

Radboud University Nijmegen



Masterthesis

Sociale woningbouw met privaat vermogen.

*Een onderzoek naar effectiviteit en mogelijke
succes- & faalfactoren.*

S.J.P. Rademakers S-3056546

Masterthesis Planologie

Faculteit Management Wetenschappen

Radboud Universiteit Nijmegen

7 september 2012

Masterthesis

Sociale woningbouw met privaat vermogen.

*Een onderzoek naar effectiviteit en
mogelijke succes- & faalfactoren.*

Radboud University Nijmegen



S.J.P. Rademakers S-3056546

Masterthesis Planologie

Faculteit Management Wetenschappen

Radboud Universiteit Nijmegen

7 september 2012

Prof. dr. Erwin van der Krabben

Colofon

Titel: Sociale woningbouw met privaat vermogen
Ondertitel: Een onderzoek naar effectiviteit en mogelijke succes- & faalfactoren.

Datum: 7 september 2012

Opleiding: Radboud Universiteit Nijmegen
Faculteit Managementwetenschappen
Master Planologie

Thesis-
begeleider: Prof. dr. Erwin van der Krabben

Tweede lezer: Dr. Karel Martens

Auteur: Stan Rademakers BBA
Studentnummer: S 3056546
Telefoon: 06-52715397
E-mailadres: SR@kragten.nl

Voorwoord

Voor u ligt mijn Masterthesis, geschreven in het kader van de afronding van de Master Planologie aan de Radboud Universiteit Nijmegen.

Gedurende mijn studieloopbaan ben ik geïnteresseerd geraakt in de Nederlandse woningcorporatiesector. Deze interesse is ontstaan uit een derdejaars stageperiode die ik, in het kader van de HBO opleiding Vastgoed & Makelaardij aan de Fontys Hogeschool te Eindhoven, bij woningvereniging Nederweert heb gevolgd. Sindsdien ben ik de ontwikkelingen in deze sector blijven volgen.

In dit onderzoek wordt stilgestaan bij recente ontwikkelingen in de corporatiesector. Het gaat hierbij dan hoofdzakelijk om de ontwikkelingen met betrekking tot de financiële positie van een aantal Nederlandse woningcorporaties. Hierbij speelt tevens de relatie met activiteiten van woningcorporaties op de grond- en vastgoedmarkt een belangrijke rol.

Via mijn werkzaamheden bij adviesbureau Kragten ben ik in contact gekomen met de heer van den Berg. De heer van den Berg introduceerde een constructie gericht op het realiseren van sociaal vastgoed met privaat vermogen. Deze constructie veronderstelt een oplossing te bieden voor de hierboven genoemde problematiek. In de voorliggende masterthesis wordt deze constructie geanalyseerd. Hierbij wordt, zoals de titel van dit onderzoek al aangeeft, gekeken naar de effectiviteit en mogelijke succes- en faalfactoren.

Vanzelfsprekend ben ik de heer van den Berg veel dank verschuldigd voor het verstrekken van alle beschikbare informatie met betrekking tot deze constructie. Hierbij dient vermeld te worden dat de heer van den Berg, buiten het toelichten van de constructie, geen rol heeft gehad bij dit onderzoek. Dit laatste om de schijn van belangenverstrengeling te voorkomen en de objectiviteit te waarborgen.

In mijn onderzoek heb ik veelvuldig gebruik gemaakt van interviews met professionals. Deze gesprekken waren, zonder uitzondering, erg leerzaam en waardevol voor mijn onderzoek. Graag wil ik een ieder die hieraan heeft meegewerkt bedanken.

Graag wil ik ook mijn thesisbegeleider de heer prof. Dr. Erwin van der Krabben bedanken voor de prettige en leerzame gesprekken betreffende de voortgang en opbouw van mijn onderzoek.

Tot slot een woord van dank voor mijn werkgever, adviesbureau Kragten. Hoewel Kragten geen inhoudelijke rol of bijdrage gehad heeft in dit onderzoek, heb ik dankbaar gebruik kunnen maken van alle faciliteiten.

September 2012

Stan Rademakers

Inhoudsopgave

Samenvatting	8
Hoofdstuk 1: Inleiding	12
1.1 Inleiding.....	12
1.2 Constructie	15
1.2.1 Inleiding	15
1.2.2 Financiële situatie NiFico bv.	17
1.2.3 Contracten	20
1.2.4 Uitgangspunten.....	23
1.3 Doel- en vraagstelling.....	25
1.3.1 inleiding	25
1.3.2 Doelstelling	25
1.3.3 Vraagstelling	26
1.3.4 Onderzoeksopzet en deelvragen	27
1.3.5 Validiteit en betrouwbaarheid.....	29
1.4 Afbakening.....	31
1.5 Wetenschappelijke relevantie.....	32
1.6 Maatschappelijke relevantie	33
Hoofdstuk 2: Analyse van deelmakten.	34
2.1 Inleiding.....	34
2.2 De grondmarkt.....	35
2.2.1 Inleiding	35
2.2.2 Ontwikkelingen op de grondmarkt	35
2.2.3 Doel van woningcorporaties op de grondmarkt.....	39
2.2.4 Resultaten van woningcorporaties op de grondmarkt	43
2.3 De vastgoed markt.....	47
2.3.1 Inleiding	47
2.3.2 Ontwikkelen van vastgoed	48
2.3.3 Rendement en risico	50
2.4 De financieringsmarkt.....	53
2.4.1 Inleiding	53
2.4.2 Financiële verzelfstandiging.....	53
2.4.3 Financiële positie corporaties.....	54
2.5 Conclusie	58
Hoofdstuk 3 Theoretisch kader.....	60
3.1 Inleiding.....	60
3.2 De transactiekostentheorie.....	62

3.3	Toetsingscriteria.....	67
3.3.1	Toetsingscriteria onderzoek.....	67
3.3.2	Toetsing van de theorie.....	68
Hoofdstuk 4 Marktgeoriënteerde constructies voor het realiseren van sociale woningbouw..		70
4.1	Inleiding.....	70
4.2	Criteria constructies.....	71
4.3	Analyse van constructies.....	73
4.3.1	Woning Liquiditeiten Fonds (WLF).....	73
4.3.2	Wooninvesteringsfonds (WIF).....	73
4.3.3	Het Stedenfonds	74
4.3.4	NiFico bv.	74
4.4	Conclusie.....	75
Hoofdstuk 5: Gedachte-experiment.....		76
5.1	Inleiding.....	76
5.2	Toelichting gedachte-experiment.....	77
5.3	Het gedachte-experiment.....	79
5.3.1	Deelmarkt Grond.....	81
5.3.2	Deelmarkt Vastgoed.....	82
5.3.3	Deelmarkt Financiering	84
5.4	Uitgangspunten gedachte-experiment.....	87
Hoofdstuk 6: Expertinterviews.....		90
6.1	Inleiding.....	90
6.2	Uitkomsten expertinterviews.....	92
6.2.1	Deelmarkt Grond.....	92
6.2.2	Deelmarkt Vastgoed.....	94
6.2.3	Deelmarkt Financiering	95
6.2.4	Overige opmerkingen/aanbevelingen.....	99
6.3	Conclusie expertinterviews	101
6.3.1	De grond- en vastgoedmarkt	102
6.3.2	De financieringsmarkt	103
6.3.3	Oplossingsrichtingen	105
Hoofdstuk 7: Feedbackronde.....		106
7.1	Inleiding.....	106
7.2	Feedback	106
7.3	Conclusies.....	106
Hoofdstuk 8: Conclusie en aanbevelingen.....		108
8.1	Inleiding.....	108
8.2	Conclusie	109
8.2.1	Grond- en vastgoedmarkt.....	110

8.2.2	Financieringsmarkt.....	111
8.2.3	Conclusie.....	113
8.3	Aanbevelingen	115
Hoofdstuk 9: Reflectie onderzoek.....		118
9.1	Inleiding.....	118
9.2	Onderzoeksmethodiek.....	119
9.3	Betrouwbaarheid en validiteit.....	121
Hoofdstuk 10: Literatuurlijst.....		122
10.1	Literatuur.....	122
10.2	Artikelen en publicaties.....	123
10.3	Internet.	124
10.4	Interviews.....	125
Hoofdstuk 11: Bijlage(n).....		126
Bijlage 1. Begrippenlijst.....		128
Bijlage 2. Besprekingsverslagen.....		134
Bijlage 3. Feedback voorlopige conclusies		136

Samenvatting

Dit onderzoek is gericht op de recente problematiek in de corporatiesector. Het gaat hierbij hoofdzakelijk om corporaties die zogenaamd 'cash-poor' zijn, oftewel een gebrek hebben aan liquide middelen.

In dit onderzoek ligt de focus op de relatie tussen de financiële positie van de corporaties enerzijds en anderzijds de activiteiten die deze corporaties ontplooiën op de grond- en vastgoedmarkt. Voor wat betreft de activiteiten van woningcorporaties op de grond- en vastgoedmarkt wordt in dit onderzoek gebruik gemaakt van het recente onderzoek 'corporaties op de grondmarkt' (de Kam, 2012). Gesteld wordt dat door de verzelfstandiging van de corporaties, midden jaren negentig, de sector zich steeds meer taken heeft toegeëigend. Een van de ontwikkelingen hierbij is het realiseren van commerciële projecten, vaak met het doel de beoogde ontwikkelwinsten hiervan in te zetten voor sociale projecten. Ten behoeve van deze vereveningsstrategie zijn corporaties zich actief gaan toeleggen op de grondmarkt en zijn hierbij ook de nodige risico's aangegaan. Bij een aantal corporaties heeft dit mede geleid tot de huidige situatie waarin de corporaties financieel gezien in 'zwaar weer' verkeert.

In dit onderzoek staat één specifieke (financierings)constructie, genaamd NiFico bv., centraal. NiFico bv. biedt een alternatief voor het traditionele ontwikkelproces van woningcorporaties. NiFico bv. richt zich hierbij op de drie deelmarkten die onontbeerlijk zijn bij het realiseren van sociale woningbouw, te weten:

- De grondmarkt.
- De vastgoed markt.
- De financieringsmarkt.

NiFico bv. gaat uit van het overnemen van het ontwikkelproces van de woningcorporaties. Dit vanuit de visie dat een corporatie geen risico's zou moeten nemen. Naast de overname van het ontwikkelproces neemt NiFico bv. ook een deel van de financiering over van de woningcorporatie. NiFico bv. wordt gefinancierd door de bank en private investeerders en is dus uiteindelijk gericht op het behalen van een rendement. Dit rendement zal worden behaald middels de verhuur van de (casco) woningen aan de woningcorporatie en uiteindelijk de verkoop van deze woningen aan de markt. NiFico bv. ontwikkelt dus een casco woning. Gronden hiervoor worden verworven middels een erfpachtconstructie. De corporatie huurt een casco woning van NiFico bv.. De corporatie financiert zelf een afbouwpakket en verhuurt en exploiteert vervolgens de woning. Bij een mutatie wordt de woning eerst te koop aangeboden. Bij een verkoop behaalt NiFico bv. het beoogde rendement, de grondeigenaar wordt uitbetaald en de corporatie ontvangt de kosten voor de afbouw retour.

Het doel van dit onderzoek is:

“Het inzichtelijk maken van de factoren die voor een woningcorporatie bepalend zijn bij de keuze tussen het zelf realiseren van een vastgoedontwikkeling of het uitbesteden van deze ontwikkeling aan NiFico bv. én tevens het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces”.

Op basis van de transactiekosten theorie van Williamson (1975) worden een aantal toetsingscriteria geformuleerd. Op basis van deze toetsingscriteria kan een afweging gemaakt worden om het ontwikkelproces te laten plaatsvinden:

1. Via de interne organisatie : 'make'.
2. Via uitbesteden aan de markt: 'buy'.

De toetsingscriteria bieden het kader om te komen tot zogenaamde succes- en faalfactoren die bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'. Naast deze zogenaamde succes- en faalfactoren wordt in het onderzoek ook gekeken naar aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces

In de uitwerking van dit onderzoek is gekozen voor een verkennend experimenteel onderzoek dat bestaat uit drie onderdelen:

1. Eerst wordt een gedachte-experiment uitgevoerd. Bij dit gedachte-experiment wordt, op basis van theoretisch inzicht en drie expertinterviews, de veronderstelde beantwoording van de hoofdvraag geformuleerd.
2. Deze veronderstellingen worden vervolgens getoetst middels een serie praktijk interviews. Tijdens deze expertinterviews worden de uitkomsten van het gedachte-experiment besproken met verschillende actoren die betrokken zijn bij het ontwikkelproces. Hierbij wordt het gedachte-experiment waar nodig aangevuld, genuanceerd of bekritiseerd.
3. Op basis van deze interview ronde worden uitkomsten verspreid onder de geïnterviewden voor nog een laatste feedback ronde.

Het verkennend-experimenteel onderzoek heeft, per deelmarkt, geleid tot een aantal succes- en faalfactoren die van invloed zijn op de afweging tussen 'make' of 'buy'. Daarnaast is inzichtelijke gemaakt welke aspecten bepalend zijn effectiviteit van het ontwikkelproces.

Grond- en vastgoedmarkt

De keuze voor 'make' of 'buy' op de grond- en vastgoedmarkt zou moeten worden gemaakt op basis van factoren als aanwezigheid van kennis en kunde in de organisatie. In het kader van effectiviteit zijn er een vijftal beheersaspecten te benoemen. De keuze tussen 'make' of 'buy' dient af te hangen van de mate waarin de corporatie in staat is deze aspecten te beheersen.

Het gaat hier om de zogenaamde GOKIT aspecten:

1. *Geld*: Streven naar maatschappelijk rendement én een goede kostenbeheersing.
2. *Organisatie*: De aanwezigheid van kennis, werkdruk, het besluitvormingstraject en de controle op het ontwikkelproces.
3. *Kwaliteit*: Bouwt de corporatie de juiste woningen voor de beoogde doelgroep en wat is hierbij de verhouding tussen kwaliteit en prijs.
4. *Informatie*: Heeft een corporatie invloed en controle op het proces en is men op de hoogte van alle ontwikkelingen welke van invloed zijn op de andere beheersaspecten.
5. *Tijd*: Bij het aspect tijd gaat het om de doorlooptijd van de ontwikkeling.

Ten aanzien van onzekerheden op de grondmarkt is een potentiële faalfactor voor het uitbesteden aan NiFico bv:

De houding van de grondeigenaren met betrekking tot de erfpachtconstructie van NiFico bv.

Financieringsmarkt

Op de financieringsmarkt kent NiFico bv een aantal onzekerheden. Deze onzekerheden kunnen worden gezien als potentiële succes- en faalfactoren.

Als potentiële succesfactor van NiFico bv. geldt de forse reductie van investeringen van woningcorporaties bij het realiseren van sociaal vastgoed. Uitgaande van een sociale

huurwoning met stichtingskosten van € 170.000,- wordt de totale investering gereduceerd tot € 30.000,-.

Ten aanzien van NiFico bv. spelen echter een aantal faalfactoren die deze succesfactor onder druk zetten.

Deze faalfactoren hebben betrekking op de verdeling van rendement en risico tussen betrokken actoren binnen de constructie van NiFico bv. De onderstaande faalfactoren zetten de parameters (marges) zoals deze als uitgangspunten zijn gebruikt voor NiFico bv., onder druk.

Het gaat hierbij om de volgende faalfactoren:

1. *Kosten van de canon en grondprijs.*
2. *De financierbaarheid van NiFico bv.*
3. *Wet- en regelgeving.*
4. *Marges van de corporatie.*
5. *Maatschappelijke en financiële doelstellingen van de corporatie.*

Op basis van het verkennend-experimenteel onderzoek kan gesteld worden dat de zoektocht naar alternatieve financieringsconstructies een actueel onderwerp is. De praktijk heeft behoefte aan- en interesse in oplossingsrichtingen voor de problematiek in de sociale woningbouwsector. Dit beeld wordt ondersteund door het gemak waarmee ik bij partijen aan tafel kwam.

Voor wat betreft NiFico bv. kan geconcludeerd worden dat de constructie op zichzelf werkt. Op de grond- en vastgoedmarkt is de constructie min of meer te vergelijken met bestaande constructies zoals 'turn-key'. De constructie staat of valt echter met de financiering. Het gaat hierbij om het creëren van consensus tussen actoren betreffende de verdeling tussen rendement- en risico. In de huidige opzet van NiFico bv. staan de parameters dusdanig onder druk zodat het voor actoren niet mogelijk is om hierover overeenstemming te bereiken.

Door de investering, die gevraagd wordt van corporaties, komt zelfs het probleem oplossend vermogen van NiFico bv. onder druk te staan. De constructie is immers gericht op corporaties die niet de financiële middelen hebben om zelf, zonder borging, € 30.000,- te investeren. Bijkomend nadeel is dat de constructie, in de huidige opzet, complex is en daardoor lastig te doorgronden is voor individuele actoren.

De aanbevelingen in dit onderzoek richten zich op het reduceren van faalfactoren. In de conclusie van dit onderzoek is reeds aangehaald dat een eventuele 'buy' beslissing slechts realistisch is indien het aantal faalfactoren afneemt. De belangrijkste faalfactoren zijn immers gericht op de verdeling en hoogte van parameters oftewel de verdeling van rendement en risico tussen betrokken actoren.

Hoofdstuk 1: Inleiding.

1.1 Inleiding

Wanneer men het afgelopen jaar de media ook maar een beetje heeft gevolgd, dan kunnen de ontwikkelingen in de woningcorporatiesector niet onopgemerkt zijn gebleven. Onderstaande selectie van krantenkoppen schetst een beeld van de tendens van de ontwikkelingen in de corporatiesector:

'Woningcorporaties terug naar menselijke maat'. ANP, 11 april 2012

Corporaties willen financiële toezichthouder. ANP 12 april 2012.

Strengere regels voor woningcorporaties. Het Parool, 13 april 2012

Extra buffer om klappen op te vangen; Financieel toezichthouder CFV: Corporaties die het moeilijk hebben, gaan het nog moeilijker krijgen' Het Financieële Dagblad, 14 mei 2012.

Weg met de woningcorporaties'; Expert Docters van Leeuwen wil dat de politiek een einde maakt aan een doodziek systeem: 'Dit kan niet goed gaan', Het Parool. 31 mei 2012.

Banken draaien geldkraan corporaties dicht'. ANP, 13 juni 2012.

Corporaties kunnen zo niet door, Trouw, De verdieping. 13 juni 2012

Bovenstaande artikelen duiden op financiële problemen in de corporatiesector. De aard, omvang en wijze waarop deze financiële problemen zijn ontstaan worden later in dit onderzoek uiteraard uitgebreid geanalyseerd. Het mag echter duidelijk zijn dat wanneer een corporatie financiële problemen heeft, dit impact kan hebben op de maatschappelijke taakstelling. Hierbij kan worden gesteld dat corporaties die zogenaamd 'cash poor' zijn in toenemende mate problemen zullen ondervinden bij het vervullen van hun maatschappelijke taakstelling. In dit onderzoek ligt de focus op de maatschappelijke taak van woningcorporaties om te voorzien in betaalbare woningen voor de primaire doelgroep¹.

Bij het ontwikkelen van woningen is de initiatiefnemer/"ontwikkelaar", in dit geval de woningcorporatie, actief op drie zogenaamde deelmarkten. Anders gezegd deze drie deelmarkten zijn onontbeerlijk bij het realiseren van een (sociale)woning:

- De grondmarkt.
- De vastgoedmarkt.
- De financieringsmarkt.

Met betrekking tot de corporatiesector veronderstelt dit onderzoek, dat de activiteiten en ontwikkelingen van woningcorporaties op één of meerdere deelmarkten mede hebben geleid tot de huidige problematiek. Hierbij wordt in dit onderzoek logischerwijs de focus gelegd op woningcorporaties die zelf actief woningen ontwikkelen.

¹ Uitleg primaire doelgroep in begrippenlijst 1.1, in bijlage 1.

Bovenstaande veronderstelling spitst zich hoofdzakelijk toe op de activiteiten die een aanzienlijk deel van de Nederlandse woningcorporaties ontplooien op de grondmarkt. Hierbij worden, met risico's, ruwe- en/of potentiële bouwgronden verworven (de Kam 2012). Aan het verwerven van potentiële- dan wel ruwe bouwgronden kleven (financiële) risico's. Zeker in de huidige markt blijken deze risico's gevolgen te hebben voor de financiële positie van corporaties. Naast de risico's bij het verwerven van gronden heeft ook de financiering van projecten, welke niet tot de primaire taakstelling van een corporatie behoren, mede geleid tot de huidige problematiek. Dit onderzoek richt zich dus hoofdzakelijk op de financiële problematiek welke ontstaan is als gevolg van de activiteiten van woningcorporaties op de grond- en vastgoedmarkt.

In hoofdstuk 2 worden de activiteiten en effectiviteit van de acties van woningcorporaties op de verschillende deelmarkten geanalyseerd en toegelicht. Op basis van deze analyse kunnen uitspraken worden gedaan over de achtergronden en gevolgen van deze problematiek. De activiteiten van woningcorporaties op, voornamelijk de grond- en financieringsmarkt, hebben ertoe geleid dat een aantal corporaties zogenaamd 'cash poor' zijn. 'Cash poor' wil zeggen dat deze corporaties (op termijn) moeite hebben te voldoen aan de betalingsverplichtingen. Hierdoor komt ook de maatschappelijke taakstelling van de corporatie onder druk te staan.

In deze thesis wordt een constructie onderzocht die het corporaties, die zogenaamd 'cash poor' zijn, mogelijk maakt om toch te kunnen blijven voldoen aan de maatschappelijke taakstelling: het voorzien in de woningbehoefte van de primaire doelgroep. In de praktijk ontstaan er in tijden van crisis tal van constructies gericht op het stimuleren van de sociale woningmarkt. Deze constructies kunnen zich richten op verschillende type actoren. In dit onderzoek wordt uitgegaan van drie type actoren:

- De consument.
- De publieke sector.
- De private sector.

De aard en invulling van deze constructies komt later in dit onderzoek uitgebreider aan bod.

Dit onderzoek focust zich specifiek op constructies die worden aangedragen door de private sector oftewel door de 'de markt'. Gesteld wordt dat, wanneer het gaat om problematiek op het gebied van effectiviteit en financiële controle in het ontwikkelproces, "de markt" bij uitstek een geschikte partij is. Bij vastgoed dat in de commerciële sector wordt gerealiseerd streeft de initiatiefnemer immers naar één primair doel: het behalen van rendement "Er moet meer geld binnen komen dan er uitgaat". Dit principe zou ook in de corporatiesector wel gedijen. Bij het realiseren van woningen met een onrendabele top² is het immers van groot belang het ontwikkeltraject te beheersen en te optimaliseren.

Uit het spectrum van constructies richt dit onderzoek zich op constructies die gebaseerd zijn op het betrekken van de private sector bij het ontwikkelproces van sociale woningbouw. In dit onderzoek wordt hierbij één specifieke "markt gerichte" constructie nader uitgewerkt.

Dit onderzoek concentreert zich op het toetsen van de invloed van het type constructie op het ontwikkelproces. Hierbij wordt het zelf realiseren van sociaal vastgoed door woningcorporaties vergeleken met het uitbesteden van deze ontwikkeling aan de voornoemde specifieke constructie. Ten aanzien van het vergelijken wordt verondersteld dat een woningcorporatie voor wat betreft het vastgoedontwikkelproces twee opties heeft:

1. Zelf het ontwikkelproces uitvoeren. Deze optie wordt in dit onderzoek gezien als een 'make' beslissing.

² Uitleg onrendabele top in begrippenlijst 1.2, in bijlage 1

2. Het ontwikkelproces uitbesteden, in dit geval aan één specifieke “markt gerichte” constructie. Deze optie wordt in dit onderzoek gezien als een ‘buy’ beslissing.

Bij het vaststellen van de afweging van een corporatie voor ‘make’ of ‘buy’ wordt gekeken naar de veronderstelde effectiviteit. De effectiviteit wordt onderzocht op basis van de transactiekostentheorie van Williamson (1975). De transactiekostentheorie van Williamson (1975) geeft een aantal toetsingscriteria op basis waarvan de veronderstelde effectiviteit kan worden onderzocht.

Los van de uitkomst van de bovengenoemde ‘make’ of ‘buy’ beslissing wordt in dit onderzoek ook gekeken naar de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces. Hierbij wordt de invloed van bovengenoemde ‘make’ of ‘buy’ beslissing op de effectiviteit van het ontwikkelproces geanalyseerd. Bij deze analyse wordt gekeken naar aspecten zoals:

- Controle op het ontwikkelproces.
- Kwaliteit van het eindproduct
- Invloed op de interne organisatie
- Rendement, zowel financieel als maatschappelijk.

In de hedendaagse praktijk bestaan er zoals gezegd verschillende constructies waarbij ‘de markt’ betrokken wordt bij het stimuleren van de corporatiesector. Deze bestaande constructies worden in een later hoofdstuk uitgebreider toegelicht. Dit onderzoek beperkt zich echter specifiek op de toepasbaarheid van één constructie. In deze constructie besteedt de corporatie het gehele ontwikkeltraject uit aan een marktpartij. Deze constructie kan worden toegepast op zowel nieuwbouw als herstructuringslocaties. Het in eigendom hebben van gronden is bij deze constructie ondergeschikt. Zodoende betreft het ontwikkelingen op gronden die in eigendom zijn van de corporatie alsmede ontwikkelingen op gronden van derden.

In het kader van de leesbaarheid van dit onderzoek zal, alvorens wordt ingegaan op de onderzoekopzet, in de volgende paragraaf allereerst de specifieke ‘marktgerichte’ constructie worden toegelicht.

1.2 Constructie.

1.2.1 Inleiding

De essentie van deze 'marktgerichte' constructie wordt uitgelegd op basis van de bekende contracttermen Design, Build, Finance and Maintain³. Onderstaande voorbeelden geven aan hoe traditionele ontwikkelconstructies zijn opgebouwd:

1. In een situatie waarin de corporatie zelf verantwoordelijkheid draagt voor het ontwerp en de realisatie van woningen kan worden gesteld dat de aspecten Design, Build, Finance and Maintain vallen onder verantwoordelijkheid van de corporatie.
2. Wanneer de corporatie gebruik maakt van een zogenaamde turn-key⁴ overeenkomst dan ligt de verantwoordelijkheid voor de 'Design' en 'Build' fase bij de, door de corporatie, geselecteerde partij. De corporatie behoudt de verantwoordelijkheid voor het 'Finance' en 'Maintain' gedeelte.

In de voorliggende constructie geldt, evenals bij turn-key, dat de verantwoordelijkheid voor de aspecten 'Design' en 'Build' bij een externe partij liggen. Daarnaast komt echter ook een belangrijk deel van de aspecten 'Finance' en 'Maintain' bij deze zelfde externe partij te liggen.

De verschillen tussen de bovengenoemde 'constructies' staan schematisch weergegeven in afbeelding 1.

Ontwikkelvarianten/ fasen in ontwikkelp proces	Design	Build	Finance	Maintain
<i>Traditioneel:</i>	Corporatie	Corporatie	Corporatie	Corporatie
<i>Turn-Key:</i>	Privaat/ Corporatie	Privaat	Corporatie	Corporatie
<i>Nieuwe constructie:</i>	Privaat	Privaat	Privaat/ Corporatie	Privaat/ Corporatie

Afbeelding 1: Tabel verantwoordelijkheden per projectfase bij verschillende ontwikkelvarianten. Bron: eigen bewerking

Net als bij turn-key wordt ook in de voorliggende constructie gebruik gemaakt van een externe partij. Bij turn-key betreft de externe partij vaak een ontwikkelaar/bouwbedrijf welke in opdracht of in overleg met de corporatie sociale woningen realiseert. In de voorliggende constructie ligt dit anders. Hierbij voorziet de constructie tevens in een deel van de financiering en het onderhoud van de woningen. Hier uit kan worden opgemaakt dat deze constructie zich richt op alle deelmarkten die onontbeerlijk zijn bij het realiseren van sociale woningbouw:

- Grondmarkt.
- Vastgoedmarkt.
- Financieringsmarkt.

³ Uitleg contracttermen in begrippenlijst 1.3, in bijlage 1.

⁴ Uitleg 'turn-key' in begrippenlijst 1.4, in bijlage 1

Vanwege de omvang van activiteiten en de communicatie met verschillende belanghebbenden is het noodzakelijk dat de constructie ondergebracht wordt in een (nieuw op te richten) onderneming of in een bestaande organisatie zoals een zogenaamde 'ontwikkelaar- bouwder'.

Deze constructie is ontwikkeld door een, niet nader te noemen, commerciële onderneming. In samenspraak met deze onderneming is gekozen voor anonimiteit omtrent naamgeving. Deze constructie kan zoals al is aangegeven niet functioneren zonder te zijn ondergebracht in een (nieuwe) onderneming. Waarom dit het geval is wordt verderop in deze paragraaf duidelijk. Voor nu kan worden volstaan met de opmerking dat vanaf heden niet meer wordt gesproken over een constructie maar over een onderneming. In dit onderzoek krijgt deze onderneming de toepasselijke werktitel: NiFico bv. In deze paragraaf wordt uitleg gegeven over de werking van NiFico bv. De uitgangspunten bij deze financieringsconstructie zijn afkomstig van deze private onderneming. De toetsing van de, in deze paragraaf besproken, uitgangspunten bij deze constructie vormt een onderdeel van dit onderzoek. Hierop wordt in volgende paragrafen dan ook uitgebreid op teruggekomen.

Deze nieuwe onderneming profileert zich niet als zijnde een private woningcorporatie, maar meer als 'spin in het web' tussen de traditionele partijen. Het doel van NiFico bv. is hierbij het vergroten van de effectiviteit en financierbaarheid bij het realiseren van sociale woningen *"het geheel is meer dan de som der delen"*.

Zoals reeds aangegeven richt NiFico bv. zich op alle deelmarkten die noodzakelijk zijn om te komen tot realisatie van sociale woningbouw. Het betreft hier:

- De grondmarkt.
- De vastgoedmarkt.
- De financieringsmarkt.

Het doel van NiFico bv. is het vergroten van de effectiviteit en het verlagen van de investeringsdrempel voor woningcorporaties bij het realiseren van sociale woningbouw. Hiermee zou NiFico bv. een oplossing kunnen bieden voor woningcorporaties die, in meer of mindere mate, problemen ondervinden bij het realiseren van sociale woningbouw. De aard en omvang van deze problematiek wordt in hoofdstuk 2 toegelicht.

De werkwijze van NiFico bv. is gericht op het opsplitsen van het ontwikkeltraject in verschillende componenten te weten:

- Verwerven van gronden.
- Bouwen van casco woning.
- Financieren van casco woning.
- Onderhoud van de casco woning.

De afbouw van de woning en de kosten van het verhuur en onderhoud hiervan komen voor rekening en risico van de woningcorporatie. Een en ander staat in afbeelding 2 schematisch weergegeven.

Deelmarkt	Component	NiFico bv.	Woningcorporatie	Grondeigenaar
Grondmarkt	<i>Verwerven grond</i>	Nifico bv. verwerft gronden in erfpacht van grondeigenaar		Ontvangt canon voor het in erfpacht uitgeven van gronden.
Vastgoed markt	<i>Bouwen casco woning</i>	NiFico bv. bouwt casco woning		
	<i>Afbouw van de woning</i>	NiFico bv. bouwt afbouw op basis van wensen woningcorporatie	Input voor afbouw	
Financieringsmarkt	<i>Financiering van casco woning</i>	NiFico bv. financiert casco woning		
	<i>Financiering van afbouw</i>		Woningcorporatie financiert afbouw.	

Afbeelding 2: Uitsplitsing ontwikkeltraject op basis van NiFico bv..Bron: Eigen bewerking.

Bovenstaande uitsplitsing van verantwoordelijkheden heeft consequenties voor de relatie tussen de verschillende betrokken actoren. Dit kan het beste worden verklaard op basis van de financiële uitgangspunten.

1.2.2 Financiële situatie NiFico bv.

Het financiële aspect speelt een cruciale rol bij NiFico bv.. In deze paragraaf worden de financiële uitgangspunten weergegeven op basis van de “normal-case” berekening uit het ondernemingsplan van de private onderneming. Deze “normal-case” berekening is gebaseerd op een situatie waarin 100 woningen worden ontwikkeld. Deze financiële passage is opgesteld in samenwerking met Deloitte te Arnhem (2011).

Zoals blijkt uit afbeelding 2, deelt NiFico bv. het ontwikkelproces op in verschillende onderdelen:

1. Inbreng grond. Grondeigenaar (gemeente, woningcorporatie of in uitzonderlijke gevallen een ontwikkelaar) brengt de benodigde gronden in op basis van een erfpachtconstructie. Hierbij ontvangt de eigenaar jaarlijks een canon. Bij eventuele verkoop van een woning krijgt de eigenaar de oorspronkelijke inbreng waarde van de grond, plus een percentage (25%) van de waardestijging van de woning (afbeelding 4).
2. Het casco van de woningen wordt gefinancierd en ontwikkeld door de private onderneming. Deze onderneming verkrijgt deze financiële middelen enerzijds via aandeelhouders en anderzijds via de bank. De aandeelhouders brengen elk een “x” bedrag in. Per woning wordt circa € 30.000,- via aandeelhouders gefinancierd. In een “normal-case” zal dit een jaarlijks rendement van 4% opleveren. Bij een verkoop van de woning krijgen de aandeelhouders bij een eventuele waardestijging een bepaald percentage (75%) van de totale waardestijging van de woning (afbeelding 4).

3. Het casco wordt verder gefinancierd door een bank, welke bereid is een lening af te sluiten voor circa € 80.000,- per woning. Het rendement voor de bank is circa 5.5% bij een "normal-case".
4. De woningcorporatie financiert de afbouw van de woning. De kosten hiervoor zijn geraamd op circa € 30.000,-, (afhankelijk van de wensen van de corporatie). Bij een eventuele verkoop van de woning krijgt de corporatie dit bedrag, zonder rendement, terug. Uitgangspunt hierbij is dat op de afbouw (ketels, keuken etc.) van een woning alleen wordt afgeschreven en niet zoals de grond of de cascowoning in waarde stijgen.

Bouwkosten		
Aantal woningen	100	
	Bouwprijs	Aandeel financiering NiFico bv.
1. Grond (grondeigenaar)	€ 30.000	
2. Casco (aandeelhouders)	€ 30.000	€ 30.000
3. Casco (Bank)	€ 80.000	€ 80.000
4. Afbouw (woningcorporatie)	€ 30.000	
Totaal	€ 170.000	€ 110.000

Afbeelding 3: Verwachte uitgangssituatie bouwprijs woningen op basis van NiFico bv.. Bron: Businessplan private ondernemer, Deloitte, Arnhem (2011).

Uitpondwaarde per woning	
Inbreng waarde grond	€ 30.000
Woningwaarde	€ 140.000
Totaal	€ 170.000
Uitpondwaarde aanvang (verkoopprijs)	€ 186.667
Reële waarde grond als % van de uitpondwaarde	25%
Woning (exclusief grond) als % van de uitpondwaarde	75%

Afbeelding 4: Verwachte uitgangssituatie uitpondwaarde woningen op basis van NiFico bv.. Bron: Businessplan private ondernemer, Deloitte, Arnhem (2011).

Qua financiering maakt NiFico bv. gebruik van verschillende geldschieters. In onderstaande afbeelding staat weergegeven hoe het vermogen van een private ondernemer is opgebouwd volgens NiFico bv. Uitgangspunt hierbij is wederom een productie van 100 woningen.

Kapitaal en financiering (bij 100 woningen)		
Aandelen kapitaal (gewoon)	€ 24.000,-	(initiatiefnemer en andere gewone investeerders)
Aandelen kapitaal (agio)	€ 3.479.000,-	(7 aandeelhouders * € 497.000,-)
Financiering door bank	€ 8.000.000,-	(100 woningen * € 80.000,-)
Totaal beschikbaar	€11.503.000,-	
Totaal te investeren	€ 11.000.000,-	
Beschikbare liquiditeiten	€ 503.000,-	(voor onvoorziene gebeurtenissen)

Afbeelding 5: Verwachte uitgangssituatie uitpondwaarde woningen op basis van NiFico bv.. Bron: Businessplan private ondernemer, Deloitte, Arnhem (2011).

Bij het financiële aspect van NiFico bv. is verder van belang hoe beoogde rendementen worden behaald. Voor het behalen van rendement gaat NiFico bv. uit van de verkoop van woningen. De uiteindelijke verkoop van woningen is noodzakelijk voor het behalen van rendement.

In onderstaande tabellen staan de uitgangspunten, in een "normal-case" situatie. Het betreft hier de te verwachten bedrijfskosten, de huur- en verkoopopbrengsten en de jaarlijkse vergoeding voor participanten door NiFico bv.

Verhuuropbrengsten		Verkoopopbrengsten	
Uitgangshuur per maand	€ 525,-	Uitpondwaarde woning per 2012	€ 186.667,-
Huurstijging (=inflatie) periode 2012 t/m 2016	1,5 %	Huizenprijsstijging	1,5%
Huurstijging (=inflatie) periode 2017 t/m 2020	1,5%	Resultaattoerekening gemeente	17,6%

Afbeelding 6: verwachte uitgangssituatie verhuur-/verkoopopbrengsten woningen op basis van NiFico bv.. Bron: Businessplan private ondernemer, Deloitte, Arnhem (2011).

Bedrijfskosten		Vergoeding Stakeholders	
Beheer vergoeding			
(% van huuropbrengsten)	13,5 %	Participanten (aandeelhouders)	4,0 %
Algemene kosten			
(kosten per woning per jaar)	€ 500,-	Gemeente (canon)	2,0 %
Onderhoudskosten			
Dotatie onderhoud (per woning per jaar)	€ 475,-	Financiering bank	5,5%
Overige onderhoudskosten (per woning per jaar)	/	Aflossing bank als % van de verkoopopbrengst die toekomt aan NiFico bv.	72,5 %
Overige kosten/ onvoorzien			
Opstart- en structureringskosten (1 ^e jaar)	€ 25.000,-		
Onvoorzien per jaar	€ 5.000,-		
Belasting druk	20,0%		

Afbeelding 7: verwachte uitgangssituatie bedrijfskosten en vergoedingen voor private onderneming binnen NiFico bv.. Bron: Businessplan private ondernemer, Deloitte, Arnhem (2011).

Bij een eindafrekening met de aandeelhouders van de private onderneming die gebruik maakt van de NiFico bv., gelden bij een “normal-case” de volgende uitgangspunten (afbeelding 8).

Geprognotiseerd rendement van de investering	
Investeringsdatum	1-07-2012
Uitkeringsdatum	31-12-2020
Periode (jaren)	8,5
Aandelenkapitaal private ondernemer	€ 2.400,-
Aandelenkapitaal (gewoon) participanten	€ 21.600,-
Aandelenkapitaal (agio) participanten	€ 3.479.000,-
Totale investeringssom	€ 3.503.000,-
Beoogde uitkering	€ 6.282.190,-
Beoogd rendement (per jaar)	7,1 %
Investering private ondernemer (gewoon aandelen kapitaal)	€2.400,-
Geprognotiseerde uitkering gewone aandelen (private ondernemer)	€ 133.049,-
Geprognotiseerd rendement private ondernemer	60,4%
Investering participanten	€ 3.500.600,-
Geprognotiseerde uitkering participanten	€ 6.149.141,-
Geprognotiseerd rendement	6,9%

Abbeelding 8: Geprognotiseerde rendementen "normal-case" NiFico bv., op basis van investeringen private onderneming. Bron: Businessplan private ondernemer, Deloitte, Arnhem (2011).

1.2.3 Contracten

In bovenstaande financiële kaders worden naast NiFico bv. verschillende andere partijen genoemd. Het gaat hierbij naast de particuliere aandeelhouders en een bank om de grond eigenaar en de woningcorporatie.

Tussen NiFico bv. ,de aandeelhouders en de bank bestaat een heldere relatie. Het betreft een zogenaamde rendement-risico verhouding. Hierbij storten aandeelhouders kapitaal, waarbij ingezet wordt op het behalen van een bepaald rendement. De bank verstrekt op haar beurt een lening tegen een vooraf vastgesteld rentepercentage. Het te realiseren vastgoed is hierbij het onderpand.

De relatie tussen NiFico bv., de grondeigenaar en de woningcorporatie is echter complexer. Dit is het gevolg van de belangen van verschillende partijen. Zo zal een grondeigenaar streven naar optimaal rendement, hetzelfde geldt voor de aandeelhouders. De woningcorporaties streven op hun beurt naar verhuurbare wooneenheden voor haar doelgroep. Om ieders belangen zo goed mogelijk af te dekken en daarbij sociale woningen te realiseren waarbij aandeelhouders een rendement behalen ,sluit NiFico bv. met zowel de grondeigenaar als de woningcorporatie een contract af. NiFico bv. maakt hierbij gebruik van een huur-/koopovereenkomst en een erfpachtovereenkomst. De huur-/koopovereenkomst legt de voorwaarden vast tussen NiFico bv. en de woningcorporatie. De erfpachtovereenkomst regelt de voorwaarden tussen NiFico bv. en de grondeigenaar.

De koop/huurovereenkomst.

Belangrijke voorwaarden, welke worden vastgelegd in deze overeenkomst zijn:

- NiFico bv. ontwikkelt en realiseert voor eigen rekening en risico het vastgoed.
- De woningcorporatie (huurder) wordt, door ondertekening ,eigenaar van de afbouw en betaalt hiervoor voor aanvang van exploitatie een aankoopbedrag
- De woningcorporatie geeft volledige medewerking om de verkoop/vervreemding van de woning te allen tijde mogelijk te maken en te houden.
- Kopen gaat boven huren. Zodra er een kandidaat is die de woning wil kopen dient de woningcorporatie het verkoopproces over te dragen aan NiFico bv.
- NiFico bv. is verantwoordelijk voor het verkooptraject. Bij verkoop ontvangt de corporatie de koopsom voor de afbouw retour.
- Na ondertekening van de overeenkomst verleent de corporatie alle medewerking om spoedige realisatie van het project mogelijk te maken.
- Indien de corporatie zich niet aan de gestelde termijn houdt veronderstelt NiFico bv. dat de corporatie akkoord is met de voorstellen.
- De huurperiode bedraagt 14 jaar. De periode gaat in op de dag dat het gehuurde ter beschikking wordt gesteld aan de huurder (woningcorporatie).
De woningcorporatie heeft de optie om het gehuurde voor nog een termijn van 14 jaar te huren. Wanneer men dit niet wil moet men uiterlijk 2 jaar voor het eindigen van de overeenkomst opzeggen. Gebeurt dit niet dan wordt de overeenkomst automatisch voor nog een termijn van 14 jaar verlengd.
- Na beëindiging van de overeenkomst moet de woning, vrij van huurders, worden opgeleverd aan NiFico bv..
- NiFico bv. heeft het casco verzekerd tegen brand- en stormschade. Glasbreuk is niet verzekerd. Hiervoor is de corporatie/gebruiker van de woning verantwoordelijk. De corporatie dient zorg te dragen voor verzekeren van hun eigendom. De dekking dient dusdanig te zijn dat bij calamiteit voldoende dekking is om gebruik van woning te borgen.
- Op 1 juli van ieder jaar wordt de huurprijs verhoogd op basis van de, door het Centraal Bureau voor de Statistiek te publiceren, Consumenten Prijs Indexcijfer (CPI) (reeks alle huishoudens, met als basisjaar tweeduizend is honderd (2000=100)).
- Voor aanvang van de exploitatie en uiterlijk 6 maanden voor de oplevering maakt NiFico bv. kenbaar, of en zo ja welke woningen verkocht worden. Het aantal zal echter nooit meer bedragen dan 25% van het totaal aantal geplande woningen.
- Het is NiFico bv. toegestaan om tot een maximum van 25% van het aantal op te leveren woningen, zelf bewoners voor deze woningen aan te wijzen. Uiteraard moeten de omstandigheden van deze personen wel passen binnen de kaders van de geldende wet- en regelgeving.
- Wanneer gedurende de exploitatietermijn een woning leeg komt te staan dient dit gemeld te worden aan NiFico bv.. Indien er voor deze woning gegadigden zijn zal de woning worden verkocht. Wanneer dit niet het geval is kan de corporatie de woning opnieuw verhuren.
- Indien een woning gedurende de exploitatie wordt verkocht ontvangt de woningcorporatie van NiFico bv. de koopprijs van de afbouw. Hierbij vindt geen indexatie plaats op basis van een eventuele prijsstijging. Met de woningcorporatie vindt na levering van de woningen een verrekening plaats over alle kosten (onroerende zaak belasting, reinigingsheffing e.d.) die de corporatie heeft verricht en welke feitelijk na vervreemding en beëindiging van het huurcontract niet meer voor rekening van de corporatie komen.
- NiFico bv. bepaalt de hoogte van de verkoopprijs.

- De onderhoudsplichtige werkzaamheden voor NiFico bv. bestaan uit het onderhoud van het casco. Hieronder wordt verstaan:
 - o Dak, dakgoten en hemelwaterafvoeren, inclusief toebehoren (beugels e.d.). Uitzondering hierop zijn dakdoorvoeren voor installatieonderdelen.
 - o Gevels en gevelonderdelen. Bij de gevelkozijnen valt specifiek te benoemen dat de sloten hierbij inbegrepen zijn, cilinders zijn uitgesloten.
 - o Alle ingestorte en weggewerkte leidingen (water, elektraleidingen, riolering, etc.). De elektraleidingen behoren tot het casco, de bekabeling behoort tot de afbouw. Schakelmateriaal behoort tevens tot de afbouw.
- De woningcorporatie is verantwoordelijk voor het onderhoud van de afbouw van de woning.
- Openbare ruimten bij projecten worden onderhouden door de woningcorporatie. Deze kan bijkomende kosten eventueel doorberekenen aan de gebruikers.

De erfpachtovereenkomst

De erfpachtovereenkomst wordt afgesloten tussen NiFico bv. en de eigenaar van de grond. Deze overeenkomst beschrijft de condities voor de erfpachtconstructie en de condities voor een eventuele verkoop van gronden. Belangrijke uitgangspunten bij deze overeenkomst zijn:

- Het recht van erfpacht geldt voor onbepaalde tijd/eeuwigdurend.
- Het opsplitsen van gronden in individuele percelen komt voor rekening van de grondeigenaar. Deze splitsing wordt georganiseerd door NiFico bv.. De kosten voor deze verdeling worden door NiFico bv. vergoed met de levering van de gronden.
- NiFico bv. is verplicht tot het betalen van een canon welke jaarlijks wordt aangepast op basis van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek te publiceren Consumenten Prijs Indexcijfer (CPI), reeks alle huishoudens, met als basisjaar tweeduizend is honderd (2000=100).
- Kosten welke niet rechtstreeks worden benoemd in de erfpacht overeenkomst komen voor rekening van NiFico bv..
- In het kader van “stimuleren eigen woningbezit” is en moet het te allen tijde mogelijk zijn voor de bewoner/gebruiker om de woning, inclusief grond, in eigendom te verwerven.
- De eigenaar van de gronden dient, op eerste verzoek van NiFico bv., akkoord te gaan met een verkoop van afzonderlijke percelen
- Bij een eventuele verkoop wordt de grond door NiFico bv. gekocht voor de waarde van de grond bij dagtekening van de erfpachtovereenkomst. Deze prijs wordt, op basis van de verkoopwaarde van de woning, eventueel verhoogd met een winstrecht naar rato van de grondwaarde als onderdeel van de totale bouwsom (grond-casco-afbouw).
- Voor tekening van de overeenkomst wordt onderzoek uitgevoerd naar de kwaliteit van de grond.
- Met de bouw wordt gestart binnen 12 kalendermaanden na de levering.
- Ontbindende voorwaarden bij deze overeenkomst zijn:
 - o Indien de private partij niet binnen 24 kalendermaanden na het tekenen van de overeenkomst beschikt over een onherroepelijke bouwvergunning. Tenzij uiterlijk 4 kalendermaanden voor beëindiging van de eerst genoemde periode anders wordt overeengekomen.
 - o Indien de ondernemer niet binnen 24 kalendermaanden na het tekenen van de overeenkomst overeenstemming heeft bereikt met de woningcorporatie die de huurwoningen gaat verhuren.

1.2.4 Uitgangspunten

Het doel van NiFico bv. is het vergroten van de effectiviteit in het ontwikkelproces voor sociaal vastgoed. Hierbij richt NiFico bv. zich hoofdzakelijk op situaties waarin woningcorporaties in toenemende mate hinder ondervinden op een of meerdere deelmarkten in het ontwikkeltraject.

De ontwikkeling van woningen via NiFico bv. levert de volgende voordelen op voor woningcorporaties:

- Geen eigen ontwikkel afdeling meer, geen eigen personeel en ook geen risico's.
- Borging via het WSW (Waarborg Instituut Sociale Woningbouw) en instemming van het CFV (Centraal Fonds Volkshuisvesting) is niet nodig omdat er geen vastgoed verworven wordt. Een financiering is in principe ook niet nodig. Hierdoor kan besluitvorming bij corporaties veel sneller verlopen dan nu het geval is.
- Corporatie behoudt het rentevoordeel op het deel dat zij niet hoeft in te zetten als onrendabele top.
- Risico op incourant vastgoed ligt niet meer bij de corporatie. Als blijkt dat er na 14 jaar geen behoefte meer is aan een huurwoning, dan verlengt de corporatie haar huurcontract niet.

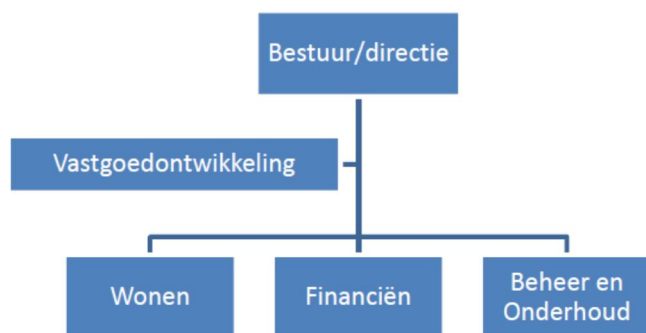
Woningcorporaties van welke het vermogen afneemt, zullen in veel gevallen proberen de bedrijfskosten te reduceren. Hiervoor zal de corporatie keuzes moeten maken voor wat betreft de bedrijfsvoering. Corporaties zullen hierdoor geneigd zijn terug te vallen op de statuten en afwegingen gaan maken welke zaken ze nog zelf gaan doen en welke zaken men eventueel extern gaat inkopen. In de corporatiesector ontstaan twee trends (gesprek de heer van den Berg, 14 maart 2012):

- Corporaties gaan het gehele nieuwbouw-ontwikkel-proces extern inkopen of
- Corporaties gaan zich specialiseren en bedrijfsprocessen optimaliseren om mee te kunnen met de markt.

In beide gevallen blijft financiering door de corporatie noodzakelijk. Ontwikkeling via NiFico bv. biedt een oplossing voor beide problemen:

- De private partij neemt het gehele ontwikkelproces voor haar rekening.
- De private partij levert een deel van de financiering.

Woningen ontwikkelen via NiFico bv. betekent voor corporaties dat men met hetzelfde vermogen drie keer zoveel nieuwbouwwoningen kan realiseren. Anders gezegd men kan het zelfde programma realiseren met slechts 1/3 van het vermogen. NiFico bv. heeft ook vanuit organisatorisch oogpunt effect op de woningcorporaties. Zoals aangegeven verschuift het ontwikkelproces van de corporatie richting de private onderneming. Het traditionele organogram, zoals dit voor veel corporaties geldt, gaat uit van vastgoedontwikkeling via een stafafdeling welke rechtstreeks wordt aangestuurd door het bestuur/directie (afbeelding 9).



Afbeelding 9: "Traditioneel" organogram van een woningcorporatie. Bron: Businessplan private onderneming.

