bij een positieve verandering in de wijk ook gemakkelijker zijn om de woningen uit eigen bezit uit te ponden.

Met de ontwikkeling van het Jan Bouwmeesterstraat project geeft Parteon invulling aan de doelstellingen en het programma opgesteld in de samenwerkingsovereenkomst (SOK) met de gemeente Zaandam voor vernieuwing van de Rosmolenwijk. De woonkwaliteit wordt verbeterd en er worden zowel sociale huur, vrije sector huur als koopwoningen gerealiseerd. De wijk wordt aantrekkelijker voor bewoners vanuit verschillende bevolkingsgroepen en de transactie met Achmea rond vrije sector huurwoningen draagt hieraan bij.

*"De potentie voor een win-win-win situatie zit in de omstandigheden en de marktsituatie die de rol van alle actoren binnen (gebieds)ontwikkelingen beïnvloedt."*(Parteon, december 2014).

#### *Interne organisatie en besluitvorming\**

Parteon is een stichting met als statutair doel werkzaam te zijn op het gebied van de volkshuisvesting. De opbouw en interne regelgeving rondom besluitvorming van Parteon is niet anders dan bij andere woningcorporaties, voor toelichting zie §7.1.3. Parteon heeft het project Jan Bouwmeesterstraat intern en op eigen risico ontwikkeld.



### **Doelstellingen Achmea\***

*Voor toelichting over het de doelstelling van Achmea zie §7.1.3 Doelstellingen Achmea.*

### **Beleid Achmea \***

*Voor toelichting over het algemene beleid in herstructureringswijken zie §7.1.3 Beleid Achmea.*

Specifiek voor de Rosmolenbuurt waren er verschillende variabelen die zorgde voor een beleggingspotentieel. De locatie- en vastgoedkarakteristieken zijn als positief beoordeeld. Het project ligt in de directe omgeving van Amsterdam en is goed bereikbaar per OV en auto. Met de bouw van de 2e Coentunnel zal de bereikbaarheid toenemen. In de wijk is 65% van de geplande wijkvernieuwingsprojecten uitgevoerd en revitalisatie is zichtbaar. Dit biedt in combinatie de vastgoedkarakteristieken van de nieuwbouw eengezinswoningen en de maandelijkse huur zeer goede beleggingsmogelijkheden voor in de toekomst. Zoals acquisiteur Ron Heilig van Achmea het verwoord: *"Uiteindelijk wil je bereiken dat de kwaliteit van de wijk verbetert, het gemiddeld inkomen stijgt, dat mensen zich er veilig voelen en dat de wijkbeleving goed is."* (2015).

Met de aankoop van dit project kreeg het Jan Bouwmeesterstraat project een divers programma met sociale huur, vrije sector huur en koopwoningen. Door de transactie is in de onderhandeling opgenomen dat het gehele project inclusief de grotere koopwoningen op de kop van het bouwblok gelijktijdig werden gebouwd. Zodat de beoogde woon en wijkkwaliteit is gewaarborgd bij oplevering van de woningen.

### *Interne organisatie en besluitvorming\**

De interne organisatie, procedures en besluitvorming in dit project wijkt niet af van de Jan Schepenlaan casestudie, gegeven in §7.1.3. De tijdlijn gegeven in §9.1.4. geeft inzicht in de volgorde en tijd van doorlopen processen.

### **Deelconclusie**

De transactie tussen Parteon en Achmea in de Rosmolenwijk zorgde ervoor dat beide partijen konden voldoen aan collectieve en individuele doelstellingen en voorwaarden. Door realisatie van het ontwikkelproject met een gemengd woonprogramma kon Parteon invulling geven aan de vernieuwing, revitalisatie van de wijk. Vernieuwing met als doel om de leefbaarheid van het gebied te verbeteren, wat wordt gestuurd door de kwaliteitsverbetering en realisatie van een gemengd woonprogramma. Achmea kon woningvastgoed verwerven met positief beoordeelde locatie- en vastgoedkarakteristieken. Het betreft een project dichtbij Amsterdam en een herstructureringswijk waar revitalisatie zichtbaar is. De bereikbaarheid en voorzieningen zijn als positief beoordeeld en het PvE van Achmea is geïmplementeerd. De locale risico's zijn ingeperkt door het maken van afspraken met Parteon over het afbouwen van de bouwblokken. Het project bood een goed beleggingsperspectief en voldeed aan de gestelde voorwaarden van het Stichting Pensioenfonds Rabobank. Door het project zijn individuele en gezamenlijke doelstellingen van Achmea en Parteon gerealiseerd, de samenwerking was effectief. *De voorwaarden van beide partijen wordt in paragraaf §9.2 besproken.*



## 9.2. ANALYSE: (RAND)VOORWAARDEN TRANSACTIE

Op basis van data analyses en gesprekken met betrokken actoren zijn aan de hand van het analytisch kader de (rand)voorwaarden voor samenwerking gegeven. De analyse van de case is gedaan op basis van observaties en interpretaties van de onderzoeker en is toegevoegd in bijlage 6. De uitkomsten vormen de input voor het formuleren van randvoorwaarden, stimulansen en belemmeringen voor samenwerking.

### §9.1.4. VISUALISATIE PROCES

Inzicht in de transactie tussen Achmea en Parteon

|            |   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------|---|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 07/01/2015 | ○ | <b>Oplevering Fase III</b> (8 maanden)<br><i>12/2013 Aanvraag omgevingsvergunning</i><br><i>30/6/2014 Taxatie MVGM</i>                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 16/05/2014 | ○ | <b>Start bouw Fase III</b><br>Akte levering grond<br><i>05/2014 Bouwvergunningaanvraag</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 30/04/2014 | ○ | <b>Getekende Turnkey-koopovereenkomst</b> (Stichting BPL - Stichting Parteon - PPO 5 B.V.)<br>afbouw garantie overeenkomst BAM woningbouw b.v. - SBL - PP05 B.V. (Parteon)                                                                                                                                                                                                      |
| 06/03/2014 |   | Akkoord Stichting BPL op fondsvoorstel- aankoopvoorstel                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 29/01/2014 | ○ | <b>Aankoopvoorstel, BC akkoord met wijzigingen</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 24/1/2014  |   | Aankoopvoorstel, wijziging fondsvoorlegging IR<br>- Klanttoewijzing BPL<br>- Klantvoorstel BPL                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 22/01/2014 |   | Pensioenfonds Metalektro ziet af van acquisitie Jan Bouwmeesterstraat<br><i>29/11/2013 Bouwvergunning fase III</i>                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 27/11/2013 | ○ | <b>Aankoopvoorstel BC akkoord</b><br>- BC (fonds): Objectinformatie - Financiële analyse - Risicoanalyse - Portefeuilleanalyse (PME) - Kwalitatieve toelichting – Gevraagde beslissing.<br>- Klant: Objectinformatie - Marktanalyse - Financiële analyse, Portefeuille- en beleidsanalyse, Risicoanalyse, Gevraagde beslissing<br><i>11/11/2013 Due diligence rapport (DTZ)</i> |
| 5/11/2013  |   | Memo R&D Achmea over; gebiedsanalyse, advies tot aankoop- goedkeuring                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 30/09/2013 | ○ | <b>Letter of Intent (LOI) verkoop 28 woningen, akkoord MT</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 02/08/2013 |   | Akkoord bouwontwerp technisch manager en productgroepmanager (Achmea)                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 01/08/2013 | ○ | <b>Letter of Intent (LOI) getekend</b> Achmea - Parteon [2328]<br>Het opstellen van een LOI is gestart in 2012<br><i>18/06/2013 Marktadvies (Actys wonen)</i>                                                                                                                                                                                                                   |
| 06/2013    |   | # Oplevering Fase II, Jan Bouwmeesterstraat<br><i>01/03/2013 Omgevingsvergunning fase III</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 17/12/2012 | ○ | <b>Desinvesteringsvoorstel directie Parteon</b> Raad van Commissarissen Parteon stemt in met ondergrens voor de verkoop aan Achmea                                                                                                                                                                                                                                              |
| 11/2012    |   | # Oplevering Fase I, Jan Bouwmeesterstraat                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 14/9/2012  | ○ | <b>Indicatieve bieding</b> Achmea                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 07/2012    |   | # Start bouw Fase II, Jan Bouwmeesterstraat                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 06/06/2012 | ○ | <b>Initiatief Parteon voor verkoop project</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 25/1/2012  |   | Mailconversatie DTZ over potentiële transactie Zaandam (aankoopadvies)                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 11/2011    |   | # Start bouw Fase I, Jan Bouwmeesterstraat                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| /2011      |   | <b>BAM is gecontracteerd</b> voor herontwikkeling Rosmolenwijk en projecten van Parteon                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 02/2011    |   | <b>DTZ ontvangt opdracht van</b> Achmea om residentiële (corporatie) beleggingen te zoeken en voor ondersteuning bij verdere aankoopproces.                                                                                                                                                                                                                                     |
| 2005       | ○ | <b>Samenwerkingsovereenkomst (SOK)</b> tussen Parteon en de gemeente Zaandam voor vernieuwingsmaatregelen in de Rosmolenwijk.                                                                                                                                                                                                                                                   |



### 9.3. STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN

Deze casestudie geeft inzicht in de positie van partijen, de doorlopen processen en voorwaarden voor samenwerking. Analyse van de case en genoemde (rand)voorwaarden geven inzicht in de belemmeringen en stimulanzen voor samenwerking en antwoord op de volgende vraag:

2C. Welke stimulanzen en belemmeringen zijn in praktijk belangrijk voor een samenwerking tussen corporatie en belegger en hoe kijken deze partijen naar de toekomst?

#### STIMULANSEN

- **(laag)conjunctuur:** door tegenvallende vraag op de markt maakt de afzetgarantie van Achmea de start van de projectontwikkeling mogelijk door het dekken van de risico's bij Rochdale. Door tegenvallende vraag op de markt voor koopwoningen zijn de economische voorwaarden voor samenwerking bij Parteon ondergeschikt aan haar doelstelling voor herontwikkeling van de wijk.

Met de transactie zorgt Achmea voor een gegarandeerde afzet waarmee de risico's van de rente op grond en ontwikkeling werden afgedekt. Parteon was zeker van opbrengsten en kon daardoor starten met de bouw van het project, een project waar gegarandeerd vrije sector huurwoningen werden gerealiseerd. Met de financiële opbrengsten kon Parteon tevens de eigen woningvoorraad verbeteren of vernieuwen.

- **Door samenwerking konden Parteon en Achmea individuele en collectieve doelstellingen realiseren.**

De samenwerking waarborgt de realisatie van vernieuwing in de wijk met een gemengd bouwprogramma (revitalisatie). Er werd invulling gegeven aan herstructurering in de wijk. Parteon kon met de transactie geld vrijspelen en Achmea waarborgt een productie instroom van beleggingsproducten en portfolio vernieuwing

- **Als vastgoedeigenaar hebben beide actoren een lange termijn belang in het vastgoedobject wat ervoor zorgt dat beide actoren baat hebben bij kwalitatief goede woningen en positieve ontwikkelingen in de wijk.**

Parteon en Achmea hebben beide een lange termijn belang in de ontwikkeling van een project en binding met de wijk. Voor beide partijen is het belangrijk dat revitalisatie in de Banne wordt doorgezet.

#### BELEMMERINGEN

- De investeringsbereidheid van beleggers in herstructureringswijken is/was volgens Parteon laag. Parteon was verast door de interesse van Achmea in een ontwikkelproject te Zaandam. Overige interesse van beleggers was zeer beperkt en enkel gefocust op nieuwbouwprojecten.

- **Pas na ontwerpfase was er contact over samenwerking. Het uitgebreidere PvE van Achmea gaf meerwerk en extra kosten die met de verkoop niet werden terugverdiend door Parteon.**

Implementatie van het PvE van Achmea geeft meerkosten die niet worden terugverdiend op de prijs die wordt betaald. De afweging rond financiële opbrengsten bij een corporatie is daardoor sterk verbonden met de vraag naar woningen op de woningmarkt en de doelstellingen voor start bouw en het te realiseren woonprogramma. Ten tijde van de transactie had start herontwikkeling met een gemengd programma de voorkeur boven de maximalisatie van inkomsten.

- **Invoering nieuwe wet- en regelgeving extra te doorlopen procedures en functiebeperkingen voor Parteon.**

Nieuwe wet- en regelgeving verandert de positie van corporaties en beleggers. Om risico's bij aankoop in te dekken moeten naar aanleiding van de crisis intern en extern meer procedures worden gevolgd zoals een derde taxatie en vereiste toestemming bij verkoop aan beleggers. De hoeveelheid aan procedures in het onderhandelingsproces en de "angst" om iets fout te doen na veel negatieve publiciteit vertraagd de beslissings- en onderhandelingsnelheid. Zowel corporaties als beleggers zijn grote bedrijven met veel besluitvormingslagen. Het op het laatste moment vinden van een nieuw beleggingsfonds door de belegger vormde een beperking voor een snelle doorloop.

- **Beperkte ervaring van betrokkenen & de positie van actoren op de woningmarkt**

De veranderlijke context, het imago van woningcorporaties maar ook de nieuwe wet- en regelgeving voor woningcorporaties maakt dat de besluitvorming in dit project traag verliep. Bij Parteon was beperkt ervaring met ontwikkeling voor beleggers, de conjunctuur ging verder omlaag en de 'angst' om iets niet goed te doen rond verkoop aan de markt vormden een belemmering voor snelle besluitvorming tijdens de onderhandeling.



# 10.

## CROSS-CASE ANALYSE

Dit hoofdstuk geeft een cross-case analyse van de casestudies Schepenlaan, West Avenue in Amsterdam en de Jan Bouwmeesterstraat in Zaandam. In §10.1 wordt ingezoomd op de stimulansen en belemmeringen ten tijde van de cases en §10.2 focust op de toekomst.

In deze cross-case analyse worden de uitkomsten uit de verschillende cases met elkaar vergeleken, om generieke stimulansen en belemmeringen voor samenwerking in de praktijk af te leiden.

### Overzicht van drie casestudies

| Project                                                                                                                                      | 1. (SL)<br>SCHEPENLAAN                                                                                                         | 2. (WA)<br>WEST AVENUE                                                                                                         | 3. (JB)<br>JAN BOUWMEESTERSTR.                                                                                                   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Woningcorporatie</b><br>In totaal zijn er 388 corporaties<br><br><i>Grootte</i><br><i>Grootteklasse</i><br><i>Verscherpt toezicht CFV</i> | <br>- 41.000 eenheden<br>- In top 17<br>- Nee | <br>- 60.000 eenheden<br>- In top 4<br>- Nee | <br>- 17.900 eenheden<br>- In top 52<br>- Nee |
| <b>Tijdspan: datum indicatieve bieding - turnkey overeenkomst - oplevering*</b>                                                              | 2010 - <b>2010</b> - 2012                                                                                                      | 2011 - <b>2012</b> - 2013                                                                                                      | 2012 - <b>2014</b> - 2015                                                                                                        |
| <b>Onderhandelingsstijd tussen indicatieve bieding &amp; turnkey</b>                                                                         | 5 maanden                                                                                                                      | 7 maanden                                                                                                                      | 19 maanden                                                                                                                       |
| <b>Locatie binnen regio Amsterdam*</b>                                                                                                       | Amsterdam Noord                                                                                                                | Amsterdam Nieuw-West                                                                                                           | Zaandam                                                                                                                          |
| <b>Herstructureringswijk*</b>                                                                                                                | de Banne                                                                                                                       | Overtoomse Veld                                                                                                                | Rosmolenwijk                                                                                                                     |
| <b>Traject herstructurering*</b>                                                                                                             | 2002-2015 (niet af)                                                                                                            | 2004-2016 (niet af)                                                                                                            | 2005-2019                                                                                                                        |
| <b>Revitalisatie is zichtbaar in wijk*</b>                                                                                                   | Ja                                                                                                                             | Ja                                                                                                                             | Ja                                                                                                                               |
| <b>Grootte en type turnkey transactie</b>                                                                                                    | 58 eengezinswoningen                                                                                                           | 78 meergezinswoningen                                                                                                          | 28 eengezinswoningen                                                                                                             |
| <b>Bouw al gestart bij afsluiten turnkey</b>                                                                                                 | Nee                                                                                                                            | Ja in 2010                                                                                                                     | Nee                                                                                                                              |
| <b>Contract met bouw al afgesloten voor onderhandeling belegger</b>                                                                          | Nee, van Wijnen                                                                                                                | Ja, Smit's Bouwbedrijf                                                                                                         | Ja, BAM                                                                                                                          |
| <b>Na oplevering gelijk verhuurd</b>                                                                                                         | Ja                                                                                                                             | Ja                                                                                                                             | Ja                                                                                                                               |

Tabel 10.0: Overzicht van 3 casestudies en kenmerken. \* Één van de selectiecriteria bij het selecteren van de cases.

### 10.1. STIMULANSEN & BELEMMERINGEN UIT DE CASESTUDIES

Met behulp van data-analyses en interviews zijn de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking inzichtelijk gemaakt en gekoppeld aan context (§10.1.1.), product (§10.1.2.) en proces (§10.1.3.). Uiteindelijk leidt dit tot uitspraken over de effectiviteit en efficiëntie van de samenwerking (§10.1.4.):

#### 1. Context: Redenen voor samenwerking

De ambities en belangen van beide partijen voor de realisatie van individuele en collectieve doelstellingen op de woningmarkt en binnen gebiedsontwikkeling (effectiviteit samenwerking).

#### 2. Product: Gestelde (rand)voorwaarden bij onderhandeling

#### 3. Proces: Verloop onderhandelingsproces

Het onderhandelingsproces waar door actoren overeenstemming wordt bereikt over de transactie van een product (efficiëntie van samenwerking).

In tabel 10.1-3 wordt per case ingegaan op geïdentificeerde stimulansen (+ en ++) en belemmeringen (- en --) voor samenwerking. Door een + en ++ of - en -- worden belangrijke verschillen tussen de cases aangeduid. De verschillen zijn belangrijk voor het verklaren van specifieke ontwikkelingen en/of kenmerken die een stimulans of belemmering vormen voor het samenwerkingsproces.



### §10.1.1. CONTEXT

In deze paragraaf wordt ingegaan op verschillende en overeenkomstige redenen voor samenwerking.

| CONTEXT:<br>REDENEN VOOR SAMENWERKING                                                                   | 1.<br>SL | 2.<br>WA | 3.<br>JB |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|
| <b>RANDVOORWAARDE</b>                                                                                   |          |          |          |
| Nu en in de toekomst veel vraag naar vrije sector huurwoningen                                          | R        | R        | R        |
| <b>STIMULANSEN</b>                                                                                      |          |          |          |
| (laag) Conjunctuur: Economisch recessie met stilliggende koopmarkt                                      | ++       | ++       | ++       |
| • Afzetgarantie voor corporatie                                                                         | ++       | +        | ++       |
| Er worden zowel collectieve als individuele doelstellingen gerealiseerd                                 |          |          |          |
| • Verdere revitalisatie in de wijk door projecten en gedeelde belangen in wijk                          | ++       | ++       | ++       |
| • Samenwerking waarborgt vernieuwing en projecten met een gemengd woonprogramma                         | ++       | ++       | ++       |
| • Corporaties genereren geld voor beleidsvoering, beleggers garanderen instroom van beleggingsproducten | ++       | ++       | ++       |

Tabel 10.1. Cross case analyse met randvoorwaarden (R), stimulanzen (+ en ++ ) en belemmeringen (- en - - ) voor samenwerking. SL: Schepenlaan, WA: West Avenue en JB: Jan Bouwmeesterstraat.

#### Randvoorwaarde

Nu en in de toekomst veel vraag naar vrije sector huurwoningen. Dit is vanuit beleggers een randvoorwaarde voor samenwerking. De vraag vermindert het risico op leegstand en/of een negatieve waardeontwikkeling van het object. De locatie van de cases in en rond Amsterdam is één van de selectiecriteria. De vraag naar vrije sector huurwoningen is hier groot.

#### Stimulanzen

(laag) Conjunctuur: Economisch recessie met stilliggende koopmarkt. Alle transacties vonden plaats ten tijde van een laagconjunctuur met een economische recessie en een stilliggende koopmarkt tussen 2008-2015, een selectiecriteria. De vergelijking van de cases laat zien dat de stimulanzen voor samenwerking in hoofdlijnen gelijk zijn. Vanwege beperkte vraag naar koopwoningen biedt de afzetgarantie van beleggers uitkomst.

Door de afzetgarantie worden de rente- en ontwikkelrisico's van de corporatie gedekt, kan worden gestart met de ontwikkeling en ontstaat er zekerheid over de realisatie van woningen in het marktsegment. In alle cases is op deze manier invulling gegeven aan de herstructurering en revitalisatie van de herstructureringswijk (++) . In het West Avenue project mocht de Alliantie aan het begin van de crisis (2010) zonder voorverkooppercentage van de koopwoningen starten met de bouw en zelf risico dragen. Dit verklaart het verschil tussen + en ++ in tabel 10.1: afzetgarantie.

Er worden zowel collectieve als individuele doelstellingen gerealiseerd. De vergelijking van de cases laat zien dat in alle cases zowel de corporatie als belegger de volgende individuele en collectieve doelstellingen realiseren (++) : Door samenwerking wordt invulling gegeven aan revitalisatie van de wijk middels verbetering van de woningvoorraad en is de realisatie van een gemengd woningbouwprogramma gewaarborgd . Met de transactie dekken corporaties hun (rente, ontwikkel) risico's af en wordt geld gegenereerd voor het betalen van de verhuurderheffing of ter verbetering, vernieuwing van de woningvoorraad. Achmea waarborgt in alle cases de productie-instroom van beleggingsproducten met een passende rendementrisico verhouding voor haar opdrachtgevers.

### §10.1.2. PRODUCT

In deze paragraaf worden de stimulanzen en belemmeringen voor samenwerking toegelicht aan de hand van (rand)voorwaarden voor samenwerking. Wanneer wordt voldaan aan randvoorwaarden is dit een stimulans, wanneer hier niet aan wordt voldaan vormt het een belemmering voor samenwerking.

