

Inruilwoning



Onderzoek naar mogelijkheden om de haalbaarheid van commerciële woningbouwprojecten te vergroten



Inruilwoning

Onderzoek naar mogelijkheden om de haalbaarheid van commerciële woningbouwprojecten te vergroten

Gegevens auteur

Auteur: ing. C.B.P. (Kees) Koek
Studentnummer: s1733737
Adres: Burgemeester Haitsmaplein 6
Postcode /plaats: 3641-EW, Mijdrecht
Telefoonnummer: 06-38037819
Email: c.b.p.koek@student.rug.nl

Gegevens onderwijsinstelling

Onderwijsinstelling: Rijksuniversiteit Groningen
Faculteit: Ruimtelijke Wetenschappen
Opleiding: Master Vastgoedkunde
Afstudeercoördinator: Prof. dr. E.F. Nozeman
Email: e.f.nozeman@rug.nl

Afstudeercommissie : Prof. dr. E.F. Nozeman
ir. G.H. Heins

Gegevens bedrijfsbegeleider

Bedrijfsbegeleider: ir. B. de Vries
Afstudeerbedrijf: Vink Bouw Nieuwkoop B.V.
Adres: Nieuwveenseweg 55
Postcode /plaats.: 2421-LB, Nieuwkoop
Telefoonnummer: 0172-520260
Email: bdv@vinkbouw.nl

Datum van Uitgave: augustus 2009

Dit rapport is opgesteld in opdracht van de Faculteit der Ruimtelijke Wetenschappen van de Rijksuniversiteit Groningen.

I Voorwoord

Voor u ligt de Master Thesis met het onderwerp Inruilwoning, ter afsluiting van mijn studie Vastgoedkunde aan de Rijksuniversiteit Groningen.

Toen ik begon aan mijn zoektocht naar een geschikt onderwerp voor het afstudeeronderzoek, in de periode november 2008, was de kredietcrisis net in alle hevigheid losgebarsten. De financiële wereld schudde op zijn grondvesten en al snel werd duidelijk dat de vastgoedmarkt hard getroffen zou worden.

Bij de keuze voor een onderwerp zocht ik iets dat goed zou aansluiten op de actualiteit van de crisis, dat daarnaast een sterke relatie heeft met ontwikkelproces en het werk dat een vastgoedontwikkelaar verricht. De abrupte terugval op de woningmarkt van het aantal transacties, is één van de meest kenmerkende verschijnselen van de kredietcrisis en daarop volgende economische crisis, dus besloot ik mij verder te verdiepen in de woningmarkt. In een artikel van 12 december 2008, in Cobouw las ik dat onzekerheid over de verkoop van de huidige woning de belangrijkste reden was, waardoor mensen een verhuizing uitstellen. Onder deze onzekerheid hebben de commerciële woningbouwontwikkelaars sterk te lijden. Vanuit het perspectief van de ontwikkelaar leek het mij aannemelijk dat je deze onzekerheid kan wegnemen door als ontwikkelaar van commerciële woningbouw, de woning van de doorstromer in te ruilen, met deze gedachte was het onderzoek geboren.

Tijdens het onderzoek ben ik vaak geconfronteerd, met het feit dat projectontwikkeling een zeer breed vakgebied is. Indien een ontwikkelaar een concept, zoals het inruilen van woningen overweegt, dan dient hij met zeer veel factoren rekening te houden. Aan vrijwel iedere keuze zit namelijk een combinatie van financiële-, juridische-, fiscale-, markttechnische-, emotionele-, risico- aspecten etc. vast. Het onderzoeken en samenbrengen van al deze factoren is een zeer leerzaam proces geweest, dat mijn kennis omtrent het vakgebied projectontwikkeling ten goede is gekomen.

Ik hoop met dit onderzoek een bijdrage te leveren aan de kennis omtrent de mogelijkheden van verkoopstimulerende methoden en het concept inruilwoning in het bijzonder, om daarmee het rendement op commerciële woningbouwprojecten te vergroten.

Het concept inruilwoning krijgt met dit onderzoek een betekenis, waardoor ontwikkelaars dit rapport kunnen gebruiken als ondersteunend middel omtrent een eventuele implementatie van het concept. Hiermee wil ik verwijzen naar de voorpagina van dit rapport, welke als metafoor dient voor het onderzoek. De onderste foto staat voor de vastgelopen markt, waarin veel minder mensen doorstromen naar een duurdere nieuwbouwwoning. De ontwikkelaar loopt vast in zijn projecten, omdat hij onvoldoende afzet genereert. De bovenste foto staat voor de implementatie van het concept inruilwoning, het is de alternatieve route. Misschien een langere weg met wat omwegen, maar wel een weg waarop men in beweging kan blijven.

Hierbij wil ik gebruik maken, om één ieder te bedanken die een bijdrage heeft geleverd aan dit onderzoek. De geïnterviewden worden bedankt voor de kwalitatieve input, welke van essentieel belang was voor het onderzoek.

In het bijzonder wil ik mijn afstudeerbegeleider professor Ed Nozeman en bedrijfsbegeleider Bernlef de Vries bedanken voor hun kritische commentaar en aanbevelingen, waardoor het onderzoek naar een hoger niveau gebracht kon worden.

Kees Koek

Mijdrecht, 14 augustus 2009

II Managementsamenvatting

Het doel van dit onderzoek is bij te dragen aan de kennis omtrent de haalbaarheid van verkoopstimulerende methoden gericht op nieuwbouwwoningen, waarin het concept inruilwoning centraal staat.

Het concept inruilwoning staat voor het bieden van een garantie aan de doorstromer, om de huidige woning van deze in te ruilen na aankoop van een nieuwbouwwoning, indien hij de huidige woning niet op tijd weet te verkopen. De gedachte achter het concept, is een uitruil van risico tussen ontwikkelaar en doorstromer, welke voor beide partijen de incentive is om het concept toe te passen.

Aanleiding is de kredietcrisis en daarop volgende economische crisis welke anno 2009 een aanzienlijk effect op de woningmarkt heeft. Zowel de verkoop van bestaande- als nieuwbouwwoningen is sterk teruggelopen ten opzichte van een jaar ervoor. Op de afzet van commerciële woningbouwontwikkelaars heeft dit een sterk nadelig effect. Vooral het duurdere segment is hard getroffen, doordat de doorstroming afneemt. Een belangrijke oorzaak hiervan is het gebrek aan zekerheid en vertrouwen, waardoor de doorstromer zijn verhuisbeslissing uitstelt. De risico uitruil kan mogelijk uitkomst bieden voor de problemen van zowel de doorstromer als de ontwikkelaar, onder de huidige marktomstandigheden. Daarom is onderzoek gedaan, om onderstaande hoofdvraag van het onderzoek te beantwoorden. Het antwoord op deze hoofdvraag is afgebakend op de, woningen welke vanaf start realisatiefase nog niet verkocht zijn (in dit onderzoek \leq , dan 30% van, de projectomvang).

In hoeverre kan het toepassen van het concept inruilwoning door ontwikkelaars, bijdragen aan de haalbaarheid van hun woningbouwprojecten?

Het onderzoek heeft aangetoond dat het concept inruilwoning kan bijdragen aan de haalbaarheid. Dit komt doordat de incentive om het concept toe te passen er zowel voor de ontwikkelaar als de doorstromer kan zijn. Door het concept toe te passen speelt de ontwikkelaar namelijk in op de economische factoren, welke de bereid- en mogelijkheid, voor een doorstromer om door te stromen voor een groot deel bepalen. Hiermee vergroot de ontwikkelaar zijn potentiële doelgroep. Indien woningen eerder verkocht worden, door toepassing van het concept, verlaagt dit het marktrisico dat de ontwikkelaar loopt. Dit komt, door het lagere vermogensbeslag van de inruilwoning en gemiddeld kortere verkooptijd.

De verlaging van het marktrisico resulteert, in een reductie van negatieve afwijkingen van het rendement en dus een hoger rendement vergeleken bij het niet toepassen van genoemd instrument. Op basis van de criteria risico en rendement wordt de haalbaarheid dus vergroot, bij implementatie van het concept inruilwoning als risicosponsmethode. De financiële omvang van het effect is op het niveau van de individuele woning, afhankelijk van de rendementbepalende eigenschappen van nieuwbouw- en inruilwoning, en de verhouding hiertussen. Op projectniveau is het effect, de som van de effecten van inruilgaranties.

De conclusie sluit andere verkoopstimulerende methoden niet uit, omdat deze ook specifieke eigenschappen hebben, waardoor toepassing interessant kan zijn. Door het positieve effect, dat het als risicospons kan hebben op het rendement van het project, wordt ontwikkelaars, welke afzetproblemen ervaren, geadviseerd het concept te overwegen. De risicoreductie is immers iets dat past bij een risicomijdende attitude, welke kenmerkend is voor ontwikkelaars onder de huidige omstandigheden. Desalniettemin wordt in de praktijk nog weinig gebruik gemaakt van een dergelijk concept, omdat ontwikkelaars het verstrekken van een inruilgarantie niet als een risicoreductie zien. Dit onderzoek heeft echter aangetoond dat op basis van reële aannames en gegevens van de nationale markt, wel degelijk risico gereduceerd kan worden door implementatie van het concept inruilwoning. Vertaald naar de

de praktijk, dient bij implementatie van het concept rekening te worden gehouden met de uniciteit van de ontwikkelaar en het feit dat in Nederland sprake is van regionale woningmarkten. Met deze wetenschap, kan de ontwikkelaar, het ontwerp van dit onderzoek, –dat heeft geleid tot de conclusie, naar aanleiding van de hoofdvraag- vertalen naar zijn eigen projecten, om het concept te beoordelen. Indien de ontwikkelaar op basis van zijn specifieke gegevens tot dezelfde conclusies komt, dan heeft hij met het concept een interessant middel om verkopen te stimuleren.

Onderzoek

Het antwoord op de hoofdvraag wordt onderbouwd door het kwalitatieve ontwerp onderzoek, naar het concept inruilwoning. Het onderzoek bevat twee centrale onderzoeksvragen / -thema's. Ten eerste is de marktpositie van het concept bepaald, binnen het bredere perspectief van verkoopstimulering gericht op de huidige marktsituatie.

Deze marktpositie vormde aanleiding tot een verdere verdieping, specifiek gericht op het concept inruilwoning, om de haalbaarheid voor de ontwikkelaar te onderzoeken.

Marktpositie

De beantwoording van onderstaande centrale vraag, is voornamelijk gebaseerd op literatuuronderzoek, aangevuld met marktonderzoek naar de nationale woningmarkt en de middelen welke ontwikkelaars inzetten om de onderzochte marktomstandigheden het hoofd te bieden.

Wat is de marktpositie van het concept inruilwoning, als verkoopstimulerende methode?

Een systeembreuk heeft plaatsgevonden op de woningmarkt. Hierbij is de markt van een aanbieders- in een vragermarkt veranderd. Dit heeft vooral zijn weerslag op de verkoopbaarheid van middeldure tot duurdere woningen. Kenmerken zijn: toenemende verkooptijden, dalende huizenprijzen en een afname van het aantal transacties.

De belangrijkste doelgroep, voor het kopen van deze woningen is de koop- koop doorstromer, waarvan circa 30% jaarlijks doorstroomt naar een nieuwbouwoopwoning.

De verhuismotieven van de koop – koop doorstromers worden bepaald door economische-, demografische factoren en eigenschappen van de woningmarkt. Vooral de economische factoren, vormen onder de huidige omstandigheden een barrière, voor de potentiële doorstromer, om verhuishwensen om te zetten in een verhuizing. De verhuizing wordt uit- / afgesteld, omdat er veelal géén noodzaak is om te verhuizen, vanwege het feit dat circa 70% van de doorstromers, een primaire actieverhuizer (zie de begrippenlijst, bijlage IV) is.

De ontwikkelaar kan op verschillende manieren reageren op de vraaguitval. Opties als faseren en het on hold zetten zijn mogelijk. Echter de ontwikkelaar zal willen starten met de realisatie van een project, als de rentelasten te zwaar wegen, of als hij voldoende voorverkoop weet te realiseren, om tegen een acceptabel risico te starten met bouwen. Verkoopstimulerende methoden kunnen hierbij uitkomst bieden, om meer afzet te genereren. Van onderzochte verkoopstimulerende methoden, wordt op basis van de theorie verwacht dat, het concept inruilwoning het best inspeelt op de economische factoren, welke doorstroming bepalen.

Implementatie van het concept

De marktpositie, is aanleiding voor een verdere verdieping van het concept inruilwoning, om te bepalen of het voor ontwikkelaars financieel ook interessant is om toe te passen. De beantwoording van onderstaande centrale vraag, is gebaseerd op: literatuuronderzoek, marktonderzoek, interviews met deskundigen in het ontwikkelproces en modellering van een rekenmodel.

Is het financieel haalbaar voor ontwikkelaars om vermogen aan te wenden, om hiermee risicodragend woningen in te ruilen?

Het literatuuronderzoek, wijst uit dat de risico uitruil tussen ontwikkelaar en doorstromer gewaardeerd kan worden, door een scenario analyse te maken van de situatie met en

zonder implementatie van het concept. Door middel van de contante waarde berekening, kan hierin de tijdswaarde van geld berekend worden, en het effect op het rendement. Het effect dient vervolgens beoordeeld te worden door de ontwikkelaar, welke op basis van kernwaarden en risicoattitude, een besluit neemt.

Geïnterviewde ontwikkelaars, hadden over het algemeen een risicomijdende attitude. Het risico de woningen waarop de inruilgarantie is afgegeven in beheer te krijgen, sluit niet aan bij de kernwaarden van ontwikkelaars, waardoor zij terughoudend zijn ten opzichte van het concept. Daarnaast is voor de ontwikkelaars onduidelijk, wat dit risico en daarmee het concept voor hen betekent.

Een verdere verdieping van het concept, toont aan dat institutionele factoren bepalend zijn voor het concept. Een bepalende factor is de fiscale behandeling. Overdrachtsbelasting kan door de juiste vormgeving van de transactie van de inruilwoning, bij het doorverkopen van de woning, voorkomen worden.

Op basis van gemiddelde verkooptijden biedt verhuur zowel voor de nieuwbouw- als de inruilwoning, géén uitkomst om negatieve afwijkingen van het rendement te reduceren. Dit komt doordat de éénmalige investering, om verhuur mogelijk te maken dient te worden terugverdiend. Deze investering is procentueel ten opzichte van de taxatiewaarde, lager voor een nieuwbouwwoning dan voor een inruilwoning. Desalniettemin is in relatie tot het concept inruilwoning, de bandbreedte (in maanden) waarop verhuur van de nieuwbouwwoning, tot minder negatieve afwijkingen van het rendement leidt beperkt. Het effect dat de risico uitruil op het rendement kan genereren, wordt daarom op basis van nationale gemiddelden alleen bepaald door het vermogensbeslag, dat de inruilwoning minder inneemt dan de nieuwbouwwoning. Een risicoreductie, en daarmee reductie van negatieve afwijkingen van het rendement is dus mogelijk door implementatie van het concept.

Hiervoor is aangenomen, dat de inruilwaarde maximaal circa 75% van de verkoopprijs van de nieuwbouwwoning mag bedragen. Dit verschil van 25% wordt voor 16% verklaard, door 19% BTW en de overige procenten worden verklaard, door een minimale verlaging van het vermogensbeslag.