Wanneer een woningcorporatie de ontwikkeling van nieuwe woningen laat plaatsvinden via NiFico bv. betekent dit dus in feite dat de afdeling vastgoedontwikkeling overbodig wordt. Het feit dat het casco van de woningen niet meer in eigendom is van de corporatie betekent automatisch dat de afdeling beheer & onderhoud ook geen werkzaamheden meer heeft voor toetsing bij realisatie en het daadwerkelijke onderhoud. De werkdruk op deze afdelingen, ten aanzien van nieuwbouw, valt hiermee weg. Voor de financiering geldt min of meer het zelfde. Doordat projecten hoofdzakelijk via externe gelden gefinancierd worden levert dit tijdwinst op voor de afdeling financiën. Tenslotte vindt er een verschuiving plaats ten aanzien van risico's en interne controle doordat deze aspecten verschuiven richting NiFico bv.

Uitgangspunt bij bovenstaande effecten is dat de corporatie altijd blijft doen waar men goed in is:

- Het verhuren van woningen aan de primaire doelgroep.
- Het beheer en onderhoud van de afbouw van de woning.

Het rendement voor NiFico bv. wordt behaald uit de uiteindelijke verkoop van woningen. Door het minimaliseren van faalkosten en het ontwikkelen van duurzaam en onderhoudsarm vastgoed, kunnen stichtingskosten laag gehouden worden. Bij lage stichtingskosten groeit de doelgroep die in staat is de woning te kopen. Zolang woningen niet verkocht worden behaalt NiFico bv. rendement uit de huurprijs die de corporatie betaalt voor de cascowoningen. Deze huurprijs wordt jaarlijks verhoogd met de jaarlijkse huurverhoging voor sociale huurwoningen. Het is in deze constructie van belang de onderhoudskosten te minimaliseren zodat het verschil tussen onderhoudskosten en huuropbrengsten positief is.

NiFico bv. baseert zich hierbij op het uitgangspunt van “stimuleren van eigen woningbezit”. Hierbij is het van belang dat de productiekosten van de woningen zo laag mogelijk zijn om eigen woonruimte realiseerbaar te maken voor een ieder die de mogelijkheid heeft.

Uiteraard zal de woning van een dusdanige kwaliteit moeten zijn dat deze nú aantrekkelijk is maar ook nog over 10 of 20 jaar. NiFico bv. is eigenaar van het casco en zal er dus voor zorgen dat zij aantrekkelijk vastgoed ontwikkelt om zodoende de waarde van het vastgoed te borgen. Consequentie van dit uitgangspunt is dat kopen boven huren gaat.

NiFico bv zal, om zodoende ook het belang van de corporatie te borgen, in overleg met de corporatie een drempel afspreken betreffende het aantal woningen dat voor aanvang van het huurcontract mag worden verkocht. Het gaat per slot van rekening voornamelijk om het huisvesten van mensen die niet in de (financiële) positie verkeren om een woning te kopen. Wanneer echter een woning wordt verkocht komen er financiële middelen vrij om op basis van hetzelfde concept elders nieuwe woningen te ontwikkelen.

1.3 Doel- en vraagstelling.

1.3.1 Inleiding

Dit onderzoek is ontstaan vanuit de ‘cash flow’ problematiek waarmee een gedeelte van de Nederlandse corporatie sector te maken heeft. Zoals in de inleidende paragraaf al kort is vermeld richt dit onderzoek zich hierbij hoofdzakelijk op de relatie tussen de financiële problematiek en de activiteiten van de corporaties op de grond- en vastgoedmarkt. Een uitgebreide analyse van het ontstaan van deze problematiek volgt in hoofdstuk 2. In dit hoofdstuk zullen ook zijdelings andere factoren worden besproken die hebben geleid tot de ‘cash flow’ problematiek in de corporatiesector. De focus ligt echter op de relatie tussen de financiële problematiek en de vastgoed activiteiten van een corporatie.

Bij het realiseren van vastgoed is de ontwikkelende partij, in dit geval een woningcorporatie, actief op drie deelmarkten, te weten:

- De grondmarkt.
- De vastgoedmarkt.
- De financieringsmarkt.

In de analyse bij hoofdstuk 2 zullen deze drie deelmarkten dan ook apart worden toegelicht. Verondersteld wordt dat juist de activiteiten van corporaties op één of meerdere deelmarkten hebben geleid tot de huidige problematiek in de sector. Hierbij wordt logischerwijs vooral gedoeld op corporaties die zelf actief woningen ontwikkelen en dus ook actief zijn op deze deelmarkten.

In reactie op de problematiek bij het realiseren van sociale woningbouw ontstaan tal van constructies die gericht zijn op het oplossen van deze problematiek of op het leveren van een bijdrage hieraan. Constructies kunnen gericht zijn op één of meerdere deelmarkten. Daarnaast kunnen constructies ook ontstaan vanuit verschillende invalshoeken. Hierbij kan gedacht worden aan constructies die zich richten op de institutionele context of op individuele partijen actief in het ontwikkelproces.

Dit onderzoek richt zich op de invalshoek waarbij het betrekken van “de markt” bij het ontwikkelproces, of juist omgekeerd werkzaamheden uitbesteden aan “de markt”, centraal staat. Meer specifiek gaat dit onderzoek in op één specifieke ‘marktgeoriënteerde’ constructie genaamd NiFico bv. NiFico bv. richt zich op alle drie de deelmarkten.

1.3.2 Doelstelling

Zoals aangegeven wordt er in dit onderzoek van uitgegaan dat de situatie waarin woningcorporaties zogenaamd ‘cash poor’ zijn mede ontstaan is door de activiteiten van deze woningcorporaties op de grond- en vastgoedmarkt. Op basis van deze ontwikkeling kunnen vragen worden gesteld betreffende de effectiviteit en doelmatigheid van het ontwikkelproces van woningcorporaties. Gezien het veronderstelde gebrek aan effectiviteit en doelmatigheid in het ontwikkelproces van woningcorporaties wordt in dit onderzoek de link gelegd naar marktpartijen. De ‘markt’ streeft immers naar het behalen van rendement en hierdoor dus ook naar effectiviteit en doelmatigheid in het ontwikkelproces. In dit onderzoek wordt daarom een ‘marktgeoriënteerde’ constructie/oplossingsrichting geanalyseerd.

Verondersteld wordt dat een ‘marktgeoriënteerde’ constructie vanwege haar focus op rendement en dus effectiviteit goed in staat is risico's op de verschillende deelmarkten in te schatten en te beheersen. Hierbij ligt de focus in dit onderzoek op NiFico bv.

In dit onderzoek wordt gekeken naar de effectiviteit van NiFico bv. ten opzichte van het 'traditionele' ontwikkelproces van woningcorporaties. De toepasbaarheid van NiFico bv. wordt hierbij vergeleken met het 'traditionele' ontwikkelproces van corporaties. Bij deze vergelijking wordt gesteld dat corporaties op basis van een aantal criteria een afweging kunnen maken tussen:

1. Het vastgoedontwikkelproces intern te laten plaatsvinden. In dit onderzoek een 'make' beslissing.
2. Het vastgoedontwikkelproces uitbesteden aan NiFico bv. In dit onderzoek een 'buy' beslissing.

Los van de uitkomst van de bovengenoemde 'make' of buy' beslissing wordt in dit onderzoek ook gekeken naar de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces. Hierbij wordt gekeken naar de invloed van bovengenoemde 'make' of buy' beslissing op de effectiviteit van het ontwikkelproces. Bij deze analyse wordt gekeken naar aspecten als:

- Mate van controle op het ontwikkelproces.
- Kwaliteit van het eindproduct
- Interne organisatie
- Rendement, zowel financieel als maatschappelijk.

Op basis van het voornoemde kan de volgende onderzoeksdoelstelling worden geformuleerd:

Het inzichtelijk maken van de factoren die voor een woningcorporatie bepalend zijn bij de keuze tussen het zelf realiseren van een vastgoedontwikkeling of het uitbesteden van deze ontwikkeling aan NiFico bv. én tevens het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

1.3.3 Vraagstelling

Op basis van de doelstelling van dit onderzoek is een hoofdvraag geformuleerd. De beantwoording van onderstaande hoofdvraag zal plaatsvinden op basis van deelvragen en ondersteunende hoofdstukken. De hoofdvraag van dit onderzoek luidt:

Welke factoren zijn bepalend voor een woningcorporatie in de keuze tussen het zelf realiseren van een ontwikkeling of het uitbesteden van deze ontwikkeling aan NiFico bv, en welke aspecten zijn bepalend voor de effectiviteit van het ontwikkelproces?

Voor het beantwoorden van de hoofdvraag wordt een uitsplitsing gemaakt in twee delen.

Deel 1.

Dit deel van het onderzoek gaat in op de factoren die ten grondslag liggen aan de keuze van een woningcorporatie om:

1. Het vastgoedontwikkelproces intern te laten plaatsvinden. In dit onderzoek een 'make' beslissing.
2. Het vastgoedontwikkelproces uitbesteden aan NiFico bv. In dit onderzoek een 'buy' beslissing.

Bij het vaststellen van de keuze voor 'make' of buy' wordt gekeken naar de veronderstelde effectiviteit van het ontwikkelen van sociale woningbouw door NiFico bv. ten opzichte van het 'traditionele' ontwikkelproces van woningcorporatie. De effectiviteit wordt onderzocht op basis van de transactiekostentheorie van Williamson (1975). Deze transactiekostentheorie geeft een aantal toetsingscriteria op basis waarvan de veronderstelde effectiviteit kan worden onderzocht.

Deel 2.

Bij het tweede deel van de beantwoording van de hoofdvraag wordt verondersteld dat een corporatie de keuze voor een 'make' of 'buy' beslissing baseert op de effectiviteit van het ontwikkelproces. In dit onderzoek wordt daarom, los van de institutionele context, gekeken naar de veronderstelde effectiviteit van een 'make' of 'buy' beslissing. Hierbij worden in een nader toe te lichten gedachte-experiment een aantal aspecten geformuleerd welke bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces. Hierbij kan gekeken worden naar aspecten als:

- Mate van controle op het ontwikkelproces.
- Kwaliteit van het proces én de uitkomst.
- Invloed voor de interne organisatie.
- Rendement van keuze.

De veronderstelde effectiviteit van zowel een 'make' als 'buy' beslissing wordt getoetst op basis van interviews in de praktijk.

1.3.4 Onderzoekopzet en deelvragen

De hoofdvraag van dit onderzoek bestaat uit twee delen. In de voorliggende paragraaf wordt ingegaan op de wijze waarop deze hoofdvraag wordt beantwoord. Bij de beantwoording van de hoofdvraag wordt gebruik gemaakt van enkele deelvragen en ondersteunende hoofdstukken. Naast dat de hoofdvraag bestaat uit twee onderdelen kan dit verkennend experimenteel onderzoek ook worden uitgesplitst in twee delen:

1. Theoretische analyse.
2. Experimenteel onderzoek.

Theoretische analyse.

De theoretische analyse bestaat uit drie hoofdstukken. In hoofdlijnen wordt in deze hoofdstukken ingegaan op:

- De problematiek bij het realiseren van sociale woningbouw.
- Het theoretisch kader op basis waarvan een afweging kan worden gemaakt tussen een 'make' of 'buy' beslissing.
- Het spectrum aan bestaande marktgeoriënteerde constructies waarbij de afweging wordt gemaakt voor het analyseren van NiFico bv.

Hoofdstuk 2 is gericht op het analyseren van de huidige problematiek die speelt in de Nederlandse corporatiesector. Zoals aangegeven kan hierbij een onderscheid worden gemaakt in drie deelsekten:

- De grondmarkt.
- De vastgoedmarkt.
- De financieringsmarkt.

In dit hoofdstuk wordt getracht antwoord te vinden op de vraag:

"Welke problemen corporaties op deze deelsekten ondervinden bij het realiseren van sociale woningbouw?".

De keuze van een woningcorporatie voor de zogenaamde 'make' of 'buy' beslissing is gebaseerd op een aantal toetsingscriteria welke zijn gebaseerd op de transactiekostentheorie van Williamson (1975). In hoofdstuk 3 wordt de transactiekosten theorie uitgelegd en toegepast op het voorliggende onderzoek.

NiFico bv. past binnen het spectrum van “marktgeoriënteerde” oplossingsrichtingen. In hoofdstuk 4 worden verschillende markt gerichte constructies toegelicht. Hierbij wordt tevens uitgelegd waarom gekozen is voor het analyseren van NiFico bv.

Bij hoofdstuk 4 past de vraag:

“Welk van de ‘marktgeoriënteerde’ constructies biedt een oplossing voor de problematiek van woningcorporaties op de drie, in dit onderzoek benoemde, deelmarkten”.

Na het beantwoorden van de eerste twee deelvragen is de kern van de problematiek die woningcorporaties ondervinden op de drie genoemde deelmarkten inzichtelijk gemaakt. Tevens heeft de lezer inzicht in reeds bestaande ‘marktgeoriënteerde’ oplossingsrichting. Op basis van deze informatie wordt in hoofdstuk 5 gestart met het verkennende/experimentele onderzoek dat zich specifiek richt op het analyseren van NiFico bv. conform de hoofdvraag van paragraaf 1.3.3.

Experimenteel onderzoek

Het verkennend experimenteel onderzoek richt zich op de beantwoording van de hoofdvraag. Hierbij wordt enerzijds onderzocht welke factoren ten grondslag liggen aan de keuze van een woningcorporatie voor ‘make’ of ‘buy’. Anderzijds wordt onderzocht welke aspecten bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

Het verkennend experimentele onderzoek bestaat eveneens uit een aantal onderdelen.

4. Zo wordt eerst een gedachte-experiment uitgevoerd. Bij dit gedachte-experiment wordt, op basis van theoretisch inzicht en drie expertinterviews, de veronderstelde beantwoording van de hoofdvraag geformuleerd.
5. Deze veronderstellingen worden vervolgens getoetst middels een serie praktijk interviews. Tijdens deze expertinterviews worden de uitkomsten van het gedachte-experiment besproken en waar nodig aangevuld, genuanceerd of bekritiseerd.
6. Op basis van deze interview ronde worden uitkomsten verspreid onder de geïnterviewden voor nog een laatste feedback ronde.

Gedachte-experiment

Bij het opstellen van een gedachte-experiment wordt gebruik gemaakt van de opzet zoals deze ook wordt gebruikt door Geuting (2011). De keuze voor een gedachte-experiment is gebaseerd op het feit dat, zoals ook wordt beschreven door Geuting (2011, p14): *‘Het gedachte-experiment is één van de weinige methoden die het mogelijk maakt te experimenteren met niet bestaande constructies’*. Omdat het niet mogelijk is om de veronderstelde werking van NiFico bv. in de praktijk te toetsen biedt een gedachte-experiment een goed alternatief. Het gedachte-experiment richt zich op de veronderstelde werking van NiFico bv. in de praktijk. Hierbij wordt gekeken naar veronderstelde succes- en faalfactoren die bepalen zijn voor een ‘make’ of ‘buy’ beslissing en welke aspecten bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

Bij het opstellen van de succes- en faalfactoren wordt in dit gedachte-experiment gebruik gemaakt van toetsingscriteria welke zijn geformuleerd in het theoretisch kader. Deze veronderstelde succes- en faalfactoren worden, evenals de veronderstelde aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces, voorgelegd aan professionals in een drietal interviews. Qua interviews is gekozen voor een woningcorporatie, een commerciële belegger en een bedrijf gespecialiseerd in innovaties bij financieringsvraagstukken in de corporatiesector. Deze partijen zijn geselecteerd om de succes- en faalfactoren vanuit verschillende invalshoeken te kunnen belichten. In hoofdstuk 5 wordt nader ingegaan op het gedachte-experiment.

Expertinterviews

De veronderstellingen welke zijn opgesteld in het gedachte-experiment worden getoetst, genuanceerd en of aangevuld op basis van zogenaamde expertinterviews. Tijdens deze expertinterviews zal allereerst NiFico bv. worden geïntroduceerd. Op basis van deze introductie zal worden ingegaan op de veronderstelde succes- en faalfactoren alsmede de effectiviteit. Verondersteld wordt dat de geïnterviewden, tijdens de introductie van NiFico bv., vanzelf een beeld krijgen van mogelijke succes- en faalfactoren. Afhankelijk van het verloop van het gesprek zal worden bijgestuurd op basis van het gedachte-experiment. Qua interviews is ervoor gekozen om alle actoren in het ontwikkelproces bij sociaal vastgoed te betrekken bij dit onderzoek. Zo is in het kader van de expertinterviews gesproken met de volgende partijen:

- Woningcorporaties.
- Gemeentelijke grondbedrijven en afdeling wonen.
- Centraal Fonds Volkshuisvesting.
- Bank Nederlandse Gemeenten.

In hoofdstuk 6 wordt nader ingegaan op de inhoud van de expertinterviews en de uitwerking hiervan.

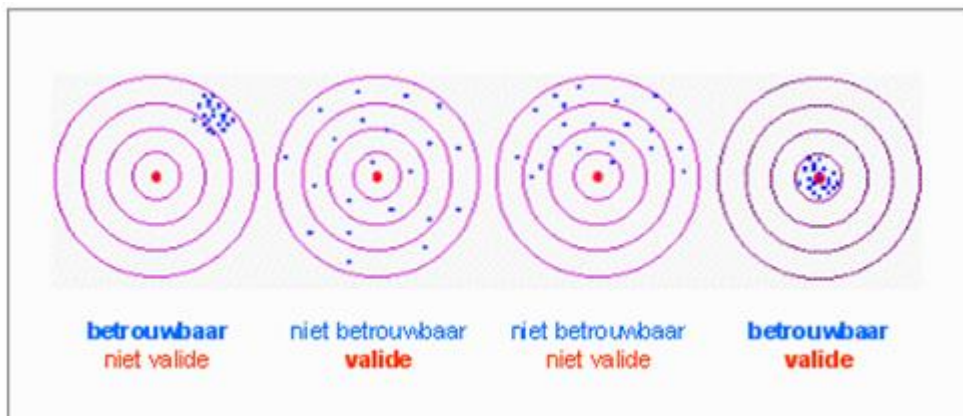
Feedback ronde

Voor de betrouwbaarheid van het onderzoek is het relevant om de deelnemers aan de expertinterviews en het gedachte-experiment de mogelijkheid te geven om eventuele opmerkingen/ aanvullingen te geven op de conclusies van de expertinterviews. Zodoende hebben de geïnterviewden, hetzij indirect, de mogelijkheid om te reageren op elkaars input. Concreet worden de voorlopige conclusies per e-mail aan de geïnterviewden toegezonden, waarna deze binnen een termijn van 14 dagen kunnen reageren. De uitwerking van deze feedback ronde wordt meegenomen in hoofdstuk 6.

In hoofdstuk 7 wordt vervolgens een conclusie getrokken met betrekking tot de 'make' of 'buy' beslissing en de aspecten welke bepalend zijn voor de effectiviteit van het vastgoed ontwikkelproces. Hierbij worden tevens aanbevelingen gedaan voor eventuele vervolgstappen. In hoofdstuk 8 vindt een reflectie op dit voorliggende onderzoek plaats.

1.3.5 Validiteit en betrouwbaarheid

Validiteit en betrouwbaarheid zijn belangrijke aspecten binnen een wetenschappelijk onderzoek en dienen daarom ook te worden gewaarborgd. Validiteit zegt iets over de inhoud van een onderzoek terwijl de betrouwbaarheid iets zegt over de stabiliteit van het onderzoek. Schematisch gezien kan validiteit en betrouwbaarheid worden weergegeven zoals in afbeelding 10.



Afbeelding 10: Validiteit en betrouwbaarheid schematisch weergegeven (bron www.2reflect.nl).

In dit kwalitatieve onderzoek is op verschillende manieren getracht de validiteit en betrouwbaarheid te borgen.

Zo bestaat de toetsing van resultaten uit drie stappen, te weten:

1. het gedachte-experiment.
2. de expertinterviews.
3. de feedback ronde.

De expertinterviews geven een goed beeld van wat er speelt in de sector. Door vooraf een gedachte-experiment op te stellen kan bovendien sturing worden gegeven aan de expertinterviews. De feedback ronde geeft tenslotte de mogelijkheid om eigen conclusies én die van andere geïnterviewden te reflecteren. Bij het uitvoeren van de expertinterviews zijn verschillende actoren, die in de praktijk te maken zouden kunnen krijgen, geïnterviewd. Deze tactiek heeft het voordeel dat NiFico bv. vanuit verschillende invalshoeken belicht wordt. Bij het selecteren van partijen voor de expertinterviews is gekeken naar een vijftal corporaties uit verschillende regio's, wisselende omvang en financiële positie. Daarnaast is gekozen voor een drietal gemeenten, elk uit een andere regio. Ten slotte zijn de BNG en het CFV betrokken bij de expertinterviews.

Het onderzoek is daarnaast zo opgesteld dat het mogelijk is om ook andere 'marktgeoriënteerde' constructies, die niet in de praktijk kunnen worden getoetst, te analyseren. Het theoretisch kader, dat ingaat op de toetsingscriteria bij het maken van een 'make' of 'buy' beslissing kan ook worden gebruikt bij andere constructies. Het mag echter duidelijk zijn dat het gedachte-experiment en de uitwerking hiervan specifiek zijn afgestemd op het analyseren van NiFico bv.

Bovengenoemde aanpak moet de validiteit en betrouwbaarheid van dit onderzoek borgen. Uiteraard wordt bij de uitvoering van het verkennend-experimenteel onderzoek nader aandacht besteed aan de validiteit en betrouwbaarheid.

1.4 Afbakening.

Om dit onderzoek op een bevredigende manier te kunnen afronden is een heldere projectafbakening noodzakelijk. In de praktijk bestaan er tal van constructies die inspelen op de huidige problematiek in de corporatiesector. In dit onderzoek ligt de focus op 'markt georiënteerde' constructies. Vanuit deze 'markt georiënteerde' constructies wordt NiFico bv. uitgewerkt.

In dit onderzoek zal niet tot op het detail worden ingegaan op de aspecten zoals de parameters voor rendement, onderhoud etc. Vanwege het feit dat NiFico bv een constructie is die als het ware nog 'in de kinderschoenen staat, zal dit onderzoek zich hoofdzakelijk richten op een hoger abstractieniveau. Hierbij gaat dit onderzoek, zoals aangegeven, meer in op de (succes- en faal) factoren die bepalend zijn voor een eventuele 'make' of 'buy' beslissing van een corporatie. Wanneer echter tijdens het onderzoek blijkt dat dit wenselijk is, zal vanuit een hoger abstractieniveau worden ingezoomd op detaillistische aspecten van NiFico bv.

Het gaat in dit onderzoek hoofdzakelijk om het onderzoeken van de veronderstelde effectiviteit van NiFico bv. op basis van de toetsingscriteria. Bij de uiteindelijke afweging tussen 'make' of 'buy' wordt hierbij gekeken naar de (succes- en faal)factoren die een rol spelen bij deze afweging. Tevens wordt gekeken naar aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

Dit onderzoek wordt uitgevoerd middels een gedachte-experiment. In dit gedachte-experiment wordt verondersteld hoe NiFico bv mogelijk kan worden geïmplementeerd en wat hierbij succes- en faalfactoren zijn. Tevens wordt gekeken naar aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces. Bij dit onderzoek ligt de focus dus meer op het potentiële probleemoplossend vermogen, het draagvlak en de haalbaarheid van NiFico bv.

NiFico bv. is afkomstig van een bestaande onderneming. Deze onderneming wenst NiFico bv. in de praktijk te implementeren. Het is nadrukkelijk niet de bedoeling om met deze scriptie implementatie van NiFico bv. af te dwingen. Dit onderzoek heeft daarnaast niet de intentie een oordeel te geven over het huidige beleid van woningcorporaties voor wat betreft ontwikkelactiviteiten.

1.5 Wetenschappelijke relevantie.

De wetenschappelijk relevantie van dit onderzoek is gerelateerd aan de transactiekosten theorie van Williamson (1975). Zoals ook zal blijken uit het theoretisch kader gaat de transactiekostentheorie in op “het laten plaatsvinden van een transactie”. Hierbij wordt verondersteld dat een transactie op twee manieren kan plaats vinden:

1. Via de interne organisatie :‘make’.
2. Via uitbesteden aan de markt: ‘buy’.

In deze transactiekostentheorie worden een aantal toetsingscriteria geformuleerd . De wijze waarop deze toetsingscriteria tot stand komen wordt in het theoretisch kader uitgebreid behandeld.

De toetsingscriteria uit de transactiekostentheorie worden toepasbaar gemaakt voor het voorliggende onderzoek. Zodoende kan op basis van de transactiekostentheorie van Williamson (1975) een afweging worden gemaakt tussen een ‘make’ of ‘buy’ beslissing bij het ontwikkelingsproces voor sociale woningbouw van woningcorporaties. Bij deze ‘make’ of ‘buy’ beslissingen worden deze toetsingscriteria voorgelegd aan professionals uit de praktijk.

De keuze voor ‘make’ of ‘buy’ zegt iets over de veronderstelde effectiviteit van het ontwikkelproces. De transactiekostentheorie geeft zelf niet voldoende inzicht in de, voor woningcorporaties, relevante aspecten ten aanzien van effectiviteit van het vastgoedontwikkelproces. Dit onderzoek gaat daarom nader in op de voor een corporatie bepalende aspecten in het kader van effectiviteit. Hierbij gaat het om aspecten als:

- Controle op het proces.
- Kwaliteit van het proces én de uitkomst.
- Invloed voor de interne organisatie
- Rendement zowel financieel als maatschappelijk.

De wetenschappelijke relevantie is op twee manieren in dit onderzoek verankerd, te weten:

1. De toepasbaarheid van bovengenoemde transactiekostentheorie (Williamson, 1975) op het voorliggende onderzoek.
2. Het toetsen van de toetsingscriteria van de transactiekostentheorie.

Enerzijds bestaat de theoretische relevantie van dit onderzoek uit het toepasbaar maken van de transactiekostentheorie (Williamson, 1975) op het voorliggende onderzoek. Het gaat hierbij om de toetsingscriteria die bepalend zijn bij de afweging tussen ‘make’ of ‘buy’(hoofdstuk 3).

Anderzijds kan de wetenschappelijke relevantie worden gevonden in het toetsen van de toetsingscriteria. Hiermee wordt bedoeld dat tijdens de reflectie op dit onderzoek (hoofdstuk 8) kan worden vastgesteld of de toetsingscriteria uit de transactiekostentheorie (Williamson, 1975) er werkelijk toe doen òf dat er misschien nog andere, niet benoemde criteria, een rol spelen. Deze laatste ‘toetsingsslag’ biedt als het ware een terugkoppeling naar de theorie op basis waarvan dit onderzoek mogelijk een bijdrage kan leveren aan het versterken van de theorie.

1.6 Maatschappelijke relevantie.

Het onderzoek heeft meerdere aspecten welke vanuit maatschappelijk oogpunt relevant zijn. Het voornaamste aspect is een bijdrage te leveren aan het vergroten van de effectiviteit bij het realiseren van sociaal vastgoed. Als gevolg van de problematiek in de sector zijn er corporaties die niet meer kunnen voorzien in de behoefte van de primaire doelgroep omdat ze geen woningen meer kunnen realiseren. Het is dus wenselijk dit proces weer 'op gang' te krijgen. Derhalve zijn nieuwe initiatieven en constructies wenselijk.

Indien uit dit onderzoek blijkt dat NiFico bv. een oplossing biedt voor woningcorporaties die zelf in onvoldoende mate in staat zijn gebleken sociale woningbouw te realiseren voor hun primaire doelgroep, dan is daarmee de maatschappelijke waarde onomstotelijk vastgesteld.

Wanneer echter blijkt dat succes- en faalfactoren dusdanig zijn dat NiFico bv. geen aantoonbare verbetering levert aan de effectiviteit van het vastgoedontwikkelingsproces kunnen er toch aspecten zijn waarin dit onderzoek aantoont dat "markt georiënteerde" constructies waardevol kunnen zijn bij het realiseren van sociale woningbouw.

In het algemeen zou dit onderzoek een bijdrage kunnen leveren aan:

- Bewustwording van het belang van effectiviteit in het ontwikkelproces.
- Het verkrijgen van inzicht in de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.
- Inzichtelijk maken van succes- en faalfactoren van het betrekken van de markt bij het ontwikkelproces.
- Verhoudingen en rollen in het ontwikkelproces tussen corporatie, gemeente en private sector.

Dit onderzoek zou daarmee direct of indirect een bijdrage kunnen leveren aan het oplossen van de bestaande problematiek:

- De relatie (of het ontbreken hiervan) tussen het huidige grondbeleid van woningcorporaties en het aantal gerealiseerde sociale woningen.
- De eis van 30% sociale woningbouw bij gebiedsontwikkelingen. Veel gebiedsontwikkelingen komen niet van de grond omdat, voornamelijk woningcorporaties, deze taakstelling niet kunnen/willen oppakken.

Zoals aangegeven kan maatschappelijke relevantie worden gevonden in het feit dat marktgeoriënteerde constructies wellicht een waardevolle bijdrage kunnen leveren aan het vastgoedontwikkelproces bij sociale woningbouw. Vanuit wetenschappelijk oogpunt kunnen op basis van de transactiekostentheorie criteria worden geformuleerd waardoor een afweging kan worden gemaakt betreffende de effectiviteit van het ontwikkelproces van woningcorporaties bij het realiseren van sociale woningbouw. Hierbij wordt in dit onderzoek gekeken vanuit het perspectief van de corporatie. Hierbij wordt gesteld dat de corporatie een afweging kan maken betreffende zelf ontwikkelen of de ontwikkeling uitbesteden aan NiFico bv. Als uit het onderzoek blijkt dat er een positief verband bestaat tussen een marktgeoriënteerde constructie, in dit geval NiFico bv. en de effectiviteit van het ontwikkelproces, kan de constructie wellicht (deels) worden geïmplementeerd.

Hoofdstuk 2: Analyse van deelmarkten.

2.1 Inleiding.

De krantenkoppen in de inleiding van dit onderzoek schetsen de tendens van recente ontwikkelingen in de corporatiesector. Deze krantenkoppen geven een beeld van de financiële situatie van een aantal Nederlandse woningcorporaties. Als gevolg van deze financiële problematiek zijn er aantal corporaties die zogenaamd 'cash-poor' zijn. In het vorige hoofdstuk is reeds aangegeven dat de focus in dit onderzoek ligt op de relatie tussen de activiteiten van woningcorporaties op de grond- en vastgoedmarkt en de financiële positie van de corporatie.

In dit hoofdstuk wordt geanalyseerd welke oorzaken ten grondslag liggen aan het ontstaan van de financiële problematiek in de corporatiesector. Deze analyse concentreert zich hoofdzakelijk op twee deelmarkten. Hierbij gaat het om de activiteiten van woningcorporaties op de grond- en financieringsmarkt. Naast deze beide deelmarkten valt er ook nog iets te zeggen over de activiteiten van woningcorporaties op de vastgoedmarkt.

Hoewel in dit hoofdstuk wordt gekeken naar de problematiek, per deelgebied, blijkt er in de praktijk grote overlap te zijn. Zo zal duidelijk zijn dat verliezen op de grondmarkt logischerwijs ook effect hebben op de financieringspositie van de betreffende corporatie. Hoewel de ontwikkelingen op de drie deelmarkten elkaar overlappen worden ze hier separaat beschreven om zodoende het verband tussen oorzaak en gevolg zo helder mogelijk weer te geven.

Doel van deze deelmarkten analyse is het in beeld brengen van de problematiek in de corporatiesector. Het hebben of verkrijgen van inzicht in de daadwerkelijke knelpunten is immers een randvoorwaarden om te komen tot oplossingen.

2.2 De grondmarkt.

2.2.1 Inleiding

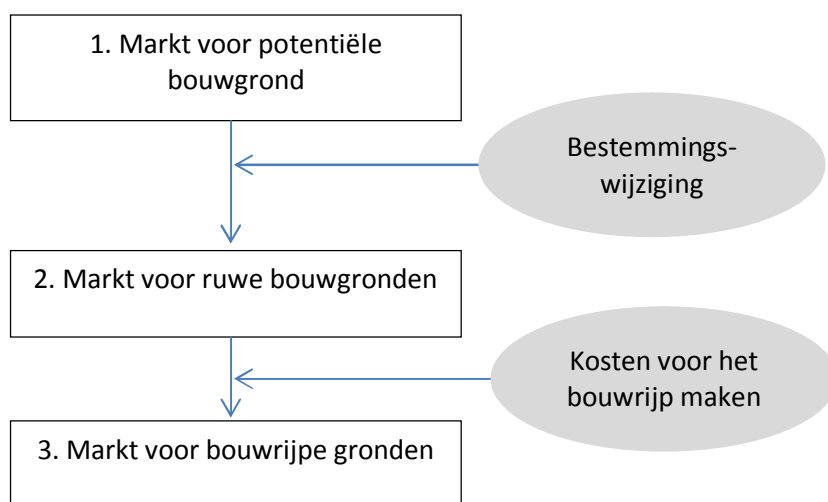
De essentie van de problematiek van een gedeelte van de woningcorporaties die actief zijn op de grondmarkt, is gebaseerd op het nemen van (te) grote risico's. Het betreft hier risico's met betrekking tot de aankoop van gronden. De theorie (de Kam, 2012) onderscheidt hierbij grofweg drie fases waarin gronden kunnen worden verworven. Deze fases zijn gebaseerd op de 'status' van de grond. Het betreft hier:

- Potentiële bouwgronden.
- Ruwe bouwgronden.
- Bouwrijpe gronden.

De grootte van het risico is, in essentie, afhankelijk van de fase waarin gronden worden verworven. Zo zijn er bij de aankoop van potentiële bouwgronden grotere onzekerheden over de ontwikkelkansen dan bij bouwrijpe gronden waarop direct kan worden gebouwd. Natuurlijk staat tegenover een groter risico de kans op een hoger rendement, iets waarop een partij die in een vroeg stadium gronden verwerft speculeert. In de volgende subparagrafen wordt ingegaan op de ontwikkelingen op de grondmarkt. Hierbij wordt ingegaan op de vraag met welk doel corporaties zich in toenemende mate zijn gaan toeleveren op de grondmarkt en vanzelfsprekend tot welke resultaten dit heeft geleid.

2.2.2 Ontwikkelingen op de grondmarkt

In het grondverwervingstraject bestaan verschillende markten waarop gronden kunnen worden aangekocht. Op iedere 'markt' heeft de grond een andere status. Deze status is bepalend voor de prijs van de grond en de risico's bij de aankoop hiervan. Grofweg kan een indeling worden gemaakt in drie markten, zoals aangegeven in onderstaande afbeelding:



Afbeelding 11: Verschillende deelmarkten in het grondverwervingstraject. (Bron: eigen bewerking).

Markt voor potentiële bouwgronden

Potentiële bouwgronden zijn gronden die mogelijk in de toekomst kunnen worden omgezet naar ruwe bouwgronden. In deze markt wordt veelal gespeculeerd op de potentie van deze gronden wanneer een bestemmingsplanwijziging woningbouw in principe mogelijk maakt. In deze markt wordt getracht op het juiste moment gronden aan te kopen waardoor men profiteert van de waardestijging bij een bestemmingsplanwijziging. Het verwerven van gronden in de markt gaat gepaard met risico's omdat het niet zeker is dat aangekochte gronden daadwerkelijk de gewenste (woon) bestemming zullen krijgen.

Markt voor ruwe bouwgronden

Ruwe bouwgronden zijn gronden die al aangewezen zijn voor woningbouw maar die nog bewerkt moeten worden om deze daadwerkelijk geschikt te maken voor bebouwing. Met deze gronden worden ook herstructureringslocaties bedoeld. Deze locaties beschikken vaak al over een bouwbestemming maar behoeven nog bewerking (bijvoorbeeld sloop) alvorens hier opnieuw gebouwd kan worden. De kosten van ruwe bouwgronden zijn hoger dan de kosten van potentiële bouwgronden vanwege het feit dat het risico, dat er niet gebouwd kan worden, is afgenomen.

Markt voor bouwrijpe gronden

Bouwrijpe gronden zijn gronden die geschikt zijn voor bebouwing. De kosten van bouwrijpe gronden zijn relatief hoog. Daarentegen zijn de risico's van een aankoop laag om dat de kans aanzienlijk is dat bebouwing daadwerkelijk gerealiseerd kan worden.

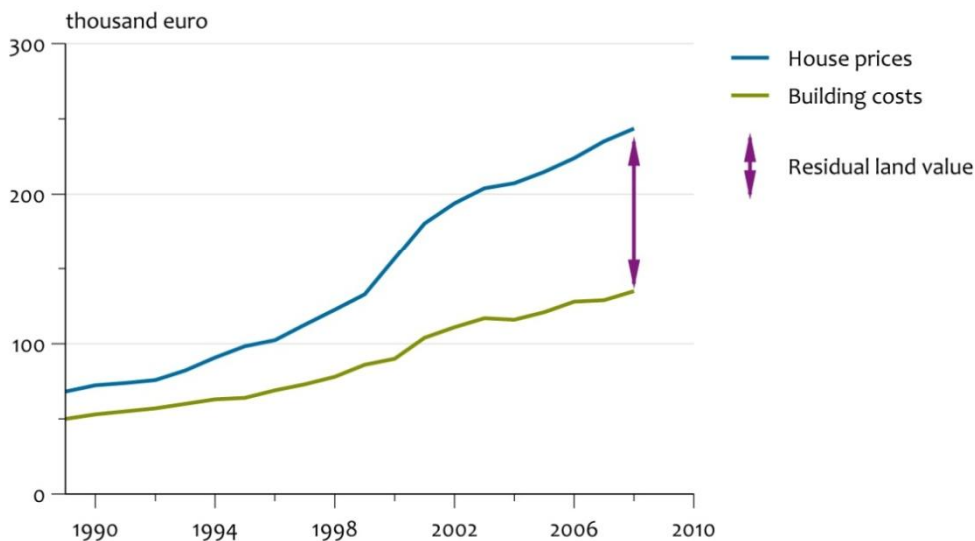
In Nederland neemt de overheid een belangrijke positie in op de grondmarkt. Zo hebben Nederlandse gemeenten een lange traditie op het gebied van actief grondbeleid. Bij actief grondbeleid verwerven gemeenten (potentiële) bouwgronden om ze vervolgens zelf bouwrijp te maken en te verkavelen. Met de opbrengsten van de verkoop van bouwrijpe gronden kunnen de kosten voor aankoop van de grond en het bouwrijp maken hiervan worden gedekt. Bij deze rekensom (residuele grondwaarde berekening) resteert veelal een residu, de zogenaamde ontwikkelwinst als gevolg van de 'statuswijziging' van de grond.

“De grondmarkt waarop ook corporaties hun transacties doen wordt gedreven door vraag, aanbod en prijsontwikkelingen in de woningmarkt. Het residu, het verschil tussen wat een nieuwe woning op de markt opbrengt en de grond, bouw- en ontwikkelkosten van die woning, leverde jaren lang een behoorlijke winst op. Dit vormt dan ook de belangrijkste drijfveer voor marktpartijen, gemeenten en ook een deel van de corporatiesector om, vooruitlopend op definitieve planontwikkeling, posities op de grondmarkt in te nemen. Grondposities kunnen namelijk worden omgezet in ontwikkelrechten en daarmee in claims op dit residu” (De Kam, 2012).

De residuele grondwaarde is, zoals het woord zelf al aangeeft, het residu van het verkoopbedrag van een woning minus de bouw- en ontwikkelkosten van diezelfde woning.

In afbeelding 12 staat de ontwikkeling van de gemiddelde verkoopprijs van een commerciële koopwoning in de afgelopen 20 jaar weergegeven.

Residual land value for market-rate housing



Afbeelding 12: Residuele grondwaarde als deel van de verkoopprijs van een koopwoning. Bron: college 2 locatie en gebiedsontwikkeling, Erwin van der Krabben, oktober 2012.

Uit deze afbeelding blijkt dat de gemiddelde verkoopprijs sinds 1990 fors gestegen is. De bouw- en ontwikkelkosten zijn in dezelfde periode ook gestegen, echter veel minder sterk dan de verkoopprijzen. Het effect van deze prijsstijging is zichtbaar in de omvang van het residu. Vanaf begin van de jaren 90 van de vorige eeuw zijn ontwikkelaars posities gaan innemen op de grondmarkt omdat men op deze manier kan meeprofiteren van de waardeinstijgingen van gronden. Men is hiermee op de deelmarkten voor potentiële- en ruwe bouwgronden de concurrentie aangegaan met gemeenten.

Deze ontwikkeling kan worden verklaard op basis van de veranderende marktcondities. Marktcondities grondmarkt tot 1990 (Van der Krabben, 2011).

- Hoewel op de grondmarkt geen sprake was van een monopolie van gemeenten was er weinig interesse van marktpartijen. De grondmarkt was voor marktpartijen minder interessant vanwege:
 - o De relatief hoge kosten voor het bouwrijp maken van gronden.
 - o De schaalvoordelen van gemeenten zorgden voor een ongunstige concurrentiepositie.
- De grondverwerving vond plaats tegen relatief lage prijzen.
- De bouwrijpe gronden werden verkocht tegen de kostprijs.

Vanaf 1990 verschoof de focus van het ruimtelijke beleid in Nederland richting uitleglocaties. Mede hierdoor veranderden ook de marktcondities op de grondmarkt (van der Krabben, 2011):

- De vraag naar koopwoningen steeg waardoor ook de woningprijzen stegen.
- Woningbouw was interessant voor marktpartijen.
- Door de toenemende vraag naar gronden stegen de verwervingskosten voor zowel potentiële als bouwrijpe gronden.
- Marktpartijen zagen kansen geld te verdienen door zelf actief gronden te gaan verwerven en zodoende een deel van het residu te kunnen bijschrijven als ontwikkelwinst.

Als gevolg van deze ontwikkelingen kregen gemeenten op de grondmarkt concurrentie van marktpartijen.

“grote ontwikkelaars hebben een eind gemaakt aan de dominante positie van gemeenten op de grondmarkt, ook omdat zij door de integratie van verschillende onderdelen in het bouw- en ontwikkelingskolom relatief hogere prijzen aan agrariërs konden bieden dan kleinere marktpartijen” (de Kam, 2012).

Als gevolg van deze veranderende omstandigheden nemen de ontwikkelwinsten voor gemeenten af. Hierdoor komen er minder financiële middelen beschikbaar die kunnen worden ingezet voor het realiseren van andere ruimtelijke projecten (zoals: openbare ruimte en voorzieningen).

In de huidige situatie worden de spelers op de grondmarkt geconfronteerd met de grenzen van het jaren lang gevoerde beleid. Nu komen de risico's van de aankoop van met name potentiële bouwgronden naar voren. De huidige grondmarkt kenmerkt zich door (Van der Krabben 2011):

- Het uitvallen van de vraag naar koopwoningen waardoor de woningprijzen dalen.
- De dalende vraag naar woningen leidt tot een afname van de waarde van gronden en tot overaanbod van bouwlocaties.

Als gevolg van deze ontwikkelingen komen veel partijen op de grondmarkt nu in financiële problemen. De aangekochte gronden kunnen vaak niet meer worden ontwikkeld waardoor deze gronden in waarde dalen. Partijen hebben vaak te maken met rentelasten waardoor kosten toenemen. Partijen zijn genoodzaakt verliezen te nemen op hun grondposities.

Uit een onderzoek van Deloitte (2011) naar de financiële effecten van de vastgoedcrisis voor de gemeentelijke grondbedrijven blijkt dat deze bedrijven grote financiële verliezen moeten nemen (afbeelding 13). In totaal gaat het in 2010 om een verlies van circa € 2,9 miljard euro. De verwachting is dat vanwege de problemen bij de gemeentelijke grondbedrijven circa 8% van de Nederlandse gemeenten in de problemen zal geraken.

	2009	2010
Totale boekwaarde gronden	€ 12,0	€ 13,1
• BIE	€ 8,4	€ 9,6
• NIEGG	€ 3,6	€ 3,5
Financiële verliezen	€ 2,4	€ 2,9
• Direct verlies	€ 1,0	€ 1,8
- Waarvan in 2010 genomen	-	€ 0,7
• Winstverdamping	€ 1,4	€ 1,1
- Waarvan in 2010 genomen	-	€ 0,1

* BIE: Bouwgrond in exploitatie

** NIEGG: Niet in exploitatie genomen gronden

Afbeelding 13: Bron: Presentatie Deloitte, Onderzoek financiële effecten vastgoedcrisis op gemeentelijke grondbedrijven – update 2011, 17 oktober 2011.

Nu door de huidige marktomstandigheden de grenzen van het gevoerde beleid zichtbaar zijn geworden, groeit de vraag naar andere oplossingen.

Voor wat betreft de regierol van gemeenten biedt de Grondexploitatiewet (Grex), onderdeel van de Wro en vastgesteld in 2008, een goed alternatief voor het actieve grondbeleid. De Grondexploitatiewet biedt een instrumentarium dat nodig is voor kostenverhaal, verevening

en het stellen van locatie-eisen bij particuliere grondexploitatie. Met dit instrumentarium hebben gemeenten een juridisch kader om het gewenste ruimtelijke resultaat te bereiken zonder het nemen van financiële risico's zoals bij actief grondbeleid.

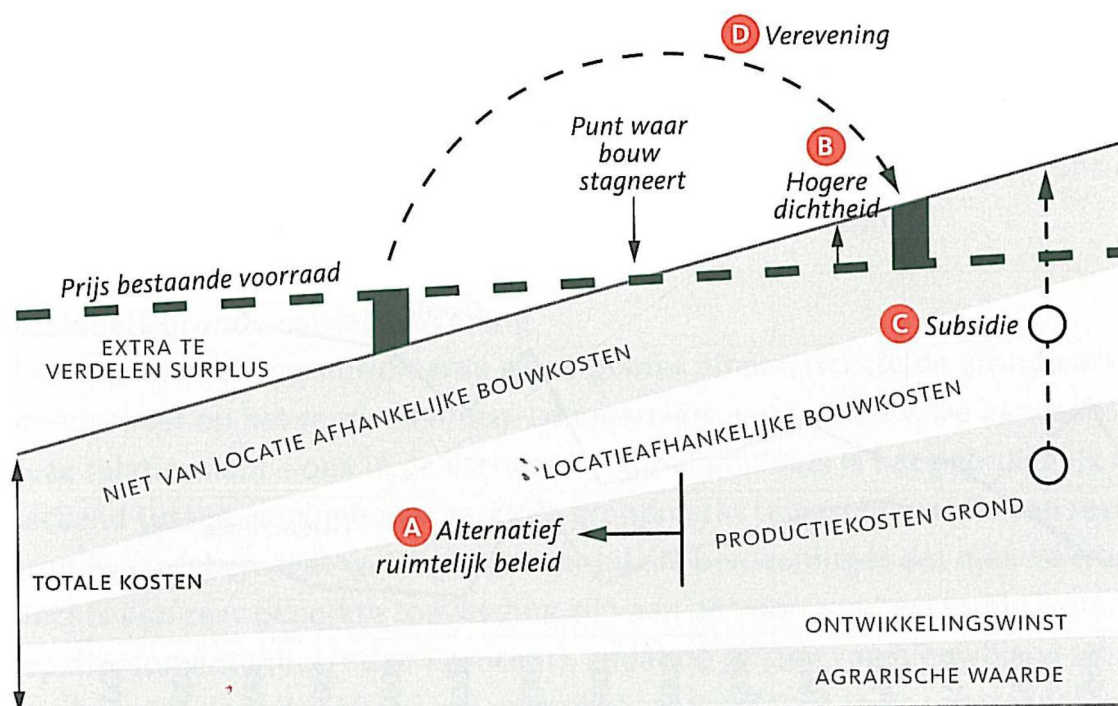
2.2.3 Doel van woningcorporaties op de grondmarkt

Het is geen moeilijke opgave om te achterhalen welk doel woningcorporaties nastreven op de grondmarkt. Zoals ook al in de vorige paragraaf is aangehaald zijn, naast private partijen, ook corporaties zich gaan toeleggen op de grondmarkt om zodoende mee te profiteren van de te behalen residuen.

Veel relevanter is het om in te gaan op de achterliggende redenen die de grondslag vormden voor veel woningcorporaties om zich hierop toe te leggen. Deze activiteiten 'matchen' immers niet met de definitie van een woningcorporatie. Een woningcorporatie streeft per slot van rekening niet naar het behalen van rendement. Toch zijn er ontwikkelingen aan te wijzen die aan de keuzes van verschillende corporaties ten grondslag liggen.

In een "nutshell" kan de verzelfstandiging van de corporatiesector worden aangewezen als reden waarom corporaties zich zijn gaan toeleggen op de grondmarkt. Deze verzelfstandiging is het gevolg van recente wet- en regelgeving⁵.

De Kam (2012) stelt dat er voor corporaties vier mogelijke interventies zijn om, voor het realiseren van sociale woningbouw, te kunnen concurreren op de grondmarkt (afbeelding 14).



Afbeelding 14: Mogelijke interventies bij het realiseren van sociale woningbouw. Bron: De Kam, 2012, p.50.

A: De corporatie kan op zoek gaan naar andere locaties met gronden die nog wel betaalbaar zijn. In de praktijk komt men dan vaak uit bij de slechtere locaties. Maatschappelijk gezien is het niet wenselijk de sociale doelgroep te huisvesten op slechte locaties.

⁵ Uitleg BBSH en Bruteringswet begrippenlijst bijlage 1, onder punt 1.7 en 1.8

Daarnaast is het voor geen enkele woningexploitant gunstig nieuwe woningen te realiseren op onaantrekkelijke locaties.

B: Deze oplossing betreft het verdichten van de woningbouwplannen. Wanneer een ontwikkeling niet haalbaar is vanwege hoge grondkosten kan men ervoor kiezen om meer woningen binnen het zelfde plangebied te ontwikkelen. Met deze maatregel kan men kosten drukken. Om dezelfde maatschappelijke en kwalitatieve aspecten als bij ontwikkelen op slechtere locaties, zitten er grenzen aan deze optie.

C: De derde oplossing is gebaseerd op subsidie. Hierbij kan het enerzijds gaan om overheidssubsidies. Deze subsidies zijn echter komen te vervallen. Anderzijds kan het bij subsidies gaan om de onrendabele toppen die woningcorporaties zelf nemen bij de realisatie van woningen. Het nemen van een hogere onrendabele top kan een positief effect hebben op de ontwikkelkansen van de woningen. Het nemen van onrendabele toppen kan echter niet oneindig blijven plaatsvinden omdat dit een negatief effect heeft op de financiële positie van de corporatie.

D: De vierde optie betreft het verevenen. Verevenen kan op verschillende manieren. Zo kunnen corporaties het residu dat verdiend wordt op commerciële projecten inzetten voor het tekort bij sociale woningbouw projecten. Een tweede mogelijkheid om te verevenen is door zelf actief potentiële bouwgronden te verwerven. Corporaties kunnen zodoende tegen gunstigere voorwaarden sociale woningen ontwikkelen. Bovendien kan men hogere residuen behalen wanneer men ook commerciële projecten ontwikkelt. Verevenen is een veel gebruikte methode bij woningcorporaties.

Een woningcorporatie die actief is op de grondmarkt doet dit om uiteindelijk haar gewenste strategische doelen te bereiken (afbeelding 15). De Kam (2012) geeft een overzicht van de mate waarin strategische doelstellingen belangrijk worden geacht door corporaties actief op de grondmarkt.

Strategische doelen van corporaties die een relatie hebben met de grondmarkt	Belangrijk	Matig belangrijk	N.v.t
Huisvesten van lagere inkomens groepen	92%	6%	2%
Huisvesten van mensen met zorgindicatie/zorgbehoeften	83%	14%	3%
Huisvesten van ouderen	81%	14%	5%
Duurzaamheid in wijken en woningen bevorderen	77%	19%	4%
Realiseren van goedkope/betaalbare huurwoningen	75%	25%	0%
Herstructureren van bezit	66%	30%	5%
Huisvesten van een brede doelgroep	48%	45%	8%
Realiseren van zorgvastgoed	47%	43%	10%
Stedenbouwkundige kwaliteit in wijken bevorderen	41%	41%	18%
Realiseren van gemeente projecten (huur/koop, maatschappelijk/commercieel vastgoed)	37%	49%	14%
Doen van brede maatschappelijke investeringen	37%	53%	10%
Huisvesten van studenten	15%	31%	53%
Realiseren van huurwoningen boven de inkomensgrens	13%	62%	25%
Bouwen van woningen met gebonden eigendom (Koopgarant. Slimmer kopen e.d.)	13%	51%	35%
Bouwen van koopwoningen	10%	68%	22%
Realiseren van commercieel vastgoed	0%	36%	64%

Afbeelding 15: Strategische doelen van corporaties die een relatie hebben met de grondmarkt. Bron: de Kam (2012).