#### Randvoorwaarde

Positieve locatie- & vastgoedkarakteristieken. De vraag naar vastgoed nu en in de toekomst is een randvoorwaarde voor samenwerking die wordt bepaald door de locatie- en vastgoedkarakteristieken van een project. De vergelijking van de cases laat zien dat; (1) De vereiste locatiekarakteristieken hebben betrekking op een goede bereikbaarheid, aanwezigheid van voorzieningen, goede leefbaarheid en zichtbare revitalisatie in geval van een herstructureringswijk.



| PRODUCT:<br>GESTELDE VOORWAARDEN EN INVLOED                                                                                                                                                                                                                      | 1.<br>SL | 2.<br>WA | 3.<br>JB |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|
| <b>RANDVOORWAARDE</b>                                                                                                                                                                                                                                            |          |          |          |
| Positieve locatie- & vastgoedkarakteristieken                                                                                                                                                                                                                    | R        | R        | R        |
| <b>STIMULANS</b>                                                                                                                                                                                                                                                 |          |          |          |
| Beide actoren hebben een lange termijn belang in de wijk                                                                                                                                                                                                         | +        | ++       | +        |
| <b>BELEMMERINGEN</b>                                                                                                                                                                                                                                             |          |          |          |
| Lage investeringsbereidheid bij beleggers in herstructureringswijken<br>• Bij afsluiten transactie                                                                                                                                                               | -        | -        | --       |
| Beleggers stellen (strengere) voorwaarden aan product (PvE) en er is pas laat contact over samenwerking<br>- Uitgebreid PvE van beleggers en extra implementatie kosten ontwerp- en bouw<br>- Waarderingsgrondslag beleggers marktwaarde verhuurde staat is laag | -        | -        | --       |
| Nieuwe (strengere) wet- en regelgeving, contractvorming bij aangaan samenwerking                                                                                                                                                                                 | nvt      | +/-      | -        |

Tabel 10.2. Cross case analyse met randvoorwaarden (R), stimulansen (+ en ++) en belemmeringen (- en --) voor samenwerking. SL: Schepenlaan, WA: West Avenue en JB: Jan Bouwmeesterstraat.

(2) De vastgoedkarakteristieken moeten in het geval van nieuwbouw voldoen aan het PvE van Achmea. Wanneer wordt voldaan aan de generieke locatie- en vastgoedkarakteristieken kan onderhandeld worden over voorwaarden zoals: de exacte locatie, oriëntatie en het aantal af te nemen woningen binnen de ontwikkeling. Op deze manier wordt gestuurd op een maximalisatie van de woonkwaliteit en afzetgarantie (verhuur) van het project.

#### Stimulans

Beide actoren hebben een lange termijn belang in de wijk. Hoewel corporaties en beleggers van oorsprong een andere doelstelling hebben, maatschappelijk versus commercieel, zijn beide actoren (als vastgoedeigenaar) voor een lange tijd verbonden aan een gebied. Door de beoogde exploitatietermijn hebben beide belang bij een goed project en positieve ontwikkeling van de wijk. Een belang gedreven door afzetgaranties (verhuur) en waardeontwikkelingen van het vastgoed.

De vergelijking van de cases laat zien dat het belang voor een succesvolle ontwikkeling in alle cases groot is (+). Doordat de appartementen in het West Avenue complex in tegenstelling tot de losse rijwoningen in de andere twee cases onderdeel zijn van een groter woningbouwcomplex, is de stimulans voor succesvolle realisatie van dit project hoger beoordeeld (++) door gedeelde belangen met derde.

#### Belemmeringen

Beleggers stellen (strengere) voorwaarden aan product (PvE) en er is pas laat contact over samenwerking. De vergelijking van de cases laat zien dat het PvE van Achmea bij nieuwbouwonwikkelingen afwijkt van het PvE van corporaties. Het verschil zit in het afwerkingniveau. Het afwerkingniveau van beleggers is hoger om een passende woonkwaliteit te garanderen aan haar huurders. Implementatie van het PvE zorgt voor meerwerk en kosten in ontwerp en bouw. In praktijk zorgt het verschil voor extra werk en kosten doordat een project pas na ontwerp en planrealisatie (fasering) aan beleggers wordt aangeboden (-). Bij implementatie ontstaat een discussie over de verdeling van kosten. Afhankelijk van de conjunctuur en timing, de fasering, de onderhandelingsruimte van actoren en de ervaring van de betrokken spelers verloopt de onderhandeling sneller of langzamer. Weinig onderhandelingsruimte door druk op prijzen, hoge rendementseisen, een vergevorderd ontwerp en bouwontwerp, strikte contractvoering met de bouwer en beperkte ervaring met ontwikkeling bij de betrokken spelers is een belemmering voor samenwerking. Dit was het geval in de Jan bouwmeesterstraat (--).

Nieuwe (strengere) wet- en regelgeving, contractvorming bij aangaan samenwerking. Nieuwe (strengere) wet- en regelgeving beïnvloedt de mogelijkheden om tot een samenwerking te komen. De vergelijking van de cases laat zien dat de er bij de case uit 2014 (Jan Bouwmeesterstraat) veel nieuwe wet- en regelgeving is doorgevoerd die belemmeringen voor samenwerking opleggen bij zowel beleggers als corporaties (-). De eisen voor risico-inperkingen vertragen de beslissingsnelheid en de kwaliteit van de samenwerking. Voorbeelden zijn de MG-circulaire voor complexmatige verkoop aan beleggers, verhoogde rendementseisen en extra taxatierapporten.



### §10.1.3. PROCES

In deze paragraaf worden de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking toegelicht aan de hand van het in de cases doorlopen onderhandelingsproces. Een proces waar overeenstemming is bereikt over de voorwaarden voor transactie (product). De efficiëntie (snelheid) van het onderhandelingsproces wordt sterk beïnvloed door de (1) de conjunctuur, timing en (2) de positie en kenmerken van de actoren in relatie tot de projectkenmerken en fasering bij aanvang van de onderhandeling.

| PROCES: (EFFICIËNTIE)                        | 1.<br>SL | 2.<br>WA | 3.<br>JB |
|----------------------------------------------|----------|----------|----------|
| <b>STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN</b>          |          |          |          |
| <b>Langdurig onderhandelingsproces door:</b> |          |          |          |
| <b>1. Conjunctuur, timing</b>                |          |          |          |
| - Aanscherpen risicodekking, meer procedures | ++       | +        | +/-      |
| <b>2. Positie en kenmerken van actoren</b>   |          |          |          |
| - Project fasering (motivatie)               | +        | ++       | -        |
| - Angst om 't niet goed te doen na crisis    | Nvt      | Nvt      | -        |
| - Besluitvormingsproces Achmea               | +        | +/-      | --       |
| - Besluitvormingsproces corporatie           | +        | +/-      | --       |
| - Beslissingsbevoegdheid Achmea              | +        | +        | +        |
| - Beslissingsbevoegdheid corporatie          | ++       | +        | +/-      |
| - Prioriteiten stellen Achmea                | +        | +        | +        |
| - Prioriteiten stellen corporatie            | ++       | ++       | +/-      |
| - Ervaring Achmea                            | ++       | ++       | ++       |
| - Ervaring corporatie                        | ++       | +/-      | -        |

Tabel 10.3. Cross case analyse met randvoorwaarden (R), stimulansen (+ en ++) en belemmeringen (- en --) voor samenwerking. SL: Schepenlaan, WA: West Avenue en JB: Jan Bouwmeesterstraat.

#### Stimulansen en belemmeringen: Proces

Het tempo van besluitvorming is bepalend voor de doorlooptijd en kwaliteit van het proces. Een snelle besluitvorming komt ten goede aan het proces doordat ingespeeld kan worden op de situatie in hoog/laagconjunctuur. In laagconjunctuur met weinig concurrentie vormt trage besluitvorming een belemmering maar geen breekpunt in de samenwerking. In een hoogconjunctuur met concurrentie en alternatieve samenwerkingsvormen zal een trage besluitvorming waarschijnlijk wel een breekpunt kunnen zijn.

Langdurig onderhandelingsproces. In de cases zit een groot verschil zit tussen de onderhandelingsstijd (indicatieve bieding en tekenen van contract), respectievelijk 5, 7 en 19 maanden. Hoe langduriger de onderhandeling, hoe groter de belemmering voor samenwerking en hoe lager de efficiëntie.

De vergelijking van de cases laat zien dat de snelheid sterk afhankelijk is van (1) de conjunctuur, timing en (2) de positie en kenmerken van de actoren in relatie tot de projectkenmerken en fasering bij aanvang van de onderhandeling. Hierna volgt een toelichting voor factoren die het proces belemmeren, vertragen (- en --) dan wel stimuleren, versnellen (+ en ++).

**1. Conjunctuur, timing.** De conjunctuur, timing (context) is van grote invloed op de positie van partijen en het verloop van het proces. De conjunctuur beïnvloed vraag en aanbod net als de wet- en regelgeving die sinds 2010 gaandeweg wordt aangepast door hervorming van de woningmarkt. Bij transacties is meer controle vereist met als gevolg strengere wetgeving en meer procedures rond de exploitatie, ontwikkeling en aan- en verkoop van woningvastgoed. In de cases is dit terug te zien door het verloop van de processen met elkaar te vergelijken:

- Bij het Schepenlaan project (2010) was Rochdale net negatief in het nieuws geweest door fraude (begin 2010) en was de financiële positie beperkt. Het nieuw aangetreden bestuur had baat bij een snelle en goede afwikkeling van openstaande projecten. De motivatie voor samenwerking was hoog om zo te kunnen starten met de ontwikkeling en invulling te geven aan revitalisatie in de wijk. Dit stimuleerde de samenwerking (++)
- Bij het West Avenue project (2011-2012) ging de onderhandeling naar omstandigheden voorspoedig. De afzetgarantie van Achmea zorgde voor lagere ontwikkelrisico's en de Alliantie kon geld vrij spelen om zich te richten op haar kernfunctie; de ontwikkeling en exploitatie van sociale huur. Dit stimuleerde de samenwerking (+)
- In het Jan Bouwmeesterstraat project (2012-2014) was de financiële positie van Parteon goed waardoor samenwerking in eerste instantie geen noodzaak was. Door verergering van de recessie op de woningmarkt (laagconjunctuur) stonden woningprijzen gedurende de onderhandeling constant



onder druk en dit vormde een belemmering voor de onderhandelingsruimte bij zowel corporatie als belegger. Naar aanleiding van de crisis is de woningmarkt hervormt waarbij nieuwe wet- en regelgeving is doorgevoerd. Dit betreft regelgeving zoals de landelijk geldende verhuurderheffing of juist interne regelgeving om risico's voor zowel corporatie als beleggers in te perken. Dit betreft maatregelen in de vorm van eisen en procedures zoals rendementsvereisten en maximering van de huur. Dit belemmerde de samenwerking (+/-).

2. Positie en kenmerken van actoren. De besluitvorming bij actoren is sterk afhankelijk van (1) de doelstellingen, interne procedures en (2) de kenmerken, competenties van betrokken actoren.

- Positie actoren bepaald hoe snel en welke motivatie partijen hebben voor samenwerking:

- Bij het Schepenlaan (+) en West Avenue project (++) wilde de actoren deels door financiële druk, belangen en reputatie snel handelen om duidelijkheid over de projectdoorgang te creëren. Contact met de belegger was pas na ontwerpfase (Schepenlaan), of zelfs pas tijdens de bouw (West Avenue), maar ondanks afwijkingen in het PvE werden in beide cases vrij snel concessies gedaan in de prijs voor implementatie zodat buiten de maximalisering van opbrengsten bij de corporaties op korte termijn de individuele doelstellingen werden gerealiseerd.
- Specifiek voor het Jan Bouwmeesterproject was er na de negatieve publiciteit onder corporaties vanwege vastgoedschandalen een deuk in het imago waardoor onder corporaties de "angst" ontstaat om iets niet goed te doen zoals een verkeerde verkoop aan de markt. Daarnaast had Parteon geen tijdsdruk door een financieel gezonde situatie. Het afwijkende PvE tussen belegger en Parteon, door pas na de ontwerpfase te onderhandelen (project kenmerk) gaf grote problemen in de onderhandeling doordat de huisprijzen onder druk stonden en er voor het meerwerk en de kosten niet snel een oplossing gevonden werd (-).

- Besluitvormingsproces bij actoren:

- De vergelijking van de cases laat zien dat twee van de drie betrokken corporaties aangaven dat het interne besluitvorming bij Achmea soms op zich liet wachten door bureaucratie, trage interne beslissing snelheid en het pas op in een ver gevorderd stadium zoeken van een geschikte klant (fonds). In de gesprekken met Achmea kwam naar voren dat ook de besluitvorming door een trage beslissing snelheid en bureaucratie bij corporaties ook op zich liet wachten. Kortom, beide organisaties zijn gebonden aan te volgen procedures en zijn met betrekking tot het besluitvormingsproces niet bijzonder snel in vergelijking tot particuliere beleggers. De interne besluitvorming wordt echter wel beïnvloed door de conjunctuur en wet en regelgeving voor aanvullend risicomanagement. Door verergering van de crisis en realisatie van meer procedures voor het inperken van risico's duurde het besluitvormingsproces in de Jan Bouwmeesterstraat lang (-)

- Kenmerken van de actoren dragen bij aan de efficiëntie van het samenwerkingsproces:

- Specifiek voor het Schepenlaan project hadden zowel de contactpersoon bij Rochdale als Achmea duidelijk voor ogen wat haalbaar en te verantwoorden was bij de achterban voor goedkeuring. Vanuit de losse ontwikkelings BV was veel ervaring met ontwikkeling voor derde en werd snel gehandeld. De actoren wisten prioriteiten te stellen en hadden de achterban of beslissingsbevoegdheid waarmee eindeloze onderhandeling over details werd voorkomen (++)
- Bij het West Avenue project van de Alliantie moest snel worden gehandeld over de mismatch tussen het PvE van de Alliantie en Achmea. De onderhandelingspositie van de Alliantie was lastig door de fasering van het project maar spelers die ervaring hadden met ontwikkelingsprojecten wisten de zaken te prioriteren. Contextuele druk en ervaring van betrokkenen zorgde voor snelle besluitvorming. Meerkosten voor implementatie van het PvE waren voor risico van de Alliantie (-/+).
- Specifiek voor het Jan Bouwmeesterproject had Parteon als "kleine" corporatie beperkte ervaring met projectontwikkeling en complexmatige verkoop aan beleggers, derde. Er was geen losse bv waaruit het project kon worden ontwikkeld, iets wat in de andere twee cases wel het geval was. Dit werkte in het nadeel van Parteon (-).



Hieruit blijkt dat: (1) beslissingsbevoegdheid, (2) het kunnen prioriteren van doelstellingen en (3) ervaring, belangrijk zijn voor de snelheid en efficiëntie van de samenwerking. Dit is voornamelijk omdat hierdoor bij actoren sneller beslissingen worden gemaakt en wordt voorkomen dat er over kleine onderdelen lang moet worden onderhandeld.

#### §10.1.4. EFFECTIVITEIT & EFFICIËNTIE VAN DE SAMENWERKING

| 1. EFFECTIVITEIT<br>CONTEXT + PRODUCT | 1.<br>SL | 2.<br>WA | 3.<br>JB |
|---------------------------------------|----------|----------|----------|
| • Product - Markt verhouding          | ++       | +        | ++       |
| • Prijs - kwaliteit verhouding        | +        | ++       | ++       |

| EFFICIËNTIE<br>CONTEXT + PRODUCT > PROCES | 1.<br>SL | 2.<br>WA | 3.<br>JB |
|-------------------------------------------|----------|----------|----------|
| • <i>Onderhandelingsproces</i>            | +        | +/-      | --       |

##### 1. Effectiviteit

De vergelijking van de cases laat zien dat de belegger en corporaties in alle cases zowel individuele als collectieve doelstellingen hebben gerealiseerd. De samenwerking tussen corporaties en beleggers is binnen de onderzochte tijdspan en laagconjunctuur voor beide *effectief* (+):

- Voor alle corporaties is de effectiviteit in hoofdlijnen hetzelfde. In tijden van een stilliggende koopmarkt kon door de afzetgarantie van een belegger invulling worden gegeven revitalisatie van de wijk door de realisatie van een gemengd woonprogramma, vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad.
- Voor Achmea is de effectiviteit in hoofdlijnen hetzelfde. Beoordeling van het aangekochte project aan de hand van een product-markt en de prijs-kwaliteit verhouding geeft aanvullende inzichten in de verwachte toekomstwaarde (rendement risico) van het project. Per case wordt onderscheidt gemaakt in effectiviteit:

*Toelichting:*

- *Het Schepenlaan project scoort erg goed op product-markt vanwege de ligging in Amsterdam Noord en het type woning, de prijs is iets hoger >€900 dan de andere twee projecten.*
- *Het West Avenue project scoort vooral goed op prijs-kwaliteit door de ligging in Amsterdam, de grootte en prijs van de appartementen <€900.*
- *Het Jan Bouwmeesterstraat project scoort op beide punten goed vanwege de ligging, prijs en het woningtype: het betreft meergezinswoningen met lage huurprijzen (<€900) en het project ligt dichtbij Amsterdam.*

##### 2. Efficiëntie

De vergelijking van cases laat een verschil zien in de efficiëntie van de samenwerking. De efficiëntie van een samenwerking wordt in dit onderzoek bepaald aan de hand de onderhandelings tijd (indicatieve bieding en tekenen van contract), respectievelijk 5, 7 en 19 maanden voor de 3 cases.

*Toelichting:*

*De analyse en vergelijking van de cases laat zien dat het verschil in onderhandelings tijd tussen de cases uit 2010-2012 en 2014 groot is. Het proces in de Jan Bouwmeesterstraat was langdurig en in vergelijking met de andere cases zijn hier verschillende verklaringen voor binnen de specifieke combinatie van de hierboven genoemde punten met betrekking tot (1) de conjunctuur, timing en (2) de positie en kenmerken van de actoren in relatie tot de projectkenmerken en fasering bij aanvang van de onderhandeling. Als voorbeeld: Tijdens het onderhandelingsproces over de Jan Bouwmeesterstraat was er sprake van een verdere neergang op de woningmarkt waardoor de prijzen onder druk stonden, Parteon had als financieel gezonde corporaties geen noodzaak om te verkopen, de parlementaire enquête deed geen goed aan het imago van corporaties met betrekking tot verkoop en commerciële activiteiten. Daarnaast resulteerde nieuwe- wet- en regelgeving in meer procedures. Parteon had beperkte ervaring met ontwikkeling voor beleggers en bij aanvang van de onderhandeling was al een contract gesloten met BAM, implementatie van het PvE in combinatie met prijzen die onder druk stonden en geen financiële noodzaak bij Parteon maakte de onderhandeling zeer lastig (- -).*



## 10.2. STIMULANSEN & BELEMMERINGEN IN DE TOEKOMST (interviews)

Deze paragraaf gaat in op de tijdens de casestudie benoemde stimulanzen en belemmeringen voor samenwerking in de toekomst. De context voor samenwerking verandert snel. Ten tijde van de casestudies bevond de woningmarkt zich in een dip en was de overheid nog volop bezig met het ontwerpen van nieuwe wet- en regelgeving om de woningmarkt te hervormen. In 2015 staat de situatie er op de woningmarkt anders voor. Met een aantrekkende economie- en koopmarkt is herstel op de woningmarkt zichtbaar. Nieuwe wet- en regelgeving rond de kernfunctie en ontwikkel- en investeringsrisico's bij actoren is grotendeels geïntroduceerd of dit gebeurt op korte termijn (circulaire MG2011-04, BBSH, Herzieningswet 2014, Woningwet 2015).

Als gevolg van de aantrekkende woningmarkt verschuiven de belangen en voorwaarden voor samenwerking. De bereidheid en motivatie om via samenwerking individuele en collectieve doelstellingen te realiseren is sterk afhankelijk van deze ontwikkelingen die de positie van actoren en vraag op de markt sterk beïnvloed. Van een situatie waar corporaties concessies op de verkoopprijs deden, vindt hier nu een omslag plaats.

Hierna volgen de stimulanzen en belemmeringen voor toekomstige samenwerking, gekoppeld aan context (§10.2.1.), product (§10.2.2.) en proces (§10.2.13.). Dit zijn afwijkende, of aanvullende stimulanzen en belemmeringen zoals genoemd in §10.1.

### §10.2.1. CONTEXT: TOEKOMST

| 1. CONTEXT: REDENEN VOOR SAMENWERKING                                                                                                                                                                                                                                             | Rochdale | Alliantie | Parteen | Achmea |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-----------|---------|--------|
| <b>STIMULANSEN &amp; BELEMMERINGEN</b>                                                                                                                                                                                                                                            |          |           |         |        |
| <b>Conjunctuur</b><br>• Aantrekkende koopmarkt, afzetgarantie<br>• Economische groei waardoor meer interesse is voor investeringen en concurrentie in:<br>(1) herstructureringswijken en<br>(2) bestaand vastgoed                                                                 | -        | -         | -       | ++     |
| <b>Financiële positie van woningcorporaties is verbeterd</b>                                                                                                                                                                                                                      | +/-      | +/-       | +/-     | +/-    |
| <b>Wet- en regelgeving</b><br>• De Herzieningswet, verhuurderheffing, Woningwet 2015<br>- Corporaties focussen op kernfunctie<br>- Verhuurderheffing maakt DAB vastgoed oninteressant voor beleggers<br>- Inperking van ontwikkel mogelijkheden voor corporaties (WSW-markttoets) | +        | +         | +       | +      |
| <b>Start revitalisatie in herstructureringswijken</b>                                                                                                                                                                                                                             | -        | -         | -       | --     |

Figuur 10.4. Door partijen geïdentificeerde stimulanzen (+ en ++) en belemmeringen (- en --) voor samenwerken in de toekomst.

In deze paragraaf wordt ingegaan op de overeenkomstige en verschillende redenen voor samenwerking in de toekomst. Voor zowel corporaties en beleggers zal de meerwaarde voor samenwerking zoals genoemd in §10.1. door een aantrekkende economie niet veranderen. Wat wel verandert is de positie en motivatie voor samenwerking.

Conjunctuur. Na jaren van recessie trekt de woningmarkt aan, de conjunctuur verandert en gaat van laag richting hoog. De verkoop van nieuwbouw-woningen stijgt en gemeente en corporaties geven aan dat projecten die na Q2 2014 op de markt zijn gebracht, snel worden verkocht aan particulieren (vooral Amsterdam). Deze ontwikkeling heeft veel invloed op de positie van corporaties, beleggers en hun motivatie voor samenwerking.

Bij beleggers zorgt de aantrekkende woningmarkt ervoor dat opdrachtgevers meer geld beschikbaar stellen waardoor er meer

concurrentie ontstaat voor acquisitie van beleggingsproducten. De motivatie voor samenwerking groeit bij beleggers (++) . Bij corporaties zorgt dezelfde ontwikkeling voor meer vraag bij particulieren. Door vraag en de realisatie van voorverkoop aan particulieren is de afzetgarantie van beleggers minder noodzakelijk. De effectiviteit voor samenwerking wordt voor corporaties kleiner (-). De noodzaak voor een afzetgarantie is echter ook gekoppeld aan de schaalgrootte van het project. In tijden van een goede koopmarkt is een afzetgarantie wenselijk er bij grote projecten (>100 woningen) door het grote afzetrisico. Met name een risico bij gestapelde woningbouw. Doordat er bij een aantrekkende economie en koopmarkt meer vraag is naar vastgoed beleggingen en er een beperkt aanbod is, ontstaat bij beleggers enerzijds meer belangstelling voor projecten met hoger risicoprofiel zoals in herstructureringswijken of bij bestaand vastgoed. Anderzijds staan de



rendementseisen onder druk door stijgende woningprijzen (+/-). Deze ontwikkeling komt ten goede aan de onderhandelingspositie van corporaties (+) en de alternatieven.