Het rekenmodel, gebaseerd op reële aannames en cijfers van de nationale markt wijst uit dat:

- Hoe lager de inruilwaarde is ten opzichte van de verkoopprijs van de nieuwbouwwoning, hoe groter de risicoreductie.
- Een inruilwaarde, lager dan 98% van de taxatiewaarde van de inruilwoning, een extra positief effect kan genereren op het rendement.
- Hoe eerder in het realisatieproces of daarna, de woning verkocht wordt, hoe minder negatieve afwijkingen ten opzichte van het rendement mogelijk zijn.

Het is dus financieel haalbaar, voor ontwikkelaars om risicodragend woningen in te ruilen, omdat marktrisico gereduceerd wordt, en hiermee het vermogensbeslag afneemt. De implementatie van het concept, kan dus gezien worden als een risicorespons of beheersmaatregel, welke negatieve afwijkingen van het rendement beperkt.

Inhoudsopgave

I Voorwoord _____ 3

II Managementsamenvatting _____ 4

1. Inleiding _____ 9

- 1.1. Probleemgebied _____ 10
- 1.2. Doelstelling _____ 10
- 1.3. Conceptueel model _____ 10
- 1.4. Vraagstelling _____ 11
- 1.5. Onderzoeksmethodiek _____ 12
- 1.6. Afbakening _____ 13
- 1.7. Leeswijzer _____ 14

Theoretisch kader

2. Woningmarkt en doorstroming _____ 15

- 2.1. Marktontwikkelingen _____ 15
- 2.2. Doorstroming op de woningmarkt _____ 18
- 2.3. Bepaling van de doelgroep _____ 19
- 2.4. Doorstroming door de doelgroep _____ 21

3. Verkoopstimulering door ontwikkelaars _____ 24

- 3.1. Projectontwikkelingsproces _____ 24
- 3.2. Afzet van nieuwbouwwoningen _____ 26
- 3.3. Verkoopstimulerende methoden _____ 28
- 3.4. Marktpositie concept inruilwoning _____ 29

4. Risicomanagement _____ 31

- 4.1. Risicomanagement bij projectontwikkeling _____ 31
- 4.2. Soorten risico's _____ 33
- 4.3. Risicowaardering _____ 35
- 4.4. Conclusie en hypothesen _____ 37

5. Operationalisatie _____ 39

- 5.1. Verdieping literatuuronderzoek _____ 39
- 5.2. Interviews _____ 40
- 5.3. Modelleren _____ 42

Verdieping

6. Institutionele positionering _____ 43

- 6.1. Institutioneel kader transacties _____ 43
- 6.2. Financiering door de consument _____ 45
- 6.3. Achtergrond projectontwikkelaar _____ 47
- 6.4. Conclusie _____ 49

7. Het concept inruilwoning _____ 50

- 7.1. Gebeurtenissenboom _____ 50
- 7.2. Marktrisico nieuwbouwwoning versus bestaande woning _____ 51
- 7.3. Afzetmogelijkheden woningen _____ 53
- 7.4. Organisatorische consequenties _____ 56
- 7.5. Financiering _____ 57
- 7.6. Risicoprofiel inruilwoning _____ 59

8. Rekenmodel concept inruilwoning	62
8.1. Uitgangspunten rekenmodel	62
8.2. Rekenmodel	64
8.3. Scenario's en toetsing	64
8.4. Conclusies rekenmodel	68
9. Conclusies en aanbevelingen	69
9.1. Conclusies	69
9.2. Aanbevelingen	71
III Bronnen	72
IV Overzicht afkortingen en begrippen	75
V Figuren- & tabellen overzicht	76
VI Bijlagen	77
Bijlage 1 Rekenvoorbeeld, effect rente bij on hold zetten project	77
Bijlage 2 Verkoopstimulerende methoden	78
Bijlage 3 Vragenlijsten interviews	85
Bijlage 4 Overzicht kosten koper en vrij op naam	89
Bijlage 5 Fiscale gevolgen per scenario	90
Bijlage 6 Tijdelijke verhuur	90
Bijlage 7 Rekenblad (tijdelijke) verhuur	92
Bijlage 8 Rekenbladen rekenmodel	94

1. Inleiding

De woningmarkt zit op slot. De economische crisis heeft een sterke weerslag op de projectontwikkelingsbranche. Veel woningbouwprojecten welke voorheen haalbaar geacht werden komen nu on hold te staan, doordat er onvoldoende vertrouwen in de markt is (Cobouw, 2008).

Uit onderzoek van Neprom blijkt dat de kredietcrisis vooral een sterke weerslag heeft op de verkoop van nieuwbouwwoningen (Neprom, 2009). Neprom meldt een afname van de verkoop van nieuwbouwwoningen in het laatste kwartaal van 2008 van 49% ten opzichte van het jaar ervoor. Dit zal meestal invloed hebben op de doorstroming, want zodra minder mensen een nieuwe, duurdere woning kopen komen tevens minder goedkopere woningen vrij. Veel bestaande huiseigenaren zouden wel willen doorstromen, maar doen dit niet vanwege het gebrek aan zekerheid (Bouwkennis, 2008). Uit het onderzoek dat Bouwkennis in december 2008 heeft gehouden bleek dan ook dat de belangrijkste voorwaarde om alsnog te verhuizen, zekerheid over de verkoop van de eigen woning is.

Het feit dat voldoende afzet één van de cruciale succesfactoren is voor het voortbestaan van een ontwikkelaar, met daar tegenover de kredietcrisis is aanleiding geweest om een onderzoek uit te voeren naar mogelijkheden tot het stimuleren van de afzet / haalbaarheid van projecten. Het artikel in Cobouw van 12 december 2008, dat verwees naar de genoemde zekerheid over de verkoop in het onderzoek van Bouwkennis, biedt een uitdaging om een link te leggen tussen deze twee aspecten. Dit heeft ertoe geresulteerd om het onderzoek te focussen op het bieden van zekerheid voor doorstromers, in de vorm van het concept inruilwoning.

Het concept inruilwoning

Het concept inruilwoning staat voor het bieden van een garantie aan de doorstromer om de huidige woning van deze in te ruilen bij aankoop van een nieuwbouwwoning, indien hij de huidige woning niet op tijd weet te verkopen. De koper krijgt hierdoor zekerheid dat hij géén oncontroleerbare dubbele woonlasten heeft en de projectontwikkelaar genereert meer afzet, door het geven van deze zekerheid. De gedachte achter dit concept is het ruilen van risico tussen doorstromer en ontwikkelaar. Hiervan is sprake, omdat bij de consument het risico op dubbele woonlasten wordt weggenomen, terwijl bij de ontwikkelaar het afzetrisico op de nieuwbouwwoning wegvalt en hiervoor het risico op de afzet van de bestaande woning terugvangt. Mogelijk biedt dit concept uitkomst om afzetrisico's van commerciële woningbouwprojecten te beperken, het onderzoek wordt daarom geschreven vanuit het perspectief van de commerciële woningbouwontwikkelaar.

Verschillende typen ontwikkelaars zullen van nature niet geneigd zijn om 'dure woningen' in te ruilen, omdat dit niet tot de core business behoort. Desalniettemin vraagt een systeembreuk als een kredietcrisis en/of economische crisis tot ingrijpende maatregelen, met mogelijk het aanpassen van de 'kernwaarden' van ontwikkelaars, door nieuwe middelen in te zetten om de bedrijven draaiende te houden. Passief afwachten tot de markt weer aantrekt is een optie, echter in veel lopende projecten is al een aanzienlijke hoeveelheid geld geïnvesteerd (doordat plannen al tot op bestekniveau zijn uitgewerkt en mogelijk posities al zijn verworven), de rentekosten tellen door en de tijd kan in dit geval tegen de ontwikkelaar gaan werken.

Mogelijk biedt het concept inruilwoning een oplossing voor de afzet van commerciële woningbouwprojecten. Naar dit concept is in deze tijd nog géén onderzoek gedaan, dus reden te meer om in deze turbulente tijd er onderzoek naar te doen.

1.1. Probleemgebied

Gebrek aan zekerheid en vertrouwen als gevolg van de kredietcrisis, is één van de belangrijkste motieven voor aspirant kopers om niet door te stromen naar een duurdere woning. Dit resulteert erin dat ontwikkelde woningbouwprojecten onvoldoende afzet hebben om gerealiseerd te worden. Uit onderzoek van Bouwkennis blijkt dat ontwikkelaars veel creatieve middelen inzetten om de koper aan zich te binden, echter deze bieden de mensen niet de zekerheid die zij willen (Bouwkennis, 2008).

De consument wil er zeker van zijn dat bij aanschaf van een nieuwe woning, zijn oude woning verkocht wordt, zodat de liquide middelen die hieruit voortvloeien zeker zijn gesteld. Een mogelijkheid om volledige zekerheid te bieden aan de consument, is door middel van het concept inruilwoning. Hiermee speelt de ontwikkelaar in op de wens van de consument, kan hij meer afzet genereren waardoor zijn projecten mogelijk haalbaar worden. Indien het concept financieel haalbaar is voor een ontwikkelaar kan dit dus voordeel opleveren voor zowel de koper als de ontwikkelaar.

Er is veel literatuur over het financieren van projecten, over fiscale aspecten van projectontwikkeling en over de marktwerking van vastgoed. Echter is er nog géén specifiek onderzoek gedaan naar het concept inruilwoning gericht op de huidige economische situatie. Met dit onderzoek wordt geanalyseerd wat voor invloed het concept zal hebben op de haalbaarheid van commerciële woningbouwprojecten. Deze analyse vindt plaats binnen het bredere perspectief van verkoopstimulerende methoden.

Probleemstelling

Het is onduidelijk of het voor ontwikkelaars van commerciële woningbouwprojecten interessant is om het concept inruilwoning toe te passen teneinde de afzet van woningen te vergroten, om zo de haalbaarheid van projecten te vergroten.

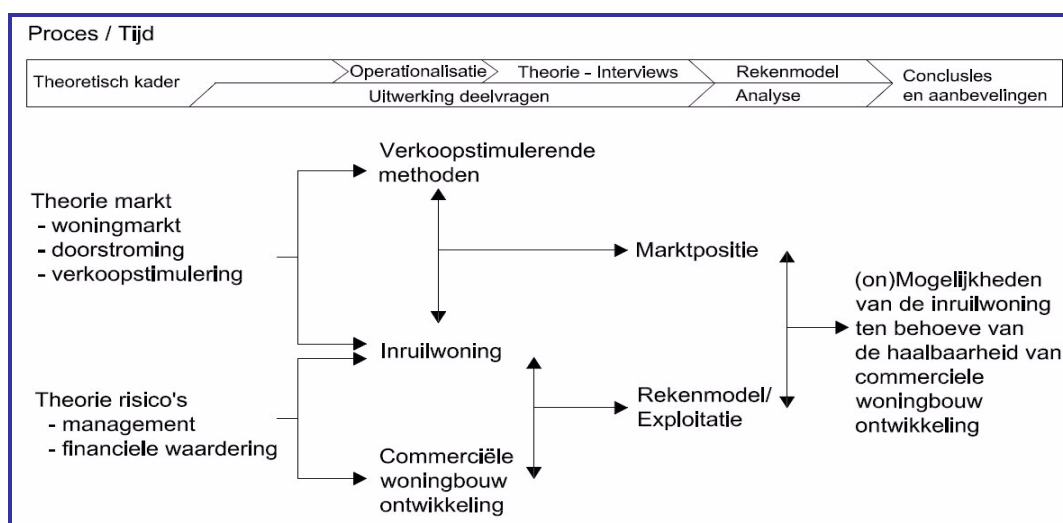
1.2. Doelstelling

Het doel van het onderzoek is bij te dragen aan de kennis omtrent de haalbaarheid van verkoopstimulerende methoden gericht op nieuwbouwwoningen.

Hierbij ligt de nadruk op de analyse of het interessant is voor ontwikkelaars om het concept inruilwoning toe te passen, om daarmee de financiële haalbaarheid van commerciële woningbouwprojecten van deze ontwikkelaars te vergroten.

1.3. Conceptueel model

Figuur 1.3.1. beschrijft de vier hoofdfasen in het onderzoek en de daarbij behorende belangrijkste begrippen, onderzoeksobjecten en relaties tussen deze.



Figuur 1.3.1.: Conceptueel model

1.4. Vraagstelling

Uit het conceptueel model valt af te leiden dat er twee kernthema's zijn waartussen een relatie dient te worden gelegd om de doelstelling te kunnen realiseren. Het eerste thema bestaat uit de marktwerking waarbinnen de nadruk wordt gelegd op de behoefte aan verkoopstimulerende methoden van de specifieke doelgroep. Het tweede kernthema bestaat uit een vraagstelling die antwoord dient te geven op financiële aspecten die spelen wanneer ontwikkelaars besluiten om woningen in te ruilen. De conclusies welke voortkomen uit de deelvragen dienen te resulteren in een helder risicoprofiel van het concept inruilwoning en een rekenmodel waaruit blijkt wat de invloed is op de financiële haalbaarheid van projecten. Op basis van de marktpositie van het concept en bijdrage aan de financiële haalbaarheid, valt te concluderen of het interessant kan zijn voor ontwikkelaars om woningen in te ruilen.

Hoofdvraag

In hoeverre kan het toepassen van het concept inruilwoning door ontwikkelaars, bijdragen aan de haalbaarheid van hun woningbouwprojecten?

Deelvragen

Positie van het concept inruilwoning in de markt:

Een ontwikkelaar zal het concept inruilwoning alleen implementeren, indien hij vertrouwen heeft dat er vraag is naar een dergelijke verkoopstimulerende methode, en dat het kan concurreren met alternatieve methoden.

De centrale vraag binnen dit onderzoeksthema:

Wat is de marktpositie van het concept inruilwoning, als verkoopstimulerende methode?

- Wat is de potentiële doelgroep voor het concept inruilwoning?
- Wat zijn de vraag- aanbodvariabelen voor doorstromers?
- Welke verkoopstimulerende methoden worden aangeboden door ontwikkelaars, om afzet te genereren of te vergroten?
- Hoe sluiten deze verkoopstimulerende methoden aan, op de vraag- aanbod variabelen van de doorstromers?

Financiële invloed op het exploitatiemodel:

Naast het feit dat het concept inruilwoning een bijdrage zal moeten leveren aan de afzet van woningen, zal de implementatie hiervan ook financieel haalbaar moeten zijn en een bijdrage dienen te leveren aan het project.

De centrale vraag binnen dit onderzoeksthema:

Is het financieel haalbaar voor ontwikkelaars om vermogen aan te wenden, om hiermee risicodragend woningen in te ruilen?

