

Andersom denken:

‘OMGEKEERDE ERFPACHT ALS KATALYSATOR VOOR DE NEDERLANDSE WONINGMARKT’

MASTERTHESIS



EEN VERKENNING NAAR DE MARKTTECHNISCHE,
JURIDISCHE, FISCALE EN FINANCIËLE MOGELIJKHEDEN
VAN HET CONCEPT ‘OMGEKEERDE ERFPACHT’

Dave Vlaming
12 december 2012

COLOFON

Joseph E. Stiglitz – Amerikaanse econoom:

“Prices are high today only because investors believe that the selling price will be high tomorrow”.

Hernando de Soto – Peruaanse econoom:

“Een economisch systeem is juridisch, dat bepaalt de spelregels. De markt is niet het verhandelen van goederen, maar van eigendomsrechten die op papier staan”.

Deze masterthesis is tot stand gekomen in opdracht van:



university of
 groningen

faculty of spatial sciences

Rijksuniversiteit Groningen
Broerstraat 5
Postbus 72
9700 AB Groningen



nhn Ontwikkelingsbedrijf
Noord-Holland Noord

Ontwikkelingsbedrijf Noord-Holland Noord n.v.
Comeniusstraat 10
Postbus 68
1800 AB Alkmaar

Het concept ‘omgekeerde erfpacht’ is een idee van:



Tenman b.v.
World Trade Center
(A-toren, 10^e etage)
Strawinskylaan 1007
1077 XX Amsterdam

Auteur:

ing. D. (Dave) Vlaming	-	Student Vastgoedkunde RUG
Studentnummer	-	1541102
Telefoonnummer	-	06-52848408

De begeleiding en beoordeling is verzorgd door:

dr. P.R.A. (Pieter) Terpstra	-	Eerste begeleider/beoordelaar RUG
dr. H.J. (Henk) Brouwer	-	Tweede begeleider/beoordelaar RUG
mr. P.H. (Peter) Oussoren	-	Directeur Tenman, coach

© Dave Vlaming

Alle rechten voorbehouden.

Behoudens de door de Auteurswet gestelde uitzonderingen, mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd (waaronder begrepen het opslaan in een geautomatiseerd gegevensbestand) en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotokopie, microfilm of op welke andere wijze dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de auteur.

VOORWOORD

De economische recessie toont aan dat het huidige (economische) systeem niet langer houdbaar is. Er is een overstap nodig naar een nieuwe economie die gericht is op samenwerking en waarde(creatie) voor de lange termijn, in plaats van handelen in eigenbelang en 'winst' pakken op de korte termijn. Deze paradigmaverschuiving vereist een andere manier van denken, een andere manier van organiseren en een andere manier van innoveren. Kortom: op een andere manier inzetten van de productiefactoren arbeid, kapitaal en grondstoffen. Deze anders georganiseerde economie vraagt nieuwe verbindingen en betere samenwerking. Samenwerking tussen producenten, dienstverleners, overheden, consumenten, maatschappelijke- en kennisinstellingen, belangengroeperingen enz., maar juist ook binnen sectoren zelf. Dit zal leiden tot andere producten, andere diensten, andere eigendomsconcepten, andere vormen van financiering en andere vormen van participatie. Enkele tekenen hiervan zijn al zichtbaar doordat bedrijven hun producten en diensten herdefiniëren. Autofabrikanten ontwikkelen zichzelf tot aanbieder van mobiliteit (BMW), lampenproducenten tot aanbieder van licht (Philips) en pakketdiensten tot aanbieders van gemoedsrust (FedEx).

Deze ontwikkelingen zullen ook hun weg gaan vinden naar de Nederlandse woningmarkt. Jarenlang lag de focus in de vastgoedsector op groei en nieuwbouw. Een stijgende vraag door bevolkingsgroei en inkomensgroei, de overvloedige beschikbaarheid van goedkope financiering, het ruime uitgiftebeleid van grond door gemeenten en de behoefte aan beleggingsproducten in de vastgoedsector zorgden voor een hoge productie en stijgende prijzen. Het doel werd om zo veel mogelijk winst te behalen door het verhandelen van eigendomsrechten, in plaats van het leveren van woongenot voor een goede prijs. De huidige realiteit is volledig anders. De bevolkingsgroei vlakkt af, het gemiddeld besteedbaar inkomen staat als gevolg van lastenverzwaringen en toenemende werkloosheid sterk onder druk en banken verstrekken nauwelijks nieuwe financieringen. Het gevolg is waardedaling in een tot stilstand gekomen woningmarkt. De bouw- en vastgoedsector zal zichzelf opnieuw moeten uitvinden. Het aanbodgestuurde product 'woning' heeft zijn langste tijd gehad en zogenaamde 'woondiensten' zijn in opkomst. Tegelijkertijd en mede hierdoor treedt er een verschuiving op van aanbodgericht ontwikkelen naar vraaggericht ontwikkelen. Gevolg is dat de relatie tussen aanbieders van woondiensten (corporaties/private verhuurders) en de woonconsumenten (huurders) intensiever en langduriger gaat worden. Hoewel particulieren erg gehecht zijn aan een eigen woning, komt huren steeds meer in trek. Enerzijds is dit noodgedwongen door aangescherpte financieringsnormen, anderzijds past huren beter in de veranderde leefstijl van de moderne woonconsument. Desalniettemin heeft een groot deel van de Nederlandse bevolking een voorkeur voor eigenwoningbezit.

In het huidige economische klimaat wordt het kopen van een eigen woning steeds lastiger. Gezien het feit dat bestaande huishoudens het komende decennium hun schulden zullen moeten gaan aflossen en starters slechts in beperkte mate schulden mogen aangaan, zal het kopen van een woning steeds lastiger worden. Deze ontwikkeling biedt ruimte voor nieuwe concepten en werkwijzen. Met het concept 'omgekeerde erfpacht' is getracht invulling te geven aan een nieuwe manier van het financieren van de (eigen) woning. De doelgroep van het concept 'omgekeerde erfpacht' is de (koop)starter op de woningmarkt met een bruto jaarinkomen van € 34.085 - € 43.000. Deze doelgroep is in toenemende mate van belang voor de dynamiek op de gehele Nederlandse woningmarkt. Het concept 'omgekeerde

erfpacht' heeft niet alleen betrekking op een andere wijze van financiering van een woning, maar vereist een geheel andere vormgeving van het proces. Het concept 'omgekeerde erfpacht' is een nieuwe manier van denken, een nieuwe manier van werken en een nieuwe manier van financieren.

Met het onderzoek naar de markttechnische, juridische, fiscale en financiële haalbaarheid van het concept 'omgekeerde erfpacht' rond ik de masteropleiding Vastgoedkunde aan de Rijksuniversiteit Groningen af. In combinatie met de eerder gevolgde opleiding Bouwtechnische bedrijfskunde aan de Hogeschool van Amsterdam vertrouw ik er op om over voldoende kennis te beschikken om overheden, bedrijven en particulieren van dienst te kunnen zijn met vastgoedgerelateerde vraagstukken.

Dit onderzoek zou niet in deze vorm tot stand gekomen zijn zonder de bijdragen en hulp van velen. Allereerst wil ik Peter Oussoren bedanken voor het delen van het idee 'omgekeerde erfpacht' en het gestelde vertrouwen om dit idee samen uit te werken. Ook wil ik Peter bedanken voor de prettige samenwerking, de vele feedback en bovenal het plezier dat we gehad hebben in het uitwerken van het concept. Eveneens wil ik alle geïnterviewde personen bedanken voor hun bijdrage aan de ontwikkeling van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Zonder de bijdragen uit de interviews zou het concept nooit in de huidige vorm ontwikkeld kunnen worden. In het bijzonder wil ik Alexandra Boot, Rob Mulder, Dick Visser, Marc Nijenhuis en Tom Lankhorst danken voor hun speciale bijdrage hierin.

De begeleiders van de Rijksuniversiteit Groningen, Pieter Terpstra en Henk Brouwer, ben ik erg dankbaar voor hun feedback en constructieve bijdrage aan de totstandkoming van deze masterthesis. Ook de opdrachtgever van dit onderzoek, het Ontwikkelingsbedrijf Noord-Holland Noord (NHN), ben ik dankbaar voor de geboden kansen. Specifiek wil ik Bert Cozijnsen en Cees Brinkman bedanken voor de het plezier waarmee we de afgelopen jaren samengewerkt hebben. Tevens ben ik Maria Rupert en Elsbeth van Beusekom dankbaar voor de secretariële ondersteuning bij het maken van de afspraken met de geïnterviewde personen. Eveneens wil ik iedereen bedanken die gedurende het onderzoek feedback heeft gegeven en kritische vragen heeft gesteld. Al deze bijdragen, hoe klein soms ook, hebben bijgedragen aan de kwaliteit van het onderhavige onderzoek.

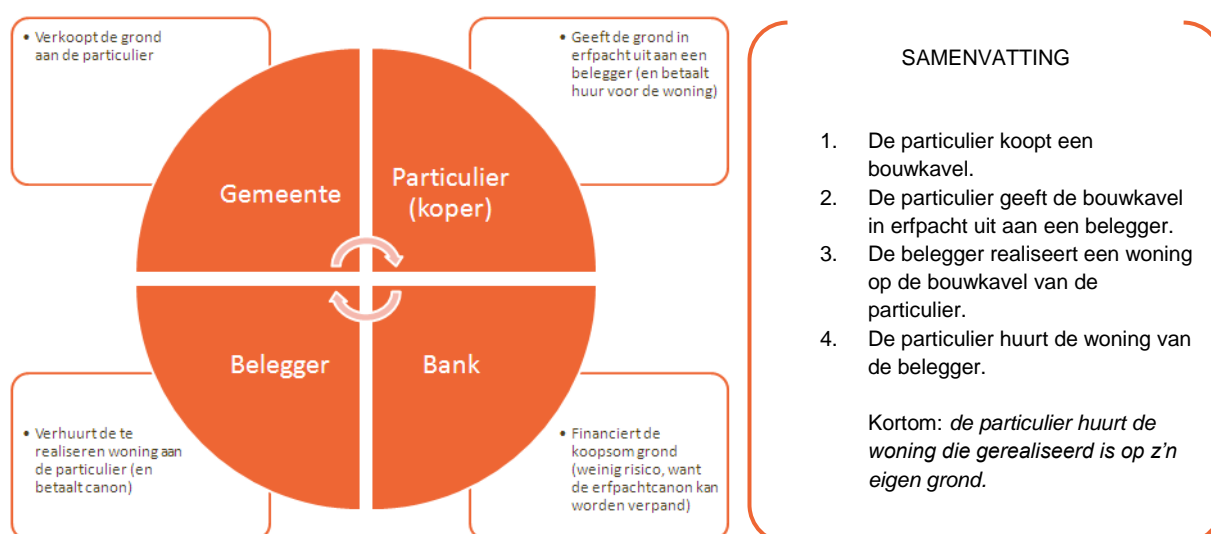
Tot slot wil ik mijn familie en vrienden bedanken voor alles wat jullie voor mij betekenen.

't Veld, 12 december 2012

Dave Vlaming

SAMENVATTING

Onderzoek naar de Nederlandse woningmarkt heeft aangetoond dat er een tekort is aan kwalitatief goede woningen (die voldoen aan de vraag), de toegankelijkheid voor met name starters zeer beperkt is en er een slechte doorstroming is binnen de koopsector, alsmede tussen de koop- en huursector onderling. Vanaf 2008 is daar als gevolg van de financiële en economische crisis de schuldenproblematiek bijgekomen. Banken moeten als gevolg hiervan extra kapitaalbuffers aanhouden, wat leidt tot strenge hypotheekisen en minimale verstrekking van financieringen. Het gevolg is dalende woningprijzen, waardoor in 2013 naar schatting 800.000 huishoudens in Nederland 'onder water' staan (ING, 2012a). De hiermee gepaard gaande onzekerheid zorgt vervolgens voor een historisch lage bouwproductie en een record aantal ontslagen en faillissementen in de bouw- en vastgoedsector. Deze omstandigheden dwingen de bouw- en vastgoedsector om te veranderen. De huidige werkwijze, die gebaseerd is op een scherpe risicoverdeling tussen markt en overheid, past niet meer bij actuele inzichten. Financiering is voor zowel ontwikkelaars en corporaties als voor particulieren een serieus probleem. Als gevolg hiervan maken projectontwikkelaars en corporaties een terugtrekkende beweging, ondanks een bewijsbare latente woningbehoefte. Deze latente woningbehoefte bestaat voor een belangrijk deel uit (koop)starters met een bruto jaarinkomen van € 34.085 - € 43.000. Deze groep verdient te veel om in aanmerking te komen voor een sociale huurwoning, maar te weinig om een koopwoning te kunnen financieren. Gevolg is dat deze groep niet op de Nederlandse woningmarkt terecht kan, omdat goede vrije sector huurwoningen met een maandhuur van € 650 - € 900 niet voldoende beschikbaar zijn. Inmiddels wordt voorzichtig geëxperimenteerd met nieuwe modellen en werkvormen. 'De spontane stad', 'organische ontwikkeling' en soortgelijke initiatieven zijn aan de orde van de dag. Daarnaast is duidelijk dat beleggers nog te weinig actief zijn in het middensegment van de huurmarkt. Een aantal grote spelers heeft deze markt inhoud gegeven, maar op dit moment is er een groeiende vraag naar goede en vooral betaalbare huurwoningen in de vrije sector. Deze latente marktvrage vormde de basis van het idee om de aankoop van een woning te faseren door een splitsing aan te brengen tussen de grond en de opstal. Onderstaande figuur geeft de werking van het concept 'omgekeerde erfpacht' weer.



Figuur: werking van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Bron: eigen werk auteur.

Het concept is 'omgekeerde erfpacht' genoemd, omdat normaliter een particulier eigenaar wordt van een woning op erfpachtgrond van een ander. In dit geval is het dus andersom: de particulier huurt de woning die gebouwd is op z'n eigen grond. Het concept 'omgekeerde erfpacht' stelt de koopstarter in staat om gefaseerd een woning aan te kopen door eerst alleen de grond te verwerven en de woning tijdelijk te huren. Dit leidt tot een grotere betrokkenheid van de woonconsument. Er ontstaat binding met de plek en perspectief op een eigen woning, nog voordat een financier de particulier in staat stelt het geheel te kopen.

Omdat het concept 'omgekeerde erfpacht' gebruik maakt van bestaande juridische structuren, past het binnen de huidige wet- en regelgeving. Erfpacht brengt een splitsing aan tussen enerzijds het genot- en gebruiksrecht en anderzijds het eigendomsrecht. Bij het recht van opstal ontstaan in feite twee eigenaren: één voor de ondergrond en één voor hetgeen duurzaam met de ondergrond verenigd is. Het opstalrecht past daarom beter bij de gedachte van het concept dan het erfpachtrecht. Vanuit fiscaal perspectief wordt het concept 'omgekeerde erfpacht' geconfronteerd met een tweetal barrières, die directe gevolgen hebben voor de financiële haalbaarheid: de eigenwoningregeling en de integratieheffing. Doordat de eigenwoningregeling niet van toepassing is, is de hypotheekrente die de particulier betaalt voor de financiering van de bouwkaavel niet aftrekbaar. De Belastingdienst heeft aangegeven geen mogelijkheden te zien om het concept zodanig aan te passen dat de eigenwoningregeling van toepassing zou kunnen zijn. Het financiële effect voor de particulier is relatief beperkt. Dat is anders bij de integratieheffing. Door de integratieheffing wordt er tweemaal BTW betaald over de grond. Eenmaal door de particulier die de bouwkaavel vrij op naam, inclusief BTW, koopt en andermaal doordat de integratieheffing van toepassing is als een belegger een recht van opstal vestigt op de bouwkaavel van de particulier. Deze 'extra' BTW leidt tot een hogere investering voor de belegger, met als gevolg een hoger bruto aanvangsrendement en daardoor een hogere huur voor de particulier. Onderstaande tabel geeft een indicatie van de netto maandelijkse woonlasten weer voor een woning met een marktwaarde van € 180.000. Uitgangspunt is een grondcomponent van 25%.

Tabel: vergelijking netto maandelijkse woonlasten bij huur, koop en 'omgekeerde erfpacht' (t=1=2012)

	Huur	Koop	'Omgekeerde erfpacht' (met integratieheffing)	'Omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing)
Netto maandelijkse woonlasten	€ 833	€ 988	€ 919	€ 829
Vermogensopbouw	n.v.t.	€ 214	€ 45	€ 45
Netto maandelijkse woonlasten exclusief vermogensopbouw	€ 833	€ 774	€ 874	€ 784

Bron: eigen werk auteur.

Het concept 'omgekeerde erfpacht' is met de huidige fiscale wet- en regelgeving financieel gezien voor de particulier minder aantrekkelijk dan kopen of huren. Kopen is het beste alternatief. Koopstarters met een bruto jaarinkomen van € 34.085 - € 43.000 kunnen als gevolg van de inkomenseisen die banken stellen echter in veel gevallen niet de benodigde financiering aantrekken voor de aankoop van een woning. Huren is dan de enige optie.

In het fictieve scenario dat de integratieheffing wordt afgeschaft, is het concept 'omgekeerde erfpacht' financieel aantrekkelijker dan een gelijkwaardige koop- of huurwoning. 'Omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing) kent een aantal specifieke voordelen voor de belegger ten opzichte van een reguliere huursituatie. De belegger heeft een 'betrokken

huurder' die op termijn de woning wil overnemen, met als gevolg minder frictieeegstand, lagere onderhoudskosten en een beperkter verkoopsrisico. Het exploiteren van woningen met 'omgekeerde erfpacht' is daarom bij een gelijk bruto aanvangsrendement aantrekkelijker voor de belegger dan het exploiteren van gelijkwaardige huurwoningen. Verondersteld zou kunnen worden dat de voordelen voor de belegger leiden tot een lager bruto aanvangsrendement bij 'omgekeerde erfpacht' dan bij huur. Een lager aanvangsrendement leidt tot een lagere huur voor de particulier, waardoor de betaalbaarheid van een 'omgekeerde erfpacht' woning verder verbetert en de doelgroep groter wordt. In dit onderzoek is deze veronderstelling buiten beschouwing gelaten.

Mocht de integratieheffing komen te vervallen, dan zal ten aanzien van de implementatie van het concept 'omgekeerde erfpacht' veel aandacht besteed moeten worden aan de communicatie. Het concept 'omgekeerde erfpacht' is complex, terwijl duidelijkheid en transparantie voor de particulier cruciaal is. Dit begint met het veranderen van de naam van het concept. 'Omgekeerde erfpacht' dekt niet volledig de lading en zorgt voor verwarring. Mits de integratieheffing wordt afgeschaft is het concept 'omgekeerde erfpacht', ondanks de complexiteit, een alternatief voor kopen en huren en draagt het concept bij aan het oplossen van de problematiek die starters al jarenlang ondervinden op de Nederlandse woningmarkt. De voornaamste aanbeveling aan de Rijksoverheid is om de integratieheffing af te schaffen. Koopstarters op de Nederlandse woningmarkt wordt daarmee een oplossing geboden voor de huidige financieringsproblematiek door een gefaseerde aankoop van een woning mogelijk te maken. Het afschaffen van de integratieheffing voorziet in een grote maatschappelijke behoefte, stimuleert de woningmarkt en bevordert de zwaar getroffen bouw- en vastgoedsector.

INHOUDSOPGAVE

0.	FIGUREN- EN TABELLENLIJST	9
1.	INTRODUCTIE	10
1.1	Probleemverkenning	10
1.2	Probleem-, doel- en vraagstelling	11
1.3	Deelvragen en onderzoeksopzet	11
1.4	Methode en aanpak.....	12
1.5	Onderzoeksopzet	13
1.6	Conceptueel model	13
1.7	Relevantie van het onderzoek	13
1.8	Leeswijzer	14
2.	FUNDAMENTEN EN FEITEN VAN DE WONINGMARKT	15
2.1	Vastgoedmarkt: gebruikersmarkt en beleggingsmarkt	15
2.2	Woningmarkt: consumptiemarkt	16
2.3	Grondmarkt: residu van opbrengend vermogen	16
2.4	Inleiding van de Nederlandse woningmarkt	17
2.5	Omvang Nederlandse woningmarkt	17
2.6	De Nederlandse huurwoningsector	18
2.7	De Nederlandse koopwoningsector	19
2.8	Hypotheekschuldrisico's	21
2.9	Rente	23
2.10	Dynamiek en doorstroming.....	23
2.11	Deelconclusie	24
3.	TRENDS EN ONTWIKKELINGEN – NAAR EEN NIEUWE WERKELIJKHEID	25
3.1	Algemeen.....	25
3.2	Beleggen.....	25
3.3	Financieren	26
3.4	Vastgoedsector	27
3.5	Levensduurdenken en duurzaamheid	28
3.6	Grondposities en grondprijzen.....	31
3.7	Woonconsument	32
3.8	Ethiek.....	33
3.9	Deelconclusie	34
4.	ANDERSOM DENKEN: OMGEKEERDE ERFPACHT.....	35
4.1	Kopen versus huren	35
4.2	Gebrek aan mogelijkheden door de crisis.....	35
4.3	Omgekeerde erfpacht: wat is het?	36
4.4	Doelgroep: koopstarters met lagere middeninkomens (€ 34.085 - € 43.000).....	39
4.5	Welke problematiek wordt opgelost?	41
4.6	Product: een woning die mee kan groeien.....	42
4.7	Praktijk: brede toepasbaarheid van het concept 'omgekeerde erfpacht'	43
4.8	Sterktes en zwaktes van het concept	45
4.9	Deelconclusie	46
5.	JURIDISCHE EN FISCALE RANDVOORWAARDEN.....	47
5.1	Inleiding juridisch.....	47
5.2	Erfpacht.....	47
5.3	Huur versus erfpacht	48

5.4	Rechten van pand en hypotheek.....	49
5.5	Recht van opstal	49
5.6	Inleiding fiscaal.....	50
5.7	Hypotheekrenteaftrek	50
5.8	Eigen woning forfait.....	50
5.9	Overdrachtsbelasting	51
5.10	BTW.....	51
5.11	Deelconclusie	52
6.	SPELREGELS ‘OMGEKEERDE ERFPACHT’	53
6.1	Spelregels: helderheid en transparantie binnen huidige wet- en regelgeving	53
6.2	Waardeverandering: conform grondcomponent.....	53
6.3	Waardebepaling: 3 situaties, 3 spelregels	54
6.4	Contractbreuk: de retributie wordt verpand aan de hypotheekverstrekker	57
6.5	Waardeontwikkeling bij uitbreiding van de woning	57
7.	FINANCIËLE ANALYSE	58
7.1	Inleiding.....	58
7.2	Huur	58
7.3	Koop	60
7.4	‘Omgekeerde erfpacht’	61
7.5	‘Omgekeerde erfpacht’ met aanpaste fiscale wet- en regelgeving	62
7.6	Vergelijking huur, koop en ‘omgekeerde erfpacht’	64
7.7	Deelconclusie	66
8.	IMPLICATIES REGEERAKKOORD	67
8.1	Maatregelen regeerakkoord VVD - PvdA.....	67
8.2	Gevolgen maatregelen regeerakkoord voor concept ‘omgekeerde erfpacht’	68
8.3	Deelconclusie.....	68
9.	MARKTTECHNISCHE HAALBAARHEID	69
9.1	Inleiding.....	69
9.2	Constateringen.....	69
9.3	Maatregelen	69
9.4	Deelconclusie.....	70
10.	CONCLUSIE EN AANBEVELINGEN	71
11.	BRONVERMELDING	73
11.1	Literatuur	73
11.2	Internetbronnen.....	78
12.	BIJLAGE 1 – LIJST MET GEÏNTERVIEWDE PERSONEN	79

0. FIGUREN- EN TABELLENLIJST

0.1 Figuren

Nummer	Figuurnaam	Pagina
1.1	onderzoeksopzet	13
1.2	conceptueel model	13
2.1	het vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton	15
2.2	ontwikkeling gemiddelde verkoopprijs (x € 1.000) van bestaande koopwoningen	19
2.3	woningprijsontwikkeling Nederland, 2007 - 2011	19
2.4	aantal huishoudens met hypotheek 'onder water', 2006 - 2013	22
2.5	lange termijn rente, 2007 - 2011	23
2.6	verhuisstromen van en naar huur- en koopwoningen, landelijk totaal, 2006 - 2010	24
3.1	beheerparadox	29
3.2	energielabels woningbezit IVBN-leden en Nederland totaal	31
4.1	keten in de oude werkwijze bij woningbouw	36
4.2	werking van het concept 'omgekeerde erfpacht'	37
4.3	contractuele verhouding tussen de verschillende actoren bij 'omgekeerde erfpacht'	38
4.4	schematische weergave geldstromen van het concept 'omgekeerde erfpacht'	38
4.5	werkelijk aantal verkochte woningen en aantal koopstartende huishoudens, 2005 - 2011	40
4.6	opstalontwikkelaar	44
4.7	ontwikkelen de belegger	44
4.8	grond- en opstalontwikkelaar	45
5.1	de rechten op goederen in een schema	47
6.1	schematische weergave geldstromen van het concept met opstalrecht	53
9.1	word-cloud 'omgekeerde erfpacht'	69

0.2 Tabellen

Nummer	Tabelnaam	Pagina
1.1	onderzoeksmethode(n) per deelvraag	12
2.1	de woningmarkt in Nederland naar eigendom, 2011	17
2.2	huurwoningen en omvang sociale huursector in internationaal perspectief, 2007	17
2.3	de hypotheekschuld van huishoudens als percentage van het BBP, 1995 - 2010	20
2.4	Nederlandse hypotheekschuld versus bezit (in miljard euro), 2006 - 2011	21
2.5	maximale NHG hypotheek op basis van bruto jaarinkomen	22
3.1	minimum kapitaaleisen als percentage van de risico gewogen activa van de bank	26
3.2	financiële effecten crisis op gemeentelijke grondbedrijven in miljarden euro's, 2009 - 2011	32
3.3	behoefte aan extra woningen in Nederland, 2008 - 2015	33
4.1	algemene motieven en kenmerken van kopen en huren	35
4.2	aantal urgente en potentiële koopstarters, 2009	39
4.3	verschillende groepen starters naar leeftijd, huishoudtype en inkomensklasse, 2009	40
4.4	verschillende groepen starters naar woningtype en gewenste koopprijs, 2009	41
4.5	motieven en kenmerken van kopen, huren en 'omgekeerde erfpacht'	42
4.6	sterke en zwakke kenmerken van het concept 'omgekeerde erfpacht'	45
6.1	rekenvoorbeeld waardeverandering woning	54
6.2	rekenvoorbeeld taxatie woningwaarde kosten koper (k.k.) na 5 jaar (t=5)	55
6.3	rekenvoorbeeld koopsom opstal na 5 jaar (t=5) bij waardestijging van 10%	56
6.4	rekenvoorbeeld koopsom opstal na 5 jaar (t=5) bij waardedaling van 10%	56
7.1	algemene kenmerken woning en exploitatie	58
7.2	specifieke veronderstellingen huurwoning	58
7.3	woonlasten particulier bij huur (t=1=2012)	59
7.4	exploitatie huur	59
7.5	rendementen exploitatie huur	59
7.6	specifieke veronderstellingen koopwoning	60
7.7	woonlasten particulier bij koop (t=1=2012)	60
7.8	specifieke veronderstellingen 'omgekeerde erfpacht'	61
7.9	woonlasten particulier bij 'omgekeerde erfpacht' (t=1=2012)	61
7.10	exploitatie 'omgekeerde erfpacht'	62
7.11	rendementen exploitatie 'omgekeerde erfpacht'	62
7.12	vier varianten voor het aanpassen van fiscale wet- en regelgeving	63
7.13	vergelijking 'omgekeerde erfpacht' met verschillende varianten voor wet- en regelgeving	63
7.14	financiële vergelijking koop, huur en 'omgekeerde erfpacht' (t=1=2012)	64
8.1	hoogte inkomensgerelateerde huurstijgingen Regeerakkoord	67

1. INTRODUCTIE

1.1 Probleemverkenning

De woningmarkt in Nederland vertoont veel knelpunten. Er is een gebrekkige doorstroming, de nieuwbouwproductie is teruggelopen, er zijn problemen voor starters om een woning te vinden en er zijn problemen met betrekking tot betaalbaarheid (VROM-raad, 2011). In 2012 daalden de woningprijzen voor het vierde achtereenvolgende jaar en werden er minder woningen verkocht. Verkochte bestaande koopwoningen waren in september 2012 bijna 8% goedkoper dan in september 2011 (CBS, 2012a). De prijzen van verkochte bestaande koopwoningen komen daarmee op het niveau van begin 2004. Momenteel bedraagt het verschil tussen het hoogtepunt van de woningprijsindex – augustus 2008 – en het huidige niveau 16% (CBS, 2012a). In de huursector gaat het niet veel beter. De VROM-raad (2011) stelde vast dat er voor de lagere middeninkomensgroepen (€ 34.085 tot € 43.000) buiten de sociale huursector weinig alternatieven zijn. De sprong in huurprijs naar de niet-gereguleerde huursector is voor veel huishoudens te groot en de sprong naar de koopsector wordt bemoeilijkt door de hoge kooprijzen en de strengere kredietcriteria (VROM-raad, 2011). Hugo Priemus (2011), emeritus hoogleraar aan de TU Delft, beschrijft deze situatie als het bikini-model: de bovenkant van de woningmarkt voor de hogere inkomensgroepen en de onderkant voor huishoudens met een lager inkomen. En daartussenin een vacuüm of, om in de metafoor te blijven: een blote buik. Deze groep verdient te veel om in aanmerking te komen voor een sociale huurwoning, maar te weinig voor een woning in de niet-gereguleerde huursector of de koopsector (VROM-raad, 2011; Priemus, 2011). In regio's met een gespannen woningmarkt – zoals de Randstad – is de kloof tussen de ongereguleerde, opgestuwde kooprijzen enerzijds en de grotendeels gereguleerde (en daardoor kunstmatig lage) huurprijzen anderzijds, voor veel huishoudens nauwelijks nog te overbruggen. Het gevolg is een gebrekkige doorstroming van de huursector naar de koopsector en omgekeerd (SER, 2010).

Starters vervullen een belangrijke rol op de woningmarkt. De alom gezochte oplossing lijkt daarom voor een deel te zitten in een grotere betrokkenheid van deze (koop)starters. Ook is duidelijk dat beleggers nog te weinig toegang hebben tot de huurmarkt. Een aantal grote spelers heeft deze markt inhoud gegeven, maar op dit moment is er een groeiende vraag naar goede en vooral betaalbare huurwoningen in de vrije sector. Als er een systeem zou bestaan dat koopstarters in staat zou stellen om de grond te kopen en de woning erop te huren, met een optie op koop, dan zou dat soulaas kunnen bieden voor zowel de koopstarter als de belegger. Dit systeem is 'omgekeerde erfpacht' genoemd, omdat normaliter een particulier eigenaar wordt van een woning op erfpachtgrond van een andere partij (meestal de gemeente). In dit geval is het dus andersom: de particulier huurt de woning die is gebouwd op zijn eigen grond. Het concept 'omgekeerde erfpacht' zou een uitkomst kunnen bieden voor koopstarters met een bruto jaarinkomen van € 34.085 tot € 43.000 die een grondgebonden nieuwbouwwoning willen kopen. 'Omgekeerde erfpacht' is een combinatie van huur en koop dat direct vanaf het begin de financieringslast verdeelt tussen de particulier en de belegger. De particulier wordt daarbij direct vanaf het begin volledig eigenaar van de grond. Na verloop van tijd zal de particulier door inkomensgroei wellicht wel in staat zijn de woning te kopen (die op zijn eigen grond staat). Daartoe heeft de particulier een doorlopend recht van koop op de opstal. In een tijdsperspectief van vijf tot tien jaar zou de particulier door inkomensgroei in staat moeten zijn om de woning volledig in eigendom te verwerven.

1.2 Probleem-, doel- en vraagstelling

Voorgaande probleemverkenning leidt tot onderstaande probleem- en vraagstelling.

De probleemstelling luidt:

Lagere middeninkomensgroepen met een bruto jaarinkomen van € 34.085 tot € 43.000 kunnen niet op de Nederlandse woningmarkt terecht omdat ze te veel verdienen om in aanmerking te komen voor een sociale huurwoning, maar te weinig voor een woning in de niet-gereguleerde huursector of de koopsector (VROM-raad, 2011; Priemus, 2011).

De doelstelling van het onderzoek is:

Het idee 'omgekeerde erfpacht' als mogelijke oplossing van bovenstaande probleemstelling verder te ontwikkelen naar een marktgericht concept dat passend is binnen de juridische en fiscale kaders die gesteld worden door wet- en regelgeving en de financiële kaders die particulieren en marktpartijen stellen.

De vraagstelling die hieruit volgt is:

Is het concept 'omgekeerde erfpacht' zodanig vorm te geven dat het in de praktijk werkt en biedt het concept 'omgekeerde erfpacht' een alternatief voor huren of kopen?

1.3 Deelvragen en onderzoeksopzet

Om de vraagstelling te beantwoorden is een viertal deelvragen opgesteld:

1. Wat is het concept 'omgekeerde erfpacht' en hoe werkt het?

Dit onderdeel geeft inzicht in de werking van het concept 'omgekeerde erfpacht', de reden dat het concept wordt ontwikkeld en de potentie die het concept heeft. Voorafgaand wordt literatuuronderzoek uitgevoerd om inzicht te verkrijgen in de werking van de woningmarkt en de actuele trends en ontwikkelingen die van belang zijn voor de woningmarkt. Daarmee ontstaat een theoretisch kader voor de verdere ontwikkeling van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Door het houden van interviews met vertegenwoordigers van relevante spelers op de Nederlandse woningmarkt, in combinatie met de bevindingen uit het literatuuronderzoek, wordt de potentie van het concept duidelijk.

2. Is het concept 'omgekeerde erfpacht' in fiscale en juridische zin haalbaar binnen de kaders die de Nederlandse wet- en regelgeving stelt?