Financiële positie van woningcorporaties is verbeterd. De financiële situatie van de meeste corporaties is verbeterd en de solvabiliteit is verhoogd. Het uitpanden van bezit vanwege een financiële noodzaak is slechts bij enkele corporaties nodig. Door een goede financiële positie en de aantrekkelijke woningmarkt ontstaan bij corporaties alternatieven voor samenwerking met beleggers (-).

Wet- en regelgeving. In alle gesprekken kwam naar voren dat de nieuwe wet- en regelgeving zoals de verhuurderheffing, Herzieningswet 2014 en Woningwet 2015 ervoor zorgt dat corporaties en beleggers (in de toekomst) een complementaire doelgroep huisvesten; sociale huur of vrije sector huur. Samenwerking voorziet in revitalisatie van de wijk door realisatie van nieuwbouwprojecten met een gemengd woningaanbod (vrije sector huur en sociale huur). De overheid probeert de ontwikkeling van het vrije sector huursegment vorm te geven door te sturen via wet- en regelgeving uit het beleid (J. Maas).

De Woningwet 2015 bepaald dat corporaties per 1 juli het ontwikkelrisico voor marktoningen niet meer mogen dragen. Dit heeft effecten op zowel de ontwikkeling van herontwikkelingswijken als voor het afsluiten van een turnkey koopovereenkomsten met beleggers (-). Zie proces.

Start revitalisatie van herstructureringswijken. De ontwikkeling van herstructureringswijken is tweeledig. In wijken waar revitalisatie zichtbaar is ontstaat bij hoogconjunctuur, door verkoop aan particulieren en veel interesse bij beleggers, schaarste aan beleggingsproducten en concurrentie. Bij kleine ontwikkelingsprojecten ligt een samenwerking misschien niet voor de hand doordat verkoop aan particulieren financieel meer oplevert (zie conjunctuur). In wijken waar geen revitalisatie zichtbaar is, is de situatie geheel anders. Beleggers zijn niet geïnteresseerd door de hoge risico's (-) en door nieuwe wet- en regelgeving voor corporaties met betrekking tot de ontwikkeling van marktsegment (een markttoets en marktconforme financiering) is de vraag wie in deze wijken initiatief zal nemen voor herontwikkeling. Corporaties willen in deze wijken sociale huurwoningen vernieuwen en met verkoop van grond of vastgoed geld genereren (+). De vraag is wie het risico draagt voor het marktsegment, zie reflectie in hoofdstuk 14 voor toelichting.

### § 10.2.2. PRODUCT: TOEKOMST

In deze paragraaf worden de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking toegelicht aan de hand van (rand)voorwaarden voor samenwerking in de toekomst.

| PRODUCT: GESTELDE VOORWAARDEN<br>VOOR ONDERHANDELING | Rochdale | Alliantie | Parteon | Achmea |
|------------------------------------------------------|----------|-----------|---------|--------|
| <b>BELEMMERINGEN IN DE TOEKOMST</b>                  |          |           |         |        |
| <b>Financiële karakteristieken</b>                   |          |           |         |        |
| • Marktwaaiering beleggers (BAR)\                    | --       | --        | --      | R      |
| • Kosten voor implementatie PvE,<br>afwerking        | --       | --        | --      | -      |

Figuur 10.5. Product: door partijen geïdentificeerde stimulansen (+ en ++ en belemmeringen (- en -) voor samenwerken in de toekomst.

#### Belemmering product

In een aantrekkelijke markt vormt bij samenwerking de financiële opbrengst een belemmering voor corporaties. De opbrengst bij individueel vastgoedverkoop aan particulieren, is ten opzichte van beleggers veel hoger (20%) door: (1) lagere bouwkosten en (2) hogere opbrengsten.

1. Lagere bouwkosten. Implementatie van het hogere afwerkingniveau van beleggers kost extra geld bij de bouw en afhankelijk van de fasering in het project zorgt dit voor extra werk en kosten voor wijzigingen in de ontwerp en bouwtekeningen.



**2. Hogere opbrengsten.** De door beleggers gehanteerde marktwaarde verhuurde staat (BAR) ligt 10-15% lager dan de marktwaarde die particulieren betalen. In tijden van economische groei wordt bij kleinschalige ontwikkelingsprojecten het verkooprisico al snel gedekt door voorverkoop aan particulieren. Op dat moment hebben corporaties een alternatief voor samenwerking waarbij (1) individuele doelstellingen worden bereikt en (2) de financiële opbrengst hoger is. Voor zowel corporaties als gemeenten is het creëren van de hoogste grondprijs momenteel leidend bij het ontwikkelen van projecten. Het uitgeven van een tenderprocedure is momenteel populair.

### §10.2.3. PROCES: TOEKOMST

| PROCES: VERLOOP<br>ONDERHANDELINGSPROCES                            | Rochdale | Alliantie | Parteon | Achmea |
|---------------------------------------------------------------------|----------|-----------|---------|--------|
| STIMULANSEN & BELEMMERINGEN IN DE TOEKOMST                          |          |           |         |        |
| <b>Samenwerking tussen corporaties, belegger en andere partijen</b> |          |           |         |        |
| • Ontwikkelen van grondposities                                     | +/-      | +         | +/-     | +/-    |
| • Grootschalige ontwikkeling                                        | ++       | ++        | ++      | +      |

Figuur 10.6. Door partijen geïdentificeerde stimulansen (+ en ++ en belemmeringen (- en -)) voor samenwerken in de toekomst.

Uit de gesprekken met corporaties en beleggers komt naar voren dat samenwerking erg actueel is. Beide partijen proberen hun positie opnieuw uit te vinden. De stimulansen voor het onderhandelingsproces zoals omschreven in §10.1.3 zullen in de toekomst naar verwachting ongeveer gelijk zijn. Door veranderingen in de context verandert echter wel de mogelijkheid voor samenwerking en de samenwerkingsvorm.

**Samenwerking tussen corporaties, belegger en andere partijen.** Met ingang van de Woningwet 2015 mogen corporaties het ontwikkelrisico voor marktwoningen niet meer dragen, de mogelijkheden zijn sterk ingeperkt. Voor ontwikkeling van projecten is naast een corporatie en belegger een derde risicodragende/ ontwikkelende of bouwende partij nodig. In dit werkveld worden door beide partijen momenteel de mogelijkheden van, en meerwaarde voor samenwerking afgetast.

Door de aantrekkende woningmarkt zijn corporaties momenteel actief grondposities met een ontwikkelplan aan het 'tenderen'. Een procedure om bij herontwikkelingsprojecten via het aantrekken van marktpartijen de hoogste grondwaarde te realiseren zonder zelf risico te dragen voor de ontwikkeling. Zoals Edgar Berger van de Alliantie het verwoordt: *"We moeten vooral opzoek naar ontwikkelende bouwers die ons kunnen ontzorgen als het om het bouwproces gaat, meedenken bij het ontwikkelproces om het aantal risico's voor corporaties te beperken. De ontwikkelende aannemer neemt dan de rol van de corporatie over."*

De trend rond de uitgifte van tendering procedures door corporaties kan zowel een stimulans als belemmering zijn voor beleggers. Een stimulans als de belegger zorg kan dragen voor de afzetgarantie die een bouwer of ontwikkelaar nodig heeft. Een belemmering als er binnen het ontwikkelplan met een corporatie, bouwer en of ontwikkelaar geen extra afzetgarantie nodig is omdat de risico's bij afzet aan particulieren beperkt zijn en koopwoningen meer inkomsten genereert dan een vrije sector huurwoning. Het gaat hier dus om de samenwerking die een belegger al dan niet aan kan gaan met een marktpartij voor de ontwikkeling van een project. De corporatie wil met de tenderprocedure de hoogste grondprijs realiseren. *"Uiteindelijk willen corporaties ook de beste prijs voor hun grond of woningen. In de huidige markt ben je 'een dief van je eigen portemonnee' als je dit niet doet. Dit geeft de vraag: wil je samenwerken met beleggers?"* D.Harmens.

Bij ontwikkeling van grondposities of grootschalige ontwikkelingsprojecten biedt de afzetgarantie van beleggers de mogelijkheid om de rente en ontwikkelrisico's af te dekken voor zowel de corporatie of ontwikkelaar, bouwer. Door groei van particuliere verkoop is de stimulans voor samenwerking vanwege een afzetgarantie van beleggers lager door beperkte risico's.

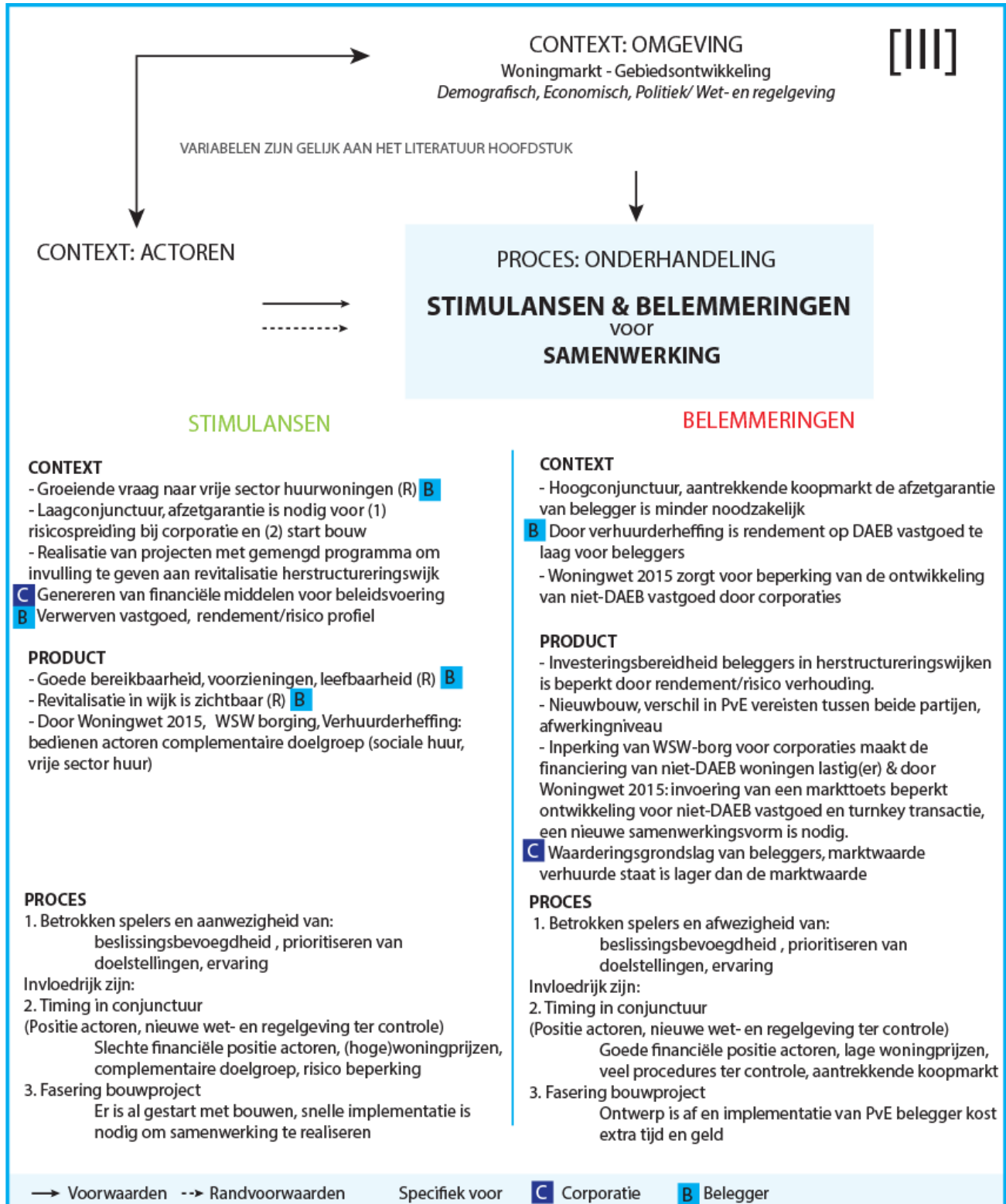


## ■ STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN VOOR SAMENWERKING UIT DE PRAKTIJK

In deze paragraaf wordt naar aanleiding van het empirisch onderzoek de volgende vraag beantwoord:

### 2. Welke stimulansen en belemmeringen voor samenwerking komen in de praktijk naar voren?

Stimulansen en belemmeringen voor samenwerking uit de empirie:





## STIMULANSEN VOOR SAMENWERKING

### CONTEXT

#### Context woningmarkt / gebiedsontwikkeling

- Nu en in de toekomst veel vraag naar vrije sector huurwoningen. (B, randvoorwaarde)
- Laagconjunctuur, door een tegenvallende koopmarkt kunnen beleggers afzetgaranties bieden die nodig zijn voor de realisatie van gemengde ontwikkelingsprojecten.
- T- Woningwet 2015, beide partijen bedienen een complementaire doelgroep, geen concurrentie bij het voorzien in huisvesting.

#### Doelstellingen actoren

- Er worden zowel collectieve als individuele als doelstellingen gerealiseerd door samenwerking
- Realisatie van ontwikkelprojecten en vernieuwing in de wijk ter stimulatie van de leefbaarheid.
  - Vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad
  - Realiseren een gemengd woonprogramma
  - Het aanbieden van passende woningen aan verschillende doelgroepen
  - Het bieden van doorstroombmogelijkheden aan bewoners
  - Generen van een woonproduct waar veel vraag naar is (corporatie)
- Genereren van financiële middelen voor kwaliteitsverbetering & verhuurderheffing. (C)
- Verwerving van woningvastgoed met goed rendement en vernieuwing van het portfolio. (B)
- T- Door concurrentie op de markt ontstaat meer interesse in bestaand vastgoed van corporaties.
- T- Investeringsbereidheid beleggers in herstructureringswijken neemt toe door concurrentie.

### PRODUCT

#### Locatiekarakteristieken

- Locale vraag naar vrije sector huurwoningen, een afzetmarkt (randvoorwaarde belegger)
- Goede bereikbaarheid, voldoende voorzieningen, een goede leefbaarheid in wijk (B, randvoorwaarde)
- Zichtbare revitalisatie in herstructureringswijken (B, randvoorwaarde)
- Beide partijen hebben lange termijn belang in de wijk en zijn gebaat bij positieve ontwikkelingen
- Investeringsbereidheid van beleggers in herstructureringswijken neemt toe door concurrentie

#### Vastgoedkarakteristieken

- Woningtype, grootte, bouwjaar en kwaliteit moet passen bij portfolio klant (B, randvoorwaarde)

#### Wet- en regelgeving

- Waarderingsgrondslag op marktwaarde, vergemakkelijkt onderhandeling

#### Financieel

- Afzetgaranties van belegger, verlaagt afzet- ontwikkelrisico en genereert inkomsten (C)
- Goede rendement-risico verhouding op vastgoedobject wat past in beleggingsportefeuilles klant (B)

### PROCES

Efficiëntie is afhankelijk van conjunctuur, timing, kenmerken en positie van betrokken spelers en de projectkenmerken bij aanvang van de onderhandeling.

- Expliciet: waarde creëren, draagvlak & draagkracht, onderhandelingsruimte & bereidheid, procedures, kennis & kunde, flexibiliteit
- Impliciet: vertrouwen, openheid en transparantie
- Daadkracht, onderhandelingsruimte en ervaring sturen efficiëntie van proces in positieve zin.
- T- Beleggers bieden afzetgaranties voor spreiding van risico's en samenwerking met corporatie en ontwikkelende bouwer.

[III] Specifieke stimulans vanuit beleggers (B) of vanuit corporaties (C) en in de toekomst T-.



## BELEMMERINGEN VOOR SAMENWERKING

### CONTEXT

#### Context woningmarkt / gebiedsontwikkeling

- Verhuurderheffing, door deze heffing is samenwerking op het gebied van sociale huisvesting niet meer interessant voor beleggers door het te lage rendement.

T- heden: Financiële positie van corporaties is verbeterd.

T- Hoogconjunctuur, een goede koopmarkt verminderd voor corporaties de financiële stimulansen om samen te werken met belegger (lagere ontwikkelrisico's en hogere opbrengsten). De afzetgarantie die corporaties bieden wordt afhankelijk van de schaalgrootte minder belangrijk. Dit terwijl het doel van gemengde wijken wel gerealiseerd kan worden.

T- Woningwet 2015, ontwikkeling van niet-DAEB vastgoed door corporaties wordt ingeperkt

#### Doelstellingen actoren

T- De noodzaak voor corporaties om te verkopen wordt door een verbeterde financiële positie minder en de netto opbrengst bij verkoop is valt vaak tegen. (C)

### PRODUCT

#### Locatiekarakteristieken

- Investeringsbereidheid van beleggers in herstructureringswijken is beperkt.

#### Vastgoedkarakteristieken

- Verschil in PvE vereisten tussen belegger en corporatie (afwerkingniveau).

#### Wet- en regelgeving

T- Woningwet 2015, het wordt voor corporaties zeer lastig om op risico te ontwikkelen voor het marktsegment. Dit is wel waar momenteel de meeste samenwerkingen onder te vatten zijn.

T- Woningwet 2015; met invoering van een markttoets voor de ontwikkeling van niet-DAEB vastgoed wordt ontwikkeling voor niet-DAEB vastgoed ingewikkelder voor corporaties net als een turnkey transactie, een nieuwe samenwerkingsvorm is nodig.

#### Financiële karakteristieken

- Waarderingsgrondslag van beleggers, marktwaarde verhuurde staat is 10-15% lager dan de marktwaarde betaald door particuliere kopers.

- Inperking van WSW borg maakt de financiering van niet-DAEB woningen lastig(er).

- Verschil in PvE vereisten geeft meerkosten bij implementatie in ontwerp en bij bouw project, door hoger afwerkingniveau.

T- Netto opbrengst bij verkoop aan belegger is soms zo laag dat verkoop weinig oplevert.

### PROCES

Efficiëntie is afhankelijk van conjunctuur, timing, kenmerken en positie van betrokken spelers en de projectkenmerken bij aanvang van de onderhandeling.

- Lange onderhandelingsstijd rond PvE door: procedures, weinig kennis en kunde, weinig onderhandelingsruimte, draagkracht en of draagvlak.

- Conjunctuur, timing, context en positie van partijen beïnvloed sterk de handelingswijze van actoren en de kenmerken die vertraging of versnelling van het proces realiseren.

T- Samenwerkingsvorm zal anders zijn door nieuwe wet- en regelgeving een derde ontwikkelende partij is nodig.

T- Organische gebiedsontwikkeling middels kleinschalige projecten behoeft geen afzetgarantie belegger.

[II] Specifieke belemmering vanuit beleggers (B) of vanuit corporaties (C) en in de toekomst T-.



# [IV].

## CONCLUSIES, AANBEVELING & EVALUATIE

### 11. ONDERZOEKSRESULTATEN

#### 11.1. Confrontatie theorie en empirie

§11.1.1. Vergelijking van literatuur en empirie

§11.1.2. Afwijking, beperking door casestudie selectie

§11.1.3. Randvoorwaarden voor samenwerking

§11.1.4. Generieke stimulansen en belemmeringen voor samenwerking

### 12. CONCLUSIE

#### 12.1. Beantwoording hoofdvraag

§12.1.1. Context: Stimulansen en belemmeringen

§12.1.2. Product: Stimulansen en belemmeringen

§12.1.3. Proces: Stimulansen en belemmeringen

§12.1.4. Eindconclusie: stimulansen en belemmeringen voor samenwerking

### 13. AANBEVELING

#### 13.1. Het verbeteren van samenwerking nu en in de toekomst

### 14. REFLECTIE

#### 14.1. Reflectie proces

#### 14.2. Reflectie resultaten

§14.2.1. Generalisatie en beperkingen van onderzoeksresultaten

§14.2.2. Reflectie op uitgangspunt en uitkomst

§14.2.3. Implicaties van onderzoek voor maatschappij, de praktijk en wetenschap

§14.2.4. Vervolgonderzoek



# 11.

## ONDERZOEKSRESULTATEN

Dit hoofdstuk behandelt de confrontatie tussen belemmeringen en stimulansen uit de theorie en empirie. Met de confrontatie wordt de volgende vraag beantwoord:

**3. Wat zijn de overeenkomsten en verschillen tussen stimulansen en belemmeringen uit de literatuur en het empirisch onderzoek?**

### 11.1 CONFRONTATIE THEORIE EN EMPIRIE

Een vergelijking van uitkomsten uit het theoretisch en empirisch onderzoek in tabel 11.0-2 (§11.1.1.) leidt tot enkele beperkingen (§11.1.2.), randvoorwaarden voor samenwerking (§11.1.3.) en de omschrijving van generieke stimulansen en belemmeringen (§11.1.4. ) voor samenwerking.