Uit afbeelding 15 blijkt dat corporaties hoofdzakelijk strategische doelen nastreven die gericht zijn op de primaire doelgroep en daarmee passen binnen de maatschappelijke taakstelling. Hierbij kan echter ook worden opgemerkt dat woningcorporaties zich toeleggen op een breed takenpakket waarbij er, naast huisvesten van de primaire doelgroep, veel aandacht is voor het bereiken van een brede doelgroep, kwaliteit en leefbaarheid van de omgeving. Uit deze tabel blijkt verder dat een aanzienlijk deel van de corporatiesector actief is op de grondmarkt met als doel gemengde projecten te realiseren. Met het realiseren van gemengde projecten streeft een corporatie naar verevening, door ontwikkelwinsten uit commerciële onderdelen in te zetten als compensatie voor de onrendabele toppen uit de sociale woningontwikkeling.

Uit het onderzoek van de Kam (2012) blijkt dat er een verband bestaat tussen de strategische doelen die een corporatie wil bereiken en de deelmarkt waarop men de daarvoor gewenste gronden aankoopt. Afbeelding 16 toont aan dat er een verband bestaat tussen de strategische doelstellingen van een woningcorporatie en de wijze waarop men hiervoor de gronden verwerft. Zo blijkt bijvoorbeeld dat een corporatie die als strategisch doel het huisvesten van lagere inkomens heeft, veelal bouwrijpe gronden koopt.

Men koopt deze bouwrijpe gronden hoofdzakelijk van gemeenten. Wanneer men echter bouwrijpe gronden van ontwikkelaars koopt, betreft de grondaankoop vaak een onderdeel van een turn-key levering van sociale woningen. Voor de realisatie van gemengde projecten blijkt dat corporaties het vaakst ruwe bouwgronden verwerven. Met betrekking tot afbeelding 16 kunnen twee belangrijke aspecten worden opgemerkt:

1. Voor het realiseren van strategische doelen die behoren tot de maatschappelijke taakstelling verwerft een corporatie veelal bouwrijpe kavels of sluit men turn-key overeenkomsten. Toch kan ook worden opgemerkt dat voor deze strategische doelen relatief veel ruwe bouwgronden worden verworven (gemiddeld tussen de 16% en 25%).
2. Bij strategische doelen die gericht zijn op het realiseren van gemengde of commerciële projecten is het aandeel ruwe bouwgronden relatief gezien het grootst (circa 35%).

Voorkeursstrategie van corporatie op de grondmarkt per strategische doelstelling	Bouwrijpe kavels kopen	Ruwe bouwgrond		Turnkey-levering van het vastgoed	anders	Geen voorkeur
		zelfstandig	Met anderen			
Huisvesten van lagere inkomens groepen	40%	13%	3%	13%	8%	24%
Realiseren van goedkope/betaalbare huurwoningen	38%	16%	4%	15%	3%	24%
Huisvesten van ouderen	37%	13%	9%	6%	4%	31%
Huisvesten van mensen met zorgbehoeften	31%	12%	11%	8%	6%	32%
Doen van brede maatschappelijke investeringen	31%	5%	15%	4%	4%	41%
Realiseren van zorgvastgoed	30%	9%	12%	7%	6%	36%
Huisvesten van een brede doelgroep	26%	8%	11%	11%	4%	39%
Bouwen van woningen met gebonden eigendom (Koopgarant. Slimmer kopen e.d.)	25%	10%	4%	9%	9%	43%
Bouwen van koopwoningen	24%	12%	11%	4%	6%	43%
Huisvesten van studenten	20%	8%	4%	12%	12%	43%
Realiseren van gemengde projecten	19%	12%	23%	4%	7%	34%
Stedenbouwkundige kwaliteit bevorderen	17%	10%	10%	3%	15%	43%
Duurzaamheid bevorderen	17%	10%	8%	4%	16%	46%
Herstructureren van bezit	16%	17%	7%	6%	28%	26%
Realiseren van commercieel vastgoed	16%	3%	11%	0%	11%	61%
Realiseren huurwoningen boven inkomensgrens	15%	10%	11%	14%	4%	46%

Afbeelding 16: Voorkeursstrategie van corporaties op de grondmarkt in relatie tot de strategische doelstelling.

Bron: de Kam (2012).

Bij de aankoop van bouwrijpe gronden kan gelijk worden gestart met de ontwikkeling van een vastgoedprogramma. In de huidige situatie kan de corporatie dit programma zelf ontwikkelen of aankopen van een ontwikkelaar middels een turn-key project.

Met de aankoop van potentiële of bouwrijpe gronden beoogt een corporatie andere (strategische) doelen te bereiken. De keuze voor de aankoop van gronden op deze deelmarkten kan een bewuste keuze zijn, maar kan ook zijn geboren uit noodzaak (de Kam, 2012, p.16):

- Met een bewuste aankoop van potentiële- of ruwe bouwgronden beoogt een corporatie meer invloed te kunnen uitoefen op de betreffende gebiedsontwikkeling. Daarnaast geeft het corporaties de kans om te profiteren van het zogenaamde residu uit de markt (de Kam, 2012, p. 16).
- Corporaties kunnen ook genoodzaakt zijn ruwe of potentiële bouwgronden te verwerven. Dit kan het geval zijn wanneer gemeenten geen bouwrijpe gronden aanbieden (facilitair grondbeleid) of wanneer de condities waartegen gronden worden aangeboden (door gemeenten of ontwikkelaars) ongunstig zijn.

Resumerend: schematisch gezien heeft een woningcorporaties de volgende opties op de grondmarkt (afbeelding 17).

Bouwrijpe gronden	Aankoop bouwrijpe kavels
	Aankoop turn-key projecten
Ruwe gronden	Aankoop potentiële bouwgronden
	Aankoop ruwe bouwgronden

Afbeelding 17: Opties woningcorporaties op de grondmarkt. Bron: eigen bewerking.

2.2.4 Resultaten van woningcorporaties op de grondmarkt

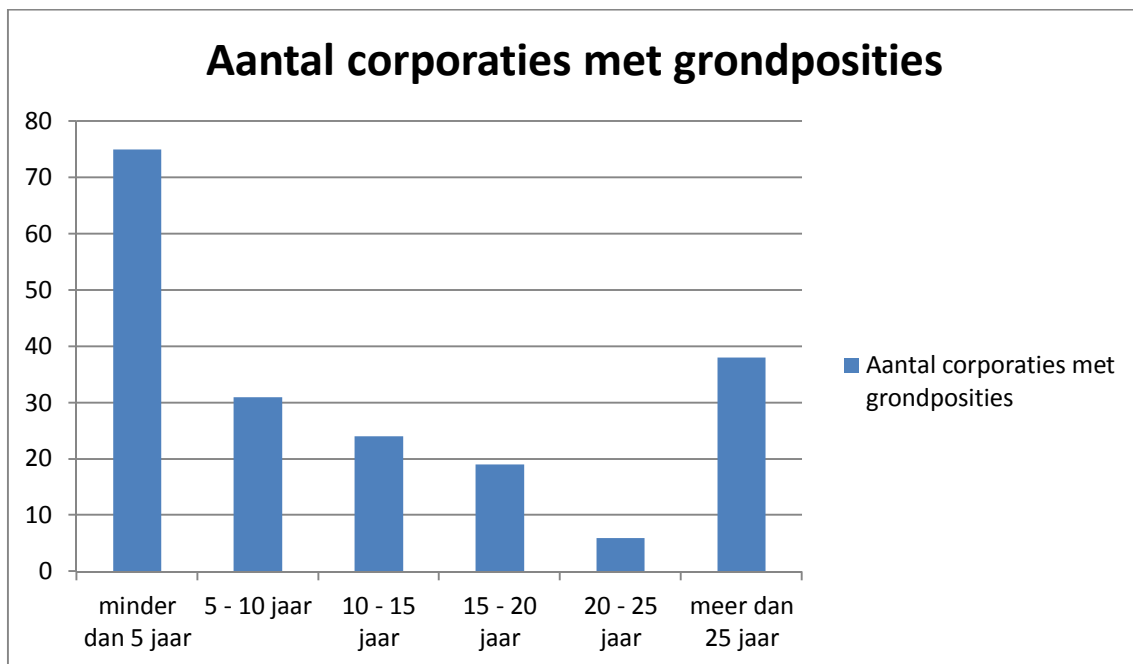
Een substantieel deel van de Nederlandse corporatiesector is actief op de grondmarkt. In deze sub paragraaf worden de uitkomsten van het grondbeleid van woningcorporaties geanalyseerd.

De belangrijkste conclusies van de activiteiten van woningcorporaties op de grondmarkt zijn (de Kam, 2012):

1. De meeste woningcorporaties volgen een situationeel grondbeleid. Hierbij wisselt de corporatie, afhankelijk van de situatie, aankoop van bouwrijpe gronden af met niet al te grote eigen grondposities.
 - a. Uit het onderzoek van de Kam (2012) blijkt dat de vorm van grondbeleid weinig invloed heeft op het aandeel sociale huurwoningen in de bouwproductie en de gangbare grondprijs van deze woningen.
 - b. De relatieve grondprijs hangt af van een complexe set factoren. Zo zijn in het algemeen grondposities, in verhouding, groter indien:
 - De relatie met de gemeentepolitiek niet opperbest is.
 - De corporatie er financieel beter voor staat.
 - Indien de (lokale) grondmarkt ontspannen is.
 Naast bovenstaande objectieve aspecten zijn er ook subjectieve aspecten die een rol spelen, zoals:
 - De bedrijfscultuur.
 - De ambities van de bestuurder.
 - Afspraken met gemeente en/of ontwikkelaars.

2. Uit het onderzoek van de Kam (2012) komt naar voren dat gemeentelijk grondbeleid en de onderhandeling van corporaties met gemeenten en ontwikkelaars een grondprijsmatiging hebben opgeleverd. Hierbij gaat het gemiddeld om bedragen tussen € 19.000 tot € 26.000 bij uitleglocaties en tussen € 11.000 tot € 21.000 in herstructureringsgebieden. Voor de totale Nederlandse woningproductie komt dit neer op een bedrag van circa 400 miljoen euro.
3. Voor wat betreft gemengde projecten zijn corporaties in staat gebleken om, middels een goede aansturing, ontwikkelwinsten bij het realiseren van koopwoningen in te zetten voor sociale woningbouw. In de praktijk betreft het ongeveer € 6.500,- per goedkope huurwoningen alleen al uit de vastgoedexploitatie en mogelijk ook nog zo'n € 13.000,- uit de grondexploitatie. Om rendement te behalen uit de grondportefeuille moet voldaan worden aan drie criteria (de Kam, 2012):
 - De verwervingsprijs moet niet te hoog zijn.
 - De meeste aangekochte gronden moeten daadwerkelijk worden ontwikkeld.
 - Goede beheersing van de ontwikkelkosten.

In de praktijk blijkt volgens de Kam (2012) dat veel corporaties echter (nog) niet in staat zijn om op een effectieve wijze te voldoen aan deze criteria. Zo hebben meer dan 60 corporaties in Nederland meer dan 15 jaar nodig om bij het huidige bouwtempo alle eigen grondposities in te vullen (afbeelding 18). Als gevolg hiervan neemt het risico toe, dat gronden niet ontwikkeld zullen worden. Bovendien heeft men hierdoor te maken met stijgende rentelasten.



Afbeelding 18: Voorkeursstrategie van corporaties op de grondmarkt in relatie tot de strategische doelstelling.
Bron: de Kam (2012).

Naast de omvang van de grondportefeuille merkt de Kam (2012) ook op dat bij veel corporaties sprake is van een lage gemiddelde omzet per fte op de afdeling vastgoed. Dit is volgens de Kam (2012) te wijten aan: *“het gevolg van een grote invloed van subjectieve, deels niet-rationele factoren bij bepaalde keuzes in het grondbeleid. Binnen deze corporaties is er behoefte aan een transparante manier van het onderbouwen van keuzes.*

Hierbij is het belangrijk instrumenten te gebruiken om keuzes intern- en extern te kunnen verantwoorden waardoor er geen onverantwoorde risico's genomen worden". Dit komt overeen met conclusie 1b. uit het onderzoek van de Kam (2012).

De Kam (2012) geeft van verschillende type woningen en appartementen, zowel in de sociale- als commerciële sector, de gemiddelde grond- en vastgoedprijzen en de daaraan gekoppelde rendementen. Deze gemiddelden zijn de resultante van het huidige grondbeleid van corporaties bij zowel herstructurerings- als uitleglocaties (afbeeldingen 19 en 20). De Kam (2012) baseert zich voor deze gemiddelden op de uitkomsten van 58, door woningcorporaties gerealiseerde, projecten. Deze gemiddelde grond- en vastgoedprijzen zijn in zoverre relevant voor dit onderzoek omdat ze kunnen dienen als vergelijkingsmateriaal voor NiFico bv. Wanneer NiFico bv in de praktijk zou kunnen worden geïmplementeerd kunnen de gemiddelde stichtingskosten, grondprijzen en rendementen vergeleken worden om zodoende een uitspraak te kunnen doen over de kosten efficiëntie van NiFico bv.

Uitleglocaties							
Woningtypes op basis van 58 projecten	Aantal woningen	Percentage %	Gewogen gemiddelde prijzen (prijspeil 2011)			Gewogen gemiddelde rendementen	
			VON-prijs of maandhuur	Stichtingskosten	Grondprijs	BAR	Resultaat verkoop
Appartementen							
Sociale/goedkope huur	1.352	42%	€ 593	€ 181.124	€ 21.186	3,9%	-
Overige huur	338	10%	€ 688	€ 187.440	€ 38.938	4,4%	-
Sociale goedkope koop	173	5%	€ 176.106	€ 181.711	€ 26.242	-	- 3,1%
Overige koop	200	6%	€ 261.154	€ 241.247	€ 49.804	-	8,3%
Grondgebonden woningen							
Sociale/goedkope huur	622	19%	€ 663	€ 189.730	€ 24.501	3,8 %	-
Overige huur	96	3%	€ 642	€ 184.293	€ 28.349	1,7%*	-
Sociale goedkope koop	186	6%	€238.908	€ 213.709	€ 66.384	-	12,7%
Overige koop	276	9%	€ 308.744	€ 291.214	€ 67.183	-	9,2%
Totaal	3.243	100%					

Afbeelding 19: Gemiddelde grond- en vastgoedprijzen en rendementen bij uitleglocaties. Bron: de Kam, 2012.

*indicatie.

Herstructurering							
Woningtypes op basis van 58 projecten	Aantal woningen	Percentage %	Gewogen gemiddelde prijzen (prijspeil 2011)			Gewogen gemiddelde rendementen	
			VON-prijs of maandhuur	Stichtingskosten	Grondprijs	BAR	Resultaat verkoop
Appartementen							
Sociale/goedkope huur	1.466	37%	€ 588	€ 184.651	€ 17.131	3,8%	-
Overige huur	465	12%	€ 825	€ 188.520	€ 24.393	5,2%	-
Sociale goedkope koop	76	2%	€ 192.151	€ 223.491	€ 24.284	-	- 14,0%
Overige koop	464	12%	€ 243.670	€ 229.735	€ 29.843	-	6,1%
Grondgebonden woningen							
Sociale/goedkope huur	481	12%	€ 556	€ 202.464	€ 22.558	3,3 %	-
Overige huur	145	4%	€ 615	€ 207.671	€ 33.703	3,6%*	-
Sociale goedkope koop	346	9%	€193.640	€ 207.809	€ 34.487	-	-6,8%
Overige koop	547	14%	€ 269.442	€ 243.814	€ 67.971	-	10,5%
Totaal	3.990	100%					

Afbeelding 20: Gemiddelde grond- en vastgoedprijzen en rendementen bij herstructureringslocaties. Bron: de Kam, 2012. *indicatie.

De Kam (2012) geeft aan dat woningcorporaties in een aantal gevallen (te) grote risico's hebben genomen bij het aankopen van gronden. Deze risico's hebben geleid tot het gedwongen nemen van verliezen. Deze verliezen hebben een negatieve invloed op de financieringspositie van de corporatie. Daarnaast kunnen er ook kanttekeningen worden geplaatst bij de effectiviteit van het ontwikkelproces.

Positief aspect van het grondbeleid van woningcorporaties is volgens de Kam (2012): *"Het feit is dat woningcorporaties de afgelopen jaren substantieel hebben bijgedragen aan de nieuwbouw van woningen in Nederland. Woningcorporaties hebben zich sinds midden jaren negentig van de vorige eeuw ontwikkeld tot maatschappelijke ondernemingen die woningen grotendeels financieren vanuit hun eigen revolving fund".*

2.3 De vastgoed markt.

2.3.1 Inleiding

Voor wat betreft vastgoedontwikkeling door woningcorporaties bestaat er een belangrijk verband met de activiteiten van corporaties op de grondmarkt. Dit is logisch aangezien een corporatie gronden aankoopt met het doel hier een bepaald (woning)bouwprogramma op te realiseren. Het type vastgoed dat de corporatie wenst te ontwikkelen is hierbij vaak bepalend voor de status van de gronden en het moment waarop deze worden aangekocht. Afgaande op de analyse van de grondmarkt in de vorige paragraaf zal een corporatie die commerciële woningbouw realiseert eerder geneigd zijn potentiële bouwgronden te verwerven.

Gruis (2007) maakt in zijn onderzoek naar bedrijfsstijlen een onderscheid in vier typen woningcorporaties. Gruis (2007) stelt dat de bedrijfsstijl van een corporatie bepalend is voor de wijze waarop een corporatie zich profileert én dus ook voor de activiteiten van deze corporatie op de grond- en vastgoedmarkt. In onderstaande afbeelding (afbeelding 21) staat een schematische weergave van de vier bedrijfsstijlen volgens Gruis (2007). Per bedrijfsstijl staan kort enkele belangrijke kenmerken. Uit deze afbeelding kan verder worden opgemaakt dat corporaties kunnen worden getypeerd als 'bestendiger' of 'vernieuwer' en dat corporaties de focus leggen op het maatschappelijke danwel het financiële rendement.

Primaire focus op maatschappelijk rendement	Bestendiger		Primaire focus op financieel rendement
	Sociale Woningbeheerder - legt de nadruk op traditionele taakstelling (huisvesten lage inkomens en bijzondere doelgroepen); - streeft naar efficiënte bedrijfsvoering; - streeft primair naar optimalisering maatschappelijk rendement en actief naar aanwending vermogensovermaat (tot uitdrukking komend in betaalbare huren en tevreden huurders over volle breedte van bezit).	Sociale Woningbelegger - legt de nadruk op traditionele activiteiten (aanbieden van (sociale) huurwoningen); - streeft naar efficiënte bedrijfsvoering; - laat bestaande woningvoorraad middels 'going-concern' strategie renderen.	
	Maatschappelijke Innovator - heeft breed werkgebied naar marktsector, maatschappelijke sector en type dienstverlening; - streeft naar constante vernieuwing in werkteerein, producten en diensten; - streeft primair naar optimalisering maatschappelijk rendement en actief naar aanwending vermogensovermaat.	Maatschappelijke Vastgoedondernemer - heeft voornamelijk activiteiten in de vastgoedsector (ook niet-woningen), voor brede lagen van de bevolking; - streeft naar constante vernieuwing van de vastgoed/woningvoorraad; - streeft primair naar een goed renderende vastgoed/woningvoorraad met in acht name van de maatschappelijke doelen.	
	Vernieuwer		

Afbeelding 21: Bedrijfsstijlen van woningcorporaties. Bron: Onderzoeksverslag Habiforum, Gruis (2007, p.25).

De bedrijfsstijl van een corporatie zegt dus in feite iets over de doelstellingen van een corporatie én over de wijze waarop een corporatie tracht deze doelstellingen te bereiken. Dit maakt de bedrijfsstijl indirect bepalend voor de activiteiten van woningcorporaties op de grond- en vastgoedmarkt.

Gruis (2007) geeft in zijn onderzoek eveneens aan wat de voor- en nadelen zijn van de betreffende bedrijfsstijlen (afbeelding 22).

Sociale Woningbeheerder Voordelen: Efficiënte bedrijfsvoering en betaalbare huren over volle breedte van bezit. Tevreden huurders. Nadelen: Verdienpotentie bezit wordt niet benut. Daardoor minder vermogen en mogelijkheden tot vernieuwing voorraad. Smalle focus bedrijfsvoering leidt tot smalle maatschappelijke functie.	Sociale Woningbelegger Voordelen: Efficiënte bedrijfsvoering en betaalbare huren over volle breedte bezit. Vermogensgroei garandeert betaalbaarheid en middelen tot vernieuwing op lange termijn Nadelen: Stil zitten op geld, ineffectief gedrag in brede zin. Verlieft op eigen bankrekening?
Maatschappelijke Innovator Voordelen: Kans op maximalisering maatschappelijk rendement door brede rol in de maatschappij, leggen van verbindingen en verbeteringen in product- en dienstverlening Nadelen: Inefficiënt gedrag (hoge beheer en R&D kosten) daardoor op lange termijn minder middelen voor garanderen betaalbaarheid en kwaliteit woningbezit. Slechts gedeeltelijke benutting van verdienpotentie bezit. Tevens risico's van (kostbare) missers. Verlieftheid op eigen experimenten kan afleiden van kerntaak op gebied van wonen.	Maatschappelijke Vastgoedondernemer Voordelen: Maximalisering verdienpotentie bezit. Veel vermogen voor en activiteiten op gebied van vernieuwing woningvoorraad. Nadelen: Projectontwikkelaarsgedrag met daarmee gepaard gaande financiële risico's. Blindstaren op markt en financieel rendement kan ten koste gaan van betaalbare woningvoorraad.

Afbeelding 22: Voor- en nadelen van bedrijfsstijlen van woningcorporaties. Bron: Onderzoeksverslag Habiforum, Gruis (2007, p.35).

Uit deze afbeelding blijkt dat met name corporaties met een vernieuwende bedrijfsstijl risico's aangaan in het streven naar zowel maatschappelijk- als financieel rendement. Zo streven deze corporaties o.a. naar innovatie, woningverbetering en het vernieuwen van de woningvoorraad. De risicoperceptie heeft daarmee ook effect op de activiteiten van woningcorporaties op de grond- en vastgoedmarkt. Hiermee kan worden geconcludeerd dat de doelstelling van een corporatie bepalend is voor de mate waarin corporaties bereid zijn risico's aan te gaan op de grond- en vastgoedmarkt.

2.3.2 Ontwikkelen van vastgoed

Er vanuit gaande dat gronden bouwrijp zijn gemaakt, is de ontwikkeling van het vastgoed een redelijk overzichtelijke activiteit. Het betreft immers alleen de daadwerkelijke bouw van het vastgoed.

Zoals in de vorige paragraaf is aangegeven heeft een woningbouwcorporatie grofweg de keuze uit twee optie bij het realiseren van vastgoed:

1. Het uitbesteden van de vastgoed ontwikkeling
2. Naast het uitbesteden van de vastgoed ontwikkeling kan de woningcorporatie dit proces ook zelf coördineren.

In de huidige markt wordt het uitbesteden van vastgoed ontwikkeling vrijwel altijd vorm gegeven op basis van een 'turn-key' project. Onderstaand volgt een korte omschrijving van zowel het begrip 'turn-key' als van de interne coördinatie van het vastgoedontwikkelingsproces door corporaties.

'turn-key' project

Bij turn-key projecten bestaan er verschillende varianten. Zo kan een corporatie zelf gronden leveren aan de ontwikkelaar waarmee een overeenkomst voor het realiseren van sociale woningen is afgesloten. Daarnaast is het ook een optie dat de corporatie de gronden en woningen afneemt van de aanbieder van het turn-key project.

Om aan te duiden wat een turn-key overeenkomst precies inhoudt worden onderstaand enkele definities gegeven. Volgens het onderzoek van Berg (2006) is er geen eenduidige definitie voor het begrip turn-key. Op basis van onderstaande definities geeft Berg (2006) een aantal kenmerkende aspecten betreffende turn-key.

Choa-Duives en Weijen (2000) definiëren een turn-key overeenkomst als:

"Een turn-key overeenkomst is een overeenkomst op grond waarvan de aannemer zich tegenover de opdrachtgever verbindt om op basis van een door de opdrachtgever ten aanzien van het te realiseren bouwobject geformuleerd Programma van Eisen (PvE), dit object tegen een lump-sum-vergoeding⁶, tot stand brengen volgens een door de aannemer of in opdracht van hem te vervaardigen ontwerp".

Thunnissen(1994) definieert een turn-key overeenkomst als:

"Een overeenkomst waarbij de aannemer zich verplicht om tegen betaling van een vast bedrag een gebouw naar eigen ontwerp geheel ingericht, ingeregeld en bedrijfsklaar of bewoningsgereed op te leveren".

Goudsmit [1988] definieert een turn-key overeenkomst als:

"Een overeenkomst op grond waarvan één opdrachtnemer zich tegenover de opdrachtgever verbindt om op basis van de door opdrachtgever geformuleerde eisen ten aanzien van het resultaat, dit resultaat tot stand te brengen volgens een eigen ontwerp".

Op basis van deze definities stelt Berg (2006) dat wanneer gesproken wordt over turn-key, de volgende kenmerkende aspecten van toepassing zijn:

- Opdrachtgever sluit de overeenkomst met één opdrachtnemer.
- Overeenkomst wordt gesloten op basis van een Programma van Eisen.
- Tot stand brengen tegen betaling van een vast bedrag (Lump-sum-vergoeding).
- Opdrachtnemer maakt op basis van de eisen een eigen ontwerp.
- De opdrachtnemer realiseert het werk totdat dit klaar is voor oplevering en inwerkingstelling.

Op basis van de kenmerken van turn-key kan worden opgemaakt dat NiFico bv. bijna alle kenmerken van turn-key bezit. Het enige verschil betreft de financiering. Waar turn-key uitgaat van een zogenaamde lump-sum-vergoeding voor het realiseren van het project, gaat NiFico bv. uit van een grotendeels zelfstandige financiering van het project. Dit verschil is echter wel cruciaal en maakt dat NiFico bv., zoals ook is gebleken uit paragraaf 1.2, duidelijk afwijkt van een 'traditionele' turn-key overeenkomst.

⁶ Uitleg Lump-sum-vergoeding in begrippenlijst 1.6, in bijlage 1

Zelf coördineren van de vastgoedontwikkeling

Het zelf coördineren van de vastgoed ontwikkeling behoeft in feite geen verdere uitleg. Het gaat er hierbij om dat de corporatie vanuit de eigen organisatie (afdeling projectontwikkeling) aansturing geeft bij het realiseren van het vastgoed. Hierbij is de corporatie verantwoordelijk voor alle bouw gerelateerde ontwikkelingen, beslissingen en risico's.

2.3.3 Rendement en risico

Ook voor wat betreft de realisatie van het vastgoed kan een corporatie een keuze maken tussen een bepaalde mate van rendement en risico. Hierbij wordt gerefereerd aan het te behalen residu (zoals staat weergegeven in afbeelding 12). Bij sociale woningbouw zal er in de praktijk geen sprake zijn van het behalen van een positief residu. Hierbij ligt de nadruk op het beperken van de onrendabele top.

Bij de eerste genoemde optie (turn-key) ligt het risico grotendeels bij de aannemer van de ontwikkeling. De corporatie hoeft zich hierbij alleen te buigen over het gewenste bouwprogramma, het afstemmen van het programma van eisen⁷ en het bepalen van de verwervingsprijs.

Bij het zelfstandig realiseren van de vastgoedopgave ligt het risico grotendeels bij de corporatie. Hetzelfde geldt uiteraard ook voor de rendementskansen. Of een corporatie in staat is om 'rendement' te behalen uit de ontwikkeling van vastgoed hangt af van een aantal factoren. Deze factoren zijn grotendeels gelijk aan de factoren die van invloed zijn op de ontwikkelkosten van de grond. Het gaat hier hoofdzakelijk om subjectieve aspecten. De Kam (2012) benoemt hierbij:

- De bedrijfscultuur.
- De ambities van de bestuurder.
- Afspraken met gemeente en/of ontwikkelaars.

Naast deze subjectieve aspecten speelt natuurlijk de mate waarin een corporatie in staat is ontwikkelproces te beheersen een grote rol. Wanneer het gaat om het beheersen van, in dit geval het vastgoedontwikkelproces, bestaan er een aantal beheers aspecten. Meijer (2006) gaat uit van beheeraspecten gebaseerd op het GOKIT-model⁸. Dit model betreft vijf beheersaspecten welke gelden voor elke fase van het project én waarvan de verhoudingen in elk project weer anders zijn.

Geld

"Beheersing van de projectkosten is cruciaal. Elke projectfase heeft haar eigen risico's en kostenposten. Binnen een project kunnen de volgende fases worden genoemd: grondkosten, bouwkosten, financieringskosten en bijkomende kosten. Risico's worden zoveel mogelijk uitgedrukt in financiële termen."

Organisatie

"Hoe zijn de taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden georganiseerd en wie controleert wie?"

Kwaliteit

"Is de kwaliteit van het product voldoende voor het doel waarvoor het gaat worden gebruikt. Is het gebied goed, de locatie geschikt en wie worden de gebruikers? Is het ontwerp voldoende en het gebruik functioneel?"

⁷ Uitleg programma van eisen in begrippenlijst 1.7, in bijlage 1

⁸ Uitleg GOKIT-model in begrippenlijst 1.8, in bijlage 1

Informatie

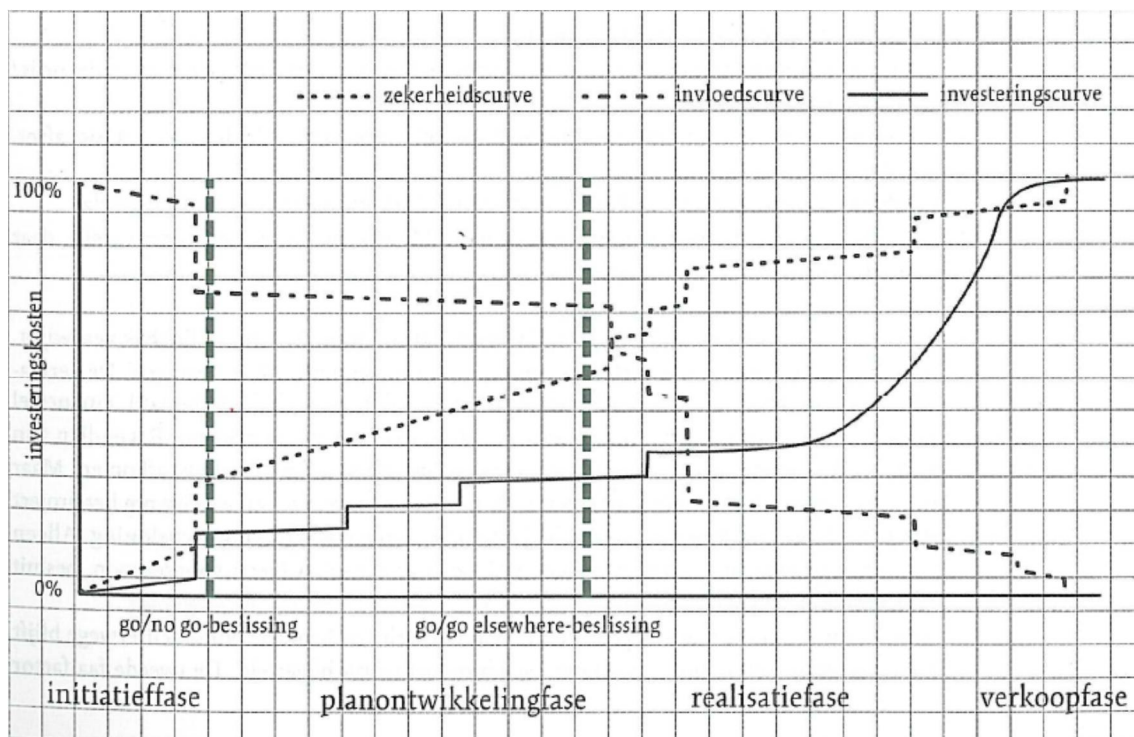
“Wordt er een product voor de markt ontwikkeld? Is er voldoende marktinformatie ingewonnen, zijn er concurrenten actief in het gebied?”

Tijdsrisico

“De factor tijd is van belang voor zowel de financieringslasten als voor de afzetmogelijkheden van het project.”

Bij het inzichtelijk maken van waar zich, in de projectontwikkelingscyclus, de risico's bevinden is een risicomodel opgesteld (afbeelding 23). Deze matrix is ontwikkeld door Gehner (2003). Dit risicomodel geeft de verschillende projectfasen weer. Hierbij kan een onderscheid worden gemaakt tussen initiatief- projectontwikkeling- realisatie- en verkoopfase⁹. In dit model wordt gekeken naar risico's.

Hiervoor zijn van belang: de zekerheid op realisatie, de invloed die de initiatiefnemer heeft op het proces en de investering. Op basis van de matrix kan worden opgemaakt dat, naarmate het project vordert, de zekerheid dat het project gerealiseerd gaat worden toeneemt terwijl de invloed op de uitkomst afneemt. Gelijktijdig lopen de investeringskosten hierbij op. Dit risicomodel geeft twee zogenaamde go/no go beslismomenten, momenten waarop de initiatiefnemer/coördinator kan beslissen het project te stoppen of door te zetten. Het betreft de overgang van initiatief- naar planontwikkelingsfase en van planontwikkelingsfase naar realisatiefase. Voor de realisatie van vastgoed is hoofdzakelijk deze tweede 'go/ go elsewhere' beslissing van toepassing omdat op dit moment de afweging wordt gemaakt om daadwerkelijk te gaan realiseren. Deze beslissing heeft daardoor grote invloed op de zogenoemde 'investeringscurve'. Beheersing van zogenaamde GOKIT-aspecten is hierbij dus cruciaal voor het maken van een goede afweging.



Afbeelding 23: Risicomomenten tijdens het projectontwikkelingsproces, Gehner (2003). Bron: NEPROM Handboek Projectontwikkeling, januari 2008.

⁹ Uitleg Fasen in projectontwikkeling in begrippenlijst 1.9, in bijlage 1

De Kam (2012) geeft aan dat, voor wat betreft de realisatie van gemengde projecten , corporaties in staat zijn gebleken om, middels een goede aansturing en beheersing, ontwikkelwinsten bij het realiseren van koopwoningen in te zetten voor sociale woningbouw. In de praktijk betreft het ongeveer € 6.500,- per goedkope huurwoningen alleen al uit de vastgoedexploitatie.

Echter in de praktijk blijkt ook dat corporaties, in veel gevallen, onvoldoende in staat zijn om deze ontwikkelaspecten te beheersen (De Kam, 2012). Wanneer corporaties niet in staat zijn een project te beheersen stijgen de kosten in het ontwikkeltraject en daarmee dus ook de investeringskosten. In het geval van sociale woningbouw leidt dit tot een stijging van de onrendabele top en een toename van de druk op de financiële positie (cash-flow) van de woningcorporatie.

2.4 De financieringsmarkt.

2.4.1 Inleiding

Evenals op de grondmarkt zijn er ook op de financieringsmarkt ontwikkelingen gaande die van invloed zijn op de stabiliteit van een aantal woningcorporaties. Een gezonde financiële positie is noodzakelijk om ook in de toekomst te kunnen blijven voorzien in de behoefte aan sociale woningbouw. Ontwikkelingen op de financieringsmarkt hebben er echter toe geleid dat de cashflow positie van een aantal corporaties onder druk is komen te staan.

In deze paragraaf wordt ingegaan op de ontstaansgeschiedenis. Hiermee wordt bedoeld op de financiële verzelfstandiging van de corporatiesector. Tevens worden ook de belangrijkste factoren genoemd die van invloed zijn op de recente ontwikkelingen betreffende de financiële positie van een aantal woningcorporaties.

2.4.2 Financiële verzelfstandiging.

De invoering van de BBSH in 1993¹⁰ en de invoering van de Bruteringswet in 1995¹¹ hebben geleid tot de financiële verzelfstandiging van de corporatiesector. Nieboer (2011) beschrijft een grote dynamiek in de corporatiesector als gevolg van deze verzelfstandiging. Nieboer (2011) beschrijft het ontstaan van deze dynamiek op basis van vijf punten:

1. Door de financiële verzelfstandiging is een fusiegolf ontstaan in de corporatiesector. Als gevolg van deze fusies is het aantal corporaties geslonken van 767 in 1997 via 492 in 2005 (Ministerie van VROM, 2007, blz. 158) tot 430 corporaties in 2008 (CFV, 2009, blz. 4) Vanzelfsprekend is door deze fusiegolf de gemiddelde omvang van woningcorporaties toegenomen (Nieboer, 2011).
2. Nieboer (2011), stelt dat: "Door de financiële verzelfstandiging corporaties zelf meer financiële risico's dragen. Daarbij groeit door schaalvergroting de behoefte aan een bedrijfsmatiger werkwijze, met analysemethoden en -technieken uit het bedrijfsleven. Weliswaar zijn sommige van deze methoden en technieken al weer verlaten, maar dit neemt niet weg dat zich een rationalisering van de besluitvorming heeft voorgedaan.
3. Als gevolg van de verminderde overheidsinvloed is de oriëntatie op de markt groter geworden. Volgens Nieboer (2011) is dit alleen al nodig omdat voor nieuwbouw en renovatie van huurwoningen nauwelijks meer overheidssubsidies worden vertrekt, terwijl er wel inkomsten gevonden moeten worden om de bouw en exploitatie van de doorgaans onrendabele huurwoningen te kunnen (blijven) bekostigen.
4. Vanwege de financiële verzelfstandiging en de grotere marktorientatie zou een verschuiving naar een meer commerciële oriëntatie in de rede liggen. In de praktijk blijkt deze verschuiving betrekkelijk. Nieboer (2011) geeft hierbij aan dat er een blijvend verschil bestaat in waardenoriëntatie tussen de corporaties aan de ene kant en de commerciële vastgoedbeleggers aan de andere kant. Wel is er in de corporaties duidelijk meer aandacht gekomen voor commercieel geaarde onderwerpen als rendement en waarde creatie. Deze ontwikkeling is ook zichtbaar in de reeds beschreven activiteiten van woningcorporaties op de grondmarkt.
5. Door de verzelfstandiging van de corporatiesector zijn corporaties zich gaan toeleggen op een groeiend aantal taken.

¹⁰ Uitleg BBSH in begrippenlijst 1.10, bijlage 1.

¹¹ Uitleg Invoering bruteringswet in begrippenlijst 1.11, bijlage 1.

Zo stelt Nieboer (2011) dat corporaties ,naast beheerders en ontwikkelaars van woningen en zo mogelijk ook ander vastgoed, ook allerlei initiatieven ontplooid hebben op het gebied van zorg, welzijn, leren en werken. Daarnaast is leefbaarheid, die kan worden betrokken op de directe woonomgeving, van toepassing voor de corporatiesector. Dit is van overheidswege bekrachtigd doordat het onderwerp als prestatieveld opgenomen is in het Besluit Beheer Sociale Huursector (BBSH).

Nieboer (2011) stelt dat de dynamiek in de corporatiesector samenhangt met de veranderende omgeving: *“In de laatste jaren staan de gevolgen van de kredietcrisis, de verzwaarde belastingheffing en de Europese regelgeving sterk in het nieuws. Dat factoren als deze op de één of andere wijze doorwerken in de strategische positionering en de activiteiten van corporaties lijkt voor de hand te liggen”.*

In een volgende paragraaf wordt ingegaan op de gevolgen van kredietcrisis, belastingheffing en Europese regelgeving op de financiële positie van corporaties.

2.4.3 Financiële positie corporaties

De verzelfstandiging van de corporatiesector heeft, zoals blijkt uit de publicatie van Nieboer (2011), geleid tot schaalvergroting, professionalisering, marktoriëntatie en een toename van de het aantal ‘kern’ taken. Gruis (2012) gaat in het NRC Handelsblad in op de consequenties van deze ontwikkelingen. Gruis (2012) geeft hierbij aan dat er bij corporaties een groot verschil bestaat tussen enerzijds de financiële situatie op basis van de overwaarde van het onderpand en anderzijds de kasstroom van corporaties.

Betreffende de financiële situatie op basis van overwaarde stelt Gruis (2012):

“Wanneer je de huurinkomsten afzet tegen de leningen van banken kun je zeggen dat corporaties kredietwaardig zijn. De overwaarde van het huizenbezit bedraagt gemiddeld zo'n 30 procent. Wanneer je uitgaat van de marktwaarde is dit zelfs bijna 70 procent. Al halen corporaties dat nooit. De crux is: het zijn maatschappelijke organisaties met lage huren”.

Wanneer gekeken wordt naar de kasstromen dan stelt Gruis (2012): *„Wanneer je kijkt naar de kasstromen. Wat gaat erin en wat gaat eruit? Dan zijn corporaties een stuk kwetsbaarder. De huren zijn de afgelopen jaren sterk aan de inflatie gebonden, terwijl de bedrijfskosten meer stegen. Denk aan onderhoudsuitgaven, salarissen voor het personeel. Tussen 2005 en 2010 steeg de gemiddelde huur van corporatiewoningen 15 procent, maar bedrijfslasten met 21 procent. Er zit niet veel rek in. Op een gegeven moment gaat het mis.”*

Hoe komt het dat bedrijfslasten stijgen? Voor een belangrijk deel is deze vraag al beantwoord in de paragraaf waar gesproken werd over financiële verzelfstandiging van de corporatiesector. Zo heeft de verzelfstandiging onder meer geleid tot schaalvergroting, professionalisering, marktoriëntatie en een toename van de het aantal ‘kern’ taken. Gruis (2012) stelt in reactie op de vraag waarom de kosten voor het beheer van woningcorporaties zijn gestegen:

„Tot aan de crisis zijn de bouw- en onderhoudskosten gestegen. Aannemers konden hun prijzen opdrijven. Ook hebben corporaties meer en duurder personeel in huis gehaald. In de jaren negentig zijn ze verzelfstandigd en hebben ze meer taken gekregen. Ze bepalen tegenwoordig zelf hun strategisch beleid. Zij zijn ook duurdere huur- en koopwoningen gaan bouwen. Ze doen meer voor welzijn, voor de leefbaarheid van buurten. Die taakverbreding vraagt om mensen met kennis van zaken. Daarnaast zijn de kosten van externe adviseurs absoluut gestegen. Ook omdat de administratieve besluitvorming rond corporaties steeds weer verandert.” Tevens zijn corporaties ook meer gaan lenen en met meer risico's”.

Het gaat het doel van dit onderzoek voorbij om alle aspecten die hebben bijgedragen aan de stijging van de bedrijfslasten tot in detail uit te werken. Elk van deze aspecten biedt immers ruimte voor een opzichzelfstaand onderzoek. Hieronder worden daarom kort enkele aspecten aangehaald:

- Zo spelen er bijvoorbeeld complexe zaken zoals de “derivaten problematiek¹²” bij o.a. Vestia. Deze problematiek vraagt om een gedetailleerde uitleg. Voor dit onderzoek kan echter worden volstaan met de opmerking dat derivaten gevoelig zijn voor schommelingen in de rentemarkt en daardoor tussentijds een forse negatieve marktwaarde kunnen krijgen. Dit kan voor een corporatie leiden tot grote liquiditeitsrisico's. Deze liquiditeitsrisico's hebben een grote impact op de bedrijfslasten waardoor een corporatie, zoals bijvoorbeeld Vestia, in financiële problemen komt.
- Naast de “derivaten problematiek” speelt het volgens Gruis (2012) ook een rol dat de overheid corporaties in de jaren negentig heeft gevraagd om hun gelden maximaal te benutten. Dit is de zogenoemde taakverbreding: meer huizen bouwen, aan wijkbeheer doen, wonen en zorg combineren. Nu zit de economie tegen waardoor dit bedrijfsmodel onder druk staat.
- In het kader van de bovengenoemde taakverbreding noemt Gruis (2012) ook enkele, bij het publiek bekende, voorbeelden van slecht beleid. Zo leverden de bouw van de Campus Maastricht die werd stopgezet en de renovatie van de boot in Rotterdam flinke verliezen en negatieve publiciteit op.

Met betrekking tot de stijging van bedrijfslasten kan er ook een parallel getrokken worden richting de ontwikkelingen op de grondmarkt. Zo blijkt uit de analyse van Gruis (2012) dat, nu corporaties zelf het strategisch beleid bepalen, ze zich meer zijn gaan toeleveren op o.a. de grondmarkt. Het doel hiervan is mee te profiteren van de te behalen residuen op de grondmarkt. Om tevens meer financiële speelruimte te creëren zijn corporaties zich ook gaan toeleveren op de ontwikkeling van duurdere huur- en koopwoningen.

kredietwaardigheid

De stichting Waarborgfonds sociale woningbouw (WSW)¹³ waarbij woningcorporaties zijn aangesloten, zorgt voor een garantstelling richting de instanties die leningen verstrekken aan corporaties. Het WSW stelt hierbij zelf eisen omtrent de kredietwaardigheid van een corporatie. Bij kredietwaardigheid gaat het om de ruimte (het faciliteringsvolume) die het WSW beschikbaar wil stellen aan corporaties om, met borging, externe financiering te kunnen aantrekken. Bij de beoordeling van kredietwaardigheid let het WSW op de volgende aspecten:

Financiële positie

Bij het bepalen van de kredietwaardigheid zijn vooral de toekomstige kasstromen belangrijk.

2% aflossingsfictie

De kasstromen moeten na de 2% aflossingsfictie positief zijn. Uitgangspunt is dat elke corporatie op de lange termijn moet voldoen aan de aflossingsfictie van 2%. WSW hanteert deze fictie om te waarborgen dat een corporatie in staat is haar leningenportefeuille binnen 50 jaar af te lossen met de gegenereerde operationele kasstromen.

Debt service coverage ratio (DSCR)

Ook beoordeelt het WSW de aflossingsruimte binnen kasstromen met behulp van de debt service coverage ratio (DSCR): dit is een kengetal dat aangeeft of er voldoende operationele

¹² Uitleg Derivaten problematiek in begrippenlijst 1.12, bijlage 1.

¹³ Uitleg WSW in begrippenlijst 1.13, bijlage 1.

kasstromen worden gegenereerd voor rente en aflossing. Hoe hoger de DSCR, des te gunstiger. De DSCR behoort minimaal 1,0 te bedragen. De DSCR op basis van de 2% aflossingsfictie is hoger dan die op grond van werkelijke aflossingen, omdat wordt uitgegaan van terugbetaling over 50 jaar. Dit in plaats van de kortere terugbetaaltermijn bij werkelijke afloop van leningen.

Interest coverage ratio (ICR)

Het WSW hanteert de interest coverage ratio om vast te stellen in hoeverre een corporatie in staat is aan haar renteverplichtingen te voldoen. Voor financiers is de ICR, samen met de DSCR, een belangrijke indicatie van een financieel gezonde exploitatie van huurwoningen. Bij een ICR lager dan 1,3 geeft het WSW een signaal dat een corporatie bij een slechtweersscenario al snel niet meer aan haar renteverplichtingen kan voldoen en dan ook onvoldoende geld beschikbaar heeft voor aflossingen.

Marktanalyses

Het WSW beoordeelt ook de marktomstandigheden waarin zijn deelnemers opereren.

Stagnerende verkopen

WSW ziet momenteel dat corporaties geplande verkopen vaak niet kunnen realiseren. Hierdoor is het moeilijk om intern financiering te vinden voor investeringen. Als huizen langer te koop staan heeft dit ook gevolgen voor de waardeontwikkeling van het woningbestand van een corporatie. Het zet de huizenprijzen onder druk. Het is belangrijk dat het ingezette onderpand voldoende waard is en blijft. Deze onderpandwaarde wordt bepaald op basis van de WOZ-waarde.

Meer externe financiering

Door de afnemende interne financieringsmogelijkheden zijn corporaties steeds meer aangewezen op externe geldverschaffers. Dit brengt extra rente- en aflossingsverplichtingen met zich mee. Ook het gemiddeld schuldrestant per woning neemt toe.

Organisatierisico's

Incidenten hebben aangetoond: de manier waarop corporaties georganiseerd zijn en bestuurd worden vertelt veel over de mate waarin zij hun doelstellingen kunnen realiseren en hun risico's beheersen.

Kasstroommodel

De invoering van het kasstroommodel heeft het WSW een nog beter inzicht gegeven in hoe corporaties hun activiteiten beheersen. Corporaties die bijvoorbeeld bij de vaststelling van kasstromen gebruikmaken van scenarioanalyses tonen hiermee aan rekening te houden met op het oog minder waarschijnlijke omstandigheden. Zij zijn hierdoor beter voorbereid als activiteiten anders verlopen dan gepland.

Corporate governance

een goede governancestructuur draagt bij aan positieve waardering van een organisatie.

Risicomonitoring

Risicomonitoring wordt onderverdeeld in:

- Het bepalen van de kredietwaardigheid van een corporatie.
- De financierbaarheid van de investeringen: past de investering binnen de borgbare activiteiten (nader toe te lichten Daeb- en niet Daeb activiteiten¹⁴)
- het bepalen van de waarde van het onderpand.

¹⁴ Uitleg Daeb-activiteiten in begrippenlijst 1.14, bijlage 1.

Toetsen

Het WSW toetst de kredietwaardigheid van de corporaties.

Kredietwaardigheidsverklaring

Een deelnemer die voldoet aan de eisen van kredietwaardigheid krijgt van het WSW een kredietwaardigheidsverklaring. Daarmee kan die corporatie bij geldverstrekkers aantonen dat ze in aanmerking komt voor borgstelling door het WSW. Ook kan ze hiermee gemeenten informeren over de beoordeling door het WSW.

Ten aanzien van de grond- en vastgoed markt is het eveneens relevant om te vermelden dat er voor wat betreft garantstelling omtrent financiering een onderscheid wordt gemaakt in daeb-activiteiten en niet-daeb-activiteiten. Voor niet-daeb-activiteiten kunnen woningcorporaties niet meer lenen via het WSW. Dit leidt ertoe dat corporaties voor niet-daeb-activiteiten zelf op zoek moeten naar financiering waarbij, in de meeste gevallen, een hogere rente zal moeten worden betaald.

Resumerend kan worden opgemaakt dat de financiële verzelfstandiging van woningcorporaties heeft geleid tot een toename van het aantal activiteiten van corporaties. Deze toename van activiteiten heeft, evenals de gevolgen van de economische crisis, invloed op de kasstromen van corporaties. Om in aanmerking te (blijven) komen voor leningen via het Waarborgfonds sociale woningbouw dienen deze corporaties te voldoen aan de kredietwaardigheidseisen die worden gesteld door het WSW.

In het kader van de financiële ontwikkelingen in de corporatiesector pleit Gruis (2012) voor het ontwikkelen van zogenaamde stresstesten, zoals deze al worden gebruikt in de bankensector. Daarbij stelt Gruis (2012): „*Corporaties krijgen nu voor het eerst een efficiencyprikkel. Ze moeten terug naar hun kerntaak: het huisvesten van mensen met lagere Inkomens.*”

2.5 Conclusie

In dit hoofdstuk is de problematiek in de corporatiesector geanalyseerd. Hierbij ligt de focus op de problematiek die gerelateerd is aan het ontwikkelproces voor sociale woningbouw. Dit proces staat immers centraal in dit onderzoek. Voor wat betreft het (sociale)woningbouw ontwikkelproces is de ontwikkelende partij actief op drie deelmarkten, te weten:

- De grondmarkt.
- De vastgoedmarkt.
- De financieringsmarkt.

Uit de bovenstaande analyse blijkt dat voornamelijk de ontwikkelingen op de grond- en financieringsmarkt hebben geleid tot de huidige financiële problematiek.

De grondmarkt

Uit recent onderzoek (de Kam 2012) blijkt dat een significant deel van de Nederlandse woningcorporaties actief is op de grondmarkt. Met de activiteiten op de grondmarkt trachten corporaties hun strategische doelstellingen te bereiken. Een belangrijke reden voor het aankopen van potentiële- of ruwe bouwgronden (gronden met risico) is het kunnen voorzien in de gewenste bouwlocaties voor sociale woningbouw. Met eigen grondposities kunnen corporaties tevens een grotere rol binnen de gebiedsontwikkeling naar zich toe trekken.