Dit onderdeel geeft inzicht in de fiscale en juridische haalbaarheid van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Literatuuronderzoek en interviews met experts geven inzicht in relevante juridische en fiscale wet- en regelgeving en vormt daarmee een kader waarbinnen het concept 'omgekeerde erfpacht' verder uitgewerkt kan worden. Vervolgens wordt vanuit het perspectief van de verschillende actoren (banken, beleggers, particulieren) een empirische analyse gemaakt van de fiscale en juridische behandeling van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Op basis van literatuuronderzoek en empirische analyses worden conclusies getrokken en aanbevelingen gedaan ten aanzien van wet- en regelgeving die ontbreekt of aangepast dient te worden. De conclusies van de juridische analyse zullen worden verwerkt in spelregels voor het concept 'omgekeerde erfpacht'. De spelregels vormen de basis voor contractvorming. De contractvorming van het concept 'omgekeerde erfpacht' valt buiten de scope van dit onderzoek. Tot slot zal het concept voorgelegd worden aan de Belastingdienst.

3. Is het concept 'omgekeerde erfpacht' in financiële zin haalbaar binnen de kaders die de verschillende actoren stellen?

Dit onderdeel geeft inzicht in de financiële haalbaarheid van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Vanuit het perspectief van verschillende betrokken actoren (particulieren, beleggers, banken) wordt op basis van financiële rekenmodellen een empirische analyse gedaan. Er worden calculaties uitgevoerd die inzicht geven in de gebruikerskosten van de particulier en de te behalen rendementen voor beleggers.

4. Welke knelpunten voorzien de verschillende actoren bij de implementatie van het concept 'omgekeerde erfpacht'?

In dit hoofdstuk wordt de markttechnische haalbaarheid van het concept 'omgekeerde erfpacht' uiteengezet. Op basis van interviews met marktpartijen (ontwikkelaars, beleggers, bouwbedrijven, banken), overheden (gemeenten) en belangenorganisaties (Vereniging Eigen Huis, Aedes) worden conclusies getrokken en aanbevelingen gedaan ten aanzien van de markttechnische haalbaarheid van het concept 'omgekeerde erfpacht' en de implementatie van het concept.

1.4 Methode en aanpak

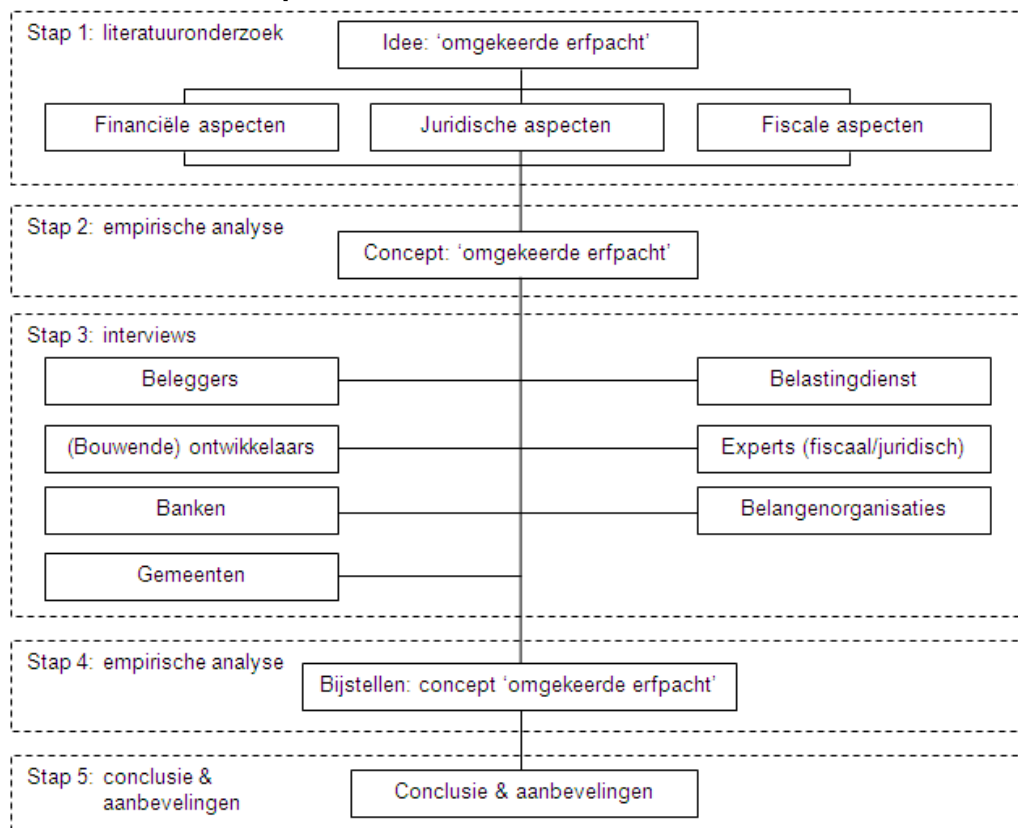
De methode van aanpak betreft een verkennend (explorerend) onderzoek naar de markttechnische, juridische, fiscale en financiële mogelijkheden van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Een explorerende benadering is veel flexibeler dan een toetsende benadering en heeft de voorkeur in relatief onbekende situaties (Swanborn, 2008). Het onderzoek is theoretisch en kwalitatief van aard. Interviews spelen een belangrijke rol in het onderzoek. Er is sprake van open interviews zonder vaste structuur, waarbij in eerste instantie in algemene zin over het concept gesproken wordt. Afhankelijk van de achtergrond en deskundigheid van de geïnterviewde(n) wordt nader ingezoomd op specifieke aspecten. Tabel 1.1 geeft weer welke onderzoeksmethode(n) worden gebruikt voor het beantwoorden van de verschillende deelvragen. Bijlage 1 bevat een overzicht van de geïnterviewde personen. Voorafgaand aan het interview hebben de geïnterviewden een presentatieboekje ontvangen waarin de werking van het concept 'omgekeerde erfpacht' is toegelicht.

Tabel 1.1: onderzoeksmethode(n) per deelvraag.

Deelvraag	Onderzoeksmethode(n)
1. Wat is het concept 'omgekeerde erfpacht' en hoe werkt het?	Literatuurstudie, interviews, empirische analyse
2. Is het concept 'omgekeerde erfpacht' in fiscale en juridische zin haalbaar binnen de kaders die de Nederlandse wet- en regelgeving stelt?	Literatuurstudie, interviews, empirische analyse
3. Is het concept 'omgekeerde erfpacht' in financiële zin haalbaar binnen de kaders die de verschillende actoren stellen?	Interviews, empirische analyse op basis van financiële rekenmodellen
4. Welke knelpunten voorzien de verschillende actoren bij de implementatie van het concept 'omgekeerde erfpacht'?	Interviews, empirische analyse

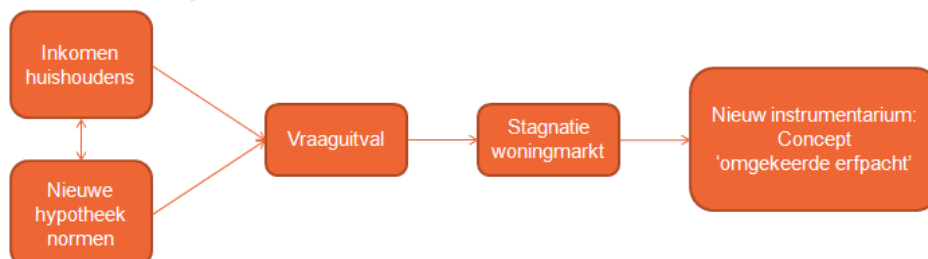
Bron: eigen werk auteur.

1.5 Onderzoeksopzet



Figuur 1.1: onderzoeksopzet. Bron: eigen werk auteur.

1.6 Conceptueel model



Figuur 1.2: conceptueel model. Bron: eigen werk auteur.

1.7 Relevantie van het onderzoek

De relevantie van het onderzoek is gelegen in het feit dat de Nederlandse woningmarkt in zwaar weer verkeert. De woningmarkt is slecht toegankelijk, er is nauwelijks doorstroming en er is sprake van overkreditering. Tegelijkertijd is er wel degelijk behoefte aan woningen die aansluiten op de actuele vraag en is er veel bouwgrond beschikbaar bij gemeenten, corporaties en projectontwikkelaars. Eveneens is de woningmarkt een onderwerp dat momenteel veel politieke belangstelling kent en inzet was van de verkiezingen van 12 september 2012. Het nieuwe kabinet van VVD en PvdA heeft in het regeerakkoord van 12 november 2012 dan ook een aantal ingrijpende maatregelen ten aanzien van de woningmarkt aangekondigd.

De bijdrage van dit onderzoek aan de vastgoedpraktijk is het uitwerken van het idee 'omgekeerde erfpacht' tot een marktgericht concept. Daarbij wordt integraal onderzocht wat de markttechnische, juridische, fiscale en financiële aspecten van het concept 'omgekeerde

erfpacht' zijn en welke bijdrage het concept kan leveren aan de problematiek die koopstarters ondervinden op de Nederlandse woningmarkt. Het concept 'omgekeerde erfpacht' is een nieuw concept dat nog niet bestaat. Erfpacht is echter een systematiek die al decennia lang wordt toegepast. Ook een koopoptie is niet nieuw. De bijdrage van het concept 'omgekeerde erfpacht' is dat bestaande mechanismen op een nieuwe manier worden toegepast. Dit heeft gevolgen voor de rechtszekerheid en fiscale behandeling en daarmee voor de risico's en rendementseisen van de betrokken actoren. In dit onderzoek zal onderzocht worden of het concept 'omgekeerde erfpacht' vorm te geven is tot een haalbaar en praktisch toepasbaar product en daarmee een alternatief vormt voor kopen of huren.

1.8 Leeswijzer

Het onderzoek begint in hoofdstuk 2 met de korte uiteenzetting van een drietal fundamentele van de vastgoedmarkt. Deze fundamentele zijn essentieel om de werking van de vastgoedmarkt te begrijpen. In het vervolg van hoofdstuk 2 wordt de focus verlegd naar de Nederlandse woningmarkt en de daarmee samenhangende hypotheekmarkt. In enkele gevallen wordt daarbij een vergelijking gemaakt met andere Europese landen. In hoofdstuk 3 worden de trends en ontwikkelingen beschreven die betrekking hebben op de woningmarkt, de hypotheekmarkt en de bouw- en vastgoedsector. Hoofdstuk 2 en 3 vormen daarmee het theoretische kader van het onderhavige onderzoek.

In hoofdstuk 4 wordt het concept 'omgekeerde erfpacht' geïntroduceerd en toegelicht. Daarbij wordt de doelgroep uitvoerig bestudeerd en wordt beschreven in welke behoefte het concept 'omgekeerde erfpacht' voorziet. Eveneens wordt stilgestaan bij de praktische toepasbaarheid en de sterke en zwakke kenmerken van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Hoofdstuk 5 bevat de juridische en fiscale analyse van het concept 'omgekeerde erfpacht', welke in hoofdstuk 6 vertaald is in spelregels. De spelregels geven een gedetailleerde beschrijving van de werking van het concept 'omgekeerde erfpacht' en vormen de basis voor contracten. In hoofdstuk 7 is een financiële vergelijking gemaakt tussen koop, huur en 'omgekeerde erfpacht'. Daarbij is onder meer aandacht besteed aan de analyse van een fictief scenario waarin fiscale wet- en regelgeving wordt aangepast of komt te vervallen.

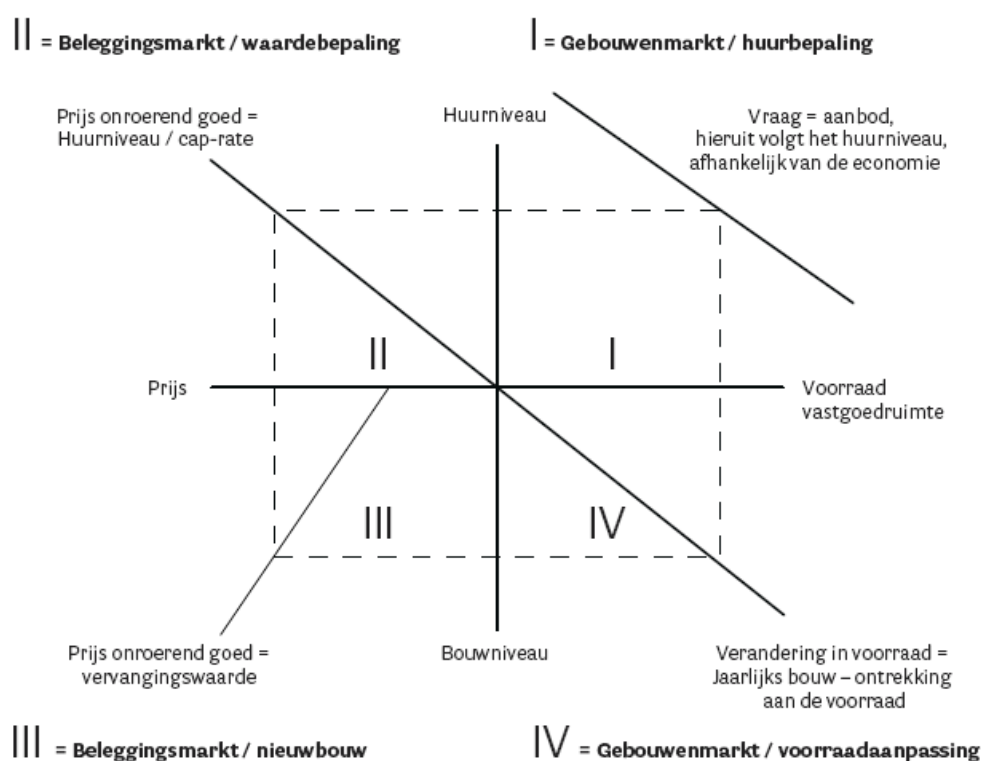
Hoofdstuk 8 beschrijft vervolgens de implicaties van het Regeerakkoord tussen VVD en PvdA en de recente aanpassing daarvan op 12 november 2012. In hoofdstuk 9 wordt op basis van de gehouden interviews een analyse gemaakt van de markttechnische haalbaarheid. Tot slot worden in hoofdstuk 10 conclusies getrokken en aanbevelingen gedaan.

2. FUNDAMENTEN EN FEITEN VAN DE WONINGMARKT

De vastgoedmarkt kent enkele essentiële aspecten waardoor deze afwijkt van 'normale' markten. De kenmerken van vastgoed, zoals de lange levensduur, het heterogene karakter, de niet-transparante markt en de lange ontwikkel- en bouwtijd liggen hieraan ten grondslag. Enkele essentiële aspecten van de vastgoedmarkt worden daarom in de paragrafen 2.1 tot en met 2.3 kort behandeld. Daarnaast wordt in de paragrafen 2.4 tot en met 2.10 een beeld gegeven van de Nederlandse woningmarkt, zodat een helder beeld van de context ontstaat. Tot slot wordt in paragraaf 2.11 een deelconclusie geformuleerd.

2.1 Vastgoedmarkt: gebruikersmarkt en beleggingsmarkt

Volgens DiPasquale en Wheaton (1992) bestaat de vastgoedmarkt uit twee direct met elkaar verbonden markten: de gebruikersmarkt en de beleggingsmarkt. Omdat vastgoed een duurzaam kapitaalgoed is, worden prijs en productie bepaald in de beleggingsmarkt (DiPasquale & Wheaton, 1992). De vastgoedmarkt is een voorraadmarkt, waarbij prijzen van bestaande panden tot stand komen bij een gegeven voorraad. Figuur 2.1 illustreert dit.



Figuur 2.1: het vierkwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. Bron: DiPasquale & Wheaton (1992).

In kwadrant I ontstaat door vraag en aanbod (voorraad) een huurniveau. Op basis van het huurniveau en de cap-rate (bruto aanvangsrendement) komt een prijs tot stand in kwadrant II. De productie van nieuw aanbod van vastgoed is afhankelijk van de prijs van het vastgoed in verhouding tot de (nieuw)bouwkosten (DiPasquale & Wheaton, 1992). Als de prijs (marktwaarde) hoger is dan de bouw- of vervangingskosten, dan vindt er nieuwbouw en daarmee uitbreiding van de voorraad plaats. Door de lange ontwikkel- en constructietijd kan de voorraad zich alleen op lange termijn aanpassen. De kwadranten III en IV geven dit weer. De aanpassing van de voorraad leidt vervolgens tot een nieuw evenwicht in vraag en aanbod in kwadrant I.

2.2 Woningmarkt: consumptiemarkt

De woningmarkt is een deelmarkt binnen de vastgoedmarkt die primair gericht is op het bieden van onderdak aan huishoudens en is daarmee een consumptiemarkt (Van der Vlist, 2009). Woningen voorzien in fundamentele levensbehoeften als veiligheid en zekerheid. De woning biedt een wooneigenaar of huurder een woondienst per tijdseenheid. De kosten per eenheid woondienst (R) voor een eigenaar-gebruiker worden uitgedrukt als:

$$(1) R_t = P_t * \omega_t$$

Waarbij P de prijs of waarde is en ω_t de gebruikerskosten (*user costs*), welke gelijk zijn aan:

$$(2) \omega_t = [\delta t + \kappa t + (1 - \theta) * (it + \mu t) - \pi t]$$

Waarbij: δ = afschrijving, κ = onderhoudskosten, θ = marginaal belastingtarief, i = nominale rente, μ = onroerendgoedbelasting en π = waardeestijging (Poterba, 1984). De gebruikerskosten dalen bij een waardeestijging en toename van het marginaal belastingtarief en bij een afname van de afschrijving, de onderhoudskosten en nominale rente (Van der Vlist, 2009). Echter, wanneer sprake is van een waardedaling, zoals nu reeds het geval is op de Nederlandse woningmarkt, nemen gebruikerskosten toe wanneer men gaat verhuizen. Een negatieve waardeestijging (waardedaling) heeft daarmee directe effecten op de gebruikerskosten en daarmee op de woonconsumptie. Haffner en Heylen (2011) stellen dat het in theorie niet uitmaakt of de eigenaar zelf de gebruiker is of dat de eigenaar een verhuurder is. “De eigenaar van een woning zal de gebruikskosten van een woondienst berekenen om de kosten voor een woondienst te bepalen. Als de eigenaar een verhuurder is, dan zal de huur bepaald worden op dat niveau. Als de eigenaar een eigenaar-gebruiker is, zal de eigenaar deze kosten of ‘huur’ toerekenen aan de gebruiker. De huur wordt fictief vastgesteld. In beide gevallen betaalt de gebruiker de kosten of prijs voor de woondienst”.

De vraag naar woningen wordt sterk bepaald door demografische factoren en inkomen (Van der Vlist, 2009). Een groeiend aantal huishoudens resulteert immers in een groeiende vraag naar woningen. Inkomensstijging leidt eveneens tot een groeiende vraag naar woningen, zij het in mindere mate omdat niet het gehele inkomen aan wonen geconsumeerd wordt. Immers, “naarmate het inkomen toeneemt, neemt het vrij beschikbare inkomen relatief toe en daalt het aandeel wonen” (Deaton en Muellbauer, 1980). Een andere belangrijke vraagindicator is de nominale rente, welke in paragraaf 2.9 wordt toegelicht.

2.3 Grondmarkt: residu van opbrengend vermogen

De aankoopprijs van een nieuwbouwwoning bestaat uit twee essentiële componenten: de prijs van het gebouw en de prijs van de grond (Follain, 1979). De werking van de grondmarkt wordt gekenmerkt door strikte regulering (o.a. bestemming), bijzondere vraag- en aanbodverhoudingen en een afgeleide prijsvorming op basis van andere markten (Van der Post, 2012). De relatie tussen vastgoedmarkten en de grondmarkt geldt dan ook als complex. De achtergrond hiervan is gelegen in het feit dat de grondprijs een residu is van het opbrengend vermogen van de grond. Huizen zijn niet duur omdat de grond duur is, de grond is duur omdat de huizen duur zijn (Van der Post, 2012). Ricardo (1815) verwoordde het theoretische uitgangspunt van deze constatering in zijn bekende voorbeeld over graan: “the price of corn is not high because a rent is paid, but a rent is paid because the price of corn is high” (Evans, 2004). In 2001 hebben VROM, VNG, NVB en NEPROM het Convenant

Gemeentelijk Grondprijbeleid ondertekend waarin is afgesproken dat de marktconforme grondprij gebaseerd dient te worden op de residuele grondwaardemethode.

2.4 Inleiding van de Nederlandse woningmarkt

Wonen kan gezien worden als een zogenaamd meritgood: het is voor de samenleving van belang dat iedereen over een redelijke woning kan beschikken (SER, 2010). Dit gegeven is een rechtvaardiging voor overheidsingrijpen en subsidiëring. Ondanks (en mede als gevolg van) jaren lang overheidsingrijpen functioneert de Nederlandse woningmarkt niet. Van een adequaat woningaanbod van huur- en koopwoningen, waarbij eenieder tegen een geldende marktprijs en in elke fase van de levensloop het type woning en de eigendomsvorm kan kiezen waar de voorkeur naar uit gaat, is al jaren geen sprake meer. De paragrafen 2.5 tot en met 2.10 beschrijven de Nederlandse woningmarkt en haar problematiek.

2.5 Omvang Nederlandse woningmarkt

Zoals uit tabel 2.1 blijkt, bestaat ruim de helft van de Nederlandse woningvoorraad uit koopwoningen. Internationaal gezien komt dit overeen met andere Europese landen, terwijl de omvang van de sociale huursector sterkt afwijkt. Nederland heeft relatief gezien de grootste sociale huursector van Europa, zo blijkt uit tabel 2.2. De Nederlandse private huursector is daarentegen relatief klein vergeleken met landen met een zelfde aandeel koopwoningen.

Tabel 2.1: de woningmarkt in Nederland naar eigendom, 2011

Woningvoorraad naar eigendom	Aantal	%	Aantal	%
<i>Koopwoningen – eigen bezit</i>			3.975.806	55%
<i>Huurwoningen</i>			3.191.920	44%
- In bezit corporaties	2.248.395	31%		
- In bezit overige verhuurders	943.525	13%		
<i>Eigendom onbekend</i>			50.077	<1%
Totaal			7.217.803	100%

Bron: CBS (2012b). Bewerkt door auteur.

Tabel 2.2: huurwoningen en omvang van de sociale huursector in internationaal perspectief, 2007

	% eigenaar gebruikers	% private huur	% sociale huur	aantal sociale huur
Nederland	54	11	35	2.400.000
Oostenrijk	55	20	25	800.000
Denemarken ¹	52	17	21	530.000
Zweden ²	59	21	20	780.000
Engeland	70	11	18	3.983.000
Frankrijk ³	56	20	17	4.230.000
Ierland	80	11	8	124.000
Duitsland ⁴	46	49	6	1.800.000
Hongarije	92	4	4	167.000

¹ Denemarken: eigenaar gebruikers inclusief coöperaties (7%) en freehold flats (8%), private huur exclusief 3% ouderenwoningen en sociale huur exclusief (2%) ouderenwoningen

² Zweden: eigenaar gebruikers inclusief coöperaties

³ Frankrijk: exclusief 6,1% 'overigen'

⁴ Duitsland: eigenaar gebruikers inclusief gedeeld eigenaarschap van 'Genossenschaften'

Bron: Whitehead en Scanlon (2007); Kristensen (2007). Bewerkt door auteur.

2.6 De Nederlandse huurwoningsector

Conijn (2006a-b) stelt dat enerzijds het aandeel van de huursector in de totale woningvoorraad relatief groot is, terwijl anderzijds de particuliere huursector relatief klein is en de huursector gedomineerd wordt door woningcorporaties. Om een fatsoenlijke woning voor met name lagere inkomens betaalbaar te houden, voert de overheid direct en indirect veel invloed uit op de woninghuren (Romijn en Besseling, 2008). “Direct doordat zij de huurprijs van sociale huurwoningen aan een maximum (€ 664,66) bindt door huurregulering (1) en doordat zij huurtoeslag verstrekt (2) aan huishoudens met een relatief laag inkomen ten opzichte van de huur. Indirect doordat de overheid woningcorporaties een wettelijke taak oplegt (3) ten aanzien van de betaalbaarheid en kwaliteit van wonen voor huishoudens met een laag inkomen en woningcorporaties daartoe in staat stellen door onder meer de WSW-geborgde financiering en bijdragen uit het Centraal Fonds Volkshuisvesting”, aldus Romijn en Besseling, 2008. Hierdoor kunnen woningcorporaties huren vragen die nog onder het maximum van de huurregulering liggen. Deze drie beleidsinstrumenten vormen gezamenlijk het woninghuurbeleid.

Het woninghuurbeleid en de omvangrijke sociale sector zorgen voor het tegendeel van een ‘level-playing-field’ (Priemus en Gruis, 2011). Dit is voor de Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed Nederland (IVBN) aanleiding geweest om in 2007 een klacht in te dienen bij de Europese Commissie. Deze klacht heeft geleid tot een akkoord tussen de Europese commissie en de Nederlandse overheid. Woningcorporaties moeten minimaal 90% van hun woningen verhuren aan inkomensgroepen met een bruto jaar inkomen tot € 34.085, willen zij nog in aanmerking komen voor staatssteun zoals WSW-geborgde financiering en bijdragen uit het Centraal Fonds Volkshuisvesting. Het aantal huishoudens met een bruto jaarinkomen tot € 34.085 omvat 43% van de totale Nederlandse populatie (Priemus en Gruis, 2011). De IVBN is blij met de uitspraak van de Europese commissie. “Het speelveld tussen corporaties en institutionele beleggers is hiermee helderder geworden”, aldus de IVBN (Jagersma, 2011).

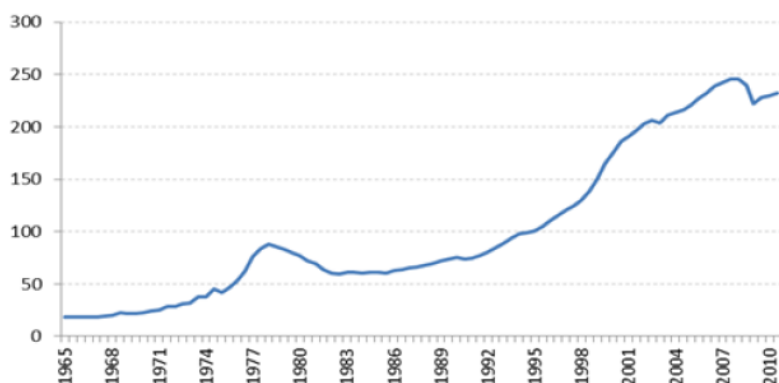
Huurwoningen in de corporatiesector kennen lange wachttijden. Dit effect wordt versterkt door een aanzienlijke groep huurders die niet (langer) tot de doelgroep van corporaties behoort, maar wel in een corporatiewoning woont (SER, 2010). Dit zijn de zogenaamde scheefwoners. “Scheefwoners dragen bij aan het klein blijven van de vrije sector huurmarkt”, aldus IVBN (Jagersma, 2011). De rijksoverheid treft daarom maatregelen om scheefwonen te ontmoedigen. In hoofdstuk 8 zijn de voorgenomen maatregelen uit het Regeerakkoord tussen VVD en PvdA beschreven.

Uit een studie van het CPB (Romijn en Besseling, 2008) blijkt dat het Nederlandse woninghuurbeleid jaarlijks met circa € 14,5 miljard wordt gesubsidieerd. Dit komt neer op ca. € 4.750 per huishouden per jaar, waarmee een reductie van de huurprijs wordt gerealiseerd van circa 50%. Ter vergelijking: de fiscale subsidie voor huiseigenaren verlaagt hun woonlasten met 20%. Romijn en Besseling (2008) noemen het opvallend dat de doelgroep van het woninghuurbeleid, huishoudens met een laag inkomen, met € 6,75 miljard maar iets minder dan de helft van de woonlastenverlaging ontvangen. Dit is inclusief de huurtoeslag. De overige woonlastenverlaging (€ 7,75 miljard) komt terecht bij huurders met een midden- of hoog inkomen. De verlaging van huren zorgt er enerzijds voor dat huurders ruimer willen wonen (Romijn en Besseling, 2008). Anderzijds wordt het voor commerciële verhuurders onaantrekkelijk gemaakt om huurwoningen aan te bieden, terwijl er sprake is van een

structureel vraagoverschot. Dit komt tot uiting in lange wachtlijsten, scheefwonen en een gebrek aan doorstroming. De conclusie van het CPB is dan ook duidelijk: zonder woninghuurbeleid zouden deze problemen niet aan de orde zijn en zou iedereen kunnen wonen zoals zij wil. Daarnaast zal het aanbod kwalitatief 10 tot 15% toenemen. Dit heeft wel een prijs: de huren zouden dan twee keer zo hoog worden als nu het geval is (Romijn en Besseling, 2008).

2.7 De Nederlandse koopwoningsector

De problematiek in de koopwoningsector komt grotendeels overeen met de huurwoningsector: een tekort aan woningen, een slechte toegankelijkheid (voor met name starters) en tot slot een slechte doorstroming binnen de koopsector, alsmede tussen de koop- en huursector onderling. Net als in de huurwoningsector oefent de overheid ook in de koopwoningsector veel invloed uit op de woningprijzen. Door de hypotheekrenteaftrek kent de koopwoningsector een impliciete fiscale subsidiering. Gevolg van de fiscale bevoordeling is een hoog prijsniveau in de koopsector (Conijn, 2006a-b). Vanaf 1982 tot 2008 zijn de woningprijzen nagenoeg onafgebroken gestegen. Figuur 2.2 geeft de ontwikkeling weer van de gemiddelde woningprijs voor de periode 1965 - 2010.



Figuur 2.2: ontwikkeling gemiddelde verkoopprijs (x € 1.000) van bestaande koopwoningen. Bron: Elsinga e.a. (2011).

Waar er tot 2008 sprake was stijgende woningprijzen, is deze trend als gevolg van de financiële en economische crisis doorbroken. Sinds 2008 zijn de woningprijzen met 16% gedaald (CBS, 2012a; OECD, 2012). Figuur 2.3 geeft dit weer.



Figuur 2.3: woningprijzontwikkeling Nederland, 2007 – 2011. Bron: OECD (2012).

Tegelijkertijd is de hypotheekschuld van alle Nederlandse huishoudens opgelopen tot 123% van het Bruto Binnenlands Product (BBP), terwijl het gemiddelde voor de EU-zone 62% bedraagt. Tabel 2.3 geeft dit weer.

Tabel 2.3: de hypotheekschuld van huishoudens als percentage van het BBP, 1995 - 2010

	1995	2000	2005	2010
Austria	36.9	41.2	47.5	50.9
Belgium	33.8	36.4	41.0	51.4
Denmark	--	--	108.9	133.9
Euro area ¹	--	43.9	54.4	62.0
Finland	--	--	45.7	59.8
France	32.5	33.3	40.8	53.1
Germany	55.9	67.8	66.0	58.5
Ireland			80.2	113.6
Italy	13.1	18.9	30.6	41.4
Netherlands	56.7	83.6	109.1	123.0
Norway	58.8	54.2	70.6	83.8
Spain	28.4	43.0	68.2	82.5
Sweden	45.9	50.2	64.3	82.2
United kingdom	54.7	56.4	76.9	85.4

¹ Eurogebied voor 17 landen.

Bron: OECD (2012).

Swank e.a. (2002) noemen drie oorzaken waardoor het zover heeft kunnen komen:

1. De fiscale aftrekbaarheid van de hypotheekrente

Uit een studie van het CPB (Koning e.a., 2006) blijkt dat de eigen woning in Nederland jaarlijks met circa € 14,25 miljard wordt gesubsidieerd, waarvan circa € 11,75 miljard door de aftrekbaarheid van hypotheekrente. Girouard (2006) stelt dat Nederlandse huishoudens door de hypotheekrenteafrek sterk geprikkeld worden om een hoge hypotheekschuld aan te gaan en aan te houden. Inbreng van eigen vermogen bij de financiering van de eigen woning wordt immers ontmoedigd. Daarnaast is het aantrekkelijker om te sparen of te beleggen naast de woning, in plaats van de hypotheek af te lossen (Conijn, 2006a-b).

2. De geringe prijselasticiteit van het woningaanbod

Een studie van Swank e.a. (2002) naar de prijselasticiteit van nieuwbouwwoningen in zes Europese landen toont aan dat de prijselasticiteit van het aanbod in Nederland het laagst is. Dit leidt tot de volgende conclusie: "nieuwbouw in Nederland leidt niet significant in een verandering van de woningprijs, noch tot enige andere marktverandering. Dit laat duidelijk zien dat het woningaanbod in Nederland sterk bepaald, ofwel onderdrukt, wordt door ingrijpende overheidsinterventies", aldus Swank e.a. (2002). Nieuwbouw van woningen wordt dus nagenoeg niet beïnvloed door de prijsontwikkeling op de koopwoningmarkt. Dit verklaart de paradox dat ondanks de enorme prijsstijgingen in de periode 1995 - 2005 de woningbouwproductie drastisch is ingezakt van 93.836 opgeleverde woningen in 1995 naar (slechts) 67.016 in 2005 (Buiten, 2006; CBS, 2012c). Conijn (2006) stelt dat door de ontbrekende prijselasticiteit van het aanbod het fiscale voordeel gekapitaliseerd is in de prijs van de koopwoning. "De residuele grondwaarde in combinatie met verkoopprijzen waarin de fiscale bevoordeling is gekapitaliseerd, leidt er vervolgens toe dat het waarde-effect van de fiscale bevoordeling in de hoogte van de grondprijzen tot uitdrukking komt" (Conijn, 2006a-b).

3. De ruimhartige hypotheekverstrekking.

Volgens Conijn (2006a-b) wordt bij de hypotheekverstrekking in Nederland in vergelijking met andere landen relatief weinig beperkingen aan de koper opgelegd. In 2007 was een Loan to Market Value (LTV; de verhouding tussen de hypotheekschuld en de waarde van de woning) van 120% geen uitzondering. Naast transactiekosten, zoals makelaars- en notariskosten en overdrachtsbelasting, werden kwalitatieve woningaanpassingen zoals een nieuwe badkamer en/of keuken ook meegefinancierd. Ter vergelijking: een land als Denemarken, dat eveneens een hoge hypotheekschuld heeft (zie tabel 2.3), kent een maximale LTV-ratio van 80% (Rabobank, 2012; Tsatsaronis, 2004).