#### §11.1.1. VERGELIJKING VAN LITERATUUR EN EMPIRIE

Uit de vergelijking, aan de hand van drie categorieën: (1) context, (2) product en (3) proces (in tabel 11.0-2), is af te lezen dat de theoretisch stimulansen en belemmeringen overeenkomen met de empirie. In aanvulling op het literatuuronderzoek komen er door vergelijking met de empirie enkele beperkingen van het onderzoek naar voren, zoals de selectiecriteria en randvoorwaarden voor samenwerking. Met deze lijst en de toelichting uit §11.1.2-4 wordt de deelvraag beantwoord.

| STIMULANSEN, BELEMMERINGEN & RANDVOORWAARDEN CONTEXT                                                                                                                                                                                                  | Theorie | Empirie |      |      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|------|------|
|                                                                                                                                                                                                                                                       |         | 1.SL    | 2.WA | 3.JB |
| <b>Omgeving woningmarkt &amp; (gebieds)ontwikkeling</b>                                                                                                                                                                                               |         |         |      |      |
| - Nu en in de toekomst veel vraag naar vrije sector huurwoningen                                                                                                                                                                                      | +       | R       | R    | R    |
| - Laagconjunctuur, afzetgaranties zorgen voor realisatie ontwikkelprojecten                                                                                                                                                                           | +       | +       | +    | +    |
| - Toekomst, heden: Hoogconjunctuur, aantrekkende koopmarkt zorgt voor lagere ontwikkelrisico's en corporaties kunnen doelstellingen ook behalen bij verkoop aan particulieren                                                                         | -       | -       | -    | -    |
| - Door verhuurderheffing is rendement op DAEB vastgoed te laag voor beleggers                                                                                                                                                                         | -       | -       | -    | -    |
| - Het beleid van de overheid maakt huur en verhuur van vrije sector huurwoningen aantrekkelijker                                                                                                                                                      | +       | +       | x    | +    |
| - Wetgeving zorgt ervoor dat beide partijen een complementaire doelgroep bedienen                                                                                                                                                                     | +       | +       | +    | +    |
| <b>Doelstellingen (collectief en individueel) actoren</b>                                                                                                                                                                                             |         |         |      |      |
| - Collectieve doelstellingen: Realisatie van ontwikkelprojecten met een gemengd woonprogramma ter stimulatie van de leefbaarheid                                                                                                                      | +       | +       | +    | +    |
| - Corporaties: Het realiseren van ontwikkelingsprojecten om (1) passende woningen en leefomgeving te bieden aan haar doelgroep en (2) financiële middelen te genereren om kwaliteitsverbetering door te voeren en/of de verhuurderheffing te betalen. | +       | +       | +    | +    |
| - Beleggers: Verwerven van woningvastgoed met goed rendement-risico, vernieuwing van het portfolio                                                                                                                                                    | +       | +       | +    | +    |

Tabel 11.0: Confrontatie literatuur en empirie met betrekking tot de context: Randvoorwaarde (R), stimulansen (+), belemmeringen (-), en bij X is de stimulans of belemmering niet expliciet benoemd. 1. Schepenlaan -2. West Avenue -3. Jan Bouwmeesterstraat.

| STIMULANSEN, BELEMMERINGEN & RANDVOORWAARDEN PRODUCT                                                                                                          | Theorie | 1.SL | 2.WA | 3.JB |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|------|------|------|
|                                                                                                                                                               |         |      |      |      |
| <b>Locatiekarakteristieken</b>                                                                                                                                |         |      |      |      |
| - Lokale vraag naar vrije sector huurwoningen                                                                                                                 | +       | R    | R    | R    |
| • Zichtbare revitalisatie in wijk (gebiedsherontwikkeling)                                                                                                    | x       | R    | R    | R    |
| - Investeringsbereidheid beleggers in herstructureringswijken is beperkt door rendement-risico                                                                | x       | -    | -    | -    |
| - Investeringsbereidheid beleggers in herstructureringswijken neemt toe door concurrentie                                                                     | x       | +    | +    | +    |
| - Beide actoren hebben een lange termijn belang in de wijk                                                                                                    | +       | +    | +    | x    |
| <b>Vastgoedkarakteristieken</b>                                                                                                                               |         |      |      |      |
| - Woningtype, grootte, bouwjaar en kwaliteit moet passen bij portfolio klant (Belegger)                                                                       | +       | R    | R    | R    |
| - Bestaand vastgoed (wv punten, bouwjaar, gemengde complexen, verplicht opknappen)                                                                            | + of -  | x    | x    | x    |
| - Nieuwbouw, verschil in PvE vereisten tussen beide actoren, afwerkingniveau                                                                                  | x       | -    | -    | -    |
| <b>Wet- en regelgeving</b>                                                                                                                                    |         |      |      |      |
| - Waarderingsgrondslag op marktwaarde, vergemakkelijkt onderhandeling                                                                                         | +       | x    | x    | x    |
| - Inperking van WSW-borg voor corporaties maakt de financiering van niet-DAEB woningen lastig(er)                                                             | -       | -    | -    | -    |
| - Woningwet 2015: invoering van een markttoets beperkt ontwikkeling voor niet-DAEB vastgoed en een turnkey transactie, een nieuwe samenwerkingsvorm is nodig. | -       | -    | -    | -    |



|                                                                                               |   |   |   |   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|---|---|---|---|
| <b>Financiële karakteristieken</b>                                                            | + | + | + | + |
| - Afzetgaranties van belegger, verlaagt afzet- ontwikkelrisico                                | - | R | R | R |
| - Goede rendement- risico verhouding voor beleggingsportefeuilles klant                       | - | - | - | - |
| - Waarderingsgrondslag van beleggers, marktwaarde verhuurde staat is lager dan de marktwaarde | x | - | - | - |
| - Verschil in PvE vereisten geeft meerkosten bij implementatie in ontwerp en bij bouw project |   |   |   |   |

Tabel 11.1: Confrontatie literatuur en empirie met betrekking tot de context: Randvoorwaarde (R), stimulansen (+), belemmeringen (-), en bij X is de stimulans of belemmering niet expliciet benoemd. 1. Schepenlaan -2. West Avenue -3. Jan Bouwmeesterstraat.

| STIMULANSEN & BELEMMERINGEN PROCES                                         |                                                                                                | Theorie                                                                                                     | 1.SL | 2.WA | 3.JB |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|
| <b>KERNBEGRIPPEN CONTEXT UIT LITERATUUR &amp; EMPIRIE</b>                  |                                                                                                | Deze kernbegrippen komen in alle cases voor en zijn van invloed op het proces- vorm is bepalend voor proces |      |      |      |
| 1. Omgeving                                                                | - Economische ontwikkeling, regelgeving, media, politieke druk, financiële druk & concurrentie |                                                                                                             | v    | v    | v    |
| 2. Spelers                                                                 | - Reputatie - belangen- macht - competenties- achterban                                        |                                                                                                             | v    | v    | v    |
| 2. Proces                                                                  | - Tijdsdruk, alternatieven, stadium; planvorming uitvoering, doelen stellen                    |                                                                                                             | v    | v    | v    |
| Toekomst                                                                   |                                                                                                |                                                                                                             |      |      |      |
| - Samenwerking tussen corporaties, belegger en andere partij               |                                                                                                | x                                                                                                           | +    | x    | +    |
| - Organische gebiedsontwikkeling middels geen afzetgarantie belegger nodig |                                                                                                | x                                                                                                           | +/-  | +/-  | +/-  |
| <b>SUCCESINDICATOREN UIT DE LITERATUUR &amp; EMPIRIE*</b>                  |                                                                                                |                                                                                                             |      |      |      |
| Vertrouwen                                                                 | - Vertrouwen                                                                                   | +                                                                                                           | ~    | ~    | ~    |
| Goed spel                                                                  | - Waarde creëren                                                                               | +                                                                                                           | +    | +    | +    |
|                                                                            | - Draagvlak & draagkracht                                                                      | +                                                                                                           | ++   | +    | ~    |
|                                                                            | - Openheid en transparantie                                                                    | +                                                                                                           | +    | +    | +    |
| Goed instrumentarium                                                       | - Onderhandelingsruimte en bereidheid                                                          | +                                                                                                           | ++   | ++   | +-   |
|                                                                            | - Procedures                                                                                   | +                                                                                                           | ~    | ~    | -    |
|                                                                            | - Communicatie en identiteit                                                                   | +                                                                                                           | ~    | ~    | ~    |
|                                                                            | - Structuur                                                                                    | +                                                                                                           | +    | ~    | ~    |
| Goede spelers                                                              | - Leiderschap                                                                                  | +                                                                                                           | +    | x    | x    |
|                                                                            | - Kennis en kunde                                                                              | +                                                                                                           | ++   | +    | -    |
|                                                                            | - Interesse in mensen                                                                          | +                                                                                                           | +    | x    | x    |
|                                                                            | - Flexibiliteit                                                                                | +                                                                                                           | +    | +    | -    |
| Empirie:                                                                   | - Beslissingsbevoegdheid (draagvlak, draagkracht & kennis en kunde)                            | ~ Specifieke combinatie                                                                                     | ++   | ++   | ~    |
|                                                                            | - Prioritering van doelstellingen (kennis en kunde, waarde creëren)                            | ~ van succesindicatoren                                                                                     | +    | +    | +    |
|                                                                            | - Ervaring (kennis en kunde, flexibiliteit, daadkracht, ruimte)                                | ~ uit cases                                                                                                 | +    | ~    | -    |

Tabel 11.2: Confrontatie literatuur en empirie met betrekking tot het proces: aanwezige kernbegrippen (v), stimulansen (+), belemmeringen (-), een stimulans of belemmering die niet expliciet is benoemd (x) en factoren met een neutrale impact op het proces (~). 1. Schepenlaan -2. West Avenue -3. Jan Bouwmeesterstraat. \* wanneer een succesindicator niet aanwezig is wordt het proces vertraagd en vormt dit een belemmering.

### §11.1.2. AFWIJING, BEPERKING DOOR CASESTUDIE SELECTIE

Door de (case-)selectiecriteria ontstaan enkele beperkingen voor het onderzoek:

- De casestudies hebben allemaal plaatsgevonden ten tijde van een laagconjunctuur, recessie op de woningmarkt. Stimulansen en belemmeringen voor samenwerking in de toekomst is geen feitelijke bevinding. Deze zijn gebaseerd op de interviews uit de praktijk en recent gepubliceerde trends.
- De keuze voor nieuwbouwprojecten zorgt ervoor dat stimulansen en belemmeringen die wel in de literatuur naar voren kwamen niet benoemd zijn (x) in het praktijkonderzoek. Door deze keus zijn de volgende voorwaarden niet teruggekomen in het empirisch onderzoek: (1) de DAEB, niet-DAEB classificatie in relatie tot de huidige WWS-puntentelling, (2) de huidige huur, (3) het afwerkingniveau (leeftijd), (4) wetgeving voor verkoop van bestaand vastgoed en (5) aanwezigheid van gemengd eigendom in complexen waar sociale huur en koop willekeurig naast elkaar zitten (H.4 & H.6).
- De keuze voor een samenwerking in de vorm van een transactie, turn-key koopovereenkomst, zorgt ervoor dat alleen de stimulansen en belemmeringen van deze samenwerkingsvorm zijn onderzocht in het empirisch onderzoek (H. 5.).



### §11.1.3. RANDVOORWAARDEN VOOR SAMENWERKING

Enkele voorwaarden voor samenwerking gedefinieerd in het literatuuronderzoek kwamen in het praktijkonderzoek naar voren als randvoorwaarden voor samenwerking. Randvoorwaarden zijn voorwaarden waar actoren geen invloed op hebben of waar vanwege een minimale eis in het beleid van een actor niet over onderhandeld kan worden. Dit laatste geldt bijvoorbeeld voor de vereiste locatie- en vastgoedkarakteristieken en de hieruit volgende rendement-risico verhouding (beleggingspotentie). Het zijn randvoorwaarden van beleggers om de woonkwaliteit, afzet, inflatievolgende huur en positieve waardeontwikkeling te garanderen. Zonder vraag, beleggingspotentie of investeringsproject is er geen transactie en casestudie om te onderzoeken. Hieronder een opsomming van de belangrijkste randvoorwaarden uit het empirisch onderzoek, (tabel 11.0-1):

#### 1. Context

- Nu en in de toekomst is er vraag naar vrije sector huurwoningen.

Op de woningmarkt blijft er vraag naar vrije sector huurwoningen. Door samenwerking en realisatie van een gemengd programma wordt ingespeeld op deze vraag en dit type woning rendeert goed.

#### 2. Product

- Lokaal is er nu en in de toekomst vraag naar vrije sector huurwoningen: waar het object goed bereikbaar is, er voldoende voorzieningen zijn en de leefbaarheid in de wijk is goed.

Beleggers hebben voor aankoop van een object een goede rendement-risico verhouding nodig om huuraftzet en een positieve waardeontwikkeling van het vastgoed te garanderen binnen de beoogde exploitatietermijn. Alleen wanneer revitalisatie van een herstructureringswijk zichtbaar is ontstaat een beleggingsperspectief. De investeringsrisico's zijn lager doordat de verwachte leegstand laag is en een stijging van de vastgoedwaarde wordt verwacht.

- Voor beleggers moet het woningtype, de kwaliteit (PvE) en het rendement passen bij portfolio van een klant.

Het PvE van beleggers met daarin eisen over het afwerkingniveau is een randvoorwaarde waarmee de belegger de kwaliteit van de woning richting haar huurders garandeert.

### §11.1.4. GENERIEKE STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN VOOR SAMENWERKING

Aan de hand van de categorieën context (1), product (2) en proces (3) worden hieronder de generieke stimulanzen en belemmeringen uit de literatuur en het empirisch onderzoek toegelicht, opgesomd in tabel 11.0-2.

#### 1. Context

##### Stimulanzen context

*De stimulanzen uit de context genoemd in tabel 11.0 worden hierna toegelicht:*

- Laagconjunctuur, afzetgaranties zorgen voor realisatie ontwikkelprojecten.

De afzetgaranties van een belegger zorgt voor lagere ontwikkel- en rente risico's bij de corporaties waardoor gestart kan worden met de ontwikkeling en realisatie van nieuwbouwprojecten met een gemengd woonprogramma.

- Het beleid van de overheid maakt huur en verhuur van vrije sector huurwoningen aantrekkelijker.

De vraag naar vrije sector huurwoningen wordt gestimuleerd door: (a) het inperken van fiscale aftrekposten bij koopwoningen, (b) het strenge toewijzingsbeleid voor corporaties, (c) de inflatoire huurverhoging en (d) maatschappelijke ontwikkelingen rond flexibele arbeidscontracten. Door samenwerking kunnen beide actoren inspelen op de vraag. Een corporatie heeft de locatie een belegger het financieringsmogelijkheden en interesse in het woningtype.

- Wetgeving zorgt ervoor dat beide actoren een complementaire doelgroep bedienen.

Nieuwe wet- en regelgeving stimuleert de vraag naar vrije sector huurwoningen en zorgt ervoor dat corporaties en beleggers een complementaire doelgroep bedienen: sociale huur vs. vrije sector huur. Door samenwerking wordt bij herstructurering naast sociale huur ook vrije sector huur woningen gerealiseerd.



- De actoren bedienen een complementaire doelgroep door invoering van (a) de verhuurderheffing en (b) de Herzieningswet 2014/ Woningwet 2015. Met ingang van de verhuurderheffing is het rendement op sociale huurwoningen voor beleggers te laag en corporaties moeten zich sinds de Herzieningswet verplicht focussen op hun kernfunctie, sociale huur.

-Collectieve doelstellingen: Realisatie van ontwikkelprojecten met een gemengd woonprogramma ter stimulatie van de leefbaarheid.

De afzetgarantie van beleggers zorgt ervoor dat het project wordt gestart waarbij er zekerheid is over realisatie van een gemengd woonprogramma. Met het project wordt invulling gegeven aan de (verdere) herstructurering, revitalisatie in de wijk. Een ontwikkeling die de bevolkingssamenstelling in de wijk beïnvloed, goed is voor het imago en de leefbaarheid van de wijk.

- Corporaties: Het realiseren van ontwikkelingsprojecten om (1) passende woningen en leefomgeving te bieden aan haar doelgroep en (2) financiële middelen te genereren om kwaliteitsverbetering door te voeren en of de verhuurderheffing te betalen.

Door samenwerking worden risico's ingeperkt en financiële middelen gegenereerd voor verbetering en vernieuwing van de woningvoorraad of het betalen van de verhuurderheffing. Corporaties kunnen zo voorzien in woningvastgoed voor haar huurders en stimuleren de vernieuwing en revitalisatie van de wijk.

- Beleggers: Verwerven van woningvastgoed met goed rendement-risico, vernieuwing van het portfolio.

Vrije sector huurwoningen kennen een goed rendement en de vraag is groot. Door samenwerking wordt vastgoed verworven en is vernieuwing van de beleggingsportefeuille gewaarborgd.

## **Belemmeringen context**

*De belemmeringen uit de context genoemd in tabel 11.0 worden hierna toegelicht:*

- Hoogconjunctuur, door aantrekkende koopmarkt is de afzetgarantie van beleggers minder belangrijk.

In het geval van hoogconjunctuur, een aantrekkende economie en koopmarkt, ontstaat een belemmering voor samenwerking. Corporaties kunnen met verkoop van vastgoed aan particulieren dezelfde individuele als collectieve doelstellingen behalen als bij beleggers maar dan met een hogere opbrengst (financiële voorwaarde). Door de aantrekkende economie ontstaat er voor corporaties dus een alternatief voor samenwerking.

- Door verhuurderheffing is rendement op DAEB vastgoed te laag voor beleggers

Met ingang van de verhuurderheffing is het rendement op sociale huurwoningen voor beleggers te laag waardoor samenwerking rond sociale woningen is uitgesloten, een duidelijke belemmering.

## **2. Product**

### **Product stimulansen**

*De stimulansen uit de gestelde productvoorwaarden genoemd in tabel 11.1 worden hierna toegelicht.*

- Investeringsbereidheid beleggers in herstructureringswijken neemt toe door concurrentie

De investeringsbereidheid van beleggers in herstructureringswijken neemt toe door een groeiende vraag naar vrije sector huurwoningen en concurrentie op de woningmarkt.

- Beide actoren hebben een lange termijn belang in de wijk

Beide actoren hebben een lange termijn belang in de wijk en zijn daardoor gebaat bij een goed woonproduct (duurzaam, weinig onderhoud) en positieve ontwikkeling van de wijk.

- Waarderingsgrondslag op marktwaarde, vergemakkelijkt onderhandeling

Door eenzelfde waarderingsgrondslag tussen beleggers en corporaties voor niet-DAEB vastgoed is communicatie en de onderhandeling bij transacties makkelijker.

- Afzetgaranties van belegger, verlaagt afzet- ontwikkelrisico

De afzetgarantie van beleggers verlaagt de ontwikkelrisico's van een corporatie bij het tot stand komen van een transactie.



## Product belemmeringen

*De belemmeringen uit de gestelde productvoorwaarden genoemd in tabel 11.1 worden hierna toegelicht.*

- Investeringsbereidheid beleggers in herstructureringswijken is beperkt door rendement-risico verhouding.

De rendement-risico verhouding is een belangrijke maatstaf voor de investeringsbereidheid van beleggers in herstructureringswijken. Zichtbare revitalisatie van de wijk is noodzakelijk voor een potentiële belegging en voor de beleggingsbereidheid van beleggers.

- Nieuwbouw, verschil in PvE vereisten tussen beide partijen, afwerkingniveau

In geval van nieuwbouw hanteert Achmea een hoger afwerkingniveau om de kwaliteit van de woning richting haar (vrije markt) huurders te garanderen. Hierdoor ontstaan extra ontwerp en bouwkosten bij implementatie. Deze extra kosten worden niet terugverdiend op de prijs die beleggers betalen. Afhankelijk van het onderhandelingsproces wordt hier door de belegger wel of niet een extra kostenpost voor opgenomen.

- Inperking van WSW-borg voor corporaties maakt de financiering van niet-DAEB woningen lastig(er) & door Woningwet 2015: invoering van een markttoets beperkt ontwikkeling voor niet-DAEB vastgoed en turnkey transactie. Een nieuwe samenwerkingsvorm is nodig.

Met ingang van de Woningwet 2015 wordt het voor corporaties erg lastig om marktwoningen te ontwikkelen (turnkey) door het verplicht aanbieden aan de markt van ontwikkelingsprojecten en het niet krijgen van een geborgde lening (WSW) voor dit type ontwikkeling.

- Waarderingsgrondslag van beleggers, marktwaarde verhuurde staat is lager dan de marktwaarde.

Marktwaarde verhuurde staat, gehanteerd door beleggers is al snel 10-15% lager dan de marktwaarde. Particulieren zijn bereid de marktwaarde te betalen en stellen tevens minder hoge eisen aan het afwerkingniveau. Hierdoor zijn de inkomsten voor de verkopende partij, de corporatie hoger. Afhankelijk van vraag op de koopmarkt en benodigde afzetgaranties vormt dit een belangrijke belemmering voor samenwerking.

## 3. Proces

Confrontatie van de literatuur en empirie geeft overeenkomsten, verschillen en aanvullingen op het Kijkglas.

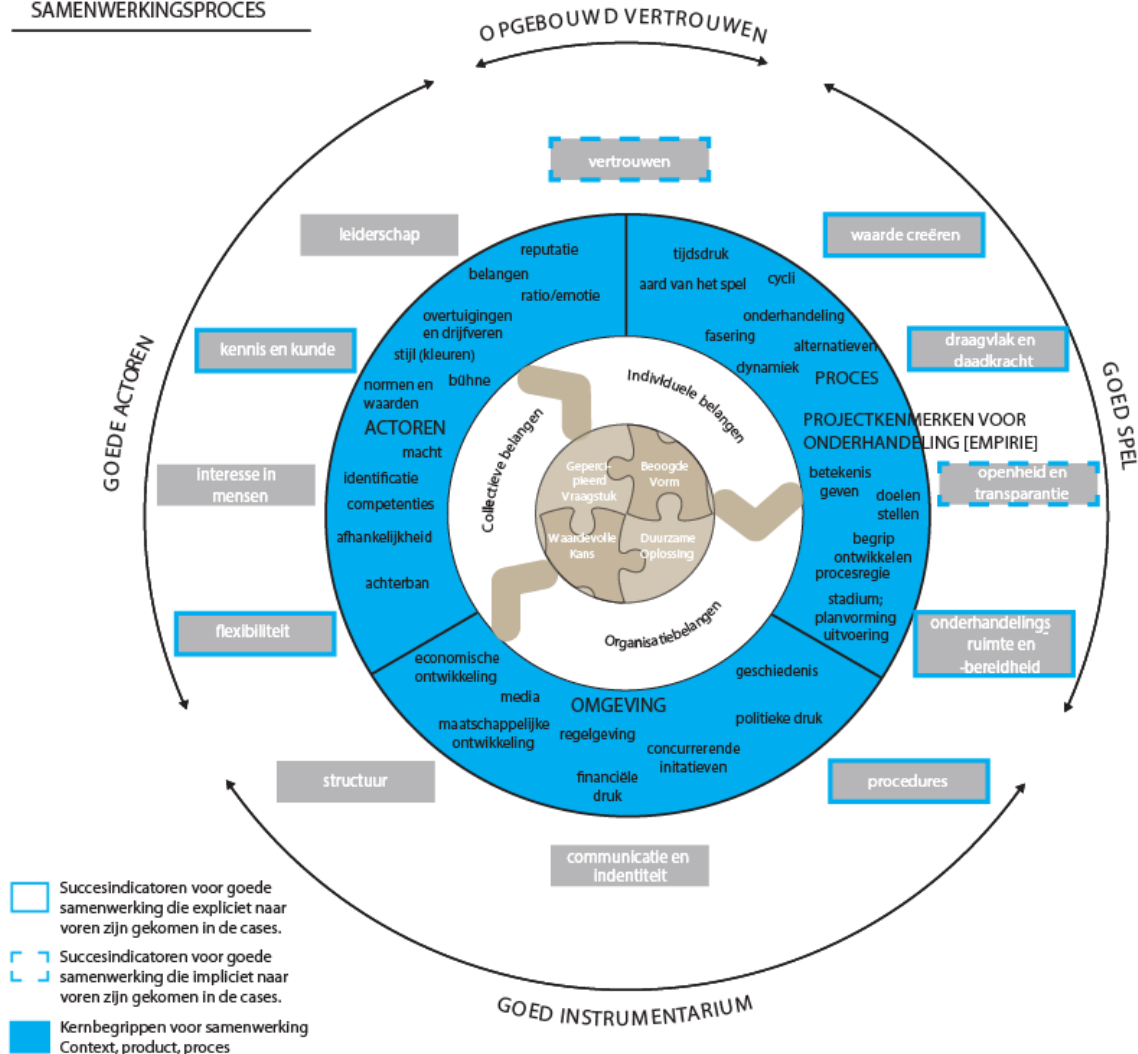
In het literatuuronderzoek is via het Kijkglas inzicht verkregen in de samenwerkingsrelatie tussen actoren en de succesindicatoren voor samenwerking (Bremekamp et al., 2009) en in het empirisch onderzoek is het onderhandelingsproces van drie transacties geanalyseerd. Uit deze analyses zijn invloedrijke factoren voor samenwerking gehaald, die bij aan- of afwezigheid veel impact hebben op het succes (§10.1.3-4). Het onderhandelingsproces uit de empirie resulteert in een samenwerking.