Dit zelfde onderzoek laat zien dat activiteiten van woningcorporaties op de grondmarkt hebben geleid tot waardevolle resultaten. Zo hebben grondonderhandelingen tussen gemeente, ontwikkelaars en corporaties geleid tot een algemene grondprijsmatiging. Daarnaast zijn woningcorporaties veelal actief in herstructureringsgebieden waarbij hun bijdrage leidt tot bevorderen van duurzaamheid, kwaliteit en betaalbaarheid.

Deze positieve uitkomsten hebben echter ook een keerzijde. Zo blijkt dat het grondbeleid van corporaties geen significant effect heeft op de productie van sociale woningen en de gangbare grondprijs van die woningen. Voor wat betreft de grondprijs is een corporatie sterk afhankelijk van interne en externe factoren, zoals:

- De relatie met de gemeentepolitiek.
- De financiële situatie van de corporatie.
- De mate van spanning op de (lokale) grondmarkt.

Naast bovenstaande objectieve aspecten zijn er ook subjectieve aspecten die een rol spelen, zoals:

- De bedrijfscultuur.
- De ambities van de bestuurder.
- Afspraken met gemeente en/of ontwikkelaars.

Of er uiteindelijk rendement kan worden behaald uit de grondposities, hangt daarnaast ook af van een aantal factoren (de Kam, 2012):

- De hoogte van de verwervingsprijs.
- Het percentage van aangekochte gronden dat daadwerkelijk kan worden ontwikkeld.
- Een goede beheersing van de ontwikkelkosten.

De vastgoedmarkt

Naast deze ontwikkelingen op de grondmarkt, speelt de manier waarop corporaties omgaan met de realisatie van vastgoed ook een belangrijke rol. Een corporatie kan dit uitbesteden (bijvoorbeeld via turn-key) of zelf het ontwikkelproces coördineren. Wanneer een corporatie de keuze maakt om zelf het vastgoedontwikkelproces te coördineren spelen, net als op de grondmarkt, de volgende subjectieve aspecten een belangrijke rol:

- De bedrijfscultuur.

- De ambities van de bestuurder.
- Afspraken met gemeente en/of ontwikkelaars.

De mate van succes wordt tevens bepaald door de mate waarop de corporatie in staat is het ontwikkelproces te beheersen.

Financieringsmarkt

Naar aanleiding van de financiële verzelfstandiging heeft de corporatiesector te maken gekregen met een uitbreiding van het takenpakket. Door het groeiend aantal taken stijgen ook de bedrijfskosten. Hierbij bestaat er een verband tussen de risico's op de grondmarkt en de problematiek op de financieringsmarkt, bijvoorbeeld stijgende rentelasten als gevolg van aankoop van potentiële bouwgronden. De uitbreiding van het takenpakket, met daar bijkomend de effecten van de economische crisis, hebben er toe geleid dat de kasstromen van een aantal corporaties onder druk zijn komen te staan.

Conclusie

Met name de ontwikkelingen op de grond- en financieringsmarkt hebben geleid tot de huidige financiële problematiek in de corporatiesector. Doordat de financiële positie van een aantal corporaties onder druk is komen te staan ondervinden deze corporaties problemen bij het realiseren van hun maatschappelijk taakstelling betreffende het realiseren van sociale woningbouw.

Vanuit het wetenschappelijk veld groeit daarom de roep, o.a. van Nieboer (2011) en Gruis (2012), om het verbeteren van effectiviteit en het verleggen van de focus van corporaties naar de oorspronkelijke kerntaken.

Daar waar corporaties problemen ondervinden met het realiseren van hun kerntaken, als gevolg van de financiële positie ontstaat de vraag naar alternatieven. Deze alternatieve constructies kunnen hierbij gericht zijn op het oplossen van de problematiek op één of meerdere deelmarkten. Hierbij kan bijvoorbeeld worden ingezet op:

- Grondmarkt: Beperken van risico's bij het aankopen van gronden.
- Vastgoedmarkt: Optimalisatie van het beheersen van risico's in het ontwikkelproces.
- Financieringsmarkt: Zoeken naar nieuwe financieringsmogelijkheden, zonder daarbij veel risico's te nemen.

Deze analyse toont hiermee aan dat de problematiek in de corporatie sector zich concentreert om twee centrale problemen : enerzijds het beperken en beheersen van risico's en daarmee samenhangend het financieringsvraagstuk. Terugkijkend naar de introductie van NiFico bv. (paragraaf 1.2) kan worden opgemerkt dat NiFico bv. inspeelt op juist deze twee centrale problemen en daarom qua oplossingsrichting aansluit bij de problematiek in de sector.

Hoofdstuk 3 Theoretisch kader.

3.1 Inleiding

In dit onderzoek ligt de focus op problematiek van Nederlandse woningcorporaties met betrekking tot het realiseren van sociale woningbouw. Deze problematiek richt zich voornamelijk op de deelmarkten voor grond en financiering. Zo blijkt uit de analyse van de grondmarkt dat corporaties soms (te) hoge risico's zijn aangegaan in het verwervingstraject. Uit de analyse van de financieringsmarkt blijkt dat, door de toename van het aantal taken in combinatie met de huidige economische crisis, de bedrijfskosten stijgen. Stijgende bedrijfskosten leiden in een aantal gevallen tot liquiditeitsproblemen bij corporaties.

In dit onderzoek wordt verondersteld dat het, gezien de problematiek in de sector, noodzakelijk is om als corporatie te kijken naar andere mogelijkheden, om zodoende toch te kunnen blijven voldoen aan de maatschappelijke taakstelling. Met andere mogelijkheden worden constructies bedoeld die erop gericht zijn het ontwikkelproces 'vlot te trekken'. Deze constructies kunnen gericht zijn op verschillende actoren, zoals: de consument, de publieke sector en de markt. Dit onderzoek richt zich op marktgeoriënteerde constructies waarbij de focus ligt op één specifieke oplossingsrichting genaamd NiFico bv. Dit onderzoek veronderstelt dat marktgerichte constructies gericht zijn op het behalen van rendement en daardoor streven naar effectiviteit in het ontwikkelproces. In het kader van effectiviteit van het ontwikkelproces richt dit onderzoek zich op NiFico bv. Hierbij wordt gekeken naar de effectiviteit van NiFico bv ten opzichte van het 'traditionele' ontwikkelproces van corporaties.

Op basis van de hoofdvraag wordt in dit onderzoek gekeken naar factoren die bepalend zijn bij de keuze van een woningcorporatie voor:

1. Het vastgoedontwikkelproces intern te laten plaatsvinden. In dit onderzoek een 'make' beslissing.
2. Het vastgoedontwikkelproces uitbesteden aan, in dit geval, NiFico bv. In dit onderzoek een 'buy' beslissing.

Naast bovenstaande afweging gaat dit onderzoek, zoals reeds is aangegeven, ook in op de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces. Hierbij kan gedacht worden aan aspecten zoals:

- Controle op het proces.
- Kwaliteit van het proces én de uitkomst.
- Invloed voor de interne organisatie.
- Rendement zowel financieel als maatschappelijk.

Met de beantwoording van bovenstaande onderzoeksdoelen is het mogelijk de hoofdvraag van dit onderzoek te beantwoorden. Zo zal inzichtelijk worden gemaakt welke voor- en nadelen zijn verbonden aan een 'make' of 'buy' beslissing én welke aspecten bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces. Op basis van dit inzicht zal het voor een corporatie mogelijk zijn een 'make' of 'buy' beslissing te nemen om zodoende, hopelijk, de effectiviteit van het ontwikkelproces te vergoten.

In dit theoretisch kader wordt een 'onderzoeksmodel' gepresenteerd op basis van de transactiekostentheorie van Williamson (1975). De transactiekostentheorie geeft een aantal toetsingscriteria op basis waarvan de factoren die van invloed zijn op een 'make' of 'buy' beslissing, inzichtelijk kunnen worden gemaakt.

De transactiekostentheorie van Williamson (1975) is hierbij een logische keuze aangezien deze theorie zich richt op de vraag langs welke weg economische transacties het beste plaats kunnen vinden: via de markt of via een (hiërarchische) organisatie. In de nu volgende paragrafen wordt de transactiekostentheorie van Williamson (1975) nader geïntroduceerd en uitgewerkt zodat deze toepasbaar is in dit onderzoek.

3.2 De transactiekostentheorie.

Belangrijk in dit onderzoek is de effectiviteit waarmee het vastgoedontwikkelp proces kan worden uitgevoerd. In de inleiding wordt al kort stil gestaan bij het aspect effectiviteit, met de stelling dat effectiviteit bij uitstek past bij de markt. Een private marktpartij streeft immers één primair doel na: het behalen van rendement. “Er moet meer geld binnen komen dan er uitgaat”.

Deze stelling vindt aansluiting bij de traditionele economische theorie van Adam Smith (1776). Deze traditionele economische theorie, beschreven in ‘The Wealth of Nations’, stelt dat de markt efficiënt is en dat het daarom efficiënter is om uit te besteden in plaats van zelf te produceren.

Coase (1937) plaatst echter een belangrijke kanttekening bij de theorie van Adam Smith (1776). Coase (1960) stelt namelijk dat de theorie van Smith geen rekening houdt met de aanwezigheid van transactiekosten op de markt. Transactiekosten worden door Coase (1960) beschreven als kosten die horen bij het gebruik van het prijsmechanisme waarmee wordt verwezen naar kosten die toebehoren aan markttransacties. Coase (1960) stelt dat transactiekosten niet de kosten zijn van een product op de markt, maar de kosten verbonden aan een transactie zelf. Met kosten verbonden aan de transactie bedoeld Coase (1960) o.a.: de kosten die gemaakt worden bij het verzamelen van informatie voor het bepalen van de prijs van een product of kosten die gemaakt worden bij het opstellen van een contract omtrent de verkoop. Door de aanwezigheid van transactiekosten zijn de kosten voor producten en diensten hoger dan de werkelijke prijs. Het bestaan van transactiekosten is volgens Coase (1937) een van de fundamenteën voor het ontstaan van ondernemingen. Doordat op de markt voor elke transactie moet worden onderhandeld over prijs en contract ontstaan er ondernemingen om op deze manier de onzekerheid af te dekken en deze transactiekosten te minimaliseren.

Enkele decennia nadat Ronald Coase het begrip transactiekosten heeft geïntroduceerd neemt dit een belangrijke plaats in binnen de Nieuwe Institutionele Economie¹⁵. Williamson (1975) speelt vervolgens een belangrijke rol in de ontwikkeling van de Nieuwe Institutionele Economie en in de uitwerking van het begrip transactiekosten. Williamson (1975) gaat dieper in op de theorie van Coase (1937) en Coase (1960) en is zodoende grondlegger van de Transaction Cost Economics (TCE) theorie. De transactiekosten- benadering van Williamson (1975) richt zich op het vraagstuk op welke wijze economische transacties gecoördineerd (moeten) worden. Aanvankelijk ging Williamson (1975) uit van twee typen coördinatiemechanismen, ook wel aangeduid als beheersstructuren (zogenaamde ‘Governance structures’), te weten:

- Marktmechanisme.
- Hiërarchische organisatie.

In een latere publicatie geeft Williamson (1985) aan dat er in de praktijk verschillende ‘hybride’ beheersvormen bestaan binnen een bandbreedte tussen de twee reeds genoemde uitersten. Deze beheersvormen combineren, elk op een specifieke wijze, vormen van marktmechanismen en hiërarchische organisatie.

Binnen de TCE wordt er dus een principieel onderscheid gemaakt tussen enerzijds het marktmechanisme en anderzijds de hiërarchische organisatie als zijnde twee ideaaltypische coördinatiemechanismen. Volgens Macneil (1974) is marktmechanisme een vorm van coördinatie die wordt toegepast op transacties die gekenmerkt worden door het zogenaamde

¹⁵ Uitleg Nieuwe Institutionele Economie in begrippenlijst 1.15, in bijlage 1.

principe van “sharp in by clear agreement, sharp out by clear performance”. Het betreft hier transacties waarbij coördinatie verloopt via het prijsmechanisme. Het zijn vaak volledig autonome marktpartijen welke uitsluitend beslissingen nemen op basis van prijs. De transactiekosten zijn in deze vaak nihil. Een voorbeeld van een markt met lage transactiekosten is bijvoorbeeld de aandelenmarkt.

In de praktijk vinden de meeste transacties echter niet plaats op een op een ‘perfecte’ markt waarin sprake is van autonome marktpartijen die hun keuzes uitsluitend baseren op basis van prijs. Zeker wanneer de onzekerheden met betrekking tot de transactie toenemen, bijvoorbeeld wanneer het gaat om heterogene producten of een lange handelsperiode. Door deze onzekerheden ontstaan transactiekosten. Deze transactiekosten kunnen mogelijk worden vermeden wanneer de transactie plaatsvindt binnen een en de zelfde hiërarchische organisatie (Coase 1937).

Resumerend kan worden geconcludeerd dat men bij het doen van een economische transactie te maken heeft met transactiekosten. Deze economische transacties kunnen worden gecoördineerd op basis van twee uitersten: enerzijds via het marktmechanisme en anderzijds via een hiërarchische organisatie. In de praktijk zijn er echter verschillende specifieke hybride ‘tussenvormen’ van coördinatie mogelijk.

De keuze voor de wijze waarop coördinatie plaatsvindt is afhankelijk van de situatie waarin de transactiekosten vermoedelijk het laagst zullen zijn. Bij het sluiten van een transactie zijn er verschillende activiteiten die van invloed zijn op de transactiekosten. Williamson (1975) maakt hierbij een onderscheid tussen zogenaamde ‘ex-ante’ (voorafgaand aan het sluiten van een overeenkomst) en ‘ex-post’ transactiekosten (na het afsluiten van een overeenkomst).

Met ‘ex-ante’ transactiekosten worden bedoeld:

- Zoekkosten. *Dit betreft de kosten gemoeid met het zoeken naar mogelijke (ver)kopers, het verzamelen van gegevens aspecten met betrekking tot het aangeboden product zoals prijs en kwaliteit of het inwinnen van informatie betreffende verkoopgedrag of strategie.*
- Onderhandelingskosten. *Hierbij gaat het om kosten bij het opstellen en onderhandelen bij het vaststellen van de voorwaarden bij een overeenkomst en eventueel hiermee gemoeide kosten op basis van extra verplichtingen.*

Met ex-post’ transactiekosten worden bedoeld:

- Monitoringskosten. *De kosten verbonden aan houden van toezicht op het naleven van contracten.*
- Afdwingkosten. *De kosten die voortvloeien uit het afdwingen van naleving van contracten (juridische procedures) indien men verplichtingen niet nakomt.*

Ontstaan transactiekosten

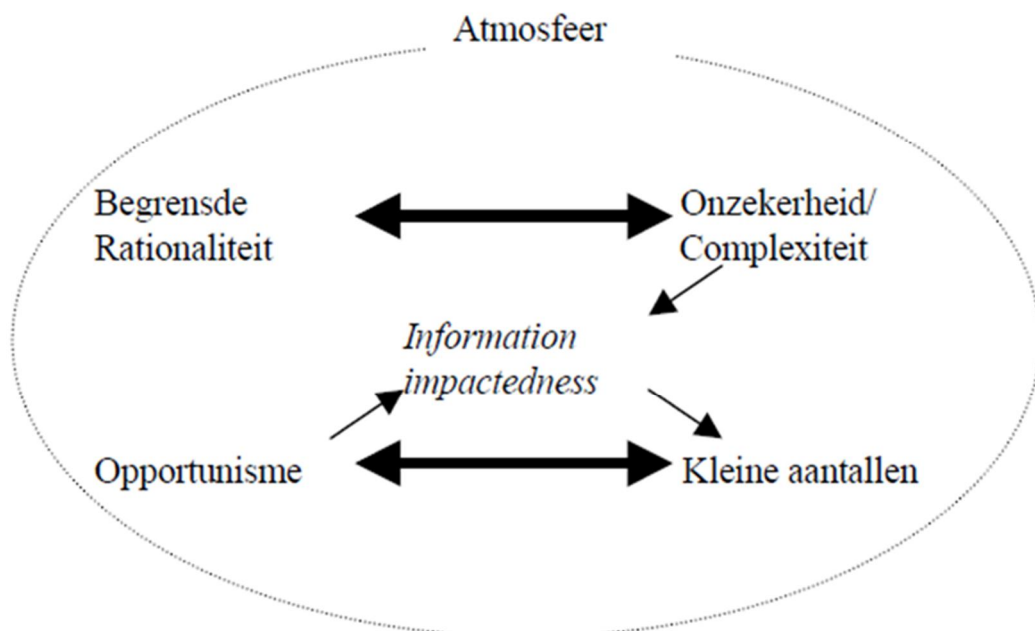
Transactiekosten ontstaan volgens Williamson (1975) omdat het menselijk gedrag wordt gekenmerkt door twee eigenschappen: beperkte rationaliteit en de neiging tot opportunisme.

“Beperkte rationaliteit houdt in dat de mens, ook met alle hulpmiddelen die hem ter beschikking staan, een beperkt vermogen heeft informatie te verkrijgen en te verwerken. De eigenschap van de beperkte rationaliteit gaat vooral een rol spelen als de omgeving complex en onzeker is. De informatie die nodig is om een transactie af te sluiten is niet kosteloos, hetgeen impliceert dat na verloop van tijd het zoek- en onderhandelingsproces vanwege oplopende kosten gestaakt moet worden. In de contracten, die op de markt worden afgesloten, kan onmogelijk met alle mogelijke onzekere toekomstige ontwikkelingen rekening worden gehouden, zodat in de wereld van Williamson contracten nooit geheel waterdicht kunnen zijn” Vrolijk (2002).

De neiging tot opportunistisch gedrag wordt door Williamson (1975) gedefinieerd als *“actions by one contract partner to achieve one’s goal despite apparent harm to other contract partners”*. Williamson (1975) bedoelt hiermee niet dat alle actoren in het economisch verkeer bewust onjuiste informatie verschaffen of anderszins te kwader trouw handelen maar dat dit gedrag is dat kan voorkomen. Doordat dit gedrag kan voorkomen is de initiatiefnemer steeds verplicht het gedrag van de tegenpartij te controleren. De transactiekosten die hieraan verbonden zijn kunnen hoog oplopen. Williamson (1975) geeft aan dat het op zichzelf niet zo problematisch is dat mensen opportunistisch kunnen handelen. Alleen wanneer er zich een situatie voordoet waarin een beslissing moet worden genomen, in een situatie waarin slechts gekozen kan worden tussen één of maar enkele partners, stijgt het risico op opportunistisch gedrag. Met andere woorden het risico op opportunistisch handelen is afhankelijk van de marktsituatie, waarbij in een volledig vrije marktsituatie het risico op opportunisme afneemt. In onderstaand schema wordt het ontstaan van transactiekosten als gevolg van menselijk gedrag in relatie tot de omgeving schematisch weergegeven.

Menselijke factoren

Omgevingsfactoren



Afbeelding 24: Schematische weergaven van factoren die van invloed zijn op het ontstaan van transactiekosten.
Bron: Lee, van der C., (2000, p.44).

Williamson (1975) geeft aan dat voor bepaalde partijen de atmosfeer waarin transacties plaatsvinden bepalend is, bijvoorbeeld omdat men hier waarde aan hecht. Als voorbeeld kan een maatschap worden genoemd. Naast atmosfeer speelt ‘information impactedness’, ook wel informatie-asymmetrie genoemd, een rol. Hierbij wordt ingegaan op het feit dat niet alle partijen beschikken over dezelfde informatie. Hierbij is het voor de partij die beschikt over de minste informatie niet mogelijk om deze informatie kosteloos te verkrijgen.

Het ontstaan van transactiekosten is dus gebaseerd op menselijk gedrag dat wordt gekenmerkt door twee eigenschappen: begrensde rationaliteit en opportunistisch handelen. Zoals reeds eerder benoemd gaat Williamson (1975) uit van actoren die streven naar minimalisatie van zowel productie- als transactiekosten.

In geval er hoge kosten zijn verbonden aan transacties die via de markt verlopen, kan een onderneming op transactiekosten besparen door deze transacties via de hiërarchische

organisatie te laten verlopen (binnen de eigen onderneming te laten plaatsvinden). Wanneer deze transacties binnen de eigen organisatie worden ondergebracht leidt dit echter tot management- en andere organisatorische kosten, maar zolang de (externe) transactiekosten hoger zijn dan de interne kosten kan er voordeel behaald worden door te kiezen om coördinatie via eigen organisatie te laten verlopen.

Dit zogenaamde “make of buy” principe vormt dan ook de kern van de transactiekostentheorie van Williamson (1975). Wanneer de transactiekosten hoger zijn dan de organisatiekosten zal gekozen worden voor de hiërarchische onderneming als zogenaamd coördinatiemechanisme, oftewel “make”. Indien de organisatiekosten hoger zijn dan de te verwachten transactiekosten zal gekozen worden voor coördinatie via het marktmechanisme “buy”.

Hoogte transactiekosten

Volgens Williamson (1985, p52 -60) wordt de hoogte van de transactiekosten bepaald door een drietal variabelen:

- De mate van onzekerheid bij de transactie.
- De specifieke hoedanigheid van benodigde productiemiddelen (*asset specificity*).
- De frequentie van de transactie

De mate van onzekerheid bij de transactie.

De term onzekerheid is al eerder voorbij gekomen in het kader van de transactiekostentheorie. Hierbij ging het om onzekerheid in verband met het begrip ‘beperkte rationaliteit’. Met onzekerheid in het kader van de transactie wordt bedoeld dat de omstandigheden waarin de transactie plaatsvindt niet vooraf (volledig) kunnen worden voorspeld. Zo heeft een organisatie te maken met enerzijds externe onzekerheden en anderzijds spelen interne onzekerheden zoals (on)betrouwbaarheid en opportunistisch gedrag van contractpartners een rol.

Het is in de praktijk lastig om vooraf rekening te houden met de mogelijke ontwikkelingen en gedragingen van de andere partij die kunnen optreden wanneer een contract is afgesloten. Wanneer een transactie binnen de hiërarchische (eigen) onderneming plaatsvindt is het daarentegen veel gemakkelijker om onzekerheden in kaart te brengen en/of uit te sluiten. Zo kunnen binnen de hiërarchische organisatie keuzes worden uitgesteld tot er meer informatie beschikbaar is. Daarnaast is er binnen de interne organisatie meer controle mogelijk op het gebied van opportunistisch gedrag.

Williamson (1985) stelt echter dat onzekerheid alleen, niet voldoende reden biedt om een transactie via de hiërarchische onderneming te laten plaatsvinden. Indien een transactie, die via het marktmechanisme wordt uitgevoerd, te maken krijgt met opportunistisch gedrag bijvoorbeeld van een leverancier, kan gekozen worden voor een andere partij. Onzekerheid wordt pas echt een probleem wanneer men specifieke investeringen heeft gedaan welke zijn toegespitst op een bepaalde transactie of anders geformuleerd: op een bepaalde transactierelatie of -partner.

Men noemt een productiemiddel specifiek voor de realisatie van een bepaalde transactie of reeks van transacties, wanneer dit productiemiddel aanzienlijk minder waard is bij het, om welke reden dan ook, wegvallen van die transactie(s). Anders gezegd: bij een alternatieve aanwending is dit productiemiddel aanzienlijk minder waard, derhalve kan men bij opportunistisch gedrag van de tegenpartij niet zo gemakkelijk overstappen naar een andere partij.

De specifieke hoedanigheid van benodigde productiemiddelen

Bij asset specificity kan een onderscheid worden gemaakt in vier vormen van productiemiddelen (Menard, 1995):

- *Site specificity*. Hierbij gaat het om transport- en opslag kosten behorende bij de transactie.
- *Physical specificity*. Bij physical specificity gaat het o.a. om de beschikbaarheid van fysieke zaken zoals apparatuur en machines voor het realiseren van de transactie.
- *Human asset specificity*. Dit betreft de investering in kennis.
- *Dedicated assets*. Hierbij gaat het om substantiële, algemene investeringen om grotere transacties te kunnen laten plaatsvinden.

Bij elke vorm van asset specificity dient men zich af te vragen welk coördinatiemechanisme optimaal is. Zijn organisatiekosten hoog en transactiekosten laag dan kan gebruik worden gemaakt van het markmechanisme. Omgekeerd zal de ontwikkeling plaatsvinden binnen de (interne)hiërarchische organisatie. Williamson (1985) stelt echter dat er gevallen denkbaar zijn waarin er sprake is van een hoge asset specificity en grote onzekerheid maar waar toch niet gekozen wordt voor ontwikkeling binnen de (interne)hiërarchische organisatie. Het kan hierbij gaan om zaken die specialistisch zijn of waarvan de frequentie waarop ze plaatsvinden laag is.

De frequentie van de transactie

De frequentie van een transactie is een belangrijke factor in het vraagstuk bij welke partij de coördinatie van de ontwikkeling het best kan plaatsvinden. In een situatie waarin sprake is van een grote onzekerheid zou het wenselijk kunnen zijn de coördinatie via de (interne) hiërarchische organisatie te laten plaatsvinden. Indien het echter een transactie betreft die slechts incidenteel plaatsvindt zou dit betekenen dat de organisatie een investering doet inzake de 'asset specificity' welke later weer 'verkocht' moet worden. Hierbij is er sprake van een inefficiënte situatie. In deze situatie zou de organisatie toch kunnen kiezen om de transactie via coördinatie middels het marktmechanisme te laten plaatsvinden.

Op basis van de drie bovengenoemde aspecten kan de organisatie dus een keuze maken omtrent de wijze waarop de coördinatie van de transactie wordt vorm gegeven: Via de (interne)hiërarchische organisatie (make) of via het marktmechanisme (Buy).

In de volgende paragraaf wordt de transactiekostentheorie toegespitst op het onderzoek naar de effectiviteit van het op een private wijze realiseren van sociale woningbouw.

3.3 Toetsingscriteria.

Het onderstaande toetsingskader, dat is opgesteld op basis van de hiervoor beschreven transactiekostentheorie van Williamson (1975), richt zich naast het maken van een 'make' of 'buy' beslissing, ook op toetsing van de variabelen die worden genoemd door Williamson (1975). Dit in het kader van het leveren van een bijdrage aan het versterken van de theorie, zoals ook bedoelt in paragraaf betreffende de wetenschappelijke relevantie van dit onderzoek (paragraaf 1.5).

3.3.1 Toetsingscriteria onderzoek

Bij de beantwoording van de hoofdvraag wordt in dit onderzoek inzicht gegeven in de factoren die bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'. Daarnaast wordt inzichtelijk gemaakt welke aspecten bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces. Met deze informatie moet het voor een woningcorporatie mogelijk zijn om een afweging te maken tussen:

<i>De woningcorporatie die het vastgoedontwikkelp proces uitbesteedt aan het marktmechanisme, in dit geval: NiFico bv.</i>
Versus
<i>De woningcorporatie die, op de 'traditionele wijze' het ontwikkeltraject binnen de (interne) hiërarchische organisatie laat plaatsvinden.</i>

Zoals bij het formuleren van de vraagstelling in sub paragraaf 1.3.3. reeds is weergegeven bestaat de hoofdvraag uit twee delen:

1. Het inzichtelijk maken van de factoren die bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'
2. Het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

Het inzichtelijk maken van de factoren die bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'.

Bij de beantwoording van het eerste aspect zal gebruik worden gemaakt van de transactiekosten theorie van Williamson (1975). Op basis van de transactiekostentheorie kan een afweging gemaakt worden tussen 'make' of 'buy'. In dit onderzoek wordt ingegaan op de factoren die bepalend zijn bij deze afweging.

De transactiekostentheorie stelt dat, wanneer de transactiekosten hoger zijn dan de organisatiekosten, zal worden gekozen voor de hiërarchische onderneming (woningcorporatie) als coördinatiemechanisme oftewel "make". Indien de organisatiekosten hoger zijn dan de te verwachten transactiekosten zal gekozen worden voor coördinatie via NiFico bv. oftewel "buy".

Zoals in paragraaf 3.2 staat weergegeven geeft de transactiekostentheorie een drietal variabelen die de transactiekosten beïnvloeden te weten:

- De mate van onzekerheid bij de transactie.
- De specifieke hoedanigheid van benodigde productiemiddelen (*asset specificity*).
- De frequentie van de transactie.

Bij het maken van een afweging tussen een 'make-of-buy' beslissing zal gekeken moeten worden naar de effecten voor de variabelen op de drie benoemde deelmarkten (grond- vastgoed- en financieringsmarkt). Voor het maken van een afweging is onderstaande matrix met toetsingscriteria opgesteld (afbeelding 25).

Toetsingskader NiFico bv.						
Deelmarkten	Onzekerheden	Asset specificity				frequentie
		transport- en opslag kosten	beschikbaarheid van fysieke zaken	investering in kennis	substantiële algemene investering	
Grondmarkt						
Vastgoed markt						
Financierings markt						

Afbeelding 25: Toetsingskader NiFico bv. Bron: eigen bewerking.

Door de uitgangspunten van NiFico bv. te toetsen aan deze variabelen kan een oordeel worden geformuleerd over de transactiekosten in het geval van een 'buy' beslissing. Deze transactiekosten kunnen worden 'afgezet' tegen de huidige omstandigheden waarbij corporaties zelf sociale woningbouw realiseren 'make'. Op basis van deze analyse ontstaat er inzicht in de factoren die van invloed zijn op de 'make' of 'buy' beslissing. Tevens kan inzichtelijk worden gemaakt hoe deze factoren zich verhouden in dit onderzoek. Dus wat zijn succes- en faalfactoren.

Het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

Daarnaast wordt ook gekeken naar de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces. Op basis van nader inzicht in deze aspecten kan worden bepaald hoe deze aspecten zich verhouden binnen een 'make' of 'buy' beslissing. Op basis hiervan kan een corporatie een onderbouwde afweging maken tussen 'make' of 'buy'. In dit onderzoek zal dit onderdeel worden vorm gegeven via veronderstelling in het gedachte-experiment. De veronderstellingen worden vervolgens getoetst in de expertinterviews.

Geconcludeerd kan worden dat op basis van het beantwoorden van beide toetsingscriteria een afweging gemaakt kan worden tussen 'make' of 'buy'. Zelf doen of uitbesteden aan NiFico bv.

3.3.2 Toetsing van de theorie

In de reflectie op dit onderzoek (hoofdstuk 8) kan eveneens worden getoetst of de toetsingscriteria uit de transactiekostentheorie (Williamson, 1975) er werkelijk toe doen of dat er misschien nog andere, niet benoemde criteria, een rol spelen. Het inbouwen van deze toetsing biedt een terugkoppeling naar de theorie op basis waarvan dit onderzoek mogelijk een bijdrage kan leveren aan het versterken van de transactiekostentheorie (1975).

Hoofdstuk 4 Marktgeoriënteerde constructies voor het realiseren van sociale woningbouw.

4.1 Inleiding

Wanneer er zich ergens in de maatschappij problemen voordoen ontstaat vrijwel gelijktijdig de zoektocht naar oplossingsrichtingen. Dit is niet anders voor de problematiek in de corporatiesector.

Waar problemen ontstaan wordt gezocht naar oplossingen. In de praktijk zijn er dan ook al tal van constructies die zich richten op het oplossen van de problematiek op een of meerdere deelmarkten. In het licht van de reeds, in hoofdstuk 2, beschreven problematiek stelt Ecorys (2010):

“De toekomst van bouwontwikkelingen zal er anders uit zien. Marktomstandigheden zijn, als gevolg van de economische en financiële crisis totaal veranderd, projecten zijn stilgevallen, de vraag om duurzaamheid en kwaliteit beïnvloedt de opgave en het spel verandert door heroverwegingen ten aanzien van ons volkshuisvestelijk stelsel en enorme bezuinigingen. Er is sprake van een nieuwe realiteit die vraagt om andere en creatieve businessmodellen, werkwijzen en samenwerkingsvormen. In dit licht zijn diverse partijen reeds begonnen met het zoeken naar alternatieve, creatieve financieringsconstructies”.

Zoals in hoofdstuk 1 is aangegeven staat in dit onderzoek de analyse van NiFico bv. centraal. Alvorens echter te kunnen starten met het experimenteel onderzoek is het goed om te inventariseren welke andere (financierings)constructies er bestaan. Zoals ook in het eerste hoofdstuk al is aangegeven bestaan er verschillende invalshoeken van waaruit (financierings)constructies ontstaan. In dit onderzoek licht de focus op het spectrum van marktgeoriënteerde constructies.

4.2 Criteria constructies.

In de praktijk zijn er constructies, vanuit verschillende invalshoeken, die allen als gemeenschappelijk doel hebben: *Een bijdrage leveren aan het oplossen van de problematiek op de (sociale) woningmarkt.*

Zoals aangegeven kunnen oplossingsrichtingen vanuit verschillende invalshoeken worden bekeken. In dit onderzoek wordt uitgegaan van:

- De deelmarkt waarop de constructie zich richt.
- De actoren waarop de constructie gericht is.

Beide aspecten zijn verwerkt in onderstaande matrix (afbeelding 26).

Deelmarkt/actor	consument	Publieke sector	Private sector.
Grondmarkt		Greex wet	
Vastgoedmarkt			
Financieringsmarkt	Koopgarant		

Afbeelding 26: Matrix met type constructies. Bron: eigen bewerking.

Deze matrix (afbeelding 26) is gevuld met twee voorbeelden. Op basis van deze matrix wordt gekeken naar een constructie waarvan het veronderstelde probleemoplossende vermogen het grootst is. Dit wil zeggen een constructie die zich richt op de meest integrale aanpak voor de drie deelmarkten.

De focus ligt hierbij op marktgeoriënteerde constructies (private sector). De redenering hierbij is dat de markt altijd streeft naar effectiviteit. Effectiviteit is immers nodig voor het behalen/optimaliseren van rendement, het doel van iedere private onderneming. Streven naar effectiviteit is in de corporatiesector van groot belang.

Koopgarant.

Bij koopgarant wordt er een korting gegeven op de marktwaaarde van een woning waardoor deze bereikbaar wordt voor lage- en middeninkomensgroepen. Hierdoor wordt een grotere groep mensen, die dit in een vrije markt niet kan, in staat gesteld een woning te kopen. Deze maatregel bevordert de doorstroming op de woningmarkt en komt daarmee de stedelijke vernieuwing ten goede. Het voordeel is verder dat het hier een revolving fonds betreft (de lening voor de koop wordt hierbij met rente terugbetaald). Door de terugkoopregeling komt de woning altijd terug bij de woningcorporatie die deze vervolgens weer via een koopgarant regeling kan inzetten voor een nieuwe koper.

conclusie

De koopgarant constructie richt zich op de consument en bevordert het eigenwoningbezit en de doorstroming op de woningmarkt. Deze constructie biedt echter geen oplossing voor de problematiek van woningcorporaties op de grond- en vastgoedmarkt.

Grondexploitatiewet (GREX)

De grondexploitatiewet biedt de mogelijkheid om in een exploitatieplan locatie-eisen op te nemen voor het realiseren van sociale woningbouw. Door deze wetgeving neemt de prikkel voor corporaties af om zelf gronden aan te kopen. Corporaties kunnen, op basis van de GREX, immers tegen een gereduceerde prijs gronden verwerven voor het realiseren van sociale woningbouw.

Conclusie

De GREX is een publiekrechtelijk instrument in handen van de overheid (publieke sector). De gemeente heeft hiermee een instrument waarmee gronden kunnen worden aangewezen voor sociale woningbouw. De gemeente kan, naargelang behoefte, gronden aanwijzen voor sociale woningbouw. De verwervingskosten voor deze gronden zullen lager zijn dan de marktprijs. Dit instrument zou de prikkel van corporaties kunnen verlagen om risico's te nemen op de grondmarkt. Deze wetgeving biedt geen concrete oplossing voor de problematiek op financieringsmarkt en voor efficiëntie in het woningbouwproces.

4.3 Analyse van constructies

De analyse van constructies is gebaseerd op een recente inventarisatie van bestaande constructies door Ecorys (2010). De analyse richt zich uitsluitend op constructies gericht op de corporatiesector. Deze constructies worden hierbij vergeleken met NiFico bv.

In de onderstaande matrix (afbeelding 27) staan constructies vanuit op de private sector. In deze paragraaf wordt per constructie gekeken naar de werking en integraliteit.

Deelmarkt/actor	consument	Publieke sector	Private sector.
Grondmarkt			- NiFico bv.
Vastgoedmarkt			-NiFico bv.
Financieringsmarkt			- Woning Liquiditeiten Fonds (WLF) - Woon investeringsfonds (WIF) - Het Stedenfonds - NiFico bv.

Afbeelding 27: Matrix met type constructies. Bron: eigen bewerking.

4.3.1 Woning Liquiditeiten Fonds (WLF).

De corporatie verkoopt woningen aan het WLF, waarbij de corporatie het recht behoudt deze woningen op elk gewenst moment terug te kopen op basis van inbrengwaarde. Het fonds kan bestaan doordat voor het terug verkoop recht een maandelijkse premie wordt gevraagd. Bij daadwerkelijk terugkoop wordt vervolgens een eenmalige uitpondpremie betaald. Verkoop van woningen aan dit fonds genereert liquide middelen.

Conclusie

Het WLF is een private constructie gericht op het verbeteren van de financiële positie van de corporatie. Deze constructie richt zich niet op de grond- en vastgoedmarkt.

4.3.2 Wooninvesteringsfonds (WIF)

Het WIF is een private stichting welke is opgericht met het doel de corporaties in staat te stellen woningen uit hun bezit, liquide te maken. Deze constructie richt zich hoofdzakelijk op corporaties met liquiditeitsproblemen. Achterliggende gedachte is dat corporaties vaak beschikken over veel vermogen, zij het in de vorm van woningen. Door woningen (in verhuurde staat) te verkopen aan het WIF ontvangt de corporatie liquide middelen. De verkochte woningen worden eigendom van het WIF. Het beheer komt in handen van externe lokale beheerders. Het WIF probeert vervolgens de woningen te verkopen aan zittende huurders of andere particulieren.

Conclusie

Het WIF is een private constructie gericht op het verbeteren van de financiële positie van de corporatie. Deze constructie richt zich niet op de grond- en vastgoedmarkt.

4.3.3 Het Stedenfonds

Corporaties hebben samen met financiële instellingen een fonds opgericht voor de bouw van huurwoningen in het middensegment (€600- €1000) in Amsterdam. Met dit fonds willen ze het bouwtempo vergroten en het middensegment behouden voor de stad. Corporaties hebben zelf onvoldoende liquide middelen om zich naast sociale woningen toe te leggen op het middensegment. Daarnaast worden de groeimogelijkheden van een corporatie beperkt door de verdien capaciteit. Corporaties hebben dus hulp nodig bij de financiering. Deze financiering komt van institutionele beleggers die geloven in duurzaam en sociaal verantwoord beleggen. Het stedenfonds is voor dit type beleggers een ideale ingang op de Amsterdamse woningmarkt. Het stedenbouwfonds richt zich niet op individuele woningontwikkeling maar op gebiedsontwikkeling. De achterliggende gedachte is dat gebiedsontwikkeling leidt tot waardeontwikkeling. Woningcorporaties gaan in deze bouwen en beheren, de beleggers financieren.

conclusie

Deze constructie neemt de financiering over van corporaties. De corporatie blijft echter wel actief op de grond – en vastgoed markt, waar risico's moeten worden aangegaan bij het verwerven van gronden en het ontwikkelen van vastgoed. Deze constructie is echter alleen toepasbaar in solide en renderende vastgoedmarkten, zoals aanwezig in steden als Amsterdam en Utrecht.

4.3.4 NiFico bv.

NiFico bv. richt zich op het overnemen van een groot deel van de financiering van woningcorporaties bij het realiseren van sociale woningbouw. Daarbij ontwikkelt NiFico bv. zelf het vastgoed en onderhandelt men over de inbrengwaarde van gronden. Uitgangspunt hierbij is dat een private partij streeft naar rendement en daardoor efficiënt werkt. De corporatie huurt van NiFico bv.: een casco woning en is daarnaast zelf verantwoordelijk voor de financiering en het onderhoud van de afbouw van deze woning. NiFico bv. financiert de woningen via een lening bij de bank en vermogen van institutionele beleggers. Rendement wordt behaald door een maandelijkse huurprijs voor het casco (betaald door corporaties) en de uiteindelijke verkoop van de woning.

Conclusie

NiFico bv. neemt de financieringsproblematiek over van de corporatie. Daarnaast is NiFico ook verantwoordelijk voor de risico's op de grondmarkt en de ontwikkeling van het vastgoed. Op basis van de vooraf veronderstelde werking van NiFico bv. is de corporatie in staat te blijven voorzien in haar maatschappelijke taakstelling.

4.4 Conclusie.

De in de vorige paragraaf genoemde constructies zijn privaatgerichte initiatieven die allen gericht zijn op het versterken van de liquiditeitspositie van woningcorporaties. Buiten NiFico bv. richten echter geen van deze initiatieven zich op het verbeteren van de effectiviteit in het vastgoedontwikkelp proces of de problematiek op de grondmarkt.

Vanwege het veronderstelde probleemoplossende vermogen van NiFico bv. op de drie deelmarkten, wordt deze constructie nader onderzocht. Het betreft hier de link tussen het reduceren van risico's op de grond- en vastgoedmarkt enerzijds en anderzijds de oplossingsrichting met betrekking tot de financieringsproblematiek.

In dit onderzoek wordt gekeken naar de veronderstelde effectiviteit van NiFico bv. ten opzichte van de traditionele manier van het realiseren van sociale woningbouw. Op basis van het toetsingskader van de transactiekosten (hoofdstuk 3) zal gekeken of NiFico bv. daadwerkelijk effectiever is dan de corporatie.

Hoofdstuk 5: Gedachte-experiment.

5.1 Inleiding.

Om een antwoord te kunnen geven op de hoofdvraag van dit onderzoek zal een verkennend experimenteel onderzoek worden uitgevoerd. Dit verkennend-experimenteel onderzoek zal plaats vinden op basis van een gedachte-experiment. Bij het formuleren van het gedachte-experiment is gebruik gemaakt van de toetsingscriteria welke geformuleerd zijn in het theoretisch kader (hoofdstuk 3). Het toetsingskader in paragraaf 3.3. gaat uit van twee afwegingen:

- Het inzichtelijk maken van de factoren die bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'. Deze afweging kan worden gemaakt op basis van het toetsingskader opgesteld in paragraaf 3.3.
- Het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces. Deze afweging vindt plaats op basis van veronderstellingen in het gedachte-experiment.

In het kader van de leesbaarheid van dit hoofdstuk is het gedachte-experiment per deelmarkt benaderd. Hierbij is per deelmarkt een uitsplitsing gemaakt op basis van de twee bovengenoemde afwegingen. In de volgende paragraaf wordt hier nog nader op ingegaan.

Bij de uitwerking van het gedachte-experiment wordt gebruik gemaakt van veronderstellingen welke zijn opgesteld op basis van eigen inzichten en zijn aangevuld door professionals die werkzaam zijn in de praktijk. Ten aanzien van deze professionals is gekeken naar een brede mix met verschillende type actoren welke actief zijn op verschillende deelmarkten. Zo is concreet gekozen voor:

- Een commerciële vastgoedbelegger.
- Een woningcorporatie.
- Een zogenaamde 'Denktank' bij financieringsvraagstukken.

Dit gedachte-experiment vormt de eerste stap van het verkennend-experimenteel onderzoek zoals dit is opgesteld in paragraaf 1.3.4. van dit onderzoek:

1. Gedachte-experiment.
2. Expertinterviews.
3. Feedback ronde.

Alvorens het gedachte-experiment wordt uitgewerkt in de paragrafen 5.3 en 5.4, worden in paragraaf 5.2 eerst de achtergronden van een gedachte-experiment toegelicht.

5.2 Toelichting gedachte-experiment.

Een gedachte-experiment is een experiment dat niet daadwerkelijk in de praktijk wordt uitgevoerd, maar in gedachten. Een gedachte-experiment is gebaseerd op veronderstelling over hoe iets in werkelijkheid zou kunnen plaatsvinden (Driessen 2002). Driessen (2002, p.4) gebruikt hierbij de definitie van Sorensen (1996, p. 196): *“A thought experiment is an abstract instrument of rational persuasion. Thought experiments must be presented with the public aim of answering or raising the experimental question without the benefit of execution.”*. Een gedachte-experiment wordt toegepast wanneer de techniek het niet toelaat het experiment daadwerkelijk uit te voeren of wanneer duidelijk is dat het beoogde onderzoek onuitvoerbaar is.

Voor wat betreft NiFico bv. zou het wenselijk zijn deze constructie in praktijk te brengen om zodoende te ‘toetsen’ of deze constructie een wezenlijke bijdrage levert aan het verbeteren van de effectiviteit van het vastgoedontwikkelingsproces voor sociale woningbouw. Voor een praktijk onderzoek is echter commitment nodig van meerdere partijen. Bovendien moeten er financiers worden gezocht welke bereid zijn te investeren in een dergelijke ‘pilot’ project. De praktijk is weerbarstig, zeker in het huidige economische klimaat. Daarbij komt dat NiFico bv. een onbekende constructie is. Al met al blijkt dit een (te) lastige opgave.

In dit onderzoek is daarom gekozen voor een hoofdvraag die gericht is op het inzichtelijk maken van de veronderstelde effectiviteit van NiFico bv. op het ontwikkelproces voor sociale woningbouw. Hierbij wordt ingegaan op factoren die bepalend zijn voor een woningcorporatie bij de keuze voor het zelf realiseren van een ontwikkeling of het uitbesteden van deze ontwikkeling aan NiFico bv. én op de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces. De afweging tussen ‘make’ of ‘buy’ die gemaakt kan worden op basis van de te verwachten uitkomsten van dit onderzoek, geeft hiermee inzicht in de veronderstelde effectiviteit van NiFico bv.

Dit onderzoek sluit aan bij de gedachte-experimenten zoals deze worden toegepast door Geuting (2011). Geuting (2011) baseert zich op een rechtseconomische benadering. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de economische theorie van Teijl en Holzhauser (1995, p. 317): *“Een gedachte-experiment is een benadering die past in een zogenaamde positief theoretische benadering binnen de rechtseconomie. Deze benadering streeft naar objectieve (of beter: intersubjectieve, dat wil zeggen verklaringen die gelden voor elk van een groot aantal subjecten) verklaringen van het recht. Een van de positieve benaderingen is de voorspellende analyse. De voorspellende of evaluerende analyse probeert op basis van economische uitgangspunten de gevolgen te analyseren van een bepaalde juridische beslissing, een aantal beslissingen of een bepaalde wettelijke regeling (Teijl en Holzhauser; 1995, p. 318). Dit type analyse geeft antwoord op de vraag: wat zijn de waarschijnlijke gevolgen van een bepaalde rechtsregel? Het antwoord levert een aantal voorspellingen op die, in principe, toetsbaar en weerlegbaar zijn.”*

De economische theorie van Teijl en Holzhauser (1995) heeft als doel het verklaren van de, waarschijnlijke, gevolgen van een bepaalde rechtsregel. Dit onderzoek heeft echter niet het doel de effecten van een veronderstelde implementatie van een rechtsregel te voorspellen en/of te verklaren. In dit onderzoek staat het voorspellen en/of verklaren van de veronderstelde effectiviteit van NiFico bv centraal.

Het gedachte-experiment gaat in op twee afwegingen welke zijn opgesteld in het theoretisch kader. Deze afwegingen zijn als volgt verwerkt in dit gedachte-experiment:

Het inzichtelijk maken van de factoren die bepalend zijn voor de keuze tussen ‘make’ of ‘buy’.

Het uitgangspunt bij dit gedachte-experiment is het komen tot een beantwoording van de hoofdvraag van dit onderzoek. Het voorspellen en/of verklaren van de waarschijnlijke gevolgen van NiFico bv. vindt plaats op basis van het toetsingskader van de transactiekostentheorie van Williamson (1975) (afbeelding 28).

Toetsingskader NiFico bv.						
Deelmarkten	Onzekerheden	Asset specificity				frequentie
		transport- en opslag kosten	beschikbaarheid van fysieke zaken	investering in kennis	substantiële algemene investering	
Grondmarkt						
Vastgoed markt						
Financierings markt						

Afbeelding 28: Toetsingskader NiFico bv. Bron: eigen bewerking.

Bij de opbouw van het gedachte-experiment is gekozen voor een onderverdeling per deelmarkt. Per deelmarkt zal worden gekeken naar de aspecten:

- Onzekerheden.
- Asset specificity.
- Frequentie.

Omdat niet vast staat dat alle drie de aspecten integraal op elke deelmarkt van toepassing zijn, is gekozen om in het gedachte-experiment geen uitsplitsing te maken per aspect, maar het toetsingskader integraal toe te passen. In het kader van leesbaarheid en toepasbaarheid van het gedachte-experiment in de volgende fase(n) van het experimenteel onderzoek is gekozen voor het benoemen van factoren die, voor de betreffende deelmarkt, bepalend zijn voor een ‘make’ of ‘buy’ beslissing.

Het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

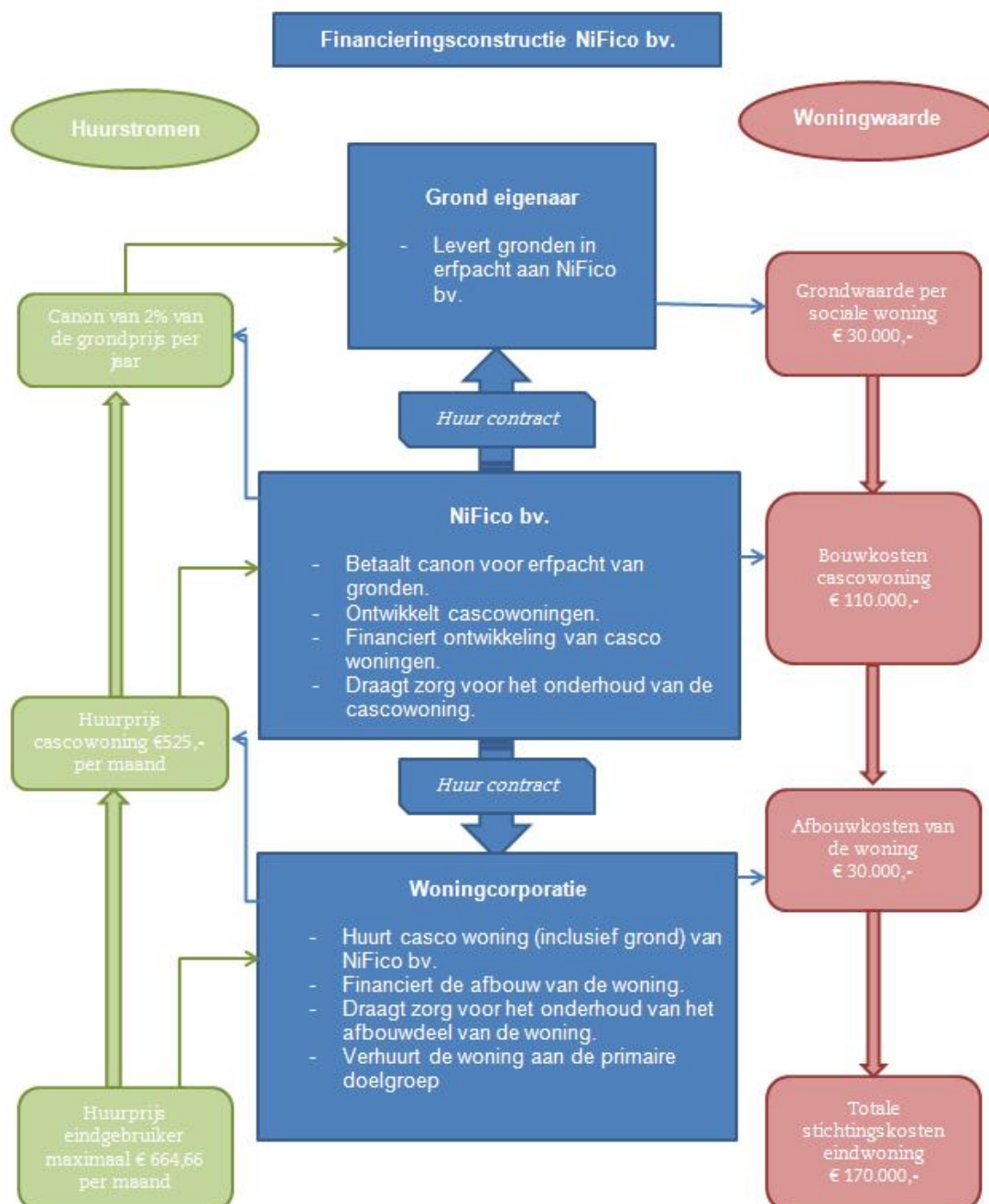
Deze afweging vindt plaats op basis van veronderstellingen in het gedachte-experiment. Welke per deelmarkt separaat zijn weergegeven.