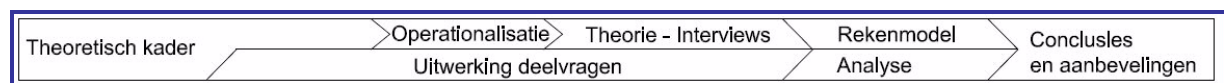
- Hoe zijn de kosten opgebouwd voor de aan en verkoop van een woning?
- Wat zijn de fiscale aspecten betreffende de overdracht en inruil?
- Wat zijn de financieringskosten van het vermogen dat aangewend wordt voor projectontwikkeling en de eventuele implementatie van het concept inruilwoning?
- Welke fiscale- ,juridische en financiële aspecten spelen een rol wanneer een ontwikkelaar tijdelijk een woning in bezit heeft?
- Wat zijn de exploitatiekosten van een woning, indien de ontwikkelaar deze in beheer neemt?
- Wat zijn de opbrengsten van een woning, gegeven een bepaalde prijscategorie?
- Wat zijn de organisatorische gevolgen voor de ontwikkelaar van de implementatie van het concept inruilwoning?
- Welke risico's worden toegevoegd en uitgesloten door de implementatie van het concept inruilwoning?

- Welke invloed heeft de inruilwoning, omgerekend naar contante waarde op het rendement?

1.5. Onderzoeksmethodiek

Ontwerpgericht onderzoek

Op basis van de theorie van Verschuren en Doorewaard kan worden vastgesteld dat het een ontwerpgericht onderzoek betreft (Verschuren, 2003). Met dit onderzoek wordt de positie van het concept inruilwoning bepaald ten opzichte van andere verkoopstimulerende methoden. Daarnaast worden de belangrijkste conclusies getrokken op basis van de bijdrage van deze verkoopstimulerende methode aan de haalbaarheid van commerciële woningbouwprojecten. Dit betekent dat een financieel model (rekenblad) ontworpen wordt, waarin de relevante aspecten opgenomen worden. De opbouw van het onderzoek wordt beschreven aan de hand van de volgorde van het onderzoek, welke is weergegeven in figuur 1.5.1..



Figuur 1.5.1.: Chronologische volgorde van het onderzoek

Theoretisch kader

De uitkomsten van het onderzoek dienen vooral onderbouwd te worden op basis van risico's en financiën. Het besluit woningen in te ruilen is dan ook een afweging tussen rendement, risico en de bijdrage aan de haalbaarheid van projecten.

Markttechnisch kader

De rol welke het concept inruilwoning kan spelen hangt in sterke mate af van de vraag naar deze verkoopstimulerende maatregel. Daarom is het van belang om vraag- en aanbodvariabelen van de doorstromers te analyseren. In het markttechnische kader wordt de doelgroep (de doorstromer) beschreven, met de daarbij behorende eigenschappen. Op basis van theorie met betrekking tot doorstroming bepalende factoren – van onder andere Priemus en Bouwmeester-, wordt geanalyseerd welke effecten, verschillende geselecteerde verkoopstimulerende methoden kunnen genereren.

Theoretisch kader, risico en financieel

Kenmerkend aan het onderzoek is de financiële invalshoek, immers het inruilen van woningen zal een sterke impact hebben op de financiële onderbouwing van projecten. Projectontwikkelaars zullen een aanzienlijk vermogen moeten aanwenden om dit vastgoed aan te kopen en mogelijk een bepaalde tijd in beheer te houden. De directe relatie tussen tijd en geld is daarom een belangrijk aspect. De werking hiervan is beschreven door Brealey et. al. (Brealey et. al, 2007). Omdat, geanalyseerd dient te worden, wat het effect van de implementatie van het concept inruilwoning is op het rendement, biedt de theorie met betrekking tot risicomanagement een goed fundament voor dit deel van het onderzoek. De theorie van Gehner beschrijft de relatie tussen risico en financieringsstromen in een project (Gehner, 2003). Deze theorie biedt dus mogelijkheden, tot het analyseren van verschillende scenario's, welke met het rekenmodel, uiteindelijk berekend kunnen worden.

Uitwerking deelvragen

De deelvragen worden uitgewerkt op basis van informatie uit literatuuronderzoek en interviews. Het 'specifieke' literatuuronderzoek gericht op de deelvragen en het afnemen van interviews loopt parallel aan elkaar. Vooraf zal literatuuronderzoek gedaan worden naar een bepaalde deelvraag, bevindingen hieruit leiden tot vragen voor interviews en beantwoording van de deelvragen. De output uit de interviews wordt teruggekoppeld naar de bevindingen uit de literatuur en wordt verwerkt in de beantwoording van de deelvragen.

Interviews

Een belangrijk deel van de informatie ten behoeve van de beantwoording van de vraagstelling zal afkomstig zijn uit interviews. De interviews worden afgenomen onder deskundige actoren welke binnen het ontwikkelproces besluitvormend en/of raadgevend zijn omtrent de financiële haalbaarheid van projecten.

Analyse

De uitkomsten uit het markttechnische onderzoek positioneren het concept inruilwoning ten opzichte van andere verkoopstimulerende methoden, (zoals no risk clauses en methoden waarbij de rente over de aankoop prijs van het oude huis vergoed wordt). Hieruit volgt de marktpositie van het concept inruilwoning.

De uitkomsten uit het onderzoek naar de specifieke eigenschappen van het concept inruilwoning, positioneren het concept. De vastgestelde eigenschappen, worden op basis van de theorie met betrekking tot financiën en risico's getoetst in een rekenmodel. Het model geeft aan wat de uitwerking van een inruilwoning is op het rendement van woningbouwprojecten. De inruilwoning is hierbij een integraal onderdeel van de exploitatieberekening.

Conclusie

Op basis van de marktpositie en het te genereren financiële effect van het concept inruilwoning, kan geconcludeerd worden of dit een geschikte verkoopstimulerende methode is voor ontwikkelaars.

1.6. Afbakening

Afbakening onderzoeksdomein

Het onderzoek wordt specifiek gericht op nieuwbouwwoningprojecten in de sector koopwoningen, welke door commerciële ontwikkelaars worden ontwikkeld met het doel financieel rendement te behalen.

De in te ruilen woning dient via een comparatieve- en /of hedonische prijsmethode te kunnen worden gewaardeerd. Er dient dus ook sprake te zijn van een courant vastgoedobject. De in ruilwoning heeft geen andere gebruiksfuncties dan de woonfunctie. Op basis van het onderzoek wordt een maximaal percentage (bijvoorbeeld 70%) vastgesteld dat de in te ruilen woning waard mag zijn ten opzichte van de nieuwbouwwoning.

De alternatieve verkoopstimulerende methoden waarmee het concept inruilwoning wordt vergeleken, worden alleen onderzocht op basis van risico en vraag, voor zowel de doorstromer als de ontwikkelaar.

Afbakening onderzoeksbewering

Om uitspraken te kunnen doen over de bijdrage van het concept inruilwoning aan de financiële haalbaarheid wordt als uitgangspunt een rendementseis vastgesteld, welke een reële verhouding heeft ten opzichte van de vermogenskosten. Ook met betrekking tot go / no-go beslissingen over het al dan niet door laten gaan van projecten bij een bepaalde hoeveelheid afzet, worden uitgangspunten vastgesteld. Tenslotte dienen reële aannamen te worden vastgesteld over de verdeling van uitgaven in de tijd. Het Handboek projectontwikkeling (Nozeman e.a., 2008) wordt in combinatie met interviews met ontwikkelaars en andere deskundigen gebruikt om deze uitgangspunten voor het rekenmodel vast te stellen.

De doelstelling van het onderzoek heeft betrekking op de nationale markt, de fiscale/juridische aspecten zijn immers landelijk geldend. Er wordt niet specifiek ingezoomd op een regionale markt, zodat op basis van de gestelde uitgangspunten (betreffende financiële haalbaarheid en waardebeoordeling van het vastgoed) conclusies kunnen worden getrokken op nationaal niveau.

1.7. Leeswijzer

Theoretisch kader

Hoofdstuk twee en drie vormen het markttechnisch theoretisch kader. In deze twee hoofdstukken wordt theoretisch geanalyseerd, wat onder de huidige economische omstandigheden doorstroming bepaald en hoe de ontwikkelaar met de afgenomen doorstroming om kan gaan.

In hoofdstuk vier wordt een theoretische beschouwing gegeven over risicomanagement, gerelateerd, aan het concept inruilwoning. Op basis van de theoretische beschouwingen, en de vastgestelde eigenschappen van het concept inruilwoning, zijn aan het einde van dit hoofdstuk een aantal hypothesen geformuleerd.

Operationalisatie

In hoofdstuk vijf volgt de operationalisatie van het onderzoek, waarin beschreven wordt dat door middel van aanvullend literatuuronderzoek, interviews en een rekenmodel, de hypothesen getoetst worden.

Verdieping

Hoofdstuk zes tot en met acht vormen een verdieping, waarin de financiële haalbaarheid en risico's van het concept inruilwoning onderzocht worden. Ten eerste vindt in hoofdstuk zes een institutionele positionering plaats. Op basis van deze positionering, de achtergronden uit hoofdstuk vier en aannames, wordt in hoofdstuk zeven een risicoprofiel voor het concept vastgesteld. Tenslotte worden in hoofdstuk acht door middel van een rekenmodel bandbreedtes van variabelen getoetst, om het effect van de implementatie van het concept op het rendement te bepalen.

Conclusies en aanbevelingen

Het laatste hoofdstuk bestaat uit de conclusies en aanbevelingen van het onderzoek. De conclusies beschrijven de mogelijkheid voor een ontwikkelaar en doorstromer van het concept inruilwoning, waarna wordt afgesloten met aanbevelingen voor ontwikkelaars en de mogelijkheden tot vervolgonderzoek.

2. Woningmarkt en doorstroming

Dit hoofdstuk vormt het theoretisch kader over de woningmarkt en doorstroming. Het doel hiervan is vast te stellen wat de gevolgen zijn van de crisis voor de woningmarkt en wat de uitwerking hiervan is op de (potentiële) doorstromers en hun verhuismotieven.

In paragraaf 2.1. wordt geanalyseerd welke marktontwikkelingen hebben plaatsgevonden / plaatsvinden ten gevolge van de huidige laagconjunctuur. Vervolgens wordt in paragraaf 2.2. ingezoomd op de betekenis van doorstroming voor het functioneren van de markt, waarna in paragraaf 2.3. een afbakening gemaakt wordt naar de doelgroep voor verkoopstimulerende methoden. Dit hoofdstuk wordt afgesloten met een theoretische analyse van de factoren waar een ontwikkelaar op in kan zetten om de doelgroep over te halen om toch de verhuisstap te maken.

2.1. Marktontwikkelingen

De Nederlandse woningmarkt is géén efficiënt functionerende markt. Diverse overheids-interventies op de markt hebben geleid tot een verstoring van het mechanisme van vraag en aanbod. Uit onderzoek van onder andere het IMF is gebleken dat de Nederlandse woningmarkt de langste periode van onafgebroken prijsstijging op de woningmarkt kent (Conijn, 2006). Historische data van de NVM bevestigen dat vanaf 1985 tot 2008 de mediaan van de landelijke transactieprizen ieder jaar is gestegen. De trendbreuk tengevolge van de crisis, is daarom uniek te noemen voor de Nederlandse woningmarkt.

Ondanks de trendbreuk is het belangrijk om de crisis in een bredere context te plaatsen. Daarbij zijn twee aspecten van belang: crises zijn tijdelijk en er is nog steeds een kwantitatief woningtekort in Nederland.

Al sinds de tweede wereldoorlog vertoont de macro economie een golfbeweging van circa zes tot acht jaar. Als dit patroon doorzet betekent dit dat ook aan deze crisis een einde komt, waarbij de eerste tekenen van herstel zich zullen laten zien in het jaar 2010 (NVB, 2009). Traditioneel reageert de woningmarkt vertraagd op de macro-economie (DiPasquale and Wheaton, 1996), waardoor de eerste tekenen van herstel in 2011 verwacht kunnen worden. Op basis van de demografische- en huishoudenontwikkelingen komen er tot het jaar 2025 nog 800.000 huishoudens bij (Eicholtz 2004; VROM 2006). Dit betekent dat wanneer de crisis voorbij is, schaarste wederom bepalend kan worden voor de Nederlandse woningmarkt.

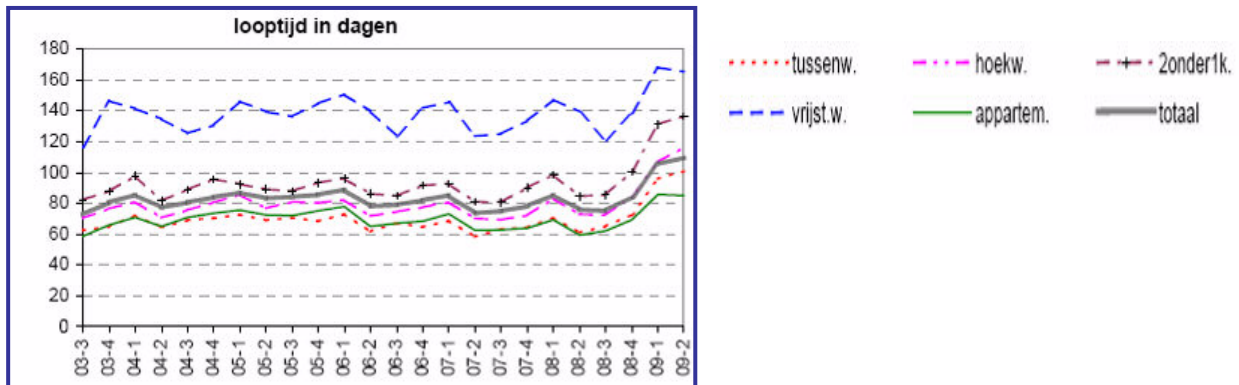
Recente ontwikkelingen

De gehele koopwoningmarkt kenmerkt zich door een daling in het aantal transacties vanaf de start van de kredietcrisis, ten opzichte van een jaar ervoor. Voor nieuwbouwwoningen betekent dit een terugval van circa 50% van de verkopen in het laatste kwartaal van 2008 ten opzichte van het jaar ervoor, in het eerste kwartaal van 2009 is deze terugval zelfs 60% tot 70%. (Monitor Nieuwe Woningen; Neprom; NVB; 2009). De dalende trend lijkt te stabiliseren op basis van de verkoopcijfers in de maand juli van 2009, echter met 70% van het aantal transacties van het jaar ervoor, is er nog steeds sprake van een terugval. Door verschillende erkende organisaties zijn voorspellingen gedaan. Deze duiden er allemaal op dat de bouw van nieuwbouwwoningen vanaf 2009 sterk terug zal vallen, variërend van 50% tot 85% van de productie in het jaar 2007, in de periode van 2009 tot 2011. Dit betekent een jaarlijkse woningbouwproductie van circa 40 tot 65 duizend woningen. (EIB; TNO; NVB, 2009)

Verkooptijd

Door de crisis neemt de gemiddelde verkooptijd van een woning toe, dit geldt zowel voor de gehele markt, als voor de nieuwbouwwoning markt. (Neprom; NVB; NVM; Monitor Nieuwe Woningen, 2009). De gemiddelde verkooptijd van de totale woningmarkt, is in het begin van de crisis sterk toegenomen en lijkt te stabiliseren tijdens het tweede kwartaal van 2009 op

gemiddeld 110 dagen, zie figuur 2.1.1. (NVM, 2009). Voor de gemiddelde verkooptijd van nieuwbouwwoningen geldt vanaf het eerste kwartaal van 2008, tot het eerste kwartaal van 2009, dat deze gestegen is van 167 naar 248 dagen.