De contextuele kernbegrippen zoals genoemd in het Kijkglas (figuur 11.0) hebben betrekking op (1) de omgeving, (2) de actoren en (3) het proces voor samenwerking. Een vergelijking tussen literatuur en empirie laat zien dat alle kernbegrippen uit de literatuur ook in de casestudies terugkomen. In praktijk komen deze kernbegrippen terug via (1) de conjunctuur, timing en (2) de positie en kenmerken van de actoren in relatie tot de projectkenmerken en fasering bij aanvang van de onderhandeling.

De manier waarop deze kernbegrippen uit de literatuur tot uiting komen in het samenwerkingsproces verschilt per case en dit heeft veel invloed op de samenwerking (§10.1.4). Ondanks de overeenkomstige kenmerken waarop de cases zijn geselecteerd, zijn er door (1) conjunctuur ontwikkeling en timing (2010-2012-2014), (2) een verschil tussen positie en kenmerken van woningcorporaties/beleggers en (3) een verschil in fase en projectkenmerken bij aanvang van de onderhandeling, verschillen ontstaan tussen de cases. Zo was bijvoorbeeld in de ene case (Jan Bouwmeesterstraat) geen tijdsdruk of (financiële) afhankelijkheid en in de andere cases juist wel. Het is deze invulling van de kernbegrippen die effect heeft op de aan- en afwezigheid van succesindicatoren voor het samenwerkingsproces.



## SAMENWERKINGSPROCES



Figuur 11.0: Het kijkglas (literatuur) ingevuld aan de hand van de gevonden stimulansen en belemmeringen uit de empirisch onderzoek.

De 12 succesindicatoren genoemd in de literatuur (figuur 11.0) komen terug in het empirisch onderzoek. Het zijn succesindicatoren die afhankelijk van de omgeving (conjunctuur), actoren en verloop van het onderhandelingsproces aanwezig of juist afwezig zijn. Analyse van de cases laat zien dat er onderscheidt kan worden gemaakt tussen succesindicatoren met een invloedrijke (expliciet of impliciet) of juist neutrale invloed op het verloop van het samenwerkingsproces.

|                                                                                                  |                          |                                                                                                                                                                                        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <span style="border: 1px solid blue; display: inline-block; width: 15px; height: 15px;"></span>  | - Invloedrijk, expliciet | De aanwezigheid of afwezigheid van succesindicatoren komt duidelijk naar voren uit de analyses en dit heeft veel invloed op het samenwerkingsproces                                    |
| <span style="border: 1px dashed blue; display: inline-block; width: 15px; height: 15px;"></span> | - Invloedrijk impliciet  | De aanwezigheid of afwezigheid van succesindicatoren kan door het abstractieniveau niet met data uit de analyse worden onderbouwd maar is wel belangrijk voor het samenwerkingsproces. |
| <span style="background-color: grey; display: inline-block; width: 15px; height: 15px;"></span>  | - Neutraal               | De aanwezigheid of afwezigheid van succesindicatoren heeft weinig invloed op de uitkomsten van het samenwerkingsproces, (figuur 11.0).                                                 |

Analyse van de cases laat zien dat afhankelijk van de aanwezigheid of afwezigheid van invloedrijke succesindicatoren het samenwerkingsproces wordt gestimuleerd of belemmerd. De uitkomsten met betrekking tot de invloedrijke succesindicatoren voor samenwerking tussen beleggers en corporaties zijn interessant voor procesverbeteringen in de toekomst (aanbeveling).



## Proces stimulansen

*De stimulansen uit voor het samenwerkingsproces genoemd in tabel 11.2. worden hierna toegelicht.*

Aanwezigheid van in de literatuur genoemde succesindicatoren in het onderhandelingsproces komen ten goede aan de efficiëntie van het samenwerkingproces, het zijn stimulansen (Bremekamp et al., 2009). In de literatuur worden een 12-tal succesindicatoren genoemd die zijn gegroepeerd middels (1) het vertrouwen, (2) goed spel, (3) goed instrumentarium en (4) goede actoren.

Uit de vergelijking tussen de verschillende casestudies komen acht invloedrijke succesindicatoren voor de samenwerking tussen beleggers en corporaties naar voren. Het zijn succesindicatoren die bij aanwezigheid het samenwerkingsproces stimuleren.

- 6 expliciete succesindicatoren: kennis & kunde, flexibiliteit, draagvlak & draagkracht, de onderhandelingsruimte van de actor, de overzichtelijke en beperkte hoeveelheid aan procedures en waarde creatie door de actoren.
- 2 impliciete succesindicatoren: 'vertrouwen' en 'openheid & transparantie'. Er is een 'natuurlijke' achterdocht tussen corporaties en beleggers door de afwijkende doelstellingen en menseigen vooroordelen. Wat dit doet met openheid en vertrouwen is lastig te zeggen, maar het beïnvloedt wel de positie die actoren richting elkaar innemen.

Naast de succesindicatoren uit de theorie, geeft analyse van het proces in de praktijk (cases) enkele aanvullende succesfactoren voor samenwerking tussen beleggers en corporaties. Dit zijn: beslissingsbevoegdheid, het prioriteren van doelstellingen, en ervaring. Deze factoren zijn niet benoemd in het Kijkglas maar wanneer de succesindicatoren en daarbij horende groeperingen uit het Kijkglas worden gecombineerd, blijkt dat dit overkoepelende succesfactoren zijn behorend bij de kenmerken van actoren. Overkoepelende succesfactoren die kenmerkend zijn voor de actoren. Het is de combinatie van deze succesindicatoren en succesfactoren bij de actoren die bij samenwerking tussen beleggers en corporaties van belang is. Dit is een aanvulling op de literatuur over samenwerking (en gebruik van het Kijkglas).

| SUCCESFACTOREN SAMENWERKINGSPROCES |                                 |                               |
|------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Beslissings-bevoegdheid            | Prioritering van doelstellingen | Ervaring                      |
| kennis en kunde                    | kennis en kunde                 | kennis en kunde<br>vertrouwen |
| draagvlak en daadkracht            | waarde creëren                  | draagvlak en daadkracht       |
| flexibiliteit                      | flexibiliteit en procedures     | flexibiliteit                 |
| (onderhandelings-ruimte)           | (onderhandelings-ruimte)        | procedures openheid           |

Figuur 11.1. Succesindicatoren uit het empirisch onderzoek

## Proces belemmeringen

*De belemmeringen voor het samenwerkingsproces genoemd in tabel 10.2. worden hierna toegelicht.*

De genoemde succesindicatoren zijn stimulansen en bij afwezigheid in het onderhandelingsproces vormen dit belemmeringen. De afwezigheid van de hiervoor genoemde expliciete en impliciete succesindicatoren: kennis, kunde, flexibiliteit, draagkracht, onderhandelingsruimte, een beperkt aantal procedures, vertrouwen en openheid van zaken komt niet ten goede aan beslissing snelheid in het onderhandelingsproces.

Uit analyse van de cases en de vergelijking met de literatuur is duidelijk te zien dat de financiële (vastgoed)crisis heeft geresulteerd in meer risico management en daarbij (extra) regelgeving en procedures die zorgen voor een langere onderhandelingsstijd. Hierbij spelen de negatieve reputatie van corporaties (imago sinds de crisis) ook een rol waardoor draagvlak en flexibiliteit maar vooral ook de 'angst' voor het maken van fouten de beslissingsnelheid bij corporaties vertraagd.



# 12.

## CONCLUSIE

In dit hoofdstuk wordt antwoord gegeven op de hoofdvraag van dit onderzoek:

**Wat zijn de stimulansen en belemmeringen voor corporaties en beleggers om te komen tot een vastgoedtransactie in herstructureringswijken?**

### 12.1 BEANTWOORDING HOOFDVRAAG

Voor zowel corporaties als beleggers is het aangaan van een samenwerking een constante zoektocht naar de juiste balans. Een balans tussen enerzijds de ambities, belangen en bijbehorende voorwaarden van beide actoren en anderzijds de randvoorwaarden waarbinnen een samenwerking kan en mag plaatsvinden (zie conceptueel model figuur 2.0).

Binnen deze kaders van samenwerking zijn de stimulansen en belemmeringen opgedeeld in de categorieën; context, product en proces.

- De context gaat in op de situatie op de woningmarkt en de doelstellingen van actoren voor samenwerking
- Het product gaat in op de voorwaarden die partijen stellen aan het product, transactieobject.
- Het proces gaat in op het samenwerkingsproces (**effectiviteit & efficiëntie**)

Uiteindelijk wordt aan de hand van deze categorieën richting gegeven aan de belangrijkste stimulansen en belemmeringen voor het realiseren van een samenwerking (§12.1.1-4.).

De vergelijking tussen theorie en empirie leert dat de stimulansen en belemmeringen uit de literatuur worden bevestigd in de casestudies. De volgende stimulansen en belemmeringen zijn belangrijk zijn voor het realiseren van een vastgoedtransactie die wordt gekenmerkt door de ontwikkeling en verkoop van een nieuwbouwproject in een herstructureringswijk in de regio Amsterdam. In figuur 12.0 zijn de belangrijkste stimulansen en belemmeringen samengevat.

#### §12.1.1. CONTEXT: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN

- |    |                |     |                                                                                                                                                      |
|----|----------------|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Vraag & aanbod | [S] | Nu en in de toekomst is er vraag naar vrije sector huurwoningen (randvoorwaarde beleggers).                                                          |
| 2. | Conjunctuur    | [B] | Laagconjunctuur, afzetgarantie van belegger zorgt voor realisatie van projecten                                                                      |
| 3. | Conjunctuur    | [S] | Hoogconjunctuur, door aantrekkende koopmarkt is de afzetgarantie van beleggers minder belangrijk voor het realiseren van projecten en doelstellingen |
| 4. | Regelgeving    | [S] | Wetgeving zorgt ervoor dat beide actoren een complementaire doelgroep bedienen                                                                       |
| 5. | Doelstelling   | [B] | Realisatie van zowel collectieve als individuele doelstellingen door samenwerking                                                                    |

*Deze stimulansen[S] en belemmeringen [B] worden hierna toegelicht:*

**1. Vraag & aanbod:** De vraag naar vrije sector huurwoningen is groot, het aanbod beperkt en naar verwachting zal de vraag in de toekomst toenemen. Door zowel demografische, maatschappelijke ontwikkelingen en beleidstechnische hervormingen op de woningmarkt (overheid) wordt de vraag naar vrije sector huurwoningen gestimuleerd. De vraag naar vrije sector huurwoningen is vanuit beleggers een randvoorwaarde voor samenwerking om de afzet (huur) en een positieve waardeontwikkeling van een object te waarborgen.



# STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN

## STIMULANSEN

### CONTEXT

- Groeiende vraag naar vrije sector huurwoningen **(R)**
- Laagconjunctuur, afzetgarantie is nodig voor (1) risicospreiding bij corporatie en (2) start bouw en (3) realisatie van projecten met gemengd programma
- Actoren bedienen complementaire doelgroep
- C** Genereren van financiële middelen voor beleidsvoering *verbetering, vernieuwing bezit en of verhuurderheffing*
- B** Verwerven vastgoed voor opdrachtgever *rendement/risico profiel past bij portefeuille en vernieuwing*

### PRODUCT

- Goede bereikbaarheid, voorzieningen, leefbaarheid in wijk **(R)**
- Revitalisatie in herstructureringswijk is zichtbaar **(R)**
- Investeringsbereidheid beleggers in herstructureringswijken neemt toe door concurrentie.
- Beide actoren hebben een lange termijn belang in wijk *Ontwikkeling kwalitatief goed vastgoed en leefbaarheid wijk*
- B** Vastgoedkarakteristieken sluiten aan bij portfolio opdrachtgever
- Waarderingsgrondslag op marktwaarde, vergemakkelijkt onderhandeling.
- WSW waarborg voor corporaties ingeperkt bij ontwikkeling van vrije sector huurwoningen, beleggers hebben geld beschikbaar
- C** Afzetgaranties van belegger, verlaagt afzet- ontwikkelrisico.

## BELEMMERINGEN

### CONTEXT

- B** Hoogconjunctuur, aantrekkende koopmarkt de afzetgarantie van belegger is minder noodzakelijk
- Rendement op DAEB vastgoed is te laag voor beleggers; *Verhuurderheffing*

### PRODUCT

- Investeringsbereidheid bij beleggers is laag in herstructureringswijken.
- Verschil in PvE vereisten tussen beide partijen, afwerking-niveau
- Corporatie kan lastiger niet-DAEB vastgoed ontwikkelen bij gemengde complexen, samenwerkingsvorm verandert; *Woningwet 2015, Novelle 2014, MG Circulaires, WSW borging markttoets / WSW borging*
- C** Waarderingsgrondslag van beleggers, marktwaarde verhuurde staat is lager dan de marktwaarde

### PROCES

Stimulans of belemmering door aan of afwezigheid van de volgende indicatoren

#### 1. Betrokken spelers aan/ afwezigheid van:

|                                         |                                |                              |                        |
|-----------------------------------------|--------------------------------|------------------------------|------------------------|
| 1- Vertrouwen                           | 2- Waarde creëren              | 3- Openheid en transparantie | 4 -Procedures          |
| 5- Structuur                            | 6- Leiderschap                 | 7- Kennis en kunde           | 8- Interesse in mensen |
| 10- Onderhandelingsruimte en bereidheid | 11- Communicatie en identiteit | 12- Draagvlak & draagkracht  |                        |

Beslissingsbevoegdheid - Prioritiseren van doelstellingen - Ervaring

#### Invloedrijk zijn:

- 2. Timing in conjunctuur** (Positie actoren, nieuwe wet- en regelgeving ter controle)
  - + Slechte financiële positie actoren, (hoge)woningprijzen, complementaire doelgroep, risico beperking
  - Goede financiële positie actoren, lage woningprijzen, veel procedures ter controle, aantrekkende koopmarkt
- 3. Fasering bouwproject**
  - + Er is al gestart met bouwen, snelle implementatie is nodig om samenwerking te realiseren
  - Ontwerp is af en implementatie van PvE belegger kost extra tijd en geld

Specifiek voor **C** Corporatie **B** Belegger **(R)** Randvoorwaarden

*Figuur 12.0: Overzicht van de stimulanzen en belemmeringen voor samenwerking: context, product & proces.*



**2-3. Conjunctuur:** Afhankelijk van een hoog of laagconjunctuur verschilt de (financiële) motivatie voor samenwerking bij beide actoren. Ten tijde van een laagconjunctuur met beperkte vraag naar koopwoningen zorgt de afzetgarantie van een belegger dat er gestart kan worden met de realisatie van nieuwbouwprojecten (stimulans). Door de samenwerking wordt invulling gegeven aan herstructurering van de wijk en ontstaat zekerheid over de realisatie van een gemengd woonprogramma (sociale huur en vrije sector huur). In tijden van hoogconjunctuur met een aantrekkende koopmarkt realiseren corporaties met verkoop aan particulieren dezelfde individuele en collectieve doelstellingen als bij samenwerking met beleggers maar realiseren daarnaast een hogere financiële opbrengst. Door de aantrekkende economie ontstaat hierdoor bij corporaties een alternatief voor samenwerking met beleggers (belemmering).

**4. Regelgeving:** Door nieuwe wet- en regelgeving zijn voor corporaties de mogelijkheden voor ontwikkeling van woningen in het marktsegment ingeperkt. Corporaties moeten zich focussen op het sociale huursegment (kern). Bij beleggers zorgt invoering van de verhuurderheffing juist voor een (te) laag rendement op dit sociale huursegment. Door deze ontwikkelingen ontstaat een situatie waarbij corporaties en beleggers een complementaire doelgroep bedienen: sociale huur versus vrije sector huur. Door samenwerking kan een gemengd programma worden gerealiseerd ten behoeve van vernieuwing in de wijk en verbetering van de leefbaarheid (stimulans).

**5. Samenwerking:** Door samenwerking kunnen zowel collectieve als individuele doelstellingen worden gerealiseerd. De collectieve doelstellingen hebben betrekking op revitalisatie van de wijk door (1) vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad en (2) realisatie van een gemengd woonprogramma ten behoeve van de leefbaarheid. De voornaamste individuele doelstellingen van corporaties zijn het afdekken van rente, ontwikkelrisico's en het genereren van financiële middelen voor de realisatie van haar beleid. Door samenwerking waarborgt een belegger de productie-instroom van beleggingsproducten met een passende rendement-risico verhouding voor haar opdrachtgevers en vernieuwing van de beleggingsportefeuille.

#### §12.1.2. PRODUCT: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN

De stimulansen voor samenwerking zijn enerzijds afhankelijk van de (rand)voorwaarden die beide actoren stellen en worden anderzijds beïnvloed door het beleid, de wet- en regelgeving van de overheid.

|    |             |       |                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|----|-------------|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. | Locatie     | [S]   | Lokaal is er nu en in de toekomst vraag naar vrije sector huurwoningen (randvoorwaarde beleggers)                                                                                                                                                                                  |
| 2. | Locatie     | [S/B] | Investeringsbereidheid van beleggers in herstructureringswijken is beperkt door rendement-risico verhouding maar neemt toe door economische groei, concurrentie.                                                                                                                   |
| 3. | Locatie     | [S]   | Beide actoren hebben een lange termijn belang in de wijk.                                                                                                                                                                                                                          |
| 4. | Vastgoed    | [S]   | Voor beleggers moet het woningtype, de kwaliteit (PvE) en het rendement passen bij portfolio van een klant (randvoorwaarde).                                                                                                                                                       |
| 5. | Vastgoed    | [B]   | Nieuwbouw, verschil in PvE vereisten tussen beide partijen, afwerkingniveau.                                                                                                                                                                                                       |
| 6. | Regelgeving | [S]   | Waarderingsgrondslag op marktwaarde, vergemakkelijkt onderhandeling.                                                                                                                                                                                                               |
| 7. | Regelgeving | [S/B] | Inperking van WSW-borg voor corporaties maakt de financiering van niet-DAEB woningen lastig(er) & door de Woningwet 2015 en met invoering van een markttoets wordt ontwikkeling van niet-DAEB vastgoed en een turnkey transactie ingeperkt, een nieuwe samenwerkingsvorm is nodig. |
| 8. | Financieel  | [S]   | Afzetgaranties van belegger, verlaagt het afzet- ontwikkelrisico bij een corporatie.                                                                                                                                                                                               |
| 9. | Financieel  | [B]   | Waarderingsgrondslag van beleggers, marktwaarde verhuurde staat is lager dan de marktwaarde die wordt betaald door particulieren.                                                                                                                                                  |

*Deze stimulansen [S] en belemmeringen [B] worden hierna toegelicht:*

**1-3. Locatie:** Beleggers stellen randvoorwaarden aan locatiekarakteristieken zoals bereikbaarheid, voorzieningen en leefbaarheid om te sturen op een goede rendement-risico verhouding. Door de mogelijk nadelige rendement-risico verhouding in herstructureringswijken (risico) is de investeringsbereidheid bij beleggers beperkt. Voor een beleggingspotentie is zichtbare revitalisatie van een herstructureringswijk daarom noodzakelijk (zie §11.1.3.) Door de aantrekkende economie neemt de vraag naar beleggingsobjecten toe terwijl



het aanbod beperkt is. Door schaarste en concurrentie neemt in herstructureringswijken de investeringsbereidheid van beleggers toe. Bij realisatie van gezamenlijke ontwikkelingsprojecten hebben beide actoren als vastgoedeigenaar een lange termijn belang in de exploitatie van het vastgoed en daarmee ook de positieve ontwikkeling van de wijk (waardeontwikkeling).

**4-5. Vastgoed:** Beleggers stellen randvoorwaarden aan vastgoedkarakteristieken zoals (1) grootte en (2) het afwerkingniveau om zo te sturen op een goede rendement-risico verhouding. Bij nieuwbouwontwikkelingen is het PvE van beleggers een randvoorwaarde om de kwaliteit aan haar huurders te kunnen garanderen. In praktijk vormt implementatie van dit PvE een belemmering door meerwerk en extra kosten. Meerkosten die bij verkoop niet wordt terugverdiend op de prijs die beleggers betalen (waarderingsgrondslag & extra bouwkosten). Bij realisatie van projecten hebben beide actoren als vastgoedeigenaar een lange termijn belang in exploitatie van het object en zijn hierdoor gebaat bij een goed woonproduct (duurzaam, weinig onderhoud).

**6-7. Regelgeving:** Wet- en regelgeving van de overheid zoals de verhuurderheffing, MG circulaires, Novelle Herzieningswet 2014 en Woningwet 2015 beïnvloeden sterk de vraag naar woningvastgoed en de positie van zowel publieke als marktpartijen. Een stimulans die voortkomt uit regelgeving is de waarderingsgrondslag op marktwaarde bij corporaties die onderhandeling met beleggers vergemakkelijkt. Een belemmering is de samenwerkingsvorm: corporaties kunnen in de toekomst moeilijk marktoningen ontwikkelen (beperkte WSW borging en markttoets) en beleggers kunnen/ willen dit vanwege de fbi status van hun opdrachtgevers ook niet zelf. In de toekomst is voor het ontwikkelen van sociale huur en vrije sector huurwoningen naast de corporatie en belegger ook een derde partij nodig (zie aanbeveling H.12). Samenwerking middels een turnkey transactie ligt dan niet meer voor de hand.

**8-9. Financieel:** De financiële karakteristieken kunnen zowel een stimulans als belemmering vormen voor samenwerking. De voornaamste stimulans is de afzetgarantie waardoor risico's bij corporaties worden verlaagd en een belegger vastgoed kan verwerven binnen de rendementsvereisten van haar opdrachtgever (zie doelstelling). Een belemmering voor samenwerking is de waarderingsgrondslag (marktwaarde verhuurde staat) en prijs die beleggers betalen voor vrije sector huurwoningen. De koopprijs die beleggers betalen is al snel 10-20% lager dan de prijs die particulieren betalen, door (1) de waardering van marktwaarde verhuurde staat vs. marktwaarde en (2) hogere bouwkosten bij een strenger afwerkingniveau (PvE van beleggers). Afhankelijk van vraag op de koopmarkt en de bij corporaties benodigde afzetgarantie vormen de financiële opbrengsten bij verkoop van vrije sector huurwoningen de belangrijkste belemmering voor samenwerking.