2.8 Hypotheekschuldrisico's

Internationaal gezien staat de Nederlandse woningmarkt er echter niet slecht voor (OECD, 2012). In 2011 stond tegenover een hypotheekschuld van € 652 miljard een eigen vermogen van € 1.952 miljard. Hiervan bestaat € 1.156 miljard uit de waarde van de eigen woning. De overige € 796 miljard bestaat uit overige onroerende zaken, obligaties, aandelen, bank- en spaartegoeden, roerende zaken en ondernemingsvermogen (CBS, 2011). Tabel 2.4 geeft dit weer.

Tabel 2.4: Nederlandse hypotheekschuld versus bezit (in miljard euro), 2006 - 2011

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Totale bezittingen	1.691,1	1.852,6	1.970,7	1.952,3	1.949,4	1.952,6
Waarde eigen woning	1.036,6	1.138,9	1.229,6	1.238,2	1.173,5	1.156,7
Hypotheekschuld	516,4	553,4	596,9	618,7	640,1	652,3
Opgebouwd kapitaal gekoppeld aan hypotheek	47,2	51,9	54,2	57,8	60,4	62,5
Hypotheekschuld in % woningwaarde	49,8%	48,6%	48,5%	50,0%	54,5%	56,3%
Hypotheekschuld -/- opgebouwd kapitaal in % woningwaarde	45,3%	44,0%	44,1%	45,3%	49,3%	50,9%

Bron: Ministerie van Financiën (2012).

De Nederlandse hypotheekschuld is in de periode 2006 – 2011 met ruim 25% gestegen. De OECD (2012) waarschuwt dat de hypotheekschuld terug te vinden is op de bankbalansen. Banken hebben hierdoor een hogere financieringsbehoefte dan zij aan deposito's beheren. Het financieringsgat bedraagt bijna € 500 miljard. Desondanks behoren de Nederlandse banken tot de meest solvabele van Europa (OECD, 2012).

Dit situatie in Nederland is terug te brengen tot een drietal risico's (Brosens, 2009):

1. **Betalingsrisico.** Dit is het risico dat de huizenbezitter niet meer aan de maandelijkse hypotheeklasten kan voldoen. Hierbij gaat het bijvoorbeeld om inkomensdaling door werkloosheid of lastenverzwaring door rentestijging.
2. **Restschuldrisico.** De woning dient als onderpand voor de hypothecaire financiering. Een daling van de woningprijzen betekent dat op papier het netto vermogen van het huishouden verminderd en zelfs negatief kan worden. Op het moment van verkoop van de woning wordt het papieren negatieve vermogen omgezet in een reële restschuld. Dit wordt het restschuldrisico genoemd.
3. **Kredietrisico.** Wanneer een huishouden een restschuld heeft en deze uiteindelijk niet (geheel) kan terugbetalen aan de hypotheekverstrekker, blijft de hypotheekverstrekker met een verlies zitten. Dit is het kredietrisico.

Om deze risico's beheersbaar te maken worden diverse instrumenten gebruikt. De Gedragscode Hypothecaire Financieringen (GHF), welke in augustus 2011 geactualiseerd is,

garandeert een zekere bescherming tegen het betalingsrisico. De Nationale Hypotheek Garantie (NHG) vermindert zowel het restschuldrisico van de huizenbezitter als het kredietrisico van de bank (Brosens, 2009).

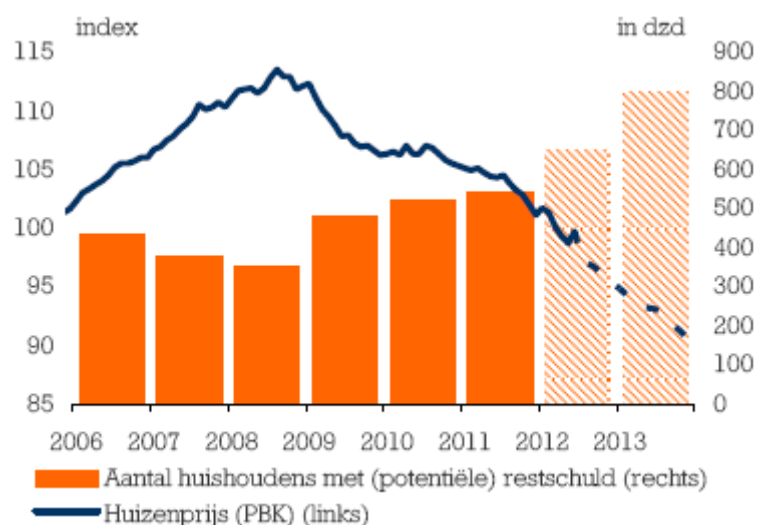
Het gecombineerde effect van dalende woningprijzen in combinatie met een toegenomen hypotheekschuld zorgt er voor dat tenminste 10% van de Nederlandse huishoudens (meestal jongeren) een negatief eigen vermogen heeft (OECD, 2012). Om het restschuldrisico te beperken is de loan-to-value (LTV) voor het afsluiten van nieuwe hypotheekleningen daarom recent wettelijk gemaximeerd op 106%, zijnde 125% van de executiewaarde van doorgaans 85% van de marktwaarde (Ooms e.a., 2010; NVB, 2011). ING stelt in haar kwartaalmonitor Woningmarkt tweede kwartaal (2012b) dat dit geleidelijk afgebouwd zal worden van 106% naar 100%. Om daarnaast het betalingsrisico te beperken, is ook de maximale loan-to-income (LTI) aanzienlijk beperkt. Waar in het verleden financieringen met een LTI-ratio van 7 geen uitzondering waren, worden in de huidige markt financieringen verstrekt van maximaal 4,6 keer het bruto jaarinkomen voor de lagere middeninkomensgroepen. Tabel 2.5 geeft dit weer.

Tabel 2.5: maximale NHG hypotheek op basis van bruto jaarinkomen

	Factor inkomen	Maximale hypotheek	Factor inkomen	Maximale hypotheek	Factor inkomen	Maximale hypotheek
Inkomen		€ 34.000		€ 38.000		€ 43.000
Hypotheek	4,5	€ 153.000	4,5	€ 171.000	4,6	€ 197.000

Bron: NHG (z.j.). Bewerkt door auteur.

Deze aangescherpte hypotheeknormen zorgen ervoor dat er minder kan worden geleend, waardoor de betaalbaarheid van woningen verslechterd. Dit effect wordt deels gecompenseerd door de dalende woningprijzen in combinatie lagere rentetarieven (ING, 2012b). Sinds 2008 zijn de woningprijzen met 16% gedaald (CBS, 2012a). ING (2012b) verwacht voor de komende twee jaar een verdere daling van 10%. Het aantal huishoudens met een hypotheekschuld hoger dan de waarde van de woning zou daarmee oplopen tot 800.000. Dit aantal is gelijk aan 20% van alle koopwoningen in Nederland en 25% van alle huishoudens met een hypotheek (CBS, 2012b; ING, 2012b). Figuur 2.4 geeft dit weer.

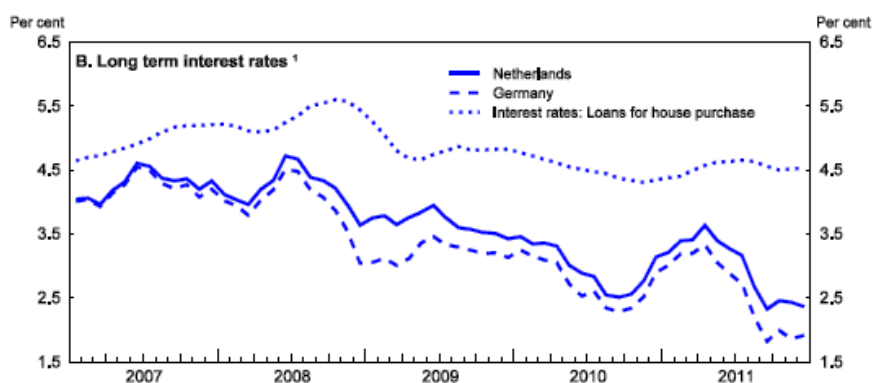


¹ Een hypotheek staat 'onder water' wanneer de hypotheekschuld hoger is dan de waarde van de woning. Figuur 2.4: aantal huishoudens met een hypotheek 'onder water'¹, 2006 – 2013. Bron: ING (2012b).

De verdere daling van de woningprijzen zorgt ervoor dat de kloof tussen vraag en aanbod kleiner wordt. Dalende woningprijzen maken kopers echter wel afwachtend. Deze afwachtende houding wordt verder versterkt doordat de zorgen van twintigers en dertigers over de economie en hun baan momenteel groter zijn dan de behoefte aan een eigen woning (ING, 2012a). Daarnaast zijn starters huiverig om te investeren in de woningmarkt door onzekerheid over de toekomst van fiscale tegemoetkomingen en subsidies, waardoor het vertrouwen verder aangetast wordt (Bartelsmans e.a., 2012). Ook kan het oversluiten van een hypotheek problemen geven bij gestegen markttrente (Ooms e.a., 2010).

2.9 Rente

Zoals in paragraaf 2.2 behandeld is de nominale rente één van de componenten die de hoogte van gebruikerkosten bepalen. Uit een studie van Miles en Pillonca (2008) blijkt dat een daling van de nominale rente in Nederland de voornaamste oorzaak is geweest van de aanhoudende woningprijsstijgingen in de periode 1996 – 2006. Ook in het huidige economische klimaat geniet de Nederlandse staat, en daarmee de Nederlandse banken, een lage rente. De waardedalingen van woningen blijven hierdoor enigszins beperkt. Nederland is internationaal gezien immers een welvarend land dat ‘goed is voor zijn geld’. De blauwe lijn in figuur 2.5 geeft de ontwikkeling van de rente weer die Nederland betaalt voor 10-jarige staatsobligaties. Deze lijn volgt de ontwikkeling van de rente die Duitsland betaalt. Opvallend is het rentepercentage dat huishoudens betalen voor hun hypothecaire lening. Het verschil tussen beide rentes was in de periode 2007 – 2008 gemiddeld 1,0%. Eind 2011 is het verschil opgelopen tot 2,0%. Dit laat zien dat banken terughoudender zijn geworden met het verstrekken van hypothecaire financieringen ten behoeve van de woning (OECD, 2012).



¹ 10-jarige staatsobligaties Nederland en Duitsland. Hypothecaire leningen dekken alle typen woningen.

Figuur 2.5: lange termijn rente, 2007 – 2011. Bron: OECD (2012).

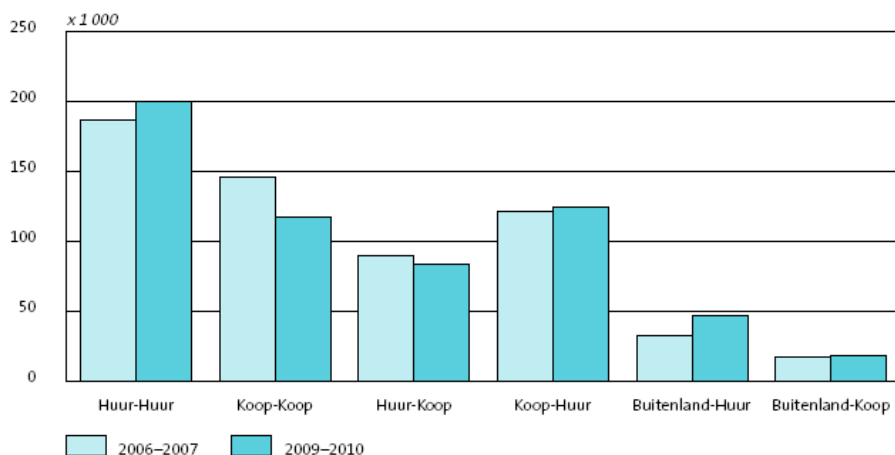
2.10 Dynamiek en doorstroming

In de paragrafen 2.6 en 2.7 is doorstroming als één van de uitingen van het disfunctioneren van de woningmarkt genoemd. Redenen waarom huishoudens een andere woning zoeken zijn: studie, een stap in de arbeidscarrière en levensloopgebeurtenissen zoals relatie- en gezinsvorming (Groot, 2011). Uit onderzoek van Latten e.a. (2008) blijkt dat steden hierin een roltrapfunctie vervullen; jongeren komen in de stad wonen, maken carrière, settelen zich (gaan samenwonen/trouwen, stichten een gezin) en vertrekken vervolgens weer uit de stad vanwege veranderende woonvoorkeuren. De meeste verhuizingen in Nederland vinden plaats vanuit een huurwoning naar een andere huurwoning. Het betreft ongeveer een derde van de verhuisbewegingen. Slechts een vijfde (2009 – 2010) van de verhuizers verruilde een

koopwoning voor een andere koopwoning. Figuur 2.6 geeft dit weer. Das en Van Dalen (2012) noemen hiervoor twee redenen:

1. Jongeren verhuizen vaker dan ouderen en wonen ook vaker in huurwoningen
2. Verhuizen naar een koopwoning brengt veel hogere transactiekosten met zich mee.

Circa 125.000 huishoudens verruilden in de periode 2009 – 2010 een koopwoning voor een huurwoning. “Waarschijnlijk waren dit voornamelijk jongeren die het ouderlijk huis verlieten om zelfstandig te gaan wonen. Dit waren dus starters en geen doorstromers die een eigen woning achter lieten”, aldus Das en Van Dalen (2012).



Figuur 2.6: verhuisstromen van en naar huur- en koopwoningen, landelijk totaal, 2006 – 2010. Bron: Das en Van Dalen (2012).

Als gevolg van het huidige economische sentiment is het aantal verhuisbewegingen naar koopwoningen met circa 23% gedaald van circa 260.000 verhuisbewegingen in de periode 2006 – 2007 naar 200.000 verhuisbewegingen in de periode 2009 – 2010. Het aantal verhuisbewegingen naar huurwoningen bleef relatief stabiel op circa 325.000 verhuisbewegingen in de periode 2009 – 2010 tegen 320.000 in de periode 2006 – 2007.

2.11 Deelconclusie

De Nederlandse woningmarkt wijkt internationaal gezien sterk af van andere Europese landen, met name vanwege de grote sociale huursector, de zeer beperkte omvang van de private huursector en de volledige aftrekbaarheid van hypotheekrente. De totale Nederlandse woningmarkt wordt jaarlijks direct en indirect met € 28,75 miljard gesubsidieerd (Ewijk, 2006). Deze subsidiëring brengt allerlei negatieve effecten met zich mee. Sociale huurwoningen kennen lange wachttijden en worden bewoond door huishoudens die niet langer tot de doelgroep behoren, de zogenaamde scheefwoners. Koopwoningen zijn erg duur en daardoor voor een grote groep huishoudens, waaronder veel starters, onbetaalbaar. Doorstroming tussen de koop- en huursector is hierdoor nauwelijks aanwezig. De zogenaamde lage middeninkomens (€ 34.085 - € 43.000) kunnen zelfs helemaal niet op de Nederlandse woningmarkt terecht. Zij hebben een te hoog bruto jaarinkomen om in aanmerking te kunnen komen voor een sociale huurwoning, maar een te laag bruto jaarinkomen om een koopwoning te kunnen veroorloven (Priemus, 2011; VROM-Raad, 2011, Bartelmans e.a., 2012). Kortom: van een (goed functionerende) woningmarkt is geen sprake. In de huidige markt ontstaat echter langzaam aan meer ruimte omdat de prijzen dalen en de rente relatief laag blijft.

3. TRENDS EN ONTWIKKELINGEN – NAAR EEN NIEUWE WERKELIJKHEID

3.1 Algemeen

De wereld verandert vandaag de dag razend snel. Waar in diverse sectoren de ene na de andere innovatie tot stand komt, is het op de woningmarkt wat innovaties betreft angstvallig stil. Dit is een zorgelijke situatie, gezien de crisis waarin de bouw- en vastgoedsector verkeert. In dit hoofdstuk wordt integraal een aantal trends en ontwikkelingen behandeld die direct of indirect van belang zijn voor de woningmarkt en de bouw- en vastgoedsector in het bijzonder. De inhoud van dit hoofdstuk is mede gebaseerd op interviews. Een overzicht van de geïnterviewde personen is te vinden in bijlage 1.

3.2 Beleggen

In het boek 'De Grote Recessie' beschrijven Ewijk en Teulings (2009) hoe in de zomer van 2007 duidelijk werd dat er in de VS sprake was van toenemende verliezen op 'rommelhypotheken'. Er ontstond onzekerheid over de kredietwaardigheid, waardoor banken elkaar niet meer vertrouwden. Op 15 september 2008 ging Lehman Brothers failliet, in Nederland en België gevolgd door de ineenstorting van Fortis. De bankencrisis was een feit en mondde al snel uit in een wereldwijde financiële crisis. Als gevolg van een gebrek aan vertrouwen en een somber toekomstbeeld zijn aandelenkoersen in elkaar gezakt. Beleggers hebben flinke verliezen geleden en moeten genoegen nemen met een lager of zelfs geen dividendrendement. Ook beleggers in staatsobligaties ontsprongen de dans niet. Waar staatsobligaties traditioneel gezien werden als 'safe haven' bleken de staatsobligaties van landen als Ierland, Griekenland, Portugal, Cyprus en Spanje zeer risicovol. De schuldpositie van deze landen, in combinatie met de macro-economische verwachtingen, bleek zo slecht te zijn dat ineens iedereen beseftte dat het betalings- en kredietrisico aanzienlijk is. Dit heeft zich vertaald in een verdere polarisatie van de rente die verschillende landen moeten betalen op leningen. Sterke economieën zoals Duitsland en Nederland betalen een zeer lage rente en krijgen op kort lopende leningen zelfs geld toe. Zwakke economieën betalen hogere rentepercentages tot meer dan 7%. Ingrijpen door de Trojka, bestaande uit de Europese Commissie, het IMF en de ECB, bleek onvermijdelijk.

De vastgoedsector, waar het allemaal begonnen is, verkeert nog steeds in een crisis. Met name commercieel onroerend goed zoals kantoren, winkels en bedrijfsruimte blijkt te hoog gewaardeerd en te zwaar gefinancierd met vreemd vermogen. Tegelijkertijd zorgen ontwikkelingen als 'het nieuwe werken' en online winkelen voor een afnemende ruimtebehoefte. Afboekingen als gevolg van dalende huurprijzen en leegstand zijn aan de orde van de dag in het commercieel onroerend goed. Complete portefeuilles worden daarbij verkocht voor bodemprijzen, getuige de Uni-Invest kantorenportefeuille die met een korting van 60% van de taxatiewaarde verhandeld werd (VEB, 2012).

Deze negatieve ontwikkelingen in het commercieel onroerend goed hebben de aantrekkelijkheid van het beleggen in vrije sector huurwoningen vergroot. Waar een direct rendement van vier tot vijf procent per jaar op woningbeleggingen traditioneel niet aantrekkelijk was, is dat nu wel het geval. Een geringe leegstand in combinatie met stabiele huurprijzen (die gecorrigeerd worden voor inflatie) zorgen voor een zeer beperkt (verhuur)risico tegen een redelijk rendement. "Het aanbod van vrije sector huurwoningen is op dit moment kleiner dan de huidige vraag en zeker te klein voor de toekomstige vraag", aldus de IVBN (Jagersma, 2011). Geschikte beleggingsproducten voor markthuurwoningen

zijn echter nauwelijks op de markt beschikbaar, laat staan voor beleggers die weinig affiniteit hebben met vastgoed. De huurwoningmarkt wordt enerzijds gekenmerkt door de aanwezigheid van een aantal grote (ontwikkellende) beleggers, zoals Amvest, BPF en Syntrus Achmea, met veelal een institutionele achtergrond (IVBN-leden). Anderzijds zijn er kleine lokale beleggers actief die slechts enkele panden exploiteren. Er ontbreekt een middensegment van middelgrote beleggers die gefinancierd worden door privaat kapitaal van (vermogende) particulieren en bedrijven. Om vrije sector huurwoningen toegankelijker te maken voor privaat kapitaal is er behoefte aan overzichtelijke beleggingspakketten met een actief management. Ook ontbreken de zogenaamde fiscale beleggingsinstellingen op de huurwoningmarkt. Beursgenoteerde bedrijven als Wereldhave, NSI, Vastned en Unibail-Rodamco beleggen immers overwegend in commercieel onroerend goed.

Ondanks de grote vraag is het aantal huurwoningen van institutionele beleggers de laatste jaren aanzienlijk verminderd tot circa 132.500 stuks (Jagersma, 2011). "Private investeringen in de huursector blijven dan ook achter", stellen Bartelmans e.a. (2012) vast. "Dit komt met name door de prijsontwikkeling op de koopwoningmarkt die verkoop en uitpanding aantrekkelijk maakte. Verkoop van beleggershuurwoningen gaf een noodzakelijke aanvulling op het directe rendement, waardoor verkoop meer voor de hand lag dan doorexploiteren", aldus Jagersma (2011) namens de IVBN. De veranderende marktomstandigheden zorgen er echter voor dat er een toenemende interesse merkbaar is voor vrije sector huurwoningen als belegging (Jagersma, 2011). Volgens de IVBN kunnen institutionele beleggers die actief zijn in de vrije sector huurwoningmarkt een grote meerwaarde bieden in het vrije sector huursegment vanwege de jarenlange ervaring die zij in dit specifieke segment hebben. Zij hebben de financiële mogelijkheden om aan de vraag te voldoen en zijn vaak niet afhankelijk van bancaire financiering (Jagersma, 2011). De IVBN vindt dan ook dat de vrije sector huurwoningmarkt het komende decennium ten minste moet verdubbelen. Door een groter aandeel vrije sector huurwoningen zal er automatisch een betere aansluiting komen tussen de koopsector en de sociale huursector (Jagersma, 2011).

De institutionele beleggers lijken op dit moment nog niet massaal in te stappen in de woningmarkt. Het aanbod blijft voornamelijk ontoereikend voor de sterk groeiende vraag naar vrije sector huurwoningen. Extra inzet van privaat kapitaal is daarom wenselijk. In de Verenigde Staten is de inzet van privaat kapitaal al gemeengoed. In Nederland zou een focusverlegging van genoteerde en niet-genoteerde vastgoedfondsen in commercieel onroerend goed naar woningbeleggingen voor alle partijen winst op kunnen leveren.

3.3 Financiering

Door het kapitaalintensieve karakter van vastgoed speelt financiering een cruciale rol in de vastgoedmarkten. Het overgrote deel van al het vastgoed in Nederland is dan ook in meer of mindere mate gefinancierd. De kredietcrisis heeft pijnlijk duidelijk gemaakt dat internationale kapitaaleisen voor banken, welke vastgelegd zijn in het Basel II akkoord, onvoldoende bleken te zijn. Dit is de aanleiding geweest voor het opstellen van aangescherpte eisen die banken aanzetten tot een betere risicobeheersing en het aanhouden van grotere kapitaal- en liquiditeitsbuffers (DNB, 2010). Deze internationale afspraken zijn vastgelegd in het Basel III akkoord. Op 1 januari 2013 zal aangevangen worden met de implementatie van het Basel III akkoord in Nederland. De periode 2013 – 2019 wordt gebruikt als transitieperiode. Tabel 3.1 geeft de huidige en toekomstige minimum kapitaaleisen voor banken aan.

Tabel 3.1: minimum kapitaaleisen als percentage van de risico gewogen activa van de bank

	1-1-2013	31-12-2019
Aandelenkapitaal	3,5%	4,5%
Tier-1 kapitaal ¹	4,5%	6,0%
Totaal vermogen ²	8,0%	10,5%

¹Tier-1 kapitaal is eigen vermogen dat bestaat uit aandelenkapitaal en liquide middelen zoals ingehouden winst

²Totaal vermogen 2019 inclusief 2,5% conservation buffer, aan te leggen vanaf 1-1-2016

Bron: Deloitte (z.j.). Bewerkt door auteur.

De aangescherpte kapitaaleisen dwingen banken hun solvabiliteit te verbeteren, ten einde de risico's van de mismatch tussen lange kredieten en korte financiering op te vangen (Bartelsman e.a., 2012). Dit vergroot de weerbaarheid en daarmee het vertrouwen in de banken (DNB, 2010). De keerzijde is dat banken beperkt worden in hun bedrijfsvoering, met directe gevolgen voor de mate van kredietverstrekking. Tot 2020 zullen banken slechts in beperkte mate krediet kunnen verstrekken, omdat de focus ligt op het verbeteren van de solvabiliteit en het beperken van risico's. Nieuwbouwplannen voor woningen van zowel ontwikkelaars als corporaties worden daarom slechts onder strikte voorwaarden gefinancierd, waardoor de gehele bouwkolom tot stilstand is gekomen. Woningbeleggers zijn tot dusver nog onvoldoende bereid geweest om in dit gat te springen door de financiering van het ontwikkelingstraject op zich te nemen. In toenemende mate zal dit wel nodig zijn om woningbouwprojecten te realiseren.

De financiële sector zal zich moeten aanpassen aan de nieuwe realiteit, met een betere balans tussen de commerciële en maatschappelijke functie. De afgelopen decennia is er een onevenwichtige situatie ontstaan waarbij de commerciële functie de overhand gekregen heeft en de maatschappelijke functie onderbelicht werd. Banken staan daarom nu voor de opgave om hun huidige businessmodel van financieel trapezowerk, dat ten koste gaat van het algemeen belang, te veranderen naar simpele producten waarbij het individuele belang parallel loopt aan het maatschappelijk belang (Bartelsman e.a., 2012). Crowd funding is een voorbeeld waarbij het individuele belang en het collectieve belang hand in hand gaan.

Crowd funding is een vorm van financiering waarbij een groot aantal kleine investeerders (particulieren/ondernemers) gezamenlijk een (groot) project financieren (Verbaan, 2012). ABN-AMRO is de eerste Nederlandse bank die met haar online platform Seeds (www.seeds.nl) crowd funding faciliteert. Crowd funding is overigens niet nieuw. Het startkapitaal voor de oprichting van de Texelse Stoomboot Onderneming (TESO) werd in 1907 door de eilandbewoners zelf bijeengebracht. Vandaag de dag is de TESO nog steeds eigendom van alle Texelaars. Crowd funding maakt het mogelijk om de enorme hoeveelheid privaat kapitaal van particulieren (zie tabel 2.4) en bedrijven te gebruiken voor de financiering van projecten en kapitaal behoevende bedrijven. In de Verenigde Staten is financiering met privaat kapitaal al jaren gemeengoed, terwijl Europese bedrijven traditioneel gefinancierd worden door banken. Crowd funding kan hier verandering in gaan brengen en biedt derhalve kansen voor de financiering van ruimtelijke investeringen en beleggingen.

3.4 Vastgoedsector

Een ontwikkeling die hierbij aansluit is de opkomst van een steeds meer geïntegreerde werkwijze bij gebiedsontwikkeling. Er worden nu een koppelingen gelegd tussen het vastgoed, de stromen en het gebruik (Peek en Van Remmen, 2012). Deze stromen omvatten allerlei nutsvoorzieningen zoals energie, afval, data, water en mobiliteit. Een geïntegreerde werkwijze zorgt voor een raakvlak tussen sectoren en combineert al deze elementen. Het Senseo-effect, als vruchtbaar gebleken kruisbestuiving tussen een koffieboer en een apparatenproducent, ligt hiermee op ruimtelijk vlak binnen handbereik (Van Rooy, 2011). De

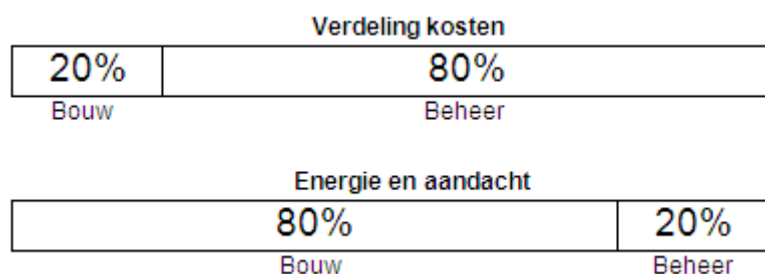
focus verschuift daarbij van korte termijn ontwikkeling en stichtingskosten naar lange termijn beheer en exploitatie met total cost of ownership als leidend principe. De nieuwe werkwijze stelt de vraag van de eindgebruiker centraal, neemt duurzaamheid als uitgangspunt en richt zich op transformatie van het bestaande vastgoed in plaats van nieuwbouw en uitbreiding. Met andere woorden: “gebruik datgene wat er is, doe dat op een duurzame manier en zorg dat het voldoet aan de vraag van de gebruikers” (Peek en Van Remmen, 2012).

Deze nieuwe werkwijze heeft een enorm effect op de rol en het businessmodel van de huidige actoren die deel uit maken van de bouw- en vastgoedsector. De rol van projectontwikkelaar zal veranderen van ondernemer naar procesmanager. Harvey en Jowsey (2004) definiëren een projectontwikkelaar als “een ondernemer die zorgt voor de organisatie en het benodigde kapitaal om gebouwen op te leveren die voldoen aan de vraag en verwachtingen van de markt, in ruil voor winst”. De invulling van het begrip projectontwikkelaar zal veranderen, omdat van risicodragend investeren en het dragen van (financiële) risico's in steeds mindere mate sprake zal zijn. De projectontwikkelaar nieuwe stijl blijft wel de spin in het web als het gaat om het organiseren van het proces en het benodigde kapitaal. De risicomarge op de investering verdwijnt echter en de projectontwikkelaar nieuwe stijl wordt in feite een fee-ontwikkelaar.

Ook voor ontwikkelende bouwbedrijven geldt dat zij niet langer in staat zijn risicodragend te investeren in grondposities. Een aantal bouwbedrijven zal terug gaan naar hun core business: bouwen. Andere bouwbedrijven zullen hun profiel verbreden en zich nadrukkelijker gaan bezighouden met assetmanagement. Het gaat hierbij niet alleen om de (bouw)technische kant van assetmanagement, maar in toenemende mate om service- en dienstverlening. Bouwen is hiermee niet langer een opzichzelfstaand doel, maar ondergeschikt aan het hoofddoel om diensten te leveren. In de Verenigde Staten wordt de vastgoedsector al langer gezien als dienstverlenende sector. In Nederland is de vastgoedsector daarentegen nog traditioneel gericht op bouwproductie.

3.5 Levensduurdenken en duurzaamheid

In het nieuwe businessmodel, van wat nu nog de bouw- en vastgoedsector heet, zal duurzaamheid een belangrijke betekenis krijgen. In het transitieproces van ontwikkelen en bouwen naar beheren en assetmanagement zal duurzaamheid een onderdeel zijn van een integrale en multidisciplinaire aanpak. Verbaan (2012) wijst op de beheerparadox bij assetmanagement. Circa 20% van alle levensduurkosten zijn nodig voor de plan- en bouwfase. De overige 80% gaat op aan beheerkosten tijdens de rest van de levensduur. De beïnvloeding daarvan werkt precies andersom: kosten en opbrengsten in de beheerfase worden vooral beïnvloed en bepaald door en gedurende de plan- en bouwfase. Tijdens de beheerfase is er slechts beperkt invloed uit te oefenen op kosten en opbrengsten. Figuur 3.3 geeft deze paradox weer. De keuzen in de plan- en bouwfase zijn essentieel voor de total cost of ownership. Op deze gedachte is DBFMO gebaseerd, waarbij ontwerp, bouw, financiering, onderhoud en exploitatie geïntegreerd worden in één contact.



Figuur 3.1: beheerparadox. Bron: Verbaan (2012).

De transitie naar assetmanagement met aandacht voor duurzaamheid en levensduurdenken staat niet op zichzelf, maar past in de veranderende eisen van de moderne woonconsument. Steeds meer mensen zien wonen als een service of dienstverlening, in plaats van een gebouw van stenen met een dak er op. Er is daarmee een trend gaande waarbij er een nieuwe invulling wordt gegeven aan het begrip 'woondienst'.

Ras e.a. (2006) definiëren het begrip woondienst als de gebruikswaarde van een woning. De gebruikswaarde van een woning weerspiegelt de omvang en kwaliteit. Het maakt daarbij niet uit of het om een koop- of huurwoning gaat. Een woondienst is het genot dat iemand ontleent aan het gebruiken van een woning. Traditioneel wordt het genot primair ontleend aan de specifieke kenmerken en ligging van de woning (Koning e.a., 2006). In huursituaties wordt er steeds vaker extra service- en dienstverlening aangeboden, die een extra dimensie geven aan de woondienst. Het genot en daarmee de gebruikswaarde neemt hierdoor immers toe. Dit is al zichtbaar in de grotere steden waar full-service appartementen te huur worden aangeboden. Een voorbeeld is New Amsterdam op de Amsterdamse Zuidas. Het betreft hier huurappartementen in het zeer luxe segment. De trend is ook zichtbaar bij zorgservicewoningen en de nieuwere huurwoningen. De verhuurder biedt bijvoorbeeld op abonnementsbasis een klusjesman aan die op afroep de klemmende deur komt bijschaven of het nieuwe behang tegen de muur plakt. Ook voor eigen woningbezitters komen steeds meer diensten beschikbaar, bijvoorbeeld voor het beheer en onderhoud van de centrale verwarming en de mechanische ventilatie. De hogere serviceverlening past bij het steeds drukker leven dat mensen hebben. Deze trend heeft gevolgen voor de relatie tussen de verhuurder (belegger) en de huurder. De relatie wordt intensiever en langduriger. Tussentijds ontstaan verkoopmomenten waar de verhuurder extra waarde kan toevoegen. Om hier goed op in te kunnen spelen zal er een intensievere relatie ontstaan tussen de verhuurder en de huurder. De moderne woonconsument staat open voor deze intensievere relatie met de verhuurder en wil zelf in toenemende mate invloed uitoefenen op het product woondienst. Dit is niet alleen zichtbaar in de private huursector, maar is ook terug te zien bij koopwoningen in onder meer de opkomst van (collectief) particulier opdrachtgeverschap en de zogenaamde Energy Service Companies.