In het kader van de leesbaarheid van het onderzoek worden in het gedachte-experiment eerst de belangrijkste uitgangspunten van NiFico bv. schematisch weergegeven.

5.3 Het gedachte-experiment.

Het beoogde doel van NiFico bv. is het stimuleren van de woningbouwproductie van woningcorporaties die zogezegd 'cash poor' zijn en niet beschikken over genoeg liquide middelen om te investeren in nieuwe ontwikkelingen. Daarnaast beoogt NiFico bv. de ontwikkelrisico's van een woningcorporatie over te nemen. Dit laatste omdat (ontwikkel)risico's een negatief effect kunnen hebben op de liquiditeitspositie van de corporatie.

Ten behoeve van het gedachte-experiment is in onderstaande afbeelding (afbeelding 29) de constructie van NiFico bv. schematisch weergegeven. Hierbij is per partij, betrokken in het ontwikkelproces, aangegeven welke taken men heeft. Daarnaast is aangegeven hoe huurstromen lopen en hoe de woningwaarde is opgebouwd. Een en ander komt overeen met hetgeen beschreven staat in paragraaf 1.2 van dit onderzoek.



Afbeelding 29: Schematische weergave NiFico bv. Bron: eigen bewerking.

Bij bovenstaande schematische weergave van de werking van NiFico bv worden nogmaals, kort de belangrijkste uitgangspunten weergegeven.

- NiFico bv is gericht op de uiteindelijke verkoop van alle woningen.
- Bij verkoop geldt de woningwaarde (stichtingskosten inclusief waarde stijging/daling van de woning) ten tijde van het verkoop moment als uitgangspunt. De waardeverandering/ daling ten opzichte van de prijs bij oplevering wordt gedeeld door de grondeigenaar (25%) en NiFico bv. (75%).
- Bij verkoop van de woning vervalt het erfpacht en wordt de koper eigenaar van de grond.
- De woningcorporatie huurt de cascowoning inclusief grond van NiFico bv voor een huurprijs van circa € 525,- per maand.
- Qua financiering van de ontwikkelkosten maakt NiFico bv. gebruik van een bancaire lening en institutionele beleggers. Per woning met ontwikkelkosten van circa € 110.000,- is de verdeling € 80.000,- via bank en € 30.000,- via institutionele beleggers.

5.3.1 Deelmarkt Grond.

Deelmarkt Grond

Factoren van invloed op 'make' of 'buy' beslissing

Risico's op de grondmarkt

Op basis van de analyse van de grondmarkt (paragraaf 2.2.) kan worden geconcludeerd dat de risico's die corporaties in het verleden hebben genomen op de grondmarkt mede geleid hebben tot een situatie waarin verschillende corporaties zogenaamd 'cash poor' zijn.

Verondersteld wordt dat de volgende factoren, op de deelmarkt grond, van invloed zijn op de keuze tussen 'make' of 'buy':

- De doelstelling en de risicoperceptie van een corporatie: Betreft het een ontwikkelende corporatie die voor het behalen van doelstellingen bijvoorbeeld ook woningen ontwikkelt voor de commerciële sector? Heeft de corporatie hiertoe een strategie die gericht is op het innemen van (strategische) grondposities?
- De financiële positie van de woningcorporatie: Is de corporatie 'cash poor' of heeft men voldoende liquide middelen? De financiële positie van de corporatie is bepalend voor de activiteiten die men kan ontplooiën op de grondmarkt.
- De mate waarin corporaties in staat zijn risico's op de grondmarkt te beheersen.

Hierbij wordt verondersteld dat de volgende aspecten een rol spelen:

- o De omvang van de grondportefeuille in relatie tot de status van gronden die worden aangekocht. Veel potentiële gronden of veelal bouwrijpe gronden.
- o De frequentie waarop grondtransacties binnen de corporatie plaatsvinden. Verondersteld wordt dat naarmate een corporatie meer transacties doet, men meer inzicht heeft in de risico's.
- o De mate van inzicht, aanwezige kennis, van relevante beheersaspecten (GOKIT-model, paragraaf 2.3).

Afhankelijk van bovengenoemde aspecten kan een keuze gemaakt worden voor 'make' dan wel 'buy'.

Eerdere resultaten van de woningcorporatie op de grondmarkt

Resultaten van activiteiten op de grondmarkt, is de corporatie instaat (gebleken) om door middel van grondaankopen inkomsten te genereren middels residuele grondwaarde (bij (semi-)commerciële projecten). Verondersteld wordt dat resultaten uit het verleden mede bepalend zijn voor een 'make' of 'buy' beslissing.

Mate van zeggenschap

Corporatie

De mate waarin een corporatie zeggenschap heeft over de betreffende ontwikkellocatie zal, zo wordt verondersteld, invloed hebben op de keuze tussen 'make' of 'buy'. De corporatie zal in alle gevallen invloed willen hebben op de, te ontwikkelen, locatie.

Gemeente

Naast de zeggenschap van de corporatie geldt ook de zeggenschap van de gemeente binnen de constructie van NiFico bv. als een potentiële onzekerheid. Verondersteld wordt dat, omdat gemeenten redelijk onbekend zijn met erfpachtconstructies, men hier een gereserveerde houding zal aannemen. Echter gezien de problematiek bij gemeentelijke grondbedrijven zullen er naar verwachting toch gemeenten zijn die open staan voor een erfpacht constructie, mits deze gericht is op verleggen van het verkoopmoment, zoals bij NiFico bv.

Veronderstelde effectiviteit ontwikkelproces 'make' of 'buy'

Veronderstelde effectiviteit 'make'.

Verondersteld wordt dat de effectiviteit van een 'make' beslissing afhankelijk is van de mate waarin de corporatie in staat is de risico's, die gepaard gaan met het verwerven van gronden, te beheersen. In paragraaf 2.3. van dit onderzoek zijn hiertoe een vijftal beheersaspecten aangegeven (GOKIT-Model). Naast het beheersen van risico's is ook de doelstelling van een corporatie van belang. Welk doel beoogt een corporatie met de aankoop van gronden. Wil de corporatie strategische grondposities innemen en/of inkomsten genereren via residuele grondwaarde of koopt de corporatie bouwrijpe gronden om deze direct te ontwikkelen.

Veronderstelde effectiviteit 'buy'.

Bij het uitbesteden van het ontwikkelproces aan NiFico bv verschuift het risico van grondverwerving van de corporatie naar NiFico bv. De corporatie is hierbij niet meer in staat om residuen uit de grondmarkt op te halen. Zeggenschap over de te ontwikkelen locatie is beperkt, er worden afspraken gemaakt op hoofdlijnen. In het kader van effectiviteit nemen risico's en investeringen in asset-specificity, voor de corporatie, af. Hoewel zeggenschap ook afneemt kunnen afspraken contractueel worden vastgelegd waardoor de ,voor een corporatie, belangrijke uitgangspunten gewaarborgd zijn.

5.3.2 Deelmarkt Vastgoed

Deelmarkt Vastgoed

Factoren van invloed op 'make' of 'buy' beslissing

Risico's op de vastgoedmarkt

Op basis van de analyse van de vastgoedmarkt (paragraaf 2.3.) kan worden verondersteld dat de wijze waarop een corporatie in staat is de risico's van een project te beheersen bepalend is voor het resultaat. Aanwezigheid van zogenaamde asset-specificity en de frequentie waarop een corporatie ontwikkelt spelen hierbij een rol. Verondersteld wordt dat de volgende factoren, op de vastgoedmarkt van invloed zijn op de keuze voor 'make' danwel 'buy':

- Zowel de financiële- als maatschappelijke doelstellingen alsmede de risicoperceptie van de woningcorporatie.
- De mate waarin een woningcorporatie in staat is risico's binnen het vastgoedontwikkelingstraject te beheersen is afhankelijk van de volgende aspecten:
 - o Kennis die binnen de corporatie aanwezig is betreffende de beheersaspecten, GOKIT-aspecten genaamd (paragraaf 2.3.).
 - o De frequentie waarop de interne organisatie vastgoed ontwikkelt.
 - o De aanwezigheid van een eigen vastgoedontwikkelafdeling.
- Het type ontwikkeling: de doelgroep, omvang van het project en de daarbij komende risico's.

Mate van zeggenschap

De mate waarin een corporatie zeggenschap heeft over de betreffende vastgoedontwikkeling zal, zo wordt verondersteld, invloed hebben op de keuze tussen 'make' of 'buy'. De corporatie zal in alle gevallen invloed willen hebben op het, te ontwikkelen, programma van eisen.

Veronderstelde effectiviteit ontwikkelproces 'make' of 'buy'

Veronderstelde effectiviteit 'make'.

De effectiviteit van een 'make' beslissing is hoofdzakelijk afhankelijk van de mate waarin een corporatie in staat is de bijkomende risico's te beheersen (GOKIT-Model). Hierbij wordt verondersteld dat corporaties met een eigen vastgoed ontwikkelafdeling beschikken over de zogenaamde 'asset-specificity' om risico's succesvol te beheersen. Hier tegenover staat de veronderstelling dat corporaties die geen eigen ontwikkelafdeling hebben minder goed in staat zijn ontwikkelrisico's te beheersen.

Veronderstelde effectiviteit 'buy'.

De effectiviteit van het vastgoedontwikkelproces zal groter zijn wanneer het wordt uitgevoerd door NiFico bv., indien het bij de betreffende corporatie ontbreekt aan de benodigde 'asset-specificity'. Hierbij wordt verondersteld dat middels contracten, het gewenste programma en rendementen kunnen worden vastgelegd.

Voor wat betreft de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces op de grond- en vastgoedmarkt wordt hoofdzakelijk gekeken naar de in paragraaf 2.3 benoemde beheersaspecten en de risicoperceptie van de corporatie.

Hierbij wordt gesteld dat de effectiviteit van het ontwikkelproces afhangt van de wijze waarop een corporatie in staat is het proces te beheersen en risico's af te wegen.

Qua beheersaspecten wordt aangesloten bij het in paragraaf 2.3.3 genoemde GOKIT-model. Dit model gaat uit van projectbeheersing via vijf beheersaspecten:

Geld.

Bij het aspect geld gaat het logischerwijs om financieel rendement. Hoewel corporaties bij het realiseren van sociale woningen te maken hebben met een onrendabele top, en er dus geen sprake is van een positief rendement, is het toch van groot belang te streven naar een goede kostenbeheersing. Dit kan door een maximale onrendabele top vast te stellen en het project te beheersen zodat dit bedrag niet wordt overschreden.

Organisatie

De mate waarin een organisatie (in dit geval een woningcorporatie) in staat is het ontwikkelproces te beheersen en te begeleiden is van invloed op de effectiviteit. Met beheersaspecten binnen de organisatie kan bijvoorbeeld gedacht worden aan de aanwezigheid van kennis, werkdruk, het besluitvormingstraject en de controle op het ontwikkelproces.

Kwaliteit

Qua kwaliteit gaat het binnen een corporatie om de gewenste uitkomst. Kan het gewenste Programma van Eisen worden gerealiseerd. Vooraf gaat het hierbij om de afstemming tussen de gewenste woningkwaliteit in relatie tot het financieel rendement, oftewel bouwen we voor de beoogde doelgroep de juiste woningen en wat is hierbij de verhouding tussen kwaliteit en prijs.

Informatie

Op het gebied van informatie speelt de invloed van de corporatie een belangrijke rol. Heeft een corporatie invloed en controle op het proces en is men op de hoogte van alle ontwikkelingen welke van invloed zijn op de andere beheersaspecten.

Tijd

Bij het aspect tijd gaat het om de doorlooptijd van de ontwikkeling. Is men organisatorisch in staat om binnen een gestelde termijn de beoogde kwaliteit tegen het gewenste financiële rendement te realiseren. Wanneer men uitloopt kan dit effect hebben op het rendement.

In dit gedachte-experiment wordt verondersteld dat de mate waarop de corporatie in staat is deze aspecten te beheersen en de bijkomende risicoperceptie van de corporatie (welk risico is de corporatie, vanuit haar bedrijfsstijl, bereidt te aanvaarden) doorslaggevend zijn bij de afweging tussen 'make' of 'buy'.

5.3.3 Deelmarkt Financiering

Deelmarkt Financiering

Factoren van invloed op 'make' of 'buy' beslissing

Financiering door banken.

Vanwege het huidige economische klimaat is er, in de commerciële bankensector, een ontwikkeling gaande waarbij banken steeds strengere eisen stellen aan het verstrekken van leningen. Deze ontwikkeling wordt mede ingezet doordat banken op hun beurt ook te maken krijgen met steeds strengere regelgeving vanuit de toezichthouder. Een voorbeeld hiervan is het Basel III¹⁶. Verondersteld wordt dat een 'make' of 'buy' beslissing beïnvloed wordt door de volgende factoren:

- NiFico bv is een nieuwe onderneming die niet beschikt over eigen vermogen of onderpanden. Hierdoor heeft NiFico bv. weinig 'body' bij het opvangen van eventuele financiële tegenslagen. Banken zullen door het ontbreken van 'body' waarschijnlijk niet geneigd zijn een financiering af te sluiten voor NiFico bv.
- NiFico bv. heeft relatief weinig opbrengsten uit kasstromen. Het verschil tussen opbrengsten (uit huren) en (bedrijfs)kosten is laag. Kasstromen zijn belangrijk voor zowel de opbouw van vermogen als het verkrijgen van leningen. De lage kasstromen maken NiFico bv. voor banken een risicovolle partij om in te investeren.
- Doordat NiFico bv. niet volledig eigenaar is van de woning en onderliggende grond, is het tevens lastig een bancaire lening te krijgen. De bank kan nu geen totale woning als onderpand vorderen. De grond en afbouw van de woning zijn immers niet het eigendom van NiFico bv.
- Corporaties kunnen, bij het aangaan van leningen voor sociale woningbouw, dankzij borging van het WSW tegen gunstige voorwaarden een financiering aangaan. Een corporatie heeft hierdoor een gunstigere positie ten opzichte van een marktpartij, zoals in dit geval NiFico bv. Het is in principe onlogisch voor een corporatie om te kiezen voor een constructie waarbij de financiering van de lening duurder is dan wanneer de corporatie deze lening zelf afsluit.

Rendementen beleggers

Verondersteld wordt dat een 'make' of 'buy' beslissing beïnvloed wordt door de volgende factoren:

- De lage kasstromen en de beperkte marge tussen opbrengsten en kosten maakt NiFico bv. gevoelig voor financiële tegenslagen. Hierdoor lopen banken en institutionele beleggers het risico dat de beoogde rendementen niet kunnen worden uitbetaald.

¹⁶ Uitleg Basel III in begrippenlijst 1.16, in bijlage 1

- Wanneer bovendien de verkoop van de woningen achterblijft bij de prognose zal dit effect hebben op het rendement van beleggers.

Wet- en regelgeving.

Weerbarstige wet- en regelgeving maakt dat het voor woningcorporaties erg lastig is om in te stappen in NiFico bv. Deze weerbarstige wet- en regelgeving spitst zich toe op twee punten:

1. Eisen vanuit het WSW: Het WSW verstrekt slechts borging indien onderliggende wooneenheden volledig eigendom zijn van de deelnemer en de geplande ontwikkeling past binnen doelstelling van het WSW (sociale karakter project). Dit betekent dat de corporatie voor de investering in NiFico bv. geen gebruik kan maken van geborgde financiering. De corporatie zal de financiering van € 30.000,- uit eigen middelen moet financieren of financiering moeten zoeken via de markt.
2. De overheid is bezig met het opstellen van een nieuwe woningwet. Met dit wetsvoorstel streeft de overheid naar een situatie waarin toegelaten instellingen (zoals woningcorporaties) geen invloed meer mogen hebben op hun verbindingen. De inbreng wordt hierbij beperkt tot kapitaaldeelname in de vorm van aandelen, leningen of garanties vanuit de niet-DAEB-tak tot aan het maximaal toegestane percentage vanuit het eigen vermogen (circa 15 %). Dit omdat, indien de toegelaten instelling wel zo'n operationele invloed zou hebben, zij automatisch aansprakelijk zou worden voor alle financiële verplichtingen van de verbinding en daarmee één van de belangrijkste redenen voor het onderbrengen van activiteiten in een verbinding zou vervallen, namelijk het afschermen van het financiële risico. De in voorbereiding zijnde nieuwe woningwet staat het dus niet zondermeer toe om een deelneming aan te gaan.

Uit de analyse van vigerende en toekomstige wet- en regelgeving blijkt dat woningcorporaties eigen vermogen moeten aanwenden of een commerciële lening moeten afsluiten om te kunnen investeren in NiFico bv.

Veronderstelde meerwaarde van NiFico bv. voor corporaties.

Verondersteld wordt dat, in de huidige opzet de prikkel voor woningcorporaties om in te stappen in NiFico bv. onvoldoende aanwezig is. Dit uitgangspunt is gebaseerd op de volgende aspecten:

- De woningcorporatie gaat voor € 30.000,- per woning een risico aan. Hier staat vervolgens geen rendement tegenover. De corporatie teert dus, op termijn, in op het eigen vermogen.
- De corporatie draagt tevens het risico voor de leegstand terwijl hier geen rendement tegenover staat. NiFico bv is hierdoor altijd verzekerd van huurinkomsten vanwege de overeenkomst met de corporatie.
- De woningcorporatie heeft (uitgaande van het rekenvoorbeeld) als maandelijkse inkomsten per woning maximaal circa € 140,- euro (maximale sociale huur minus vergoeding voor NiFico bv.). Van dit bedrag zal de corporatie o.a. de volgende kostenposten moeten dekken:
 - o Exploitatielasten afbouw.
 - o Kosten werkapparaat
 - o Mutatieleegstand
 - o Inflatiecorrectie
 - o Compensatie renteverlies als gevolg van de investering van €30.000,-
 Verondersteld wordt dat een maximaal bedrag van € 140,- per woning per maand relatief krap is om bovenstaande kosten te dekken.
- In de traditionele situatie zijn de woningen geheel eigendom van de corporatie en staan daardoor ook in de boeken. Wanneer de woningen geheel zijn afgeschreven en voor waarde € 0,- in de boeken staan, hebben de woningen echter nog wel een 'restwaarde'. Dit verschil vloeit bij verkoop terug in de corporatie. Dit sommetje

vormt als het ware de kern van het financieringsmodel van woningcorporaties. Bij NiFico bv. heeft de woningcorporatie echter geen woning in eigendom waardoor men ook geen vermogen meer kan opbouwen.

- NiFico bv. heeft de insteek om woningen te verkopen. Dit zorgt bij de corporatie voor onzekerheid ten aanzien van het strategisch voorraadbeheer. Zo wordt contractueel vastgelegd dat een aantal woningen al voor oplevering verkocht mag worden. Daarnaast heeft NiFico bv. het doel om binnen een termijn van +- 10 jaar alle woningen te verkopen. Hierdoor is het voor de corporatie moeilijk deze woningen mee te nemen in het strategisch voorraadbeleid, men weet immers nooit tot wanneer de woningen kunnen worden ingezet voor de primaire doelgroep. Dit aspect belemmert daarmee de keuzes van corporaties ten opzichte van reeds bestaand bezit van de corporatie.

Veronderstelde effectiviteit ontwikkelproces 'make' of 'buy'

Op basis van bovengenoemde veronderstellingen kunnen er allerlei kanttekeningen geplaatst worden bij de effectiviteit en toepasbaarheid van NiFico bv. Onderstaand wordt echter gekeken naar factoren die bepalend zijn voor de effectiviteit in een situatie waarin bovenstaande argumenten niet van toepassing zijn.

Veronderstelde effectiviteit 'make'.

Wanneer een woningcorporatie beschikt over voldoende liquide middelen dan zal men een nieuwe ontwikkeling zelf financieren, zo wordt verondersteld. Woningcorporaties kunnen, vanwege de borging van het WSW, tegen gunstige tarieven lenen bij de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG). Wanneer de corporatie zelf financiert behoudt men tevens zeggenschap over het vastgoed. Dit is een groot voordeel in het kader van het strategisch voorraadbeleid. Daarnaast staan op de balans woningen die zelf gefinancierd zijn. De corporatie kan hierdoor profiteren van de 'restwaarde'.

Veronderstelde effectiviteit 'buy'.

Indien een corporatie over onvoldoende liquiditeiten beschikt om nieuwe woningen te financieren kan NiFico bv. wellicht een uitkomst bieden. Via NiFico bv. is het immers mogelijk woningen te realiseren wanneer de liquiditeitspositie van de corporatie onder druk staat. Hiermee zou NiFico bv. een optie kunnen zijn in een specifieke situatie waarbij er een concrete vraag is waaraan op de 'traditionele wijze' niet kan worden voldaan.

5.4 Uitgangspunten gedachte-experiment

Op basis van het gedachte-experiment kan worden opgemaakt dat er zowel een aantal succes- als faalfactoren zijn met betrekking tot NiFico bv. Succes- en faalfactoren welke invloed hebben op de afweging tussen 'make' of 'buy'. Deze potentiële succes- en faalfactoren worden ingekaderd op basis van het vooraf geformuleerde afwegingskader.

Het inzichtelijk maken van de factoren die bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'.

Op basis van de veronderstellingen uit het gedachte-experiment kan per deelmarkt worden aangegeven van welke aspecten verondersteld wordt dat ze bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'. Uit het toetsingskader (afbeelding 30) kan worden opgemaakt dat er hierbij verschillen bestaan tussen de aspecten die per deelmarkt een rol spelen.

Toetsingskader NiFico bv.						
Deelmarkten	Onzekerheden	Asset specificity				frequentie
		transport- en opslag kosten	beschikbaarheid van fysieke zaken	investering in kennis	substantiële algemene investering	
Grondmarkt	x			x	x	x
Vastgoed markt				x	x	x
Financierings markt	x					

Afbeelding 30: Toetsingskader NiFico bv. Bron: eigen bewerking.

Grond- en vastgoedmarkt

Voor wat betreft de aspecten die spelen op de grond- en vastgoedmarkt blijkt dat er een grote overlap bestaat. Dit komt voort uit het feit dat deze deelmarkten nauw met elkaar verbonden zijn. Zo zal duidelijk zijn dat de strategie van een corporatie op de grondmarkt samenhangt met het type vastgoed dat men wenst te realiseren.

In het gedachte-experiment wordt verondersteld dat een corporatie op de grond- en vastgoedmarkt haar keuze tussen 'make' of 'buy' bepaald op basis van de, binnen de corporatie aanwezige, kennis en kunde van het ontwikkelproces. In feite kan worden opgemerkt dat deze afweging nagenoeg gelijk is aan de reeds bestaande keuze die een corporatie heeft om een turn-key overeenkomst te sluiten. Hierbij geeft men immers ook het ontwikkelproces op de grond- en vastgoedmarkt uit handen.

Voor wat betreft de grondmarkt dient nog te worden opgemerkt dat er een onzekerheid bestaat ten aanzien van de mate van zeggenschap die corporaties en gemeenten eisen betreffende de erfpachtconstructie van NiFico bv. De positie van deze partijen zal bepalend zijn bij een eventuele 'make' of 'buy' beslissing.

Financieringsmarkt

Op de financieringsmarkt spelen asset specificity en de frequentie van transacties nauwelijks een rol. Dit komt doordat de daadwerkelijke financiering een redelijk eenvoudige transactie is. Op het gebied van financiering spelen echter onzekerheden een grote rol. Onzekerheden hangen altijd samen met het verdelen van potentieel rendement en risico tussen betrokken actoren.

Ten aanzien van NiFico bv. wordt in het gedachte-experiment verondersteld dat er een aantal potentiële faalfactoren (onzekerheden) zijn ten aanzien van de financieringsmarkt. Deze potentiële faalfactoren hangen rondom de volgende aspecten:

- Financiering NiFico bv.
 - o Financierbaarheid NiFico bv. door banken.
 - o Beoogde rendementen van beleggers.
- Wet- en regelgeving.
- Meerwaarde van NiFico bv. Voor de woningcorporaties.

Verondersteld wordt dat het succes van NiFico bv. op de financieringsmarkt afhankelijk is van de wijze waarop betrokken partijen in staat zijn om consensus te bereiken betreffende de verdeling van potentieel rendement en risico.

Het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

Zoals ook al blijkt uit het toetsingskader (afbeelding 30) hangt de effectiviteit van het ontwikkelproces samen met de binnen de corporatie aanwezige kennis en kunde van het ontwikkelproces. Het gedachte-experiment stelt dat een corporatie bij elke ontwikkeling een afweging moet maken op basis van een vijftal beheersaspecten. De wijze waarop de corporatie deze afweging zal maken is bovendien afhankelijk van de risicoperceptie van deze corporatie.

De vijf beheersaspecten zijn:

- Geld.
- Organisatie.
- Kwaliteit.
- Informatie.
- Tijd.

De veronderstellingen uit dit gedachte-experiment worden in het volgende hoofdstuk besproken tijdens de expertinterviews.

Hoofdstuk 6: Expertinterviews.

6.1 Inleiding

Dit hoofdstuk vormt het tweede deel van het verkennend- experimenteel onderzoek zoals dit is opgesteld in paragraaf 1.3.4. van dit onderzoek:

1. Gedachte-experiment.
2. Expertinterviews.
3. Feedback ronde.

In het vorige hoofdstuk is op basis van het theoretisch kader (hoofdstuk 3) een gedachte-experiment opgesteld. Dit gedachte-experiment heeft geleid tot een aantal veronderstellingen betreffende:

- Het inzichtelijk maken van de factoren die bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'.
- Het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

De veronderstellingen uit het gedachte-experiment (paragraaf 5.4) worden in dit hoofdstuk besproken op basis van expertinterviews. Doel van het inventariseren van de 'visie van de praktijk' is om de veronderstellingen uit het gedachte-experiment te toetsen en waar nodig aan te vullen, te nuanceren of te herzien. Deze expertinterviews zijn dan ook een cruciaal onderdeel van het experimenteel onderzoek.

Deze expertinterviews zijn indirect ook bepalend voor de validiteit en betrouwbaarheid van het onderzoek. In het kader van validiteit en betrouwbaarheid zijn de selectiecriteria betreffende de te interviewen actoren dan ook cruciaal. Gekozen is voor een brede mix met verschillende type organisaties welke actief zijn op verschillende deelmarkten. Wanneer gekeken wordt via verschillende invalshoeken kan dit leiden tot een breder inzicht in de potentiële succes- en faalfactoren bij een 'make' of 'buy' beslissing. Eveneens ontstaat een breder beeld betreffende de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit. Zo is concreet gekozen voor:

- Gemeentelijke grondbedrijven.
- Woningcorporaties.
- Financiële instellingen.
- Toezichthouder.

Afhankelijk van het type organisatie zal, logischerwijs, worden bepaald op welke deelmarkt in het interview, de nadruk ligt.

De expertinterviews zijn zodanig opgezet dat de nadruk ligt op spontaniteit en in het begin dus zo weinig mogelijk wordt gestuurd. Dit is gedaan vanwege de achterliggende gedachten dat de eerste reacties van professionals vaak al gericht zijn op de kern, in dit geval de succes- en faalfactoren. Concreet betekent dit dat gedurende elk interview is gestart met een korte introductie van NiFico bv. op basis van de schematische weergaven van de constructie (afbeelding 29). Op basis van deze introductie kan de geïnterviewde aangeven waar in zijn/haar ogen zich de succes- of faalfactoren bevinden. Afhankelijk van het verloop van het gesprek wordt door de interviewer gestuurd op de toetsingscriteria en veronderstellingen uit het gedachte-experiment.

Na afloop wordt besproken dat de geïnterviewde de mogelijkheid heeft om via e-mail te reageren op de voorlopige conclusies gebaseerd op de uitkomsten van alle expertinterviews.

Qua opzet kent dit hoofdstuk, vanzelfsprekend, de zelfde structuur als het gedachte-experiment. Deze opzet heeft als voordeel dat snel en overzichtelijk kan worden weergegeven welke succes- en faalfactoren spelen bij:

- Het inzichtelijk maken van de factoren die bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'.
- Het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces

Een nadeel is echter wel dat er qua informatie enige overlap is met de veronderstellingen in het gedachte-experiment. Dit is in het kader van de leesbaarheid niet te voorkomen.

In paragraaf 6.2 worden de uitkomsten van de expertinterviews op de drie deelmarkten beschreven. In paragraaf 6.3 worden vervolgens de conclusies van de expertinterviews weergegeven.

6.2 Uitkomsten expertinterviews

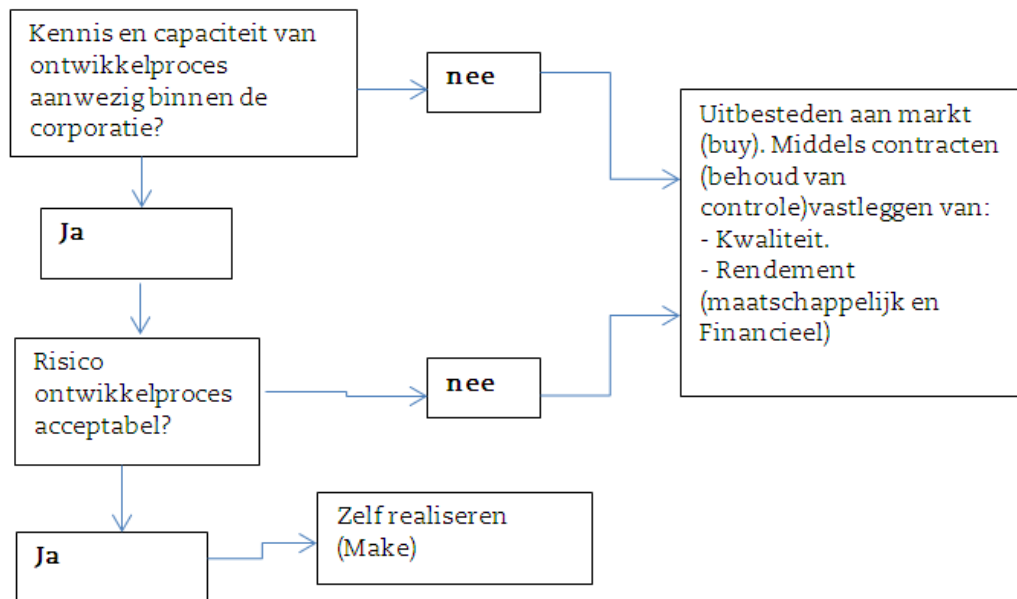
6.2.1 Deelmarkt Grond.

Deelmarkt Grond
Factoren van invloed op 'make' of 'buy' beslissing
<u>Gronden in erfpacht</u> - De gemeentelijke grondbedrijven geven aan dat men, mede gezien de huidige marktsituatie, niet per definitie negatief is over een erfpachtconstructie. Mits deze erfpachtconstructie uitsluitend het doel heeft het verkoopmoment te verplaatsen en de gronden dus op termijn worden verkocht. - De grondbedrijven geven hierbij wel aan dat men niet zit te wachten op het uitgeven van gronden in erfpacht om zodoende gronden (en eventuele waardeinstijging hiervan) in eigen hand te houden. Zeker ook gezien de administratieve werkzaamheden die hiermee gemoeid zijn. - In het kader van o.a. de canon bij erfpacht hanteren gemeenten verschillende rekenmethoden. De gemeente Weert hanteert bijvoorbeeld een zogenaamde "Wettelijke rente consumenten transacties" van 4%. Met een canon 2%, zoals NiFico bv hanteert, kan de gemeente derhalve niet akkoord gaan. De gemeente Weert hanteert echter lagere grondprijzen dan in het rekenmodel van NiFico bv. (gemiddeld € 157,- per m²). Indien men sleutelt aan parameters: bijvoorbeeld lagere grondprijzen en een hogere canon, kan wellicht overeenstemming worden bereikt. <u>Concurrentie op de grondmarkt</u> - Doordat woningen tegen gereduceerde grondprijzen worden aangekocht (tegen een sociale grondprijs) en deze vervolgens tegen een marktconforme verkoopprijs worden aangeboden is er sprake van oneerlijke concurrentie. Een commerciële partij kan immers niet concurreren vanwege hogere grondkosten. Bij verkoop van de woningen zullen er eisen gesteld moeten worden omtrent verkoopprijs of doelgroep. <u>Bestaande problematiek op de grondmarkt</u> - Corporaties die in het verleden veel gronden hebben aangekocht (vaak met het doel hier gemengde projecten op te realiseren), hebben te maken met relatief hoge grondkosten en rentelasten. Wanneer woningen worden ontwikkeld via de grondstrategie van NiFico bv. zullen corporaties behoorlijke verliezen moeten nemen op hun grondportefeuille. NiFico bv. realiseert immers alleen tegen voor de sociale woningbouwsector acceptabele tarieven. - Deze constructie biedt derhalve dus geen oplossing voor de bestaande problematiek (bestaande grondposities) van corporaties. <u>Risicoperceptie woningcorporatie</u> Een woningcorporatie zal vanuit haar bedrijfsstijl gericht zijn op het behalen van bepaalde doelstellingen. Deze doelstelling leiden in sommige gevallen tot het aangaan van risico's op de grondmarkt. De woningcorporatie zal zich bewust moeten zijn van deze risico's en deze kunnen beheersen.
Veronderstelde effectiviteit 'make' of 'buy'
<u>Afwegingskader</u> Wanneer gekeken wordt naar de effectiviteit van woningcorporaties op de grond- én

vastgoedmarkt dienen een vijftal aspecten te worden belicht:

- Controle op het ontwikkelproces.
- Kwaliteit van het vastgoed.
- Invloed op de interne organisatie.
- Rendement van de keuze vanuit financieel oogpunt.
- Rendement van de keuze vanuit maatschappelijk oogpunt.

De effectiviteit van het ontwikkelproces van corporaties is afhankelijk van de mate waarin corporaties in staat zijn bovengenoemde aspecten te beheersen. Een corporatie kan hierbij, op basis van onderstaande stroomdiagram, een afweging maken tussen 'make' of 'buy'.



Hierbij zal de afweging afhankelijk zijn van de kennis en capaciteit binnen de organisatie alsmede van het te realiseren programma.

Het uitbesteden aan de markt kan op basis van verschillende methoden:

- Prijsvraag
- Turn-key
- DBFM-contracten

Bij elke gewenste ontwikkeling zouden woningcorporaties middels bovenstaand afwegingskader een beslissing moeten nemen betreffende de beste optie voor het ontwikkelproces.

Veronderstelde effectiviteit 'make'.

Afhankelijk van het type corporatie. Verondersteld wordt dat corporaties met een eigen ontwikkelafdeling beter in staat zijn te sturen op beheersaspecten dan corporaties die geen ontwikkelafdeling hebben.

Veronderstelde effectiviteit 'buy'.

Qua effectiviteit ziet men geen bezwaren voor een 'buy' beslissing. Middels een overeenkomst kunnen aspecten zoals het Programma van Eisen, controle, kwaliteit en rendement worden gewaarborgd. NiFico zal ook in haar eigen belang streven naar kosten efficiëntie en verkoop van woningen, waardoor gemeente erfpacht kan omzetten in verkoop. Gemeente kan hierbij ook nog profiteren van eventuele stijging van waarde.

6.2.2 Deelmarkt Vastgoed

Deelmarkt Vastgoed
Factoren van invloed op 'make' of 'buy' beslissing
<u>Risicoperceptie woningcorporatie</u> Een woningcorporatie zal vanuit haar bedrijfsstijl gericht zijn op het behalen van bepaalde doelstellingen. Deze doelstellingen leiden in sommige gevallen tot het aangaan van risico's op de grondmarkt. <u>Risico beheersing van vastgoedontwikkeling</u> De mate waarin een woningcorporatie in staat is het project te beheersen is van invloed op de 'make' of 'buy' beslissing. De verwachting is dat woningcorporaties met een eigen ontwikkelafdeling, vanwege kennis en ervaring (beter) instaat zullen zijn het project te beheersen. Corporaties met weinig kennis en ervaring, wellicht zonder ontwikkelafdeling, zullen hier niet of minder toe instaat zijn. <u>Gewenst programma</u> Een corporatie zal helder moeten hebben welk programma men wenst te ontwikkelen. Zowel in de sociale- als commerciële sector zijn de uitgangspunten cruciaal. Uitgangspunt moet zijn: kwaliteit passend bij de doelgroep.
Veronderstelde effectiviteit 'make' of 'buy'
Voor wat betreft de veronderstelde effectiviteit van een 'make' of 'buy' beslissing kan worden aangesloten bij het afwegingskader betreffende de veronderstelde effectiviteit van 'make' of 'buy' op de deelmarkt grond (paragraaf 6.2.1.). <u>Veronderstelde effectiviteit 'make'.</u> Afhankelijk van het type corporatie. Verondersteld wordt dat corporaties met een eigen ontwikkelafdeling beter in staat zijn te sturen op beheersaspecten dan corporaties die geen ontwikkelafdeling hebben. <u>Veronderstelde effectiviteit 'buy'.</u> Qua effectiviteit ziet men geen bezwaren voor een 'buy' beslissing. Middels een overeenkomst kunnen aspecten zoals het Programma van Eisen, controle, kwaliteit en rendement worden gewaarborgd. NiFico zal ook in haar eigen belang streven naar kosten efficiëntie en verkoop van woningen Woningcorporaties die niet beschikken over een vastgoedontwikkelafdeling besteden in de praktijk de vastgoedontwikkeling meestal al uit. Met uitbesteden kan een corporatie, naast noodzaak, ook als doel hebben te infiltreren in de technieken en kennis welke worden toegepast door de markt. Dit laatste is bijvoorbeeld zichtbaar bij prijsvragen voor renovatieprojecten.

6.2.3 Deelmarkt Financiering

Deelmarkt Financiering

Factoren van invloed op 'make' of 'buy' beslissing

Financiering door banken.

- Het huidige financieringssysteem met borging door WSW voor Daeb-activiteiten werkt goed. (Financiële) Problemen ontstaan door andere activiteiten van woningcorporaties. De financiering voor woningbouw via BNG kan worden bestempeld als optimaal. Elke andere oplossing is dus suboptimaal (oftewel minder efficiënt als via borging via WSW).
- Banken verlangen naar onderpand bij het verstrekken van een lening. In deze constructie kan NiFico bv. alleen de casco woning inbrengen als onderpand. Uitgaande van een Loan-to-value¹⁷ van 75% is het sterk de vraag of het casco genoeg waarde vertegenwoordigt om te dienen als onderpand voor banken.
- NiFico bv. heeft geen eigen vermogen. Dit vormt voor banken een extra risico doordat er geen 'body' in de onderneming zit.

Rendementen beleggers en banken.

- Institutionele beleggers zullen waarschijnlijk een hoger rendement verwachten dan als uitgangspositie is genomen bij NiFico bv. Zeker gezien de risico's. Het behalen van rendement is immers afhankelijk van de verkoop van woningen.
- NiFico bv. gaat ervan uit dat men banken een hoger rendement betaalt dan de institutionele beleggers. In de praktijk zal dit meestal andersom zijn. Zeker gezien het feit dat institutionele beleggers bij een eventueel faillissement in rangorde achter de bank staan.

Wet- en regelgeving.

Weerbarstige wet- en regelgeving maakt dat het voor woningcorporaties erg lastig is om in te stappen in NiFico bv. Deze weerbarstige wet- en regelgeving spitst zich toe op twee punten:

1. Eisen vanuit het WSW. Het WSW verstrekt slechts borging indien onderliggende wooneenheden volledig eigendom zijn van de deelnemer en de geplande ontwikkeling past binnen doelstelling van het WSW (sociale karakter project). Dit houdt in dat een corporatie de financiering van € 30.000,- uit eigen middelen moet financieren.
2. De overheid is bezig met het opstellen van een nieuwe woningwet. Met het betreffende wetsvoorstel heeft de overheid het streven dat toegelaten instellingen (zoals woningcorporaties) geen invloed meer mogen hebben op haar verbindingen. De inbreng is beperkt tot kapitaaldeelname in de vorm van aandelen, leningen of garanties vanuit de niet-DAEB-tak tot aan het maximaal toegestane percentage vanuit het eigen vermogen (circa 15 %). Dit omdat, als de toegelaten instelling wel zo'n operationele invloed zou hebben, zij automatisch aansprakelijk zou worden voor alle financiële verplichtingen van de verbinding en daarmee één van de belangrijkste redenen voor het onderbrengen van activiteiten in een verbinding zou vervallen, namelijk het afschermen van het financiële risico. De in voorbereiding zijnde nieuwe woningwet staat het dus niet zondermeer toe om een deelneming aan te gaan.

¹⁷ Loan-to-value in begrippenlijst 1.17, in bijlage 1

Veronderstelde meerwaarde van NiFico bv voor corporaties.

- Wanneer een financier of bank instapt in NiFico bv. is er al een overeenkomst tussen NiFico bv en de woningcorporatie (afnemer). Door deze gegarandeerde afname van woningen wordt het risico sterk gereduceerd.
- NiFico bv. maakt voor het verkrijgen van financiering gebruik van het ongeborgde systeem. Daarnaast zal NiFico bv. zelf ook nog een rendement willen behalen. Dit maakt de constructie in ieder geval duurder dan een, door WSW geborgde, lening verstrekt door BNG.
- Uit de analyse van vigerende en toekomstige wet- en regelgeving blijkt dat woningcorporaties eigen vermogen moeten aanwenden of een commerciële lening moeten afsluiten om te kunnen investeren in NiFico bv. Het afsluiten van een ongeborgde lening zal lastig zijn aangezien de corporatie geen eigenaar is van grond of opstal.
- Via de traditionele constructie bouwt een corporatie vermogen op. De corporatie heeft zelf de woning in portefeuille en krijgt bij verkoop zelf de opbrengsten. Bij NiFico bv. draagt de corporatie wel het risico maar krijgt hiervoor geen rendement. Zo investeert een corporatie eenmalig per woning € 30.000,-. Qua opbrengsten staat hiertegenover dat de corporatie maandelijks het verschil tussen de huuropbrengsten en de huurlasten aan NiFico bv. ontvangt (*max € 664,66,- minus € 525,- = € 139,66,-*), op jaarbasis is dit maximaal € 1676,-. Van dit bedrag moet de corporatie exploitatiekosten afdragen, zoals:
 - o Beheerskosten
 - o Onderhoudskosten
 - o VerzekeringenBNG berekent in hun modellen circa 15% van de jaar huur als zijnde exploitatiekosten van de corporatie. Dit zou neerkomen op circa € 1196,- (*€ 664,66 x 12 = € 7976,- * 0,15*). Bij het bovenstaand bedrag zitten nog geen percentages voor rendementen en inflatie. Voor deze kostenposten resteert jaarlijks een maximaal bedrag van circa € 480,- (*€ 1676,- minus € 1196,-*). Zelfs wanneer bestaande kostenposten dalen omdat taken worden overgeheveld naar NiFico bv. zal de prikkel voor corporatie laag zijn om in te stappen in NiFico bv (*Ter indicatie 2% jaarlijkse inflatie op een investering van € 30.000,- bedraagt al € 600,-*).
- Met deze opbrengsten is het voor een corporatie lastig om quitte te spelen. Een corporatie zal minimaal een rendement gelijk aan de inflatie eisen. De corporatie heeft bij deze constructie immers geen verdienmodel waarin men 'profiteert' van de restwaarde van de woning.
- Een snelle verkoop van woningen maakt het voor corporaties lastig om aan de maatschappelijke taakstelling te voldoen omdat woningen voor de primaire doelgroep ook weer snel uit de portefeuille verdwijnen.
- Het is lastig woningen van NiFico bv. op te nemen in het strategisch voorraadbeheer. Je hebt immers mutaties in je portefeuille waar je geen invloed op hebt. (stel corporatie heeft 100 woningen. Gezien de teruglopende vraag wil men 20 eigen woningen afstoten, men heeft echter ook 30 woningen van NiFico bv in portefeuille die ook elk moment verkocht kunnen worden.
- De primaire doelgroep van woningcorporaties zal niet instaat zijn de woning te kopen, simpelweg omdat men hier geen financiële mogelijkheden voor heeft. De verkoop woningen van NiFico bv. zijn echter voorzien van een dusdanige kwaliteit omdat deze woningen aantrekkelijk moeten zijn voor de verkoopmarkt. Hierbij loopt NiFico bv. het risico dat de huurders de woning niet zullen verlaten. Hierbij ontstaat mogelijk de discussie betreffende scheef wonen (te veel kwaliteit voor te lage prijs).
- Het is niet mogelijk deze NiFico bv. op grote schaal toe te passen omdat deze constructie het financieringsmodel van corporaties onder druk zet. Woningen staan niet meer op de balans waardoor de restwaarde van de woningen niet meer toekomt

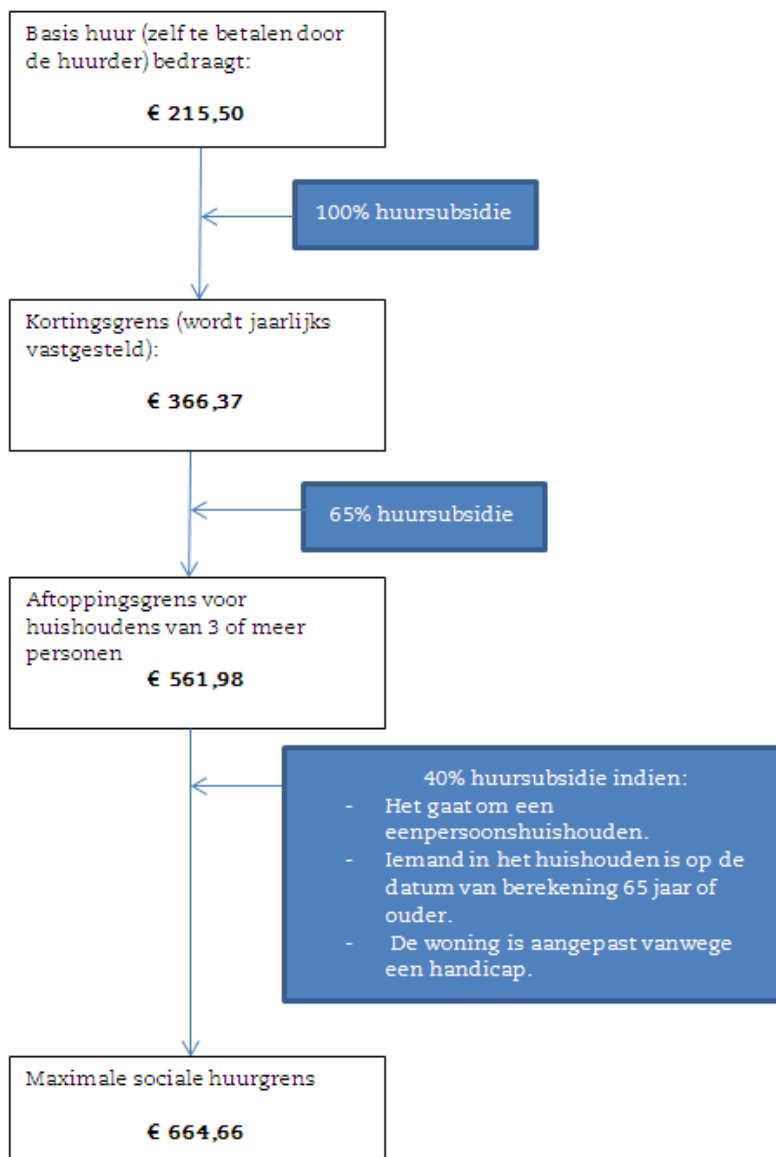
aan de corporatie.

- NiFico bv is gericht op verkoop van woningen. Doordat de corporatie zelf ook vaak een verkoop portefeuille heeft, krijgt men met NiFico concurrentie op de verkoopmarkt.
- NiFico bv. biedt wellicht een oplossing voor corporaties die een concreet ad-hoc project willen realiseren waarbij een snelle realisatie vereist is en waarbij de corporatie bereid is om eigen vermogen in te zetten. Deze oplossing is echter slechts beperkt toepasbaar in een specifieke situatie en op kleine schaal.

Huurtoeslag

Belangrijk aspect bij het realiseren van sociale huurwoningen is de positionering van deze woningen voor de doelgroep. Voor de doelgroep van sociale woningbouw speelt het verkrijgen van huursubsidie een belangrijke rol.

Uit de 'Berekening huurtoeslag 2012' van de belastingdienst blijkt dat de huur voor de primaire doelgroep (huishouden bestaande uit 3 of meer personen) al snel oploopt wanneer de huurprijs boven de € 561,98 ligt.



Op basis van de huurtoeslag 2012 dient de corporatie zichzelf de vraag te stellen welke huurprijs maximaal gevraagd kan worden om de woningen bereikbaar te houden voor de doelgroep. Boven een huur van € 561,98 wordt een woning voor de primaire doelgroep al snel duurder. Een aantal gemeenten, waaronder 's-Hertogenbosch maakt daarom ook afspraken met woningcorporaties om sociale huurwoningen maximaal tegen de aftoppingsgrens aan te bieden.

Vanuit het oogpunt van het financieringsmodel zal de corporatie echter een zo hoog mogelijke (sociale)huur door berekenen om zo de eigen exploitatiekosten te dekken. Voor veel corporaties zal dit een dilemma vormen.

Veronderstelde effectiviteit 'make' of 'buy'

Veronderstelde effectiviteit 'make'.

Vanwege het feit dat een corporatie gebruik kan maken van via het WSW geborgde leningen is het zelf financieren van sociaal vastgoed het meest effectief. Een andere, niet bij het WSW aangesloten partij heeft immers te maken met hogere rente tarieven. Wanneer een corporatie echter een dusdanige liquiditeitspositie heeft dat men de rentelasten van een geborgde lening niet kan dragen, kan men kiezen voor NiFico bv. NiFico bv is dan vanzelfsprekend suboptimaal. Per concrete situatie of project zal de corporatie een afweging maken betreffende de verhouding tussen succes- en faalfactoren. Op basis van deze afweging zal de corporatie kunnen kiezen voor een andere constructie.

Veronderstelde effectiviteit 'buy'.

Bij de keuze tussen uitbesteden en zelf doen spelen vooral het maatschappelijke en financiële rendement een rol. Indien de corporatie haar maatschappelijke doelstellingen kan realiseren via NiFico bv. en hierbij niet inteert qua eigen vermogen, kan men overwegen om uit te besteden: 'buy'.

6.2.4 Overige opmerkingen/aanbevelingen

Overige opmerkingen/aanbevelingen

NiFico bv. als totaal product

Vanuit de corporatiesector wordt geopperd of het mogelijk is om als NiFico bv. een totaal product aan te bieden. Ten opzichte van de geanalyseerde constructie betekent dit dat NiFico bv. ook de kosten voor de afbouw voor haar rekening neemt.

Door deze verschuiving hoeft een corporatie zelf geen ongeborgde lening af te sluiten of eigen vermogen in te brengen in het project. De corporatie zal een kant en klare woning afnemen waarbij de corporatie zorgt voor verhuur en het onderhoud. De woningcorporatie betaalt hiervoor een maandelijkse huur, bijvoorbeeld € 600,-, Van de marge tussen de maximale huur € 664,- en de afdracht aan NiFico bv. kan de corporatie de kosten voor het werkapparaat dekken. Bij NiFico bv. als totaalproduct geldt echter wel een belangrijke kanttekening in het kader van de bereikbaarheid van de woning voor de primaire doelgroep (vanwege de huurtoeslag grens).