#### §12.1.3. PROCES: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN

De efficiëntie van het samenwerkingsproces, beslissingsnelheid en soepel verloop van het onderhandelingsproces door de aan- of afwezigheid van succesindicatoren voor samenwerking.

1. Conjunctuur, timing van de onderhandeling (moment in tijd)
2. Positie & kenmerken van betrokken actoren
3. Projectkenmerken: de conjunctuur & actoren in relatie tot de projectkenmerken bij de onderhandeling

*Deze stimulansen en belemmeringen worden hierna toegelicht:*

**1-3. Samenwerkingsproces:** Aanwezigheid van succesindicatoren voor samenwerking (figuur 12.1) bespoedigen het samenwerkingsproces (stimulans) en bij afwezigheid ontstaat vertraging (belemmering). Er wordt onderscheidt gemaakt tussen invloedrijke en minder invloedrijke succesindicatoren. De aan- of afwezigheid van een invloedrijke succesindicator heeft meer impact op het verloop van het samenwerkingsproces dan een minder invloedrijke succesindicator. In praktijk zijn de invloedrijke succesindicatoren voor samenwerking tussen corporaties en beleggers samengevat in een drietal overkoepelende succesfactoren voor de actoren: (1) beslissingsbevoegdheid, (2) het kunnen prioriteren van doelstellingen en (3) ervaring van betrokken actoren.



|                                                |                                       |                                        |                               |
|------------------------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------|
| <b>1- Vertrouwen</b>                           | <b>2- Waarde creëren</b>              | <b>3- Openheid en transparantie</b>    | <b>4- Procedures</b>          |
| <i>5- Structuur</i>                            | <i>6- Leiderschap</i>                 | <i>7- Kennis en kunde</i>              | <i>8- Interesse in mensen</i> |
| <b>10- Onderhandelingsruimte en bereidheid</b> | <i>11- Communicatie en identiteit</i> | <b>12- Draagvlak &amp; draagkracht</b> | <b>9- Flexibiliteit</b>       |

**Beslissingsbevoegdheid - Prioriteren van doelstellingen - Ervaring**

Figuur 12.1: Succesindicatoren uit de literatuur en empirie (dikgedrukt).

Om deze succesindicatoren terug te laten komen in het samenwerkingsproces is de combinatie van (1) de conjunctuur, timing en (2) de positie en kenmerken van de actoren in relatie tot de projectkenmerken en fasering bij aanvang van de onderhandeling cruciaal voor de manier waarop invulling wordt gegeven aan het (succesvolle) samenwerkingsproces (§10.1.3-4). Dus hoewel de locatiekarakteristieken, de conjunctuur en doelstelling van actoren in de casestudies grotendeels hetzelfde zijn, beïnvloedt de combinatie van conjunctuur, positie van actoren en de projectkenmerken het onderhandelingsproces. Door deze verschillen zijn (1) de kaders waarbinnen actoren kunnen en willen samenwerken en (2) de aan- of afwezigheid van succesindicatoren in elke situatie anders.

Uiteindelijk zijn het de verschillen in conjunctuur (vraag), de betrokken actoren en de projectkenmerken, fasering die ervoor zorgen dat de stimulansen, belemmeringen voor samenwerking en de effectiviteit en efficiëntie van het proces per case van elkaar afwijkt (figuur 12.2).

Voor het realiseren van een samenwerking is één enkele aanduiding als een hoog, laagconjunctuur, verandering van wet- en regelgeving of een andere positie van de betrokken actor onvoldoende om de verschillen en overeenkomsten te verklaren tussen stimulansen en belemmeringen voor samenwerking. Het is de **specifieke combinatie** van ontwikkelingen in de context die het onderhandelingsproces beïnvloeden waardoor de effectiviteit en efficiëntie van een samenwerking constant verandert.

*(1) - Andere kaders waarbinnen actoren tot een transactie kunnen komen*

*(2) - Andere kenmerken van de woningcorporaties en eigenschappen van de betrokkenen*

*(3) - Andere projectkenmerken (ontwerp-bouwfase, contractvorming etc.)*

|

*> Andere aanwezige succesindicatoren en manier waarop actoren dit kunnen inzetten om het project succesvol te laten verlopen.*

| <b>OVEREENKOMSTEN</b>                                                                                                                                                                                                        | <b>VERSCHILLEN</b><br>De aan- of afwezigheid van succesindicatoren                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Nieuwbouw<br>2. Regio Amsterdam<br>3. Laagconjunctuur (2008-2014)<br>4. Herstructureringswijk met zichtbare revitalisatie                                                                                                 | 1. Conjunctuur, timing van de onderhandeling<br><i>Verschillende context; DEPEST ontwikkelingen</i><br>2. Positie en kenmerken van betrokken actoren<br><i>Verschillende positie en kenmerken van corporatie en/of belegger</i><br>3. Projectkenmerken en fasering<br><i>Verschillende projectkenmerken en fasering: ontwerp-bouwfase in relatie tot conjunctuur en actoren</i> |
| <br><b>Doelstelling voor samenwerking:</b><br>Revitalisatie: Afzetgarantie biedt mogelijkheid voor ontwikkeling van gemengd woonprogramma |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

Figuur 12.2: Overeenkomsten en verschillen tussen de casestudies. Verschillen zorgen voor afwijkende uitkomsten met betrekking tot het verloop van het onderhandelings, samenwerkingsproces.



#### §12.1.4. EINDCONCLUSIE: STIMULANSEN EN BELEMMERINGEN VOOR SAMENWERKING

Veranderingen op de Nederlandse woningmarkt beïnvloeden het beleid en de strategie van zowel corporaties als beleggers. Stimulansen en belemmeringen voor samenwerking komen voort uit enerzijds de contextuele randvoorwaarden en anderzijds uit de positie van beide actoren en de voorwaarden die ze aan een samenwerking stellen (zie conceptueel model hoofdstuk 2.1.). Voor zowel corporaties als beleggers is het aangaan van een samenwerking een constante zoektocht naar de juiste balans. Een balans tussen enerzijds de ambities, belangen (doelstellingen) en bijbehorende voorwaarden van beide partijen en anderzijds de randvoorwaarden waarbinnen een samenwerking kan plaatsvinden.

De geanalyseerde cases uit de empirie laten zien dat een samenwerking in tijden van laagconjunctuur ervoor zorgt dat beide partijen individuele en collectieve doelstellingen behalen (meerwaarde). Een samenwerking die positief uitpakt voor zowel de belegger, corporatie, bewoner als gebruiker van de wijk (win-win-win situatie).

Corporaties zijn primair gefocust op de huisvesting van haar doelgroep en revitalisatie van wijken. Beleggers zijn primair gefocust op rendement en het beleggingsperspectief van een object. Afhankelijk van (1) de vraag en aanbod verhouding, (2) (realisatie van) de belangrijkste individuele doelstellingen en (3) de daaraan gekoppelde financiële voorwaarden is de potentiële meerwaarde voor samenwerking af te leiden. Met potentiële meerwaarde kan het onderhandelingsproces voor samenwerking worden gestart (figuur 12.3).

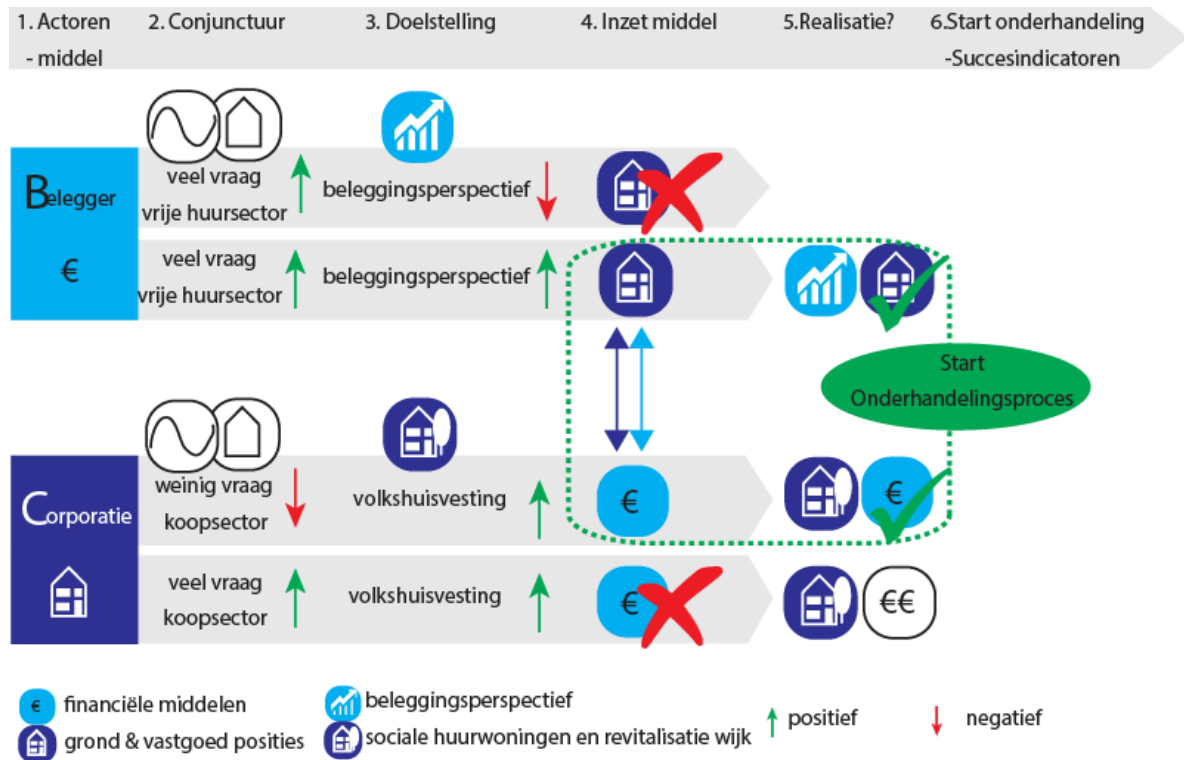
De kaders van het onderhandelingsproces worden gevormd door (1) de vraag en aanbod verhouding op de woningmarkt (2) de positie en kenmerken van actoren en (3) de projectkenmerken waarover moet wordt onderhandeld. Het succesvolle verloop van het onderhandelingsproces wordt grotendeels bepaald door (1) deze kaders waarbinnen actoren kunnen en willen samenwerken en (2) de hieruit voorvloeiende aan- of afwezigheid van succesindicatoren.

Uiteindelijk is de combinatie van vraag en aanbod, de realisatie doelstellingen en bijbehorende financiële voorwaarden van actoren de grootste stimulans of belemmering voor samenwerking. Wanneer er wordt voldaan aan de primaire voorwaarden voor een samenwerking, is het verloop van het samenwerkingsproces afhankelijk van de door beide partijen gestelde voorwaarden voor samenwerking en de manier waarop hier over kan worden onderhandeld. Aanwezigheid van succesindicatoren is een stimulans voor het samenwerkingsproces, afwezigheid vormt een belemmering.

Door proces en productoptimalisatie kunnen actoren sturen op versterken van stimulansen en wegnemen van belemmeringen met betrekking tot een mismatch in de gestelde productvoorwaarden en het positief aansturen van het onderhandelingsproces door aanwezigheid van succesindicatoren (zie aanbeveling hoofdstuk 13).



### Visualisatie van de samenwerking tussen beleggers en corporaties:



Figuur 12.3: Samenwerkingsrelatie tussen corporaties en beleggers.

Toelichting bij figuur: Relatie tussen

(1) de actoren en hun middelen voor samenwerking

(2) de conjunctuur die bepalend is voor vraag en aanbod op de woningmarkt

(3) de hoofddoelstelling van beide actoren, respectievelijk een beleggingsperspectief of het voorzien in volkshuisvesting (revitalisatie van wijken)

(4) het product, middel waarover al dan niet wordt onderhandeld: een vastgoedbelegging dan wel afzetgarantie (€) waardoor beide partijen individuele doelstellingen kunnen realiseren

(5) Het realiseren van de hoofddoelstelling van beide actoren leidt tot een samenwerking (op het moment dat er geen 'beter' alternatief is.)

(6) als beide partijen tot een overeenstemming kunnen komen start het onderhandelingsproces. Een proces waarin de aanwezigheid van succesindicatoren van invloed is op het succesvolle verloop van het proces.

**Beleggers:** Voor beleggers is aanwezigheid van een beleggingsperspectief, een goede rendement-risico verhouding, de grootste stimulans voor samenwerking. Het beleggingsperspectief ontstaat door continuïteit in de vraag naar vrije sector huurwoningen. Om de (afzet) risico's te beperken stelt een belegger randvoorwaarden aan de locatie en vastgoedkarakteristieken. Als de vraag naar vrije sector huurwoningen negatief wordt beoordeeld is het beleggingsperspectief negatief en vormt dit de grootste belemmering voor samenwerking (figuur 12.3.).

**Corporaties:** Voor corporaties is de noodzaak van een afzetgarantie, die de ontwikkelrisico's bij beleggers afdekt voor het realiseren van haar doelstellingen de grootste stimulans voor samenwerking. Wanneer doelstellingen ook kunnen worden gerealiseerd zonder de afzetgarantie van beleggers en dit hogere financiële opbrengsten oplevert (hoogconjunctuur) vormt dit de grootste belemmering voor samenwerking. In tijden van laagconjunctuur, als er geen alternatief afzetkanaal is voor marktwoningen (koop of vrije sector huur), is een corporatie bereid om haar doelstellingen te realiseren met lagere opbrengsten. Bij grote projecten die gekenmerkt worden door hoge risico's (bijv. grote schaal) is zowel in laag- als hoogconjunctuur een afzetgarantie van beleggers gewenst om dat het alternatief voor samenwerking met beleggers risico's met zich meebrengt die partijen niet kunnen of mogen nemen.



# 13.

## AANBEVELING

In dit hoofdstuk worden aanbevelingen gedaan ten behoeve van samenwerking tussen beleggers en corporaties. Een aanbeveling specifiek voor Achmea is toegevoegd in bijlage 7. Dit is vanwege vertrouwelijkheid niet opgenomen in de TU Delft repository.

### 13.1. HET VERBETEREN VAN SAMENWERKING NU EN IN DE TOEKOMST

In deze paragraaf wordt ingegaan op het verbeteren van samenwerking door stimulansen te versterken en belemmeringen weg te nemen. In tabel 12.1 is een beknopt overzicht gegeven van de stimulansen en belemmeringen met daarnaast een aanbeveling om samenwerking nu en in de toekomst te verbeteren en stimuleren. Daarna volgt een toelichting.

| STIMULANSEN                  | AANBEVELING - versterken van stimulansen                                                                                                                                                                                        |
|------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Context</b>               | Inspelen op macro-economische wijzigingen op de woningmarkt                                                                                                                                                                     |
| Laagconjunctuur              | - <i>Garandeer afzetgaranties, maak meerwaarde (financiering) duidelijk</i><br>- <i>Garandeer een gemengd woonprogramma en ontwikkel het vrije sector huursegment</i>                                                           |
| <b>Product optimalisatie</b> | Optimaliseren van uitgaven, inkomsten en samenwerkingsvorm                                                                                                                                                                      |
| Wet- en regelgeving          | - <i>Zoek samenwerkingsvorm waarin risico voor partijen is verdeeld voor realisatie van individuele en collectieve doelstellingen op object- en wijkniveau</i>                                                                  |
| Financiële, opbrengsten      | - <i>Optimaliseer ontwerpproces, efficiëntie binnen tijd, geld, onderhandelingsruimte.</i>                                                                                                                                      |
| <b>Proces optimalisatie</b>  | Optimaliseren van het onderhandelingsproces (tijd)                                                                                                                                                                              |
| Snelle bouw                  | - <i>Versnel besluitvorming *</i>                                                                                                                                                                                               |
| Snelle besluitvorming        | - <i>Zorg voor kennis en kunde bij betrokken spelers, houdt de procedures simpel en zorg voor beslissingsbevoegdheid en (intern) korte lijnen in het besluitvormingstraject</i>                                                 |
| BELEMMERINGEN                | AANBEVELING - wegnemen van belemmeringen                                                                                                                                                                                        |
| <b>Context</b>               | Inspelen op macro-economische wijzigingen op de woningmarkt                                                                                                                                                                     |
| Hoogconjunctuur              | - <i>Maximaliseer meerwaarde samenwerking en opbrengsten en minimaliseer kosten</i>                                                                                                                                             |
| Lage investeringsbereidheid  | - <i>Zorg voor gedeelde belangen in wijkontwikkeling en waarborg revitalisatie, overheid</i>                                                                                                                                    |
| <b>Product optimalisatie</b> | Optimaliseren van uitgaven, inkomsten en samenwerkingsvorm                                                                                                                                                                      |
| Samenwerkingsvorm            | - <i>Zorg voor samenwerkingsvorm die inspeelt op contextuele veranderingen</i>                                                                                                                                                  |
| Onderhandeling PvE           | - <i>Zorg voor vroegtijdige gezamenlijke planvorming en afstemming PvE object</i>                                                                                                                                               |
| <b>Proces optimalisatie</b>  | Optimaliseren van het onderhandelingsproces (tijd)                                                                                                                                                                              |
| Trage start bouwproject      | - <i>Zorg voor vroegtijdige betrokkenheid bij planvorming programma gemeente</i><br>- <i>Zorg voor snellere start bouw*</i><br>- <i>Zorg voor afstemming van PvE in ontwerp object*</i>                                         |
| Trage besluitvorming         | - <i>Versnel de bouwaanvraag*</i><br>- <i>Creëer korte lijnen bij beslissingsbevoegdheid</i><br>- <i>Versnel interne procedures, een transparant proces</i><br>- <i>Bouw vertrouwen op en zorg voor openheid tussen actoren</i> |

Tabel 12.1: Stimulansen versterken en belemmeringen wegnemen, een aanbeveling

\* Via een standaard bouwconcept met betrekking tot de bouw van gestandaardiseerde woningen. Kan het PvE van de belegger gemakkelijk worden geïntegreerd in de conceptwoningen van bouwers, corporaties of ontwikkelaars. Bij uitontwikkeling van het product wordt rekening gehouden met de bouwsnelheid en kwaliteit met betrekking tot onderhoud. De kracht van deze samenwerking is dat het ontwerp vooraf vast ligt en het product en proces voor iedere actor kan worden geoptimaliseerd. Minder onderhandelingsstijd, minder kosten voor implementatie van een afwijkend PvE, een snellere bouwaanvraag, sneller bouwen en kwalitatief hoogwaardig project.



## **Context samenwerking beleggers en corporaties**

Meerwaarde voor samenwerking: Met behulp van samenwerking tussen corporaties, beleggers en gemeente wordt zowel in hoog als laagconjunctuur invulling gegeven aan herontwikkeling van de wijk. Revitalisatie die gestart is door corporaties kan via samenwerking met beleggers worden afgemaakt, doordat een gemengd woonprogramma wordt gerealiseerd. De doorgang van vernieuwing in de wijk en een gemengd woonprogramma zijn positief voor de leefbaarheid van een wijk, de vraag naar vastgoed en naar verwachting ook voor de waardeontwikkeling van het vastgoed.

Hoe?: Bij samenwerking zorgt de afzetgarantie van beleggers voor een gegarandeerd afzetkanaal van de woningen waardoor een corporatie kan starten met de realisatie van projecten. Een belegger waarborgt met de transactie instroom van beleggingsproducten. De afzetgarantie van de belegger maakt continuïteit van ontwikkelingsprojecten en een kortere doorlooptijd bij ontwerp en realisatie mogelijk. Door lessen te trekken uit de in dit onderzoek verkregen stimulansen en belemmeringen gaat de aanbeveling in op (1) product- en (2) procesoptimalisatie om zo nu en in de toekomst het samenwerkingsproces te verbeteren (effectiviteit-efficiëntie). Deze optimalisatie en het duidelijk hebben van de toegevoegde waarde van een samenwerking is belangrijk zodat partijen ongeacht de conjunctuur willen samenwerken en dit ook realiseren. De product en procesoptimalisatie gaat in op realisatie van tijdswinst en kostenreductie om zo samenwerking te stimuleren.

Belangrijke ontwikkelingen: Door een aantrekkende economie een toename van concurrentie op de markt ontstaan voor corporaties alternatieve samenwerkingsvormen en is door nieuwe wet- en regelgeving de actuele samenwerkingsvorm (turnkey kooptransacties) in de toekomst lastig. Voor samenwerking tussen corporaties en beleggers is (1) financiële optimalisatie nodig om projecten haalbaar te maken en (2) moet een samenwerkingsvorm met een derde partij worden afgetast. Hierna wordt ingegaan op de optimalisatie van product en proces voor samenwerking.

### **1. Product optimalisatie**

Door nieuwe wet- en regelgeving is de actuele samenwerkingsvorm (turnkey kooptransacties) in de toekomst lastig. Voor samenwerking tussen corporaties en beleggers is financiële optimalisatie nodig om projecten haalbaar te maken en moet een samenwerkingsvorm met een derde partij worden afgetast. Dit kan door (1) optimalisatie van het ontwerpproces en (2) het zoeken van de juiste samenwerkingsvorm om continuïteit van samenwerking te waarborgen.

- Optimalisatie ontwerpproces: Vereenvoudig het bouwproces in tijd en geld door gebruik te maken van een "standaard bouwconcept". Door een uitontwikkeld bouwconcept wordt (1) tijdbesparing en (2) kostenreductie gerealiseerd waardoor de financiële investeringsruimte, onderhandelingsruimte en het rendement toeneemt.

- 1- Door gebruik te maken van deze standaardisatie kan bij vroegtijdige gezamenlijke planvorming zeer snel worden gehandeld.
- 2- Met het bouwconcept kan worden gestuurd op snelle bouw, verschillende afwerkingniveaus en lage bouw- en onderhoudskosten.

Door het bouwconcept periodiek te updaten aan marktsituatie en regelgeving wordt tevens innovatie bevorderd.

- Samenwerkingsvorm: Bij het uitvoeren van projecten is in de toekomst een samenwerkingsvorm nodig waarbij corporatie en belegger een afzetgarantie garanderen en een ontwikkelaar die het project bouwt en risico draagt voor ontwikkeling van het koopsegment. Het risico van de bouwer wordt bij samenwerking gereduceerd door (1) de afzetgaranties van corporatie en belegger en (2) de omzetgarantie die ontstaat bij de bouw en die zorgt voor continuïteit van de bedrijfsvoering. Bij het koppelen van een langjarig onderhoudscontract richting de bouwer kan daarnaast ook continuïteit in kwaliteit worden verzekerd en wordt voortdurende innovatie gestimuleerd bij de bouwer.