Figuur 2.1.1.: Landelijk gemiddelde verkooptijd van woningen in dagen, bron NVM

De verkooptijd, zowel voor nieuwbouw als bestaande bouw is tevens sterk afhankelijk van de categorie woning. Over het algemeen valt te concluderen dat hoe beter betaalbaar en hoe meer marktconform de woning is, hoe korter de verkooptijd (NVM; Monitor Nieuwe Woningen, 2009)

Daling huizenprijzen

Het negatieve effect van de marktomstandigheden is het sterkst merkbaar in het duurdere segment. Dit komt omdat de kopers in dit segment, zich primair laten leiden door aspecten met betrekking tot zekerheid en daarnaast niet de noodzaak hebben om te verhuizen die starters vaak wel hebben (Bouwmeester, 2004; De Groot, e.a., 2008).

Het accent van veel ontwikkelaars is door dit scenario al meer komen te liggen op goedkopere woningen, deze worden immers beter verkocht. Dit vertaalt zich al meteen in de verkoopcijfers. Zowel voor het eerste kwartaal als het tweede kwartaal van 2009 geldt dat voor de gehele woningmarkt de mediane verkoopprijs 9% gedaald is ten opzichte van het jaar ervoor. (NVM; NVB, 2009). Bij deze daling moet worden opgemerkt dat circa 3/5 van de daling is toe te schrijven aan een verandering in pakketsamenstelling. Met de pakketsamenstelling wordt gewezen op het kwaliteitsniveau en het type huizen. Het grootste deel van de prijsdaling is dus inherent aan de verkoop van goedkopere woningen. Voor de nieuwbouwwoningen geldt dat vanaf het eerste kwartaal van 2008 tot het eerste kwartaal van 2009, de gemiddelde transactieprijs gedaald is met 7,5%. (Monitor Nieuwe Woningen, 2009)

Effect op de ontwikkelaar van koopwoningen

De markt voor nieuwbouwwoningen wordt harder getroffen door de crisis dan bestaande woningen. Nieuwbouwwoningen zijn door de hogere kwaliteit en duurzaamheid duurder dan bestaande woningen en het duurdere segment wordt harder getroffen dan het goedkopere segment. Daarnaast willen ontwikkelaars een bepaald percentage hebben voorverkocht om tot realisatie over te gaan, dit samen met de onzekerheid van de consument of de ontwikkelaar de periode tot oplevering van de woning wel overleeft, maken het voor de consument des te onzekerder om een nieuwbouwwoning te kopen. Dit is terug te zien in de toenemende verkooptijden.

Vertraagde reactie

Conform de theorie van DiPasquale en Wheaton zal de woningmarkt zich vertraagd aanpassen aan de economie (DiPasquale en Wheaton, 1996). Op basis van het vierkwadrantenmodel zal een dalende economie leiden tot lagere huren, hierdoor neemt de waarde van het vastgoed af, dat leidt tot een daling van het bouwniveau.

Op de woningmarkt is sprake van een voorraadmarkt, hierdoor wordt de waarde van de nieuwbouwwoningen bepaald door de waarde van de bestaande woningen (Conijn, 2006). De sterkere stijging van de marktwaarde dan van de ontwikkel- en bouwkosten hebben ten tijde van stijgende huizenprijzen kansen gegeven aan ontwikkelaars, doordat de marktwaarde van nieuwbouwwoningen meesteeg. Echter, het rendement van de ontwikkelaar is wel een relatief vast percentage geweest, doordat de grondwaarden residueel bepaald worden. Het toegenomen verschil tussen de ontwikkel- en bouwkosten ten opzichte van de marktprijs, is dus opgevuld door een hogere grondwaarde.

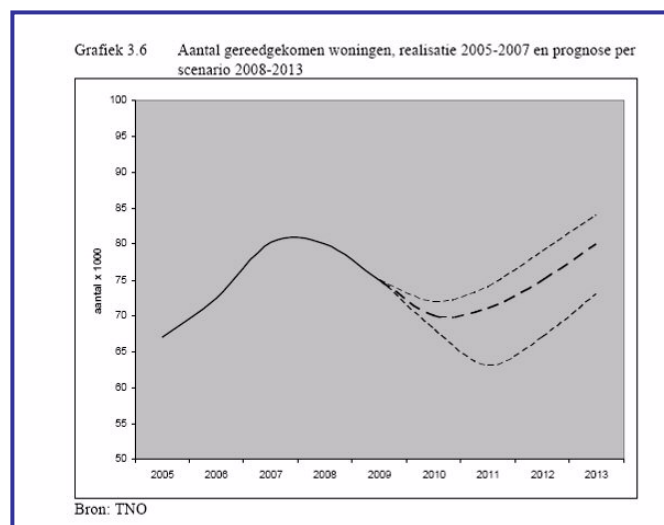
Nu de trendbreuk heeft plaatsgevonden, waarbij bestaande huizenprijzen dalen, daalt dus tevens de waarde van nieuwbouwwoningen, omdat sprake is van een voorraadmarkt. Dit betekent voor nieuw te ontwikkelen projecten dat grondbiedingen lager worden, deze zijn immers residueel bepaald. Door deze lagere grondbiedingen kan de ontwikkelaar, weer een rendementseis halen, welke hij bij het niet verlagen van de grondbiedingen niet behaalt. Echter bij projecten waar reeds grondprijzen overeengekomen zijn, zullen de ontwikkelaars een beperkte marge hebben om te dalen met de prijs. Dalen met de vraagprijs betekent een lager rendement of verlies. Dit is iets wat een commerciële partij, zich in beginsel niet kan permitteren, gezien het feit dat zijn bestaansrecht, ontleend wordt aan het behalen van winst. Daarnaast kan dalen met de prijs leiden tot imagoschade, vooral ten opzichte van kopers welke al een woning voor een hogere prijs gekocht hebben. Voor een particulier is de situatie anders, omdat hierbij persoonlijke omstandigheden en de overwaarde van de woning, de marges om te kunnen dalen met de prijs bepalen.

Aanbod van nieuwbouwwoningen

Voor de kredietcrisis werd verwacht dat jaarlijks ca. 80.000 nieuwbouwwoningen (waarvan circa 70% koopwoningen) gebouwd zouden worden, met een streven dit te continueren na 2011 (VROM, 2006). Echter ten gevolge van de kredietcrisis wordt een afname verwacht van het aantal op te leveren nieuwbouwwoningen. Dit komt doordat ontwikkelaars reageren op de kredietcrisis door minder plannen te ontwikkelen en pas te starten met de realisatie van een project als voldoende woningen zijn verkocht. Dit alles heeft ingrijpende gevolgen voor de koopwoningmarkt. Het NVB verwacht een terugval in te realiseren koopwoningen van 55.000 per jaar in 2008 tot 15.000 in 2010. Het aantal te realiseren nieuwe huurwoningen zal vrijwel gelijk blijven, omdat de markt hiervoor stabiel is gebleven.

In hoeverre het aantal nieuw te bouwen woningen zal terug vallen is afhankelijk van de ernst van de crisis. Voorlopige schattingen van TNO gaan uit van een terugval tot 60.000 woningen in 2011, waarna dit aantal weer zal toenemen. Het NVB is minder positief en verwacht een terugval tot onder de 55.000 woningen per jaar. Daarnaast geven zij aan dat het aantal huurwoningen dat opgeleverd wordt gelijk blijft. Dit betekent de komende jaren minder toevoeging van woningen, welke gericht zijn op de doelgroep doorstromers.

Tussen 2010 en 2020, zullen circa 727.000 woningen gerealiseerd dienen te worden, om het woningtekort op maximaal 1,5% te houden (VROM, 2006). Het gevaar ontstaat dus dat door de terugval van de woningproductie nu, de komende tien jaar het kwantitatieve tekort zal oplopen.



Figuur 2.1.2.: Prognoses TNO over de woningbouwproductie, bron: TNO

Toekomstverwachtingen markt nieuwbouwwoningen

Het toenemende aantal bestaande en nieuwe woningen dat te koop staat, heeft de markt veranderd van een aanbieders- naar een vragersmarkt. Op deze verschuiving zal de producent van nieuwbouwwoningen zich aanpassen (Priemus, 1999). Op overschotten zal geanticipeerd worden door minder woningen toe te voegen. Uit de verschillende prognoses en statistieken blijkt dat deze ontwikkeling al heeft plaatsgevonden, doordat sinds de crisis circa 50% minder nieuwe woningen op de markt worden aangeboden, ten opzichte van een jaar eerder. (TNO; Monitor Nieuwe Woningen; NVB, 2009)

De ontwikkelaar kan maar beperkt de prijs afstemmen op de nieuwe marktomstandigheden. Om toch consumenten te bereiken, zullen deze een veel centralere rol krijgen. De ontwikkelaar zal de consument zekerheden aanbieden waaraan deze behoefte heeft (Priemus, 1999)

Conform de theorie van Kornai en Priemus heeft een vragersmarkt de volgende karakteristieken (Kornai, 1971; Priemus, 1983):

- volumetoename neemt op de korte termijn af;
- meer middelen beschikbaar;
- kwaliteitsniveau gaat omhoog en er worden revolutionaire nieuwe producten geïntroduceerd;
- sterke onderlinge competitie onder verkopers;
- het product wordt op korte termijn afgestemd op de wensen van de consument;
- de verkoper draagt het gevoel van onzekerheid;
- de koper bepaalt wat hij koopt;
- de keuze om tot kopen over te gaan is weloverwogen;
- informatie initiatieven liggen bij de verkoper.

Conclusie Nederlandse woningmarkt

Geconcludeerd kan worden dat een systeembreuk heeft plaatsgevonden op de woningmarkt. Hierbij is de markt van een aanbieders- in een vragersmarkt veranderd. De markt voor nieuwbouwwoningen is ten opzichte van de periode voor de kredietcrisis vrijwel stil komen te liggen. Vooral de middeldure tot duurdere woningsegmenten, bestemd voor doorstromers verkopen slecht. Doorstroming stopt en de ontwikkelaar raakt zijn woningen niet meer kwijt.

Bovenstaand is aanleiding om te analyseren wat doorstroming betekent voor de woningmarkt, op welk type doorstromer de ontwikkelaar zich dient te richten en wat zijn verhuismotieven zijn.

2.2. Doorstroming op de woningmarkt

Er zijn verschillende rapporten verschenen waaruit blijkt dat de doorstroming op de Nederlandse woningmarkt niet goed functioneert. Veel problemen met betrekking tot doorstroming worden geweten aan het gereguleerde karakter van de woningmarkt en het grote prijsverschil dat ontstaan is tussen koop en huur (Conijn, 2006). Het hoe en waarom van deze overheidsregulering is niet van belang voor dit onderzoek, echter onderzoeksuitkomsten van deze onderzoeken bieden wel inzicht in factoren welke doorstroming beïnvloeden.

Uit verschillende onderzoeken is gebleken dat demografische veranderingen en economische ontwikkelingen de belangrijkste factoren zijn voor doorstroming op de woningmarkt (Bouwmeester, 2004; De Groot, e.a., 2008). Deze gelden tevens als de twee belangrijkste motieven om een woning te kopen. Hiermee heeft de economie een directe relatie met doorstroming op de woningmarkt, dit betekent dat het aantal verhuizingen gerelateerd is aan de conjunctuur. Tevens is sprake van een directe link tussen de arbeidscarrière en de wooncarrière van huishoudens (Priemus, 2006). Doordat het inkomen

toeneemt zijn er meer mogelijkheden op de huizenmarkt. Een recessie of depressie van de economie leiden dus over het algemeen tot minder verhuizingen (Bouwmeester 2004, PBL, 2008).

Indien de economische en demografische factoren verder worden opgesplitst leidt dit tot de volgende factoren welke de vraag naar woonruimte bepalen: (Van Gool, e.a., 2007)

Economische factoren:

- inkomensontwikkelingen;
- consumentenvertrouwen;
- financieringsmogelijkheden;
- prijsniveaus van woningen.

Demografische factoren:

- bevolkingsgroei;
- gezinssamenstelling.

Woonproduct:

- trends;
- kwaliteit.

Uiteindelijk komt doorstroming tot stand doordat door een verandering in bovenstaande variabelen de vraag naar woningen veranderd (PBL, 2008).

2.3. Bepaling van de doelgroep

De doelgroep voor het concept inruilwoning, of een vergelijkbare vorm van verkoopstimulering is de doorstromer. In deze paragraaf wordt deze doelgroep afgebakend naar een relevante doelgroep waarop de ontwikkelaar zich kan richten bij de toepassing van verkoopstimulerende methoden. Hiermee wordt de volgende deelvraag beantwoord: *Wat is de potentiële doelgroep voor het concept inruilwoning?*

Huishoudens die een nieuwe woning kopen of huren kunnen worden onderverdeeld in twee categorieën: starters en doorstromers. Dit onderzoek richt zich op de categorie doorstromers, gezien het onderzoek naar het concept inruilwoning.

Bij doorstroming is er sprake van huishoudens welke verhuizen van een woning naar een andere woning. Dit betekent dat alle bewoners / bewoner een verhuisbeweging maken van de oude naar de nieuwe woning. Zowel voor als na de verhuizing is het huishouden de hoofdbewoner van de woning. De woning, welke beschikbaar komt ten gevolge van de verhuizing, zal voor nieuwe bewoners beschikbaar komen (VROM, 2007).

Deze doorstromers zijn onder te verdelen in vier categorieën, onderscheiden naar eigendom van de oude en de nieuwe woning (zie tabel 2.3.1.). In dit onderzoek wordt de doorstromer beperkt tot de vierde categorie, waarvan zowel de bestaande als de nieuwe woning een koopwoning is. Het aantal doorstromers is weergegeven voor het jaar 2004, omdat recentere data pas na 2009 gepubliceerd worden, in het onderzoek WoON-2009 van VROM. Analyse van historische aantallen vanaf 1988 tot 2004 laat echter zien dat in percentage, de cijfers vrij constant zijn. Alleen het aantal huur – huur doorstromers is afgenomen vanaf 1988 van 44% naar 33% en het aantal koop – koop doorstromers is toegenomen in deze periode van 20 tot 35%. Vanaf 2001 lijkt het aandeel koop – koop doorstromers te stabiliseren op circa 35%. De koop-koop doorstromer is voor het duurdere segment koopwoning (woningen vanaf ca. € 300.000,-) een aanzienlijk deel van de doelgroep, met 80% van het totaal aan doorstromers dat verhuist naar deze prijscategorie woningen (Bouwmeester, 2004).

	Type oude woning	Type nieuwe woning	Aantal (jaar 2004) Bron: VROM 2006
Categorie 1	Huur	Huur	97.028
Categorie 2	Huur	Koop	71.201
Categorie 3	Koop	Huur	24.375
Categorie 4	Koop	Koop	102.878
Totaal doorstromers			295.482

Tabel 2.3.1.: Doorstromers onderverdeeld in categorieën, eigen bewerking, bron: VROM, 2006

Binnen deze vierde categorie is het tevens relevant om een onderscheid te maken tussen doorstromers naar een nieuwbouwwoning en een bestaande woning. De ontwikkelaar ontwikkelt immers nieuwbouw, waardoor de kopers van nieuwbouw zijn doelgroep zijn.

Doorstroming koop- nieuwbouw koop

Onderzoek van VROM geeft aan dat de koop-koop doorstromers in 2004, 102.878 keer een andere woning betrokken. Hiervan stromen 34.350 (in 2004), dat is circa 30 procent van de koop-koop doorstromers, door naar een nieuwe koopwoning. Dit percentage is relatief constant geweest over een tienjarige periode van 1994 tot 2004.