Het aanbieden van een totaalproduct biedt een daadkrachtigere oplossing voor de cashflow problematiek van corporaties dan de oorspronkelijke constructie. De corporatie hoeft immers niet zelf te investeren.

Corporaties zien in deze variant nog geen oplossing op grote schaal. Maar voor specifieke projecten kan dit een uitkomst bieden. Het grootschalig toepassen van NiFico bv. ondermijnt immers nog altijd het verdienmodel van de corporatie. Een woning van NiFico bv. zal door een relatief hoge huurprijs die de corporatie ervoor zal vragen niet voor de hele sociale doelgroep bereikbaar zijn. Daarbij passen deze woningen lastig binnen het strategische voorraad beheer van de corporatie. Om dit probleem te tackelen zal een minimale huurtermijn moeten worden afgesproken. Bijvoorbeeld een voor de corporatie gegarandeerde huurperiode van 10 jaar. De gegarandeerde huurperiode is uiteraard erg locatie-, markt- en dus situatie gebonden.

Het succes van deze variant is afhankelijk van de financieringsmogelijkheden van NiFico bv., oftewel is NiFico bv. in staat om € 140.000,- per woning te financieren en daarbij het gewenste rendement voor banken en beleggers te behalen. Hierbij gaat het in feite om de voorwaarden waartegen financiers bereid zijn deel te nemen aan de constructie van NiFico bv.

Financiering NiFico bv.

Wanneer NiFico bv. vanwege het ontbreken van onderpand geen bancaire financiering kan krijgen, kan men de constructie wellicht onder brengen bij een bestaande belegger of instantie met voldoende vermogen.

Wanneer een private partij zich inzet voor de sociale sector zou men eigenlijk gebruik moeten kunnen maken van een geborgde lening. Dit vergt echter een verandering van bestaande wet- en regelgeving en vormt daarmee een complexe aangelegenheid met waarschijnlijk weinig kans op succes.

Verlagen bouwkosten

NiFico bv. gaat uit van totale bouwkosten van circa € 140.000,- per woning (casco + afbouw). Woningcorporatie Woningbelang geeft aan dat men in staat is een complete woning te realiseren voor een bedrag rond (of net onder) de € 100.000,-. Indien een dergelijke forse

afname van kosten kan worden gerealiseerd ontstaat er 'ruimte in de constructie' om wellicht te kunnen komen tot een acceptabele verdeling van rendement en risico tussen betrokken actoren.

Doelgroep herzien

Woningcorporatie Woningbelang geeft aan dat NiFico bv. zich moet richten op een andere doelgroep. Een doelgroep met meer potentie om op termijn een woning te kunnen kopen. De primaire doelgroep van een corporatie zal waarschijnlijk een leven lang een woning huren. Dit houdt in dat de doelgroep niet instaat is de woning op termijn te kopen en dus waarschijnlijk ook niet snel geneigd zal zijn de woning te verlaten. Dit betreft een risico voor NiFico bv.

NiFico bv. zal zich moeten gaan richten op doelgroepen die aanspraak maken op huren boven de huurtoeslag grens (tussen de € 560, en € 664,-). Hierbij kan men zich ook richten op de doelgroep met een jaarinkomen tussen de tussen € 34.085 en €43.000. Deze inkomensgroepen hebben vanwege EU wetgeving moeite met het vinden van een passende huurwoning. Deze inkomensgroepen hebben immers vaak wel potentie om op termijn een woning te kopen. Deze doelgroep betreft veelal starters op de woningmarkt.

Woningcorporaties kunnen vanwege EU wetgeving geen passende woning aanbieden aan deze doelgroep. Wanneer NiFico bv. echter gezamenlijk met de woningcorporatie zich richt op deze doelgroep kan men de constructie inzetten om deze doelgroep, op termijn aan een koopwoning te helpen.

Natuurlijk behoeft deze variant nader onderzoek naar de haalbaarheid van parameters maar in grote lijnen kan het hierbij zo gaan:

NiFico bouwt een complete woning met grond, verhuurt deze woning aan de corporatie. De corporatie verhuurt hem aan de doelgroep. Wanneer de doelgroep de woning kan kopen (inkomensstijging of inkomenszekerheid) zal de woning verkocht worden.

6.3 Conclusie expertinterviews

De expertinterviews hebben als doel de veronderstellingen uit het gedachte-experiment te toetsen en waar nodig aan te vullen, te nuanceren of te herzien. Op basis van deze analyse is het mogelijk een uitspraak te doen betreffende de succes- en faalfactoren welke invloed hebben op de afweging tussen 'make' of 'buy'. Deze succes- en faalfactoren worden ingekaderd op basis van het vooraf geformuleerde afwegingskader.

- Het inzichtelijk maken van de factoren die bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'.
- Het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

Het inzichtelijk maken van de factoren die bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy'.

Uit de expertinterviews blijkt dat er consensus is betreffende de veronderstellingen uit het gedachte-experiment. Hierin werd per deelmarkt aangegeven van welke aspecten, in het toetsingskader, wordt verondersteld dat ze bepalend zijn voor de keuze tussen 'make' of 'buy' (afbeelding 31).

Toetsingskader NiFico bv.						
Deelmarkten	Onzekerheden	Asset specificity				frequentie
		transport- en opslag kosten	beschikbaarheid van fysieke zaken	investering in kennis	substantiële algemene investering	
Grondmarkt	x			x	x	x
Vastgoed markt				x	x	x
Financierings markt	x					

Afbeelding 31: Toetsingskader NiFico bv. Bron: eigen bewerking.

De conclusies van de expertinterviews komen in hoofdlijnen overeen met de conclusies in het gedachte-experiment. Het mag echter duidelijk zijn dat tijdens de expertinterviews dieper is ingegaan op zowel onzekerheden als asset-specificity en frequentie.

Uit de expertinterviews is naar voren gekomen dat de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces allen kunnen worden ondergebracht binnen het afwegingskader 'make' of 'buy' op de grond- en vastgoedmarkt. Bij deze conclusies wordt *"Het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces"* dan ook niet als apart ontwikkelingskader weergegeven.

Op basis van onderstaande sub paragrafen wordt een conclusie geformuleerd betreffende de uitkomsten van de expertinterviews:

- Conclusie grond- en vastgoedmarkt.
- Conclusie financieringsmarkt.
- Conclusie opmerkingen en aanbevelingen.

6.3.1 De grond- en vastgoedmarkt

Voor wat betreft de aspecten die spelen op de grond- en vastgoedmarkt blijkt dat er een grote overlap bestaat. Dit komt voort uit het feit dat deze deelmarkten nauw met elkaar verbonden zijn. Zo zal duidelijk zijn dat de strategie van een corporatie op de grondmarkt samenhangt met het type vastgoed dat men wenst te realiseren.

De uitkomsten van de expertinterviews ondersteunen hetgeen wordt verondersteld in het gedachte-experiment. De keuze van een woningcorporatie tussen 'make' of 'buy' wordt op de grond- en vastgoedmarkt bepaald op basis van de, binnen de corporatie aanwezige, kennis en kunde van het ontwikkelproces. De expertinterviews ondersteunen het beeld dat deze afweging nagenoeg gelijk is aan de reeds bestaande keuze die een corporatie heeft om een turn-key overeenkomst te sluiten. Hierbij geeft men immers ook het ontwikkelproces op de grond- en vastgoedmarkt uit handen.

Uit de expertinterviews blijkt dat de effectiviteit van activiteiten van een woningcorporatie op zowel de grond- als vastgoedmarkt wordt bepaald door enerzijds de risicoperceptie van de corporatie en anderzijds door de wijze waarop een corporatie in staat is het ontwikkelproces te beheersen. Het GOKIT-model geeft een vijftal beheersaspecten die, samen met de risicoperceptie van een corporatie, bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces:

Geld.

Streven naar een goede kostenbeheersing én maatschappelijk rendement.

Organisatie.

De aanwezigheid van kennis, werkdruk, het besluitvormingstraject en de controle op het ontwikkelproces.

Kwaliteit.

Bouwt de corporatie voor de beoogde doelgroep de juiste woningen en wat is hierbij de verhouding tussen kwaliteit en prijs.

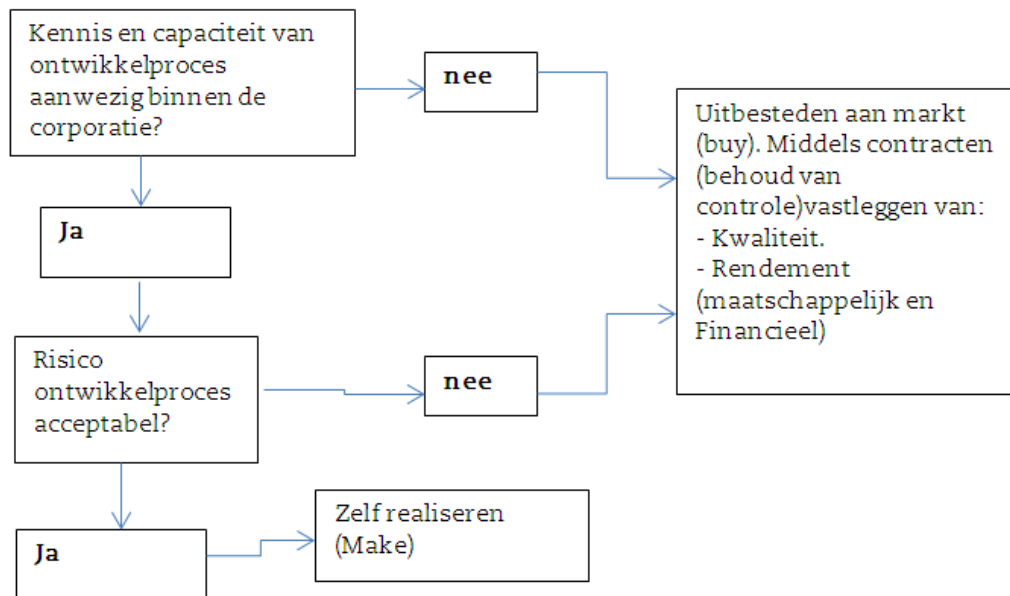
Informatie.

Heeft een corporatie invloed en controle op het proces en is men op de hoogte van alle ontwikkelingen welke van invloed zijn op de andere beheersaspecten.

Tijd.

Bij het aspect tijd gaat het om de doorlooptijd van de ontwikkeling.

Betreffende de afweging tussen 'make' of 'buy' wordt in de expertinterviews een afwegingskader, in de vorm van een stroomdiagram, geïntroduceerd (afbeelding 32). Op basis van deze stroomdiagram zou de corporatie haar afweging tussen 'make' danwel 'buy' moeten bepalen. De mate waarin een corporatie in staat is het ontwikkelproces te beheersen is de bepalende succes- of faalfactor voor de afweging om de grond- en vastgoedontwikkeling te kiezen voor 'make' danwel buy'.



Afbeelding 32: Stroomdiagram, afwegingskader 'make' of 'buy' op de grond- en vastgoedmarkt (Bron: eigen bewerking).

Naast de afweging op basis van effectiviteit zijn er, voor wat betreft de deelmarkt grond, nog een aantal succes- en faalfactoren die samenhangen met onzekerheden betreffende NiFico bv. op de grondmarkt.

Als succesfactoren voor een 'buy' beslissing gelden:

1. NiFico bv. neemt de activiteiten op de grondmarkt over van corporaties. Het risico van deze activiteiten gaat dus ook over van de corporatie naar NiFico bv.
2. Het verschuiven van het aankoopmoment van de gronden maakt dat het aanvangsinvesteringsbedrag lager is dan wanneer gronden al worden verworven voorafgaand aan het vastgoedontwikkelingstraject.

Als faalfactoren voor een 'buy' beslissing gelden:

1. NiFico bv. biedt geen oplossing voor de bestaande grondposities van corporaties.
2. Wanneer NiFico bv. tegen een sociale grondprijs gronden verwerft terwijl deze woningen op termijn commercieel verkocht worden dan ontstaat oneerlijke concurrentie. Een andere commerciële partij kan immers niet concurreren met deze grondprijzen.

6.3.2 De financieringsmarkt

De expertinterviews ondersteunen de conclusie van het gedachte-experiment met betrekking tot het feit dat, de in het toetsingskader (afbeelding 32) genoemde aspecten als, asset specificity en frequentie nauwelijks een rol spelen op de financieringsmarkt. Op de financieringsmarkt spelen onzekerheden echter wel een grote rol.

Uit de expertinterviews kan unaniem worden opgemaakt dat men het eens is met de stelling dat het gros van de onzekerheden met betrekking tot NiFico bv. samen hangt met het verdelen van potentieel rendement en risico tussen betrokken actoren.

Alvorens in te gaan op de verschillende onzekerheden (succes- en faalfactoren) geven de expertinterviews aan dat er, in het kader van effectiviteit, twee fundamentele verschillen

bestaan tussen de traditionele wijze van financieren van sociaal vastgoed en de optie van NiFico bv. Deze verschillen zorgen ervoor dat de NiFico bv. per definitie duurder is dan de traditionele methode. Het betreft hier:

1. Een woningcorporatie kan via een door het WSW geborgde lening tegen gunstige tarieven financieren dan NiFico bv.
2. NiFico bv. streeft naar het behalen van rendement. In het traditionele ontwikkelmodel is het al niet mogelijk rendement te behalen met de ontwikkeling van sociale woningbouw. Het streven naar rendement maakt de constructie dus ook duurder.

In een normale markt, zal een financieel gezonde corporatie dus altijd kiezen voor 'make' in plaats van 'buy'. Slechts in gevallen waarin proces en ontwikkelkosten van een corporatie dusdanig hoog zijn kan het interessant zijn om te kiezen voor NiFico bv ('buy'). De corporatie heeft ook dan echter ook nog andere alternatieven zoals het aangaan van een, reeds bestaande, turn-key overeenkomst.

Op basis van de uitkomsten van de expertinterviews gelden voor wat betreft de financieringsmarkt, de volgende onzekerheden (succes- en faalfactoren).

Als succesfactoren voor een 'buy' beslissing gelden:

1. Door het ontwikkelproces via NiFico bv. te laten plaatsvinden hoeft een corporatie minder te investeren dan wanneer men zelf het plan ontwikkelt. Het uitbesteden leidt hierdoor tot minder druk op de cashflowpositie van de corporatie.

Als faalfactoren voor een 'buy' beslissing gelden:

1. Financiering van NiFico bv. door banken. Verondersteld wordt dat de banken meer onderpand willen alvorens een lening te verstrekken. Dit onderpand is niet aanwezig bij NiFico bv.
2. Verondersteld wordt dat institutionele beleggers een hoger rendement wensen dan wordt geprognoseerd door NiFico bv.
3. Wet- en regelgeving beperken woningcorporaties in het financieren van de afbouw. Deze financiering moet afkomstig zijn uit niet-geborgde leningen of eigen vermogen.
4. Het voordeel voor de corporaties is niet zichtbaar doordat:
 - Een corporatie zelf moet investeren middels eigen vermogen of via een ongeborgde lening. Dit terwijl de kern van NiFico bv. draait om het aanbieden van alternatieven voor de bestaande financieringsproblematiek.
 - NiFico bv. zet het bestaande financieringsmodel van woningcorporaties onder druk. Doordat corporaties de via NiFico bv ontwikkelde woningen niet meer op de balans hebben staat, 'profiteert' men ook niet meer van de 'restwaarde' van woningen.
 - De inkomsten van de corporaties zijn te beperkt om de apparaatkosten te dekken én om rendement te behalen op de investering.
 - NiFico bv is gericht op verkoop. Vanwege een onzekere verkooptermijn kunnen woningen niet worden opgenomen in het strategisch voorraadbeleid.
 - Bij verkoop concurreert NiFico bv. mogelijk met de verkoopportefeuille van de woningcorporatie. De mogelijke concurrentie vormt daarmee voor de corporatie een mogelijke belemmering om in te stappen in NiFico bv.
5. Door de aftoppingsgrens van de huurtoeslag zijn woningen met een huurprijs boven
6. € 560,- al snel niet meer toegankelijk voor de primaire doelgroep. Dit legt een extra financiële druk op marges binnen NiFico bv.

Op basis van bovengenoemde faalfactoren kan worden geconcludeerd dat de constructie van NiFico bv. in de meeste gevallen te weinig financiële speelruimte zal bevatten om te komen tot

een verdeling van potentieel rendement en risico wat acceptabel is voor alle bij de ontwikkeling betrokken actoren.

Tenslotte kan op basis van bovengenoemde faalfactoren de vraag worden gesteld of het vooraf veronderstelde probleemoplossende vermogen van NiFico bv. nog wel aanwezig is. Een corporatie die immers in staat is zelf projecten te financieren via het WSW, zal te allen tijde kiezen voor deze optie. Men kan zich daarnaast afvragen of een corporatie die zogenaamd 'cash-poor' is er verstandig aan doet ongeborgde financiële risico's aan te gaan.

6.3.3 Oplossingsrichtingen

Vanuit de expertinterviews worden enkele aanbevelingen gedaan ten aanzien van NiFico bv. Deze aanbevelingen zijn afkomstig vanuit verschillende invalshoeken en hebben allen als doel de succesfactoren van NiFico bv te vergroten oftewel de faalfactoren te reduceren. Het streven is om 'ruimte te creëren in de constructie' zodat betrokken partijen kunnen komen tot een voor alle partijen acceptabele verdeling van rendement en risico.

De aanbevelingen vanuit de expertinterviews gaan in op:

1. Het aanbieden van NiFico bv als totaalproduct.
2. Het onderbrengen van de onderneming binnen een bestaande organisatie met voldoende eigen vermogen.
3. Het verlagen van de bouwkosten.
4. Het herzien van de doelgroep.

Met name de laatste twee geopperde oplossingsrichtingen vinden aansluiting bij de slot conclusie betreffende de faalfactoren van NiFico bv. op de financieringsmarkt. Hierbij gaat het om het gebrek aan financiële speelruimte in de financieringsconstructie om te komen tot een, voor alle actoren, acceptabele verhouding tussen rendement en risico. Zo dragen het verlagen van de bouwkosten en het herzien van de potentiële doelgroep bij aan enerzijds het reduceren van kosten en anderzijds het vergroten van potentiële opbrengsten.

In het kader van de betrouwbaarheid van dit onderzoek kan worden opgemerkt dat, onafhankelijk van de invalshoek van het expertinterview, telkens spontaan een vaste kern van succes- en faalfactoren werd benoemd. Dit duidt erop dat er consensus bestaat betreffende de veronderstelde succes- en faalfactoren uit het gedachte-experiment.

Natuurlijk blijkt ook uit de expertinterviews dat er nuances zijn aangebracht, dat er aanvullingen zijn gegeven en dat soms dieper in is ingegaan op de materie. Dit verschilt echter per expertinterview en is logischer wijs ook afhankelijk van de geïnterviewde personen.

In het kader van het verkennend experimenteel onderzoek worden deze voorlopige conclusies per e-mail verzonden aan de geïnterviewden waarna er eventueel nog feedback kan worden gegeven. Deze feedbackronde is weergegeven in hoofdstuk 7.

Hoofdstuk 7: Feedbackronde.

7.1 Inleiding

Dit hoofdstuk vormt het laatste onderdeel van het verkennend- experimenteel onderzoek zoals dit is opgesteld in paragraaf 1.3.4. van dit onderzoek:

1. Gedachte-experiment.
2. Expertinterviews.
3. Feedback ronde.

In dit hoofdstuk worden de reacties besproken die zijn binnengekomen op basis van de voorlopige conclusies zoals deze zijn opgesteld bij de expertinterviews (paragraaf 6.3).

Bij de feedbackronde wordt niet meer gevraagd naar nieuwe informatie betreffende succes- en faalfactoren en bepalende aspecten in het kader van de effectiviteit van het ontwikkelproces. Dit hoofdstuk is puur bedoeld om de geïnterviewden de mogelijkheid te bieden te reageren op de voorlopige conclusies. Zodoende kan men dus, het zei indirect, reageren op eigen conclusies en op die van anderen. Deze actie kan wellicht nog leiden tot aanvullingen. In het kader van de validiteit en betrouwbaarheid van het verkennend-experimenteel onderzoek vormt deze feedbackronde nog een extra toets moment. Vanaf het moment van ontvangst van de voorlopige conclusies hebben de geïnterviewden veertien dagen de tijd gehad om eventuele op- of aanmerkingen kenbaar te maken.

7.2 Feedback

Van de tien expertinterviews en drie besprekingen in het kader van het gedachte-experiment zijn in totaal vier feedback reacties binnengekomen (bijlage 3).

Drie reacties hadden geen inhoudelijke opmerkingen en onderschrijven hetgeen beschreven is in de conclusies van de expertinterviews.

In totaal is er één inhoudelijke reactie binnengekomen. Deze reactie betreft een aanscherping van de conclusies op het volgende punt:

- Wet en regelgeving: Wet- en regelgeving staat het een woningcorporatie niet toe om de € 30.000,- geborgd te financieren via het WSW. Voor deze investering zal de corporatie gebruik moeten maken van eigen vermogen of een commerciële lening. Hierbij dient te worden geconcludeerd dat NiFico bv deze corporaties niet kan bereiken aangezien corporaties die cash poor zijn geen commerciële lening krijgen en onvoldoende eigen middelen kunnen opbrengen.

Verder onderschrijft deze respondent ook hetgeen beschreven is in de voorlopige conclusies.

7.3 Conclusies

In totaal heeft circa 30% van de geïnterviewden gereageerd op de voorlopige conclusies. Van de respondenten onderschrijft iedereen de uitkomsten van de voorlopige conclusies. Dit gegeven, tezamen met consensus tussen geïnterviewden betreffende de uitkomsten van het gedachte-experiment, geeft aan dat uitkomsten valide zijn. Op basis van de uitkomsten van deze feedback ronde kan worden geconcludeerd dat de uitkomsten niet hoeven te worden aangepast.

Hoofdstuk 8: Conclusie en aanbevelingen.

8.1 Inleiding.

Dit hoofdstuk gaat in op de conclusies en aanbeveling welke volgen op de uitkomsten van het verkennend-experimenteel onderzoek. In dit hoofdstuk wordt antwoord gegeven op de hoofdvraag van dit onderzoek:

Welke factoren zijn bepalend voor een woningcorporatie in de keuze tussen het zelf realiseren van een ontwikkeling of het uitbesteden van deze ontwikkeling aan NiFico bv, en welke aspecten zijn bepalend voor de effectiviteit van het ontwikkelproces?

Vanwege het feit dat er nagenoeg geen inhoudelijke aanpassingen hoeven te worden doorgevoerd in de, bij de expertinterviews opgestelde conclusies, staan de definitieve conclusies feitelijk al weergegeven in paragraaf 6.3.

Dit hoofdstuk zal dan ook hoofdzakelijk worden gebruikt ter verduidelijking van de belangrijkste succes- en faalfactoren en om een aantal zaken scherper neer te zetten. Daarnaast wordt dieper ingegaan op de aanbevelingen.

8.2 Conclusie

Dit onderzoek richt zich op de problematiek in de corporatiesector. Het gaat in dit onderzoek hoofdzakelijk om corporaties die zogenaamd 'cash-poor' zijn. Als oorzaak ligt in dit onderzoek de focus op de relatie tussen de financiële positie van de corporatie en haar activiteiten op de grondmarkt. In dit onderzoek wordt vervolgens het traditionele ontwikkelproces van de corporatie vergeleken met één specifieke alternatieve constructie: NiFico bv. Doelstelling in dit onderzoek is dan ook:

“Het inzichtelijk maken van de factoren die voor een woningcorporatie bepalend zijn bij de keuze tussen het zelf realiseren van een vastgoedontwikkeling of het uitbesteden van deze ontwikkeling aan NiFico bv. én tevens het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces”.

Deze doelstelling is vertaald naar een hoofdvraag:

“Welke factoren zijn bepalend voor een woningcorporatie in de keuze tussen het zelf realiseren van een ontwikkeling of het uitbesteden van deze ontwikkeling aan NiFico bv, en welke aspecten zijn bepalend voor de effectiviteit van het ontwikkelproces?”

Middels de transactiekostentheorie van Williamson (1975) is een toetsingskader opgesteld op basis waarvan een afweging kan worden gemaakt tussen zelf doen ('make') of uitbesteden ('buy'). In de uitwerking is gekozen voor een verkennend-experimenteel onderzoek. Dit onderzoek bestaat uit drie onderdelen:

1. Gedachte-experiment.
2. Expertinterviews.
3. Feedback ronde.

Onderstaand worden de conclusies, die uit het verkennend-experimenteel onderzoek naar voren komen, weergegeven.

Op basis van het toetsingskader (afbeelding 33) kan worden geconcludeerd dat:

Bepalende factoren, in het kader van 'make' of 'buy', op de grond- en vastgoed markt zijn gebaseerd op asset specificity en frequentie van de transactie. Op de grondmarkt speelt echter nog een onzekerheid ten aanzien van NiFico bv. Uit het verkennend-experimenteel onderzoek blijkt dat asset specificity en frequentie ook bepalende factoren zijn in het kader van de effectiviteit van het ontwikkelproces.

Op de financieringsmarkt spelen een aantal onzekerheden (succes- en faalfactoren) die uiteindelijk bepalend zijn in de 'make; of 'buy' beslissing.

Toetsingskader NiFico bv.						
Deelmarkten	Onzekerheden	Asset specificity				frequentie
		transport- en opslag kosten	beschikbaarheid van fysieke zaken	investering in kennis	substantiële algemene investering	
Grondmarkt	x			x	x	x
Vastgoed markt				x	x	x
Financierings markt	x					

Afbeelding 33: Toetsingskader NiFico bv. Bron: eigen bewerking.

8.2.1 Grond- en vastgoedmarkt

De keuze voor 'make' of 'buy' op de grond- en vastgoedmarkt zou moeten worden gemaakt op basis van factoren als aanwezigheid van kennis en kunde in de organisatie. In het kader van effectiviteit zijn er een vijftal beheersaspecten te benoemen. De keuze tussen 'make' of 'buy' dient af te hangen van mate waarin de corporatie in staat is deze aspecten te beheersen.

Het gaat hier om de zogenaamde GOKIT aspecten:

Geld.

Streven naar een goede kostenbeheersing én maatschappelijk rendement.

Organisatie.

De aanwezigheid van kennis, werkdruk, het besluitvormingstraject en de controle op het ontwikkelproces.

Kwaliteit.

Bouwt de corporatie voor de beoogde doelgroep de juiste woningen en wat is hierbij de verhouding tussen kwaliteit en prijs.

Informatie.

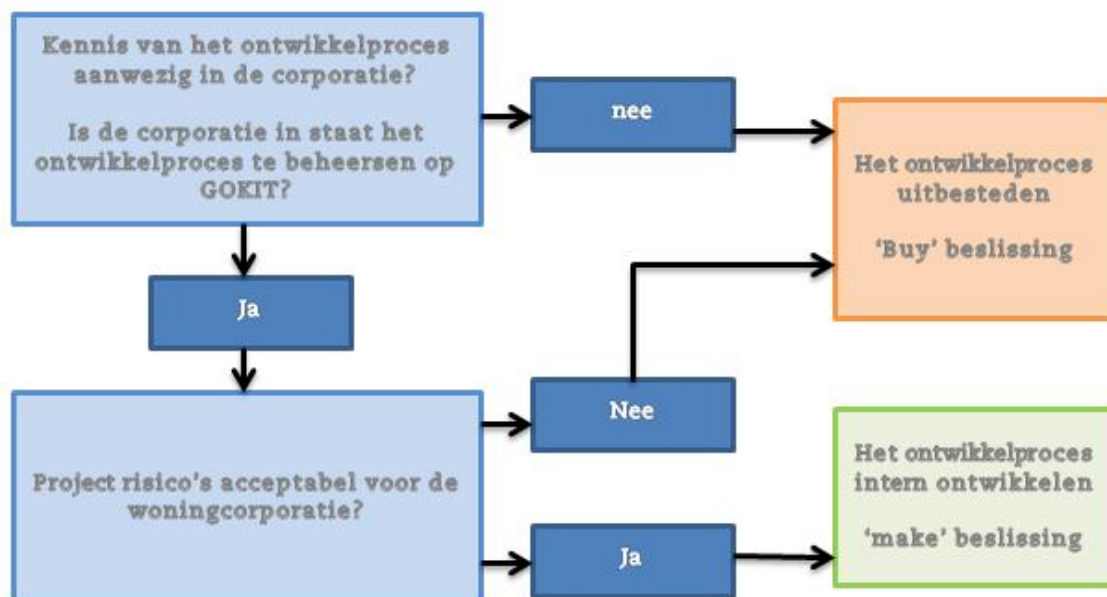
Heeft een corporatie invloed en controle op het proces en is men op de hoogte van alle ontwikkelingen welke van invloed zijn op de andere beheersaspecten.

Tijd.

Bij het aspect tijd gaat het om de doorlooptijd van de ontwikkeling.

Naast deze beheersaspecten speelt ook de risicoperceptie van een corporatie een belangrijke rol. Het gaat hierbij om de vraag welke risico's een corporatie verantwoord kan nemen. In de praktijk hangt risicoperceptie vaak samen met de bedrijfscijl van de corporatie.

Op basis van bovengenoemde aspecten kan onderstaand afwegingskader worden opgesteld. In feite zou een woningcorporatie dit afwegingskader moeten hanteren bij elke ontwikkeling op de grond- en vastgoedmarkt.



Afbeelding 34: Afwegingskader 'make' of 'buy' op de grond- en vastgoedmarkt. (bron: eigen bewerking).

Ten aanzien van onzekerheden op de grondmarkt is een potentiële faalfactor voor het uitbesteden aan NiFico bv:

De houding van de grondeigenaar met betrekking tot de erfpachtconstructie.

Hoewel gemeenten hier niet per definitie negatief tegenover staan dient consensus te worden bereikt op de volgende punten:

- De erfpacht constructie moet gericht zijn op het verleggen van het verkoopmoment.
- De gemeente wil geen of zo min mogelijk risico lopen.
- Zo min mogelijk extra werkdruk voor de organisatie.
- Politiek draagvlak.
- De hoogte van de grondprijs en canon.

Bij het laatste punt dient opgemerkt te worden dat gemeenten gecompenseerd willen worden voor het verschil in grondwaarde. Het gaat hierbij om de situatie dat NiFico bv. een erfpacht constructie afsluit tegen een sociale grondprijs maar woningen uiteindelijk commercieel verkoopt.

Conclusie:

Voor de keuze tussen 'make' of 'buy' op de grond- en vastgoedmarkt zal een corporatie altijd een afweging moeten maken op basis van het afwegingskader in afbeelding 34. Geconcludeerd kan worden dat NiFico bv. voor wat betreft haar activiteiten op de grond- en vastgoedmarkt kan worden vergeleken met een bestaande constructie zoals 'turn-key'. NiFico bv. verschilt echter doordat men zelf ook gronden in erfpacht verwerft. Het succes of falen van deze erfpachtconstructie hangt af van de uitkomst van onderhandelingen met de grondeigenaar. De uitkomst van deze onderhandelingen zal sterk afhangen van de lokale situatie.

8.2.2 Financieringsmarkt

Op de financieringsmarkt kent NiFico bv een aantal onzekerheden. Deze onzekerheden kunnen worden gezien als potentiële succes- en faalfactoren.

Als potentiële succesfactor van NiFico bv. geldt de forse reductie van investeringen van woningcorporaties bij het realiseren van sociaal vastgoed. Uitgaande van een sociale huurwoning met stichtingskosten € 170.000,- is de investering van de corporatie nu nog maar € 30.000,-

Ten aanzien van NiFico bv. spelen echter een aantal faalfactoren die deze succesfactor onder druk zetten.

Wanneer gekeken wordt naar de huidige wijze waarop corporaties sociale woningbouwprojecten financieren kan geconcludeerd worden dat hierbij sprake is van een optimale situatie. De corporatie kan immers een, via het WSW geborgde, financiering afsluiten. Deze financiering heeft doorgaans gunstigere condities dan een financiering die in de markt wordt afgesloten. Indien de corporatie kiest voor NiFico bv als financier, zullen de totale kosten altijd stijgen. Dit vanwege het feit dat NiFico bv. geen door het WSW geborgde financiering kan afsluiten en dus altijd is aangewezen op een commerciële lening. Daarnaast wenst NiFico bv. een rendement te behalen. Een extra opslag ten behoeve van het rendement maakt de constructie duurder.

Op basis van het bovenstaande wordt geconcludeerd dat corporaties, indien men de financiële middelen heeft, altijd zullen kiezen voor een geborgde financiering. Een corporatie zal dus alleen kiezen voor NiFico bv. indien men zogenaamd 'cash-poor' is.

Slechts in gevallen waarin de (proces)kosten van het ontwikkelproces van corporaties dusdanig hoog zijn, zullen de totale kosten van een corporatie in de buurt komen bij de financieringskosten van NiFico bv. Uitsluitend in deze gevallen zal de corporatie overwegen de keuze te maken voor NiFico bv.

Naast de voornoemde constatering spelen er ook een aantal faalfactoren. Deze faalfactoren hebben betrekking op de verdeling van rendement en risico tussen betrokken actoren binnen de constructie van NiFico bv. De onderstaande faalfactoren zetten de parameters (marges) van NiFico bv., zoals deze als uitgangspunten zijn gebruikt in dit onderzoek, onder druk.

Het gaat hierbij om de volgende faalfactoren:

1. *Kosten van de canon en grondprijs.*

Zoals in paragraaf 8.2.1 is aangehaald wensen grondeigenaren gecompenseerd te worden voor het verschil tussen de sociale prijs bij de uitgifte van grond indien NiFico bv. deze gronden commercieel verkoopt. Deze kostenstijging zet druk op de houdbaarheid van parameters in de constructie van NiFico bv.

2. *De financierbaarheid van NiFico bv.*

NiFico bv. ontwikkelt een casco woning. De financiering van NiFico is afkomstig van enerzijds banken en anderzijds particuliere beleggers.

- Een bank zal, alvorens men een financiering afgeeft, zekerheid eisen. NiFico bv. heeft echter weinig eigenvermogen en geen onderpand. Dit vormt een grote belemmering voor de bank.
- Daarnaast geldt het beoogde rendement van beleggers (4%) als een belemmering. Gesteld wordt dat beleggers voor de voorliggende constructie een hoger rendement zullen eisen (rendement-risico verhouding is niet reëel).
- NiFico bv. gaat uit van verkoop op termijn. Het is echter onzeker of woningen daadwerkelijk binnen de geplande termijn verkocht zullen worden.

3. *Wet- en regelgeving.*

Uit de analyse van vigerende en toekomstige wet- en regelgeving blijkt dat woningcorporaties eigen vermogen moeten aanwenden of een commerciële lening zullen moeten afsluiten om te kunnen investeren in NiFico bv. In de conclusie is al reeds gesteld dat corporaties die kiezen voor NiFico bv. weinig eigen vermogen zullen hebben. Dit laat alleen de mogelijkheid voor een commerciële lening open.

4. *Marges van de corporatie.*

Geconcludeerd kan worden dat de marges voor de corporatie vanuit NiFico bv. te krap zijn om akkoord te gaan met een 'buy' beslissing. Het gaat hierbij concreet om:

- De corporatie moet de kosten voor de afbouw van de woningen via een ongeborgde lening financieren. Eigen vermogen is immers niet aanwezig.
- De inkomsten van de corporaties zijn te beperkt om de apparaatkosten te dekken én om rendement (minimaal quitte spelen) te behalen op de investering. De marge van de corporatie bedraagt circa € 140,- (verschil huur NiFico bv € 525,- en maximale sociale huurprijs € 664,66).
- Door de aftoppingsgrens van de huurtoeslag zijn woningen met een huurprijs boven de € 560,- al snel niet meer toegankelijk voor de primaire doelgroep. Dit legt een extra financiële druk op marges van de corporatie.

5. *Maatschappelijke en financiële doelstellingen van de corporatie.*

- De corporatie streeft naar het huisvesten van de primaire doelgroep. Deze doelgroep zal, naar verwachting, altijd huren. NiFico bv. gaat uit van verkoop van

woningen. Dit betekent dat de corporatie op termijn weer nieuwe woningen nodig heeft voor de primaire doelgroep. NiFico bv woningen zijn daardoor lastig op te nemen in het strategisch voorraadbeleid van de corporatie.

- Doordat NiFico bv. woningen geen eigendom meer zijn van de corporatie komt het verdienmodel van de corporatie onderdruk te staan. Doordat corporaties, de via NiFico bv. ontwikkelde woningen, niet meer op de balans hebben staan 'profiteert' men ook niet meer van de 'restwaarde' van woningen. NiFico bv. kan dus nooit op grote schaal worden toegepast.

Op basis van bovenstaande faalfactoren, gericht op de parameters van de constructie, kan geconcludeerd worden dat de marges die NiFico bv. hanteert niet acceptabel zijn voor de betrokken actoren. Actoren zullen zeer waarschijnlijk geen consensus bereiken betreffende de verdeling van rendement en risico. Natuurlijk moet ook bij deze constatering worden aangegeven dat de uitkomst van deze onderhandelingen sterk zal afhangen van de lokale situatie.

Conclusie:

Geconcludeerd kan worden dat de constructie van NiFico bv. staat of valt met het rendement dat partijen willen behalen bij het participeren in NiFico bv. Kortweg kan worden gesteld dat er minimaal één partij moet zijn die 'een verlies zal moeten nemen' om het ontwikkelproces via NiFico bv van de grond te krijgen. Gezien de complexiteit van de constructie voor betrokken actoren en de bovengenoemde faalfactoren, zal dit een te lastige opgave zijn.

Uit het bovenstaande kan worden opgemerkt dat ook de oorspronkelijke doelstelling (het probleemoplossend vermogen) van NiFico bv. onder druk staat. Doordat corporaties geen geborgde financiering zullen krijgen voor hun investering in NiFico bv. zal men dit bedrag uit een commerciële lening of uit eigen middelen moeten financieren. Gesteld kan worden dat NiFico bv. daarmee geen oplossing meer biedt voor corporaties die 'cash poor' zijn.

8.2.3 Conclusie

Op basis van het verkennend-experimenteel onderzoek kan gesteld worden dat de zoektocht naar alternatieve financieringsconstructies een actueel onderwerp is. De praktijk heeft behoefte aan en interesse in oplossingsrichtingen voor de problematiek in de sociale woningbouwsector.

Voor wat betreft NiFico bv. kan geconcludeerd worden dat de constructie op zichzelf werkt. Op de grond- en vastgoedmarkt is de constructie min of meer te vergelijken met bestaande constructies zoals 'turn-key'.

De constructie staat of valt echter met de financiering. Het gaat hierbij om consensus tussen actoren betreffende de rendement-risico verhouding. In de huidige variant staan de parameters dusdanig onder druk zodat het voor actoren niet mogelijk is om overeenstemming te bereiken.

Door de investering die gevraagd wordt van corporaties komt zelfs het probleem oplossend vermogen onder druk te staan. De constructie is immers gericht op corporaties die niet de financiële middelen hebben voor deze investering. Bijkomend nadeel is dat de constructie in de huidige opzet complex is en daardoor lastig te doorgronden voor individuele actoren.

De constructie van NiFico bv zal derhalve, in de huidige opzet, geen alternatief zijn voor het traditionele ontwikkelproces van woningcorporaties om woningen te ontwikkelen voor de primaire doelgroep. Om deze constructie succesvol te laten zijn heeft de initiatiefnemer de

lastige taak om 'financiële ruimte' te creëren in de constructie, zodat partijen tot een acceptabele verdeling van rendement en risico kunnen komen. Aanbevelingen hiertoe staan weergegeven in de volgende paragraaf (8.3).

8.3 Aanbevelingen

De aanbevelingen in dit onderzoek richten zich op het reduceren van faalfactoren. In de conclusie van dit onderzoek is reeds aangehaald dat een eventuele 'buy' beslissing slechts realistisch is indien het aantal faalfactoren afneemt. De belangrijkste faalfactoren zijn gericht op de verdeling en hoogte van parameters oftewel de verdeling van rendement en risico tussen betrokken actoren.

Natuurlijk is het kinderlijk eenvoudig om te stellen hoe men financiële speelruimte kan vergroten om zodoende te kunnen komen tot een acceptabele verdeling van rendement en risico. Er zijn immers maar twee opties:

- Reduceren van kosten: In dit geval het reduceren van de ontwikkelkosten van een woningen.
- Vergroten van de opbrengsten: In dit geval de huurinkomsten.

De vraag is echter: Hoe realistisch is het om te veronderstellen dat deze twee opties daadwerkelijk gerealiseerd kunnen worden.

In de expertinterviews is enkele de malen de mogelijkheid geopperd om NiFico bv. een totaal pakket te laten leveren: een complete woning. De verhuur van een complete woning vergt immers geen extra investering voor de corporatie. Daarnaast heeft een corporatie in deze situatie ook minder exploitatiekosten en hoeft men geen (rente) vergoeding voor een investering. Met deze oplossingsrichting zijn de 'NiFico bv. woningen' echter nog steeds niet toegankelijk voor de primaire doelgroep (huur ligt nog steeds boven de aftoppingsgrens) Bovendien biedt deze oplossing echter geen uitkomst voor de interne financiering van NiFico bv.

In de praktijk zijn er echter al corporaties die aangeven een totale woning te kunnen realiseren voor circa € 100.000,- Dit levert een forse besparing op ten opzichte van de uitgangspositie waarmee gerekend is bij NiFico bv (verschil van € 40.000,-). Een dergelijke substantiële kosten besparing biedt wel de gewenste financiële speelruimte. Deze speelruimte dient ingezet te worden voor:

- Het leveren van een totaalproduct (geen afbouwkosten meer voor de corporatie).
- Acceptabele rendementen voor beleggers.
- Compensatie voor grondeigenaren betreffende het verschil tussen sociale huurcanon en commerciële verkoop van gronden.

Een belangrijk ander aspect dat hieraan verbonden is, is het verleggen van de focus op de doelgroep. NiFico bv. moet zich niet meer richten op de primaire doelgroep van woningcorporaties. Hierbij is immers sprake van een duidelijke 'mis match' tussen de behoefte van de primaire doelgroep (huren van een sociale woning) en de ambities van NiFico bv. (woningen op termijn verkopen). Deze 'mis match' zou er waarschijnlijk toe geleid hebben dat woningen van NiFico bv. waarschijnlijk niet snel verkocht zouden worden. De primaire doelgroep van woningcorporatie huurt een sociale woning en zal deze niet kopen, ook niet op termijn.

Vanwege EU regelgeving is er een Nederland een grote doelgroep die vanwege hun bruto jaarinkomen tussen de € 34.085,- en €43.000,- niet in aanmerking komt voor een sociale huurwoning. Deze doelgroep vindt echter ook geen passend aanbod op de commerciële huur- of koopmarkt.

Traditioneel waren het woningcorporaties die huisvesting boden aan deze doelgroep, maar nieuwe EU wet en regelgeving verplicht corporaties om tenminste 90% van de vrijkomende

sociale woningen (netto huur tot en met € 664,66) toewijzen aan huishoudens met een verzamelinkomen tot maximaal € 34.085,-. Maximaal 10% van de nieuwe verhuringen mag nog aan huishoudens met een hoger inkomen worden toegewezen, waarbij tevens voorrang moet worden gegeven aan urgent woningzoekenden.

De doelgroep met een jaarinkomen van tussen de € 34.085,- en €43.000,- heeft vaak wel de potentie om, op termijn, een woning te kopen. Dit komt doordat zich in deze doelgroep veel starters bevinden die momenteel nog geen zekerheid hebben betreffende het huidige arbeidscontract of op termijn nog stijgen met salaris.

NiFico bv. zou, samen met woningcorporaties wellicht een oplossing kunnen bieden voor deze doelgroep. De huurprijs van woningen voor deze doelgroep kan worden opgerekt tot boven de maximale sociale huurprijs. Dit creëert financiële ruimte in de constructie van NiFico bv. Bovendien is de kans dat deze huurders de gehuurde woning kopen een stuk groter. Dit heeft dan geen effect op het strategisch voorraadbeleid van de corporatie doordat deze woningen niet behoren tot de primaire doelgroep van woningcorporaties. Doordat de woningen geen eigendom zijn van de corporatie heeft men geen 'last' van de EU regelgeving.

In het kader van de doorstroom op de woningmarkt is het echter wel vereist dat woningen dusdanig worden ontwikkeld dat de starters die deze woningen kopen, bij een veranderende woonwens, doorgroeien naar andere (bestaande) woningen op de commerciële koopmarkt.

De aanbeveling luidt dan ook om op basis van de bovengenoemde uitgangspunten te analyseren of betrokken actoren kunnen komen tot een acceptabele herverdeling van rendement en risico. Hierbij zal naar alle waarschijnlijkheid de financierbaarheid van NiFico bv. een potentiële faalfactor zijn. Dit vanwege het feit dat NiFico bv. nog steeds geen onderpand of eigen vermogen heeft. Een mogelijk alternatief voor het gebrek aan onderpand kan zijn NiFico bv. onderbrengen binnen een organisatie met voldoende eigen vermogen.

Tenslotte kan worden geconcludeerd dat de zoektocht naar alternatieve financieringsmogelijkheden voortvloeit uit de achterliggende financiële problematiek in de corporatiesector. Financiële problematiek, welke indirect voortvloeit uit de verzelfstandiging van de corporatiesector, die is ingezet met de verandering van wet- en regelgeving in de jaren negentig. Als gevolg van deze verzelfstandiging heeft een deel van de corporaties het takenpakket en de doelstellingen uitgebreid. De huidige markt toont hierbij echter de grenzen en beperkingen van de corporatiesector, zoals ook naar voren is gekomen in dit onderzoek. De diepere vraag die schuil gaat achter dit onderzoek richt zich dan ook op het herpositioneren van de kerntaken van de corporaties. Hierbij zou de corporatiesector zich hoofdzakelijk moeten richten op haar primaire taakstelling met een hierbij passende houding ten opzichte van risico's.

Hoofdstuk 9: Reflectie onderzoek.

9.1 Inleiding

In dit hoofdstuk komen de limitaties van dit onderzoek aan bod. Welke randvoorwaarden heeft de gebruikte onderzoeksmethodiek. Daarnaast wordt ook ingegaan op de toetsing van de toetsingscriteria uit de transactiekostentheorie (Williamson, 1975). Hierbij wordt gekeken of deze toetsingscriteria er werkelijk toe doen òf dat er misschien nog andere, niet benoemde criteria, een rol spelen. Tenslotte wordt stilgestaan bij eventuele beperkingen bij het verzamelen van data en naar de betrouwbaarheid en validiteit van dit onderzoek.

9.2 Onderzoeksmethodiek

In dit onderzoek wordt de transactiekostentheorie van Williamson (1975) gebruikt als afwegingskader om te komen tot een 'make' of 'buy' beslissing. De transactiekostentheorie geeft een aantal criteria op basis waarvan de effectiviteit van, in dit geval een nieuwe ontwikkelconstructie, kan worden onderzocht. Op basis van de toetsingscriteria, die geformuleerd zijn middels de transactiekostentheorie (Williamson, 1975), kunnen vervolgens succes- en faalfactoren worden gezocht.

In deze paragraaf volgt een terugkoppeling naar deze theorie. Hierbij wordt gekeken of de toetsingscriteria gebruikt in dit onderzoek achteraf er werkelijk toe deden of dat er misschien nog andere, niet benoemde criteria, een rol spelen. Deze terugkoppeling kan mogelijk een bijdrage leveren aan het versterken van de transactiekostentheorie (1975).

Toetsingskader NiFico bv.						
Deelmarkten	Onzekerheden	Asset specificity				frequentie
		transport- en opslag kosten	beschikbaarheid van fysieke zaken	investering in kennis	substantiële algemene investering	
Grondmarkt						
Vastgoed markt						
Financierings markt						

Afbeelding 35: Toetsingskader NiFico bv. Bron: eigen bewerking.

Het gebruikte toetsingskader (afbeelding 35) biedt de benodigde handvaten om, zoals in dit onderzoek, een 'make' of 'buy' beslissing te maken. Met name op de grond- en vastgoedmarkt bleken toetsingscriteria relevant. Op de financieringsmarkt worden echter veel succes- en faalfactoren geschaard onder de 'noemer' onzekerheden. Natuurlijk betreft het hier ook onzekerheden, maar deze hadden in het toetsingskader ook specifiek kunnen worden benoemd.

Dit vanwege het feit dat op financieringen van woningcorporaties andere wet- en regelgeving van toepassing is dan op de financiering van commerciële partijen. Deze factor is echter in dit onderzoek zo cruciaal dat dit een apart toetsingscriterium zou moeten zijn. Bij de keuze tussen 'make' of 'buy' speelt wet- en regelgeving immers een belangrijke rol. Men maakt dus niet alleen een afweging op basis van de onzekerheden met betrekking tot de transactie, de aanwezigheid van middelen of de frequentie waarop de transactie wordt uitgevoerd, maar ook op de wet- en regelgeving waarmee verschillende partijen te maken hebben.

Tenslotte wordt in dit onderzoek ingegaan op aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit. Bij de beantwoording van de hoofdvraag ontstaan, zoals verwacht, succes- en faalfactoren. Gedurende de expertinterviews bleek dat, met name gemeentelijke grondbedrijven en financiële instellingen, ook geïnteresseerd zijn in het uitdrukken van rendement en risico in cijfers (parameters). Vanwege de focus van op het achterhalen van succes- en faalfactoren gaat dit onderzoek echter niet dieper in op de vraag wat per betrokken actor acceptabele parameters zijn. Enerzijds kunnen antwoorden op deze vraag per situatie sterk verschillen en bovendien zijn de toetsingscriteria ingericht om, op een hoger abstractieniveau, te kijken naar de succes- en faalfactoren.

Hoewel uit de expertinterviews naar voren komt dat rendement en risico erg project afhankelijk zijn, was een dieper inzicht in de financiële haalbaarheid, op het zogenaamde 'parameter' niveau, achteraf wellicht waardevol geweest. Hoewel uit succes- en faalfactoren op het uitgewerkte niveau al blijkt dat faalfactoren doorslaggevend zijn voor de 'make' afweging, had het inzicht op 'parameter' niveau wellicht een doorkijk kunnen bieden richting praktische aanbevelingen van dit onderzoek. Het betreft hier de uitwerking van de optie van het leveren van NiFico bv. als een totaalproduct.

9.3 Betrouwbaarheid en validiteit

In het kader van betrouwbaarheid en validiteit zou het meest ideale scenario zijn, het toepassen van NiFico bv in de praktijk. Middels implementatie kan immers concreet worden weergegeven welke succes- en faalfactoren een rol spelen. Implementatie van NiFico bv. is echter niet reëel. Dit vergt een grote investering en betrokkenheid van veel partijen.

In dit onderzoek is daarom gekozen voor een verkennend-experimenteel onderzoek waarbij, op basis van verschillende methoden, data verzameld is:

1. Een gedachte-experiment.
2. Expertinterviews.
3. Feedback ronde.

Op basis van deze methoden is getracht de betrouwbaarheid en validiteit van dit onderzoek zo goed mogelijk te borgen. De validiteit zegt iets over de inhoud van een onderzoek terwijl de betrouwbaarheid iets zegt over de stabiliteit van het onderzoek.

Natuurlijk kent deze wijze van dataverzameling ook haar beperkingen. Zo is het vanwege de tijdsbeperking en bijkomende kosten niet mogelijk om met expertinterviews het zelfde aantal personen te bereiken dan met bijvoorbeeld digitale enquête mogelijk is. Om de betrouwbaarheid zo goed mogelijk te bewaken is echter gekozen voor een opzet waarbij vanuit alle, bij het proces betrokken actoren, enkele expertinterviews zijn afgenomen. Tevens is er bij actoren afkomstig uit dezelfde sector voor gekozen om te variëren in regio en financiële status. Om de betrouwbaarheid te vergoten is tevens de mogelijkheid gecreëerd om feedback te leveren op zowel eigen- als conclusies van andere participanten.

Om de validiteit te waarborgen is bij het verkennend-experimenteel onderzoek eerst een gedachte-experiment uitgevoerd. Dit om een beeld te schetsen van de veronderstelde succes- en faalfactoren. Daarnaast biedt het gedachte-experiment handvaten tijdens de expertinterviews. Uit de expertinterviews blijkt dat bij nagenoeg elk interview dezelfde succes- en faalfactoren naar voren komen. Dit geeft een beeld over de waarde van de inhoud van het onderzoek.