## 2. Proces optimalisatie

- Snel verloop bouwproject: Door de afzetgarantie worden bij samenwerking langdurige verkooptrajecten vermeden. Door vroegtijdige samenwerking met gemeente, belegger en corporatie kan worden ingespeeld op programma (PvE) en ontwerp, waardoor discussie over afwerkingniveau en meerkosten bij wijziging in ontwerp en bouw wordt voorkomen. Dit bevordert snelle vergunningsaanvraag en hoge bouwsnelheid.

- Inkorten besluitvorming: Het bouwconcept\* kan worden ingezet voor snelle besluitvorming in de procedures van beleggers of corporaties rond kwaliteit en haalbaarheid. Onderling vertrouwen, ervaring, het kunnen prioriteren van doelstellingen en beslissingsbevoegdheid bij de betrokken spelers draagt bij aan een snelle besluitvorming en de mogelijkheid om door te pakken. Zowel corporaties als beleggers kunnen dit sturen. Door een bouwconcept kan bijvoorbeeld (1) de complexiteit van de onderhandeling worden verminderd, (2) door herhaling worden ingespeeld op ervaring en (3) door standaardisatie kunnen beslissingen sneller worden genomen (succesindicatoren voor samenwerking).

### Conclusie

#### De toegevoegde waarde van samenwerking tussen corporaties, beleggers (gemeente & bouwers)

Wanneer belegger, corporatie (gemeente) en ontwikkelende bouwer gezamenlijk optrekken bij het ontwerp en bouw, wordt een meerwaarde gerealiseerd. Een meerwaarde die ontstaat door ontwikkelingen rond de locatie- en vastgoedkarakteristieken van het object. Als vastgoedeigenaar hebben zowel corporaties als beleggers een lange termijn belang bij ontwikkeling van kwalitatief goed vastgoed en positieve ontwikkelingen in de wijk. Door (1) het ontwikkelen van een woning met lage bouw en onderhoudskosten en dito woonlasten, (2) de realisatie van een gemengd woningaanbod en het aantrekken van koopkrachtigere doelgroepen en (3) het vormgeven van het vrije sector huursegment worden de individuele en collectieve doelstellingen behaald van verschillende actoren. De meerwaarde voor samenwerking bij de verschillende actoren:

- Corporaties sturen revitalisering in de wijk, voorziet haar doelgroep van kwalitatief goede woningen
- Beleggers verwerven van een beleggingsobject met een goede BAR/IRR verhouding
- De eindgebruiker woont in een kwalitatief goede woning met woonlasten die lager zijn dan gemiddeld
- De gemeente/ overheid dragen door samenwerking van marktpartijen bij aan revitalisatie in de wijk, er ontstaan meerdere belangen bij positieve ontwikkeling van de wijk en er wordt invulling gegeven aan de realisatie van het vrije sector huursegment met huisvesting voor de huishouden met middeninkomen
- De bouwer is gegarandeerd van omzet en afzet en waarborgt continuïteit van haar bedrijfsvoering

#### Samenwerking tussen corporaties en beleggers

Door samenwerking kan een brede doelgroep worden gehuisvest in een kwalitatief hoogwaardige en duurzame woning tegen een relatief lage bouwkosten. Er ontstaat ruimte voor verbetering van de kwaliteit van de leefomgeving gekoppeld aan een reële, transparante grondwaarde en een overgangsmoment van de gehele positie (balansverkorting). Samenwerking om een win-win-win situatie te creëren waarbij individuele en collectieve doelstellingen worden gerealiseerd (zie reflectie H.14). Optimalisatie van het product en proces kan hier ongeacht de conjunctuur aan bijdragen. De effectiviteit en efficiëntie van de samenwerking vormt de basis voor succes. In geval van een hoogconjunctuur is afhankelijk van de projectgrootte, de afzetgarantie van een belegger meer of minder belangrijk voor corporaties. Een snel onderhandelingsproces en financiële optimalisatie is in dat geval zeer belangrijk voor samenwerking vanwege de alternatieve samenwerkingsvormen bij corporaties.



### **13.1. AANBEVELING VOOR HET BELEID VAN DE OVERHEID**

Mijn aanbeveling voor de overheid heeft betrekking op het beleid, de wet- en regelgeving voor de woningmarkt met betrekking tot het stimuleren van samenwerking tussen beleggers en corporaties om een ontwikkeling van het vrije sector huursegment. Een sector waar de vraag groot is, het aanbod beperkt.

- De realisatie van vrije sector huurwoningen wordt in mijn ogen lastig, als in tijden van economische groei zowel corporaties als gemeenten een ontwikkelplan tenderen om zo de hoogst mogelijke grondwaarde te realiseren. Afhankelijk van de projectgrootte zal er bij vraag uit de markt voor koopwoningen financieel gezien minder interesse zijn voor realisatie van vrije sector huurwoningen. Met koopwoningen wordt meer geld gegenereerd voor de ontwikkelaar en de grondwaarde. Ervan uitgaande dat er vooral kleinschalige projecten worden ontwikkeld, is ontwikkeling van koop (en sociale huurwoningen) logisch. Bij een hoogconjunctuur leveren koopwoningen meer geld op voor een ontwikkelaar en voor de grondwaarde. Voor ontwikkeling van het vrije sector huursegment kan door de overheid gekeken worden naar het al dan niet verplichte aandeel sociale huur, vrije sector huur en koop bij realisatie van nieuwbouwprojecten. Met het beleid van de overheid en gemeente kan bij de planrealisatie en grondexploitatie gestuurd worden op de ontwikkeling van vrije sector huurwoningen. Momenteel wordt in de cases enkel onderscheidt gemaakt tussen sociaal en marktsegment woningen.



# 14.

## REFLECTIE

Als afsluiting van dit onderzoek wordt in dit hoofdstuk middels een reflectie teruggekeken op het proces en de onderzoeksresultaten. Bij het proces blik ik terug op het doorlopen afstudeertraject en de gebruikte methodologie. De reflectie op de onderzoeksresultaten gaat in op de generalisatie en beperkingen, het initiële uitgangspunt, implicaties van onderzoeksresultaten en mogelijkheden voor vervolgonderzoek.

### 14.1. REFLECTIE PROCES

Het afstudeeronderzoek van afgelopen jaar en dit afstudeerrapport vormt een sluitstuk voor mijn studietijd in Delft. Het traject begon met de keuze voor een afstudeerlab binnen de afdeling Urban Development Management van de master Real Estate en Housing. De keuze voor het afstudeerlab Changing Roles & Institutions heb ik bewust gemaakt vanwege mijn interesse voor gebiedsontwikkeling en volkshuisvesting en vanuit mijn optiek dat er veel ontwikkelingen zijn die de rol van actoren binnen deze vakgebieden sterk beïnvloeden. Ik werd geconfronteerd met een (breed) werkveld en vele variabelen die van invloed zijn op gebiedsontwikkeling en de woningmarkt. Een goede afbakening van het onderzoek bleek daarom noodzakelijk. Het was het begin van een zoektocht naar het vormgeven en afbakenen van een relevant onderzoek gecombineerd met literatuur en praktijkonderzoek.

Dit onderzoek wilde ik wetenschappelijk aanpakken en hiervoor heb ik gebruik gemaakt van verschillende methodes en technieken. Middels reflectie op mijn aanpak heb ik mijn resultaten kunnen aanscherpen tot bruikbare conclusies. Alles zelf tot op de bodem uitzoeken en documenteren resulteerde helaas in grote lappen tekst. De vervolgstap, het reduceren van informatie met het maken van onderscheid tussen interessant en relevant en interessant maar niet relevant voor dit onderzoek vond ik moeilijk. Mijn perfectionisme, nieuwsgierigheid, enthousiasme, brede interesse maar ook eeuwige twijfel bij het maken van keuzes vormden zowel mijn kracht als valkuil binnen dit onderzoek.

Dit onderzoek was een proces met ups en downs waarin het soms minder makkelijk (en snel) ging dan dat ik hoopte. Al vrij snel werd bijvoorbeeld duidelijk dat er rond (vastgoed)transacties veel vertrouwelijke informatie is die partijen niet graag delen. De keuze om af te studeren bij een relevant bedrijf gaf het grote voordeel van beschikbaarheid van data en meer inzicht in de bedrijfscultuur. Het vertrouwen, de input en de openheid vanuit Achmea was erg fijn. Al het 'regelwerk' vooraf stond in groot contrast met de vrijheid, flexibiliteit en informele setting die volgde. De hoeveelheid aan beschikbare informatie van product en proces, de sparring sessies, de actualiteit van het onderwerp en gesprekken op de werkvloer gaven veel input. Kennis die ik zonder afstudeerplek, via losstaande interviews en gesprekken nooit had kunnen opdoen.

Gedurende het proces met ups and downs moest ik leren om realistisch te zijn over de te behalen resultaten (tijd) en de initieel gestelde doelen. Het was een zoektocht naar het vinden van de juiste balans waarin ik veel heb geleerd over mijzelf als persoon en onderzoeker. Het is de constante dialoog en discussie die mijn enthousiasme en gedrevenheid in het leer- en onderzoekproces aanwakkeren.

### Literatuuronderzoek

Het literatuuronderzoek als basis en uitgangspunt voor het empirisch onderzoek bracht me soms in een moeilijke positie. Mijn focus lag op de actuele situatie en waarneembare veranderingen terwijl de beschikbare data vaak verouderd en moeilijk met elkaar te vergelijken is door afwijkende variabelen. Middels documentatie en literatuuronderzoek heb ik meer inzicht verkregen in de actuele ontwikkelingen die van invloed zijn op de samenwerking die in het empirisch onderzoek is onderzocht.



## Casestudieonderzoek, interviews

Het tastbare van de praktijk (casestudies), de gesprekken met experts en betrokkenen gaf richting, vertrouwen en vooral veel motivatie en energie voor de uitvoering van het onderzoek. Als onderzoeker vond ik het erg interessant om van verschillende actoren hun (ongezoute) mening te horen over transacties en recente ontwikkelingen.

Tijdens de interviews vond ik het lastig om de nauwkeurig voorbereide interview guide per actor gestructureerd te volgen en alles te bevragen. De focus lag tijdens de interviews op het doorvragen, waarbij er een bepaalde dynamiek ontstond als een geïnterviewde zich ergens over opwond. Een dynamiek die in mijn ogen goed was voor de dialoog en bevindingen rond de samenwerking en transactie tussen de belegger en corporatie. Afhankelijk van de te interviewen persoon en respons hield ik vast aan vooraf opgestelde vragen. Gelukkig mocht ik iedereen na afloop van de interviews nog benaderen voor overige vragen en verificatie van mijn interpretatie. De interviews hebben bijgedragen aan de kwaliteit van het onderzoek en mijn kennis over de actoren.

## 14.2. REFLECTIE RESULTATEN

### §14.2.1. GENERALISATIE EN BEPERKINGEN VAN ONDERZOEKSRESULTATEN

De resultaten van dit onderzoek zijn net als de aanpak kwalitatief. De conclusies uit de cases zijn deels te generaliseren maar worden beperkt door de afhankelijkheid van de locatie, het type belegger en de geanalyseerde transactievorm. Hieronder volgt per variabele een toelichting:

#### Locatie

De woningmarkt in en rond Amsterdam staat op zichzelf. Hierdoor is de interesse en vraag naar woningen door beleggers slechts voor een deel te vergelijken met andere grote steden in de Randstad. Het is niet te vergelijken met de woningmarkt in krimpgebieden. Achmea werkt met een Kanskaart waarin de beleggingsaantrekkelijkheid voor nieuwbouw is gegeven (H.7). De (grote) steden die op deze kaart een goede beleggingsaantrekkelijkheid hebben (Den Haag, Utrecht) zullen mijn inziens met betrekking tot herstructureringswijken ook potentie bieden voor een samenwerking, transactie. Kijkend naar de gevonden transacties in H.5. is dit ook waar overige transacties tussen beleggers en corporaties hebben plaatsgevonden. De woningmarkt in Rotterdam wijkt af van de grote historische steden als Den Haag, Utrecht en Amsterdam, de gevonden transactie in Rotterdam Overschie (2014) betrof een uitleglocatie en geen herstructureringswijk.

#### Belegger

Door vanuit één belegger verschillende transacties te analyseren ben ik uiteindelijk weinig te weten gekomen over de motivatie en processen bij andere beleggers. Achmea is de grootste woningbelegger in haar soort maar kan daardoor mogelijk ook minder flexibel zijn en andere voorwaarden stellen (financieel, juridisch) dan andere beleggers. Enkele aandachtspunten waar ik rekening mee heb gehouden:

##### **Voordelen**

- Als grote speler veel transacties die voldoen aan de gestelde criteria
- Toegang tot data en netwerk
- Relevantie van onderzoek; Achmea is geïnteresseerd in resultaten en kan dit implementeren in haar bedrijfsvoering

##### **Aandachtspunt(en)**

- Behoud van neutraliteit & vertrouwen in relatie tot woningcorporaties



## Casestudies

### Casestudie selectie

De cases zijn geselecteerd aan de hand van vooraf opgestelde criteria en beschikbare data bij Achmea. In alle cases is sprake van een best practice, de transacties zijn succesvol afgerond en partijen hebben aangegeven dat ze hun doestellingen hebben behaald. Analyse van best practice kan een vertekend beeld geven ten opzichte van cases waarin de samenwerking niet succesvol is doorlopen.

### Gesproken actoren

- De uitkomsten zijn deels gebaseerd op de mening van de in mijn onderzoek gesproken actoren. Per organisatie (de verschillende woningcorporaties, adviseur en Achmea) heb ik circa twee betrokkenen gesproken. Deze uitkomsten hoeven geen weerspiegeling te zijn van de formele mening van deze organisatie. Uiteindelijk sprak ik vooral met de afdeling(en) voor interne ontwikkeling en of aankoop.
- Mijn begeleider vanuit Achmea was als acquisiteur bij de transactie van alle cases betrokken. Dit kan mogelijk een vertekend beeld geven over de generieke kennis, daadkracht en handelingswijze van Achmea bij het aangaan van een samenwerking.

### Conjunctuur, timing

Resultaten uit de casestudies geven voornamelijk inzicht in de doorlopen processen en voorwaarden bij transacties uit het verleden. De ingrijpende nieuwe wet- en regelgeving en veranderende rol van beide partijen is hier nog niet, of slechts in beperkte mate op van toepassing. Een deel van mijn conclusies uit de cross-case analyse en een aanbevelingen rond verbeteringen en aandachtspunten voor samenwerking gaan wel in op de mogelijkheden en verbetering van toekomstige samenwerking.

## §14.2.2. REFLECTIE OP UITGANGSPUNT EN UITKOMST

Naast de resultaten die afhankelijk zijn van locatie, de betrokken actoren en onderzochte cases blik ik graag terug op: (1) mijn initiële uitgangspunt: de win-win-win situatie op gebiedsniveau door samenwerking en (2) de mogelijke gevolgen van de nieuwe wet- en regelgeving voor de revitalisatie van herontwikkelswijken (met ingang van de Woningwet 2015).

### **Initieel uitgangspunt - WIN-WIN-WIN situatie, duurzame gebiedsontwikkeling**

Het initiële uitgangspunt van mijn onderzoek; een win-win-win situatie op gebiedsniveau door samenwerking tussen partijen heeft vele kanten. De aanname dat realisatie van gemengde wijken en het tegengaan van segregatie als goede aanpak voor het bevorderen van de leefbaarheid en vooruitgang van de kansarme bevolkingsgroepen is aanleiding voor discussies. Amerikaans onderzoek heeft aangetoond dat door herstructurering en menging van bevolkingsgroepen het gevoel van veiligheid en de gezondheid van achterstandsgroepen is verbeterd maar dat hun sociaaleconomische positie niet is veranderd (CPB, 2011). In Nederland zijn de verschillen tussen wijken minde extreem maar stuurt het beleid van de overheid wel aan op menging van wijken en spreiding van achterstandsgroepen over wijken. Begin 2014 heeft Gideon Bolt naar aanleiding van het sinds de eeuwwisseling grootschalig herstructureren van achterstandswijken geschreven over het beperkte effect van herstructurering op segregatie in deze wijken (Bolt, 2014; Van Bergeijk et al., 2008). Daarnaast wordt het doel: tegengaan van segregatie, afhankelijk van de politieke en persoonlijke waarden ook tegengesproken als wijkaanpak. *"Komt een blok sociale huurwoningen in een villawijk ten goede aan sociale cohesie tussen rijk en arm?"* of *"Verplaatst het probleem zich naar de naastgelegen herstructureringswijk?"* (CPB, 2011; Van Bergeijk et al., 2008).

Ik denk dat het voorkomen en tegengaan van segregatie in achterstandswijken een goede aanpak is om een neerwaartse spiraal voor leefbaarheid in de wijk te stoppen. Samenwerking door partijen en het realiseren van een gemengd programma draagt hier in mijn ogen ook aan bij. Afgaand op de resultaten in de geanalyseerde wijken kan ik stellen dat de aanpak van wijkvernieuwing in achterstandswijken door middel van fysieke en sociale projecten met menging van eigenaarschap en woonprogramma zijn vruchten afwerpt. Alhoewel herstructurering van wijken een langdurig proces is wordt in wijken waar 5-15 jaar geleden is gestart met vernieuwing inmiddels een positieve ontwikkeling waargenomen. De WOZ-waarde en huishoudinkomens zijn



net als het gevoel voor veiligheid gestegen. De snelle achteruitgang en neerwaartse spiraal voor leefbaarheid in deze wijken is door herstructurering tot een halt geroepen en uit de interviews met betrokken komt naar voren dat de leefbaarheid is toegenomen. Dit laatste is door gebrek aan recente data moeilijk te bewijzen. In alle wijken is revitalisatie van de wijk zichtbaar en marktpartijen, beleggers en particulieren durven in de aantrekkelijke markt steeds vaker te beleggen of investeren.

Een mogelijke win-win-win situatie voor corporatie, belegger, gebruikers en bewoners is bij samenwerking binnen een herstructureringswijk erg afhankelijk van de locatie, economische context en de investeringsbereidheid van actoren. Afgaand op de geanalyseerde transacties was sprake van een win-win-win situatie. De corporatie kon door verkoop risico's afdekken en vernieuwing in de wijk realiseren met een gemengd woonprogramma. De belegger heeft in wijken waar revitalisatie al een beetje zichtbaar was voor een scherpe prijs nieuw vastgoed ingekocht. Door de transactie tussen beide actoren is revitalisatie en vooruitgang van de wijk verder vormgegeven en is de kans op positieve prijsontwikkeling vergroot. Ten slotte is het voor de gebruikers en bewoners positief dat de woonkwaliteit en leefbaarheid is verbeterd en het mogelijk is om in de wijk door te stromen naar een passende woning. Deze win-win-win situatie als uitgangspunt van het onderzoek lijkt te zijn gerealiseerd in de geanalyseerde cases, al is kwantificering van de win-win-win op basis van dit onderzoek niet mogelijk.

#### **Impact van nieuwe wet- en regelgeving versus Initiëren van herontwikkeling in achterstandswijken**

Herontwikkeling van achterstandswijken gebeurt niet over een nacht ijs, dit zijn langdurige trajecten (15-20 jaar). Voorafgaand aan de transactie met een belegger hebben woningcorporaties en gemeenten vaak al over een traject van 5-10 jaar veel geïnvesteerd in vernieuwing van de wijk (fysiek & sociaal). Uit analyse van de cases kwam naar voren dat de beleggers maar ook particuliere kopers (pas) bereid zijn om in de wijk te investeren als revitalisatie zichtbaar is. Vanaf het moment dat deze partijen instappen wordt verdere realisatie van het marktsegment en menging van koop, vrije sector huur en sociale huur gerealiseerd.

Vanuit regelgeving wordt getracht marktpartijen in een eerder stadium te laten instappen rond de herontwikkelingstrajecten van achterstandswijken. Dit is volgens mij niet realistisch. De bereidheid tot investeren in een achterstandswijk waar vernieuwing nog moet starten of waar er pas op zeer beperkte schaal vernieuwing is doorgevoerd geeft risico's die marktpartijen niet willen of kunnen nemen. Waar onderhandeld kan worden over de prijs en levering zijn locatie- en objectkenmerken voor een belegger cruciaal voor het waarborgen van de woonkwaliteit en indekken van risico's met betrekking tot waardeverval van het vastgoed.

Per 1 juli wordt het voor corporaties moeilijker om niet-DAEB projecten te ontwikkelen. Hierdoor komt de herontwikkeling van achterstandswijken, waaronder gemengde wooncomplexen, mogelijk in gevaar. In mijn ogen gaat het vooral mis bij ontwikkeling van louter sociale woningbouw door gebrek aan interesse bij kopers of beleggers. Dit ontstaat wanneer de markt niet wil instappen door hoge risico's en een corporatie niet de middelen heeft om tegen marktconforme regelgeving niet-DAEB projecten te ontwikkelen. De projecten die te risicovol of niet rendabel genoeg zijn voor de marktpartijen mag een corporatie tegen marktconforme regelgeving ontwikkelen. Het compenseren van onrendabele sociale huurwoningen met exploitatie of verkoop van marktwoningen wordt lastiger als de markt niet wil instappen en een woningcorporatie zich moet focussen op haar kerntaak, sociale huurwoningen. Hier lijkt dus extra risico en voorinvestering nodig vanuit de corporatie of gemeente. De tegenstelling zit naar mijn mening in het verplicht aanbieden aan de markt. Op het moment dat de wijk (na veel investeringen door corporatie en of gemeente) revitaliseert en er betere rendementen te behalen vallen, heeft de markt het recht om het niet-DAEB deel te ontwikkelen. Op dat moment zijn de risico's lager en gaat de marge alsnog naar de portemonnee van de commerciële ontwikkelaar. In de wijken die in mijn afstudeerproject zijn onderzocht kon herontwikkeling worden geïnitieerd door de gemeente en woningcorporaties. Beleggers en particulieren stappen pas op een (veel) later moment in maar zorgen dan wel voor realisatie van het marktsegment (win-win-win). Momenteel hebben zowel corporaties als gemeenten minder geld voor investeringen in leefbaarheid en marktpartijen hebben andere belangen.



Oplossingen liggen mogelijk bij het uitbreiden van de maatschappelijke taak van gemeente of corporaties op het gebied van menging van wijken. Zowel voor corporaties als gemeente (overheid) is het tegengaan van segregatie en 'aftakeling' van een wijk in mijn ogen een maatschappelijke taak. Dit is ook waar het beleid van de overheid in mijn ogen op moet sturen.

Als corporaties bij aanvang van de herstructurering door gebrek aan geïnteresseerde marktpartijen zelf vrije sector huurwoningen ontwikkeld met als uitgangspunt om deze na 10-20 jaar complex gewijs te verkopen of individueel uit te ponden aan particulieren. Kan ook een corporatie middels deze opbrengsten profiteren van de ingezette revitalisatie. Op deze manier kan bij aanvang zonder marktpartijen wel een gemengd programma worden gerealiseerd om revitalisatie in de wijk te sturen. Mijn aanbeveling aan de overheid met betrekking tot de Woningwet 2015 en marktoets is om nog eens goed naar de voorwaarden te kijken waarvoor corporaties in herstructureringswijken vastgoed mogen ontwikkelen (marktoets, verplicht aandeel vrije sector huur bij herontwikkeling of ontwikkeling van vrije sector huur voor eigen portefeuille).