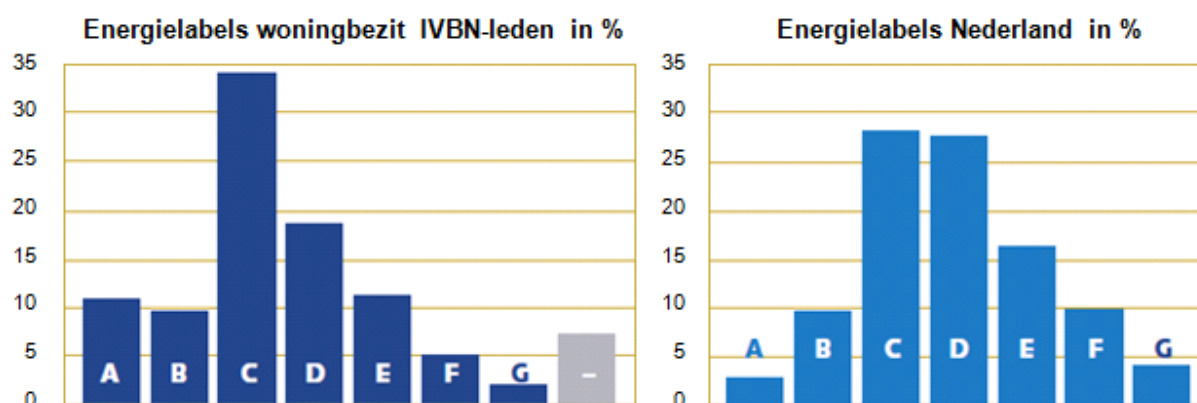
Energy Service Companies (ESCO's) zijn lokale energiebedrijven die het mogelijk maken de aanwezige energievoorzieningen in een gebied als eenheid te managen. De lokale energievraag wordt hierdoor optimaal afgestemd op het lokale energieaanbod, waardoor er zowel financieel als milieutechnisch resultaat wordt geboekt. Een mooi voorbeeld hiervan is energiebedrijf Thermo Bello in de wijk EVA-Lanxmeer te Culemborg, dat eigendom is van de bewoners van deze wijk. Er is hier sprake van wat Porter en Kramer (2011) definiëren als 'shared value', het principe van het op een dusdanige manier creëren van economische waarde dat het ook waarde voor de maatschappij creëert doordat het in een sociaal-maatschappelijke behoefte voorziet.

De langere en intensievere relatie tussen de verhuurder en de huurder vraagt om een aanpasbaar product. De woonwensen van bewoners veranderen mee met de sociaal economische ontwikkeling die zij doormaken. Gezinvorming of gezinsuitbreiding heeft immers direct gevolgen voor de vraag naar woondiensten, maar ook voor de voorkeur van eigendomsvorm. Blijje e.a. (2009) concluderen dat jonge mensen toegroeien naar een koopwoning. De verhouding tussen prijs en ruimte is voor jonge gezinnen belangrijk bij de keuze voor een woning, waarbij alle leden van het huishouden een eigen kamer kunnen hebben. Ook de aanwezigheid van een tuin is daarbij belangrijk (Blijje e.a. 2009). Om bewoners te kunnen faciliteren in hun veranderende huisvestingsvraag zou een woning moeten kunnen meegroeien met de levensloop van de bewoners. In bestemmingsplannen zou ruimte geboden moeten worden om de woning modulair uit te bereiden. Het kan hierbij gaan om een dakopbouw of een uitbouw aan de voor- en achterzijde. Een veranderende huisvestingsvraag als gevolg van een veranderende gezinssamenstelling hoeft hiermee niet langer een reden te zijn om te verhuizen.

Tot enkele jaren geleden was er ook een financiële incentive om te gaan verhuizen. Immers, door te verhuizen kon men de gerealiseerde overwaarde verzilveren en de nieuwe, vaak duurdere, woning vervolgens weer volledig financieren. De in 2004 ingevoerde 'eigen woningreserve', in combinatie met het verdampen van de overwaarde als gevolg van de dalende woningprijzen, heeft deze financiële incentive weggenomen. De verhuismobiliteit is hierdoor afgenomen. Dit is terug te zien in het aantal transacties. De economische vooruitzichten voorspellen een langere periode met niet of nauwelijks economische groei. Het gevolg is dat mensen langer in een woning blijven wonen.

Ook de eigendomssituatie zou daarom moeten kunnen veranderen. Waar een jonge alleenstaande of een jong stel nog niet de middelen heeft om een woning te kopen, is dat na enkele jaren door inkomensontwikkeling waarschijnlijk wel het geval. Het zou dan ook in toenemende mate mogelijk gemaakt moeten worden om een woning die in eerste instantie gehuurd wordt, in eigendom te kunnen verwerven. De financiering kan op deze manier meegroeien met de economische ontwikkeling die een huishouden doormaakt. Het in het vooruitzicht stellen van een optie om de woning naar verloop van tijd te kunnen verwerven, zorgt voor een sterkere binding tussen de huurder en de verhuurder. Uiteindelijk gaat de huurder kopen, met als gevolg minder frictieleegstand en een kleiner afzetrisico voor de verhuurder. Dit is duurzaamheid in z'n meest pure vorm: niet weggooien (verhuizen), maar aanpassen en hergebruiken.

De woonconsument die de gehuurde woning wil kopen stelt eisen aan de kwaliteit van de woning en de energetische prestaties. Goed geïsoleerde woningen met een hoog comfortniveau en duurzame energietoepassingen met lage maandlasten worden de standaard. Immers, voldoet de woning niet aan deze duurzame kenmerken, dan zal men minder geneigd zijn de woning te kopen. Dit is een argument voor de belegger (verhuurder) om bij de realisatie van de woning extra investeringen te doen in duurzaamheidsmaatregelen, ten einde tegemoet te komen aan de wensen van de toekomstige koper en daarmee de verkoopbaarheid op middellange termijn te verbeteren. De institutionele verhuurders beseffen zich dit maar al te goed, getuige het feit dat het woningbezit van IVBN-leden relatief meer groene energielabels heeft dan het landelijk totaal. Figuur 3.2 geeft dit weer.



Figuur 3.2: energielabels woningbezit IVBN-leden en Nederland totaal. Bron: Jagersma (2011).

Om verdere verduurzaming te realiseren zullen er in de plan- en ontwikkelingsfase zodanige condities gecreëerd moeten worden dat het doen van extra investeringen in duurzaamheid zowel voor de huurder als voor de verhuurder (financiële) voordelen oplevert.

3.6 Grondposities en grondprijzen

Door de financiële en economische crisis worden Nederlandse gemeenten en corporaties hard geraakt. De problemen in Nederland zijn op dit vlak groter dan in andere landen. Dit komt door het bijzondere karakter van gebiedsontwikkeling in Nederland, waarbij een scheiding wordt gemaakt tussen grond- of gebiedsontwikkeling enerzijds en vastgoedontwikkeling anderzijds. Traditioneel is de gemeente verantwoordelijk voor de grondexploitatie. Projectontwikkelaars of eindgebruikers ontwikkelen vervolgens het vastgoed op de bouwrijpe kavels. In bijna alle Westerse landen zijn projectontwikkelaars verantwoordelijk voor zowel de gebiedsontwikkeling als de vastgoedontwikkeling (Van der Krabben, 2011). Overheden dragen daarbij geen risico, maar stellen alleen de kaders.

Door de aanhoudende prijsstijgingen van het vastgoed werd ook de prijs van bouwrijpe grond steeds hoger. “Gemeenten waren gewend geraakt aan het realiseren van winsten op grondexploitaties in de voorbije jaren en een daarop volgende overdracht van winsten aan de algemene dienst of algemene reserve”, aldus Ten Have e.a. (2011). Als gevolg van een teruglopende afzet en dalende (grond)prijzen is er sinds 2010 voor het eerst sprake van een verlies op grondexploitaties voor alle gemeenten gezamenlijk (Ten Have e.a., 2011). Deloitte Real Estate Advisory (Ten Have e.a., 2012) heeft in 2012 in opdracht van de Vereniging Nederlandse Gemeenten en de ministeries van BZK en I&M voor het derde jaar op rij de financiële effecten van de crisis voor circa 150 gemeentelijke grondbedrijven in kaart gebracht. Op basis van de jaarrekeningen van 2011 en begrotingen van 2012 is becijferd dat de totale verliezen op ruimtelijke plannen circa € 3,9 - € 4,4 miljard bedragen. In 2010 hebben gemeenten voor het eerste jaar voor € 900 miljoen aan verliezen op grondexploitaties genomen. In 2011 hebben gemeenten nog eens voor 2,0 miljard extra aan verliezen genomen. Het betreft voor € 1,5 miljard aan direct verliezen en voor € 0,5 aan winstverdamping. Het totale verlies dat gemeenten inmiddels hebben genomen is opgelopen tot € 2,9 miljard (Ten Have e.a., 2012). “Indien rekening wordt gehouden met het verder uitstellen van de overprogrammering en een beperkte verdere daling van de grondprijzen, volgt voor gemeenten naar verwachting nog een te nemen verlies van circa € 1,0 tot € 1,5 miljard”, aldus Ten Have e.a. (2012). Eind 2011 verwachtten de Nederlandse gemeenten in totaal nog voor € 3,0 miljard aan toekomstige winst te maken op grondexploitaties (Ten Have

e.a., 2012). Het is maar de vraag of deze winsten ooit gerealiseerd gaan worden. Tabel 3.2 geeft de financiële effecten voor gemeentelijke grondbedrijven weer.

Tabel 3.2: financiële effecten crisis op gemeentelijke grondbedrijven in miljarden euro's, 2009 - 2011

	2009	2010	2011
Totale boekwaarde gronden	12,8	13,0	12,9
Bouwgrond in exploitatie ¹	9,0	9,3	9,9
Niet in exploitatie genomen gronden ²	3,8	3,6	2,9
Financiële verliezen	2,4	2,9	3,9 – 4,4
- Genomen directe verliezen (in jaar)	-	0,8	1,5
- Genomen winstverdamping (in jaar)	-	0,1	0,5
Reeds genomen verlies (cumulatief)	-	0,9	2,9
Nog verwacht te nemen verlies	-	-	1,0 – 1,5

¹ Balanspost; een grondexploitatie in uitvoering waarvoor de gemeenteraad de grondexploitatiebegroting heeft vastgesteld.

² Balanspost; er is nog geen grondexploitatie vastgesteld, maar de grond past wel in de gedachten (verwachtingen) over gemeentelijke bebouwingsuitbreiding. Hiervoor kan een reëel en stellig voornemen bestaan voor bebouwing in de nabije toekomst.

Bron: Ten Have e.a. (2012). Bewerkt door auteur.

De realiteit is dat gronden niet ontwikkeld worden omdat de woningen niet zijn af te zetten in de moeilijke markt. Hoewel een aantal gemeenten experimenteert met nieuwe vormen van gronduitgifte, proberen gemeenten in veel gevallen desondanks krampachtig vast te houden aan de oorspronkelijk gehanteerde grondprijzen. Dit heeft weinig zin. De verkoopprijzen blijven verder dalen en de bouwkosten kunnen daarbij nauwelijks meer omlaag. Conform residuele grondwaardesystematiek, zoals beschreven in hoofdstuk 2.3, zal de grondprijs moeten zakken. Immers, de grondprijs is het residu van het opbrengend vermogen. Gemeenten zullen daarom verdere verliezen op grondexploitaties voor lief moeten nemen.

Op dit moment maken corporaties een terugtrekkende beweging op de markt. Strenger toezicht, beperktere financieringsmogelijkheden en gebrek aan vertrouwen zijn daar de oorzaak van.

3.7 Woonconsument

De woonconsument is niet gebaat bij de huidige situatie op de woningmarkt. Er is weinig vertrouwen in de toekomst en er is een te beperkte doorstroming. Daarnaast is er angst voor verdere waardedaling. Verhuizen levert voor huishoudens die na 2005 een woning hebben gekocht vaak een restschuld op doordat hun hypotheek hoger is dan de huidige waarde van de woning. Starters op de woningmarkt kunnen op hun beurt nergens terecht als gevolg van de aangescherpte financieringsnormen en een gebrek aan betaalbare woningen. Dit alles heeft als gevolg dat starters de realisatie van hun woonwens uitstellen door langer in de studentenkamer of bij de ouders thuis te blijven wonen. Inmiddels worden er meer huurwoningen gebouwd dan voorheen, ook in het middensegment (€ 650 - € 900 per maand). De vraag overtreft het beperkte aanbod echter in nog steeds grote mate. In tabel 3.3 is de extra behoefte woningen in Nederland weergegeven.

Tabel 3.3: behoefte aan extra woningen in Nederland, 2008 - 2015

Omschrijving	Werkelijke cijfers				Geprognosticeerd			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Bevolkingsomvang op 1 januari	16.405.399	16.485.787	16.574.989	16.655.799	16.725.902	16.798.902	16.870.902	16.941.202
Aantal huishoudens op 1 januari	7.242.202	7.312.579	7.386.144	7.443.801	7.512.824	7.593.426	7.649.320	7.703.065
Gemiddelde huishoudensgrootte	2,27	2,25	2,24	2,24	2,23	2,21	2,21	2,20
Woningvoorraad op 1 januari	7.043.212	7.104.518	7.172.436	7.217.803	7.268.675	7.310.675	7.351.675	7.395.675
Toevoeging nieuwbouw	78.882	82.932	55.999	57.703	51.000	50.000	53.000	57.000
Toevoeging anderszins (o.a. verbouw)	7.214	6.948	6.004	7.636	6.500	6.500	6.500	6.500
Toevoeging totaal	86.096	89.880	62.003	65.339	57.500	56.500	59.500	63.500
Onttrekkingen totaal	22.373	19.004	15.110	14.467	15.500	15.500	15.500	15.500
Netto toevoeging	63.723	70.876	46.893	50.872	42.000	41.000	44.000	48.000
Administratieve correctie	-2.417	-2.958	-1.526	0	0	0	0	0
Woningvoorraad op 31 december	7.104.518	7.172.436	7.217.803	7.268.675	7.310.675	7.351.675	7.395.675	7.443.675
Bevolkingsgroei	80.388	89.202	80.810	70.103	73.000	72.000	70.300	68.000
Aantal personen per woning	2,33	2,32	2,31	2,31	2,30	2,30	2,29	2,29
Toename huishoudens	70.377	73.565	57.657	69.023	80.602	55.894	53.745	61.633
Woningbehoefte per jaar (toename huishoudens -/- netto toevoeging)	6.654	2.689	10.764	18.151	38.602	14.894	9.745	13.633
Cumulatieve woningbehoefte	6.654	9.343	20.107	38.258	76.860	91.754	101.499	115.132

Bronnen: CBS (2012b-e), Manshanden e.a. (2012), Den Otter e.a. (2011), Poulus e.a. (2012). Bewerkingen en aanvullingen auteur.

De tabel is mede samengesteld op basis van een onderzoek van ABF Research (Poulus e.a., 2012) naar de mogelijke effecten van de kabinetsmaatregelen voor de woningmarkt. Daarbij wordt een doorkijk gegeven naar 2020. De gegevens uit dit rapport zijn gecombineerd met de meest recente bouwprognose 2011 – 2016 van TNO (Manshanden, 2012). Een groei van het aantal huishoudens door enerzijds bevolkingsgroei en anderzijds een verdere verdunning in combinatie met een dalende woningbouwproductie zorgt voor een vraag naar woningen die er niet zijn. Omdat er te weinig gebouwd wordt zal eind 2012 de woningbehoefte circa 77.000 woningen bedragen, wat zal oplopen tot circa 115.000 woningen in 2015. Dit is onder meer het gevolg van aangescherpte regelgeving inzake hypotheekverstrekking en het vasthouden aan te hoge grondwaarden.

3.8 Ethiek

De financiële en economische crisis heeft het vertrouwen in de financiële sector tot een dieptepunt doen dalen. Het recent onthulde Libor-schandaal zet het vertrouwen in de sector verder onder druk. Niet alleen de financiële sector kampt met een gebrek aan vertrouwen. De verschillende beroepsgroepen in de vastgoedsector geven elkaar maar nipte voldoendes als het gaat om integriteit, getuige het rapport 'Net werken en netwerken' (Berkhout en Jeurissen, 2009). Makelaars en handelaars scoren zelfs een onvoldoende. Er is behoefte aan meer transparantie en eerlijke (financiële) producten, waarbij er een balans is tussen het individuele en maatschappelijke belang. Door meer dan voorheen de klant centraal te stellen meer maatschappelijke verantwoordelijkheid te nemen kan het vertrouwen herwonnen worden. Daarnaast zijn nieuwe innovatieve producten nodig die daar bij aansluiten.

3.9 Deelconclusie

Mede als gevolg van de financiële en economische crisis zijn markten momenteel sterk aan verandering onderhevig. Deze veranderingen hebben op verschillende manieren hun weerslag op de Nederlandse woningmarkt. In hoofdstuk 2 is al geconcludeerd dat de Nederlandse woningmarkt niet goed functioneert. Het huidige economische klimaat in combinatie met de besluiteloosheid van de overheid en de daaruit voortvloeiende onzekerheid bij woonconsumenten heeft de dynamiek op de woningmarkt doen verdwijnen. Met een beperkte aanpassing van wet- en regelgeving is getracht de woningmarkt een impuls te geven. Tevergeefs. Reguliere tussenvormen werken niet of onvoldoende en vele hectaren bouwgrond wachten op invulling, met alle financiële gevolgen voor gemeenten, corporaties en projectontwikkelaars van dien. Inmiddels is dan ook het besef doorgedrongen dat met de huidige werkwijzen de dynamiek niet terug zal komen. Dit biedt ruimte voor nieuwe concepten en nieuwe manieren van werken, waarin de wensen en behoeften van de woonconsument centraal staan. De nieuwe werkwijze start met het herdefiniëren van de 'wat-vraag' en de 'wie-vraag'. Het antwoord op de 'wat-vraag' moet immers voorzien in een behoefte van (een specifieke doelgroep in) de maatschappij: de 'wie-vraag'.

In hoofdstuk 4 zal een nieuw concept voor de woningmarkt worden toegelicht. Het concept is een nieuwe wijze van financiering, waarbij het traditionele ontwikkelingsproces omgedraaid wordt. Het startpunt is de (financiële) situatie van de koopstarter en de behoefte die deze doelgroep heeft.

4. ANDERSOM DENKEN: OMGEKEERDE ERFPACHT

4.1 Kopen versus huren

Huishoudens hebben verschillende motieven om te kiezen voor huren of kopen. De voornaamste reden om te kiezen voor een koopwoning is vrijheid om de woning aan te passen naar eigen smaak (Elzinga, 2004; Blijie e.a., 2009). Andere redenen zijn financieel van aard. Op lange termijn is kopen goedkoper dan huren omdat de huur geïndexeerd wordt, terwijl de hypotheekschuld nominaal is (Elzinga, 2004). Bovendien ziet men de fiscaal aantrekkelijke koopwoning vaak als investering voor de toekomst en een mogelijkheid om te sparen voor later (Elzinga, 2004; Blijie e.a., 2009). Huren heeft daarentegen ook een aantal voordelen. Met name het niet hoeven plegen van onderhoud wordt als prettig ervaren (Blijie e.a., 2009). Huurders motiveren hun keuze ook vanuit het feit dat zij zich geen koopwoning kunnen veroorloven (Elzinga, 2004). In tabel 4.1 zijn de algemene motieven voor kopen en huren uiteengezet.

Tabel 4.1: algemene motieven en kenmerken van kopen en huren

Motief	Koop	Huur
Kosten	-Hogere aanvangslasten -Fiscaal voordeel	-Lagere aanvangslasten -Huursubsidie mogelijk
Vermogensopbouw	-Aflossing -Kans op waardestijging/-daling	
Vrijheid	-Vrijheid als eigenaar -Hypotheekvoorwaarden kunnen een rol spelen	-Beperkingen in huurcontract
Zekerheid	-Geen afhankelijkheid van verhuurder -Geen huurverhoging	-Geen vermogensrisico -Kan terugvallen op huursubsidie
Service		-Geen verantwoordelijkheid onderhoud
Mobiliteit	-Verkooprisico is voor eigenaar -Hoge transactiekosten	-Kan huurcontract eenvoudig opzeggen

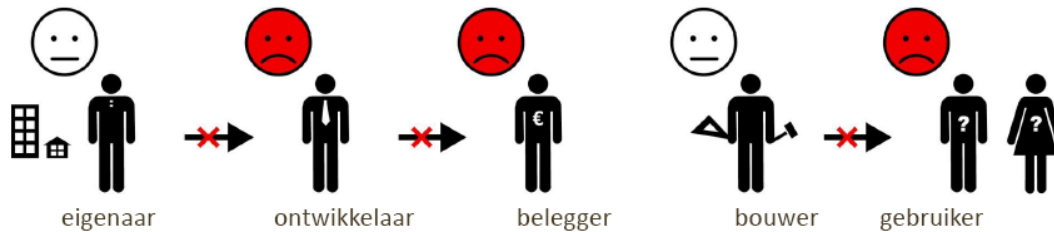
Bron: Elzinga (2004). Bewerkt door auteur.

Naast de in tabel 4.1 genoemde overwegingen speelt de leeftijd van het huishouden ook een rol in de voorkeur voor de eigendomsvorm (Blijie e.a., 2009). “Jonge mensen groeien toe naar een koopwoning, terwijl ouderen (ouder dan 65 – 70 jaar) met het verstrijken van de jaren juist steeds meer neigen naar huur”. Voor doorstromers in de woningmarkt is er vooral sprake van een doorgroei-effect: de volgende woning (die niet perse nu, maar over vijf tot tien jaar betrokken kan worden) is doorgaans groter en duurder. Bij huurders is dit fenomeen niet terug te zien, omdat die kwalitatief betere woning vaak niet beschikbaar is in de huursector (Blijie e.a., 2009).

4.2 Gebrek aan mogelijkheden door de crisis

In de woningmarkt heeft de wal het schip echter doen keren (Van der Vlist, 2009). De financiële crisis heeft vanaf 2008 gezorgd voor een besef dat het systeem van aanhoudende prijsstijgingen in combinatie met toenemende financieringen niet langer houdbaar bleek. Vanaf 2009 vertaalt de financiële crisis zich naar de reële economie en is er ook sprake van een economische crisis. Hoewel de uitwerkingen van de bezuinigingen de bevolking in Nederland nog nauwelijks in de portemonnee geraakt hebben, is de crisis in de vastgoedsector al pijnlijk merkbaar geworden. Een gebrek aan vertrouwen in combinatie met politieke onduidelijkheid over het toekomstige woningmarktbeleid hebben gezorgd voor een vraaguitval naar woningen. Deze vraaguitval heeft tot gevolg dat de keten is doorbroken,

waardoor er nauwelijks nieuwbouwproductie meer plaatsvindt. Ontwikkelaars en gemeenten moeten flink afboeken, beleggers hebben geen aanwas van nieuwe projecten en bouwers hebben nauwelijks werk. De eindgebruikers zijn uiteindelijk de dupe. Zij worden gedwongen om te blijven wonen waar ze wonen. De doorstroming is gestopt en starters op de woningmarkt kunnen nergens terecht. Figuur 4.1 geeft de huidige werkwijze weer.



Figuur 4.1: keten in de oude werkwijze bij woningbouw. Bron: Tenman & Urhahn Urban Design.

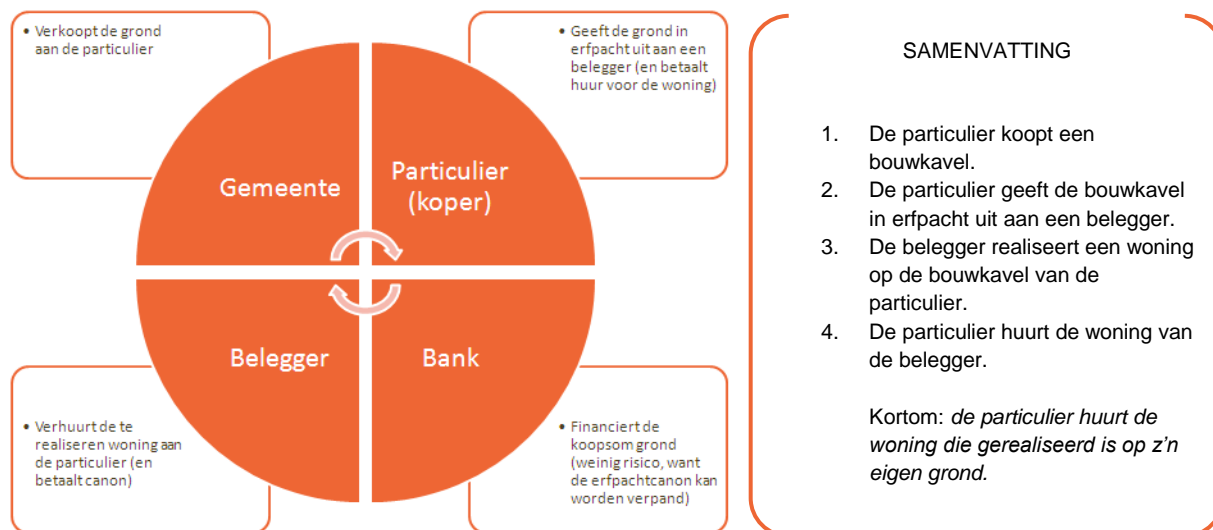
De huidige werkwijze, die gebaseerd is op een scherpe risicoverdeling tussen markt en overheid, past niet meer bij actuele inzichten. Ontwikkelaars nemen niet meer het risico van grote ontwikkelingen. Financiering is zowel voor ontwikkelaars en corporaties als voor de particulier/gebruiker een serieus probleem. In 2012 dreigde Vestia, de grootste corporatie van Nederland, met een miljardenverlies na financieringsspeculaties failliet te gaan (Verbaan, 2012). Als gevolg hiervan, in combinatie met afboekingen op grondposities, maken corporaties een terugtrekkende beweging op de vrije markt en hebben weinig ruimte om te investeren. Het effect is dat de latente woningbehoefte niet kan worden ingevuld.

Inmiddels wordt er voorzichtig geëxperimenteerd met nieuwe werkvormen en worden er meer huurwoningen gebouwd dan voorheen, maar nog steeds onvoldoende om aan de woningbehoefte invulling te geven.

4.3 Omgekeerde erfpacht: wat is het?

Het gebrek aan mogelijkheden vraagt om inventieve oplossingen. Omdat banken niet meer in staat zijn om koopstarters (volledig) te financieren, is een toename van privaat kapitaal in de woningmarkt nodig. Een mogelijke oplossing voor het aantrekken van privaat kapitaal is zou het scheiden van de grondcomponent van de opstalcomponent kunnen zijn. Wanneer een (koop)starter in staat gesteld zou kunnen worden om de grond te kopen en de woning er op te huren met een optie op koop, dan zou dat soulaas kunnen bieden. Dit kan juridisch geregeld worden doordat de particulier de grondeigendom in erfpacht uitgeeft aan een belegger en de belegger vervolgens een opstal realiseert op deze grond. Op deze manier kunnen starters een kavel kopen en een woning huren van de erfpachter (belegger) die op hun eigen kavel een woning heeft gebouwd. Het mes snijdt hiermee aan twee kanten. Enerzijds kan de particulier in een comfortabele nieuwbouwwoning wonen, die gebouwd wordt op zijn eigen grond. De opstal wordt daarbij in eerste instantie gehuurd van een belegger, omdat de particulier nog niet in staat is om de volledige woning te financieren. Anderzijds heeft de belegger baat bij een dergelijke constructie omdat zij niet hoeft te investeren in de grond, er geen verhuurrisico is (doordat de huurders vooraf bekend zijn) en er beperkte frictielegstand is. Het risico op de belegging is hiermee beperkter dan reguliere huurwoningen en het te investeren bedrag is lager. Een lager risico vereist een lager rendement, waarmee ruimte wordt geboden voor meer kwaliteit tegen een zelfde of lagere huur.

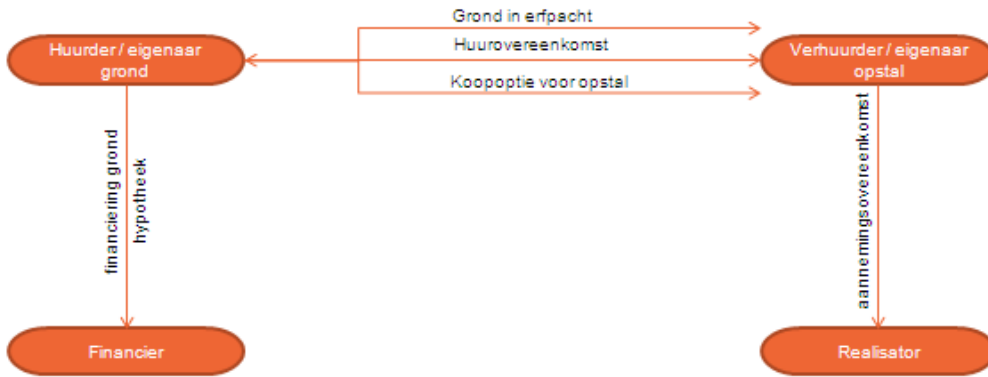
De systematiek is 'omgekeerde erfpacht' genoemd, omdat normaliter een eindgebruiker eigenaar wordt van een woning op erfpachtgrond van een ander. In dit geval is het dus andersom: de eindgebruiker huurt de woning die is gebouwd op zijn eigen grond. Figuur 4.2 geeft de werking van het concept 'omgekeerde erfpacht' weer.



Figuur 4.2: werking van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Bron: eigen werk auteur.

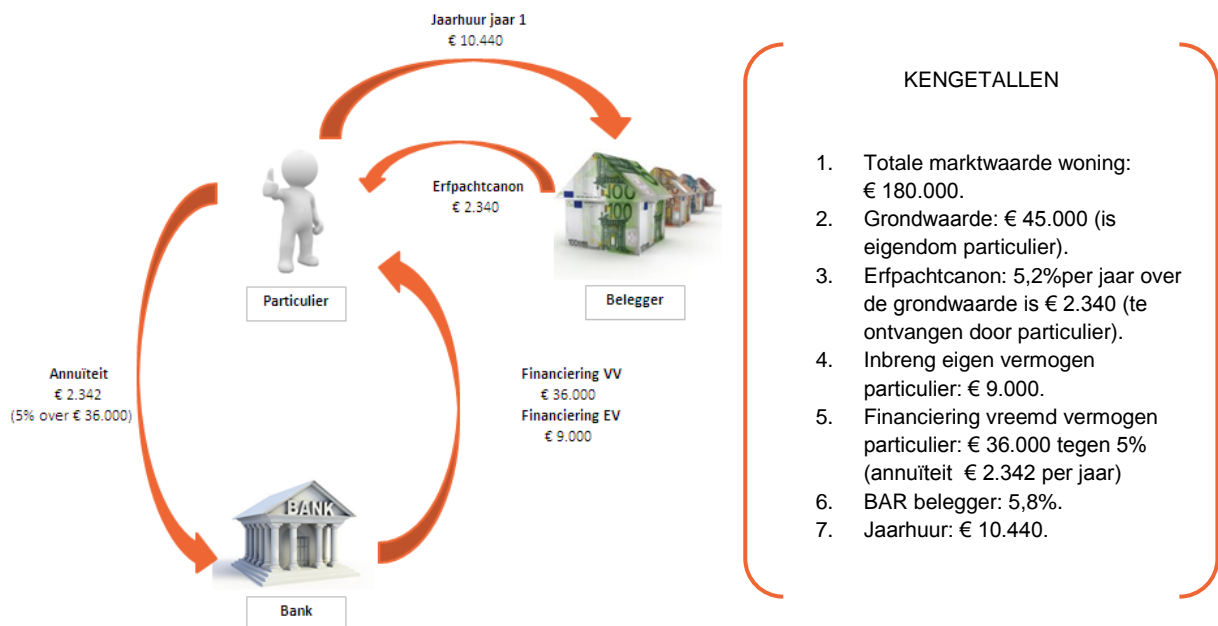
Hoewel het concept opgebouwd lijkt te zijn uit vier stappen die op verschillende momenten worden gezet, worden deze stappen in de praktijk op één moment uitgevoerd. Het koopcontract van de bouwkevel en het erfpachtcontract en huurcontract met de belegger zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. Immers, het kan niet zo zijn dat een particulier een bouwkevel koopt, maar vervolgens de (huur)woning niet geleverd krijgt.

Zodra de particulier op basis van een verkoopbrochure en conceptcontracten besluit een woning te kopen, wordt er een koop, huur en erfpachtovereenkomst opgesteld en ondertekend bij de notaris. Hierin wordt een aantal ontbindende en opschortende voorwaarden opgenomen. Het betreft onder meer het verkrijgen van eventuele externe financiering door de particulier en een minimaal voorverhuurpercentage door de belegger. Wanneer aan de ontbindende en opschortende voorwaarden voldaan is, worden de contracten definitief. De levering van de bouwkevel (aan de particulier) en uitgifte van de bouwkevel in erfpacht (aan de belegger) geschieden op het moment van start bouw. De particulier ontvangt hiervoor vanaf start bouw maandelijks een erfpachtcanon van de belegger. De belegger is opdrachtgever van de bouw van de woningen en heeft daartoe een aannemingsovereenkomst gesloten met een realisator. In figuur 4.3 zijn de contractuele verhoudingen tussen de verschillende actoren weergegeven.



Figuur 4.3: contractuele verhouding tussen de verschillende actoren bij 'omgekeerde erfacht'. Bron: eigen werk auteur.

Het afsluiten van de overeenkomsten tussen de partijen resulteert in een aantal geldstromen. De particulier dient het eigendom van de grond te verkrijgen en zal hiervoor waarschijnlijk een externe financiering moeten aantrekken. Wanneer een externe financiering wordt aangetrokken bij een bank zal de particulier maandelijks rente en aflossing moeten betalen. De particulier heeft de grond echter in erfacht uitgegeven aan een belegger. Hiervoor ontvangt de particulier maandelijks een vergoeding, de erfachtcanon. Omdat de particulier de opstal huurt van de belegger is de particulier maandelijks huur verschuldigd aan deze belegger. In figuur 4.4 zijn de beschreven geldstromen tussen de verschillende actoren schematisch weergegeven aan de hand van een rekenvoorbeeld. Het rekenvoorbeeld is in samenwerking met Amvest tot stand gekomen.



Figuur 4.4: schematische weergave geldstromen van het concept 'omgekeerde erfacht'. Bron: eigen werk auteur.