Figuur 2.3.1.: Aantal doorstromers uit koopwoningen naar een nieuwboukoopwoning, bron: VROM, 2006

Jaar meting	Gemiddelde verkoopprijs vorige woning	Gemiddelde verkoopprijs nieuwbouwwoning	Aantal verhuizingen	verhuisstap €	verhuisstap %
1995	€ 103.290	€ 141.220	25030	€ 37.930	37%
1996	€ 128.660	€ 156.740	26690	€ 28.080	22%
1997	€ 135.500	€ 164.010	31800	€ 28.510	21%
1998	€ 160.730	€ 180.320	35000	€ 19.590	12%
1999	€ 184.250	€ 198.110	30790	€ 13.860	8%
2000	€ 225.510	€ 233.240	30710	€ 7.730	3%
2002	€ 244.610	€ 298.570	33020	€ 53.960	22%
2004	€ 252.620	€ 287.060	34350	€ 34.440	14%

Tabel 2.3.2.: Aantal doorstromers uit koopwoningen naar een nieuwboukoopwoning, eigen bewerking, bron: VROM, 2006

De data in tabel 2.3.2. geeft van de doelgroep aan wat de gemiddelde prijzen zijn van de vorige woning en de nieuwbouwwoning. Hierbij dient opgemerkt te worden dat de verhuisstap gemiddeld naar een 14% duurdere woning is bij de laatste meting. Hierbij zijn transactiekosten nog buiten beschouwing gelaten. In de rechter kolom van de tabel is de gemiddelde verhuisstap voor ieder gemeten jaar weergegeven. De grote verschillen per jaar geven een dalend verband aan van 1995 tot het jaar 2000, waar vrijwel geen verschil was tussen de waarde van de oude woning en de nieuwbouwwoning. In het jaar 2002 was de verhuisstap weer opgelopen tot 22%, waarna deze daalde tot 14% in 2004. Op basis van historie en de gemiddelde verhuisstap kan op basis van deze data géén gemiddelde verhuisstap voor doorstromers worden aangehouden. Wel kan vastgesteld worden dat ieder jaar dat de data vastgesteld is de woonstap positief is geweest. De nieuwbouwwoning is dus gemiddeld duurder dan de oude woning. Deze positieve woonstap komt overeen met de theoretische beschouwingen over wooncarrières, waarin wordt beschreven dat huishoudens welke doorstromen de verhuisstap maken in verband met een gewenste kwaliteitsverbetering (Bouwmeester, 2004; Priemus, 1984).

Uit de cijfers van tabel 2.3.2. zijn nog niet de doorstromers naar een goedkopere woning gefilterd. Indien deze eruit gehaald worden, dan zal voor de overgebleven categorie de verhuisstap groter zijn. Doorstromers stromen in het algemeen door naar een duurder woning, omdat zij een vooruitgang in de wooncarrière willen bewerkstelligen. Uitzondering hierop vormen ouderen in de laatste fase van hun wooncarrière, welke of een goedkopere

woning betrekken of overstappen naar een huurwoning (Priemus, 1984). Hierbij dient aangemerkt te worden dat deze opwaartse beweging voor huishoudens een duidelijke verbetering van de woonsituatie dient te zijn.

Doelgroep, zoals bepaald

Het onderzoek richt zich dus op aspirant doorstromers, welke doorstromen van een koopwoning, naar een duurere nieuwbouwwoning. De definitie van de doelgroep bevat het woord aspirant, omdat de doelgroep die wil verhuizen, een doorstromer is indien deze verhuist, maar de daadwerkelijke keuze tot verhuizen nog moet maken.

Om als ontwikkelaar van vastgoed aan de vraag van de consument tegemoet te kunnen komen, is het relevant te weten welke factoren bepalend zijn voor dit type doorstromer in het besluitvormingsproces omtrent verhuizing.

2.4. Doorstroming door de doelgroep

In deze paragraaf wordt antwoord gegeven op de volgende deelvraag:
Wat zijn de vraag- aanbodvariabelen voor doorstromers?

Verhuismotieven en - mogelijkheden

De belangrijkste motieven om te verhuizen zijn de woning zelf gevolgd door demografische motieven. Het verhuismotief van de woning zelf is minder urgent, omdat dit vooral gaat om de extra luxe die de woning biedt (Bouwmeester, 2004; PBL, 2008). In haar onderzoek omschrijft Bouwmeester een verhuizing waarbij een kwalitatief voorwaartse stap in de wooncarrière gemaakt wordt als een 'primaire actieverhuizing'. Indien om andere redenen verhuist wordt is sprake van een "secundaire actieverhuizing". Het demografisch motief brengt wel een bepaalde urgentie met zich mee. Hierbij kan gedacht worden aan gezinsuitbreiding, waardoor mensen van een goedkoper appartement naar een ééngezinwoning willen verhuizen. Het demografisch motief kan daarom of een primaire- of een secundaire actieverhuizing zijn, afhankelijk van de urgentie van de verhuizing.

Primaire actieverhuizers

Doorstromers in de koopsector hebben in tegenstelling tot starters, vooral een kwalitatief gestuurde vraag (primaire actieverhuizer), de kwaliteit van de woning zelf is dus het verhuismotief, zij zijn hiervoor ook bereid om plannen uit te stellen. Het aandeel primaire actieverhuizers betreft circa 70% van de doorstromers (Bouwmeester, 2004).

Beperkte urgentie

Een belangrijk gegeven van doorstromers is dus dat de verhuisredenen van deze categorie minder urgent is dan van starters (Bouwmeester, 2004; PBL, 2008). Zij hebben immers al een woning en hebben daarom niet het zwaarwegende motief om te verhuizen dat starters hebben, in de vorm van het zelfstandig wonen. Deze minder urgente verhuisredenen maakt het voor hen tevens mogelijk om indien zij verhuizen, ook daadwerkelijk de gewenste kwaliteitsverbetering van de woning te realiseren (Priemus, 1984)

Uit onderzoek van het Planbureau voor de leefomgeving van oktober 2008 blijkt dan ook dat van de 33% van de huishoudens die bereid zijn door te stromen binnen twee jaar, slechts 23% dit ook daadwerkelijk uitvoert. Daarentegen was 33% van de mensen die wel verhuist zijn dat nog niet van plan, twee jaar van te voren. Kortom plannen worden veelal niet omgezet in verhuisgedrag en een aanzienlijk deel van de verhuizingen wordt niet lang van te voren gepland.

(On) Mogelijkheid om te verhuizen

De financiële middelen zijn de belangrijkste factor voor het wel of niet mogelijk zijn van een verhuizing (Priemus 1984; Elsinga, 1995). Deze financiële middelen zijn afhankelijk van het huishoudensinkomen en de overwaarde op de bestaande woning.

Voor het merendeel van de doorstromers is het niet mogelijk om een koopwoning puur op inkomen te financieren, zij gebruiken daarom de overwaarde van hun bestaande woning om de nieuwe woning te kunnen financieren (PBL, 2008). De waarde van de huidige woning en de hoeveelheid hypotheek die zij daarop hebben zijn dus een bepalende factor bij de aankoop van een nieuwe woning. Indien door de economische crisis de verkoopbaarheid en waarde van de huidige woning verslechteren, dan zal dit dus invloed hebben op de mogelijkheden om een nieuwe woning te kunnen kopen. Immers het merendeel van het vermogen van een eigenaar-bewoner zit in de overwaarde van het huis (Conijn, 2006)

Uitstellen of afstellen van de verhuizing

Indien de verhuismotieven er zijn komt het desalniettemin dus vaak voor dat er toch niet verhuisd wordt binnen twee jaar. De belangrijkste motieven voor doorstromers om verhuissplannen niet te realiseren waren (PBL, 2008):

- mismatch met het woningaanbod (te duur / niet op de juiste plek);
- gestegen ambitieniveau;
- beperkte noodzaak om te verhuizen.

Na het optreden van de kredietcrisis is hier een zeer belangrijke factor bijgekomen in de vorm van onzekerheid. Uit onderzoek uitgevoerd door Bouwkennis blijkt dat 45% van de mensen die willen doorstromen, zekerheid over de verkoop van de huidige woning als reden aanvoert om alsnog te willen verhuizen. Dit sluit aan bij het gegeven dat een groot deel van de doorstromers de overwaarde nodig heeft ter financiering van de nieuwe woning.

Investeringsbeslissing

Het feit dat de economische crisis zo'n sterke impact heeft op de woningmarkt, heeft tevens te maken met de investeringsbeslissing omtrent een koopwoning. Deze investering heeft niet alleen betrekking op de woonfunctie, maar ook op de investering. Hoe deze investeringsbeslissing beoordeeld wordt, heeft sterk te maken met de toekomstverwachtingen van een investering (Brealey et. al., 2007). Het negatieve sentiment zorgt voor naar beneden bijgestelde verwachtingen ten opzichte van de waarde van het vastgoed. Dit geldt zowel voor een nieuw aan te kopen woning als voor de bestaande woning. De crisis van begin jaren 80 heeft uitgewezen dat door dit negatieve sentiment vraaguitval ontstaat, doordat de investeringscomponent veel minder bepalend was. Het verschil met de jaren 80 is dat de prijzen toentertijd op landelijk niveau op jaarbasis nominaal niet gedaald zijn (reëel wel), terwijl dat onder de huidige omstandigheden wel het geval is. Hierdoor zal het effect van de waarde ontwikkeling tijdens deze crisis mogelijk nog groter zijn op de bereidheid door te stromen.

Koopdoorstroming bepalende factoren

Indien de verhuismotieven en verhuismogelijkheden worden geordend, op basis van de in paragraaf 2.2. omschreven drie hoofdfactoren welke doorstroming bepalen: economische factoren, demografische factoren en de woningmarkt, ontstaat een overzicht van criteria, waarop een ontwikkelaar kan toetsen of hij voldoet, met zijn product aan de wens van de doorstromer. Dit overzicht is weergegeven in tabel 2.4.1.

Economische factoren	Demografische factoren	Woningmarkt
inkomensontwikkeling: <ul style="list-style-type: none"> – hoogte inkomen – zekerheid over het inkomen consumentenvertrouwen economische situatie financieringsmogelijkheden: <ul style="list-style-type: none"> – hoogte hypotheekrente – verkrijgbaarheid hypotheek prijs nieuwbouwwoning bestaande woning: <ul style="list-style-type: none"> – prijs – verkoop 	bevolkingsgroei gezinssamenstelling leeftijd	trends kwaliteit van het woonproduct/ eigenschappen woning fiscale behandeling beschikbaarheid woningen, veranderingen in de voorraad kenmerken van de woningmarkt

Tabel 2.4.1.: Overzicht vraag- aanbodvariabelen koop- koop doorstromers

Conclusie

Er is onderscheid te maken in drie hoofdgroepen welke doorstroming van een koopwoning naar een andere koopwoning bepalen: economische factoren, demografische factoren en de eigenschappen van de woningmarkt. Hierin zijn de economische factoren het belangrijkste, omdat deze ook de mogelijkheid tot verhuizen bepalen. Doordat het grootste deel van de verhuizingen van koopdoorstromers, een primaire actieverhuizing betreft is er onder de doelgroep géén grote druk om te verhuizen. Dit brengt met zich mee dat het voor deze doelgroep, heel gebruikelijk is om verhuishwensen uit- of af te stellen. Vooral in een vragersmarkt, zal een ontwikkelaar dus zeer gericht dienen in te spelen op de doorstroming bepalende factoren van de doelgroep, om deze aan te kunnen zetten tot een verhuizing.

In hoofdstuk drie staat verkoopstimulering door ontwikkelaars centraal. Bovenstaande factoren welke bepalend zijn voor de bereidheid om door te stromen, zullen in dat hoofdstuk gerelateerd worden aan mogelijkheden die ontwikkelaars hebben om deze verkopen te stimuleren.

3. Verkoopstimulering door ontwikkelaars

In dit hoofdstuk staan de mogelijkheden centraal hoe de ontwikkelaar binnen zijn projectontwikkelingsproces om kan gaan met de gewijzigde marktomstandigheden. Paragraaf 3.1. behandelt het projectontwikkelingsproces en de essentiële rol van projectfinanciering. Vervolgens wordt in paragraaf 3.2. de afzet van woningen beschreven, met responsmogelijkheden op de gewijzigde omstandigheden, waarna verkoopstimulerende methoden in het bijzonder behandeld worden in paragraaf 3.3.. In paragraaf 3.4. wordt tenslotte geconcludeerd hoe de behandelde respons mogelijkheden aansluiten bij de in hoofdstuk twee beschreven bepalende factoren voor doorstroming, waarmee de marktpositie van het concept inruilwoning wordt vastgesteld.

3.1. Projectontwikkelingsproces

Binnen het kader van dit onderzoek wordt uitgegaan van een traditioneel projectontwikkelingsproces, waarbij de ontwikkelaar het initiatief neemt en een plan ontwikkelt, het plan wordt vervolgens via een aanbesteding gegund aan een aannemer welke het project realiseert. De exploitatie van de woningen vindt plaats door de eigenaar bewoners, indien de ontwikkelaar de betreffende woningen weet te verkopen.

In de theorie bestaan verschillende definities van de opbouw van het projectontwikkelingsproces. In dit onderzoek wordt de fasering aangehouden conform de theorie van NEPROM, Gehner en Elias. Hierbij is een onderverdeling gemaakt in: Initiatiefase, Ontwikkelingsfase, Realisatiefase en Exploitatiefase (Gehner, 2003; Nozeman e.a., 2008). Gekozen voor deze theoretische achtergrond van de fasering is, omdat deze overzichtelijk is en omdat de theorie van Gehner een helder inzicht verschaft omtrent de financieringsstromen van een project, gerelateerd aan de fasering.

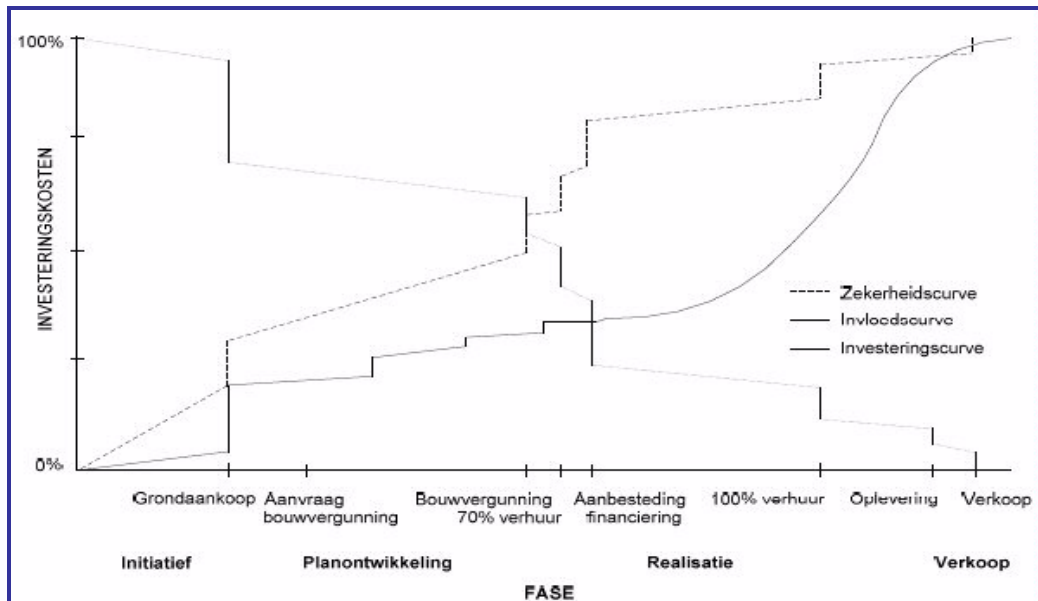
De financieringsstromen in dit proces worden in het vervolg van deze paragraaf expliciet beschreven, omdat verwacht wordt dat deze een essentiële rol zullen hebben in het beslissingsproces omtrent go – no-go momenten in dit proces. Daarbij zullen deze tevens van groot belang zijn op het gebied van haalbaarheid en/of bereidheid omtrent de toepassing van verkoopstimulerende methoden.