### §14.2.3. IMPLICATIES VAN ONDERZOEK VOOR MAATSCHAPPIJ, DE PRAKRIJK EN WETENSCHAP

#### Maatschappelijk

Het onderzoek verschaft inzicht over de samenwerkingsvormen en stimulansen en belemmeringen voor samenwerking tussen beleggers en corporaties bij de realisatie van woningbouwprojecten. Door samenwerking in herstructureringswijken en het lange termijn belang van beide actoren kan vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad worden gerealiseerd. Er wordt gestuurd op eigendomsverhoudingen en daarmee (indirect) ook op de bevolkingssamenstelling in de wijk. Voor de maatschappij zit het voordeel van de samenwerking in de gerealiseerde ontwikkelingen en mogelijk positieve impact op de leefbaarheid in de wijk en voor zowel de eigenaren en gebruikers van de wijk zoals: particuliere kopers, huurders, beleggers en de gemeente.

#### Praktisch

Kennis over de stimulansen en belemmeringen voor samenwerking kan de beleidsvoering van zowel (1) corporaties als (2) beleggers en de beleidsvorming van (3) de overheid, beïnvloeden waarmee samenwerking nu en in de toekomst kan worden gestimuleerd. Het stimuleren van samenwerking omdat dit voor partijen de volgende meerwaarde oplevert:

- (1) Corporaties: het vrijspelen van geld voor vernieuwing en verbetering van de woningvoorraad en te sturen op de leefbaarheid in de wijk; het behalen van de maatschappelijke doelstelling, sociale huisvesting.
- (2) Beleggers: realisatie van vrije sector huurwoningen, het aantrekken van kapitaalkrachtige doelgroepen in de wijk, het realiseren van verdere revitalisatie in de wijk en het voorzien in de commerciële doelstelling, rendement voor opdrachtgevers.
- (3) Gemeente/ overheid: het sturen (organische) gebiedsontwikkeling projecten en bevorderen van initiatieven uit de markt door met het beleid de leefbaarheid in een wijk te vergroten en marktpartijen aan te trekken voor de realisatie van koop en vrije sector huurwoningen. Realisatie van een gemengd woonprogramma zodat in deze wijken naast de gemeente en corporatie ook andere partijen belang hebben bij positieve ontwikkelingen in de wijk (prijs, leefbaarheid etc.)

#### Wetenschappelijk

Inzicht in de stimulansen en belemmeringen voor een samenwerking corporaties en beleggers geeft de volgende inzichten binnen het vakgebied (1) gebiedsontwikkeling en (2) volkshuisvesting waarbij door lacunes in de literatuur ook enkele aanbevelingen voor vervolgonderzoek worden gedaan (zie § 14.2.4).

- (1) Binnen het vakgebied gebiedsontwikkeling ontstaat meer inzicht in de drivers voor samenwerking waardoor ontwikkelingsprojecten, vernieuwing en revitalisatie van wijken kan worden gerealiseerd.
- (2) Voor het vakgebied volkshuisvesting is meer inzicht verkregen in hoe in een veranderende context door samenwerking tussen actoren invulling wordt gegeven aan de vraag naar vrije sector huurwoningen.



#### §14.2.4. VERVOLGONDERZOEK

##### **1. Onderzoek naar waardeontwikkeling en ontwikkeling van leefbaarheid in de "Vogelaarswijken" waar 10 jaar geleden door corporaties en overheid is gestart met herontwikkeling.**

- Het succes van de herontwikkeling in "Vogelaarswijken" is iets wat nog in beperkte mate is onderzocht en interessant kan zijn voor vervolgonderzoek als over 2-3 jaar meer data beschikbaar is en de herstructurering grotendeels is gerealiseerd. Onderzoek naar waarde- en leefbaarheidsontwikkeling in (voormalige) herstructureringswijken kan mogelijk nieuwe inzichten geven voor (1) het aantrekken beleggers voor samenwerking (2) het functioneren van het ingezette herstructureringsbeleid middels een gemengd woonprogramma (leefbaarheid, segregatie) en (3) inzicht in de uitgaven voor leefbaarheid, sociale en fysieke projecten in deze wijken na vernieuwing.

##### **2. Impact van de Woningwet 2015 op het beleid van woningcorporaties met betrekking tot de vernieuwing van woningvastgoed in achterstandswijken en de realisatie van vrije sector huurwoningen.**

- Het verdienmodel van corporaties. Tot voor kort was de ontwikkeling, exploitatie van het marktsegment voor corporaties een mogelijkheid om inkomsten te genereren. Inkomsten om onrendabele sociale woningen te financieren. Met ingang van recente wet- en regelgeving en de Woningwet 2015 verandert het verdienmodel van corporaties. De verhuurderheffing en beperkte mogelijkheid tot het realiseren van marktwoningen draagt hier aan bij. Naar aanleiding van de nieuwe wet- en regelgeving is het onder corporaties een recentelijke trend om plannen voor herontwikkeling te tenderen bij marktpartijen. Hoe het plan en programma van deze tenderprocedures is opgesteld en of er binnen de ontwikkeling ook vrije sector huurwoningen in het plan zijn opgenomen is mij niet duidelijk. In een hoogconjunctuur leveren koopwoningen een hogere grondwaarde op, en in de gesprekken met corporaties kwam dat als één van de doelstellingen naar voren. Onderzoek naar (1) de maatschappelijke taak van corporaties in relatie tot realisatie van vrije sector huurwoningen en het beleid van de overheid kan inzicht bieden in het beleid van de overheid om het vrije sector huursegment tot ontwikkeling te laten komen. Dit wordt nog niet besproken in publicaties en is mogelijk interessant voor vervolgonderzoek.

- Optimalisatie van risicoverdeling bij samenwerking tussen corporaties, beleggers en een ontwikkelaar. Met ingang van de Woningwet 2015 mogen corporaties geen marktwoningen meer ontwikkelen. Bij samenwerking met beleggers is een derde partij nodig die het risico kan en wil nemen voor de ontwikkeling. Risico's die afgebakend kunnen worden door afzetgaranties van corporatie en belegger. Een mogelijke toekomstige onderzoeksrichting is het verkennen van verdienmodellen voor ontwikkelende bouwers (en de positie van een belegger en corporatie), zodat in de toekomst vrije sector huurwoningen kunnen worden gerealiseerd.



## LITERATUUR

- Adams, D., & Tiesdell, S. (2010). Planners as Market Actors: Rethinking State - Market Relations in Land and Property. *Planning Theory & Practice*, 11(2), 187-207.
- Aedes. (2014a). Aedes-inbreng BZK-consultatieronde inzake concept Novelle (4 maart 2014) bezocht op 5 november 2014.
- Aedes. (2014b). Feiten en Cijfers <http://www.aedes.nl/content/feiten-en-cijfers/woning/hoe-ziet-de-gemiddelde-corporatiewoning-eruit/hoe-ziet-de-gemiddelde-corporatiewoning-eruit1.xml> bezocht op 20 oktober 2014.
- Aedes. (2014c). Dossier, Vestia. <http://www.aedes.nl/content/dossiers/vestia.xml> bezocht op 20 oktober 2014
- Aedes. (2014d). WOZ-waarde, <http://www.aedes.nl/binaries/downloads/betaalbaarheid/20140527-im-> bezocht op 20 oktober 2014.
- Aedes. (2014e). Dossier:Besluit Beheer Sociale Huursector (BBSH) <http://www.aedes.nl/content/dossiers/bbsh.xml> bezocht op 10 december 2014.
- Aedes (2014f). Dossier, Herziening Woningwet <http://www.aedes.nl/content/artikelen/corporatiestelsel/Woningwet/herstructurering-wijken-wordt-voor-woningcorporati.xml> bezocht op 5 december 2014.
- Blijie, B. & Pikoleit, J. (2014a). *Rapport Volkshuisvestelijke voornemens woningcorporaties 2014 - 2018*, ABF Research, Uitgevoerd in opdracht van Ministerie BZK, Delft.
- Blijie, B. & Pikoleit, J. (2014b). *Rapport Volkshuisvestelijke prestaties woningcorporaties 2013*, ABF Research, Uitgevoerd in opdracht van Ministerie BZK, Delft.
- Blijie, B., Groenemeijer, L., Gopal, K., & van Hulle, R. (2012). Wonen in ongewone tijden. *De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2012*, ABF Research, Uitgevoerd in opdracht van Ministerie BZK, Delft (WoOn 2012)
- Blijie, B., Van Hulle, R., Poulus, C., Hooijmijer, P. (2010). Het wonen overwogen. *De resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2009*, ABF Research, Uitgevoerd in opdracht van Ministerie VROM en het CBS, Delft (WoOn 2009).
- Bolt, G. (2014). Helpt stedelijke herstructurering tegen segregatie? In: J. Bakens, H. de Groot, P. Mulders, C. Pen (red.), *Soort zoekt soort; Clustering en sociaal-economische scheidslijnen in Nederland*. (Blz. 121-127) Platform 31, Rotterdam.
- Boumeester, H. J. F. M. (2014). *Nadere analyse verloop en betekenis van de Eigen Huis Marktindicator*. Onderzoeksinstituut OTB.
- Bremekamp, R., Kaats, E., Opheij, W & Vemeulen, I. (2010). Succesvol samenwerken; een kompas en aanbevelingen voor betekenisvolle interactie. *Holland Management Review*, (130), 8-15.
- Bremekamp, R., Kaats, E & Opheij, W. (2009). Een nieuw kijkglas voor een heldere blik op samenwerken. *Holland Management Review* (127), 2-9.
- Broeke, R.A. van den. (1995). Voorraadbeleid bij voorhoedecorporaties: model en praktijk. Delft: DUP
- Bryman, A. (2012). *Social Research Methods*. New York: Oxford University Press.
- Buitelaar, E., Feenstra, S., Galle, M., Lekkerkerker, J., Sorel, N., Tennekes, J. (2012). *Vormgeven aan de spontane stad: belemmeringen en kansen voor organische stedelijke herontwikkeling*. Den Haag / Amsterdam: Planbureau voor de Leefomgeving / Urban Urban Design.
- Capital Value, ABF Research, ABN AMRO Bank. (2014). *De woning(beleggings)markt in beeld*. Utrecht: [www.captialvalue.nl](http://www.captialvalue.nl).
- CBS. (2014a). Kerncijfers wijken en buurten 2013. Den Haag: CBS.
- CBS. (2014b). Kerncijfers wijken en buurten 2004-2008. Den Haag: CBS.
- CBS. (2014c). Beleggingen institutionele beleggers 1,8 biljoen euro. Den Haag/Heerlen: CBS.
- CEC. (1997). *The EU Compendium of spatial planning systems and policies*, European Commission, Luxembourg.
- CFV. (2014). *Sectorbeeld 2014*. Baarn: Centraal Fonds Volkshuisvesting.
- CPB. (2011). Buurteffecten in perspectief. Den Haag: Centraal Planbureau.
- Dankert, R. (2011). *Balanceren tussen uitvoering en bewuste afwijking van beleid: De implementatie van strategisch voorraadbeleid door woningcorporaties*. TU Delft.
- De Alliantie. (2011). Bod aan de buurt, de Alliantie in Nieuw-West. Amsterdam.
- De Gaay Fortman, M. (2014). 'Herstructurering wijken wordt voor woningcorporaties vrijwel onmogelijk'. Den Haag: Aedes.
- De Klerk, L. (2011). Terug naar AF, uw krediet is verdampt. *Rooijlijn*, 44(6):396-403.
- De Zeeuw, F., Franzen, A., Van Rheenen, M., Van Joolingen, P., Kersten, R., & Van der Hee, M. (2011). Gebiedsontwikkeling in een andere realiteit: wat nu te doen. Delft: Praktijkleerstoel Gebiedsontwikkeling TU Delft.



- Dongen, H.J., Laat, W.A.M., & Maas, A.J.J.A. (1996). *Een kwestie van verschil: conflicthantering en onderhandeling in een configuratieve integratietheorie*. Delft: Eburon.
- Dutch Green Building Council (2012). BREEAM-NL Gebiedsontwikkeling, Keurmerk voor duurzame gebiedsontwikkeling. Rotterdam: Dutch Green Building Council.
- Finance Ideas (2014). Eichholtz, P.M.A., Heijndael, T.R., Likkell, J., Van Everdingen, D.C.L. (2014). *Dutch residential investments in European perspective*. Finance Ideas, Uitgevoerd in opdracht van Altera Vastgoed, Amvest, A.S.R, Bouwinvest, CBRE, Delta Lloyd, Syntrus Achmea RE&F, Vesteda. Utrecht.
- Finance Ideas. (2011). Staatsteun dossier van woningcorporaties. Staatssteun; *Staatsteunregels*. Utrecht: <http://www.herzieneWoningwet.nl/?page=72>.
- Flyvbjerg, B. (2006). Five misunderstandings about case-study research. *Qualitative inquiry*, 12(2), 219-245.
- Gemeente Amsterdam. (2014a). *Stadsdelen in cijfers 2014*. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Amsterdam. (2014b). *Amsterdam in cijfers 2014*. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Amsterdam. (2013). *Staat van de stad Amsterdam VII*. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Amsterdam. (2004). *Vernieuwingsplan Overtoomse Veld*. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Amsterdam. (2003). *Plan van Aanpak, De Banne*. Amsterdam: Gemeente Amsterdam.
- Gemeente Zaanstad. (2014). *Zaanstad in cijfers. Bezoekt op 10 november 2014*.
- GfK. (2014). Van Nijnatten, K., Tuerlings, K., & Louwen, F. (2014). *'Rapportage woonlasten en inkomensontwikkelingen 2014'*, GfK, Uitgevoerd in opdracht van Ministerie van BZK, Dongen
- Gruis, V. H. (2000). Financieel-economische grondslagen voor woningcorporaties: Het bepalen van de bedrijfswaarde, risico's en het voorraadbeleid. Delft: PhD.
- Heurkens, E. (2012). *Private Sector-Led Urban Development Projects: Management, Partnerships and Effects in the Netherlands and the UK*. TU Delft.
- Jong, A. D., & Van Duin, C. (2010). Regionale prognose 2009-2040: Vergrijzing en omslag van groei naar krimp. Den Haag: PBL/CBS.
- Joolingen, P. V., Kersten, P., & Franzen, A. (2009). Gebiedsontwikkeling en de kredietcrisis: Een recessie met structurele consequenties. Den Haag, Nederland: Akro Consult & Praktijkleerstoel Gebiedsontwikkeling TU Delft.
- Juridisch woordenboek. (2014). randvoorwaarde, <http://www.juridischwoordenboek.nl/> bezocht op 10 december 2014.
- Klein Woolthuis, R. (1999). *Winnen kan ook samen. Handleiding voor samenwerking*. Den Haag: Ministerie van Economische Zaken.
- Kumar, R. (2011). *Research methodology: A step-by-step guide for beginners*. London, Sage Publications Ltd.
- Lupgens, M., & Ziggers, G. (2004). Duurzame samenwerking: verloop van een duurzaam samenwerkingsproces in theorie en praktijk. Leeuwarden.
- NVM. (2014). *Rabobank positief over woningmarkt in 2015*. Nieuwegein. [https://www.nvm.nl/actual/november\\_2014/rabobank\\_positief\\_over\\_woningmarkt\\_in\\_2015.aspx](https://www.nvm.nl/actual/november_2014/rabobank_positief_over_woningmarkt_in_2015.aspx) bezocht op 25 april 2015.
- Parlementaire Enquêtecommissie Woningcorporaties. (2014). Kamerstuk II 2014/15, 33 606, nr. 4. Hoofdrapport Parlementaire Enquêtecommissie Woningcorporaties, Den Haag.
- Parteon. (2014). *Over Parteon, organisatie*. <https://www.parteon.nl/over-parteon/organisatie/missie-en-koers/> bezocht op 1 december 2014.
- Parteon. (2011). *Koersplan Parteon 2012-2015*. Zaandam.
- Praktijkleerstoel Gebiedsontwikkeling TU Delft. (2014) *Praktijkleerstoel Gebiedsontwikkeling*. Delft. <http://gebiedsontwikkeling.tudelft.nl/> bezocht op 18 december 2014.
- Rabobank. (2015). Kwartaalbericht Woningmarkt, Groei Nederlandse woningmarkt zet door in 2015, <https://economie.rabobank.com/publicaties/2015/februari/groei-nederlandse-woningmarkt-zet-door-in-2015/>
- Rijksoverheid. (2014a). Staat van de woningmarkt, Jaarrapportage 2014. Den Haag: Ministerie van Buitenlandse Zaken.
- Rijksoverheid. (2014b). Huurwoning, huurverhoging. Den Haag. <http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/huurwoning/huurverhoging> bezocht op 18 december 2014.
- Rijksoverheid. (2014c). Betrokkenheid Rijk bij stedelijke vernieuwing. Den Haag: Ministerie van Buitenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.
- Rijksoverheid. (2013). Cijfers over Wonen en Bouwen 2013. Den Haag: Ministerie van Buitenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.
- Rijksoverheid. (2012). Structuurvisie Infrastructuur en Ruimte (SVIR). Den Haag: Ministerie van Infrastructuur en Milieu.
- Rijksoverheid. (2010). Besluit Beheer Sociale Huursector. Den Haag.



- Segers, J. (1999). *Methoden voor de maatschappijwetenschappen*. Van Gorcum, Assen.
- Spaans, M. & Louw, E. (2009). *Crossing borders with planners and developers: The limits of lesson-drawing. EURA'09: City Futures*. Madrid: EURA.
- Syntrus Achmea Real Estate & Finance. (2015). *Kansenkaart nieuwbouwwontwikkelingen*. Amsterdam.
- Van Bergeijk, E., Kokx, A., Bolt, G., & van Kempen, R. (2008). *Helpt herstructurering?*. Eburon Uitgeverij BV.
- Van Gool, P., Jager, P., Theebe, M., & Weisz, R. (2013). *Onroerend goed als belegging*. Groningen/Houten: Noordhoff Uitgevers.
- Van Dale (2011). *Woordenboek*. Van Dale Uitgevers, Utrecht/Antwerpen.
- Van den Berg, C. (2014). *Een gemengd woningfonds; Onderzoek naar de potentie van een gemengd woningfonds met woningcorporaties en institutionele beleggers*, Delft: afstudeerrapport TU Delft.
- Van der Zwaan, A.H. (1992). *Organisatie-onderzoek: leerboek voor de praktijk: het ontwerp van onderzoek in organisaties*. Assen/Maastricht: Van Gorcum.
- Vastgoedmarkt. (2014a, 11 juli). *Helpt corporaties kent marktwaarde sociaal bezit*.
- Vestia. (2014). *Vestia sluit koopovereenkomst voor 5.500 woningen met Duitse woninginvesteerder*. <http://www.vestia.nl/Actueel/Nieuws/Pages/Vestiasluitkoopovereenkomstvoor5500woningenmetDuitsewoninginvesteerder.aspx>. bezocht op 10 november 2014.
- Wortelboer-van Donselaar, P. M., & Kolkman, J. (2008). *Samenwerking tussen zeehavens*. Den Haag: Kennisinstituut voor Mobiliteitsbeleid (KiM).
- WSW. (2014a). *Borgstelsel*. <http://www.wsw.nl/over-wsw/borgstelsel> bezocht op 5 december 2014.
- WSW. (2014b). *Missie en visie*, <http://www.wsw.nl/over-wsw/missie-en-visie> bezocht op 5 december 2014.
- WSW. (2014c). *Jaarverslag 2013*. Hilversum, Waarborgfonds Sociale woningbouw.
- Yin, Robert K. (2009). *Case study research. Design and Methods*. Fourth Edition. Applied Social Research Method Series, Volume 5. Sage Publications, London.

## Communicatie

- A. van der Schilden., persoonlijke communicatie, 21 april, 2015, Amsterdam.  
*Senior Real Estate Advisor, DTZ*
- A. Spronk., persoonlijke communicatie, 23 april, 2015, Amsterdam.  
*Projectmanager Amsterdam Noord, Projectmanagementbureau*
- D. Harmens., persoonlijke communicatie, 1 april, 2015, Hoofddorp.  
*Directeur Aqua Vastgoed en voorheen algemeen directeur ontwikkeling Delta Forte B.V.*
- E. Berger., persoonlijke communicatie, 7 april, 2015, Huizen.  
*Regiomanager ontwikkeling bij de Alliantie*
- E. Halter., persoonlijke communicatie, 21 april, 2015, Amsterdam.  
*Adjunct-Directeur Advisory Services, DTZ*
- J. Maas., persoonlijke communicatie, 29 januari, 2015, Den Haag.  
*Senior Policy officer, Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties*
- J. de Ruiter., persoonlijke communicatie, 3 december, 2014, Wormerveer.  
*Directeur Financiën en Bedrijfsondersteuning bij Parteon.*
- L. Reijnen., persoonlijke communicatie, 23 januari, 2015, Amsterdam.  
*Manager Corporaties bij Amvest*
- M. Mooijman., persoonlijke communicatie, 3 december, 2014, Wormerveer.
- M. Mooijman., persoonlijke communicatie, 30 december, 2014, telefonisch  
*Asset Manager bij Parteon*
- R. Heilig., persoonlijke communicatie, 3 februari, 2015, Amsterdam.  
*Senior Acquisiteur Woningbeleggingen, Syntrus Achmea RE&F*
- R. Mooser., persoonlijke communicatie, 9 april, 2015, Amsterdam.  
*Projectdirecteur bij Rochdale*
- S. Schuwer., persoonlijke communicatie, 9 december, 2014, Delft.  
*Eigenaar van "The placemaker" en voormalig directeur projectontwikkeling van Ymere (tot begin 2014).*
- S. Verweij., persoonlijke communicatie, 19 december, 2014, telefonisch  
*Portfolio wonen, beleidsadviseur bij AEDES*
- T. van de Graaf., persoonlijke communicatie, 7 april, 2015, Huizen.  
*Marketing adviseur bij de Alliantie*



### **Evenementen**

Aegon Lezing: Steden blijven groeien. Hoe zorgen we ervoor dat iedereen erin past? Deze vraag staat centraal: hoe kunnen wij kantoren en woongebouwen in de stad slimmer benutten? 4 februari 2015, Rotterdam.

*Sprekers: Kent Larson, directeur van het Amerikaanse onderzoeksinstituut Media Lab's Changing Places group en verbonden aan MIT. Carolien Gehrels, directeur Big Urban Clients bij ARCADIS en Marco Keim, CEO Aegon Nederland.*

'Futureshop' over Wonen, 21 januari 2015, Den Haag.

*Workshop met experts over gezamenlijke marktkansen in de veranderende markt van wonen en leven.*