In de praktijk zal de erfacht verrekend worden met de huur. Deze geldstroom is dus fictief. Op het moment dat de particulier een betalingsachterstand heeft bij de financier van de bouwkaavel (bank), kan de financier op basis van verpanding beslag leggen op de erfachtcanon. Het risico voor de bank is hiermee zeer klein, waardoor een lage rentevergoeding volstaat. De maandelijkse erfachtinkomsten van de particulier dienen

daarbij ten minste net zo hoog te zijn als de annuïteit die de particulier maandelijks aan de hypotheekverstrekker verschuldigd is.

Het huurcontract tussen de particulier en de belegger wordt in beginsel afgesloten voor onbepaalde tijd. In dit huurcontract wordt opgenomen dat de particulier een doorlopend recht van koop heeft. Op ieder gewenst moment kan de particulier de beslissing nemen om het recht van koop uit te oefenen en de woning te kopen.

Als de huurder op termijn niet in staat blijkt om de woning te kopen, dan kan de huurder gewoon doorhuren. Ook kan de huurder besluiten de huurovereenkomst te beëindigen en zijn kavel (inclusief huurrecht op de woning) te verkopen. Hoofdstuk 6 omvat een nadere uitwerking van de spelregels.

4.4 Doelgroep: koopstarters met lagere middeninkomens (€ 34.085 - € 43.000)

Het concept 'omgekeerde erfpacht' is theoretisch gezien geschikt voor alle huishoudens, maar is primair ontwikkeld voor koopstarters met een bruto jaarinkomen variërend van € 34.085 – € 43.000 (tussen ongeveer € 1.850 en € 2.250 netto per maand). Deze groep starters verdient te veel om in aanmerking te komen voor een sociale huurwoning, maar te weinig voor een woning in de niet-gereguleerde huursector of de koopsector (VROM-raad, 2011; Priemus, 2011).

Companen (2012) heeft op basis van WoOn 2009 de omvang van de groep koopstarters geïnventariseerd. Daarbij is onderscheid gemaakt tussen urgente koopstarters, die binnen zes maanden willen kopen, en potentiële koopstarters, die binnen twee jaar willen kopen. Tabel 4.2 geeft de omvang van de groep koopstarters weer.

Tabel 4.2: aantal urgente en potentiële koopstarters, 2009

	Randstad	Buiten Randstad	Totaal
Urgente koopstarters	52.000	64.000	116.000
Potentiële koopstarters ¹	164.000	187.000	351.000
Totaal	216.000	251.000	467.000

¹ Potentieel betekent hier dat de starter binnen twee jaar wil verhuizen naar een zelfstandige koopwoning. Dit is de definitie die het WoOn 2009 hanteert.

Bron: Companen (2012).

In figuur 4.5 is vervolgens het werkelijk aantal koopstartende huishoudens weergegeven. Opvallend is dat het aandeel koopstartende huishoudens redelijk stabiel is gebleven, terwijl het aantal verkochte woningen flink gedaald is. Het aandeel koopstarters in het totaal aantal transacties is hierdoor aanzienlijk toegenomen. Circa de helft van het totaal aantal transacties in 2011 (120.739 stuks; Kadaster, z.j.) werd gedaan door een koopstartend huishouden.



Figuur 4.5: werkelijk aantal verkochte woningen en aantal koopstartende huishoudens, 2005-2011. Bron: Companen (2012).

In tabel 4.3 is de groep koopstarters nader gespecificeerd naar leeftijd, huishoudtype en bruto jaarinkomen. Er is daarbij onderscheid gemaakt tussen twee typen koopstarters (Companen, 2012):

1. Potentiële koopstarters die vanuit een onzelfstandige woonsituatie (thuis wonend of op kamers) hun eerste woning willen kopen.
2. Potentiële koopstarters die in een huurwoning wonen en voor het eerst een overstap willen maken naar een koopwoning.

Tabel 4.3: verschillende groepen starters naar leeftijd, huishoudtype en inkomensklasse, 2009

	Onzelfstandig wonende potentiële koopstarter		Zelfstandig wonende potentiële koopstarter	
	Randstad	Buiten Randstad	Randstad	Buiten Randstad
Leeftijd				
< 25 jaar	48 %	48 %	8 %	11 %
25 – 34 jaar	38 %	39 %	54 %	49 %
25 – 44 jaar	10 %	8 %	24 %	23 %
> 45 jaar	5 %	6 %	14 %	17 %
<i>Totaal</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>
Huishoudentype				
1-persoons	59 %	59 %	38 %	34 %
2-persoons	34 %	36 %	33 %	36 %
Gezin	4 %	2 %	28 %	28 %
Anders	4 %	3 %	1 %	1 %
<i>Totaal</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>
Inkomen				
< € 33.000	71 %	59 %	36 %	46 %
€ 33.000 - € 45.000	18 %	14 %	28 %	29 %
€ 45.000 - € 60.000	10 %	10 %	18 %	14 %
€ 60.000 - € 90.000	6 %	13 %	14 %	9 %
> € 90.000	4 %	4 %	4 %	2 %
<i>Totaal</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>

Bron: Companen (2012). Bewerkt door auteur.

Zelfstandig wonende potentiële koopstarters hebben een financieel betere positie dan onzelfstandig wonende potentiële koopstarters. Dit is grotendeels te verklaren uit het feit dat circa de helft van zelfstandig wonende koopstarters zich in de leeftijdscategorie 25 – 34 jaar bevindt, terwijl circa de helft van de onzelfstandig wonende koopstarters zich in de leeftijdscategorie tot 25 jaar bevindt. Daarnaast hebben zelfstandig wonende potentiële koopstarters vaker een gezin. Bij onzelfstandig wonende koopstarters komt dit nauwelijks voor. Bijna 30% van de potentiële zelfstandig wonende koopstarters bevindt zich in de

inkomenscategorie € 33.000 - € 45.000. Juist het gebrek aan mogelijkheden voor deze groep zorgt ervoor dat er nauwelijks doorstroming is van de huur- naar de koopmarkt. Het concept 'omgekeerde erfpacht' is in eerste instantie gericht op het realiseren van een grondgebonden nieuwbouwwoning voor deze subgroep. De grondgebonden nieuwbouwwoningen kunnen vrijstaand, half-vrijstaand of geschakeld gerealiseerd worden. Uit tabel 4.4 blijkt dat deze woningtypen voornamelijk aansluiten bij de wensen van zelfstandig wonende potentiële koopstarters.

Tabel 4.4: verschillende groepen starters naar woningtype en gewenste koopprijs, 2009

	Onzelfstandig wonende potentiële koopstarter		Zelfstandig wonende potentiële koopstarter	
	Randstad	Buiten Randstad	Randstad	Buiten Randstad
Gewenst woningtype				
Appartement	56 %	34 %	35 %	18 %
Rijwoning	29 %	30 %	46 %	42 %
2^1 kap / vrijstaand	15 %	36 %	19 %	40 %
<i>Totaal</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>
Gewenste koopprijs				
< € 150.000	23 %	15 %	12 %	13 %
€ 150.000 - € 175.000	19 %	26 %	13 %	16 %
€ 175.000 - € 200.000	9 %	13 %	7 %	9 %
€ 200.000 - € 225.000	3 %	25 %	20 %	24 %
€ 225.000 - € 250.000	5 %	3 %	6 %	7 %
> € 250.000	25 %	19 %	42 %	31 %
<i>Totaal</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>

Bron: Companen (2012). Bewerkt door auteur.

Het concept 'omgekeerde erfpacht' is bij uitstek geschikt voor jonge gezinnen of samenwonende starters die voornemens zijn een gezin te stichten. Veelal woont deze doelgroep zelfstandig. Het concept 'omgekeerde erfpacht' sluit om twee redenen prima aan bij de wensen en het keuzegedrag van deze groep (Blijie e.a., 2009):

1. Voor jonge gezinnen is ruimte belangrijk. Ze wonen het liefste in een woning met tuin waarbij ieder gezinslid een eigen slaapkamer heeft. Jonge stellen geven aan graag te willen wonen in een rijwoning of halfvrijstaande woning.
2. Jonge gezinnen zijn vanwege sociaal-economische redenen minder snel geneigd om te verhuizen. Jonge gezinnen hebben vaak een sterke band met de woonomgeving door school en de sportverenigingen.

4.5 Welke problematiek wordt opgelost?

Het concept 'omgekeerde erfpacht' kent zowel vanuit het perspectief van de belegger als vanuit de particulier een aantal evidente voordelen ten opzichte van huur en/of koop. Vanuit het perspectief van de particulier betreft het de volgende voordelen:

1. De particulier kan nu alvast gaan wonen in een comfortabele en energetisch zuinige nieuwbouwwoning met lage energielasten, die momenteel moeilijk te financieren is.
2. De particulier heeft doorlopend een recht van koop op de woning voor de dan geldende marktprijs. Het is een recht, maar geen plicht.
3. De particulier wordt direct eigenaar van de grond.
4. De particulier ontvangt van de belegger een gegarandeerd marktconform beleggingsrendement op de grond in de vorm van canon. De opbrengsten uit de grond zijn hiermee ongeveer gelijk aan de kosten voor eventuele financiering van de grond met vreemd vermogen.
5. Het financiële risico voor de particulier wordt gespreid doordat eerst alleen de grond wordt gefinancierd en op langere termijn pas de volledige woning.

Vanuit het perspectief van de belegger betreft het de volgende voordelen:

1. Er is slechts een beperkt verhuurrisico omdat de huurders voorafgaand aan de bouw bekend zijn.
2. Er is een beperkte frictieleegstand omdat de huurders op termijn streven naar het kopen van de woning en derhalve minder zullen verhuizen.
3. Het verkooprisico voor de belegger is kleiner omdat de potentiële koper al bekend is.
4. Het vermogensbeslag van de belegger is lager omdat er niet geïnvesteerd hoeft te worden in de grond. Er kunnen hierdoor meer woningen gerealiseerd worden met het zelfde kapitaal.
5. De belegging kent een marktconform rendement voor de belegger.
6. Ieder jaar zal een deel van de particulieren het recht van koop uitoefenen. De belegger kan dit geld vervolgens opnieuw investeren. De belegger behoudt op deze manier een relatief jong woningbestand met weinig onderhoudslasten.

Het concept 'omgekeerde erfpacht' kent niet alleen evidente voordelen voor zowel de particulier als de belegger, maar voorziet ook in het oplossen van een omvangrijke problematiek: de paradox van een toenemende (latente) vraag naar woningen in combinatie met een dalende bouwproductie. Het concept 'omgekeerd erfpacht' draagt bij aan meer woningverkoop, meer grondverkoop en innovatie in product, proces en financiering. In tabel 4.5 is dit weergegeven.

Tabel 4.5: algemene motieven en kenmerken van kopen, huren en 'omgekeerde erfpacht'

Motief	Koop	Huur	Omgekeerde erfpacht
Kosten	-Hogere aanvangslasten -Volledig fiscaal voordeel	-Laagste aanvangslasten -Huursubsidie mogelijk	-Lagere aanvangslasten
Vermogensopbouw	-Aflossing (grond + opstal) -Kans op waardeinstijging/-daling (100%)		-Aflossing (grond) -Kans op waardeinstijging/-daling (ca. 25%)
Vrijheid	-Vrijheid als eigenaar -Hypotheekvoorwaarden kunnen een rol spelen	-Beperkingen in huurcontract	-Beperkingen in huurcontract -Hypotheekvoorwaarden kunnen een rol spelen
Zekerheid	-Volledig vermogensrisico -Geen afhankelijkheid van verhuurder -Geen huurverhoging	-Geen vermogensrisico -Kan terugvallen op huurtoeslag	-Beperkt vermogensrisico
Service		-Geen verantwoordelijkheid voor onderhoud	-Geen verantwoordelijkheid voor onderhoud
Mobiliteit	-Verkooprisico grond + opstal is voor eigenaar -Transactiekosten	-Kan huurcontract eenvoudig opzeggen	-Verkooprisico grond is voor eigenaar -Kan huurcontract eenvoudig opzeggen -Transactiekosten

Bron: Elzinga (2004). Bewerkingen en aanvullingen door auteur.

4.6 Product: een woning die mee kan groeien

Het concept 'omgekeerde erfpacht' zou gezien kunnen worden als een groeiemodel waarbij de financiering meegroeit met de inkomensontwikkeling van het huishouden. Het doel is om de woning op termijn volledig in eigendom te verwerven, waarna het huishouden er nog jaren moet kunnen wonen. Om het huishouden te kunnen faciliteren in hun door de tijd heen veranderende woonbehoefte, zou een woning modulair uitbreidbaar moeten zijn. Met andere woorden: de woning zou moeten kunnen meegroeien met de levensloop van de bewoners.

Woningen waarop het concept 'omgekeerde erfpacht' wordt toegepast zouden daarom de volgende kenmerken moeten hebben:

- Grondgebonden; kavelgrootte van circa 150 – 180m² (30m¹ x 5m¹ – 30m¹ x 6m¹)
- Toepasbaar als twee-onder-een-kap of in een rij
- Aanpasbaar aan de wensen van de consument op verschillende schaalniveaus
- Vloeroppervlakte van circa 90m² bruto vloer oppervlak (basis), modulair uitbreidbaar tot circa 140m² bruto vloer oppervlak.
- Betaalbaar en financierbaar voor huishoudens met een bruto jaarinkomen € 34.085 – € 43.000
- Duurzaam en comfortabel; onder andere geothermische energie (verwarming + verfrissing)
- Met een eigen identiteit, passend bij de omgeving

In de markt zijn diverse concepten bekend die aansluiten bij deze kenmerken. Voorbeelden zijn het concept *Mijn eigen gerijde huis*TM (z.j.) van Mulder Obdam en de concepten *IQwoning*[®] (z.j.) en *Prima Casa* van Ballast Nedam.

Wanneer bewoners niet worden gedwongen om te verhuizen op het moment dat hun huisvestingsvraag verandert, heeft dit een positieve invloed op de sociaal economische positie van wijken. Wittebrood en Permentier (2011) stellen dat de sociaal economische positie van een wijk kan veranderen door de sociaal economische positie van bewoners te verbeteren. Ten aanzien van starterswijken constateren Wittebrood en Permentier (2011) dat starterswijken vaak wijken zijn aan de onderkant van de woningmarkt waar jonge mensen zich in het begin van hun wooncarrière vestigen. Zij blijven daar een aantal jaar wonen, maken een sociaal economische ontwikkeling door en vertrekken vervolgens vanwege gezinsvorming of gezinsuitbreiding. "Deze vertrekkers worden dan wederom opgevolgd door jonge mensen die een vergelijkbare ontwikkeling doormaken". Resultaat is een wijk waarvan de sociaal economische positie niet verbetert. Door woningen modulair uitbreidbaar te maken worden bewoners niet langer gedwongen te verhuizen, waardoor de sociaal economische ontwikkeling van de bewoners ten goede kan komen aan de wijk. Dit zal resulteren in betere wijken met meer diversiteit en een betere sociaal economische positie.

4.7 Praktijk: brede toepasbaarheid van het concept 'omgekeerde erfpacht'

Het concept 'omgekeerde erfpacht' is in verschillende situaties toepasbaar. Er kunnen binnen publiek-private samenwerking (PPS) drie hoofdvormen worden onderscheiden (BZK e.a., 2011):

1. Publieke grondexploitatie: het traditionele model of het bouwclaimmodel
2. Publiek-private grondexploitatie: de *joint venture* bij overeenkomst of rechtspersoon
3. Private grondexploitatie: het concessiemodel of de exploitatieovereenkomst

Onderstaand zijn deze drie situaties uitgewerkt voor de toepasbaarheid van het concept 'omgekeerde erfpacht'.

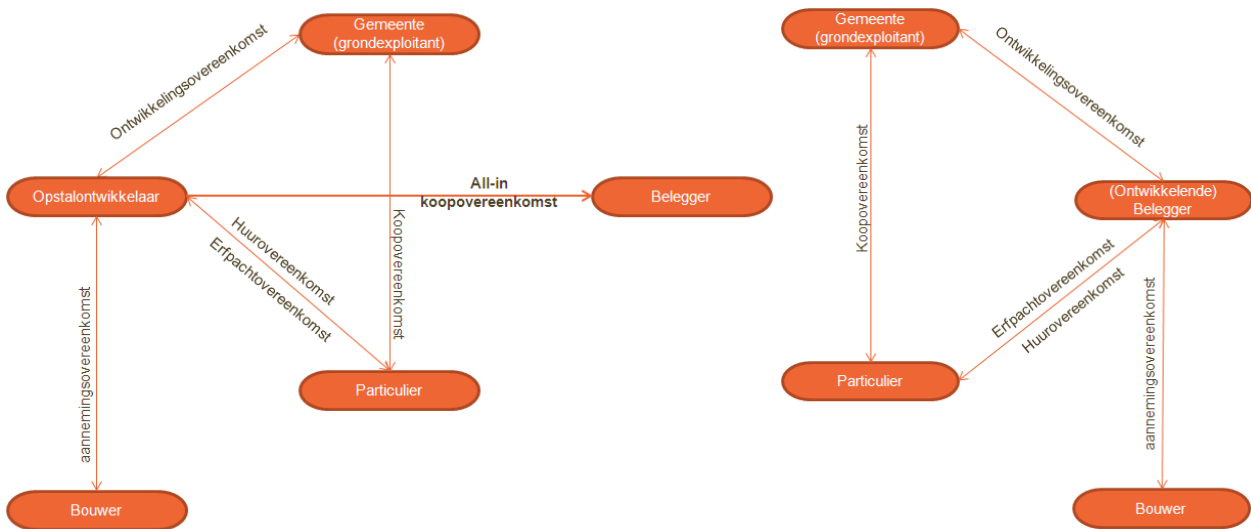
a. Publieke grondexploitatie – Opstalontwikkelaar

Het traditionele model en het bouwclaimmodel zijn de meest voorkomende samenwerkingsvormen bij woningbouwprojecten in Nederland. Bij het traditionele model verwerft de gemeente alle benodigde gronden binnen een plangebied, maakt deze bouw- en woonrijp en geeft bouw kavels uit aan geïnteresseerde partijen die tot ontwikkeling wensen over te gaan (BZK e.a., 2011). Bij het bouwclaimmodel is sprake van verwerving van gronden door private partijen. Private partijen, veelal opstalontwikkelaars, dragen hun gronden over aan de

gemeente in ruil voor het recht op de koop van een aantal bouwrijpe kavels (BZK e.a., 2011). Figuur 4.6 geeft de relatie weer tussen de verschillende actoren in het geval een private opstalontwikkelaar bij het proces betrokken is. De opstalontwikkelaar kan dezelfde partij zijn als de bouwer, maar voor de duidelijkheid zijn de rollen in figuur 4.6 gescheiden gehouden. De opstalontwikkelaar is de spin in het web en zorgt voor de organisatie van het proces en contracten met de particulieren, de gemeente en de bouwer(s). De opstalontwikkelaar zoekt vervolgens een belegger die de gerealiseerde woningen in verhuurde staat wil overnemen.

b. Publieke grondexploitatie – Ontwikkende belegger

Een variant op de situatie waarin een aparte partij de opstalontwikkeling uitvoert, is de situatie dat een belegger de opstalontwikkeling verzorgd. Er is sprake van een zogenaamde ‘ontwikkende belegger’. Ook als de belegger de opstalontwikkeling verzorgd is sprake van een gemeentelijke grondexploitatie in het traditionele model of het bouwclaimmodel. De particulier doet in deze situatie direct zaken met de belegger, in plaats van met een aparte opstalontwikkelaar. Figuur 4.7 geeft de relatie weer tussen de verschillende actoren.

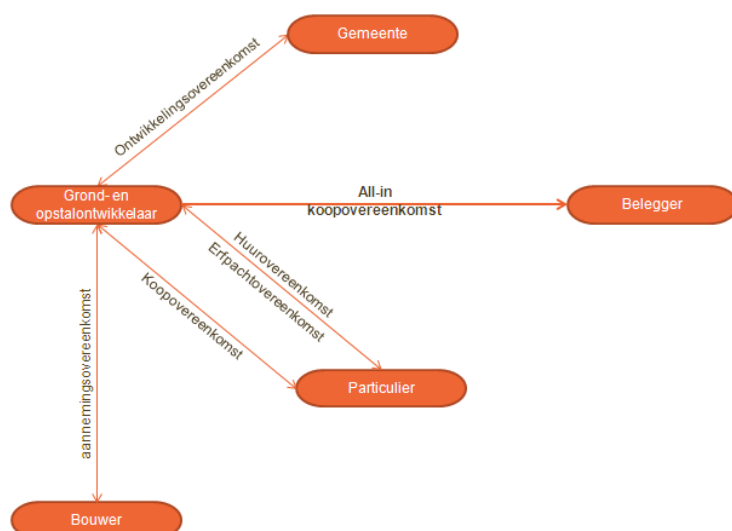


Figuur 4.6: opstalontwikkelaar. Bron: eigen werk auteur.

Figuur 4.7: ontwikkelende belegger. Bron: eigen werk auteur.

c. Private grondexploitatie – Grond- en opstalontwikkelaar

Wanneer sprake is van een private grondexploitatie, zijn de relaties tussen actoren wezenlijk anders. De rol van de gemeente is veel passiever. Waar bij publieke grondexploitatie de gemeente duidelijk een actieve en risicodragende rol heeft, heeft de gemeente bij private grondexploitatie een faciliterende rol. Niet de gemeente, maar een private (of publiek-private) partij voert risicodragend de grond- en opstalontwikkeling uit. De private partij is de spin in het web en verzorgt alle contacten en contracten met de particulieren, de gemeente en de bouwer(s). Tot slot wordt door de private partij een belegger gezocht die de gerealiseerde woningen in verhuurde staat wil overnemen. In figuur 4.8 is de relatie tussen de verschillende actoren weergegeven bij een private grondexploitatie.



Figuur 4.8: grond- en opstalontwikkelaar. Bron: eigen werk auteur.

4.8 Sterktes en zwaktes van het concept

Op basis van de gehouden interviews is in tabel 4.6 vanuit het perspectief van de verschillende partijen een overzicht gegeven van de sterke en zwakke kenmerken van het concept ‘omgekeerde erfpacht’. Het oordeel van de geïnterviewde personen is tot stand gekomen op basis van een vooraf toegestuurd presentatieboekje in combinatie met een mondelinge toelichting.

Tabel 4.6: sterke en zwakke kenmerken van het concept ‘omgekeerde erfpacht’

Perspectief	Sterkte	Zwakte
Belegger	Huurders zijn vooraf bekend, dus geen verhuurrisico Weinig mutaties, dus ook weinig (frictie) leegstand De huurder is ook de potentiële koper. Het verkooprisico is hierdoor beperkt	
Financier	Financiering die kan meegroeien met de inkomensontwikkeling	
Particulier	Omgekeerde erfpacht geeft een positieve lading aan het woord ‘erfpacht’. De woning kan meegroeien met de levensloop van de bewoners Erfpacht als lust i.p.v. last	Omgekeerde erfpacht is complex. Vermarkten is hierdoor lastig en kostbaar.
Grond-eigenaren	Projectontwikkelaars, gemeenten en corporaties zoeken invulling voor hun grondposities	
Algemeen		Erfpacht is een besmet woord dat weerzin oproept.

Bron: eigen werk auteur.

4.9 Deelconclusie

De aanhoudende financiële en economische crisis en de verdere stagnatie van de woningmarkt zijn aanleiding om nieuwe werkwijzen te ontwikkelen. Met name koopstarters met een bruto jaarinkomen van € 34.085 - € 43.000 hebben onvoldoende toegang tot de woningmarkt. Enerzijds is dit het gevolg van een gebrekkig aanbod, anderzijds zijn banken niet meer in staat om woningen te financieren. Extra inzet van privaat kapitaal is daarom wenselijk. Een mogelijke oplossing is het scheiden van de grondcomponent en de opstalcomponent. Als koopstarters de grond kopen en de woning erop huren, met een optie op koop, dan zou dat soulaas kunnen bieden. Dit kan juridisch geregeld worden doordat de belegger een erfpachtrecht vestigt op de grond die in eigendom is van de particulier. De belegger realiseert vervolgens een opstal op de grond van de particulier. Op deze manier kunnen starters een kavel kopen en een woning huren van de erfpachter (belegger) die op hun eigen kavel een woning heeft gebouwd. De particulier krijgt doorlopend het recht om de woning te kopen. Het mes snijdt hiermee aan twee kanten. Enerzijds kan de particulier in een comfortabele nieuwbouwwoning wonen, die gebouwd wordt op zijn eigen grond. De opstal wordt daarbij in eerste instantie gehuurd van een belegger, omdat de particulier nog niet in staat is om de volledige woning te financieren. Anderzijds heeft de belegger baat bij een dergelijke constructie omdat zij niet hoeft te investeren in de grond, er geen verhuurrisico is (omdat de huurders vooraf bekend zijn) en er beperkte frictieleegestand is. De binding met de grond zorgt voor een sterke relatie tussen de particulier en de belegger. De betrokkenheid van de particulier is hierdoor sterker dan bij CPO (collectief particulier opdrachtgeverschap).

Het concept 'omgekeerde erfpacht' vereist een andere manier van werken, een andere manier van organiseren en een ander product. De klant (particulier) is het startpunt, in plaats van het sluitstuk. Het product woning dient daarbij niet alleen gericht te zijn op de huidige woonwensen, maar ook te kunnen worden aangepast aan de toekomstige woonwensen. Extra ruimtebehoefte als gevolg van bijvoorbeeld gezinsuitbreiding zou geen noodzaak mogen zijn om te verhuizen. Een modulair uitbreidbare woning zou in deze behoefte kunnen voorzien. De technische en planologische randvoorwaarden hiervoor zullen dus moeten worden meegenomen in het ontwikkel- en realisatieproces. In de nieuwe werkwijze blijft de rol van de ontwikkelaar als organisator van het proces cruciaal. Ontwikkelaars nemen echter niet meer het risico van grote ontwikkelingen over van de overheid. Het traditionele model, waarbij de overheid vanuit haar maatschappelijke rol bijdraagt aan de invulling van de woonbehoefte, zal daarom weer vaker toegepast gaan worden.

5. JURIDISCHE EN FISCALE RANDVOORWAARDEN

In dit hoofdstuk worden de juridische en fiscale randvoorwaarden uiteengezet welke van toepassing zijn op het concept ‘omgekeerde erfpacht’. Vanwege de onderlinge samenhang tussen de juridische en fiscale randvoorwaarden is gekozen om beide elementen te behandelen in één hoofdstuk. In de paragrafen 5.1 tot en met 5.5 worden de juridische aspecten behandeld. In de paragrafen 5.6 tot en met 5.10 worden de fiscale aspecten uiteengezet. Tot slot volgt in paragraaf 5.11 een deelconclusie waarin beide aspecten weer samenkomen. De juridische analyse is gebaseerd op literatuuronderzoek in combinatie met het een aantal interviews met experts. Bijlage 1 geeft een overzicht van de geïnterviewden.

5.1 Inleiding juridisch

Een elementair onderdeel in het Nederlandse recht is het recht op goederen. In figuur 5.1 zijn de rechten op goederen uiteengezet.



Figuur 5.1: de rechten op goederen in een schema. Bron: Verheugt (2009).

Voor beperkte rechten op goederen wordt onderscheid gemaakt tussen ‘zekerheidsrechten’ en ‘genotsrechten’. “Pand- en hypotheekrechten zijn zogenaamde zekerheidsrechten. Erfdienstbaarheid, erfpacht, opstal, appartementsrecht en vruchtgebruik zijn zogenaamde genotsrechten” (Verheugt, 2009). Ten aanzien van het appartementsrecht stelt Verheugt (2009) dat in tegenstelling tot wat de plaats van het appartementsrecht in de wet doet vermoeden, eigenlijk geen sprake is van een beperkt recht. “Het is een even volledig recht als het eigendomsrecht”.

5.2 Erfpacht

Het erfpachtrecht is een beperkt recht dat berust op een onroerende zaak. De regeling van het erfpachtrecht in het BW is beschreven in de zestien artikelen (art 5:85-100) van titel 5.7. Artikel 5:85 BW omschrijft erfpacht als “een zakelijk recht dat de erfpachter de bevoegdheid geeft eens anders onroerende zaak te houden en te gebruiken. Artikel 5:89 BW bepaalt vervolgens: “voor zover niet in de akte van vestiging anders is bepaald, heeft de erfpachter hetzelfde genot van de zaak als een eigenaar”. In de akte van vestiging kan de erfpachter de verplichting worden opgelegd aan de eigenaar op al dan niet regelmatig terugkerende tijdstippen een geldsom – de canon – te betalen” (art 3:8, 201; 5:110; 7A:1584; Pachtwet 1,59). De Jong (2008) stelt dat “na de eigendom het erfpachtrecht als het meest omvattende gebruiks- of genotsrecht met betrekking tot onroerende zaken moet worden gezien (vgl. art. 5:1 lid 1)”.

De inhoud van het recht wordt bepaald door de wet en de in de akte van vestiging opgenomen erfpachtvoorwaarden. De bevoegdheden aangaande de zaak waarop het recht

rust, alsmede aangaande het erfpachtrecht zelf, kunnen als gevolg hiervan variëren van zeer ruim tot zeer beperkt. Geen enkel ander beperkt recht verschaft de mogelijkheid tot vestiging van een recht met duur, omvang en bevoegdheden als het erfpachtrecht (De Jong, 2008). In beginsel is de erfpachter volledig bevoegd tot de vestiging van beperkte en persoonlijke rechten in relatie tot zijn recht. Zo kan op het erfpachtrecht een recht van hypotheek (art. 3:228) of vruchtgebruik gevestigd worden (art. 3:201), een erfdiensbaarheid (art. 5:84) gevestigd worden, de in erfpacht verkregen zaak in ondererfpacht kunnen worden uitgeven (art. 5:93) of kan de zaak verhuurd of verpacht worden (art. 5:94) (De Jong, 2008). “Een veel voorkomend misverstand is de gedachte dat als de erfpachter op de grond een woonhuis bouwt, hij daarvan eigenaar wordt. Dat is niet het geval. De eigenaar van de grond wordt tevens eigenaar van het huis daarop wordt gebouwd. Daar staat tegenover dat het recht van de erfpachter in wezen net zo sterk is als dat van de eigenaar (Verheugt, 2009)”. Omdat het recht van erfpacht doorgaans in de praktijk voor een lange periode wordt afgesloten, benadert de waarde van een dergelijk erfpachtrecht daarom de waarde van de grond met opstallen na aftrek van de contante waarde van de verschuldigde canon (Van Eijk, 2005). De gronden waarop een erfpachtrecht kan worden opgezegd zijn dan ook beperkt. “Gezien het grote belang dat de erfpachter heeft bij het ongestoord en langdurig voortbestaan van zijn erfpachtrecht, heeft de wetgever het voor de eigenaar heel moeilijk gemaakt om de erfpacht op te zeggen. De gronden daarvoor kunnen onder meer zijn het verlopen van het erfpachtrecht, indien dit voor een bepaalde tijd is gevestigd, en onvoorziene omstandigheden die van dien aard zijn dat naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid ongewijzigde instandhouding van de akte van vestiging niet van de eigenaar (of van de erfpachter) kan worden geleverd (Verheugt, 2009)”.

Hoewel de mogelijkheden om een erfpachtrecht op te zeggen beperkt zijn, gaat het BW uit van de gedachte dat ‘eigendom en beperkte rechten in beginsel in de handel dienen te blijven en dus in beginsel zowel voor overdracht als voor uitwinning vatbaar dienen te zijn’. In beginsel kan de erfpachter zijn recht dus vrijelijk vervreemden en bezwaren (De Jong, 2008). “Art. 5:91 vormt een beperking op dit beginsel. Deze bepaling laat in lid 1 toe om in de akte van vestiging de vervreemding of toedeling van het recht afhankelijk te maken van de toestemming van de bloot eigenaar, die daaraan voorwaarden mag stellen. Het is dus mogelijk dat de kandidaat-verkrijger aan bepaalde vereisten moet voldoen. Een beding waarbij vervreemding of toedeling is uitgesloten of beperkt staat echter niet executie door schuldeisers in de weg” (De Jong, 2008).

Bij ‘omgekeerde erfpacht’ geeft de particuliere eigenaar zijn grond in erfpacht uit aan een belegger die vervolgens een opstal realiseert op de grond van de particulier. Feitelijk wordt de particulier door natrekking ook eigenaar van de opstal en heeft de belegger een genotsrecht op de opstal. Om ‘omgekeerde erfpacht’ aantrekkelijk te houden voor de belegger zullen de erfpachtvoorwaarden zodanig geformuleerd moeten worden dat de belegger niet het risico loopt om rechten te verliezen.

5.3 Huur versus erfpacht

Huur is een persoonlijk recht, terwijl erfpacht een (beperkt) zakelijk recht is (De Jong, 2008). Omdat erfpacht veel gemeen heeft met huur wordt het ook wel gekwalificeerd als een zakelijke huur. Omgekeerd heeft huur kenmerken van een zakelijk recht, zie bijvoorbeeld 7:226 BW (‘koop breekt geen huur’). In de praktijk wordt erfpacht vooral vergeleken met eigendom en nauwelijks met huur. Erfpacht geeft in het algemeen aan de rechthebbende

ook meer bevoegdheden dan een huurovereenkomst (vergelijk art. 5:85 en 89 met art. 7:201). Denk daarbij aan de mogelijkheid van hypothecaire financiering die de huurder met zijn persoonlijk recht niet heeft. Bij 'omgekeerde erfpacht' wordt het erfpachtrecht van de belegger gehuurd door de particulier.

5.4 Rechten van pand en hypotheek

Artikel 3:227 BW beschrijft het recht van pand en het recht van hypotheek als zijnde "beperkte rechten, strekkende om op de daaraan onderworpen goederen een vordering tot voldoening van een geldstroom bij voorrang boven alle schuldeisers te verhalen. Is het recht op een registergoed gevestigd, dan is het een recht van hypotheek; is het recht op een ander goed gevestigd, dan is het een recht van pand. Het recht van pand of hypotheek op een zaak strekt zich uit over al hetgeen de eigendom van de zaak omvat". Het geven van hypotheek wordt door veel particulieren gebruikt als onderpand voor een geldlening. "Hypotheek wordt gevestigd door een tussen partijen opgemaakte notariële akte waarbij de hypotheekgever aan de hypotheekhouder hypotheek op een registergoed verleent, gevolgd door haar inschrijving in het Kadaster" (art. 3:260 BW). "Het erfpachtrecht kan worden verhypothekerd (art. 3:227, 3:260, 3: 98). De aantrekkelijkheid van de erfpacht als zekerheidsobject hangt echter ten nauwste samen met de specifieke inhoud van het recht zoals daaraan in de akte van vestiging vorm is gegeven. De problemen met betrekking tot het verhypothekeren van een erfpachtrecht houden vooral verband met de mogelijkheid dat het recht kan eindigen of tussentijds kan worden gewijzigd. Immers, specifieke uitzonderingen daargelaten (art. 3:81 lid 3), gaat het hypotheekrecht teniet als het erfpachtrecht eindigt (art. 3:81 lid 2, sub a).