Hoofdstuk 10: Literatuurlijst.

10.1 Literatuur.

- Berg, van den JH, (2006), *Turnkey de kunst van het loslaten*, afstudeeronderzoek Technische Universiteit van Twente, faculteit Construerende Technische Wetenschappen, afdeling Bouw/Infra.
- Chao-Duives, M.A.B en Weijnen, J.V. (2000), *Bouworganisatiemodellen en aanemingscontracten*, SBR 463, Stichting Instituut voor Bouwrecht, Deventer.
- Dijkstra (2006), *inleiding ruimtelijke ordening en volkshuisvesting*. Kluwer. Nieuwerkerk aan de IJssel.
- Geuting, E. (2011). *Marktstructurering als ruimtelijke ordeningsinstrument. Verkenning van drie rechtsarrangementen*. Ipskamp drukkers, Enschede.
- Goudsmit J.J. (1988), *het begrip Turnkey-contracten*, BR 1988 nr 6.
- Gruis, V. (2007) *Bedrijfsstijlen van woningcorporaties. Onderzoeksverslag*. Faculteit Bouwkunde, Delft University of Technology. Maart 2007.
- Jansen-Janssen, E. (2010), *Luchtbellen en luchtkastelen in de ruimtelijke ordening, wie prikt ze door?* Pre-advies voor BNSP en de minister van Ruimte. Universiteit van Amsterdam.
- Janssen-Jansen, L. et al, (2008). *New instruments in spatial planning*. Amsterdam: IOS-press BV.
- Kingdon, John W. (1995), *Agendas, Alternatives and Public Policies*, New York: HarperCollins College Publishers, tweede druk 1995 (eerste druk 1984), 253 p
- Krabben, E. van der (2009). *A property rights approach to externality problems: Planning based on compensation rules*. Urban Studies, 46(13) 2869-2890, december 2009.
- Kortman, S.C.J.J., Leede, de L.J.M., Thunissen, H.O. , Asser's, C. (1994) *Handleiding tot de beoefening van het Nederlands burgerlijk recht, Bijzondere overeenkomsten, Deel II, overeenkomst van opdracht, arbeidsovereenkomst, aanneming van werk*, W.E.J. Tjeenk Willink, Zwolle 1994.
- Lee, van der C. (2000). *Ziekenhuisfusies, procesgang en resultaten beschouwing vanuit enkele Neo-institutionele en organisatiekundige theorieën*. Rijksuniversiteit Groningen, november 2000.
- Macneil, I.R. (1974), *"The Many Futures of Contracts"*, Southern California Law Review, 74, 691-816.
- Nieboer, N. (2011). *Inspelen door corporaties op een veranderende omgeving: Uitkomsten enquête*. Onderzoeksinstituut OTB. Delft.
- Vrolijk, J. (2002). *Efficiente Contracten? Institutioneel-economische beschouwingen over franchising*. Labyrint Publications. Capelle a/d IJssel.
- Williamson, O. (1975). *Markets and hierarchies, analysis and antitrust implications: A study in the economics of internal organization*. Free Press (New York).
- Williamson, O. (1985). *The economic institutions of capitalism: Firms, markets, relational contracting*. Free Press (New York en London).

10.2 Artikelen en publicaties.

- Coase, R., (1937) *The Nature of the firm* . Economica, 4,
- Damen, t. en Schutten, H. (2012) '*Weg met de woningcorporaties*'; Expert Docters van Leeuwen wil dat de politiek een einde maakt aan een doodziek systeem: 'Dit kan niet goed gaan', Het Parool. 31 mei 2012.
- DNB: *woningmarkt gunstig voor starter*. Nrc-next, economie blz 11, (30 december 2011).
- Gruis, V., (3 februari 2012). '*Geldnood dwingt corporaties tot kern*'; *Nieuwe hoogleraar over schandalen als Vestia en kasproblemen van woonbedrijven*', NRC Handelsblad, economie.
- Grutterink, B. (2012) '*Woningcorporaties terug naar menselijke maat*'. ANP, 11 april 2012
- Krabben, E. van der (2011). *Sheets college 8 december 2011*, Algemeen (XI): Vastgoed en grondmanagement (II). Nijmegen: Radboud Universiteit Nijmegen.
- Leuvensteijn, M, Shestalova, V., (februari 2006). *Investeringsprikkels voor woningcorporaties*. CPB, No112. Den Haag.
- Menard C (1995) *Markets as institutions versus organizations as markets? Disentangling some fundamental concepts*. Journal of Economic Behavior and Organization, Volume 28, Number 2, October 1995 , pp. 161-182(22).
- Meteren, w. (2012) *Corporaties kunnen zo niet door*, Trouw, De verdieping. 13 juni 2012
- Polderman, J. (2012) '*Banken draaien geldkraan corporaties dicht*'. ANP, 13 juni 2012.
- Punt, P (2012) *Corporaties willen financiële toezichthouder*. ANP 12 april 2012.
- Verbraeken H (2012) '*Extra buffer om klappen op te vangen; Financieel toezichthouder CFV: Corporaties die het moeilijk hebben, gaan het nog moeilijker krijgen*' Het Financieële Dagblad, 14 mei 2012.
- Zoelen, van B. (2012) *Strengere regels voor woningcorporaties*. Het Parool, 13 april 2012

10.3 Internet.

- www.aedesnet.nl
- www.belastingdienst.nl/toeslagen
- www.bng.nl
- www.cfv.nl
- www.finance-ideas.nl
- www.wsw.nl

10.4 Interviews

- Bank Nederlandse Gemeenten (BNG). De heer Reynaers en de heer Venker. Den Haag, 3 augustus 2012.
- Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting (CFV). De heer van Ens. Baarn, 15 augustus 2012.
- FGH Bank. De heer van der Pol. Eindhoven, 25 juni 2012.
- Finance Ideas. de heer Hutting. Utrecht, 13 juli 2012
- Gemeente 's-Hertogenbosch, afdelingen grondzaken en wonen. De heer de Bock en mevrouw de Graaf. 's-Hertogenbosch, 16 augustus 2012.
- Gemeente Nijmegen, afdeling grondzaken. De heer Hoppers. Nijmegen, 17 augustus 2012.
- Gemeente Weert, grondbedrijf. De heer Kuppens, Weert, 23 juli 2012.
- Van den Berg Maatschappelijk Vastgoed. De heer van den Berg, 's-Hertogenbosch, 14 maart 2012.
- Woningcorporatie De Gemeenschap Nijmegen. De heer van der Wiel, Nijmegen, 13 juni 2012.
- Woningvereniging Nederweert. Mevrouw Keulen. Nederweert, 18 juli 2012.
- Woningcorporatie Servatius, Mevrouw Fraats. Maastricht, 24 juli 2012.
- Woningcorporatie SSHN. De heer Derks, Nijmegen. 8 augustus 2012.
- Woningcorporatie Woningbelang. De heer Meulepas. Valkenswaard, 23 augustus 2012.
- Woningcorporatie Wooninc. De heer van Thoor. Eindhoven, 17 juli 2012.

Hoofdstuk 11: Bijlage(n).

Bijlage 1. Begrippenlijst

Bijlage 2. Besprekingsverslagen

Bijlage 3. Feedback voorlopige conclusies

Bijlage 1. Begrippenlijst

1.1 Primaire doelgroep

Volgens de Woningwet mag een corporatie uitsluitend actief zijn op het gebied van volkshuisvesting. Het BBSH geeft hierbij aan wat er precies onder wordt verstaan. Voor alle activiteiten die een corporatie ontplooit geldt dat ze altijd een bijdrage moet leveren aan het vervullen van de vijf kerntaken van de corporatie:

1. Huisvesten van de doelgroep. Hierbij dient bij voorrang huisvesting te worden gezocht voor personen die door inkomen of andere omstandigheden moeite hebben met het vinden van een passende woning (ook wel de primaire doelgroep genaamd).
2. Kwaliteit. De corporatie zet haar middelen voor onderhoud en woningverbetering zodanig in, dat de kwaliteit van de woningen voldoet aan de eisen die daaraan op lokaal niveau worden gesteld. Door de corporatie worden er ook voorzieningen getroffen voor het huisvesten van mensen met een lichamelijke handicap.
3. Betrekken van bewoners bij beleid en beheer. Bewoners dienen te worden betrokken bij het beheer en beleid van de corporatie. Het BBSH geeft hierbij de onderwerpen aan. De corporatie dient verder een onafhankelijke klachtencommissie te hebben die adviseert bij het afhandelen van klachten van huurders.
4. Financieel beleid. De corporatie voert een zodanig financieel beleid, dat haar voortbestaan in financieel opzicht kan worden gewaarborgd. Middelen die de corporatie niet nodig heeft om haar financiële voortbestaan veilig te stellen worden ingezet voor de sociale volkshuisvesting.
5. Leefbaarheid. De corporatie draagt bij aan de leefbaarheid van buurten en wijken waarin haar wooneenheden staan. Hiertoe kan de corporatie ook gebouwen kopen, beheren of verbeteren. Tot werkzaamheden in het kader van leefbaarheid behoren o.a. zaken als het vergroten van de veiligheid in huis en in de directe omgeving, het stimuleren van de betrokkenheid van buurtbewoners en het ondersteunen van wijk- en buurtactiviteiten.

Dijksta (2006, p. 483-484).

1.2 Onrendabele top

Bij de bouw van nieuwbouwwoningen spreken corporaties vaak van aftoppen, of van een onrendabele top die gefinancierd moet worden. Dit werkt als volgt:

Corporaties doen hun boekhouding volgens strikte financieringsregels, die door de overheid bepaald zijn. Onderdeel van deze regels is dat woningen worden afgeschreven: verondersteld wordt dat de woning aan het einde van de afschrijftermijn (30 tot 50 jaar) niets meer waard is. Een corporatie is niet in staat om de kosten van onderhoud en afschrijving van de woning over een dergelijke termijn te dekken met de relatief lage huren. Het tekort dat hierdoor ontstaat wordt onrendabele top genoemd.

In werkelijkheid is de waarde van een woning na tientallen jaren niet nul, maar vermeerderd in het algemeen juist de waarde. Wanneer een corporatie een (deels) afgeschreven woning verkoopt, komt geld vrij om de onrendabele top van nieuwe huurwoningen te financieren

1.3 Contracttermen

Een DBFM-contract staat voor Design-Build-Finance-Maintain (ontwerp, bouw, financiering en onderhoud). Bij het maken van een DBFM-contract komen de twee betrokken partijen, opdrachtgever en opdrachtnemer, overeen dat opdrachtnemer een totaalpakket aanbiedt.

1.4 Turn-key

Turn-key is een Engels woord voor een aannemingsovereenkomst tussen een aannemer en opdrachtgever tot de bouw van een geheel gebruiksklaar gebouw. De opdrachtgever hoeft hierbij alleen nog maar de sleutel in het slot te steken.

1.5 BBSH en Bruteringswet

Voor uitwerking BBSH zie punt 1.10 van deze bijlage.

Voor uitwerking Bruteringswet zie punt 1.11 van deze bijlage.

1.6 Lump-sum-vergoeding

Een Lump-sum-vergoeding is een zogenaamd vaste prijscontract. Hierbij wordt bijvoorbeeld vooraf een vaste prijs afgesproken, welke door de corporatie wordt betaald bij het realiseren van een turn-key project.

1.7 Programma van Eisen

Met het programma van eisen worden in deze de eisen bedoeld die de corporatie stelt aan de te realiseren woningen. Een Programma van Eisen bevat doorgaans de volgende aspecten:

- Functie van het gebouw.
- Grootte van de functie (capaciteit van de functie waarvoor het gebouw de juiste grootte moet krijgen).
- Ruimtes.
- Relatie tussen ruimtes.
- Logistiek die bij de functie en de ruimtes hoort.
- Wettelijke voorschriften die bij de functie horen en van invloed zijn op het (functioneren van het) gebouw.
- Faciliteiten.
- Comfort.
- Uitstraling.
- Vormgeving (wensen).

1.8 GOKIT-model

Het GOKIT-Model wordt gebruikt bij projectbeheersing. Het GOKIT model geeft in dit kader vijf belangrijke beheer aspecten.



Geld: kosten en opbrengsten van een project.

Organisatie: structuur, bezetting, taken en kennis aanwezig in de organisatie.

Kwaliteit: voornaamste randvoorwaarden en eisen bij de realisatie van sociale woningbouw.

Informatie: codering, distributie, wijzigingen en uitgangspunten.

Tijd: doorlooptijden, mensen, middelen en werkdruk voor de organisatie.

1.9 Fasen in projectontwikkeling

Over het aantal fasen in het projectontwikkelingsproces bestaat in de praktijk geen eenduidige visie. In dit onderzoek wordt aangesloten bij de visie van het handboek projectontwikkeling van Neprom (2008). Dit handboek gaat uit van de volgende fasen:

- Initiatief- of startfase: In deze fase besluiten partijen een potentiële ontwikkellocatie te bestuderen op afzetmogelijkheden en haalbaarheid, zowel maatschappelijk, technisch als bestuurlijk.
- Ontwikkelingsfase: Deze fase betreft de nadere uitwerking van de initiatieffase. De potentiële ontwikkeling groeit in deze fase tot een, al dan niet, uitvoerbaar plan dat zowel financieel-technisch-, bouwkundig- en markttechnisch haalbaar is
- Realisatiefase: De realisatie fase loopt vanaf het moment dat er opdracht is gegeven tot het bouwen en het moment van oplevering van het plan.
- Exploitatie of beheerfase: De ontwikkeling behoort vanaf het moment van oplevering tot aan de sloop binnen deze fase.

Bron: Nozeman, E.F., (2008) Handboekprojectontwikkeling, NEPROM, Roels Printings BV, Lier (B).

1.10 Invoering BBSH, 1993

De invoering op 1 januari 1993 van het BBSH betekende een principiële ommekeer in de regelgeving voor woningcorporaties: van voorschriften vooraf naar toezicht op afstand en verantwoording achteraf. Uitgangspunt hierbij was dat een brede taakstelling past bij de verzelfstandiging van corporaties. Naast de gebruikelijke activiteiten, zoals het bouwen, beheren en verdelen van woningen, mochten de corporaties ook andere werkzaamheden uitvoeren in het belang van de volkshuisvesting. Hierbij werden zaken genoemd als: het spelen van een rol in het beheer van de woonomgeving, een voorwaardenscheppende taak bij het realiseren van zorgvoorzieningen, het bouwen van koopwoningen en het aanbieden van een gevarieerd dienstenpakket aan huurders. Voorwaarde was wel dat de corporaties hun inspanningen primair richten op de zogenaamde verantwoordingsvelden en dat zij ook moeten aantonen dat de overige werkzaamheden in het belang van de volkshuisvesting zijn. De verantwoordingsvelden die in het BBSH van 1993 werden genoemd zijn:

1. Bij voorrang huisvesten van de primaire doelgroep.
2. Betrekken van huurders bij beleid en beheer.
3. Zorg dragen voor de kwaliteit van de woningen.
4. Waarborgen van de financiële kwaliteit.

In de gewijzigde BBSH van 1997 werd het vijfde verantwoordingsveld 'leefbaarheid' toegevoegd. Om een eind te maken aan de onduidelijkheden die er waren over de interpretatie van het werkterrein werd in het BBSH van 1997 gesteld, dat alle werkzaamheden moeten bijdragen aan het realiseren van de vijf verantwoordingsvelden. Dit causale verband moet door de corporatie kunnen worden aangetoond. Met de wijziging van het BBSH in 2001 is het zesde verantwoordingsveld 'wonen – zorg' toegevoegd. Hiermee werd tot uitdrukking gebracht dat corporaties, als gevolg van de toenemende vergrijzing, een inspanningsverplichting hebben op het terrein van de ouderenhuisvesting.

bron: Snuverink, H.M. (2006) *Verzelfstandigingsproces bij woningcorporaties: de geschiedenis*. Quintis. 6 maart 2006.

1.11 Invoering Bruteringswet, 1995

De Wet Balansverkorting (ofwel de Bruteringswet) vormde het sluitstuk van de (financiële) verzelfstandiging van woningcorporaties. Deze ontwikkeling was in gang gezet met de oprichting van het Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting (1990) en het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (1989). In de Bruteringswet zijn de financiële bijdragen die de rijksoverheid nog moest verstrekken op basis van regelingen van voor 1992, verrekend met de restanten van de rijksleningen. De financiële banden tussen de overheid en de woningcorporaties werden doorgesneden, waarbij de overheid zich verder kon beperken tot het verstrekken van gerichte stimuleringssubsidies.

bron: Snuverink, H.M. (2006) *Verzelfstandigingsproces bij woningcorporaties: de geschiedenis*. Quintis. 6 maart 2006.

1.12 Derivaten

Het gebruik van derivaten bij het renterisicobeheer door woningcorporaties is in de afgelopen jaren toegenomen. De onderliggende nominale waarde van de sectorale derivatenportefeuille (exclusief Vestia) bedraagt per 31 december 2011 € 17,9 miljard en is daarmee met bijna 20% gestegen ten opzichte van de onderliggende nominale waarde per 31 december 2010, die toen € 15,0 miljard bedroeg. Van de 400 corporaties maken er 162 gebruik van derivaten. Corporaties geven aan dat langjarige vastrentende leningen in de huidige markt door de hoge krediet- en liquiditeitsopslagen duurder zijn dan een combinatie van een variabel rentende lening met een payerswap. Daarnaast willen woningcorporaties in veel gevallen ook de renterisico's afdekken die in de toekomst vallen en zijn de mogelijkheden met gewone leningen daarbij beperkt. Derivaten bieden woningcorporaties de mogelijkheid om een scheiding aan te brengen tussen de funding en het renterisicomanagement. De funding geschiedt veelal via een (kortlopende) lening met een variabele rente, waarbij het renterisico wordt afgedekt middels een renteswap. Kenmerkend voor de sector is dat er meestal renteswaps met lange looptijden worden aangegaan. Deze instrumenten zijn zeer gevoelig voor schommelingen in de rentemarkt en kunnen daardoor tussentijds een forse negatieve marktwaarde krijgen. Indien er sprake is van contractuele bepalingen zoals CSA's en break clauses kan dit leiden tot grote liquiditeitsrisico's. Bekend is de situatie in december 2008, waarbij een aantal woningcorporaties, in liquiditeitsproblemen dreigde te raken toen de lange rente in een zeer korte periode sterk daalde en er onderpand bijgestort moest worden. Een vergelijkbare situatie deed zich voor in het najaar van 2011.

1.13 Diensten van algemeen economisch belang (daeb)

Diensten van algemeen economisch belang zijn activiteiten die door de overheid aan organisaties zijn opgedragen. Deze diensten onderscheiden zich van 'gewone diensten' door de aanwezigheid van een publieke belang. Overheden reguleren en controleren veelal deze diensten. Overheden mogen bij deze organisaties financieel bijspringen om deze activiteiten naar behoren te kunnen uitvoeren. Staatssteun is dus onder voorwaarden geoorloofd. Voor woningcorporaties zijn in de Europese beschikking de volgende activiteiten als daeb aangemerkt:

- De aankoop, bouw en verhuur van woningen met een maximale huur op of onder de liberalisatiegrens van € 652,52 (prijspeil 1-1-2011).
- De bouw en verhuur van een limitatieve lijst van maatschappelijk vastgoed.
- Aanpalende werkzaamheden, zoals leefbaarheidsactiviteiten en de aanpak van wijken en dorpen.
- Aanleg van (kleinschalige) infrastructuur die strikt verband houdt met sociale huisvesting.

1.14 Waarborgfonds sociale woningbouw (WSW)

Het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) zorgt ervoor dat woningbouwcorporaties tegen gunstige rentetarieven geld kunnen lenen. Dit kan men doen door garanties te verstrekken aan hun financiers. De corporaties bouwen hierdoor tegen zo laag mogelijke kosten sociale woningbouwprojecten en maatschappelijk vastgoed. De financiers krijgen hierbij maximale zekerheid.

Om ervoor te zorgen dat corporaties hun leningen tegen relatief gunstige condities kunnen aantrekken, heeft het WSW met medewerking van landelijke en lokale overheden een zekerheidsstructuur voor corporaties ontwikkeld. De garantie van het WSW geeft de financiers die leningen verstrekken aan woningcorporaties, een solide zekerheid. Eind 2011 stond het WSW borg voor € 86,3 miljard.

1.15 Nieuwe Institutionele Economie

De Nieuw Institutionele Economie (NIE) is een modernisering van de Algemene economie, die op het eerst gezicht sterk afwijkt van het neoklassieke denken. Drie pijlers zijn hierbij van belang:

- De leer van de eigendomsrechten.
- De principaal-agentbenadering
- De transactiekosten economie

De NIE houdt zich intensief bezig met de verklaring van institutionele arrangementen, zoals contracten en organisatievormen. De 'economics of institutions' verschaft inzicht in de doelmatigheid van arrangementen en geeft aan wat de efficiënte combinaties zijn van specifieke soorten transacties en institutionele arrangementen.

Bron: Groenenwegen, J. (2004) *Inzichten uit de institutionele economie: Over vraagstukken van organisatie*. Management Accounting, November 2004.

1.16 Basel III

Voor wat betreft het toezicht op de Europese bankensector bestaat er een instituut genaamd Basel Committee on Banking Supervision. Dit instituut houdt toezicht op de bankensector en stelt kaders, onder andere op het gebied van financiering, waaraan banken zich dienen te houden. Basel III is een akkoord dat volgt op Basel II. De kredietcrisis bracht immers pijnlijk aan het licht dat de huidige kapitaaleisen gesteld onder Basel II onvoldoende zijn.

In de afgelopen jaren is gebleken dat banken risico's lopen welke niet staan beschreven in Basel II. Hierbij beschrijft het Basel Committee on Banking Supervision onder andere: *"Dat banken meer kapitaal vrij maken door leningen te bundelen en vervolgens door te verkopen aan een nieuw bedrijf (een zogenaamde Special Purpose Vehicle) waar de bank geen link mee heeft. Deze SPV's haalden vervolgens geld op door aandelen uit te geven (ondermeer aan de bank die ze aanbodt). Hierdoor kwam steeds meer kredietrisico in het handelsboek terecht. Hiervoor golden lagere kapitaaleisen"*.

In juli 2009 is het Basel Committee on Banking Supervision daarom gekomen met aanvullende maatregelen en verscherping van het toezicht. Om zodoende te zorgen voor meer aangehouden kapitaal voor posities in het handelsboek en complexe securisaties. Deze nieuwe eisen werden op 31 december 2010 van kracht.

In december 2009 werden door het Basels Comité nog meer voorstellen gedaan om het kapitaalraamwerk te verbeteren:

- Verhoging van de kwaliteit van kapitaal.
- Verbetering van de risicodekking kapitaaleisen
- Introductie van de 'leverage ratio'
- Vermindering van procycliciteit
- Aanpakken van het systeemrisico

Bron: Basel Committee on Banking Supervision (2010) *Group of Governors and Heads of Supervision announces higher global minimum capital standards*. press release, Ref no: 35/2010. 12 september 2010.

1.1.7 Loan-to-value

De verhouding tussen de lening en de waarde van het gefinancierde object. Wordt gebruikt bij aanvang van de financiering waarbij de bank aangeeft hoeveel zij maximaal als permanente verplichting wenst te nemen. In het laatste geval wordt periodiek de waarde van het object opnieuw vastgesteld en indien de overeengekomen verhouding wordt overschreden moet het verschil worden afgelost.

Bron: <http://www.geartesiabank.nl/bibliotheek/financiele-woordenlijst/>

Bijlage 2. Besprekingsverslagen

Betreft	Bespreking BNG (Bank Nederlandse Gemeenten).
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Den Haag
Datum	3 augustus 2012
Aanwezig	De heer F. Reynaers en de heer A. Venker.
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Bespreking

Deze bespreking heeft plaatsgevonden in het kader van de expertinterviews betreffende de masterthesis: Sociaal vastgoed met privaat vermogen. Tijdens deze bespreking is NiFico bv. geanalyseerd, hierbij ligt de nadruk op de financiële uitgangspunten van de constructie.

Quote: “ Een financieringsconstructie is in principe altijd mogelijk. Het gaat echter om de uitgangspunten en om de vraag of partijen willen participeren”.

Hetgeen besproken staat onderstaand, per thema, weergegeven:

Problematiek corporaties

- Corporaties hebben niet zozeer problemen met hun vermogen, het probleem ligt bij het feit dat er een aantal corporaties zijn die, zo gezegd, ‘cash-poor’ zijn. Deze corporaties hebben wel vermogen (in vastgoed) maar beschikken over weinig liquide-middelen.
- Vanwege de verzelfstandiging van de sector, heeft een deel van de corporaties een breder takenpakket aangemeten, deze taakstelling én het aangaan van risico’s hebben de kasstromen van een aantal corporaties onder druk gezet.
- BNG berekend in hun modellen circa 15% van de jaar huur als zijnde exploitatiekosten van de corporatie.
- De investering van de corporatie in NiFico bv. valt niet binnen de Daeb activiteiten. Voor deze investering krijgt een corporatie dus geen geborgde lening. Financiering zal dus uit eigen vermogen of een ongeborgde lening moeten komen. Een ongeborgde lening zal lastig zijn aangezien de corporatie geen eigenaar is van grond of opstal.
- Constructie wellicht een oplossing voor corporaties die in het verleden keuzes hebben gemaakt die nu verkeerd uitpakken. Deze oplossing is echter beperkt toepasbaar, in een specifieke situatie op kleine schaal.
- Het is niet mogelijk deze constructie op grote schaal toe te passen omdat deze constructie het financieringsmodel van corporaties onder druk zet. Woningen staan niet meer op de balans waardoor de restwaarde van de woningen niet meer toekomt aan de corporatie.

Financieringssysteem WSW

- Het financieringssysteem voor Daeb-activiteiten van BNG werkt perfect. Met de huidige wijze van financiering is dus niets mis. Problemen ontstaan door andere activiteiten van woningcorporaties.
- De financiering voor woningbouw via systeem BNG is optimaal. Elke andere oplossing is dus suboptimaal (oftewel minder efficiënt als via borging).

Rendement beleggers en banken

- BNG geeft aan dat institutionele beleggers waarschijnlijk een hoger rendement zullen willen. Zeker gezien de risico's bij de constructie, het behalen van rendement is immers afhankelijk van de verkoop van woningen.
- Banken zullen verlangen naar onderpand. In deze constructie kan NiFico bv. alleen de casco woning inbrengen als onderpand. Uitgaande van een Loan-to-value van 75% is het sterk de vraag of het casco genoeg waarde vertegenwoordigd om te dienen als onderpand.
- NiFico bv. heeft geen onderpand, dit vormt voor banken een extra risico.

NiFico bv.

- NiFico bv. is in feite een 'extra schakel' in het ontwikkeltraject die er op gericht is het risico van de corporatie over te nemen.
- NiFico bv. maakt voor het verkrijgen van financiering gebruik van het ongeborgde systeem.
- NiFico bv zal zelf ook nog een rendement willen behalen. Dit maakt de constructie in ieder geval duurder als een lening via BNG.

De grondmarkt

- Het is de vraag of gemeenten gronden in erfpacht wensen uit te geven. Dit zal verschillen per gemeente.
- Deze constructie biedt geen oplossing voor de bestaande problematiek (grondposities) van corporaties.

Overige

- Een zelfde soort constructie wordt toegepast bij financiering van ziekenhuizen en wegen. Wellicht kan hier naar worden gekeken.
- De vraag ontstaat betreffende welk probleem NiFico bv. wenst op te lossen. In eerste instantie gaat het om:
 1. Het overnemen van risico op grond- en vastgoedmarkt.
 2. Bieden van een oplossing voor de financieringsproblematiek van corporaties.

Oplossing 1: is vergelijkbaar met turn-key, een al bestaande oplossing voor een bestaand probleem.

Oplossing 2: Wat los je op? Doel NiFico bv. is het ontwikkelen en financieren van woningen voor corporaties met investeringsproblematiek(bijvoorbeeld te weinig cashflow voor het aangaan van een nieuwe lening). Corporaties moeten echter nog steeds € 30.000 investeren. Voor deze investering is echter geen borging te krijgen is. Men moet hier dus of investeren uit eigen vermogen of ongeborgd lenen. De oplossingsgerichtheid in financiële zin is dus zeer beperkt.

Betreft	Bespreking Centraal Fonds Volkshuisvesting
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Baarn
Datum	15 augustus 2012
Aanwezig	De heer A van Ens
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Bespreking

Het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) is financieel toezichthouder van de corporatiesector.

Deze bespreking heeft plaatsgevonden in het kader van de expertinterviews betreffende de masterthesis: Sociaal vastgoed met privaat vermogen. Tijdens deze bespreking is NiFico bv. geanalyseerd, hierbij zijn zowel gekeken naar de grond en vastgoed markt als ook de financieringsmarkt.

Op basis van de uitgangspunten van NiFico bv. kan geconcludeerd worden dat het beoogde doel van de financieringsconstructie is om de investering te verplaatsen van de corporatie naar NiFico bv. In plaats van de oorspronkelijke financiering van € 140.000,- hoeft de corporatie via NiFico bv. nog maar € 30.000,- te investeren. Doordat de corporatie in deze minder hoeft te investeren neemt de druk op de liquiditeitspositie af.

De constructie kan werken om te voldoen aan de vraag om voor een bepaalde periode een aanbod in huurwoningen te creëren.

Individuele faalfactoren financieringsconstructie:

Grondwaarde problematiek (sociale inbreng waarde) verkoop tegen commerciële tarieven.

NiFico bv gaat uit van een erfpacht constructie waarbij, op basis van een sociale grondprijzen, een jaarlijkse canon wordt vastgesteld. Bij verkoop van de woning wordt echter een marktconforme verkoopprijs gehanteerd. Hierbij kunnen vraagtekens worden gesteld in het kader van het doelmatig gebruik van publieke middelen. De gemeente of grondeigenaar weet immers bij aanvang al dat de NiFico bv het doel heeft de woningen te verkopen. Op basis van de casus zou het eerlijker zijn wanneer (natuurlijk afhankelijk van de lokale situatie:

- Bij het afspreken van huurcanon een prijs wordt berekend op basis van de sociale grondprijzen. (in casus € 30.000,-).
- De daadwerkelijke verkoop en afrekening van de grond geschied tegen een marktconform tarief. (bijvoorbeeld € 45.000,-).

Via bovenstaand voorbeeld voorkom je als het ware oneerlijke concurrentie.

Rendementseis van beleggers, de partij die de grootste risico's neemt, is in het model veel te laag.

Beleggers welke beleggen in NiFico bv zullen een hoger rendement nastreven dan 4%. Want deze beleggers nemen in feite het grootste risico. Indien een bank financiert hebben ze nog een

onderpand. Voor een belegger geldt dit niet. Zonder te detaillistisch in te gaan op parameters kan worden gesteld dat het gewenste rendement van beleggers het dubbele zal bedragen.

Voor de financiering van banken geldt dat ze waarschijnlijk niet voor €80.000 per woning willen investeren. Doordat de bank geen complete woning als onderpand kan nemen ontstaat er een groter risico.

Huurprijs nieuwbouwwoningen

In het kader van de huursubsidie regeling ligt de huurprijs van nieuwbouwwoningen lager dan de maximale huurprijs, op ongeveer € 585,-. Dit houdt in dat de corporatie hier nooit de maximale sociale huurprijs voor kan vragen. Dus woning moet tegen een lager tarief worden verhuurd om de beoogde doelgroep te kunnen bedienen. De marge wordt dus kleiner dan de € 140,- die resteert tussen maximale huur en afdracht aan NiFico bv.

Probleem oplossend vermogen

Beperking van de flexibiliteit van de corporatie in het kader van het strategisch voorraadbeleid.

Met de constructie van NiFico bv. ontstaan bij de corporatie ook een negatieve cashflow. Deze cashflow is nu echter gekoppeld aan de huurlasten i.p.v. de rentelasten van de lening.

Je krijgt door deze constructie een verschuiving, de vraag is of de corporatie dit überhaupt wel kan of wil:

1. Corporatie financiert € 140.000,- via een via het WSW geborgde financiering.
2. Corporatie financiert € 30.000 via een niet-geborgde financiering.

Bij optie 2 moet er al een financierer zijn die de corporatie een niet-borgde lening wilt verstrekken.

Wat los je hiermee daadwerkelijk op. Doel van de constructie is het creëren van beschikbare sociale huurwoningen waarbij de corporatie minder hoeft te financieren. Via deze constructie is de investering lager echter de corporatie heeft nu te maken met een hoger rentetarief en de corporatie zal moeten afboeken op de maandelijks uit te betalen huren.

Het verschuiven van financiering van Daeb naar niet-daeb activiteiten.

Via het WSW kan een woningcorporatie tegen gunstige rente tarieven een financiering krijgen voor sociale activiteiten. NiFico bv. maakt echter gebruik van een 'commerciële' lening dit houdt in dat NiFico bv een hogere rente zal betalen. Dit verschil zal ergens in de constructie moeten worden gecompenseerd. Iemand betaald hiervoor de rekening.

Opmerkingen

Vanwege de economische situatie is het maar de vraag of corporatiewoningen bij de verkoop een dusdanige opbrengst hebben zodat hiermee de onrendabele top kan worden 'afgedekt'. Hierdoor ontstaat de vraag of het voor een commerciële partij wel mogelijk is om een rendement te behalen.

Qua concurrentie voor de verkoopportefeuille van de corporatie voorziet de heer van Ens weinig problematiek. De corporatie zal namelijk vooraf een afweging maken of de woningen van NiFico bv. passen binnen de woningportefeuille. Wanneer dit risico dreigt zal men niet instappen.

Ook het aanbieden van een totaal pakket (verhuur van complete woning inclusief grond) zal niet haalbaar zijn. Enerzijds vanwege de interne financiering van NiFico bv. Anderzijds ook doorimpact op de cashflow positie van de corporatie. Bovendien kan een corporatie de woning maar verhuren voor circa € 585 euro (eisen vanuit huursubsidie.).

Op grond- en vastgoedmarkt gaat het om de essentiële en rationele vraag. Wat lever je voor de primaire doelgroep, welke kwaliteit.

NiFico bv. is een ingewikkelde constructie. Hoe ingewikkelder een constructie wordt hoe belangrijker het wordt om de focus te houden op het oorspronkelijke doel van de constructie. Wat los je op met deze constructie en wat is daarbij het risico.

Deze constructie zou interessant kunnen zijn voor corporaties die vanwege de financieringsproblematiek onvoldoende cashflow hebben om een nieuwe investering aan te gaan.

Op het zelfde moment kan hierbij echter de vraag worden gesteld waarom een corporatie dit risico wil nemen op toekomstige cashflow problemen terwijl men nu al te maken heeft met financieringsproblematiek.

De kern van de problematiek ligt bij de taakstelling van de corporatie en de interpretatie die het corporatie bestuur hierbij heeft. Welke kwaliteit bouw je voor de doelgroep. Wat is je kerntaak. Welke risico's ga je als corporatie aan om invulling te geven aan deze kerntaak.

Betreft	BESPREKING De Gemeenschap Nijmegen
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Nijmegen
Datum	21 juni 2012
Aanwezig	De heer van der Wiel
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Besprekingsverslag.

Ten aanzien van NiFico bv heeft de gemeenschap in Nijmegen de volgende opmerkingen.

1. Qua financiering zal het voor NiFico bv lastig worden aangezien woning+ grond niet volledig eigendom is van NiFico.
2. De gemeenschap ziet in de huidige constructie eigen voordeel voor de corporatie. Men legt € 30.000 eigen vermogen in. Krijgt hiervoor een kleine maandelijkse vergoeding. Van deze vergoeding moet men tal van kosten betalen.
3. Doordat de woningen niet bij de corporatie in de boeken staan is het voordeel van eventuele opbrengsten bij verkoop niet aanwezig. Hierdoor bouwt corporatie geen rendement op met deze constructie.
4. De corporatie gaat als het ware een risico aan van € 30.000. Hier heeft men geen direct rendement tegenover staan. Het risico van kosten voor leegstand ligt bij corporatie. Dus corporatie heeft geen rendement maar draagt wel het grootste risico.
5. Woningen zijn lastig op te nemen in de portefeuille omdat ze ten alle tijden door Nifico kunnen worden verkocht.
6. Corporatie raakt haar zeggenschap en controle kwijt over de woningen.

Op basis van bovenstaande argumenten kan worden opgemaakt dat er voor een corporatie, in een financieel gezonde situatie, geen prikkel is om woningen te realiseren via NiFico.

Bovendien vraagt de gemeenschap zich af of NiFico de financiering rond kan krijgen en hoe men hierbij kan concurreren met corporaties omdat corporaties tegen lagere tarieven kunnen lenen voor sociale woningbouw.

Het is voor een corporatie belangrijk om goed in het achterhoofd te houden wat de kerntaak is. Wanneer men hiervan afwijkt moet dit goed onderbouwd zijn. Corporaties moeten geen onverantwoorde risico's nemen.

Betreft	BESPREKING FGH Bank Eindhoven
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Eindhoven
Datum	25 juni 2012
Aanwezig	De heer van der Pol.
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Bespreking

Ten aanzien van NiFico Bv benoemd de FGH bank enkele financiële risico's bij deze constructie.

1. Zo zal het risico voor een bank om in dit concept in te stappen (te) groot zijn:
 - NiFico bv heeft geen eigen vermogen of anderszins een bestaand onderpand om de investering van banken te borgen.
 - Bij het realiseren van woningen heeft de bank geen totale woning als onderpand (slechts een deelproduct). De afbouw en grond zijn immers niet in eigendom van NiFico.
 - NiFico bv genereert weinig kasstroom,
 - De constructie speculeert op verkoop voor het behalen van het gewenste rendement. Wanneer verkoop tegenvalt kunnen rendementen niet worden behaald. (je beconcurrereerd voor wat betreft verkoop van woningen met de corporatiesector.
 - NiFico kan bovendien niet zo goedkoop lenen als corporaties omdat deze lenen bij BNG en borging hebben vanuit het WSW.
2. Het (financiële) risico voor corporaties bestaat uit:
 - Corporaties investeren per woning € 30.000,- hier staat geen rendement tegenover. De huur inkomsten die de corporatie overhoud in deze constructie bedragen maximaal € 137 euro per woning per maand (verschiltussen maximale huur €662 en huurkosten aan Nifico €525). Met dit bedrag zal het lastig zijn om kosten te dekken denk hierbij aan exploitatielasten, kosten werkapparaat, rente aflossingen bank, mutatieleegstand en inflatiecorrectie.
 - Met deze constructie bouwt de corporatie geen vermogen op, het is dus geen oplossing voor de lange termijn, in termen van continuïteit.
3. Stel dat je buiten het bestaande institutionele kader denkt, en gemeenten zouden op basis van deze constructie bereid zijn een subsidie/lening te verlenen van € 30.000 per sociale huurwoning (tegen dezelfde condities als NiFico stelt aan corporaties). Dan zou de corporatiesector buitenspel gezet kunnen worden. De markt kan immers onderhoud en verhuur ook zelf oppakken.
4. Hoe zit het met doorverkoop van huurwoningen. Kan NiFico deze doorverkopen aan een belegger die vervolgens de huurprijs optimaliseert. Hierdoor komt de oorspronkelijke doelgroep buiten spelt te staan.

Betreft	Bespreking Finance Ideas
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Utrecht
Datum	13 juli 2012
Aanwezig	De heer T. Hutting
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Besprekingsverslag.

Het gesprek heeft plaatsgevonden in het kader van het gedachtenexperiment bij de Masterthesis. Doel van de bespreking is het bespreken van het concept op basis van de toetsingscriteria geformuleerd op basis van de transactiekostentheorie.

Op basis van dit gesprek worden drie bezwaren geformuleerd in reactie op NiFico bv. Naast deze bezwaren geeft de heer Hutting zijn visie op de kern van de problematiek in de corporatie sector.

Bezwaren en kanttekeningen bij NiFico bv.

1. Deze opmerking kan worden gezien vanuit de problematiek in de bankensector. Hierbij stellen banken enerzijds strengere eisen voordat men leningen verstrekt. Anderzijds krijgen banken op hun beurt ook te maken met strengere regelgeving (Basel III).

De heer Hutting geeft aan dat NiFico bv zagezegd te weinig 'body' heeft. De constructie heeft te weinig eigen vermogen en is hierdoor een risicovolle partij om te financieren.

Bovendien krijgt de onderneming relatief weinig kasstromen binnen in de organisatie. (lage huur-hoge kosten = te weinig marge). Deze kasstromen zijn lager als in de markt waardoor er minder financieringsmogelijkheden zijn.

Kasstromen zijn belangrijk voor zowel de opbouw van vermogen als het verkrijgen van leningen

Als gevolg van deze positie zullen banken niet geneigd zijn om in te stappen in een dergelijk constructie.

2. Weerbarstige wet- en regelgeving
Woningcorporaties zijn aangesloten bij het WSW. Het WSW stelt de volgende eisen m.b.t borging van leningen:

Artikel 16. Eigendom

De borgstelling wordt slechts verstrekt indien de onderliggende woongelegenheden volledig eigendom zijn van de deelnemer en hiervoor, conform bijlage I, borging van geldleningen mogelijk is.

De regering streeft met het wetsvoorstel na dat de toegelaten instelling geen operationele invloed meer mag hebben op haar verbindingen. De inbreng is beperkt tot kapitaaldeelname in de vorm van aandelen, leningen of garanties vanuit de niet-DAEB-tak tot aan het maximaal toegestane percentage vanuit het eigen vermogen (circa 15 %). Dit omdat, als de toegelaten instelling wel zo'n operationele invloed zou hebben, zij automatisch aansprakelijk zou worden voor alle financiële verplichtingen van de verbinding en daarmee één van de belangrijkste redenen voor het onderbrengen van activiteiten in een verbinding zou vervallen, namelijk het afschermen van het financiële risico.

Uit deze vigerende en te verwachten regelgeving blijkt dat het voor corporaties heel lastig is om deel te nemen aan een dergelijke constructie.

- Op basis van de WSW krijgt men geen borging indien daeb-activiteiten niet volledig in eigendom zijn van de corporatie.
- De nieuwe woningwet staat het niet zomaar toe een deelneming aan te gaan. Hierbij moet men financiering halen uit aandelen, leningen of garanties vanuit de niet-DAEB-tak. Tot een max van 15% van het eigen vermogen.

3. Voordeel voor corporaties

Het voordeel voor corporaties is er niet. Men brengt €30.000,- per woning in. Men gaat als het ware een risico aan. Hier staat geen rendement tegen over maar, sterker nog, een renteverlies.

Om het voor een corporatie interessant te maken moet de investering via enige vorm terugstromen in de organisatie tegen minimaal een rente gelijk aan inflatie.

Redenatie is dat wanneer een corporatie kan investeren in NiFico bv. (is immers geen borging) men ook voldoende vermogen heeft om zelf te ontwikkelen. Bij zelf ontwikkelen vloeit de waarde van de woning, bij verkoop op termijn, terug naar de corporatie

Het probleem in de corporatiesector richt zich hoofdzakelijk op het projectmanagement, het maken van 'de juiste' keuzes en de risicoperceptie hierbij.

In het kader van de zogenaamde 'make' of 'buy' beslissing moet je rekening houden dat veel corporaties al de asset specificity in huis hebben omdat ze deze zaken al zelf doen. Wellicht kan de markt dit in een aantal gevallen beter, afhankelijk van de omvang en kennis in organisatie. Indien dit het geval is zou de corporatie overgaan tot uitbesteden, in de vorm van bijvoorbeeld turn-key.

Betreft	BESPREKING Woningcorporatie Wooninc Eindhoven
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Eindhoven
Datum	17 juli 2012
Aanwezig	De heer van Thoor
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Besprekingsverslag

Deel 1. 'Make' of 'buy' beslissing.

Wooninc voorziet bij de huidige constructie problematiek voor wat betreft de prikkel voor een corporatie. Alleen wanneer het verschil in huur voor corporatie. (dus € 665,- minus € 525,- voor NiFico bv = € 140,- groter is, biedt dit kansen voor een corporatie.

Corporatie zal minimaal gelijk aan de inflatie moeten terug worden gecompenseerd. Immers de corporatie heeft bij deze constructie geen verdienmodel waarin de woning een restwaarde heeft.

De heer van Thoor ziet wel een meerwaarde voor de corporatie daar het te investeren bedrag per woning voor de corporatie een stuk lager is.

Deel 2. Efficiëntie van 'Make' of 'buy'

Qua efficiëntie ziet de heer van Thoor ook wel efficiëntie in NiFico: op het gebied van controle en kwaliteit kun je contract opstellen, op het gebied van rendement ligt het aan het bedrag voor de corporatie. Bovendien neemt de werkdruk op de ontwikkeltak van de corporatie af.

Opmerkingen

De heer van Thoor stelt voor om de constructie aan te passen, zodoende dat de gehele ontwikkeling en kosten hiervan bij NiFico liggen.

Hierbij huurt de corporatie een complete woning, bijvoorbeeld voor € 600,- van Nifico bv.

Corporatie doet het onderhoud en verhuur.

Corporatie kan voldoen aan haar maatschappelijke taak. NiFico kan (wellicht) een rendement behalen met de verhuur.

De voorwaarden (bijvoorbeeld betreffende huur, wat valt hier onder wat niet, bespreken programma van eisen etc.) kunnen contractueel nader worden afgestemd.

Betreft	BESPREKING Woningvereniging Nederweert
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Nederweert
Datum	18 juli 2012
Aanwezig	Mevrouw C. Keulen
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Besprekingsverslag

Deel 1. 'Make' of 'buy' beslissing.

Bij NiFico bv. Is het belang voor de woningcorporatie niet zichtbaar:

- Zo investeert een corporatie € 30.000,- en ontvangt men maandelijks het verschil tussen de huurinkomsten van huurder en de huurlasten van NiFico bv. (max €662,- minus € 525 = € 137. Met deze gelden is het voor een corporatie lastig om quitte te spelen.
- Via de traditionele constructie bouwt een corporatie vermogen op (zelf woning in portefeuille en bij verkoop de opbrengsten.
- Corporatie draagt risico maar krijgt hier geen rendement voor.
- Een snelle verkoop van woningen maakt het voor corporaties lastig om aan de maatschappelijke taakstelling te voldoen omdat woningen voor de doelgroep ook weer snel uit portefeuille verdwijnen.
- Het is lastig mb.t. het strategisch voorraadbeheer, veel woningen van NiFico bv maken het moeilijk om goede keuzes te maken in voorraad beheer. Je hebt immers mutaties in je portefeuille waar je geen invloed op hebt. (stel corporatie heeft 100 woningen. Gezien de teruglopende vraag wil men 20 eigen woningen afstoten, men heeft echter ook 30 woningen van NiFico bv in portefeuille die ook elk moment verkocht kunnen worden.

NiFico bv is gericht op verkoop van woningen. Doordat de corporatie zelf ook vaak een verkoop portefeuille heeft, krijgt men er met NiFico een concurrent bij op de verkoopmarkt.

Vanwege deze onzekerheden zal een corporatie niet snel geneigd zijn in te stappen in NiFico bv.

Deel 2. Efficiëntie van 'Make' of 'buy'

Wanneer gekeken wordt naar de efficiëntie van Make' of 'buy' dienen een viertal aspecten te worden belicht:

- Controle op het ontwikkelproces.
- Kwaliteit van het vastgoed.
- Invloed op de interne organisatie.
- Rendement van de keuze vanuit financieel oogpunt.
- Rendement van de keuze vanuit maatschappelijk oogpunt.

De corporatie ziet geen belemmering in het uitbesteden van ontwikkelingen. De markt kan dit efficiënt. Bovendien is Woningvereniging Nederweert een kleine corporatiewelke vastgoed ontwikkeling altijd uitbesteed.

Bij de keuze tussen uitbesteden en zelf doen spelen vooral het maatschappelijke en financiële rendement een rol. Indien de corporatie haar maatschappelijke doelstellingen kan realiseren via NiFico bv. en hier niet op inteert qua eigen vermogen vind men het niet erg om uit te besteden.

Aspecten als:

- Controle op het ontwikkelproces.
- Kwaliteit van het vastgoed.

Kunnen middels contracten en toezicht worden geborgd. Bovendien is NiFico bv ook gebaad bij kwalitatief goede woningen.

De werkdruk op eigen organisatie zal min of meer gelijk blijven alleen op de financiële afdeling zal dit werk schelen.

Opmerkingen

De huidige opzet van NiFico bv heeft te veel onzekerheden en risico om in te stappen.

Woningvereniging zou het wel interessant vinden om een totaal product te huren van een belegger. Hierbij dient wel te worden voldaan aan een aantal randvoorwaarden:

- Bij huur doet corporatie onderhoud en verhuur.
- Langere gegarandeerde huurtermijn. (geen snelle verkoop van woningen).
- Mogelijkheid voor corporatie om te kopen, bijvoorbeeld na 10 jaar, tegen een bepaald tarief.
- Deze constructie is wellicht interessant voor een belegger.
- Afstoten woningen tegen de tijd dat groot onderhoud noodzakelijk is.

Indien NiFico bv geen leningen krijgt vanwege het gebrek aan onderpand in de onderneming, kan men zich wellicht aansluiten bij andere beleggers/ instanties met voldoende onderpand.

Als kans kan worden aangemerkt dat alvorens een financier instapt er al een overeenkomst tot huur ligt van de corporatie. Zodoende reduceer je risico door gegarandeerde afname.

Betreft	BESPREKING grondbedrijf gemeente Weert
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Weert
Datum	23juli 2012
Aanwezig	De heer Kuppens
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Besprekingsverslag

Deel 1. 'Make' of 'buy' beslissing.

In het gesprek met de heer Kuppens ligt de focus hoofdzakelijk op het aspect grond en de wijze waarop het aspect grond wordt meegenomen in deze constructie.

De gemeente Weert heeft voor wat betreft woningbouw nog geen ervaring met zogenaamde erfpacht constructies. De insteek van het gemeentelijk grondbedrijf is altijd geweest het (bouwrijp maken en) verkopen van gronden. Bij de uitgifte van nieuwe gronden voor een bedrijventerrein heeft men recent wel een erfpacht constructie toegepast. Hierbij is het doel echter zo snel mogelijk gronden te verkopen.

Het gemeentelijk grondbedrijf staat niet zo achter het idee van gronden uitgeven in erfpacht om zodoende gronden (en eventuele waardeinstijging hiervan) in eigen handen te houden. Zeker ook gezien de administratieve werkzaamheden die hiermee gemoeid zijn.

Wel merkt men dat, zeker gezien de huidige marktsituatie, erfpacht een veel genoemd thema is. Ook bij de politiek (afhankelijk van politieke kleur). Het grondbedrijf staat ook niet onwelwillend tegenover de constructie van NiFico bv. zeker niet gezien de constructie gericht is op verkoop.

In het kader van o.a. erfpacht hanteert de gemeente echter een zogenaamde "Wettelijke rente consumenten transacties" van 4%. Met een canon 2% zoals NiFico bv hanteert kan de gemeente niet akkoord gaan. De gemeente Weert hanteert echter lagere grondprijzen dan in het rekenmodel van NiFico bv. (gemiddeld € 157,- per m2). Indien men sleutelt aan parameters bijvoorbeeld hogere grondprijs, lagere canon, kan men wellicht tot een vergelijk komen.

Erfpacht is dus bespreekbaar wanneer het wordt gezien als het verplaatsen van het verkoopmoment.

Qua financiering heeft het grondbedrijf wel vraagtekens bij de financiering door NiFico bv. Corporaties kunnen immers goedkoper lenen bij de BNG (indien borging WSW). Hiervoor moet het eigendom bij de corporatie liggen. Hoe verhoudt zich dit tot NiFico bv. de kosten om gelden te lenen zijn nu toch hoger dan bij corporatie.

Deel 2. Efficiëntie van 'Make' of 'buy'

Qua efficiëntie ziet het grondbedrijf geen bezwaren. Middels een overeenkomst kunnen principes zoals controle etc. worden gewaarborgd. NiFico zal ook in haar eigenbelang streven naar kosten efficiëntie en verkoop van woningen. Waardoor gemeente erpacht kan omzetten in verkoop. Gemeente kan hierbij ook nog profiteren van eventuele stijging van waarde.