Kostenopbouw van projectontwikkeling

Om een relatie te kunnen leggen tussen de wijze waarop ontwikkelaars anticiperen met projecten op de marktomstandigheden, is het van belang om te weten hoe de kasstroom van een project verloopt. Immers de kasstromen zijn bepalend voor de rentelasten van een project. De rentelasten worden bepaald door het verschil tussen de reeds gemaakte kosten en de reed gegenereerde opbrengsten. De exacte kasstromen zijn voor ieder project uniek, echter woningen zijn een courant type vastgoed, met een relatief voorspelbare cashflow.

Cashflow model van Gehner

In dit onderzoek wordt daarom het cashflow model van Gehner aangehouden voor de kasstromen van een gemiddeld project. Figuur 3.1.1. geeft een grafische weergave, waarin zekerheid, invloed en de investering worden gerelateerd aan het verloop van het projectontwikkelingsproces (Gehner, 2003). Het cashflowmodel geeft helder grafisch weer hoe bepaalde beslissingsmomenten het investeringsverloop beïnvloeden.



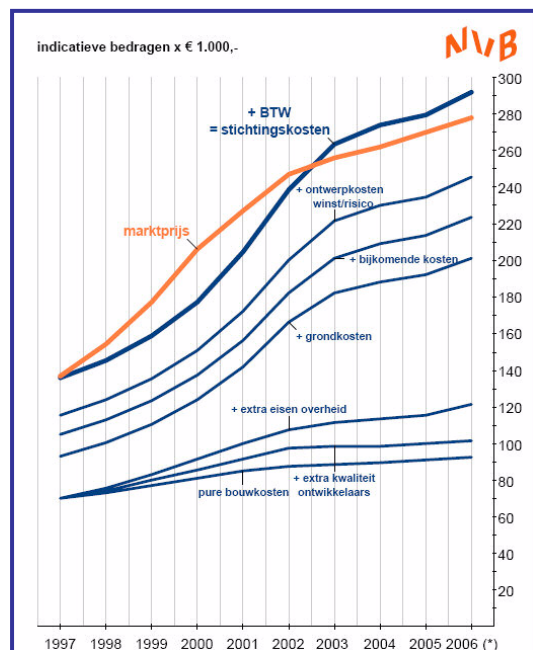
Figuur 3.1.1.: Risico, invloed en investering tijdens het projectontwikkelingsproces, bron: Gehner, 2003

Bouwkosten woningbouw

Bij woningbouw zijn de bouwkosten en de grondaankoop de twee grootste kostenposten als percentage van de totale investering. Dit is weergegeven in figuur 3.1.2.

Gebaseerd op de statistieken van het CBS en Monitor Nieuwe Woningen volgt het NVB per kwartaal de ontwikkelingen van de gemiddelde prijs van nieuwe woningen en de daarbij behorende kostenopbouw. Hieruit kan geconcludeerd worden dat de gemiddelde grondcomponent van een nieuwbouwwoning 27% van de stichtingskosten bedraagt. De totale bouwkosten bedragen 41% van de stichtingskosten. Bijkomende kosten bedragen 8,5% van de stichtingskosten. De ontwerpkosten en winst en risico premie bedragen in totaal 9% van de stichtingskosten.

Figuur 3.1.2.: Kostenopbouw nieuwbouw, bron: NVB, 2006



Bovenstaande percentages zijn ten opzichte van de totale stichtingskosten, welke inclusief BTW zijn. In tabel 3.1.1. worden deze percentages vertaald naar percentages van de investering door de projectontwikkelaar. Uit deze percentages, gebaseerd op statistieken blijkt dat de grondcomponent bij woningbouw nog groter is, ten opzichte van het kasstroom overzicht van Gehner.

Onderdeel investering	Euro	Percentage t.o.v. totale investering
Grondkosten	€ 80.000	32%
Ontwerp + wins risico	€ 26.000	10%
Bouwkosten	€ 120.000	48%
Bijkomende kosten	€ 24.000	10%
Totaal	€ 250.000	100%

Tabel 3.1.1.:Opbouw investering nieuwbouwwoningen,eigen bewerking, bron: NVB, 2006

3.2. Afzet van nieuwbouwwoningen

Aan het ontwikkelen van projecten zit altijd een marktrisico vast. Het downside effect van het marktrisico kan bestaan uit verschillende vormen van gemist inkomen en rentekosten (Gehner, 2003; Van der Meijden, 2006).

Projectontwikkelaars proberen dit risico van gemist inkomen en rentekosten zoveel mogelijk te beperken. Zowel bij commercieel vastgoed als bij woningbouw wordt daarom gewerkt met voorverkoop (percentages), alvorens de daadwerkelijke realisatie start (Nozeman e.a., 2008). Dit brengt een beduidende risicoreductie met zich mee, aangezien de kosten van de realisatie circa 55% bedragen. Een algemeen geaccepteerd voorverkooppercentage bij woningbouw bedraagt circa 70% verkocht voor start realisatie (NVB, 2009; Rigo, 2003). Bovendien worden veel woningen met een G.I.W. garantie verkocht, waarbij de eis is dat projecten een minimaal voorverkooppercentage hebben van 60-70% (Rigo, 2003).

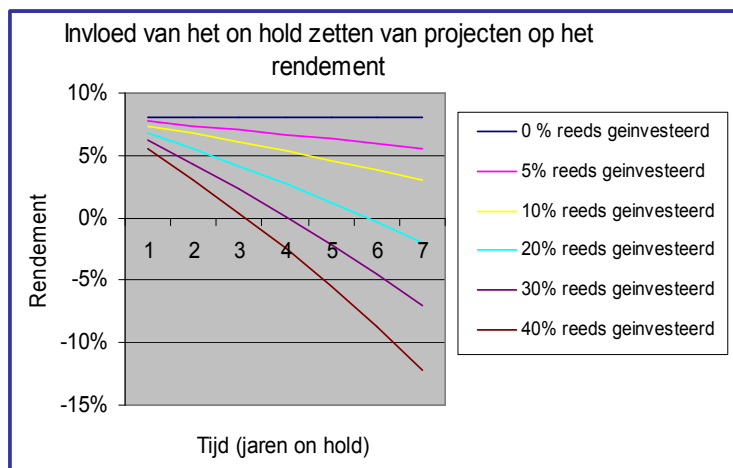
De verkoop van woningen kan gezien worden als een onderdeel van het marketingproces van vastgoed. In theorie wordt vastgoedmarketing gedefinieerd als activiteiten, waarbij vraag en aanbod zo goed mogelijk op elkaar moeten worden afgestemd (Nozeman e.a., 2008). In beginsel is bij de reeds ontwikkelde projecten deze afstemming ook onderzocht, echter deze is verstoord door de kredietcrisis / economische crisis. Één fase in het ontwikkelproces, welke doorslaggevend is voor het al dan niet doorgaan is immers het haalbaarheidsonderzoek. In dit haalbaarheidsonderzoek is op enig moment vastgesteld dat er genoeg vraag zou moeten zijn naar het product, waardoor er een 'go-beslissing' is gemaakt om de volgende fase van het ontwikkelproces in te gaan.

Afstemmen op marktomstandigheden

Het is sterk afhankelijk van de stand van het project in hoeverre door marketingstrategieën kan worden ingespeeld op de uiteindelijke uitkomst van een project. Zolang de voorverkooppercentages nog niet gehaald zijn, zal over het algemeen nog niet gestart worden met bouwen. Afhankelijk van het wel of niet al verschaft hebben van de grondpositie zal de druk van rentekosten kleiner of groter zijn. Dus hoe minder geïnvesteerd er is in een project, hoe gemakkelijker het is om nog aanpassingen te maken aan de vraag vanuit de markt. Daar waar de ontwikkelaar nog geringe investeringen heeft gepleegd, géén posities heeft verworven en géén afspraken heeft gemaakt over aankoop van grond, zal de pijn dan ook een stuk minder groot zijn. Problemen zullen dus optreden bij woningbouwprojecten, waarbij wel al aanzienlijke investeringen gedaan zijn. Hoe meer er reeds geïnvesteerd is in het project, hoe minder mogelijkheden er zijn tot het on hold zetten of beëindigen van het project, dit vanwege de financiële consequenties (Gehner, 2003). Om een inzicht te krijgen, in het financiële effect van de rentecomponent, is in **bijlage 1**, op basis van aannames het effect op het rendement berekend.

De uitkomsten van deze berekening zijn weergegeven in figuur 3.2.1..

Het eindig zijn van de crisis, in combinatie met het woningtekort dat blijft bestaan, betekent dat er licht is aan het einde van de tunnel voor projectontwikkelaars. Het is ten tijde van recessie daarom noodzakelijk zo goed mogelijk om te gaan met de omstandigheden. Figuur 3.2.1.: laat zien dat indien, de reeds gemaakte investering laag is, de rentecomponent een



Figuur 3.2.1.: Invloed van het on hold zetten op het rendement van het project

veel minder grote rol speelt. Eventueel kan bij deze projecten overwogen worden de projecten on hold te zetten tot de crisis voorbij is en de vraag weer toeneemt.

(Her)Positionering vastgoed

Bij het (her)positioneren van vastgoed dient dus opnieuw een zo optimaal mogelijke afstemming met de specifieke marktomstandigheden te worden gezocht (Nozeman e.a., 2008). Hoe ontwikkelaars reageren is afhankelijk van de mogelijkheden van het project, reeds gemaakte kosten en creativiteit van de ontwikkelaar.

Reactie projectontwikkelaars

Zoals reeds beschreven, is de discrepantie tussen vraag en aanbod ontstaan door het gebrek aan zekerheid en vertrouwen, wat inherent is aan de kredietcrisis. Vraag-aanbodverhoudingen zullen zich voor een groot deel vertalen in een afname van productie en het on hold zetten van plannen (Kornai, 1971; Priemus, 1983; Wheaton en Dipasquale, 1996). Cijfers en signalen vanuit projectontwikkelaars bevestigen dit, doordat het aanbod van nieuwbouwwoningen vanaf het laatste kwartaal van 2008 met circa 50% is afgenomen ten opzichte van het jaar ervoor (Monitor Nieuwe Woningen; NVB, 2009).

Faseren

Het on hold zetten kan zowel voor een geheel project als voor een deel van een project, dat leidt tot fasering van projecten. Het is projectafhankelijk in hoeverre fasering mogelijk is. Een project met twee onder één kap woningen is bijvoorbeeld makkelijker te faseren dan een appartementengebouw. Gezien het investeringsverloop (figuur 3.1.1.) en het ontwikkelproces kan het faseren een zeer rationele keuze zijn, vanwege drie belangrijke factoren:

- Voorverkoop percentages worden eerder behaald, waardoor gestart kan worden met bouwen, hierdoor worden gemaakte kosten (deels) terug verdiend;
- Het risico van renteverliezen op de bouwkosten (en overige kosten) is lager, doordat een minder hoog percentage van de woningen speculatief gebouwd hoeft te worden;
- Er kan eerder tegemoet gekomen worden aan de wens te verhuizen van kopers, welke wel al bereid zijn te kopen. De ontwikkelaar reduceert dus het verlies van deze kopers.

Kwantitatieve en kwalitatieve aanpassingen

Een ontwikkelaar kan ook besluiten kwantitatieve en kwalitatieve veranderingen toe te passen, waarin het aanbod beter wordt afgestemd op de vraag (Kornai, 1971; Priemus, 1983). Uit de cijfers blijkt dat ook deze ontwikkeling plaats vindt. Dit signaal is te herkennen aan de woningmarktcijfers (NVB; NVM; Monitor Nieuwe Woningen, 2009). Uit de cijfers is af te leiden dat de samenstelling van het aantal transacties is verschoven naar het goedkopere segment. De afname in vraag naar duurdere woningen is groter dan van goedkopere woningen. Op projectniveau geeft de literatuur weinig inzicht hierover, maar oriënterende gesprekken met ontwikkelaars bevestigen dat bij projecten met duurdere woningen herontwikkeling overwogen wordt.

Prijsaanpassing

Doordat de concurrentie toeneemt, zullen ook ontwikkelaars de druk voelen van een neerwaartse prijscorrectie (NVB, 2009; Kornai, 1971; Priemus, 1983). Zoals reeds vermeld zijn de rendementen beperkt, dus kan hier maar een deel van de correctie vandaan komen. Ontwikkelaars zullen toch met een prijsdaling moeten komen. Dit kunnen zij onder andere door kwalitatieve bezuinigingen door te voeren, echter de consument krijgt dan niet meer hetzelfde product, omdat dan ook sprake is van een kwalitatieve aanpassing. Het is de vraag of doorstromers hieraan behoefte hebben. Immers vastgesteld is dat doorstromers juist om kwalitatieve redenen doorstromen en een vragersmarkt kenmerkt zich door een hogere kwaliteitseis. De prijsaanpassing moet daarom tot stand komen doordat in de verticale keten van het proces, iedere partij zijn prijs naar beneden bijstelt (adviseurs, aannemers, onderaannemers, etc.). Door de gedeelde lagere rendementen van alle partijen in het ontwikkelproces kan een prijscorrectie naar beneden worden toegepast. (NVB, 2009)

Marketingstrategieën

In een vragersmarkt is het voor ontwikkelaars nodig om meer middelen in te zetten om het product verkocht te krijgen. De relatie met de klant wordt individueler en geïntensiveerd. Uit oriënterende interviews is gebleken dat de makelaar, veel intensiever en klantgerichter te werk moet gaan om het product verkocht te krijgen.

Doordat de intensievere verkoopinspanning veelal niet afdoende is om voldoende verkopen te genereren komen ontwikkelaars met diverse verkoopstimulerende methoden. Welk middel wordt toegepast en in welke vorm is zeer afhankelijk van de ontwikkelaar en de risicoattitude (zie de begrippenlijst, bijlage IV) die deze heeft. In paragraaf 3.3. wordt daarom specifiek ingezoomd op een selectie welke gemaakt is van verschillende verkoopstimulerende methoden, welke worden ingezet om verkopen van nieuwbouwwoningen te stimuleren.