Uit bovenstaande blijkt dat de particulier bij 'omgekeerde erfpacht' als grondeigenaar niet alleen hypotheek geeft op de grond, maar ook op de opstal. Ook de opstal behoort tot 'al hetgeen de eigendom van de zaak omvat'. De erfpachtvoorwaarden zullen daarom zodanig vorm gegeven moeten worden dat de belegger geen rechten verliest wanneer de hypotheekhouder (financier) zijn recht van executie uitoefent. Belangrijk daarbij is dat het erfpachtrecht van de belegger bij executie door zuivering niet komt te vervallen (art. 3:273 BW). Dit is te ondervangen door er voor te zorgen dat de belegger eerst het erfpachtrecht verkrijgt, alvorens de particulier hypotheek geeft op de grond.

5.5 Recht van opstal

Net als erfpacht is ook het recht van opstal een beperkt zakelijk recht. De regeling van het recht van opstal is in het BW beschreven in titel 5.8 (art. 101-105). Artikel 5:101 BW omschrijft het recht van opstal als "een zakelijk recht om in, op of boven een onroerende zaak van een ander gebouwen, werken of beplantingen in eigendom te hebben of te verkrijgen (BW 3:3, 4, 8, 5:1, 20, 70, 85). "Bij een recht van opstal is daarom sprake van een horizontaal gesplitst eigendom. De grond in eigendom van de één en de opstal is eigendom van de ander. Met het recht van opstal wordt voorkomen dat de opstal door natrekking eigendom wordt van de eigenaar van de grond (BW 5:3 en 5:20e). Het recht van opstal kan zelfstandig dan wel afhankelijk van een ander zakelijk recht of van een recht van huur of pacht op de onroerende zaak worden verleend (BW 3:7, 82 & 203e; Pachtwet). In de akte van vestiging kan de opstalgerechtigde de verplichting worden opgelegd aan de eigenaar op al dan niet regelmatig terugkerende tijdstippen een geldsom – de retributie – te betalen" (BW 5:70 lid 2, 86 lid 2). De retributie bij het opstalrecht is derhalve vergelijkbaar met de canon bij het erfpachtrecht. Artikel 5:104 verwijst naar een heel aantal artikelen uit het erfpachtrecht,

waardoor voor het opstalrecht grotendeels dezelfde regels gelden als bij het erfpachtrecht. Het opstalrecht is dan ook zeer goed inwisselbaar voor het erfpachtrecht bij de uitvoering van de gedachte die ten grondslag ligt aan dit onderzoek. Het opstalrecht sluit beter aan bij het gedachtegoed om de grond en het opstal van elkaar te scheiden. Door toepassing van het recht van opstal worden ingewikkelde erfpachtvoorwaarden voorkomen.

5.6 Inleiding fiscaal

Volgens Conijn (2006) bestaat het fiscale regime voor de eigen woning uit drie componenten:

1. De hypotheekrente is fiscaal aftrekbaar (hypotheekrenteaf trek)
2. De huurwaarde van de woning is belastbaar (eigen woning forfait)
3. Bij de aankoop van een eigen woning is overdrachtsbelasting verschuldigd

Ten aanzien van het concept 'omgekeerde erfpacht' wordt daar vanuit het perspectief van de belegger nog een component aan toegevoegd:

4. BTW

In de paragrafen 5.7 tot en met 5.10 worden deze vier fiscale componenten achtereenvolgens behandeld. Hiermee wordt getracht inzicht te geven in de fiscale randvoorwaarden van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Tot slot wordt in paragraaf 5.11 de vraag beantwoord of het concept 'omgekeerde erfpacht' te realiseren is binnen de fiscale kaders die de Nederlandse wet- en regelgeving stelt.

5.7 Hypotheekrenteaf trek

De eigen woning, de bijbehorende hypotheekschuld (en de eventuele kapitaalverzekering eigen woning), spaarrekening eigen woning en het beleggingsrecht eigen woning zijn opgenomen in box 1 als onderdeel van het inkomen uit werk en woning (Sillevis en Van Kempen, 2010). Aan het van toepassing zijn van de eigenwoningregeling worden in beginsel twee voorwaarden gesteld:

1. De woning moet 'eigendom' van de belastingplichtige zijn. Naast het volle juridische eigendom wordt ook de economische eigendom als 'eigendom' aangemerkt. Voor de eigenwoningregeling is voldoende dat de waardeverandering de belastingplichtige grotendeels (voor ten minste 50%) aangaat.
2. De eigenaar en/of zijn fiscale partner moeten het woongenot hebben en derhalve in de woning wonen. Beiden kunnen gezamenlijk slechts één hoofdverblijf hebben.

Bij het concept 'omgekeerde erfpacht' komt de particulier niet in aanmerking voor de eigenwoningregeling. Daarmee kan de particulier de kosten van de hypotheekrente niet aftrekken van het belastbaar inkomen. De eigenwoningregeling is niet van toepassing omdat de woning niet in eigendom is van de belastingplichtige. Zowel de juridische als de economische eigendom van de woning berusten bij de belegger.

5.8 Eigen woning forfait

De voordelen uit de eigen woning, inclusief een deel van de bijbehorende kosten, worden forfaitair bepaald via het eigenwoningforfait. De netto-opbrengst van een 'eigen woning' wordt daarbij forfaitair vastgesteld als een percentage van de waarde van de woning (Sillevis en Van Kempen, 2010). Voor het overgrote deel van de woningen in Nederland geldt een eigenwoningforfait van 0,60% van de WOZ-waarde. Omdat de woning in het concept 'omgekeerde erfpacht' niet in eigendom is van de particulier, is er ook geen sprake van een

netto-opbrengst uit de eigen woning. De eigenwoningforfait is derhalve niet van toepassing. Periodieke betalingen ingevolge de rechten van erfpacht, opstal of beklekking zijn anders dan de in het forfait opgenomen kosten en lasten wel aftrekbaar.

5.9 Overdrachtsbelasting

Bij de overdracht van onroerende zaken, rechten op onroerende zaken of aandelen in onroerendezaak lichamen is overdrachtsbelasting verschuldigd. De overdrachtsbelasting kent geen andere logica dan het vullen van de schatkist en is bovendien als remmende factor op de doorstroming schadelijk voor het goed functioneren van de woningmarkt (Conijn, 2006). Vanaf 1 juli 2011 is de overdrachtsbelasting voor woningen daarom tijdelijk verlaagd van 6% naar 2%. Vanaf 1 juli 2012 is de verlaging van de overdrachtsbelasting voor woningen permanent geworden in het zogenaamde 'lente-akkoord'.

Op het moment dat de particulier na 5 jaar het recht van koop wil uitoefenen, is er 2% overdrachtsbelasting verschuldigd over de totale waarde van de woning (grond + opstal). Immers, op de grond die al in eigendom is van de particulier, rust een zakelijk recht. Over zakelijke rechten op onroerende zaken is ook overdrachtsbelasting verschuldigd.

5.10 BTW

Bouwgrond is een onroerende zaak waarover in beginsel overdrachtsbelasting is verschuldigd. Bouwgrond kan fiscaal gezien 'bouwrijp' zijn, of 'niet-bouwrijp' zijn. Als de bouwgrond is bewerkt, waarbij handelingen zijn verricht die beschouwd kunnen worden als het bouwrijp maken, dan is er sprake van een 'nieuw vervaardigd product'. Nieuw vervaardigde producten zijn belast met 21% BTW en derhalve vrijgesteld van overdrachtsbelasting. Bedrijven kunnen deze BTW verrekenen, mits 95% van de verrichte prestaties met BTW belast is. Woningbeleggers (en ook corporaties) verrichten geen BTW-belaste activiteiten en kunnen de BTW derhalve niet verrekenen.

Naast de 'normale' leveringen zijn er ook leveringen die specifiek voor de BTW als levering worden aangemerkt. Het betreft de zogenaamd interne of fictieve leveringen, waaronder de zogenaamde 'integratieheffing'. In de BTW richtlijn is sprake van een levering als er sprake is van "overdracht of overgang van de macht om als eigenaar over een goed te beschikken".

Bij het concept 'omgekeerde erfpacht' vestigt de belegger een recht van opstal op de grond van de particulier, in ruil voor een vergoeding, de zogenaamde retributie. Daarmee is fiscaal gezien sprake van een "overdracht of overgang van macht om als eigenaar over een goed te beschikken". De belegger wordt daarom aangeslagen voor BTW over de grondwaarde waarop het zakelijk recht van toepassing is. Deze BTW is niet verrekenbaar voor de belegger, omdat de belegger helemaal geen BTW-belaste prestaties verricht. BTW vormt daarom een extra kostenpost die zal moeten worden gedekt uit het verhogen van de bruto winstmarge. In feite wordt er door de integratieheffing twee maal BTW betaald. Eenmaal door de particulier die een met BTW belaste bouwkaavel koopt en eenmaal door de belegger die door het vestigen van een recht van opstal wordt aangeslagen voor een integratieheffing. Dit zou uitdrukkelijk niet de bedoeling van de wetgever mogen zijn. De Belastingdienst heeft aangegeven dat zij dit zien als 'collateral damage' van de op zich goed functionerende regelgeving. Er is momenteel onvoldoende aanleiding om de wet hierop aan te passen.

5.11 Deelconclusie

In dit hoofdstuk zijn de voor het concept 'omgekeerde erfpacht' relevante juridische en fiscale randvoorwaarden behandeld. Het concept 'omgekeerde erfpacht' maakt gebruik van bestaande juridische structuren, welke in het Burgerlijk Wetboek beschreven staan. Ten aanzien van het gebruik van de juridische structuren kan geconcludeerd worden dat het opstalrecht beter geschikt is voor het concept dan het erfpachtrecht. Erfpacht brengt een splitsing aan tussen enerzijds het genot- en gebruiksrecht en anderzijds het eigendomsrecht. Bij een recht van opstal ontstaat er daarentegen een splitsing van enerzijds het eigendom van de ondergrond en anderzijds hetgeen duurzaam met de ondergrond verenigd is, zoals gebouwen, werken en beplantingen. Bij een recht van opstal ontstaan er in feite twee eigenaren: één voor de ondergrond en één voor hetgeen duurzaam met de ondergrond verenigd is. "Tevens verschilt het recht van opstal daarin van de erfpacht in de mogelijkheid om het als afhankelijk recht te verbinden aan een ander beperkt genotsrecht, dan wel huur of pacht", aldus De Jong (2008). De duidelijke horizontale splitsing en de mogelijkheid om het recht van opstal als afhankelijk recht te verbinden aan een ander beperkt genotsrecht maken het recht van opstal beter geschikt voor het concept. De naam van het concept, 'omgekeerde erfpacht', dekt hierdoor niet langer de lading, maar zal verder in dit onderzoek nog wel gebruikt blijven worden om verwarring te voorkomen.

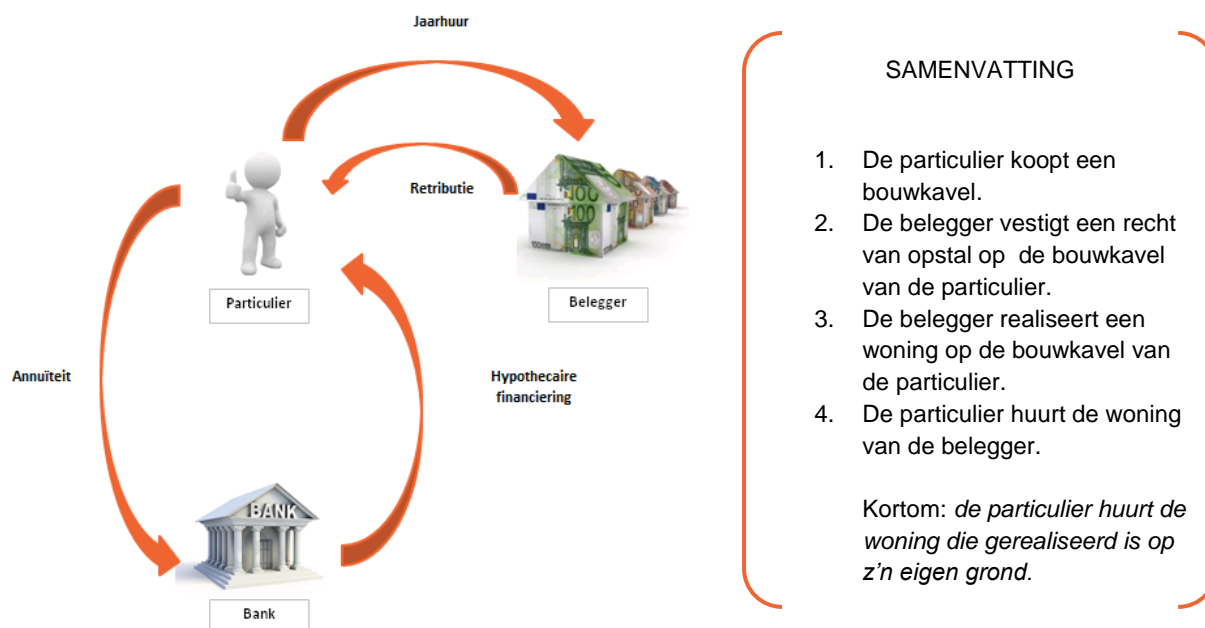
Ten aanzien van de fiscale randvoorwaarden kan eveneens geconcludeerd worden dat het concept 'omgekeerde erfpacht' binnen de huidige fiscale wet- en regelgeving uitvoerbaar is. Desalniettemin is er sprake van een tweetal fiscale elementen die hun invloed zullen hebben op de financiële uitwerking in hoofdstuk 7. Ten eerste betreft het de van toepassing zijnde integratieheffing voor de belegger. Hierdoor betaalt zowel de particulier als de belegger 21% BTW over de grondwaarde. Enerzijds betaalt de particulier 21% BTW bij de aankoop van de grond. Anderzijds wordt de belegger aangeslagen voor 21% BTW over de grondwaarde waarop een zakelijk recht (recht van opstal) van toepassing is. In feite wordt er dus twee maal BTW betaald. De BTW is voor de belegger niet verrekenbaar, omdat de belegger geen BTW-belaste prestaties verricht. Deze 'extra' BTW zal moeten worden gedekt uit het verhogen van de brutowinstmarge door het aanpassen van de huur. De Belastingdienst heeft aangegeven dat zij de dubbele BTW-heffing zien als 'collateral damage' van de op zich goed functionerende regelgeving. Er is momenteel onvoldoende aanleiding om de wet hierop aan te passen.

Ten tweede betreft het de 'eigenwoningregeling' die niet van toepassing is. Hierdoor is er geen sprake van aftrekbaarheid van hypotheekrente door de particulier. Omdat er een recht van opstal wordt gevestigd op de grond van de particulier is er sprake van een vermogensbestanddeel. Inkomsten uit vermogensbestanddelen worden behandeld in box 3, terwijl de eigen woning en de daarvoor betaalde hypotheekrente behandeld worden in box 1. Inkomsten uit vermogensbestanddelen (box 3) zijn overigens wel belastingvrij. Daarnaast is er geen sprake van de afdracht van eigenwoningforfait door de particulier. Dit verzacht de pijn enigszins.

6. SPELREGELS 'OMGEKEERDE ERFPACHT'

6.1 Spelregels: helderheid en transparantie binnen huidige wet- en regelgeving

De conclusies uit hoofdstuk 5 in acht genomen wordt het concept juridisch vorm gegeven door gebruik te maken van het opstalrecht. Figuur 6.1 geeft schematisch de relatie weer tussen de verschillende actoren. Voorafgaand aan het implementeren van het concept vindt een proces van traditionele planvorming plaats. Vervolgens koopt de particulier de bouwkaavel, vestigt de belegger enkele minuten later een recht van opstal op de bouwkaavel van de particulier en tekent de particulier een huurcontract voor de te realiseren woning. De contracten zijn onlosmakelijk aan elkaar verbonden. Ondertekening vindt plaats op het moment van start bouw. Hiermee wordt voorkomen dat een particulier een bouwkaavel koopt en vervolgens de woning nooit geleverd krijgt.



Figuur 6.1: schematische weergave geldstromen van het concept met opstalrecht. Bron: eigen werk auteur.

Na het afsluiten van de contracten hebben de belegger en de huurder over en weer verplichtingen die langlopend zijn. Het concept 'omgekeerde erfpacht' zou een hybride koop-huur concept genoemd kunnen worden omdat de koper van de grond tevens de huurder van de opstal is. Deze positie heeft tot gevolg dat er spelregels moeten worden opgesteld met betrekking tot de rechtszekerheid, handelbaarheid en waardeontwikkeling. De conclusies uit voorgaande hoofdstuk 5 worden daarbij in acht genomen en vormen de basis voor de spelregels. De spelregels vallen derhalve binnen de huidige wet- en regelgeving.

6.2 Waardeverandering: conform grondcomponent

De marktwaarde van een woning bestaat uit een opstalcomponent en een grondcomponent. Afhankelijk van de locatie van een woning varieert de relatieve en absolute hoogte van de grondcomponent. Zoals in hoofdstuk 2.3 geconstateerd, is de grondwaarde het residu van het opbrengend vermogen. Omdat het centrum van Amsterdam aantrekkelijker is dan het platteland van Groningen, ligt het opbrengend vermogen in Amsterdam hoger. Dit vertaalt zich in een hogere grondprijs. Bij een waardeverandering van het geheel verandert in theorie dus alleen de grondwaarde. Omdat bij het concept 'omgekeerde erfpacht' de grond in

eigendom is van de particulier, zouden de baten of lasten van waardeverandering volledig voor rekening en risico van de particulier zijn.

Beleggers behalen echter een groot deel van hun totale rendement uit de waardeverandering. Dit wordt het indirecte rendement genoemd. De waardeverandering van de grond zal dus gedeeltelijk ten goede moeten komen aan de belegger om investeren aantrekkelijk te houden. De belegger heeft immers het grootste deel van de investering gedaan. Het is daarom legitiem om een evenredig deel van de waardeverandering ten goede te laten komen aan de belegger. Het andere deel komt ten goede aan de particulier. In tabel 6.1 wordt een voorbeeld gegeven van de waardeverandering van de woning waarbij de belegger voor 75% het risico draagt en de particulier voor 25%. Deze methodiek leidt ertoe dat de grondwaarde relatief net zo hard stijgt of daalt als de opstalwaarde. Absoluut gezien stijgt de opstalcomponent harder, omdat deze een groter percentage vertegenwoordigt.

Tabel 6.1: rekenvoorbeeld waardeverandering woning

Waardeverandering conform grondcomponent	Oorspronkelijke waarde (t=1)	Waarestijging 10% (t=5)	Waardedaling 10% (t=5)
Grondcomponent (25%)	€ 45.000	€ 49.500	€ 40.500
Opstalcomponent (75%)	€ 135.000	€ 148.500	€ 121.500
<i>Totale waarde woning (100%)</i>	<i>€ 180.000</i>	<i>€ 198.000</i>	<i>€ 162.000</i>

Bron: eigen werk auteur.

Bij een waarestijging van de woning van 10% (van € 180.000 naar € 198.000) stijgt de waarde van de grond met 10% van € 45.000 naar € 49.500. De waarde van de opstal stijgt ook met 10% van € 135.000 naar € 148.500. Bij een waardedaling van de woning met 10% (van € 180.000 naar € 162.000) gebeurt het omgekeerde. De waarde van de grond daalt met 10% van € 45.000 naar € 40.500, terwijl de waarde van de opstal ook met 10% daalt van € 135.000 naar € 121.500.

6.3 Waardebepaling: 3 situaties, 3 spelregels

Door het verstrijken van tijd verandert de marktwaarde van de woning (en dus van de grond). Deze waardeverandering is in principe niet relevant, tot het moment dat er een transactie gaat plaatsvinden. Er zijn verschillende situaties mogelijk waarbij een transactie kan plaatsvinden:

1. Wanneer de particulier gaat verhuizen (in de plaatsstelling)
2. Wanneer de particulier de opstal koopt van de belegger
3. Wanneer er executie plaatsvindt

1. Particulier gaat verhuizen: waardeverandering voor eigen rekening & risico

Tussen de belegger en de particulier bestaan twee contracten, te weten de overeenkomst tot vestiging van een recht van opstal en het huurcontract. Het recht van opstal is in beginsel eeuwigdurend. De belegger is dus in beginsel eeuwig durend retributie verschuldigd aan de particulier. Het huurcontract wordt afgesloten voor onbepaalde tijd. Op het moment dat een particulier wil verhuizen dient deze dat schriftelijk aan te geven aan de belegger (verhuurder). Het huurcontract kent een opzegtermijn van een maand. Ook kan het huurcontract overgenomen worden door een andere particulier. Dit wordt 'in de plaatsstelling' genoemd. De eigenaar van de blote eigendom van de grond (die tevens huurder is) moet zelf een koper voor de grond zoeken, die eveneens het huurcontract wil overnemen. Er zal een overeenkomst tot contractovername opgesteld moeten worden tussen de verkopende

partij (huurder), de kopende partij (nieuwe huurder) en de belegger. De kosten hiervoor zijn voor rekening van de kopende partij, evenals de verschuldigde overdrachtsbelasting en de kosten die gepaard gaan met de kadastrale inschrijving. Het recht van opstal blijft op de grond gevestigd. De nieuwe koper van de grond zal derhalve de retributie van de belegger incasseren en de huur aan de belegger moeten betalen.

De waarde van de grond, inclusief het recht van opstal en het huurcontract komt in de markt tot stand door vraag en aanbod. De belegger deelt uitdrukkelijk niet mee in de baten of lasten die voortkomen uit het verhandelen van de grond inclusief het huurcontract en het recht van opstal. De waardeverandering of waardedaling is geheel voor rekening en risico van de verkopende partij.

2. Particulier koopt de opstal van de belegger: waardeverandering conform grondcomponent

De particulier heeft te allen tijden het recht, maar niet de plicht, om de woning (opstal) van de belegger te kopen. In het geval de particulier besluit de opstal te kopen zal er een koopovereenkomst opgesteld moeten worden. De makelaar of de notaris stelt de koopovereenkomst op in opdracht van de kopende partij (particulier). Bij het sluiten van de koopovereenkomst wordt het recht van opstal automatisch ontbonden door het samenvallen van het eigendomsrecht en het opstalrecht.

De verkoopwaarde van de woning wordt vastgesteld op basis van taxatie. Zowel de belegger als de verkopende partij (particulier) stellen ieder een beëdigd taxateur aan die de waarde van het geheel taxeert. Wanneer de taxaties minder dan 5% uit elkaar liggen, wordt de marktwaarde vastgesteld op het gemiddelde van de twee taxaties. Indien de taxaties meer dan 5% uit elkaar liggen wordt een derde beëdigd taxateur aangesteld. De keuze voor deze derde taxateur komt in goed overleg tussen de twee benoemde taxateurs tot stand. De marktwaarde wordt vervolgens vastgesteld op het gemiddelde van de drie taxaties. Tabel 6.2 laat een voorbeeld zien waarbij de woning na 5 jaar wordt getaxeerd.

Tabel 6.2: rekenvoorbeeld taxatie woningwaarde kosten koper (k.k.) na 5 jaar (t=5)

	Totale woning (grond + opstal)
Taxaties met afwijking <5% van elkaar	
Taxateur 1 (i.o.v. huurder/particulier)	€ 194.000
Taxateur 2 (i.o.v. verhuurder/belegger)	€ 186.000
<i>Gemiddelde van 2 taxaties</i>	€ 190.000
Taxaties met afwijking > 5% van elkaar	
Taxateur 1 (i.o.v. huurder/particulier)	€ 197.000
Taxateur 2 (i.o.v. verhuurder/belegger)	€ 182.000
Taxateur 3 (i.o.v. particulier & belegger)	€ 191.000
<i>Gemiddelde van 3 taxaties</i>	€ 190.000

Bron: eigen werk auteur.

De gemiddelde getaxeerde marktwaarde van de totale woning is voor zowel de particulier als voor de belegger bindend. Dit houdt in dat de marktwaarde niet ter discussie kan staan. Vervolgens wordt op basis van de oorspronkelijke situatie de waardeverandering vastgesteld. De baten (bij waardeverandering) of lasten (bij waardedaling) worden vervolgens conform de grondcomponent in jaar 1 verdeeld tussen de grond (particulier) en de opstal (belegger). In tabel 6.3 is een rekenvoorbeeld weergegeven.

Tabel 6.3: rekenvoorbeeld koopsom opstal na 5 jaar (t=5) bij waardestijging van 10%

	Grond (A)	Opstal (B)	Totale woning (A + B)
Oorspronkelijke situatie (t=1)	€ 45.000	€ 135.000	€ 180.000
Gemiddeld taxeerde marktwaarde (t=5)			€ 198.000
<i>Waardeverandering</i>			+/+ € 18.000
Aandeel waardeverandering particulier (25%) t.b.v. grond	+/+ € 4.500		
Aandeel waardeverandering belegger (75%) t.b.v. opstal		+/+ € 13.500	
Waarde / koopsom k.k.	€ 49.500	€ 148.500	€ 198.000

Bron: eigen werk auteur.

Gedurende de vijf verstreken jaren uit het rekenvoorbeeld is de woning € 18.000 in waarde gestegen. De grondwaarde (in eigendom particulier) is met 10% gestegen tot € 49.500. De waarde van de opstal (in eigendom belegger) is ook met 10% gestegen tot € 148.500. De particulier krijgt het recht om de woning (opstal) voor € 148.500 k.k. te kopen van de belegger. Op het moment dat de particulier van zijn kooprecht gebruik maakt, betaalt de particulier in totaal € 193.500 voor de woning, zijnde € 45.000 voor de grond (jaar 1) en € 148.500 voor de opstal (jaar 5). De aanschaf van een gelijkwaardige woning (grond + opstal) zou de particulier € 198.000 kosten. Het voordeel voor de particulier bedraagt € 4.500.

In tabel 6.4 is een rekenvoorbeeld gegeven waarbij de waarde van de woning in vijf jaar tijd € 18.000 in waarde is gedaald tot € 162.000.

Tabel 6.4: rekenvoorbeeld koopsom opstal na 5 jaar (t=5) bij waardedaling van 10%

	Grond (A)	Opstal (B)	Totale woning (A + B)
Oorspronkelijke situatie (t=1)	€ 45.000	€ 135.000	€ 180.000
Gemiddeld taxeerde marktwaarde (t=5)			€ 162.000
<i>Waardeverandering</i>			-/- € 18.000
Aandeel waardeverandering particulier (25%) t.b.v. grond	-/- € 4.500		
Aandeel waardeverandering belegger (75%) t.b.v. opstal		-/- € 13.500	
Waarde / koopsom k.k.	€ 40.500	€ 121.500	€ 162.000

Bron: eigen werk auteur.

De waarde van de opstal is gedaald met 10% van € 135.000 tot € 121.500. De particulier krijgt het recht de opstal voor € 121.500 k.k. te kopen van de belegger. Op het moment dat de particulier van zijn kooprecht gebruik maakt, betaalt de particulier in totaal € 166.500 voor de woning, zijnde € 45.000 voor de grond (jaar 1) en € 121.500 voor de opstal (jaar 5). De aanschaf van een gelijkwaardige woning (grond + opstal) zou de particulier € 162.000 kosten. Het nadeel voor de particulier bedraagt € 4.500 als gevolg van de waardevermindering van de grond. Het is echter niet de plicht voor de particulier om de opstal voor het vastgestelde bedrag te kopen. Als de getaxeerde koopsom de particulier niet bevalt staat het de particulier vrij om te onderhandelen met de belegger over een lagere verkoopprijs. De belegger hoeft hier niet in mee te gaan. In het geval de belegger en de particulier tot overeenstemming kunnen komen over een lagere prijs dan de getaxeerde waarde, dan staat het beide partijen vrij om de transactie uit te voeren. Wanneer de

particulier afziet van de koop kan de particulier besluiten het huurcontract van de woning voort te zetten onder de huidige condities. Daarnaast bestaat er ook de mogelijkheid om te verhuizen, zie sub 1. De nieuwe koper van de grond heeft dan direct ook het recht om ook de opstal te kopen, maar kan ook besluiten een huurovereenkomst voor onbepaalde tijd aan te gaan met een recht van koop dat te allen tijden kan worden uitgeoefend.

3. Executie: belegger garandeert 75% van de oorspronkelijke grondwaarde

In tegenstelling tot vrijwillig verhuizen kan er ook sprake zijn van gedwongen verhuizen. Dit is aan de orde wanneer de particulier niet meer voldoet aan de verplichting tot het betalen van de huur. Een huurder kan uit de woning gezet worden op het moment dat er sprake is van een huurachterstand van drie maanden. Veelal wordt eerst een betalingsregeling getroffen. Indien hier niet (meer) aan voldaan wordt, volgt uitzetting. Bij het concept 'omgekeerde erfpacht' is de huurder echter tevens eigenaar van de blote eigendom van de grond. Om te voorkomen dat er een onhoudbare situatie ontstaat verkrijgt de verhuurder in een dergelijk geval het recht om de grond te kopen tegen 75% van de oorspronkelijke waarde in jaar 1. Hierdoor wordt enerzijds gestimuleerd dat de huurder netjes de huur blijft betalen. Anderzijds wordt gegarandeerd dat in geval van faillissement van de huurder/grondeigenaar de belegger de nieuwe eigenaar wordt van de grond. De hypotheekverstrekker heeft in dit geval maximaal een verlies geleden van 25% van de grondwaarde (bij 100% financiering), verminderd met hetgeen al betaald is aan aflossing. Dit is een regulier risico dat geldt bij alle hypothecaire financieringen en is derhalve verdisconteerd in de rente die een particulier betaalt voor een hypothecaire financiering.

6.4 Contractbreuk: de retributie wordt verpand aan de hypotheekverstrekker

Het kan ook voorkomen dat de particulier netjes de huurbetalingen aan de belegger voldoet, maar een betalingsachterstand oploopt aan de hypotheekverstrekker. Wanneer sprake is van een betalingsachterstand van de particulier aan de hypotheekverstrekker, kan de hypotheekverstrekker overgaan tot executie van hetgeen waarover hypotheek verstrekt is. In het geval van 'omgekeerde erfpacht' is dit de blote eigendom van de grond. Echter, de belegger heeft een recht van opstal op deze grond en betaalt hiervoor retributie aan de particulier. In de hypotheekakte die de particulier afsluit met de hypotheekverstrekker wordt daarom opgenomen dat de retributie wordt verpand. Op het moment dat een particulier niet meer aan zijn betalingsverplichting aan de hypotheekverstrekker voldoet, maakt de hypotheekverstrekker aanspraak op de retributie die de belegger normaliter betaalt aan de particulier. Niet langer ontvangt de particulier de retributie, maar in plaats daarvan de hypotheekverstrekker. Hierdoor wordt enerzijds gestimuleerd dat de particulier netjes de rente en aflossing aan de hypotheekverstrekker blijft betalen. Anderzijds wordt gegarandeerd dat de hypotheekverstrekker altijd rente en aflossing blijft ontvangen, mits de particulier huur blijft betalen. Is dat laatste ook niet het geval, dan volgt het scenario zoals beschreven in hoofdstuk 6.3 lid 3.

6.5 Waardeontwikkeling bij uitbreiding van de woning

Zoals in hoofdstuk 4.6 beschreven zou het product woning (of beter gezegd: de woondienst) moeten kunnen meegroeien met de bewoners. Vooralsnog lijkt een dergelijke woonwensenpraktijk niet de core business van de belegger. Het ziet er niet naar uit dat beleggers particulieren al in de huurfase zullen gaan faciliteren met uitbreidingen van de woning. Uitbreidingen van de woning kunnen derhalve alleen plaatsvinden wanneer de particulier de woning volledig in eigendom heeft verworven.

7. FINANCIËLE ANALYSE

7.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt het concept 'omgekeerde erfpacht' financieel uitgewerkt. Daarbij wordt aan de hand van een rekenvoorbeeld zowel vanuit het perspectief van de particulier als vanuit het perspectief van de belegger een vergelijking gemaakt tussen een koopwoning, een huurwoning en een woning met 'omgekeerde erfpacht'. Uitgangspunt daarbij is de huidige wet- en regelgeving, welke in de paragrafen 7.2 tot en met 7.4 uiteengezet zal worden. In paragraaf 7.5 wordt aandacht besteed aan het fictieve geval dat fiscale wet- en regelgeving ten aanzien van de integratieheffing en de eigenwoningregeling wordt aangepast. In paragraaf 7.6 worden huur, koop en 'omgekeerde erfpacht' met elkaar vergeleken. Ook het fictieve geval waarin fiscale wet- en regelgeving wordt aangepast wordt meegenomen in deze vergelijking. Tot slot wordt in paragraaf 7.7 een conclusie getrokken. De calculaties in dit hoofdstuk zijn in samenwerking met Amvest tot stand gekomen.

Om huur, koop en 'omgekeerde erfpacht' goed te kunnen vergelijken wordt een fictieve woning genomen, waarvan de algemene kenmerken in tabel 7.1 zijn weergegeven. De algemene kenmerken komen overeen met figuur 4.4 in hoofdstuk 4.2.

Tabel 7.1: algemene kenmerken woning en exploitatie

Omschrijving	Hoeveelheid	Opmerking
Oppervlakte woning	120	M2 bruto vloeroppervlak
Vormfactor	85,0%	
Oppervlakte woning	102	M2 gebruiksoppervlak
Marktwaaarde woning ¹	€ 180.000	v.o.n. inclusief 21% BTW
Inflatie ²	2,0%	Per jaar
Huurstijging boven inflatie	0,0%	Per jaar
Waarestijging	1,0%	Per jaar (lager dan inflatie)
Exploitatieduur	10	Jaar

¹ Marktwaaarde woning is gelijk aan WOZ-waaarde woning.