Ook voor het realiseren van het gewenste programma ziet de heer Kuppens geen bezwaren gezien hetgeen je kunt regelen in contracten (het programma van eisen etc.).

Op basis van financiering plaatst de heer Kuppens wel een vraagteken bij de efficiëntie van het financieren van het project. De corporatie kan immers goedkoper (dus effectiever) lenen dan een private partij. Hiervoor moet men wel het eigendom houden van de ontwikkeling, en dus 'make'.

Opmerkingen

/

Betreft	BESPREKING Servatius Maastricht
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Maastricht
Datum	24 juli 2012
Aanwezig	Mevrouw Fraats
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Besprekingsverslag

Deel 1. 'Make' of 'buy' beslissing.

Woningcorporatie Servatius uit Maastricht is een corporatie die vanuit het verleden veelal zelf gronden heeft aangekocht om deze ook zelf te ontwikkelen. Momenteel is men echter bezig om de visie te verleggen en zodoende ook andere ontwikkelingsmogelijkheden te bekijken. Daarnaast heeft Servatius gezien het woningbezit ook een belangrijke renovatie opgave.

Mevrouw Fraats voorziet bij de huidige constructie problematiek voor wat betreft de prikkel voor een corporatie. Alleen wanneer het verschil in huur voor corporatie. (dus € 665,- minus € 525,- voor NiFico bv = € 140,- groter is, biedt dit kansen voor een corporatie. Zo heeft een corporatie per woning jaarlijks al een behoorlijke kostenpost die (globaal) als volgt kan worden ingekleed:

- Beheerskosten circa €800,-
- Onderhoudskosten circa € 1.100,-
- Verzekeringen circa € 300,-
- Discontovoet circa € 525,-

Totaal circa € 2725,- /12 = € 225,- per maand. Hierbij zitten vervolgens nog geen percentages voor rendement, inflatie etc. Zelfs wanneer kostenposten dalen omdat taken worden overgeheveld naar NiFico zal de prikkel voor corporatie laag zijn om in te stappen.

Bovendien hol je op deze wijze je eigen financieringsmogelijkheden uit. Je bouwt geen bezit op waardoor je op termijn ook geen restwaardes meer kunt realiseren (verkoop-uitponen van woningen).

Doordat je woningen tegen gereduceerde grondprijzen kunt realiseren (voor sociale huur) en deze vervolgens tegen een sociale of marktconforme prijs aanbiedt, vervals je de markt. Een commerciële partij kan immers niet concurreren vanwege hogere grondprijzen. Je zult dus eisen moeten stellen voor wat betreft potentiële kopers.

Servatius is een corporatie die in het verleden veel gronden heeft aangekocht (vaak met het doel hier gemengde projecten op te realiseren). Hierdoor zit men met relatief hoge grondkosten. Wanneer men alleen woningen laat ontwikkelen via NiFico bv dient men behoorlijke verliezen te nemen in de grondportefeuille.

Ook voor wat betreft het afnemen van een totaalproduct is het belangrijk wat de marge is voor een corporatie. Naast het producten en de randvoorwaarden is eventuele implementatie ook sterk afhankelijk van de lokale woningmarkt en de positie van de corporatie.

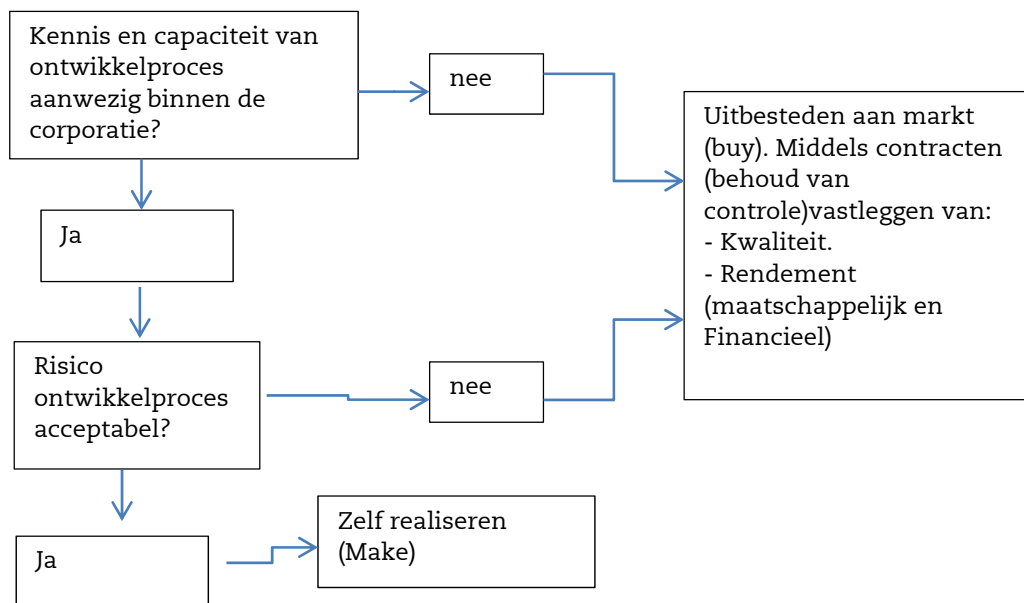
Zo heeft de regio in Zuid-Limburg, behoudens Maastricht, te maken met krimp, waardoor wellicht financiering gevonden moet worden van sloop zonder herontwikkeling van vastgoed.

Ook de koppeling van een huur termijn alvorens woningen verkocht mogen worden is heel marktgevoelig. Hierbij is men sterk afhankelijk van het programma en de ontwikkelingen op de woningmarkt.

Deel 2. Efficiëntie van 'Make' of 'buy'

De hamvraag voor wat betreft efficiëntie of effectiviteit zit hem in de aanwezigheid van kennis en capaciteit van het ontwikkelproces van corporaties.

Hierbij kan een corporatie een afweging maken, welke is weergegeven middels onderstaande stroomdiagram.



Hierbij zal de afweging afhankelijk zijn van de kennis en capaciteit binnen de organisatie alsmede het te realiseren programma.

Het uitbesteden aan de markt kan op basis van verschillende methoden:

- Prijsvraag
- Turn-key
- DBFM-contracten

Volgens mevrouw Fraats zou bij elke ontwikkeling van corporaties middels bovenstaand afwegingskader moeten worden beslist wat het beste ontwikkelproces is.

Opmerkingen

Hestia (actief in Parkstad) heeft momenteel prijsvragen lopen voor renovatieprojecten. Middels uitbesteden van renovatie kan men infiltreren in de technieken en kennis welke worden toegepast door de markt.

Betreft	BESPREKING Woningcorporatie SSHN
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Nijmegen
Datum	8 augustus 2012
Aanwezig	De heer Derks
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Besprekingsverslag

Deel 1. 'Make' of 'buy' beslissing.

Het overnemen van een deel van de financiering zou een oplossing kunnen bieden voor de financieringsproblematiek (cashflowproblematiek) van een corporatie.

Vanuit de positie van de corporatie zijn er echter een aantal onzekerheden:

- Ten aanzien van de woningen heeft NiFico bv. een korte termijn visie (verkoop woningen) terwijl corporatie een lange termijn visie heeft (verhuur).
- Het positioneren van de woningen in het kader van strategisch voorraadbeheer wordt hierdoor lastig.
- De strategie van NiFico bv. kan zorgen voor concurrentie op de verkoopmarkt. NiFico bv woningen vs. verkoopwoningen van de corporatie.
- De woningcorporatie heeft geen rendementsprikkel. Hoewel dit ook niet het streven is van een corporatie zal men wel compensatie wensen voor het risico dat men aangaat (investerings 30.000 en leegstandsrisico).
- Het traditionele verdienmodel gaat niet op bij de constructie van NiFico bv. woningen komen niet op de balans, waardoor geen restwaarde resteert.
- Indien woningcorporaties geen gebruik kunnen maken van het wsw geborgde leningen moet men commercieel lenen of gebruik maken van eigen vermogen.
- Stel dat NiFico gronden tegen een sociale grondprijs verwerft, en daarna verkoopt in commerciële sector of aan een belegger die deze vervolgens uitpond, creëer je concurrentie op de grondmarkt. Marktpartijen kunnen immers geen gronden kopen tegen gunstige tarieven. Dit probleem moet je 'contractueel tackelen'. Deze problematiek is gemeenten gebonden, soms is er sprake van hoge grondprijzen voor corporaties bovendien dalen commerciële grondprijzen wellicht ook door economische crisis.
- NiFico moet voor ontwikkeling van sociale woningbouw lenen tegen hogere tarieven dan een geborgde instelling zoals de corporatie. Dit maakt de financiering vanzelfsprekend 'duurder'.

Op de grond- en vastgoedmarkt geldt:

- Corporatie zal een afweging moeten maken op basis van effectiviteit van hun handelen op grond en vastgoedmarkt. In hoeverre is een corporatie in staat om de ontwikkeling effectief zelf te coördineren (aanwezigheid kennis etc.).

Deel 2. Efficiëntie van 'Make' of 'buy'

- Afhankelijk van de financiële uitgangspositie, 'wat zit er in voor de corporatie', zou NiFico bv. op kleine schaal toepasbaar zijn. Het zou dan bijvoorbeeld gaan om kleine ad-hoc projecten waarvoor financiering noodzakelijk is. Gezien de aard van onzekerheden zal de constructie van NiFico bv. Nooit op grote schaal kunnen worden toegepast.
- NiFico bv zou ook een eindproduct kunnen leveren. Corporatie is hierbij alleen verantwoordelijk voor de verhuur en onderhoud. Dit is echte oplossing cashflow problematiek. Waarschijnlijk ook niet op grote schaal vanwege het uiteindelijke verdienmodel van corporaties. Echter wel op kleine schaal. Of het leveren van een totaalproduct rendement oplevert voor private partij is echter de vraag.
- De effectiviteit van de corporatie op grond- en vastgoedmarkt is afhankelijk van effectiviteit van het beheersen van project. Hiertoe zijn er beheersaspecten. Hierbij is de verwachting dat corporaties met veel ervaring in projecten beter instaat zullen zijn een project goed te beheersen dan corporaties met weinig ervaring.

Opmerkingen

Het zou rechtvaardiger zijn wanneer een private partij, die zich inzet voor de sociale sector, ook gebruik kon maken van een geborgde lening. Dit vergt echter een verandering van wet- en regelgeving en vormt daarmee een complexe aangelegenheid met weinig kans op succes.

Betreft	BESPREKING Gemeente s' Herthogenbosch
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	s-Herthogenbosch
Datum	16 augustus 2012
Aanwezig	De Mevrouw de Graaf De heer de Bock
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Besprekingsverslag

Deel 1. 'Make' of 'buy' beslissing.

Ten aanzien van de activiteiten van NiFico bv. op de financieringsmarkt heeft de gemeente s'-herthogenbosch de volgende opmerkingen:

- De gemeente s' Herthogenbosch hanteert een lagere huur dan de maximale sociale huurprijs. Het betreft hier een huur tegen de zogenaamde aftoppingsgrens in het kader van de huurtoeslag. Voor een meergezinswoning betreft dit een huur van maximaal circa € 560,-.
- De omvang van de sociale sector vraagt om continuïteit in de productie van sociale huurwoningen. Dit om te kunnen voldoen aan de vraag naar deze woningen voor de primaire doelgroep.
- De constructie zorgt voor oneerlijke concurrentie op de grondmarkt. Wanneer NiFico bv. gronden tegen een sociale meter prijs in erfpacht krijgt en op termijn de woningen commercieel verkoopt heeft men voordeel t.o.v. commerciële partijen. Het financiële voordeel voor NiFico bv. lijdt tot een nadeel voor de gemeente, men rekent immers een ander tarief voor commerciële grond.
- Oplossing zou zijn, erfpacht constructie tegen sociale grondprijs. Bij verkoop afrekenen tegen commerciële grondprijs. Nadeel voor NiFico bv is dat met een hogere grondprijs de financierbaarheid van de constructie onder druk komt te staan.
- De gemeente s' Herthogenbosch heeft het in dit kader wel vaker over erfpacht gehad maar niet concreet toegepast. Het kader echter wel een middel zijn om de drempel te verlagen om te komen tot ontwikkeling.
- De heer de Bock heeft vanuit het verleden wel ervaring met erfpachtconstructies. Hij geeft hierbij aan dat het periodiek indexeren van de canon kan leiden tot spanningen, zoals onderstaand voorbeeld aangeeft:

Gemeente stelt grondwaarde vast en berekend op basis van deze grondwaarde een jaarlijkse canon. Deze canon wordt om de 5 jaar geïndexeerd (een beperkte stijging van de canon is hierbij mogelijk). Na 25 jaar mag de gemeente de grondwaarde herberekening, hierbij ontstaat de mogelijkheid dat de canon fors gaat stijgen. Een forse stijging van de canon leidt onherroepelijk tot protesten van inwoners die gebruik maken van de erfpachtconstructie.

Het staat gemeenten overigens vrij om regels betreffende het berekenen van de canon vast te stellen.

- Bovenstaand voorbeeld toont aan dat: hoe langer de verkoop op zich laat wachten hoe risicovoller het wordt voor NiFico bv.
- De risico's voor een gemeente zijn redelijk beperkt.

- Gemeente s 'Herthogenbosch hanteert wel constructies zoals koopgarant.
- Investeren in NiFico bv. hoort bij de niet-Daeb activiteiten van een woningcorporatie.

Deel 2. Effectiviteit van 'Make' of 'buy'

- Corporaties kunnen op project basis best kiezen voor het realiseren voor een commerciële doelgroep, echter is men hierin te ver doorgeschoten.
- In economische hoogconjunctuur hoefden de corporaties geen afweging te maken tussen 'make' of 'buy' in het kader van effectiviteit en doelmatigheid van ontwikkelproces. Juist de crisis noopt corporaties tot bewustwording.

Opmerkingen

- Volgens mevrouw de Graaf en de heer de Bock hebben corporaties de morele plicht om primair te voorzien in huisvesting van de primaire doelgroep.

Betreft	BESPREKING Gemeente Nijmegen
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Nijmegen
Datum	17 augustus 2012
Aanwezig	De heer Hoppers
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Besprekingsverslag

Deel 1. 'Make' of 'buy' beslissing.

Ten aanzien van de activiteiten van NiFico bv. op de financieringsmarkt heeft de gemeente Nijmegen de volgende opmerkingen:

- Vanuit sociaal oogpunt kan NiFico bv. van toegevoegde waarde zijn omdat deze constructie erop gericht is om de financieringsdrempel voor woningcorporaties te verlagen.
- De heer Hoppers geeft aan dat wanneer de gemeente een erfpacht overeenkomst sluit met NiFico bv. men indirect mee doet aan het beleggen (speculeren op verkoop en waardestijging van de woning en dus ook de grond). De gemeente moet zich afvragen of men dit wenselijk acht.
- Nadeel voor een gemeentelijk grondbedrijf is de uitgestelde verkoop en indirect het verlies van controle hierover. Gemeentelijk grondbedrijf wil liefst 'cashen' gronden in portefeuille verkopen. Voordeel is echter wel dat de gemeente over de betreffende gronden geen rentelasten meer hoeft af te dragen en dat de gronden (zeer waarschijnlijk) op termijn alsnog verkocht worden.
- De hoogte van de canon zal verschillen per gemeente, Gemeente Nijmegen zal waarschijnlijk een hoger percentage hanteren.
- De constructie zorgt voor oneerlijke concurrentie op de grondmarkt. Wanneer NiFico bv. gronden tegen een sociale meter prijs in erfpacht krijgt en op termijn de woningen commercieel verkoopt heeft men voordeel t.o.v. commerciële partijen. Het financiële voordeel voor NiFico bv. lijdt tot een nadeel voor de gemeente, men rekent immers een ander tarief voor commerciële grond.
- Erfpacht betekent extra (administratief) werk.
- Oplossing zou zijn, erfpacht constructie tegen sociale grondprijs. Bij verkoop afrekenen tegen commerciële grondprijs. Nadeel voor NiFico bv is dat met een hogere grondprijs de financierbaarheid van de constructie onder druk komt te staan.
- De huidige constructie is (gezien de hogere rente tarieven en het nastreven van rendement) per definitie duurder dan het, op de traditionele wijze, realiseren van sociale woningen. Dit houdt in dat er altijd een partij zal zijn die 'een verlies zal moeten nemen'.
- Doordat NiFico bv. zo'n complexe constructie is zal het voor een individuele partij moeilijk zijn alle consequenties te overzien. Dit vormt een belemmering voor een eventuele implementatie van de constructie.

- NiFico bv zal daarom moeten proberen een zo helder mogelijk inzicht te verschaffen in de werking van de constructie. (Wegnemen van eventuele onduidelijkheden en potentiële bezwaren van partijen).
- Gemeente Nijmegen geeft aan dat een erfpachtconstructie zal moeten plaatsvinden op grote schaal. Het is voor een gemeente als Nijmegen niet interessant om deze constructie voor een klein project (10 woningen) toe te passen.
- De heer Hoppers verwacht dat alleen corporaties die het financieel gezien moeilijk hebben geneigd zullen zijn in zee te gaan met NiFico bv. Dit gezien het feit dat een 'eigen' geborgde financiering via het WSW voor een corporatie altijd voordeliger is.
- Ten aanzien van de financierbaarheid van NiFico bv stelt de gemeente Nijmegen de vraag of NiFico instaat zal zijn de interne financiering rond te krijgen. Banken zullen immers onderpand eisen terwijl particuliere beleggers waarschijnlijk een hoger rendement wensen.

Deel 2. Effectiviteit van 'Make' of 'buy'

- Corporaties kunnen op project basis best kiezen voor het realiseren voor een commerciële doelgroep, echter is men hierin te ver doorgeschoten.
- In economische hoogconjunctuur hoefden de corporaties geen afweging te maken tussen 'make' of 'buy' in het kader van effectiviteit en doelmatigheid van ontwikkelproces. Juist de crisis noopt corporaties tot bewustwording.
- Risicobeheersing is een cruciaal aspect in het kader van de effectiviteit van het ontwikkeltraject.

Opmerkingen

De gemeente Nijmegen staat niet negatief tegenover NiFico bv. Wel verwacht men dat, met de huidige uitgangspunten (parameters) het lastig zal zijn om een overeenkomst te sluiten. Partijen zullen het niet eens zijn met de verdeling tussen rendement en risico, winst en verlies.

Betreft	BESPREKING Woningcorporatie Woningbelang
Opdrachtgever	
Ons kenmerk	
Plaats	Valkenswaard
Datum	23-08- 2012
Aanwezig	De heer Meulepas
Afwezig	
Verzendlijst	
Bijlage(n)	

Besprekingsverslag

'Make' of 'buy' beslissing.

De heer Meulepas geeft aan dat woningcorporatie Woningbelang financieel gezond is. Vanuit dat oogpunt is het optimaal om via het bestaande systeem (via WSW) een geborgde financiering af te sluiten. Voor Woningbelang zal het derhalve dan ook niet interessant zijn om voor sociale woningbouw gebruik te maken van NiFico bv.

De heer Meulepas ziet echter wel de potentiële voordelen van NiFico bv voor een woningcorporatie. Zo zou de financieringsdrempel voor corporaties fors kunnen worden verlaagd terwijl ook de onrendabele top per woning beperkt is.

De heer Meulepas geeft echter wel aan dat er een aantal bezwaren zijn voor wat betreft de bereikbaarheid van NiFico b.v. voor de primaire doelgroep. Tevens zijn er een aantal potentiële faalfactoren betreffende de financierbaarheid van NiFico bv. zelf.

- De maximale beheersvergoeding voor de woningcorporatie zal waarschijnlijk te 'laag' zijn om én de beheerskosten én de rentelasten + inflatiecorrectie op de investering van de woningcorporatie te dekken. (Deze marge staat dus onder druk).
- Naarmate een corporatie qua huurtarieven opschuift naar de maximale sociale huurprijs van € 664,- zullen de woningen minder toegankelijk worden voor de primaire doelgroep doordat huurprijs boven de aftoppingsgrens van de huurtoeslag ligt.
- Woningcorporaties moeten de investering van € 30.000,- betalen uit eigen middelen of een ongeborgde financiering. Dit kan niet via een geborgde financiering via het WSW.
- Qua financierbaarheid van NiFico bv. ziet de heer Meulepas problemen m.b.t.:
 - o De bereidheid van banken om NiFico bv. te financieren. Enerzijds heeft NiFico bv. weinig eigen vermogen en onderpand (onzekerheid voor de bank). Anderzijds heeft NiFico bv. slechts het casco in eigendom wat een extra risico vormt voor de bank.
 - o De hoogte van de financiering circa € 80.000,- per woning. Wellicht een te hoog percentage voor de bank.
 - o Het rendement dat beleggers kunnen behalen zal waarschijnlijk te laag zijn. Een belegger die in NiFico bv. investeert (en in feite het grootste risico draagt) zal een hoger rendement willen behalen dan de gestelde 4%.
- Qua erfpacht zal de gemeente akkoord moeten gaan met een erfpacht constructie. Veel gemeenten willen via hun grondbank echter 'snel cashen' en gronden verkopen. Wel is het zo dat gemeenten, noodgedwongen door de crisis, zullen nadenken over andere

constructies en oplossingen. De steun voor deze oplossingsvariant zal dus per gemeente verschillen en sterk afhankelijk zijn van de lokale situatie.

- De oplossing van NiFico bv. is in totaliteit duurder dan de 'traditionele wijze van financieren door corporaties'. Dit komt voort uit:
 - o Duurdere commerciële financiering voor NiFico bv ten opzichte van de door WSW geborgde financiering.
 - o Het streven naar rendement voor de beleggers.

Geconcludeerd kan worden de financierbaarheid van NiFico bv. onder druk staat doordat alle betrokken partijen hun eigen belangen hebben en daarmee een eigen kijk hebben op een acceptabele rendement-risico verhouding. Met name de parameters (bedragen in de constructie) zullen hiermee onder druk staan. De heer Meulepas verwacht dat partijen hierbij niet tot een overeenkomst zullen komen. Bovendien kan worden gesteld dat het oorspronkelijke doel van de constructie ondermijnd wordt doordat de corporatie alsnog een duurdere financiering aan zal moeten gaan.

De heer Meulepas ziet echter wel een oplossing. Het gaat daarbij om het creëren van ruimte in bedragen waardoor het voor partijen interessanter wordt om in te stappen. Zoals aangegeven staat de verdeling van rendement en risico onder druk, hiervoor zal een oplossing moeten worden gevonden. Grofweg kan dit op twee manieren:

- Drukken van de kosten. De heer Meulepas geeft aan dat het Woningbelang lukt om een complete woning inclusief afbouw te realiseren voor circa € 100.000,-. Dit zou per woning circa € 40.000 schelen. Hierdoor zal een bank minder te hoeven financieren en kan ook de eigen bijdrage voor woningcorporaties fors omlaag.
- Vergroten van huur inkomsten. Door als NiFico bv niet in te zetten op de primaire doelgroep die gericht is op de huursubsidie grens van € 664,- (gezamenlijk jaarinkomen van maximaal € 34.085) maar inzetten op huren tussen circa € 650,- en € 800,- (jaarinkomen tussen € 34.085 en € 43.000). Deze inkomensgroep heeft vanwege EU wetgeving moeite met het vinden van een passende huurwoning. Deze inkomensgroep heeft vaak potentie om op termijn een woning te kopen.

Door op deze wijze ruimte te creëren in de constructie kan wellicht gekomen worden tot een, voor alle partijen acceptabele rendement-risico verdeling.

Ten aanzien van het strategisch voorraadbeleid maakt het Woningbelang niet uit of de woning in eigen bezit is of niet. Het gaat erom of de woning bereikbaar is én blijft voor de beoogde doelgroep. Zo kan de corporatie ervoor kiezen een woning zo te bouwen, dat uitbereiding niet mogelijk is zodat starters op termijn verplicht zijn (bijvoorbeeld door gezinsuitbreiding) door te stromen naar een andere woning. (doorstroming op woningmarkt). Andersom is het met de zogenaamde 'kangoeroe' woningen (woningen waarbij vooraf rekening is gehouden met toekomstige uitbereidingsmogelijkheden) mogelijk, levensloopbestendige woningen voor een brede doelgroep te ontwikkelen. Natuurlijk is het type ontwikkeling sterk afhankelijk van de lokale marktsituatie.

Effectiviteit van 'Make' of 'buy'

De effectiviteit van NiFico bv. op de financieringsmarkt hangt af van het probleemoplossend vermogen ten opzichte van de bestaande situatie.

Op de grond- en vastgoedmarkt hangt effectiviteit af van de wijze waarop corporaties instaat zijn projecten te beheersen. Ten aanzien van risicoperceptie speelt de visie van woningcorporatie op haar taakstelling (Bedrijfsstijl) een belangrijke rol. In het verleden is hieraan minder aandacht besteed vanwege het feit dat de economie goed draaide. In de huidige economische situatie worden de risico's echter zichtbaar en zal nadrukkelijk moeten worden ingezet op effectiviteit.

Opmerkingen

/

Bijlage 3. Feedback voorlopige conclusies

Zimbra

s.j.p.rademakers@student.ru.nl

[±](#) Font Size [-](#)

RE: voorlopige conclusies Masterthesis stan Rademakers

From : Reynaers F.J. <fred.reynaers@bng.nl>

Wed, Aug 22, 2012 12:02 PM

Subject : RE: voorlopige conclusies Masterthesis stan Rademakers**To :** S.J.P. Rademakers (Stan) <s.j.p.rademakers@student.ru.nl>**Cc :** Venker A.P. <axel.venker@bng.nl>

Beste Stan,
Dank.

Succes bij de afronding, zie het eindresultaat graag tegemoet.

met vriendelijke groet,

Fred Reynaers
Senior Manager Public Finance

BNG Bank | Koninginnegracht 2 | Postbus 30305 | 2500 GH Den Haag
T 070 3750 854 | F 070 3750 408 | M 06 51430178 | E
fred.reynaers@bng.nl | W www.bng.nl

-----Original Message-----

From: Rademakers, S.J.P. (Stan) [mailto:s.j.p.rademakers@student.ru.nl]

Sent: dinsdag 21 augustus 2012 16:36

To: Reynaers F.J.

Subject: voorlopige conclusies Masterthesis stan Rademakers

Geachte heer Reynaers en de heer Venker

In het kader van mijn afstudeeronderzoek voor de opleiding Planologie aan de Radboud Universiteit Nijmegen heb ik in de afgelopen periode een interview met u gehad. Het afstudeeronderzoek betreft het onderzoeken van mogelijke succes- en faalfactoren bij een financieringsconstructie voor sociaal vastgoed.

Tijdens dit interview heb ik aangegeven dat ik u nog een e-mail zou toezenden met daarin de voorlopige conclusies van mijn onderzoek (zie bijlage). In het kader van de validiteit en betrouwbaarheid van het onderzoek vraag ik u, indien mogelijk, eventuele opmerkingen en aanvullingen weer te geven. Als uiterlijke datum

Bij voorbaat wil ik u alvast hartelijk bedanken voor de medewerking aan mijn onderzoek. Na de definitieve afronding van mijn masterthesis zal ik u het eindrapport toezenden. Mochten er op basis van deze e-mail nog vragen zijn dan hoor ik dit graag.

Met vriendelijke groet,

Stan Rademakers

De informatie in (de bijlage(n) bij) dit bericht (de "informatie") is vertrouwelijk en uitsluitend bestemd voor geadresseerde(n). Gebruik van de informatie door derden zonder toestemming van de afzender of geadresseerde(n) is niet toegestaan.

Bij onbevoegde ontvangst, gelieve BNG terstond te berichten en de informatie onbruikbaar te maken.

BNG staat niet in voor de juiste, volledige en tijdige overbrenging van de informatie. BNG aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor welke gevolgen dan ook, waaronder schade, van het gebruik van de informatie op

welke wijze dan ook.

The information contained in (the enclosure(s) with) this communication (the "information") is confidential and only intended for the addressee(s).

Use of the information by third parties without permission of the sender or the addressee(s) is prohibited.

In the event of unauthorized receipt, please contact BNG promptly and render all information unfit for use.

BNG does not guarantee the correct, complete and timely transmission of the information. BNG accepts no liability for any consequences, including loss, of using the information in what ever way.

Zimbra

s.j.p.rademakers@student.ru.nl

[+ Font Size](#) [-](#)

Betr.: Voorlopige conclusies masterthesis stan Rademakers

From : P Kuppens <P.Kuppens@weert.nl>

Tue, Aug 28, 2012 12:48 PM

Subject : Betr.: Voorlopige conclusies masterthesis stan Rademakers**To :** S.J.P. (Stan) Rademakers <s.j.p.rademakers@student.ru.nl>

Hallo Stan,

Ik heb jouw voorlopige conclusies gelezen en vind dat je goed verwoord welke (on-)mogelijkheden er zijn voor Nifico BV. Ik heb daar niets aan toe te voegen.

Succes met je afstudeeronderzoek,

Groetjes,

--

Peter Kuppens
Planeconoom gemeente Weert
tel. 0495 575289
p.kuppens@weert.nl

>>> Op Dinsdag 21 Augustus 2012 om 16:38 is in bericht
<60269057.34497.1345559902103.JavaMail.root@indus.zimbra.ru.nl> door
"Rademakers, S.J.P. (Stan)" <s.j.p.rademakers@student.ru.nl> geschreven:
> Geachte heer Kuppens
>
> In het kader van mijn afstudeeronderzoek voor de opleiding Planologie aan de
> Radboud Universiteit Nijmegen heb ik in de afgelopen periode een interview
> met u gehad. Het afstudeeronderzoek betreft het onderzoeken van mogelijke
> succes- en faalfactoren bij een financieringsconstructie voor sociaal
> vastgoed.
>
> Tijdens dit interview heb ik aangegeven dat ik u nog een e-mail zou
> toezenden met daarin de voorlopige conclusies van mijn onderzoek (zie
> bijlage). In het kader van de validiteit en betrouwbaarheid van het onderzoek
> vraag ik u, indien mogelijk, eventuele opmerkingen en aanvullingen weer te
> geven. Als uiterlijke datum
>
> Bij voorbaat wil ik u alvast hartelijk bedanken voor de medewerking aan mijn
> onderzoek. Na de definitieve afronding van mijn masterthesis zal ik u het
> eindrapport toezenden. Mochten er op basis van deze e-mail nog vragen zijn
> dan hoor ik dit graag.
>
> Met vriendelijke groet,
>
> Stan Rademakers

Dit e-mail bericht is uitsluitend bestemd voor geadresseerde(n) en kan vertrouwelijke informatie bevatten. Indien dit e-mail bericht niet voor u is bestemd, verzoeken wij u vriendelijk doch dringend, het e-mail bericht per omgaande aan ons te retourneren en alle informatie hierover uit uw computer(s) te verwijderen. Openbaring, vermenigvuldiging, verspreiding en/of verstrekking van deze informatie aan derden is, behoudens schriftelijke goedkeuring van de gemeente Weert, niet toegestaan. De gemeente Weert bewaakt dagelijks de veiligheid en integriteit van haar elektronisch berichtenverkeer. Desondanks kan de gemeente Weert niet garanderen dat het e-mail bericht juist, tijdig, volledig en virusvrij wordt overgebracht. De gemeente Weert kan hiervoor niet aansprakelijk worden gesteld.

Zimbra

s.j.p.rademakers@student.ru.nl

[+ Font Size](#) [-](#)

FW: voorlopige conclusies masterthesis stan rademakers

From : Annalies de Graaf <a.degraaf@s-hertogenbosch.nl>

Thu, Aug 30, 2012 05:13 PM

Subject : FW: voorlopige conclusies masterthesis stan rademakers 1 attachment**To :** 's.j.p.rademakers@student.ru.nl' <s.j.p.rademakers@student.ru.nl>

Beste Stan, ik heb verder geen opm. bij je voorlopige conclusies. Ik wens je veel succes,
met vriendelijke groet,

Annalies de Graaf

gemeente 's-Hertogenbosch
afd. Wonen en Grondzaken
t: 073-6155049
e: a.degraaf@s-hertogenbosch.nl

-----Oorspronkelijk bericht-----

Van: Rene Ridderbeks

Verzonden: donderdag 23 augustus 2012 12:14

Aan: Annalies de Graaf

Onderwerp: FW: voorlopige conclusies masterthesis stan rademakers

-----Oorspronkelijk bericht-----

Van: Rademakers, S.J.P. (Stan) [mailto:s.j.p.rademakers@student.ru.nl]

Verzonden: donderdag 23 augustus 2012 11:53

Aan: Rene Ridderbeks

Onderwerp: Fwd: voorlopige conclusies masterthesis stan rademakers

Geachte mevrouw Ridderbeks

Zou u deze mail kunnen doorsturen naar mevrouw de Graaf

Met vriendelijke groet

Stan Rademakers

----- Original Message -----

Geachte mevrouw de Graaf

In het kader van mijn afstudeeronderzoek voor de opleiding Planologie aan de Radboud Universiteit Nijmegen heb ik in de afgelopen periode een interview met u gehad. Het afstudeeronderzoek betreft het onderzoeken van mogelijke succes- en faalfactoren bij een financieringsconstructie voor sociaal vastgoed.

Tijdens dit interview heb ik aangegeven dat ik u nog een e-mail zou toezenden met daarin de voorlopige conclusies van mijn onderzoek (zie bijlage). In het kader van de validiteit en betrouwbaarheid van het onderzoek vraag ik u, indien mogelijk, eventuele opmerkingen en aanvullingen weer te geven. I.v.m. de voortgang van het onderzoek is de uiterlijke datum 4 september.

Bij voorbaat wil ik u alvast hartelijk bedanken voor de medewerking aan mijn onderzoek. Na de definitieve afronding van mijn masterthesis zal ik u het eindrapport toezenden. Mochten er op basis van deze e-mail nog vragen zijn dan hoor ik dit graag.

Met vriendelijke groet,

Stan Rademakers

[<http://cfapps.s-hertogenbosch.nl/global/images/logo.jpg>]

Dit bericht is alleen voor de geadresseerde. Hebt u dit bericht onterecht ontvangen? Laat u dit dan weten aan de afzender.

Verwijdert u het bericht dan ook uit uw postbus. De gemeente 's-Hertogenbosch is zo zorgvuldig mogelijk bij het voorkomen van virussen. U dient zelf te controleren of er geen virussen in de bijlage(n) zitten.

Gemeente 's-Hertogenbosch <http://www.s-hertogenbosch.nl>



Voorlopige conclusies sociaal vastgoed met privaat vermogen onderzoek Stan Rademakers RUN.docx
180 KB

Zimbra

s.j.p.rademakers@student.ru.nl

[+ Font Size](#) [-](#)

RE: Voorlopige conclusies Masterthesis Stan Rademakers

From : Tom Hutting <tom.hutting@finance-ideas.nl>

Wed, Aug 29, 2012 06:37 PM

Subject : RE: Voorlopige conclusies Masterthesis Stan Rademakers 1 attachment**To :** S.J.P. 'Rademakers (Stan)' <s.j.p.rademakers@student.ru.nl>

Beste Stan,

Zie in bijgevoegd document enkele op- of aanmerkingen. Veel succes met de afronding ervan. Ik ben zeer benieuwd naar het eindproduct.

Met vriendelijke groet,
Tom Hutting

T: +31 (0)30 232 0480
M: +31 (0)6 4847 6818

finance ideas
Maliebaan 11
3581 CA Utrecht

www.finance-ideas.nl I www.fi-academy.nl I www.eu-proof.nl I www.startersrenteregeling.nl I [Linkedin profiel](#)

Eén van onze financiële oplossingen voor maatschappelijk kapitaal is de ondersteuning van Oxfam Novib bij microfinanciering

This e-mail message and its attachments are subject to the disclaimer published at the following website of Finance Ideas:
<http://www.finance-ideas.nl/disclaimer.html>

-----Oorspronkelijk bericht-----

Van: Rademakers, S.J.P. (Stan) [mailto:s.j.p.rademakers@student.ru.nl]

Verzonden: dinsdag 21 augustus 2012 16:31

Aan: Tom Hutting

Onderwerp: Voorlopige conclusies Masterthesis Stan Rademakers

Geachte heer Hutting

In het kader van mijn afstudeeronderzoek voor de opleiding Planologie aan de Radboud Universiteit Nijmegen heb ik in de afgelopen periode een interview met u gehad. Het afstudeeronderzoek betreft het onderzoeken van mogelijke succes- en faalfactoren bij een financieringsconstructie voor sociaal vastgoed.

Tijdens dit interview heb ik aangegeven dat ik u nog een e-mail zou toezenden met daarin de voorlopige conclusies van mijn onderzoek (zie bijlage). In het kader van de validiteit en betrouwbaarheid van het onderzoek vraag ik u, indien mogelijk, eventuele opmerkingen en aanvullingen weer te geven. Als uiterlijke datum

Bij voorbaat wil ik u alvast hartelijk bedanken voor de medewerking aan mijn onderzoek. Na de definitieve afronding van mijn masterthesis zal ik u het eindrapport toezenden. Mochten er op basis van deze e-mail nog vragen zijn dan hoor ik dit graag.

Met vriendelijke groet,

Stan Rademakers



Voorlopige conclusies sociaal vastgoed met privaat vermogen onderzoek Stan Rademakers RUN.docx
181 KB

‘Sociaal vastgoed met privaat vermogen’.

Voorlopige conclusies

Om te voorkomen dat u veel tijd kwijt bent met het beoordelen van deze voorlopige conclusies heb ik gekozen voor een zo beknopt mogelijke weergave.

Doel van dit onderzoek is:

Het inzichtelijk maken van de factoren die voor een woningcorporatie bepalend zijn bij de keuze tussen het zelf realiseren van een vastgoedontwikkeling of het uitbesteden van deze ontwikkeling aan NiFico bv. én tevens het inzichtelijk maken van de aspecten die bepalend zijn voor de effectiviteit van het ontwikkelproces.

Alvorens in te gaan op de voorlopige conclusies worden eerst een korte opsomming gegeven van de uitgangspunten bij de financieringsconstructie van NiFico bv.

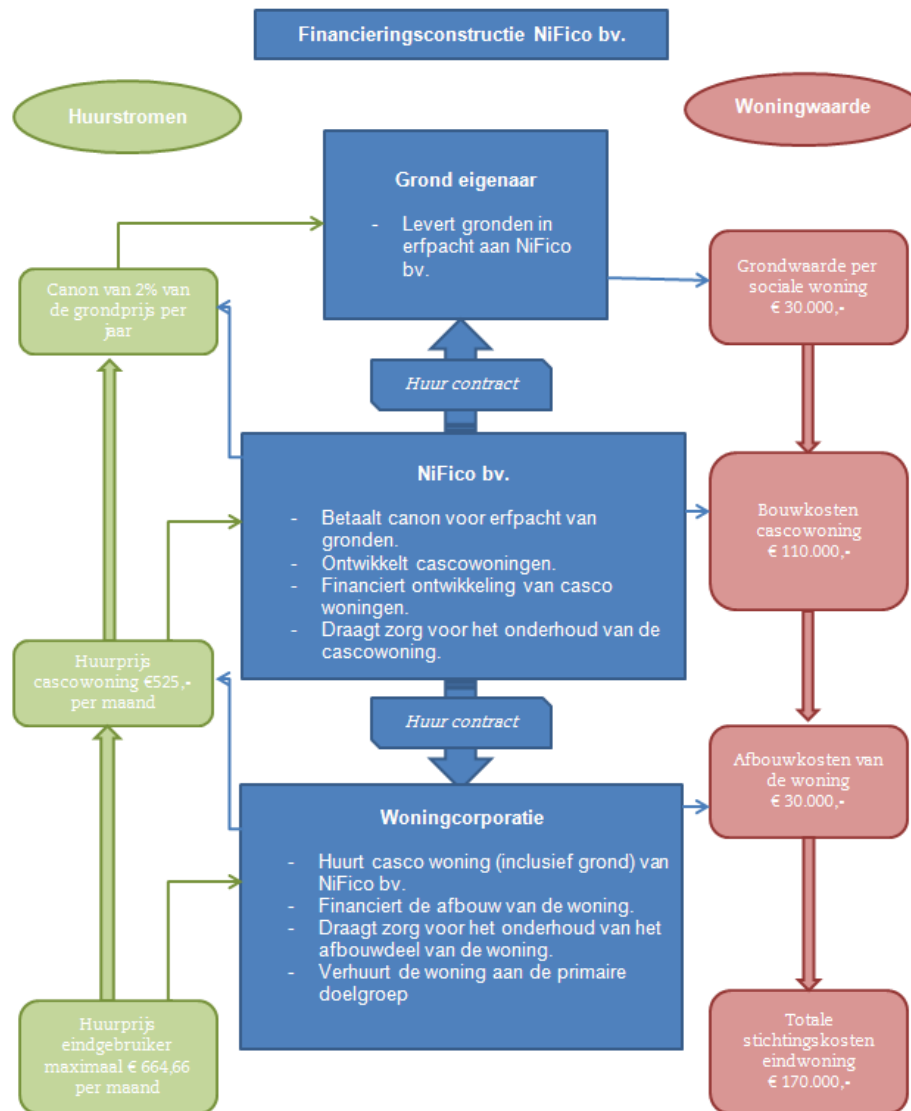
Het beoogde doel van NiFico bv. is het vergroten van de effectiviteit en het verlagen van de investeringsdrempel voor woningcorporaties bij het realiseren van sociale woningbouw.

Opmerking [t1]: Dit moet je meer toelichten. Effectiviteit van wat?

Opmerking [t2]: Ook hier geldt dat er een uitleg nodig is waarom er een drempel bestaat. Is die er wel?

NiFico bv.

In onderstaande afbeelding is de constructie van NiFico bv. schematisch weergegeven. Hierbij is per partij, betrokken in het ontwikkelproces, aangegeven welke taken men heeft. Daarnaast is aangegeven hoe huurstromen lopen en hoe de woningwaarde is opgebouwd.



Bij bovenstaande schematische weergave van de werking van NiFico bv worden nogmaals kort de belangrijkste uitgangspunten weergegeven.

- NiFico bv is gericht op de uiteindelijke verkoop van alle woningen.
- Bij verkoop geldt de woningwaarde (stichtingskosten inclusief waarde stijging/daling van de woning) ten tijde van het verkoop moment als uitgangspunt. De waarde stijging/ daling ten opzichte van de prijs bij oplevering wordt gedeeld door de grondeigenaar (25%) en NiFico bv. (75%).
- Bij verkoop van de woning vervalt het erfpacht en wordt de koper eigenaar van de grond.
- De woningcorporatie huurt de casco woning inclusief grond van NiFico bv voor een huurprijs van circa € 525,- per maand.
- Qua financiering van de ontwikkelkosten maakt NiFico bv. gebruik van een bancaire lening en institutionele beleggers. Per woning met ontwikkelkosten van circa € 110.000,- is de verdeling € 80.000,- via bank en € 30.000,- via beleggers.

Voorlopige conclusies

Vooraf moet worden opgemerkt dat het onderzoek gericht is op het analyseren van zogenoemde succes- en faalfactoren. De focus van het onderzoek ligt niet op het niveau van het 'fine-tune van de parameters' (Bijvoorbeeld: hoeveel rendement wenst een belegger).

Grond- en vastgoedmarkt

De effectiviteit van de activiteiten van een woningcorporatie op de grond- en vastgoed markt wordt bepaald door de wijze waarop een woningcorporatie in staat is risico's te beheersen. De theorie geeft hierbij vijf beheersaspecten:

Geld.

Streven naar een goede kostenbeheersing én maatschappelijk rendement.

Organisatie.

De aanwezigheid van kennis, werkdruk, het besluitvormingstraject en de controle op het ontwikkelproces.

Kwaliteit.

Bouwt de corporatie voor de beoogde doelgroep de juiste woningen en wat is hierbij de verhouding tussen kwaliteit en prijs.

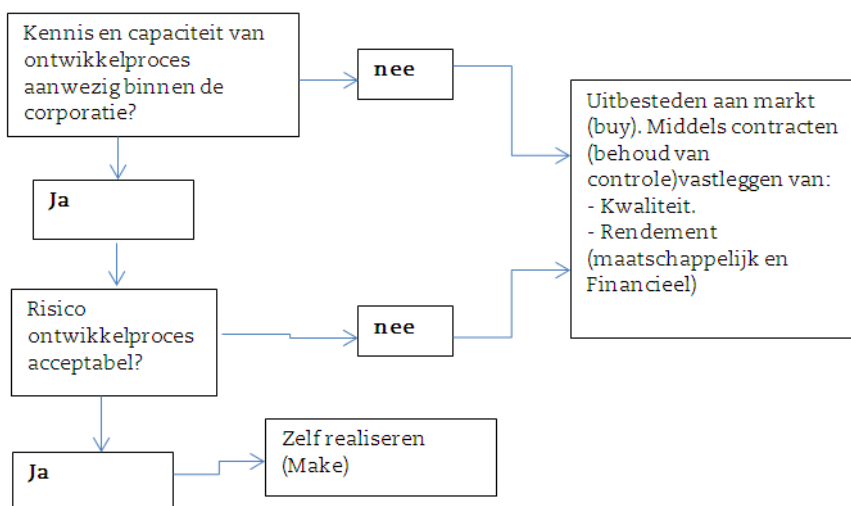
Informatie.

Heeft een corporatie invloed en controle op het proces en is men op de hoogte van alle ontwikkelingen welke van invloed zijn op de andere beheersaspecten.

Tijd.

Bij het aspect tijd gaat het om de doorlooptijd van de ontwikkeling.

Een corporatie zal, zeker in de huidige markt, voor elke ontwikkeling op de grond- en vastgoedmarkt de volgende afweging moeten maken:



Succes- en faalfactoren NiFico bv. op grond- en vastgoedmarkt.

- NiFico bv. voor wat betreft activiteiten op grond- en vastgoedmarkt te vergelijken met een turn-key constructie.

- Het verschuiven van het aankoopmoment van de gronden maakt dat het aanvangsinvesteringsbedrag lager is dan wanneer gronden al worden verworven voorafgaand aan het vastgoedontwikkelingstraject.
- Gemeenten staan niet per definitie negatief tegenover een erfpacht constructie. Wel dient de constructie gericht te zijn op verkoop.
- NiFico bv. biedt geen oplossing voor de bestaande grondposities van corporaties.
- Wanneer NiFico bv. tegen een sociale grondprijs gronden verworft terwijl deze woningen op termijn commercieel verkocht worden dan ontstaat oneerlijke concurrentie. Een andere commerciële partij kan immers niet concurreren met deze grondprijzen. Bij verkoop van grond zal de grondeigenaar voor dit verschil een vergoeding vragen.

Opmerking [t3]: Een erfpachtconstructie is een lease verhouding, waarbij het niet uitmaakt dat de grond later wordt aangekocht. Canon komt min of meer overeen met de rente die een corporatie betaalt als ze het zelf aanschafft. Het aangaan van een erfpachtcontract kan een corporatie ook, dus wat is het voordeel van NiFinco?

Opmerking [t4]: In de structuuruitleg is er sprake van erfpacht. Hoe matcht dat met elkaar?

Financieringsmarkt

Succes- en faalfactoren NiFico bv. op de financieringsmarkt

Financiering door banken

- NiFico bv komt niet in aanmerking voor een door WSW geborgde financiering.
- NiFico bv heeft geen eigen vermogen of onderpand.

Opmerking [t5]: Vermogen is het vermogen van de beleggers. onderpand is de casco woning.

Rendement beleggers

- Beleggers lopen in deze constructie het meeste risico en zullen waarschijnlijk een hoger rendement eisen dan 4% uitgangspositie.
- Behalen van rendement is afhankelijk van verkoop van woningen.
- Verhuur is gegarandeerd doordat corporatie woningen afneemt.

Wet- en regelgeving

- Corporatie kan alleen lenen via WSW indien men volledig eigenaar wordt van de woning.
- De beoogde nieuwe woningwet legt het aangaan van verbindingen door corporaties aan banden.
- Veel corporaties hanteren sociale huurprijzen conform de aftoppingsgrens huurtoeslag. Dit maakt dat NiFico bv. woningen relatief duur zijn en daardoor minder toegankelijk voor de primaire doelgroep. (aftoppingsgrens huishouden bestaande uit 3 of meer personen € 561,98 (2012).

Positie van de woningcorporatie

- Totaal financiering via NiFico bv. is duurder dan wanneer corporatie zelf via het WSW het project financiert.
- Op basis van wet- en regelgeving kan worden geconcludeerd dat corporatie de investering van € 30.000,- uit eigen middelen of commerciële lening moet financieren.
- Corporatie bouwt via NiFico bv. geen vermogen op, woning is immers geen eigendom meer. Het verdienmodel van de corporatie staat hierdoor onder druk.
- Maandelijkse huur opbrengsten zijn te laag om exploitatielasten van corporatie te dekken.
- Corporatie zal minimaal een rendement willen conform inflatie, gezien het feit dat corporatie ook een risico aangaat.
- Doordat woningen op korte termijn verkocht kunnen worden is het voor de corporatie lastig de woningen op te nemen in het strategisch voorraadbeleid.

Conclusie

In het 'traditionele systeem' financiert de woningcorporatie sociale woningbouw middels een door het WSW geborgde financiering, tegen een tarief dat doorgaans gunstiger is dan een commerciële lening. Bij het realiseren van een sociale huurwoning ontstaat er voor de woningcorporatie een onrendabele top. Het verdienmodel van de corporatie gaat uit van een restwaarde van de woning als gevolg van verkoop na afloop van de huurperiode.

NiFico bv. richt zich op het reduceren van het investeringsbedrag van de woningcorporatie. Hierdoor ontstaat de mogelijkheid voor corporaties die zogenaamd 'cash-poor' zijn om toch woningen te realiseren voor de primaire doelgroep.

De financieringsconstructie van NiFico bv. kan theoretisch gezien zonder problemen worden toegepast. Het succes van een constructie hangt in de praktijk, zoals ook naar voren komt uit de expertinterviews, echter af van allerlei factoren. Uit dit onderzoek blijkt dat er in de praktijk een aantal faalfactoren zijn die de haalbaarheid van NiFico bv. onder druk zetten. Hoewel in dit onderzoek niet specifiek naar 'parameters' is gekeken blijkt echter uit het onderzoek dat juist de 'fine-tuning' van deze parameters cruciaal is voor het succes van NiFico bv. Het gaat hierbij grofweg om de 'fine-tuning' van de verdeling van 'rendement en risico' en 'winst en verlies' tussen de betrokken partijen.

In het geval van NiFico bv. kan worden opgemaakt dat 'fine-tuning' lastig zal zijn, zeker doordat:

- De rentetarieven bij het aangaan van een lening voor NiFico bv. hoger zullen zijn dan bij een woningcorporatie die via het WSW een geborgde financiering kan afsluiten.
- De investeerders in NiFico bv. gericht zijn op het behalen van een rendement.

De totale kosten van het ontwikkelproces zullen dus hoger zijn dan wanneer het ontwikkelproces door de corporatie wordt uitgevoerd. Hierbij zal het totaal 'te nemen verlies' ook groter zijn.

Om de constructie van NiFico bv. in de praktijk te kunnen implementeren zullen partijen dus concessies moeten doen. Vanuit de expertinterviews wordt de kans dat betrokken partijen overeenstemming zullen bereiken klein geacht.

Tevens dient te worden opgemerkt dat wet- en regelgeving het een corporatie niet toestaat om de € 30.000,- geborgd te financieren via het WSW. Voor deze investering zal de corporatie gebruik moeten maken van eigen vermogen of een commerciële lening. NiFico bv. moet zich hierbij afvragen of de beoogde doelgroep, corporaties die 'cash-poor' zijn, nog wel bereikt kunnen worden. De betreffende corporatie kan zich afvragen of het, gezien de financiële situatie, nog wel verantwoord is om een financiering aan te gaan tegen commerciële tarieven.

Opmerking [t6]: Helemaal mee eens. Dit zijn de belangrijkste pijnpunten waardoor de structuur niet gaat werken.

Opmerking [t7]: Die worden niet bereikt, aangezien cash poor corporaties ook geen commerciële lening krijgen en onvoldoende eigen middelen kunnen opbrengen.