3.3. Verkoopstimulerende methoden

Op basis van publicaties, krantenberichten, vaktijdschriften en bestudering van websites van ontwikkelaars in Nederland is een analyse gemaakt van verschillende verkoopstimulerende methoden die er worden aangeboden. Met deze paragraaf wordt de volgende deelvraag beantwoord: *Welke verkoopstimulerende methoden worden aangeboden door ontwikkelaars, om afzet te genereren of te vergroten?*

Er zijn verschillende methoden welke ontwikkelaars inzetten om in te spelen op de actuele economische situatie. Om te kunnen beoordelen in hoeverre deze middelen aansluiten op de doorstroming bepalende factoren (genoemd in hoofdstuk 2) en wat dit financieel betekent voor de ontwikkelaar, is in **bijlage 2** een selectie van verkoopstimulerende methoden geanalyseerd. Hierbij zijn drie criteria beoordeeld voor de ontwikkelaar en de doorstromer:

- de toegevoegde waarde;
- de invloed op risico's en zekerheden;
- financiële consequenties.

De geanalyseerde verkoopstimulerende methoden zijn daarnaast opgedeeld in:

- Algemeen verkoopstimulerende methoden, welke een beperkte zekerheid geven aan de consument of een andere incentive betekenen om de verkoop te stimuleren.
- Garantie biedende methoden, welke volledige zekerheid geven over de verkoop van de oude of nieuwe woning.

Verkoopstimulerende methoden

De volgende verkoopstimulerende methoden zijn geanalyseerd:

- financiële dekking van de hypotheekrente;
- overbruggingsgarantie;
- dubbele woonlasten verzekering;
- annuleringsvoorwaarden;
- (omzetbare) erfpacht.

Het geven van cadeaus, is hierin buiten beschouwing gelaten, omdat op basis van enquêtes, onderdeel van onderzoeken van onder andere Bouwkennis (Bouwkennis, 2008), blijkt dat kopers op basis hiervan niet een woning kopen. Oriënterende interviews met makelaars geven hetzelfde aan. Daarnaast blijkt uit literatuur betreffende marketing van vastgoed, dat vooral het product zelf (in dit geval de woning, inclusief de daaraan gerelateerde diensten na het betrekken van de woning) bepalend zijn voor de aankoop van de woning (Wagenmakers en Buist, 2007).

Het aanbieden van financiële dekking van hypotheekrente, een overbruggingsgarantie of een dubbele woonlastenverzekering, kan de consument extra tijd en financiële ruimte bieden.

Hieraan zitten beperkingen voor de periode waarover deze is afgesloten / overeengekomen. Deze beperkingen qua tijd zijn een zekerheid voor de ontwikkelaar, omdat zijn maximale downside risk bij deze methoden vooraf bekend is.

Annuleringsvoorwaarden geven de koper wel de garantie op het niet hoeven te dragen van dubbele woonlasten, maar daarbij dus géén garantie op zijn nieuwe woning. Voor nieuwbouwontwikkeling lijkt dit een riskant middel, zowel financieel als procesmatig.

In het geval van (omzetbare) erfpacht, is sprake van een gesplitst eigendom, waarbij de koper het recht van opstal heeft. Erfpacht kan de financiële lasten van een koper verlagen door fiscaal voordeel en minder aflossing. Echter voor de ontwikkelaar betekent dit dat hij verpachter wordt of een gemeente bereid is gevonden die deze rol op zich wil nemen.

Garantie biedende methoden

De volgende garantie biedende methoden zijn geanalyseerd:

- koopgarant;
- een vooraf vastgestelde garantie op de verkoopprijs;
- opkoopgarantie fonds/stichting;
- concept inruilwoning.

Koopgarant wordt niet door ontwikkelaars, maar wel door bepaalde corporaties toegepast, desondanks is het wel in de analyse opgenomen vanwege de eigenschappen van dit middel. De terugkoopgarantiecomponent in dit systeem is een te onzekere factor voor een commerciële woningbouwontwikkelaar. Het element van het gedeelde eigendom is vergelijkbaar met erfpacht, enkel zonder de canonbetaling, dus dit zal commercieel niet haalbaar zijn voor een ontwikkelaar. Dit gezien het feit dat de kortingspercentages (minimaal 15%) hoger zijn dan het gemiddelde rendement op woningbouw.

Zowel het concept inruilwoning, een vastgestelde garantie op de verkoopprijs als een stichting/fonds welke de woning opkoopt, kunnen de doorstromer volledige garantie geven omtrent een minimale opbrengst van de oude woning. Dit neemt volledig de factor onzekerheid over de verkoopprijs van de oude woning weg. In tegenstelling tot de garantie op de verkoopprijs, kunnen een fonds/stichting en het concept inruilwoning, tevens een garantie geven met betrekking tot het tijdstip waarop de oude woning verkocht wordt. De factor onzekerheid, is bij het concept inruilwoning echter groter voor de ontwikkelaar dan bij een garantie op de verkoopprijs. Dit komt omdat de garantie op de verkoopprijs financieel is af te bakenen, terwijl bij een in te ruilen woning alle lasten van de woning bij de ontwikkelaar terecht komen. Een fonds/stichting lijkt hierin een interessant alternatief, echter de mogelijkheden zijn beperkt, doordat fondsen maar beperkt beschikbaar zijn en stichtingen veelal zeer veel randvoorwaarden stellen. De individuele ontwikkelaar heeft dus zelf géén invloed op de beschikbaarheid van een dergelijk fonds/stichting.

3.4. Marktpositie concept inruilwoning

In deze paragraaf wordt in tabelvorm samengevat in hoeverre de beschreven methoden (uit paragraaf 3.2.-3.3.) die een ontwikkelaar kan toepassen, invloed kunnen uitoefenen op de factoren welke doorstroming van koop-koop doorstromers bepalen. In tabel 3.4.1. zijn in matrixvorm op de horizontale as de doorstroming bepalende factoren weergegeven en op de verticale as de beschreven methoden die een ontwikkelaar zou kunnen toepassen. Indien een methode een doorstroom bepalende factor positief kan beïnvloeden is deze relatie weergegeven met een **x** in de tabel. Een aantal factoren is niet in de tabel opgenomen, doordat deze door géén van de methoden beïnvloed kunnen worden.

De demografische factoren kunnen niet beïnvloed worden door de projectontwikkelaar. Huishoudeninkomen en de economische situatie kunnen niet beïnvloed worden door de ontwikkelaar, want deze worden door externe economische factoren bepaald. De kenmerken

van de woningmarkt, worden vooral institutioneel bepaald en zijn niet direct te beïnvloeden door één ontwikkelaar.

Middelen ontwikkelaar >	On hold zetten projecten	Faseren	Kwantitatieve aanpassing	Kwalitatieve aanpassing	Prijs verlaging nieuwbouw	Intensiveren klantrelatie	Cadeaus bij aankoop woning	(omzetbare) erfpacht	Tijdelijke financiële garantie	Annuleringsmogelijkheden	Garantie op de verkoopprijs	Inruilwoning /inruilgarantie	Koopgarant principe
Doorstroming bepalende factoren v													
<u>Economische factoren:</u>													
- consumentenvertrouwen		X				X			X	X	X	X	X
- hoogte hypotheekrente									X	X	X	X	X
- verkrijgbaarheid hypotheek			X	X	X				X	X	X	X	X
- prijs nieuwe woning			X		X			X					X
- prijs bestaande woning											X	X	
- verkoop bestaande woning												X	
<u>Woningmarkt:</u>													
- trends			X	X		X							
- kwaliteit woning				X									
- kwantiteit woning			X										
- vernieuwing woningbestand		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Tabel 3.4.1.: Doorstroming bepalende factoren, welke verwacht beïnvloed te kunnen worden door methoden welke een ontwikkelaar kan overwegen toe te passen.

Op basis tabel 3.4.1. kan geconcludeerd worden dat met betrekking tot de factoren welke doorstroming bepalen:

- Het on hold zetten van projecten een middel is waar de ontwikkelaar belang bij kan hebben, maar niet de doorstromer;
- Traditionele marketingtechnieken, als het verleiden van consumenten met cadeaus en het intensiveren van de klantrelatie een gering effect lijken te kunnen genereren, op basis van doorstroming bepalende factoren;
- Garanties welke dubbele woonlasten beperken, meer economische factoren beïnvloeden, dan overige middelen;
- Door alleen de eigenschappen van de woningen te veranderen, slechts beperkt de economische factoren beïnvloed kunnen worden, echter kan hiermee wel ingespeeld worden op de factoren betreffende de woningmarkt.

Conclusie

Op basis van de huidige economische omstandigheden, sluit het concept inruilwoning, of een vergelijkbare vorm van inruilgarantie, zoals een fonds het meest volledig aan op de economische factoren welke doorstroming bepalen. Het concept onderscheidt zich in het geven van een garantie zowel in de tijd als in geldwaarde. Deze conclusie sluit andere methoden, hoe om te gaan met de crisis door ontwikkelaars niet uit, omdat deze ieder specifieke eigenschappen hebben, welke een koper kunnen aanspreken, en bepaalde methoden complementair aan elkaar kunnen zijn. Nu is aangetoond, dat op basis van de marktomstandigheden, het concept inruilwoning interessant is voor de aspirant doorstromer en daarmee voor de ontwikkelaar om verkopen te stimuleren, is er aanleiding om voor dit concept te onderzoeken of het ook financieel interessant is voor de ontwikkelaar.

4. Risicomanagement

Het doel van dit hoofdstuk is het vaststellen van een theoretische achtergrond, om op basis van de criteria rendement en risico, de eventuele implementatie van een verkoopstimulerende methode te kunnen beoordelen. De theorie over risicomanagement en projectontwikkeling, biedt hiertoe een goed fundament.

Specifiek voor het onderwerp risicobeheersing wordt in dit hoofdstuk het trechterprincipe toegepast, vanuit het bredere perspectief beginnend bij de rol van risicomanagement binnen het vakgebied projectontwikkeling. In paragraaf 4.1. wordt risicomanagement bij projectontwikkeling geïntroduceerd op basis van de bestaande inzichten uit de literatuur. Vervolgens worden in paragraaf 4.2. de voorkomende risico's binnen projectontwikkeling omschreven, waarbij wordt afgebakend wat voor dit onderzoek relevant is. In paragraaf 4.3. wordt beschreven hoe binnen projectontwikkeling deze risico's gewaardeerd en beheerst worden. Tenslotte worden in paragraaf 4.4. de belangrijkste conclusies vastgesteld met betrekking tot de relatie tussen risicomanagement en verkoopstimulering, en worden de hypothesen opgesteld, welke aanleiding zijn voor het vervolg van het onderzoek.

4.1. Risicomanagement bij projectontwikkeling

Risicodragend ondernemen is een belangrijk onderdeel van de bedrijfsactiviteit projectontwikkeling. Onder andere door de toenemende complexiteit, is er steeds meer aandacht gekomen voor het actief managen van de risico's die aan het projectontwikkelingsproces verbonden zijn. Risicomanagement is dan ook geen losstaande, maar een vervlochten activiteit in het proces van projectontwikkeling. In elke fase van het ontwikkelingsproces moeten tal van keuzes gemaakt worden in relatie tot de omgang met risico's. In dat proces zijn de rendement risico verhoudingen dan ook het belangrijkste besliscriterium voor de voortgang van het proces.

Er bestaan diverse theoretische beschouwingen over risico's en vastgoed. Ten eerste dient hierin een onderscheid gemaakt te worden tussen risicomanagement bij vastgoedbeleggingen en bij projectontwikkeling. Het gaat in dit onderzoek om de risico's bij projectontwikkeling. Doordat ontwikkelen een andere business is dan beleggen, spelen hierbij ook andere risico's. De theoretische beschouwing over risico's is daarom gebaseerd op risicomanagement bij projectontwikkeling / -management.

Definitie van risico

Er worden verschillende definities van risico in de literatuur aangetroffen. Wat in verschillende theorieën terug komt is de opsplitsing van een risico in de kans van optreden en het effect dat het heeft (Byrne, 1996; Gehner, 2003; Raftery, 1994; Vermande en Spalburg, 1998). Dit wordt omschreven in de formule: $Risico = kans \times effect$. Hierbij kan het effect worden uitgedrukt in een afwijking uitgedrukt in geld en de kans ook wel probabiliteit genoemd, is een waarde welke ligt tussen nul en één. (Gehner, 2003; Raftery, 1994).

Effect

In de theorie kan het effect bestaan uit een negatieve afwijking of een afwijking zowel negatief als positief. In economische termen is sprake van zowel een negatieve als een positieve afwijking (bijvoorbeeld bij beleggen in vastgoed). Echter bij bouw en/of projectontwikkeling wordt het effect veelal gedefinieerd als een negatieve afwijking. Door dit type bedrijven wordt een positieve afwijking veelal niet gezien als een risico, maar als een kans of opportunity, terwijl veel van de risico's alleen negatief blijken uit te pakken.

Deze afbakening naar een negatief effect voldoet voor dit onderzoek, omdat onderzocht wordt of een negatieve afwijking van het rendement met het concept inruilwoning beperkt kan worden.

Bekend is dat omtrent het risico ook positieve afwijkingen mogelijk zijn, bij het al dan niet toepassen van het concept. Deze vallen echter buiten het kader van het rekenmodel, omdat onder de huidige economische situatie herstel van de woningmarkt nog onzeker is.

Kans

In tegenstelling tot Raftery maken Byrne en Gehner bij de definitie van risico tevens onderscheid tussen onzekerheid en risico. Het verschil zit in het kunnen doen van uitspraken met betrekking tot de probabiliteit (Byrne, 1994; Gehner, 2003). Bij risico kan hierover een uitspraak worden gedaan en bij onzekerheid niet. Indien de probabiliteit kan worden gekwantificeerd, wordt gesproken van stochastische modelleerbaarheid (Gehner, 2003). Deze uitspraak hoeft niet per definitie gebaseerd te zijn op statistische en of historische gegevens (objectieve gegevens), maar kan ook gebaseerd zijn op subjectieve kansuitspraken van deskundigen. (Byrne, 1996; Gehner, 2003; Raftery, 1994). Een combinatie tussen objectieve en subjectieve kansbepaling behoort in de praktijk ook vaak tot de mogelijkheden. Puur objectieve kansuitspraken zijn in de projectontwikkeling vaak niet mogelijk, vanwege het niet beschikbaar zijn van tijd en/of informatie.

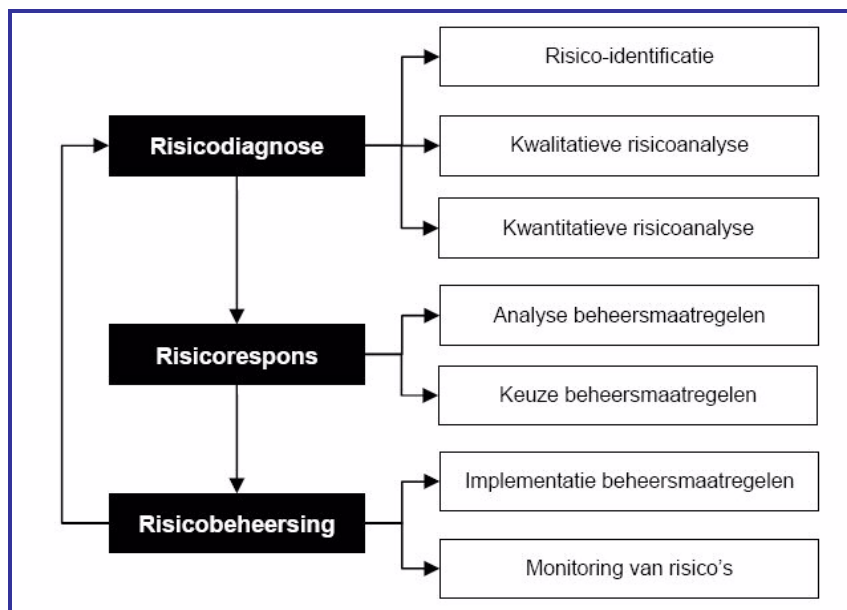
Definitie

Gehner heeft in verband met deze eigenschappen een specifieke definitie opgesteld voor risico bij projectontwikkeling, welke aangehouden wordt binnen dit onderzoek (Gehner, 2003) *“Een risico is een voorspelbare en stochastisch modelleerbare gebeurtenis die leidt tot een negatieve afwijking van de rendementseis van een project”*.