² De huur wordt jaarlijks gecorrigeerd voor inflatie.

Bron: eigen werk auteur.

7.2 Huur

Naast de algemene kenmerken worden met betrekking tot de huurwoning de volgende specifieke veronderstellingen gedaan. Tabel 7.2 geeft de specifieke aannamen aan.

Tabel 7.2: specifieke veronderstellingen huurwoning

Omschrijving	Hoeveelheid	Opmerking
Bruto aanvangsrendement	5,2%	o.b.v. marktwaaarde
Jaarhuur jaar 1	€ 9.360	Geen BTW
Investeringsom belegger ¹	€ 153.000	85% van de marktwaaarde woning
Exploitatiekosten per jaar	5,5%	v.d. totale jaarhuur
Exploitatiekostenstijging per jaar	2,5%	v.d. exploitatiekosten
Regulier klein onderhoud per jaar	0,5%	v.d. beleggingswaarde
Onderhoudskostenstijging per jaar	2,5%	v.h. regulier klein onderhoud
Vijfjaarlijks groot onderhoud	3,3%	v.d. actuele beleggingswaarde
Frictieleegstand	5,0%	v.d. jaarhuur

¹ Verschil huurwaarde – marktwaaarde 15% van de totale marktwaaarde woning (inclusief grond).

Bron: eigen werk auteur.

Op basis van de algemene veronderstellingen in combinatie met de specifieke veronderstellingen is vanuit het perspectief van de particulier een maandlastenberekening gemaakt. Tabel 7.3 geeft de maandlastenberekening weer. Er wordt onderscheid gemaakt tussen de totale netto maandlasten en de netto woonlasten exclusief vermogensopbouw. In het geval van huur is er echter geen sprake van vermogensopbouw omdat er niet wordt afgelost op een financiering.

Tabel 7.3: woonlasten particulier bij huur (t=1=2012)

	Jaar		Maand	
Te betalen huur	€	9.360	€	780
Netto huur		€ 9.360		€ 780
Waterschapsbelasting gebruikers	€	200	€	17
Rioolheffing	€	160	€	13
Afvalstoffen heffing	€	270	€	23
Belastingen		€ 630		€ 53
Netto woonlasten particulier		€ 9.990		€ 833
Waarvan vermogensopbouw	€	-	€	-
Netto woonlasten particulier ex vermogensopbouw		€ 9.990		€ 833

Bron: eigen werk auteur.

Vanuit het perspectief van de belegger is vervolgens een exploitatieberekening gemaakt. De Internal Rate of Return (IRR) vormt de belangrijkste parameter voor een belegger. Institutionele woningbeleggers eisen gemiddeld gezien een IRR voor belasting van 7,0%. Tabel 7.4 geeft de exploitatie weer, welke een IRR voor belasting van 6,99% kent. De bijbehorende bruto en netto aanvangsrendementen zijn weergegeven in tabel 7.5.

Tabel 7.4: exploitatie huur

Jaar	Huur	Exploitatie-kosten	Regulier onderhoud	Groot onderhoud	Frictie-leegstand	Investering / Restwaarde	Saldo	Contante waarde
0						€ 153.000-	€ 153.000-	€ 153.000-
1	€ 9.360	€ 528	€ 923		€ 468		€ 7.442	€ 6.956
2	€ 9.547	€ 541	€ 946		€ 477		€ 7.583	€ 6.625
3	€ 9.738	€ 554	€ 969		€ 487		€ 7.728	€ 6.310
4	€ 9.933	€ 568	€ 993		€ 497		€ 7.875	€ 6.010
5	€ 10.132	€ 582	€ 1.018	€ 6.430	€ 507		€ 1.595	€ 1.138
6	€ 10.334	€ 597	€ 1.044		€ 517		€ 8.177	€ 5.452
7	€ 10.541	€ 612	€ 1.070		€ 527		€ 8.332	€ 5.192
8	€ 10.752	€ 627	€ 1.097		€ 538		€ 8.490	€ 4.945
9	€ 10.967	€ 643	€ 1.124		€ 548		€ 8.652	€ 4.710
10	€ 11.186	€ 659	€ 1.152		€ 559	€ 198.832	€ 207.648	€ 105.662
BEDRAGEN ZIJN INCLUSIEF 21% BTW							DCF	€ 0-

Bron: eigen werk auteur.

Tabel 7.5: rendementen exploitatie huur

	Entree	Exit
BAR [bruto huur / investering]	6,1%	5,8%
NAR [netto huur / investering]	4,9%	4,6%
Netto/bruto [NAR / BAR]	79,5%	78,8%

Bron: eigen werk auteur.

7.3 Koop

Net als bij huur geldt ook voor koop een aantal specifieke veronderstellingen om een vergelijking mogelijk te maken. Tabel 7.6 geeft deze specifieke veronderstellingen weer.

Tabel 7.6: specifieke veronderstellingen koopwoning

Omschrijving	Hoeveelheid	Opmerking
Investeringsom particulier	€ 180.000	v.o.n. inclusief 21% BTW
Inbreng eigen vermogen particulier	€ 9.000	5% van de investeringsom
Financiering annuïtaire hypotheek	€ 171.000	95% van de investeringsom
Rentepercentage annuïtaire hypotheek	5,0%	
Belastingpercentage inkomstenbelasting	42,00%	t.b.v. hypotheekrenteaftrek
Jaarlijkse onderhoudskosten	0,85%	v.d. investeringsom

Bron: eigen werk auteur.

Op basis van de algemene veronderstellingen uit tabel 7.1 en de specifieke veronderstellingen in tabel 7.6 is een maandlastenberekening gemaakt. Deze is weergegeven in tabel 7.7. In tegenstelling tot huur is er bij koop wel sprake van vermogensopbouw omdat het aflossen van de hypotheek kan gezien worden als het inleggen van spaargeld op een spaarrekening. Omdat aflossen verplicht is behoort vermogensopbouw tot de maandelijkse woonlasten. Onder invloed van de hypotheekrenteaftrek dalen de netto woonlasten met ruim 20% van € 1.249 naar € 988, waardoor het netto maandbedrag concurrerend is geworden met de netto maandlast van een gelijkwaardige huurwoning.

Tabel 7.7: woonlasten particulier bij koop (t=1=2012)

	Jaar	Maand	
Annuïteit	€ 11.124	€ 927	
Eigen woning forfait	0,60% € 1.080	€ 90	
Hypotheekrenteaftrek	42,00% € 3.137-	€ 261-	
Financieringskosten		€ 9.066	€ 756
Onroerend Zaken Belasting (OZB)	0,12% € 216	€ 18	
Waterschapsbelasting eigenaren	0,05% € 90	€ 8	
Waterschapsbelasting gebruikers	€ 200	€ 17	
Rioolheffing	€ 160	€ 13	
Afvalstoffenheffing	€ 270	€ 23	
Belastingen		€ 936	€ 78
Opstalverzekering	€ 225	€ 19	
Overlijdensrisicoverzekering	€ 100	€ 8	
Verzekeringen		€ 325	€ 27
Onderhoudskosten	0,85% € 1.530	€ 128	
Onderhoud		€ 1.530	€ 128
Netto woonlasten particulier		€ 11.857	€ 988
Waarvan vermogensopbouw		€ 2.574	€ 214
Netto woonlasten particulier ex vermogensopbouw		€ 9.284	€ 774

Bron: eigen werk auteur.

Omdat de particulier bij een koopwoning zelf de belegger is en zichzelf geen huur en/of rendement toerekent, is er geen exploitatie gemaakt. Het verloren rendement op de inbreng van het eigen vermogen, alsmede de overdrachtskosten zoals de notaris- en kadasterkosten en de financieringskosten zoals afsluitprovisie zijn buiten beschouwing gelaten in de maandlastenberekening. Voor het uitvoeren van jaarlijks onderhoud is een reservering van € 128 per maand opgenomen.

7.4 'Omgekeerde erfpacht'

Om een vergelijking tussen het concept 'omgekeerde erfpacht' met huur en koop te kunnen maken, geldt naast de algemene veronderstellingen uit tabel 7.1 ook een aantal specifieke veronderstellingen. De specifieke veronderstellingen zijn in tabel 7.8 weergegeven.

Tabel 7.8: specifieke veronderstellingen 'omgekeerde erfpacht'

Omschrijving	Hoeveelheid	Opmerking
Investeringsom grond particulier	€ 45.000	Grondcomponent 25%
Inbreng eigen vermogen particulier	€ 9.000	Is 20% van de investeringsom
Financiering annuïtaire hypotheek	€ 36.000	Is 80% van de investeringsom
Investeringsom belegger ^{1,2}	€ 115.810	80% van de opstalwaarde
Jaarlijks te ontvangen retributie particulier	€ 2.340	5,2% van de grondwaarde
Bruto aanvangsrendement (BAR)	5,70%	o.b.v. marktwaarde
Jaarhuur jaar 1	€ 10.260	Geen BTW
Exploitatiekosten per jaar ³	5,0%	v.d. totale jaarhuur
Exploitatiekostenstijging per jaar	2,5%	v.d. exploitatiekosten
Regulier klein onderhoud per jaar	0,5%	v.d. beleggingswaarde
Onderhoudskostenstijging per jaar	2,5%	v.h. regulier klein onderhoud
Vijfjaarlijks groot onderhoud	3,3%	v.d. actuele beleggingswaarde
Frictielegstand ⁴	3,5%	v.d. jaarhuur

¹ Integratieheffing van toepassing: 21% BTW over de grondwaarde excl. BTW.

² Verschil huurwaarde – marktwaarde 20% van de opstalwaarde i.p.v. 15% totale marktwaarde (inclusief grond).

³ Exploitatiekosten 5,0% i.p.v. 5,5% als gevolg van hogere huur bij omgekeerde erfpacht.

⁴ Frictielegstand 3,5% i.p.v. 5,5% als gevolg van minder mutaties door langdurigere relatie tussen huurder en belegger.

Bron: eigen werk auteur.

Bij 'omgekeerde erfpacht' is de integratieheffing van toepassing, waardoor tweemaal 21% BTW over de grondwaarde betaald wordt. De hogere kosten voor de belegger vertalen zich immers in een hogere bruto rendementseis (5,70% i.p.v. 5,20%) en daarmee direct in een hogere huur voor de particulier. Tabel 7.9 geeft vervolgens de netto woonlasten weer van het concept 'omgekeerde erfpacht'.

Tabel 7.9: woonlasten particulier bij 'omgekeerde erfpacht' (t=1=2012)

	Jaar	Maand
Te betalen huur	€ 10.260	€ 855
Te ontvangen retributie	€ 2.340	€ 195
Netto huur	€ 7.920	€ 660
Annuiteit	€ 2.342	€ 195
Financieringskosten	€ 2.342	€ 195
Onroerend Zaken Belasting (OZB)	0,12% € 54	€ 5
Waterschapsbelasting eigenaren	0,05% € 23	€ 2
Waterschapsbelasting gebruikers	€ 200	€ 17
Rioolheffing	€ 160	€ 13
Afvalstoffenheffing	€ 270	€ 23
Belastingen	€ 707	€ 59
Overlijdensrisicoverzekering	€ 60	€ 5
Verzekeringen	€ 60	€ 5
Netto woonlasten particulier	€ 11.028	€ 919
Waarvan vermogensopbouw	€ 542	€ 45
Netto woonlasten particulier ex vermogensopbouw	€ 10.487	€ 874

Bron: eigen werk auteur.

De netto maandelijkse woonlasten behorende bij het concept 'omgekeerde erfpacht' zijn met € 919 per maand iets hoger dan bij huren, maar iets lager dan bij kopen. Doordat de hypotheekrenteaf trek in beginsel niet van toepassing is op het concept 'omgekeerde erfpacht' zijn de huur- en financieringskosten gezamenlijk hoger dan de huur bij een huurwoning of de financieringskosten van een koopwoning. De hogere huurprijs als gevolg van de integratieheffing zorgt eveneens voor hogere woonlasten.

Vanuit het perspectief van de belegger is vervolgens een exploitatiebegroting gemaakt. Tabel 7.10 geeft de exploitatiebegroting weer. De exploitatie kent een Internal Rate of Return (IRR) voor belasting van 6,99%, welke gelijk is aan de IRR voor belasting in het geval gekozen wordt voor huur. Daarbij dient opgemerkt te worden dat de waardeontwikkeling conform de grondcomponent voor 75% toekomt aan de belegger en voor 25% aan de particulier. De belegger ontvangt daarom geen € 149.124 voor de opstal, maar slechts € 145.593. De particulier heeft hiermee een korting van € 3.531, ofwel 2,4% van het aankoopbedrag.

Tabel 7.10: exploitatie 'omgekeerde erfpacht'

Jaar	Huur	Retributie	Exploitatie-kosten	Regulier onderhoud	Groot onderhoud	Frictie-leegstand	Investering / Restwaarde	Saldo	Contante waarde
0							€ 115.810-	€ 115.810-	€ 115.810-
1	€ 10.260	€ 2.387	€ 526	€ 923		€ 308		€ 6.117	€ 5.717
2	€ 10.465	€ 2.435	€ 539	€ 946		€ 314		€ 6.232	€ 5.444
3	€ 10.675	€ 2.483	€ 552	€ 969		€ 320		€ 6.349	€ 5.184
4	€ 10.888	€ 2.533	€ 566	€ 993		€ 327		€ 6.469	€ 4.937
5	€ 11.106	€ 2.584	€ 580	€ 1.018	€ 6.430	€ 333		€ 161	€ 115
6	€ 11.328	€ 2.635	€ 595	€ 1.044		€ 340		€ 6.714	€ 4.476
7	€ 11.554	€ 2.688	€ 610	€ 1.070		€ 347		€ 6.840	€ 4.262
8	€ 11.786	€ 2.742	€ 625	€ 1.097		€ 354		€ 6.969	€ 4.058
9	€ 12.021	€ 2.797	€ 641	€ 1.124		€ 361		€ 7.099	€ 3.864
10	€ 12.262	€ 2.852	€ 657	€ 1.152		€ 368	€ 145.593	€ 152.826	€ 77.752
BEDRAGEN ZIJN INCLUSIEF 21% BTW								DCF	€ 0-

Bron: eigen werk auteur.

De bijbehorende bruto en netto aanvangsrendementen voor de belegger zijn weergegeven in tabel 7.11.

Tabel 7.11: rendementen exploitatie 'omgekeerde erfpacht'

	Entree	Exit
BAR [(bruto huur - erfpacht) / investering]	6,8%	6,6%
NAR [netto huur / investering]	5,3%	5,1%
Netto/bruto [NAR / BAR]	77,7%	76,9%

Bron: eigen werk auteur.

7.5 'Omgekeerde erfpacht' met aanpaste fiscale wet- en regelgeving

Zoals in hoofdstuk 5 geconcludeerd, kent het concept 'omgekeerde erfpacht' een tweetal fiscale barrières waardoor het concept 'omgekeerde erfpacht' wat netto maandlasten betreft minder aantrekkelijker is dan huren of kopen. Wanneer de fiscale barrières weggenomen worden door het aanpassen van de regelgeving wordt het concept 'omgekeerde erfpacht' financieel gezien een stuk aantrekkelijker. Er is een viertal varianten mogelijk voor het aanpassen van de wet- en regelgeving, welke zijn weergegeven in tabel 7.12.

Tabel 7.12: vier varianten voor het aanpassen van fiscale wet- en regelgeving

	Met hypotheekrenteaftrek	Zonder hypotheekrenteaftrek
Met integratieheffing	-/+	-/-
Zonder integratieheffing	+/+	+/-

Bron: eigen werk auteur.

In het meest gunstige geval kan de integratieheffing komen te vervallen en is de hypotheekrente, die betaald wordt door de particulier voor de financiering van de grond, fiscaal aftrekbaar conform de eigenwoningregeling. In het minst gunstige geval kan de fiscale wet- en regelgeving niet aangepast worden en geldt de situatie zoals weergegeven in hoofdstuk 7.4. In tabel 7.13 is een vergelijking gemaakt tussen de vier varianten voor het aanpassen van de wet- en regelgeving.

Tabel 7.13: vergelijking 'omgekeerde erfpacht' met verschillende varianten voor wet- en regelgeving

	Omgekeerde erfpacht -/+	Omgekeerde erfpacht -/-	Omgekeerde erfpacht +/+	Omgekeerde erfpacht +/-
Investering belegger	€ 115.810	€ 115.810	€ 108.000	€ 108.000
BAR	5,85%	5,70%	5,25%	5,10%
Jaarhuur jaar 1	€ 10.530	€ 10.260	€ 9.450	€ 9.180
Jaarlijks te ontvangen retributie	€ 2.340	€ 2.340	€ 2.340	€ 2.340
Jaarlijks te betalen annuïteit	€ 2.342	€ 2.342	€ 2.342	€ 2.342
Marktprijs woning jaar 10 ¹	€ 198.832	€ 198.832	€ 198.832	€ 198.832
Marktprijs opstal jaar 10 ¹	€ 149.124	€ 149.124	€ 149.124	€ 149.124
Risicoverdeling particulier vs. belegger ²	50 – 50	25 – 75	50 – 50	25 – 75
Aankoopprijs particulier jaar 10	€ 142.062	€ 145.593	€ 142.062	€ 145.593
Korting particulier t.o.v. marktprijs jaar 10	€ 7.062	€ 3.531	€ 7.062	€ 3.531
IRR voor belasting	6,96%	6,99%	6,99%	6,98%
BAR-entree	7,0%	6,8%	6,5%	6,3%
BAR-exit	7,0%	6,6%	6,1%	5,7%
NAR-entree	5,5%	5,3%	4,9%	4,7%
NAR-exit	5,4%	5,1%	4,5%	4,2%
Netto maandelijkse woonlasten	€ 910	€ 919	€ 820	€ 829
Vermogensopbouw	€ 45	€ 45	€ 45	€ 45
Netto maandelijkse woonlasten exclusief vermogensopbouw	€ 865	€ 874	€ 775	€ 784

¹ Waardestijging van 1% per jaar bij inflatie van 2% per jaar.² Om in aanmerking te komen voor eigenwoningregeling (hypotheekrenteaftrek) moet de particulier minimaal 50% risico dragen in de waardeverandering van de woning.

Bron: eigen werk auteur.

Uit tabel 7.13 blijkt dat de verschillen in netto maandlasten tussen het wel of niet aanpassen van de fiscale wet- en regelgeving substantieel te zijn. Het verschil in maandelijkse woonlasten tussen het niet aanpassen van de fiscale wet- en regelgeving en het aanpassen van de wet- en regelgeving ten aanzien van zowel de integratieheffing als de hypotheekrenteaftrek, bedraagt € 99 per maand. Dat is een maandlastenverlaging van 11% ten opzichte van het concept 'omgekeerde erfpacht' binnen de huidige wet- en regelgeving. Dit enorme verschil is vooral te verklaren uit het effect van de integratieheffing. Door de integratieheffing ligt de investeringssom van de belegger hoger, waardoor deze genoodzaakt is om een hoger bruto aanvangsrendement te hanteren. Dit resulteert direct in een hogere huur voor de particulier en daarmee in hogere maandlasten. Het effect van de integratieheffing op de netto woonlasten is circa € 90 per maand.

Het effect van de hypotheekrenteaftrek op de netto woonlasten is met € 9 per maand veel kleiner, maar daardoor zeker niet minder belangrijk. Wanneer de hypotheekrenteaftrek van toepassing wordt, zal de particulier voor tenminste 50% risico moeten dragen in de waardeverandering. Dit heeft tot gevolg dat de particulier sterker profiteert van de waardestijging, maar wel geconfronteerd wordt met een grotere waardedaling van de grond wanneer de totale waarde van de woning daalt. Met een waardestijging van 1% per jaar bedraagt na 10 jaar de korting op de marktprijs van de te verwerven opstal € 7.062 bij een gelijke risicoverdeling (50% particulier – 50% belegger). Bij een risicoverdeling op basis van de grondcomponent (25% particulier – 75% belegger) bedraagt de korting op de marktprijs € 3.531.

7.6 Vergelijking huur, koop en ‘omgekeerde erfpacht’

In dit hoofdstuk worden de cijfers uit voorgaande paragrafen 7.2 tot en met 7.5 met elkaar vergeleken. Ten aanzien van het concept ‘omgekeerde erfpacht’ is het scenario zonder aanpassing van de wet- en regelgeving meegenomen, alsmede het scenario waarin de integratieheffing uit de wet verdwijnt. De Belastingdienst heeft aangegeven geen mogelijkheden te zien om het concept zodanig aan te passen dat de eigenwoningregeling van toepassing zou kunnen zijn. Een algehele afschaffing van de integratieheffing is een realistischer scenario, temeer omdat deze regeling ook belemmerend werkt bij de transformatie van kantoren naar woningen. De NEPROM heeft dan ook al eerder gepleit voor afschaffing van de integratieheffing. Echter, “afschaffing van de integratieheffing is op dit moment niet aan de orde”, aldus de Belastingdienst. Tabel 7.7 geeft de vergelijking weer tussen huur, koop, omgekeerde erfpacht met integratieheffing en ‘omgekeerde erfpacht’ zonder integratieheffing.

Tabel 7.7: financiële vergelijking huur, koop en ‘omgekeerde erfpacht’ (t=1=2012)

	Huur	Koop	Omgekeerde erfpacht -/-	Omgekeerde erfpacht +/-
Investering belegger	€ 153.000	n.v.t.	€ 115.810	€ 108.000
Investering particulier	n.v.t.	€ 180.000	€ 45.000	€ 45.000
Annuïtaire hypotheek particulier	n.v.t.	€ 171.000	€ 36.000	€ 36.000
Inbreng eigen vermogen particulier	n.v.t.	€ 9.000	€ 9.000	€ 9.000
BAR	5,20%	n.v.t.	5,70%	5,10%
Jaarhuur jaar 1	€ 9.360	n.v.t.	€ 10.260	€ 9.180
Jaarlijks te ontvangen retributie (5,2%)	n.v.t.	n.v.t.	€ 2.340	€ 2.340
Eenmalige (overdracht)kosten particulier	n.v.t.	€ 3.500	€ 3.500	€ 3.500
Gederfde rente op eigen vermogen	n.v.t.	€ 300	€ 300	€ 300
Risico particulier in waardeverandering	0%	100%	25%	25%
IRR voor belasting	6,99%	n.v.t.	6,99%	6,98%
BAR-entree	6,1%	n.v.t.	6,8%	6,3%
BAR-exit	5,8%	n.v.t.	6,6%	5,7%
NAR-entree	4,9%	n.v.t.	5,3%	4,7%
NAR-exit	4,6%	n.v.t.	5,1%	4,2%
Netto maandelijkse woonlasten	€ 833	€ 988	€ 919	€ 829
Vermogensopbouw	n.v.t.	€ 214	€ 45	€ 45
Netto maandelijkse woonlasten exclusief vermogensopbouw	€ 833	€ 774	€ 874	€ 784

Bron: eigen werk auteur.

Uit de vergelijking in tabel 7.7 blijkt dat de netto maandelijkse woonlasten bij kopen het hoogste zijn. Kopen is € 155 per maand duurder dan huren, € 69 duurder dan 'omgekeerde erfpacht' binnen de huidige fiscale wet- en regelgeving en zelfs € 159 per maand duurder dan 'omgekeerde erfpacht' zonder integratieheffing. Daarbij dient opgemerkt te worden dat de netto maandlasten bij kopen en 'omgekeerde erfpacht' een deel aan vermogensopbouw bevatten doordat er wordt afgelost op de hypothecaire geldlening. Feitelijk zou deze vermogensopbouw in de vorm van aflossing gezien kunnen worden als het inleggen van spaargeld op een spaarrekening. Wanneer de vermogensopbouw wordt meegenomen is kopen € 59 per maand goedkoper dan huren, € 100 per maand goedkoper dan 'omgekeerde erfpacht' binnen de huidige fiscale wet- en regelgeving, maar slechts € 10 goedkoper dan 'omgekeerde erfpacht' zonder integratieheffing. Een huishouden dat zich € 988 per maand aan woonlasten kan veroorloven en tevens in staat is een financiering aan te trekken kan daarom binnen de huidige fiscale wet- en regelgeving beter de woning kopen. Een huishouden dat de desbetreffende woning koopt moet zich realiseren dat zij een schuld hebben van € 171.000 en het volledige risico van waardeverandering dragen. In tijden van stijgende woningprijzen is dat niet erg, maar wanneer woningprijzen dalen wordt het restschuldrisico aanzienlijk hoger dan bij 'omgekeerde erfpacht' (beperkt risico) of huur (geen risico). Binnen de huidige wet- en regelgeving kan een koopstarter die niet in staat is om de woning te kopen beter de woning huren. 'Omgekeerde erfpacht' is binnen de huidige wet- en regelgeving financieel niet aantrekkelijk genoeg voor de particulier.

In het fictieve geval dat de integratieheffing komt te vervallen ontstaat er een andere vergelijking. De netto maandlasten van het concept 'omgekeerde erfpacht' zijn in dat geval € 159 lager dan bij het kopen van een gelijkwaardige woning. Ook wanneer de vermogensopbouw door het aflossen van de hypotheek wordt meegenomen is 'omgekeerde erfpacht' een zeer aantrekkelijk alternatief. Per saldo is kopen slechts € 10 per maand goedkoper dan 'omgekeerde erfpacht' zonder integratieheffing. De doelgroep van het concept 'omgekeerde erfpacht' kan echter in veel gevallen geen financiering aantrekken voor de aankoop van een woning, bijvoorbeeld omdat zij een jaarcontact hebben of ZZP-er zijn en daarom onvoldoende gefinancierd worden door een bank. Verhuurders (beleggers) stellen net als banken ook inkomenseisen, maar doordat de netto maandelijkse woonlasten bij 'omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing) substantieel lager zijn dan bij kopen is de betaalbaarheid veel beter. Koopstarters met een bruto jaarinkomen van € 34.085 - € 43.000 voldoen over het algemeen wel aan de inkomenseisen die behoren bij netto woonlasten van € 829 per maand, maar niet aan de inkomenseisen die behoren bij netto woonlasten van € 988 per maand. Het concept 'omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing) stelt de koopstarter in staat om gefaseerd de woning aan te kopen door eerst alleen de grond te verwerven en de woning tijdelijk te huren. Als over enkele jaren het inkomen van de huishouden is gestegen, dan kan de particulier het geheel in eigendom te verwerven. Belangrijk voor de keuze voor 'omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing) is dat de particulier uiteindelijk streeft naar eigen woningbezit en bereid is langer dan vijf jaar in de woning te wonen. Dit geldt overigens ook voor een koopwoning. De eenmalige (overdracht)kosten bedragen bij zowel koop als 'omgekeerde erfpacht' circa € 3.500. De gedeerde rente op de inbreng van het eigen vermogen is circa € 300 per jaar. Op lange termijn zijn de eenmalige overdrachtkosten relatief beperkt, maar op korte termijn gaat het om een fors bedrag. Wanneer een huishouden voor een kortere periode (0 tot 5 jaar) een woning zoekt, is huren wellicht een betere optie dan 'omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing).

Zoals in hoofdstuk 4.5 beschreven kent het concept 'omgekeerde erfpacht' zonder integratieheffing een aantal voordelen voor de belegger. 'Omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing) is voor de belegger aantrekkelijker is dan een reguliere huursituatie. Verondersteld zou kunnen worden dat deze voordelen voor de belegger zich laten uitdrukken in een lager bruto aanvangsrendement, waardoor de particulier lagere huur wordt toegerekend. In de financiële analyse is deze veronderstelling buiten beschouwing gelaten.

7.7 Deelconclusie

Uit de financiële analyse blijkt dat de netto maandelijkse woonlasten voor een woning met een marktwaarde van € 180.000 bij koop € 988 bedragen en bij huur € 823 zijn. Bij 'omgekeerde erfpacht' bedragen de netto woonlasten € 919 per maand. Wanneer de vermogensopbouw als gevolg van het aflossen van de hypotheek meegenomen wordt, is kopen met € 774 per maand in het huidige fiscale regime substantieel goedkoper dan huren (€ 823) of 'omgekeerde erfpacht' (€ 874). Koopstarters met een lager middeninkomen van € 34.085 - € 43.000 kunnen als gevolg van de inkomenseisen die banken stellen echter in veel gevallen geen financiering aantrekken voor de aankoop van een woning. Het concept 'omgekeerde erfpacht' stelt de koopstarter in staat om gefaseerd een woning aan te kopen door eerst alleen de grond te verwerven en de woning tijdelijk te huren. 'Omgekeerde erfpacht' is echter binnen de huidige wet- en regelgeving financieel niet aantrekkelijk genoeg voor de particulier. Huren is in dat geval de enige optie.

In de financiële analyse is ook het fictieve scenario meegenomen dat de fiscale wet- en regelgeving aangepast wordt ten aanzien van de eigenwoningregeling en de integratieheffing. De Belastingdienst heeft aangegeven geen mogelijkheden te zien om het concept 'omgekeerde erfpacht' zo aan te passen dat de eigenwoningregeling van toepassing zou kunnen zijn. Een algehele afschaffing van de integratieheffing is een realistischer scenario, hoewel dit momenteel uitdrukkelijk niet aan de orde is. In het fictieve scenario dat de integratieheffing komt te vervallen ontstaat een andere vergelijking tussen huur, koop en 'omgekeerde erfpacht'. De netto woonlasten van een woning met een marktwaarde van € 180.000 bedragen bij 'omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing) € 829 per maand. De netto woonlasten zijn daarmee € 159 per maand lager dan kopen en € 4 per maand lager dan huren. Als de vermogensopbouw als gevolg van het aflossen van de financiering wordt meegenomen, bedragen de netto maandelijkse woonlasten bij 'omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing) € 784 en zijn daarmee € 59 per maand goedkoper dan huren en slechts € 10 per maand duurder dan kopen. Verhuurders (beleggers) stellen net als banken ook inkomenseisen, maar doordat de netto maandelijkse woonlasten bij 'omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing) substantieel lager zijn dan bij kopen is de betaalbaarheid veel beter. Koopstarters met een bruto jaarinkomen van € 34.085 - € 43.000 voldoen over het algemeen wel aan de inkomenseisen die behoren bij netto woonlasten van € 829 per maand bij 'omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing), maar niet aan de inkomenseisen die behoren bij netto woonlasten van € 988 per maand van een gelijkwaardige koopwoning. 'Omgekeerde erfpacht' (zonder integratieheffing) kent daarnaast een aantal specifieke voordelen voor de belegger ten opzichte van een reguliere huursituatie. Voor de belegger is het aantrekkelijker om woningen met 'omgekeerde erfpacht' te exploiteren dan huurwoningen. Verondersteld zou kunnen worden dat de voordelen van de belegger leiden tot een lager bruto aanvangsrendement bij 'omgekeerde erfpacht' en daarmee tot een lagere huur voor de particulier. In de financiële analyse is deze veronderstelling buiten beschouwing gelaten.

8. IMPLICATIES REGEERAKKOORD

Op 29 oktober jl. presenteerden VVD en PvdA het regeerakkoord “Bruggen slaan”. Precies twee weken later, op 12 november jl. werd het regeerakkoord alweer opengebroken en op een aantal belangrijke punten gewijzigd. De maatregelen die betrekking hebben op de woningmarkt en relevant zouden kunnen zijn ten aanzien van het concept ‘omgekeerde erfpacht’, worden kort toegelicht in paragraaf 8.1. Vervolgens wordt in paragraaf 8.2 de mogelijke effecten van deze maatregelen op het concept ‘omgekeerde erfpacht’ beschreven. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een deelconclusie, welke beschreven is in paragraaf 8.3.

8.1 Maatregelen regeerakkoord VVD - PvdA

In het regeerakkoord zijn ingrijpende hervormingen voor de woningmarkt opgenomen. De hervormingen hebben zowel betrekking op de koopmarkt als de huurmarkt, waarmee sprake is van een integrale hervorming.

Op de koopwoningmarkt wordt tussen 2013 en 2040 het maximale tarief waartegen de hypotheekrente mag worden afgetrokken jaarlijks met 0,5%-punt verlaagd tot uiteindelijk 38%. Deze beperking van de hypotheekrenteaf trek wordt teruggestuimd via een verlenging van de derde schijf in de inkomstenbelasting (CPB, 2012). De derde schijf wordt verlengd van € 33.863 tot € 56.491 nu, naar € 33.863 tot € 62.941 in 2017. De maatregel geldt zowel voor bestaande als nieuwe hypotheekleningen.

Op de huurwoningmarkt wordt het puntensysteem afgeschaft, maar wordt de huurliberalisatiegrens (€ 664,66 per maand in 2012) gehandhaafd. De huurprijs voor woningen onder de liberalisatiegrens wordt gekoppeld aan de WOZ-waarde met een grondslag van 4,5%. Deze waarderingssystematiek gaat gepaard met inkomensgerelateerde huurstijgingen, zoals weergegeven in tabel 8.1. “Voor huurders met een inkomen boven de € 43.000 wordt de maximale huurprijs op basis van het woning waarderingssysteem tijdelijk buiten werking gesteld. Na vertrek van de zittende bewoners geldt de maximale huurprijs weer”, aldus Rutte en Samsom (2012). Dit wordt wettelijk geregeld.

Tabel 8.1: hoogte inkomensgerelateerde huurstijgingen Regeerakkoord

Bruto huishoudinkomen	Jaarlijkse huurverhoging bovenop de inflatie
< € 33.000	1,5%
€ 33.000 - € 43.000	2,5%
> € 43.000	6,5%

Bron: Rutte en Samsom (2012). Bewerkt door auteur.

Verhuurders, veelal corporaties, mogen gebruik maken van de huursombenadering. Bij de huursombenadering krijgt niet iedere woning dezelfde huurverhoging (Aedes, 2012). Niet de huurstijging per woning wordt begrensd, maar de totale stijging van de huurinkomsten van de verhuurder worden begrensd (Aedes, 2012). Hiermee kan voor een vergelijkbare woning een vergelijkbare huurprijs gevraagd worden, ongeacht of een bewoner een nieuwe huurder is of al 10 jaar de woning huurt. Een andere ingrijpende maatregel is de positie van corporaties. Deze komen onder directe aansturing van gemeenten. De extra huuropbrengsten van corporaties die het gevolg zijn van de maatregelen in de huursector worden via een heffing afgeroomd.

8.2 Gevolgen maatregelen regeerakkoord voor concept 'omgekeerde erfpacht'

De in paragraaf 8.1 geschetste maatregelen in het regeerakkoord lijken tot dusver geen effect te hebben op het concept 'omgekeerde erfpacht'. Het concept blijft theoretisch gezien uitvoerbaar.

Door het handhaven van de liberalisatiegrens blijft er een strikte scheiding tussen sociale huur en vrije sectorhuur. Deze grens ligt op een maandhuur van € 664,66 met een bijbehorende vrij op naam prijs en WOZ-waarde van € 177.243 bij een grondslag van 4,5%. Om in aanmerking te komen voor een sociale huurwoning zal de inkomensgrens van € 34.085 waarschijnlijk gehandhaafd blijven. De problematiek voor koopstarters met een bruto huishoudinkomen van € 34.085 - € 43.000 blijft dus bestaan. Een belegger rekent immers met een rendement van minimaal 5,2% en vraagt voor een woning met vrij op naam prijs van € 177.243 een maandhuur van € 768, een verschil van € 103 euro per maand voor een gelijkwaardige woning in het sociale regime.

Het kopen van een woning blijft het meest voordelig voor koopstarters met een bruto jaarinkomen van € 34.085 - € 43.000. Financieringsnormen zullen de komende jaren niet of nauwelijks versoepelen, waardoor de koopstarter een woning niet kan financieren en alsnog is aangewezen op de vrije huursector. Het concept 'omgekeerde erfpacht' vormt een alternatief voor huren. Zoals reeds geconcludeerd in hoofdstuk 7 is het afschaffen van de integratieheffing wel een vereiste om het concept 'omgekeerde erfpacht' financieel aantrekkelijk genoeg te maken, waardoor het ook daadwerkelijk een alternatief is voor huren.

8.3 Deelconclusie

De maatregelen zoals beschreven in het regeerakkoord VVD - PvdA hebben geen effect op het concept 'omgekeerde erfpacht'. Dit is grotendeels het gevolg van het handhaven van de liberalisatiegrens en de daaraan gekoppelde inkomensgrens om in aanmerking te komen voor een sociale huurwoning. De huidige problematiek ten aanzien van koopstarters wordt echter niet weggenomen. Starters blijven dan ook aangewezen op huurwoningen in de vrije sector. Het concept 'omgekeerde erfpacht' is een aantrekkelijk alternatief voor huren in de vrije sector, mits de integratieheffing wordt afgeschaft.

9. MARKTTECHNISCHE HAALBAARHEID

9.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt getracht een beeld te schetsen van de markttechnische haalbaarheid van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Dit beeld is gebaseerd op interviews met vertegenwoordigers van relevante spelers op de Nederlandse woningmarkt. Bijlage 1 bevat een overzicht met de geïnterviewde personen. Er is gesproken met beleggers, banken, (bouwende)ontwikkelaars, gemeenten, makelaars, experts en met de belangenverenigingen Aedes en Vereniging Eigen Huis. De geïnterviewde personen hebben vooraf een informatieboekje ontvangen waarin het concept uitgelegd is. Met de Vereniging Eigen Huis is naar aanleiding van het gesprek een dialoog gevoerd door middel van vragen en de beantwoording daarvan.

9.2 Constateringen

In figuur 9.1 door middel van een zogenaamde 'word cloud' getracht de belangrijkste reacties van de geïnterviewden weer te geven.



Figuur 9.1: word cloud 'omgekeerde erfpacht'. Bron: eigen werk auteur.

Een grote meerderheid van de geïnterviewde personen is overtuigd van de evidente voordelen van het concept 'omgekeerde erfpacht' en de gevolgen die het concept heeft voor de vormgeving van het gehele ontwikkelingsproces, de relatie tussen de huurder en de belegger en de potentiële bijdrage die het concept levert aan de financieringsproblematiek van koopstarters. Twijfel is er over de mate waarin het concept te vermarkten is. Het concept is een stuk complexer dan een reguliere huur- of koopsituatie. Hierdoor het voor de gemiddelde koopstarter moeilijker te begrijpen. De complexiteit is de grootste zwakte van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Alle geïnterviewde personen hebben dit in meer of mindere mate benoemd. Ook geven de meeste geïnterviewde personen aan dat het gebruik van het woord 'erfpacht' weerzin oproept tegen het concept. Een naamsverandering wordt in veel gevallen dan ook aanbevolen.

9.3 Maatregelen

Om het concept 'omgekeerde erfpacht' ondanks haar complexiteit te kunnen vermarkten is communicatie essentieel. 'Keep it simple' is daarbij het motto. Verkoopbrochures zullen daarom duidelijk en overzichtelijk moeten zijn en er zal extra tijd genomen moeten worden voor het informeren en begeleiden van de (potentiële) koopstarters. Het opstellen van standaardcontracten met algemene bepalingen waarmee alle partijen gaan werken is essentieel. Certificering en goedkeuring van deze contracten door partijen als NVM, AFM, Vereniging Eigen Huis en Woningborg zijn daarbij belangrijk om het vertrouwen van de

woonconsument te winnen. Door standaardisering van de contracten hoeft het aangaan van de 'omgekeerde erfpacht' constructie bovendien niet kostbaar te zijn. Hiermee wordt een belangrijke drempel weggenomen.

Uiteindelijk zal met name de financiële afweging die huishoudens maken doorslaggevend zijn. Immers, wanneer de 'omgekeerde erfpacht' financieel gezien aantrekkelijker is zal men hier eerder voor kiezen. Daarbij speelt de verhandelbaarheid van de grond in geval van voortijdige beëindiging van het huurcontract een belangrijke rol. Ook de betrouwbaarheid van de belegger en het langjarige commitment van de belegger aan het concept 'omgekeerde erfpacht' zijn essentieel. Het mag immers nooit zo zijn dat de particulier zijn recht van koop niet kan uitoefenen conform de vooraf overeengekomen systematiek.

Ten aanzien van de introductie van het concept 'omgekeerde erfpacht' wordt de rol van de gemeente wezenlijk geacht. Bij voorkeur is de gemeente de verkopende partij van de bouwrijpe bouwkavels. Een (intensieve) betrokkenheid van de gemeente draagt in positieve zin bij aan de betrouwbaarheid van het concept en daarmee aan het vertrouwen van de woonconsument. Transparantie over rollen, belangen en verantwoordelijkheden van de verschillende betrokken partijen gedurende het gehele proces is essentieel. Ook hier speelt communicatie weer een belangrijke rol.

Tot slot is het noodzakelijk dat de naam van het concept gewijzigd wordt. 'Omgekeerde erfpacht' dekt immers niet de lading, omdat het concept juridisch gezien beter vorm gegeven kan worden door gebruik te maken van het opstalrecht in plaats van het erfpachtrecht. "Bij het kiezen van een nieuwe naam zou meer de nadruk gelegd moeten worden op de (grond)eigendom", aldus een van de geïnterviewde personen.

9.4 Deelconclusie

Het voeren van de gesprekken met verschillende vertegenwoordigers van relevante spelers op de woningmarkt is essentieel geweest voor de ontwikkeling van het concept 'omgekeerde erfpacht'. De feedback uit de verschillende gesprekken heeft een belangrijke bijdrage geleverd aan de ontwikkeling van het concept 'omgekeerde erfpacht'. Dit heeft geleid tot diverse aanpassingen in de spelregels. De voordelen van het concept 'omgekeerde erfpacht' ten opzichte van huur of koop zijn voor zowel de particulier als voor de belegger mede daardoor duidelijk naar voren gekomen. Ook is een aantal knelpunten aan het licht gekomen. Enerzijds zijn deze knelpunten fiscaal of juridisch van aard, anderzijds betreft het knelpunten bij de implementatie van het concept. Ten aanzien van dit laatste aspect wordt door alle geïnterviewde personen de complexiteit van het concept 'omgekeerde erfpacht' als grootste opstakel gezien. Verdere vereenvoudiging van het concept is belangrijk, met name ten aanzien van de communicatie. 'Keep it simple' is daarbij het motto. Transparantie over de (contractuele) voorwaarden en werkwijze is eveneens essentieel. Certificering en goedkeuring van contracten door belangenorganisaties als NVM, AFM, Vereniging Eigen Huis en Woonborg kan het vertrouwen bij particulieren vergroten. Zowel bij het vermarkten als bij het implementeren van het concept 'omgekeerde erfpacht' is en blijft heldere en transparante communicatie van groot belang.

10. CONCLUSIE EN AANBEVELINGEN

Dit concluderende hoofdstuk geeft antwoord op de hoofdvraag van het onderzoek:

“Is het concept ‘omgekeerde erfpacht’ zodanig vorm te geven dat het in de praktijk werkt en biedt het concept ‘omgekeerde erfpacht’ een alternatief voor huren of kopen?”

De start van het onderzoek was het idee om de aankoop van een woning te faseren door een splitsing aan te brengen tussen de grond en de opstal. Het erfpachtrecht leek daar in eerste instantie het meest geschikt voor. Het idee is ‘omgekeerde erfpacht’ genoemd, omdat normaliter een particulier eigenaar wordt van een woning op erfpachtgrond van een ander. In dit geval is het dus andersom: de particulier huurt de woning die gebouwd is op z'n eigen grond. In onderhavig onderzoek is het idee ontwikkeld tot een concept.

Gedurende het ontwikkelingsproces heeft een aantal wijzigingen plaatsgevonden in het concept. Juridisch gezien is het concept beter vorm te geven met het opstalrecht dan met het erfpachtrecht. Erfpacht brengt een splitsing aan tussen enerzijds het genot- en gebruiksrecht en anderzijds het eigendomsrecht, terwijl bij het recht van opstal in feite twee eigenaren ontstaan: één voor de ondergrond en één voor hetgeen duurzaam met de ondergrond verenigd is. Het opstalrecht sluit derhalve beter aan bij de gedachte die ten grondslag ligt aan dit onderzoek.

De fiscale analyse heeft vervolgens een tweetal fiscale barrières aan het licht gebracht. Doordat de integratieheffing van toepassing is moet de belegger BTW betalen over de grondwaarde (excl. BTW), terwijl de particulier bij de aankoop van de grond (vrij op naam) ook al BTW betaald heeft. De integratieheffing heeft daarmee tot gevolg dat de belegger een hoger bruto aanvangsrendement nodig heeft om de ‘extra’ BTW te compenseren. Direct gevolg is een hogere huur voor de particulier. De Belastingdienst heeft aangegeven dat zij dit zien als ‘collateral damage’ van de op zich goed functionerende regelgeving. Er is momenteel onvoldoende aanleiding om de wet hierop aan te passen. De andere fiscale barrière is het niet van toepassing zijn van de eigenwoningregeling, waardoor de hypotheekrente die betaald wordt over de financiering van de grond niet fiscaal aftrekbaar is. Ten aanzien hiervan heeft de Belastingdienst aangegeven geen mogelijkheden te zien om het concept zodanig aan te passen dat de eigenwoningregeling wel van toepassing kan worden verklaard.

Ondanks de fiscale barrières heeft het concept ‘omgekeerde erfpacht’ een aantal evidente voordelen voor zowel de particulier als de belegger. Doordat het concept ‘omgekeerde erfpacht’ beleggers en particulieren dichterbij elkaar brengt, ontstaat er binding met een plek en perspectief op de eigen woning, nog voordat een financier de (koop)starter in staat stelt het geheel te kopen. De belegger een ‘betrokken huurders’ die op termijn de woning willen overnemen. Hierdoor is er minder frictieleeftijd en is het verkooprisico kleiner. Doordat de huurders voorafgaand aan de realisatie van de woningen bekend zijn, is ook het verhuurrisico beperkt. Bij een gelijk bruto aanvangsrendement (BAR) is het exploiteren van woningen met ‘omgekeerde erfpacht’ aantrekkelijker dan gelijkwaardige huurwoningen. Verondersteld zou kunnen worden dat het bruto aanvangsrendement bij ‘omgekeerde erfpacht’ lager zou kunnen zijn dan bij huur, waardoor ook de maandlasten voor de particulier lager worden bij een woning met ‘omgekeerde erfpacht’. Met een lagere huur

wordt de betaalbaarheid beter en wordt de doelgroep voor het concept groter. In dit onderzoek is deze veronderstelling buiten beschouwing gelaten.

Ten aanzien van de markttechnische haalbaarheid wordt een aantal knelpunten voorzien. Met name de complexiteit van het concept 'omgekeerde erfpacht' vormt daarbij een aandachtspunt. Het onlangs verschenen Regeerakkoord tussen VVD en PvdA levert voor het concept 'omgekeerde erfpacht' geen implicaties op.

Voorgaande conclusies vertalen zich in concrete aanbevelingen. Het concept 'omgekeerde erfpacht' is alleen een alternatief voor kopen en huren als het financieel aantrekkelijk genoeg is. Binnen het huidige fiscale wet- en regelgeving zorgt de integratieheffing ervoor dat 'omgekeerde erfpacht' duurder is dan huren en kopen. De aanbeveling aan de Rijksoverheid is dan ook om de integratieheffing voor deze gevallen af te schaffen. In het fictieve geval dat de integratieheffing komt te vervallen is het concept 'omgekeerde erfpacht' daadwerkelijk voordeliger dan kopen of huren en voorziet het concept in een oplossing voor de huidige financieringsproblematiek die met name koopstarters ondervinden. Het concept 'omgekeerde erfpacht' is daarmee een welkome aanvulling op koop en huur.

Voor de verdere ontwikkeling van het concept 'omgekeerde erfpacht' zullen de opgestelde spelregels, zoals weergegeven in hoofdstuk zes, vertaald moeten worden in concrete contracten. De goedkeuring en certificering van deze contracten door belangenorganisaties als de NVM, AFM, Vereniging Eigen Huis en Woningborg helpt bij het winnen van het vertrouwen van de woonconsument. Een heldere en transparante uitleg en communicatie van het concept is daarbij eveneens noodzakelijk. Ook de rol van de gemeente wordt wezenlijk geacht, bij voorkeur als verkopende partij van de bouwkavels (grondexploitant). Een intensieve betrokkenheid van een gemeente draagt immers bij aan het vertrouwen van de woonconsument. Om verwarring bij woonconsumenten te voorkomen zal de naam van het concept aangepast moeten worden. 'Omgekeerde erfpacht' dekt niet volledig de lading en het woord 'erfpacht' roept weezin op bij een woonconsument.

Om het concept 'omgekeerde erfpacht' verder te ontwikkelen zal in samenspraak met beleggers het concept financieel nader onderzocht moeten worden. Daaruit zal onder meer blijken of het haalbaar is dat er een lager bruto aanvangsrendement gehanteerd wordt bij het concept 'omgekeerde erfpacht' dan bij huren. Het creëren van draagvlak bij beleggers is belangrijk voor het landelijk uitrollen van het concept. Op een aantal vlakken is ook verder onderzoek nodig. Het concept 'omgekeerde erfpacht' is in eerste instantie ontwikkeld voor grondgebonden nieuwbouwwoningen. Verder onderzoek zal moeten uitwijzen of het concept ook toe te passen is voor bestaande woningen en/of niet-grondgebonden woningen zoals appartementen. Tevens dient onderzocht te worden welke mogelijkheden het concept 'omgekeerde erfpacht' biedt voor toepassing bij commercieel onroerend goed, zoals kantoren, winkels en bedrijfsruimten.

Tot slot is het aan te bevelen om ten aanzien van de implementatie van het concept 'omgekeerde erfpacht' één of meerdere pilotprojecten te starten. Met deze pilotprojecten kan de markttechnische haalbaarheid in de praktijk getoetst worden. Evaluatie van de pilotprojecten kan eventuele onvoorziene knelpunten aan het licht brengen. Het concept kan ten aanzien van deze knelpunten desgewenst aangepast worden.

11. BRONVERMELDING

11.1 Literatuur

Aedes (2012) *Huursombenadering: huurbeleid dat de woningmarkt verder helpt.*

Bartelsman, E., Beetsma, R., Benink, H., Boelhouwer, P., Boot, A., Bovenberg, L., Broumen, D., Conijn, J., Eichholtz, P., Frijns, J., Garretsen, H., Goudswaard, J., Jacobs, B. Koedijk, K., Ploeg, R. van der, Priemus, H. Schoenmaker, D., Sterken, E., Stevens, L., Vries, C. de, Wijfels, H., Wijnbergen, S. van (2012) *Naar een duurzame financiering van de woningmarkt; zes stappenplan.*

Berkhout, T.M., Jeurissen, R. (2009) *Net werken en netwerken; onderzoek naar percepties van integriteit in de Nederlandse vastgoedsector.* Nyenrode Business Universiteit.

Blijie, B., Hulle, R. van, Poulus, C., Til, R-J. van, Gopal, K. (2009) *Het inkleuren van woonkeuren, de consument bekennt.* Ministerie van VROM en NEPROM. Den Haag.

Brosens, T. (2009) *Hypotheekrisico's voor huizenbezitters.* In: Economisch Statistische Berichten, 94(4570), 16 oktober 2009.

Buiter, W., Dalen, H. van, Eiffinger, S., Koedijk, K., Teuling, C., Witteloostuijn, A. van (2006) *Over goede intenties en de harde wetten van de woningmarkt.* Raad van Economisch Adviseurs. Kamerstuk 30507, nr 2, vergaderjaar 2005 - 2006. In: Tijdschrift voor Politieke Economie (2006), jaargang 27, pp. 20-42.

BZK, I&M, IPO, VNG, NEPROM (2011) *De reiswijzer gebiedsontwikkeling 2011; een praktische routebeschrijving voor marktpartijen en overheden.*

Companen (2012) *Koopstarters op de woningmarkt.* Arnhem. In opdracht van: Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties. Den Haag.

Conijn, J. (2006a) *Dansen op de vulkaan.* Rede. Vossiuspers UvA.

Conijn, J. (2006b) *De koopsector: een verstorende factor op de woningmarkt.* In: Economisch Statistische Berichten. Jaargang 91, nummer 4499, pagina 630-633.

CPB (2012) *Actualisatie analyse economische effecten financieel kader Regeerakkoord.* CPB notitie 12 november 2012. Uitgevoerd op verzoek van de Minister-president. Den Haag.

Das, M., Dalen, G. van (2012) *Dynamiek op de woningmarkt.* Centraal Bureau voor de Statistiek. Den Haag/Heerlen, 2012.

Deaton, A., Muellbauer, J. (1980) *Economics and consumer behaviour.* Cambridge University Press.

DiPasquale, D., Wheaton, W.C. (1992) *The markets for real estate assets and space; a conceptual framework.* In: Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association. Volume 20-1, pp. 181-197.

DNB (2010) *Bazel III: nieuwe kapitaal- en liquiditeitsstandaarden voor banken*. In: DNB Kwartaalbericht december 2010, pagina 43-46.

Eijk, S.R.A. van, (2005) *Het vermogen te dragen*. Proefschrift pp 190-191, Erasmus Universiteit Rotterdam.

Elzinga, M. (2004) *Betaalbare en risicoarme koopwoningen*. Utecht: NETHUR. ISBN: 90-5405-062-4.

Elzinga, M., De Jong-Tennekes, M., Heijden, H. van der (2011) *Crisis en woningmarkt*. Onderzoeksinstituut OTB. Delft.

Evans, A.W. (2004) *Economics and Land Use Planning*. Pagina 77. Blackwell Publishing.

Ewijk, C. van, Koning, M., Lever, M., Mooij, R. de (2006) *Economische effecten van aanpassing fiscale behandeling eigen woning*. CPB document, nummer 62. Den Haag.

Ewijk, C. van, Teulings, C. (2009) *De grote recessie; Het Centraal Planbureau over de kredietcrisis*. Uitgeverij Balans. Amsterdam.

Follain, J.R. (1979) *The price elasticity of the long-run supply of new housing construction*. In: Land Economics, volume 55, number 2, may 1979, pages 190-199.

Girouard, N., Kennedy, P., Noord, P. van den., André, C. (2006) *Recent House Price Developments: the Role of Fundamentals*. Paris, Economics Department Working Papers, number 475, OECD Economic Outlook 78, pages 123 – 154.

Groot, C. de (2011) *Intentions to move, residential preferences and mobility behavior: a longitudinal perspective*. Proefschrift Universiteit van Amsterdam.

Haffner, M., Heylen, K. (2011) *User costs and housing expenses; towards a more comprehensive to affordability*. In: Housing Studies, 26:04, 593-614.

Harvey, J., Jowsey, E. (2004) *Urban Land Economics*. Sixth Edition. Palgrave Macmillan.

Have, F.J.M. ten, Celic, H., Berns, S.W. (2011) *Financiële effecten crisis bij gemeentelijke grondbedrijven; update 2011*. Deloitte Real Estate Advisory i.o.v. Vereniging Nederlandse Gemeenten (VNG), ministerie van BZK en ministerie van I&M. Amsterdam.

Have, F.J.M. ten, Berns, S.W., Bouwhuisen, E.C.M., Celic, H. (2012) *Financiële effecten crisis bij gemeentelijke grondbedrijven; update 2012*. Deloitte Real Estate Advisory i.o.v. Vereniging Nederlandse Gemeenten (VNG), ministerie van BZK en ministerie van I&M. Amsterdam.

ING (2012a) *Kwartaalmonitor woningmarkt 2012, kwartaal 3*. ING Economisch Bureau. Amsterdam.

ING (2012b) *Kwartaalmonitor woningmarkt 2012, kwartaal 2*. ING Economisch Bureau. Amsterdam.

Jagersma, H. (2011) *IVBN Visie op de huurwoningmarkt; naar een vrije sector huurmarkt*. Vereniging voor Institutionele Beleggers in Vastgoed Nederland. Uitgave september 2011.

Jong, J. de., Ploeger, H.D. (2008) *Erfpacht en opstal*. Monografieën BW, losdelig handboek B28. Derde druk. Kluwer, Deventer.

Koning, M., Nistal, R.S., Ebregt, J. (2006) *Woningmarkteffecten van aanpassing fiscale behandeling eigen woning*. CPB document, nummer 128.

Krabben, E. van der (2011) *Gebiedsontwikkeling in zorgelijke tijden; kan de Nederlandse ruimtelijke ordening zichzelf nog wel bedruipen?* Inaugurale reden. Radboud Universiteit Nijmegen.

Kristensen, H. (2007) *Housing in Denmark*. Centre for housing and welfare – Realdania Research.

Latten, J., Das, M., Chkalova, K. (2008) *De stad Groningen als roltrap van Noord-Nederland*. In: Bevolkingstrends, volume 56, number 2, pages 52-59, 2^e kwartaal 2008.

Manshanden, W.J.J., Koops, O., Droës, M. (2012) *Bouwprognoses 2011-2016*. TNO Rapport TNO-060-DTM-2012-00222.

Miles, D., Pilonca, V. (2008) *Financial innovation and European housing and mortgage markets*. In: Oxford Review of Economic Policy, volume 24, number 1, 2008, pages 145 – 175.

Ministerie van Financiën (2012) *Analyse over de toekomstbestendigheid van de hypotheekrenteaftrek*. Behorende als bijlage bij kamerstuk AFP/2012/302U, *Visie toekomstbestendigheid hypotheekrenteaftrek (reactie motie Kuiper c.s.)*. Den Haag.

NVB (2011) *Gedragscode hypothecaire financieringen*. In werking getreden: 1 augustus 2011.

OECD (2012) *Economic Surveys Netherlands 2012*. OECD Publishing.

Ooms, I., Ras, M., Eggink, E. (2010) *Kopers in de knel? Een scenariostudie naar de gevolgen van de crisis voor huiseigenaren met een hypotheek*. Sociaal en Cultureel Planbureau. Den Haag.

Otter, H. den., Leeuwen, G. van., Jong, W. de. (2011) *Primos prognose 2011; de toekomstige ontwikkeling van bevolking, huishoudens en woningbehoefte*. ABF Research.

Peek, G-J., Remmen, Y. van (2012) *Investeren in gebiedsontwikkeling nieuwe stijl*. Ministerie van Infrastructuur & Milieu. Den Haag.

Porter, M.E., Kramer, M.R. (2011) *Creating shared value; how to reinvent capitalism – and unleash a wave of innovation and growth*. In: Harvard Business Review, januari-februari 2011.

Post, van der (2012) *Strategie doorgrond*. Uit: Veldman et al (2012) *Strategie en Vastgoed*. Noordhoff Uitgevers. *Nog te verschijnen*.

Poterba, J. (1984) *Tax subsidies to owner-occupied housing: an asset market approach*. In: *Quarterly journal of economics*. 99: 729-752.

Poulus, C., Blijie, B., Ferment, B., Heida, H., Leeuwen, G. van (2012) *Mogelijke effecten van de kabinetsmaatregelen op de woningmarkt; doorkijk tot 2020*. AFB Research.

Priemus, H. (2011) *Bikini: het verdwijnende midden op de woningmarkt*. In: volkhuysvesting, maart/april 2011.

Priemus, H., Gruis, V. (2011) *Social housing and illegal state aid: the agreement between the European Commission and the Dutch Government*. In: *International Journal of Housing Policy*, volume 11, number 1, pages 84-101, march 2011.

Rabobank (2012) *Dutch Housing Market Quarterly; may 2012*. Utecht.

Ras, M., Eggink, E., Gammeren, E. van, Ooms, I. (2006) *Uitgerekend wonen; een model voor de vraag naar wonen en de gevolgen van beleidswijzigingen*. Sociaal Cultureel Planbureau. Den Haag.

Rutte, M., Samsom, D. (2012) *Bruggen slaan; Regeerakkoord VVD – PvdA*.

Ricardo, D. (1815) *The principles of political economy and taxation*. Pagina 38.

Romijn, G., Besseling, P. (2008) *Economische effecten van regulering en subsidiëring van de huurwoningmarkt*. CPB document, nummer 165. Den Haag.

Rooy, P. van (2011) *Verdienmogelijkheden; cahier gebiedsontwikkeling*. Nederland boven Water. Amsterdam.

SER (2010) *Naar een integrale hervorming van de woningmarkt*. Den Haag.

Sillevis, L.W., Kempen, M.L.M. van (2010) *Inkomstenbelasting*. Cursus belastingrecht, studenteneditie 2010-2011. Kluwer, Deventer.

Swanborn, P.G. (2008) *Methoden van sociaal wetenschappelijk onderzoek*. Nieuwe editie. Meppel: Boom.

Swank, J., Kakes, J., Tieman, A.F. (2002) *The housing ladder, taxation and borrowing constraints*. DNB Working paper 2002-09. De Nederlandsche Bank. Amsterdam.

Tsatsaronis, K., Zhu, H. (2004) *What drives house price dynamics: cross country evidence*. In: *BIS quarterly review*, march 2004, pages 65-78.

Verbaan, W. (2012) *Nieuw krachtenveld nieuwe paradigma's; Trendverkenning van de Nederlandse bouwsector*. Blauwdruk.

Verheugt, J.P.W. (2009) *Inleiding in het Nederlandse recht*. Vijftiende druk. Boom juridische uitgevers Den Haag.

Vlist, A.J. van der, (2009) *Bellenblazen? de economie van vastgoedontwikkeling*. Inaugurele rede. Rijksuniversiteit Groningen.

VROM-raad (2011) *Open deuren, dichte deuren; middeninkomensgroepen op de woningmarkt*. Den Haag.

Whitehead, C., Scanlon, K. (2007) *Social housing in Europe*. LSE London. London School of Economics and Political Science.

Wittebrood, K., Permentier, M. (2011) *Wonen, wijken en interventies; krachtwijkenbeleid in perspectief*. Sociaal Cultureel Planbureau. Den Haag.

11.2 Internetbronnen

CBS (2012a) *Bestaande koopwoningen bijna 8 procent goedkoper dan jaar eerder* [online] <http://www.cbs.nl/nl-NL/menu/themas/bouwenwonen/publicaties/artikelen/archief/2012/2012-10-22-m11.htm> URL geraadpleegd 16-11-2012.

CBS (2012b) *Woningvoorraad naar eigendom* [online] <http://statline.cbs.nl/StatWeb/publication/?VW=T&DM=SLNL&PA=71446NED&D1=0-2,4-5&D2=0,5-16&D3=a&HD=100419-1534&HDR=T,G2&STB=G1> URL geraadpleegd 06-08-2012.

CBS (2012c) *Nieuwbouwwoningen – gereed gekomen woningen* [online]. <http://statline.cbs.nl/StatWeb/publication/?VW=T&DM=SLNL&PA=37548&D1=13-16,23,26,29-30&D2=0-4&D3=16,101,186,237,254-l&HD=100525-1040&HDR=T&STB=G1,G2> URL geraadpleegd 08-08-2012.

CBS (2012d) *Bevolking; kerncijfers* [online] [http://statline.cbs.nl/StatWeb/publication/?VW=T&DM=SLNL&PA=37296ned&D1=a&D2=0,10,20,30,40,50,\(l-1\)-l&HD=121209-2216&HDR=G1&STB=T](http://statline.cbs.nl/StatWeb/publication/?VW=T&DM=SLNL&PA=37296ned&D1=a&D2=0,10,20,30,40,50,(l-1)-l&HD=121209-2216&HDR=G1&STB=T) URL geraadpleegd 01-12-2012.

CBS (2012e) *Huishoudens; grootte en samenstelling* [online] <http://statline.cbs.nl/StatWeb/publication/?VW=T&DM=SLNL&PA=37312&D1=a&D2=a,!1-4,!6-7&HD=121209-2158&HDR=G1&STB=T> URL geraadpleegd 01-12-2012.

CBS (2011) *Samenstelling vermogen; particuliere huishoudens naar kenmerken* [online] <http://statline.cbs.nl/StatWeb/publication/?VW=T&DM=SLNL&PA=80056NED&D1=a&D2=0&D3=a&HD=090713-1432&HDR=G1,T&STB=G2> URL geraadpleegd 01-07-2012.

Deloitte (z.j.) *Tijdspad implementatie Basel III*. [online] http://www.deloitte.com/view/nl_NL/nl/branches/financial-services/basel/implementatie/index.htm URL geraadpleegd 10-08-2012.

IQwoning® (z.j.) *Website IQwoning* [online] <http://www.iqwoning.nl/> URL geraadpleegd 08-10-2012

Kadaster (z.j.) *Website Kadaster* [online] <http://kadaster.nl/perskamer/dashboard/default.html> URL geraadpleegd 08-10-2012.

Mijn eigen gerijde huis™ (z.j.) *Website Mijn eigen gerijde huis* [online] <http://www.mijneigengerijdehuis.nl/> URL geraadpleegd 19-06-2012.

NHG (z.j.) *Website NHG* [online] <https://www.nhg.nl/consument/ik-wil-eeen-woning-kopen/hoeveel-kan-ik-lenen.html> URL geraadpleegd 05-10-2012.

Rijksoverheid (z.j.) *Website rijksoverheid* [online] <http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/huurtoeslag/vraag-en-antwoord/wat-is-huurtoeslag.html> URL geraadpleegd 16-10-2012.

VEB (2012) *Nieuwsoverzicht website VEB* [online] <http://www.veb.net/content/HoofdMenu/Home/Nieuwsoverzicht/artikelen2012/uniinvest.aspx> URL geraadpleegd 20-11-2012.

12. BIJLAGE 1 – LIJST MET GEÏNTERVIEWDE PERSONEN

Datum	Instantie	Persoon	Tijd	Locatie
17-04-2012	Amvest	Tom Lankhorst & Mark Nijenhuis	16:00	De Entree 43, Amsterdam ZO
18-06-2012	Mulder Obdam	Tijmen Schrauwers	15:30	Handelskade 5, Obdam
21-06-2012	Rijksuniversiteit Groningen	Dick Lubach	16:30	Oude Kijk in 't Jatstraat 26, Groningen
03-07-2012	Makelaars Vereniging Amsterdam (MVA)	Eefje Voogd & Peter Stefels	16:00	Frans van Mierrisstraat 59, Amsterdam
04-07-2012	Gemeente Zaanstad	Dennis Straat & Lisette Bleeker	10:00	Stadhuisplein 100, Zaandam
06-07-2012	Rabobank Hoorn-Midden West-Friesland	Eric Lücke	11:00	Nieuwe Steen 27, Hoorn
09-07-2012	AM	Michiel van Hoof	11:00	Krijn Taconiskade 430, Amsterdam
09-07-2012	Gemeente Drechterland & Zeeman Vastgoed	Erik Blok & Bert Bommer	14:00	Raadhuisplein 1, Hoogkarspel
11-07-2012	Gemeente Koggenland	Hans Mels & Hans Ooievaar	11:30	Middenhof 2, De Goorn
24-07-2012	Boot Advocaten/Vereniging Eigen Huis	Alexandra Boot	10:00	Cronenburg 152, Amsterdam
25-07-2012	Ballast Nedam Ontw.	Charlie Martens	12:30	Ringwade 71, Nieuwegein
09-08-2012	IBR/UvA/Bregman Advisering	Arjan Bregman	10:00	Jan van Nassaustraat 84, Den Haag
27-08-2012	Boot advocaten & EFK Belastingadviseurs	Alexandra Boot & Dick Visser	14:00	Cronenburg 152, Amsterdam
31-08-2012	Vereniging Eigen Huis	Rob Mulder & Alexandra Boot	10:30	Displayweg 1, Amersfoort
06-09-2012	Aedes	Erik-Jan Kempen, Arjen Wolters & Arjen Gijssel	16:00	Koningin Julianaplein 10, Den Haag
10-10-2012	Gemeente Heerhugowaard	Cees Kruithof	11:00	Parelhof 1, Heerhugowaard
26-10-2012	Dura Vermeer Bouw Amsterdam	Ralf Dressel	15:30	Spaarneweg 31, Cruquius
02-11-2012	Amvest	Tom Lankhorst & Mark Nijenhuis	14:00	De Entree 43, Amsterdam ZO
06-11-2012	Gemeente Leiden	Ingeborg de Jong & Petra de Vreede	12:00	Stationsplein 107, Leiden
26-11-2012	Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam (OGA)	Elof Nieuwenhuis, Michiel Boesveld, Annius Hornstra, Patrick Spaans, Sjoerd Ooms, Paul Overman	09:30	Weesperplein 8, Amsterdam
04-12-2012	Belastingdienst (Vastgoedkenniscentrum)	Robert Kranenburg & Paul Berkhuisen	10:30	Kingsfordweg 1, Amsterdam