Opbouw risicomanagement

Bij risicomanagement gaat het erom om binnen de vastgestelde kwaliteit van het project te zorgen dat de rendementseis wordt behaald (Gehner, 2003). Het gaat hierbij om het onderkennen en beheersen van risico's en onzekerheden.

Risicomanagement wordt in de risicomanagementcyclus beschreven als een zich herhalend proces van drie activiteiten: risicodiagnose / risicoanalyse, risicorespons en risicobeheersing (Gehner, 2008; Raftery, 1994). Door deze cyclus te volgen kan rationeel gereageerd worden op risico's, zodat afwijkingen van de rendementseis beperkt kunnen worden (Raftery, 1994).



Figuur 4.1.1: Risicomanagementcyclus bij projectontwikkeling, bron: Gehner, 2008

Risicodiagnose

De risicodiagnose bestaat uit het identificeren en vervolgens zowel kwalitatief als kwantitatief analyseren van de risico's. Identificatie van risico's vindt plaats door de projectomgeving te analyseren. Deze bevat omgevingsfactoren, welke kunnen leiden tot afwijkingen welke het rendement beïnvloeden. Vervolgens vindt de kwalitatieve- en kwantitatieve analyse plaats (ook wel risicokwantificering genoemd), waarbij van het gesignaleerde risico de componenten kans en effect worden vastgesteld. Voor de kwalitatieve- en kwantitatieve analyse zijn verschillende technieken beschikbaar, waaronder de onderzoeksmethoden, welke in dit onderzoek worden toegepast (hoofdstuk 4). Veelal is bij de bepaling van risico's voor projectontwikkeling een subjectieve methode nodig, omdat objectieve informatie niet (volledig) beschikbaar is, of onvoldoende tijd is om objectieve data te verzamelen (Byrne, 1996;).

De risicodiagnose is een essentieel onderdeel, omdat bekendheid met de risico's, of deze controleerbaar zijn of niet, altijd goed is, omdat dan vooraf bepaald kan worden hoe met de risico's om wordt gegaan (Byrne, 1996).

Risicorespons

Op de vastgestelde risico's zal de ontwikkelaar reageren, door middel van een risicorespons. Deze respons wordt bepaald door de grootte van het risico (omschreven in de diagnose), de mogelijke beheersmaatregelen en de risicoattitude van de ontwikkelaar (Gehner, 2003; Raftery, 1994). De risicoattitude is de bereidheid tot het nemen van risico, dit wordt omschreven in paragraaf 4.3..

Als onderdeel van de risicorespons worden de mogelijke beheersmaatregelen geanalyseerd met de effecten die deze specifieke maatregelen kunnen genereren. Deze effecten kunnen bepalend zijn voor de te kiezen respons, omdat hierdoor het risico een andere betekenis kan krijgen door een gewijzigde invloed op het rendement.

De respons kan opgesplitst worden in vier strategieën (Gehner, 2003; Raftery, 1994, Vermande en Spalburg, 1998). Naar de volgorde van effectiviteit zijn de responsmogelijkheden hieronder gerangschikt:

- vermijden (hierbij wordt de kans dat het risico effect heeft uitgesloten);
- reduceren (het verminderen van het risico door het verkleinen van kans en/of effect);
- overdragen (tegen kosten wordt het effect van het risico aan een derde overgedragen);
- accepteren (risico's kunnen geaccepteerd worden als kans en effect of effect klein zijn en het effect in relatie staat tot de buffer die de organisatie heeft).

Het belang van de risicorespons is dat er vooraf nagedacht is hoe geanticipeerd kan worden op optredende risico's, waardoor het effect op het rendement gereduceerd kan worden.

Risicobeheersing

Indien van de beheersmaatregelen een positieve uitwerking op het rendement verwacht wordt, kan ervoor gekozen worden deze te implementeren. Feitelijk vindt er een terugkoppeling plaats, zoals weergegeven in figuur 4.1.1., waarbij de toegepaste maatregelen onderdeel worden van het ontwikkelproces en de risicomangementcyclus.

4.2. Soorten risico's

Om risico's te kunnen identificeren en beoordelen is inzicht nodig in de verschijningsvormen van risico's. In deze paragraaf worden de risico's daarom op verschillende manieren gecategoriseerd, waardoor deze beter te identificeren en te beoordelen zijn. Ten eerste

worden de eigenschappen beschreven welke een risico kan hebben, daarnaast worden de inhoudelijk verschillende typen risico's bij projectontwikkeling omschreven.

Eigenschappen van risico's

Naast de verschillende bronnen, welke een risico kunnen hebben, zijn risico's te onderscheiden op basis van de volgende eigenschappen:

Normale onzekerheid of bijzondere gebeurtenis

Een risico kan worden onderverdeeld in een normale onzekerheid of een bijzondere gebeurtenis (Gehner, 2003). Een normale onzekerheid is een risico waarvan vooraf kan worden vastgesteld dat deze in een bepaalde bandbreedte zal vallen, welke acceptabel is gezien de vooraf opgestelde risico-opslag van een project. Een bijzondere gebeurtenis treedt normaalgesproken niet op, indien dit wel gebeurt zal dit leiden tot een negatieve afwijking van het rendement.

Afhankelijkheid

Een belangrijke eigenschap van een risico is de afhankelijkheid. Een risico heeft een bepaalde bron welke ervoor zorgt dat het risico optreedt. Daarnaast hebben risico's onderling wel of niet een afhankelijkheid.

- risico's kunnen onafhankelijk van elkaar zijn;
- risico's kunnen elkaar uitsluiten, als het éne risico optreedt, treedt het andere niet op) ('mutally exclusive' zijn) (Raftery, 1994);
- risico's kunnen de kans op een ander risico vergroten of verkleinen.

Controleerbaarheid

Risico's zijn onder te verdelen in controleerbare en oncontroleerbare risico's, hierbij wordt de mate van beïnvloedbaarheid vastgesteld (Byrne, 1996). Door projectontwikkelaars worden niet te beheersen / beïnvloeden risico's gezien als de grootste risico's.

Bandbreedte

Er zijn risico's waarvan na onderzoek kan worden vastgesteld dat ze wel of niet optreden, de zogenaamde vastgestelde risico's. Daarnaast zijn er ook variabele risico's, waarvan het effect binnen een bepaalde bandbreedte valt (Raftery, 1994). De meest negatieve uitkomst van het risico is hierbij het maximale downside risk.

Doorlooptijd

Risico's hebben een bepaalde periode waarin zij kunnen optreden. Veelal is deze periode gerelateerd aan de activiteit waar het risico op van toepassing is. Voor een risico kan daarmee vastgesteld worden wanneer hiervoor speciale aandacht vereist is (Gehner, 2003). In het algemeen kan worden gesteld hoe verder een risico in de toekomst ligt, hoe groter de onzekerheidsfactor wordt.

Risico's projectontwikkeling

In relatie tot het ontwikkelproces zijn risico's op te delen in vijf hoofdcategorieën (Nozeman e.a., 2008).

- marktrisico / afzetrisico;
- procedure risico;
- partnerrisico;
- financieringsrisico;
- fiscaal en juridisch risico.

In verschillende theorieën worden verschillende hoofdindelingen gemaakt, waarbij vrijwel altijd het marktrisico als één van de hoofdcategorieën wordt omschreven.

Algemeen en projectspecifiek kunnen deze categorieën verder worden opgesplitst in specifiekere risico's. Binnen het kader van dit onderzoek, gaat het om het marktrisico waar

op wordt ingespeeld met de eventuele implementatie van verkoopstimulerende methoden, in het ontwikkelproces.

Marktrisico

Het marktrisico wordt bepaald door de economische omstandigheden. De kans dat deze economische risico's optreden is door de ontwikkelaar niet te beïnvloeden (Gehner, 2003). Echter binnen dit onderzoek wordt onderzocht of de effecten van deze risico's te reduceren zijn.

Marktrisico / afzetrisico is onder te verdelen in de volgende risico's, voor woningbouw (Van Dijk, 2006):

- marktwijzigingsrisico (het wijzigen van de marktomstandigheden, waardoor de verhuur- en verkoopprijzen dalen);
- afzetsnelheidsrisico (het langzamer verlopen van de verkoop, dat leidt tot hogere rentekosten);
- inflatierisico (hogere inflatie dan vooraf ingeschat leidt tot lagere reële rendementen);
- renterisico (hogere rentes dan vooraf ingeschat leiden tot hogere rentekosten en een afname van de betaalbaarheid door de koper).

Zoals omschreven in hoofdstuk twee vormen de marktwijzigingsrisico's, de kern van het probleem dat momenteel speelt bij ontwikkelaars. Vervolgens heeft dit tevens geleid tot het optreden van het afzetsnelheidsrisico, waardoor het rendement van de ontwikkelaar in gevaar komt.

4.3. Risicowaardering

Terugkoppelend naar de formule: $\text{risico} = \text{kans} \times \text{effect}$, blijkt dat deze twee componenten gewaardeerd dienen te worden om het risico als geheel te kunnen waarderen. In de waardering van deze twee componenten mag niet de attitude van een ontwikkelaar worden verwerkt, omdat dit een factor is die in de beoordeling van het risico is opgenomen (Gehner, 2003).

Dit betekent dat elk afzonderlijk risico dat door de implementatie van de verkoopstimulerende methode wordt weggenomen of wordt toegevoegd afzonderlijk beoordeeld dient te kunnen worden. De cumulatieve waarden van alle toegevoegde en weggenomen risico's, zal in dit geval leiden tot de risicoreductie / -toename die de verkoopstimulerende methode genereert.

Waardering van het effect

Zoals reeds beschreven dienen de mogelijke effecten bepaald te worden op basis van factoren uit de projectomgeving, welke kunnen optreden. Hierbij dient een kwantitatieve en /of kwalitatieve analyse gemaakt te worden hoeveel het rendement afwijkt indien het effect optreedt. Bij de bepaling van het effect dienen de factoren: afhankelijkheid, controleerbaarheid, bandbreedte en doorlooptijd geanalyseerd te worden (paragraaf 4.2.).

Op basis hiervan wordt voor het risico een waarde vastgesteld, binnen een bepaalde bandbreedte, welke gedurende een bepaalde periode kan optreden.

De waarde van geld wordt bepaald door de hoogte van het geldbedrag en het moment in de tijd dat het wordt uitgegeven, dan wel ontvangen. (Brealey e.a., 2007; Kramer, 2009).

Het risico wordt uitgedrukt in een effect op het rendement (dus in geld), waardoor ook met de tijdswaarde van geld rekening gehouden dient te worden bij het bepalen van het effect.

Rekenmethode

De tijdswaarde van geld kan naar één specifiek moment in de tijd contant worden gemaakt, door middel van de contante waarde formule (Brealey e.a., 2007; Kramer, 2009; Van Gool, e.a., 2007).

Contante waarde = $CW = C_t \times (1/(1+r)^t)$

C_t = waarde op moment van uitgave

r = discontovoet

t = tijdstip van uitgaven ten opzichte van CW

Bovenstaande rekenmethode wordt tevens gebruikt als middel om de haalbaarheid van projectontwikkeling te bepalen. Deze methode, de Discounted Cashflow Methode (DCF-methode) genoemd, vertaalt de toekomstige kasstromen van een project naar één contante waarde (Van Gool, e.a., 2007).

Door de waarde van het risico naar hetzelfde moment contant te maken als de totale cashflow van het project, kan het effect van het risico op het project bepaald worden.

Waardering van de kans

De kans dat een risico optreedt, kan door middel van subjectieve en/of objectieve waardering worden vastgesteld. De mogelijkheden van alleen objectieve waardering zijn bij projectontwikkeling echter beperkt, door het unieke karakter van ieder project (Rafferty, 1994). Daarnaast kan de trendbreuk op de woningmarkt in het kader van de eigenschappen van risico's gezien worden als een bijzondere gebeurtenis. Dit betekent dat de betekenis van historische gegevens voor het bepalen van marktrisico's kritisch moet worden beschouwd.

Projectontwikkelaars maken door het gebrek aan objectieve informatie vooral gebruik van kwalitatieve inschattingen van de kans. Ervaringskennis wordt hierbij gecombineerd met de informatie welke beschikbaar is. Veelal worden voor de kans inschattingen gemaakt in de vorm van een aantal scenario's dat kan optreden.

Risicokwantificeringsmethoden

In hoofdlijnen kunnen risicokwantificeringsmethoden onderscheiden worden in deterministische en probabilistische methoden. (Gehner 2003; Rafferty, 1994)

Een deterministische methode werkt als volgt:

De invoerwaarde staat voor het negatieve effect dat het risico heeft op het rendement, dit wordt op projectrendement in mindering gebracht, waaruit de uitvoerwaarde volgt. De uitvoerwaarde is het rendement dat overblijft als het risico optreedt.

Deterministische methoden van risicokwantificering zijn verder onder te verdelen in enkelvoudige- en meervoudige invoerwaarden. Bij een enkelvoudige invoerwaarde wordt alleen het effect gemeten dat het risico heeft op het project, terwijl bij meervoudige invoerwaarde een bandbreedte wordt aangegeven waarbinnen het effect ligt.

Bij probabilistische technieken worden zowel kans als effect berekend. Om dit type technieken toe te kunnen passen moet de kansverdeling bekend zijn van alle risico's welke in de analyse worden opgenomen.

Probabilistische technieken lijken daarom niet goed aan te sluiten bij dit onderzoek, omdat voor niet alle factoren verwacht wordt dat vooraf de kansverdeling kan worden vastgesteld.

Scenarioanalyse

De scenarioanalyse is een complexere uitvoering van de gevoeligheidsanalyse. Met een gevoeligheidsanalyse kan het effect van een variabele op het rendement bepaald worden. Het is een deterministische methode met een enkelvoudige invoerwaarde. Het effect kan hierbij bepaald worden door middel van de reeds beschreven contante waarde methode.

De scenarioanalyse gaat één stap verder, hierbij kan in scenario's gewerkt worden door voor hetzelfde risico meerdere waarden in te voeren. Dit is dus een meervoudige deterministische methode. Door meerdere scenario's in te voeren kan de bandbreedte van het risico, en daarmee de bandbreedte van het effect op het rendement worden bepaald.

Bovenstaande methode voldoet aan het criterium, dat de risicoattitude van de ontwikkelaar géén onderdeel mag uitmaken van de risicokwantificering. Echter in deze methode is nog niet bepaald hoe groot de kans is dat een bepaald scenario optreedt.

Bij een concept waarin het éne risico wordt vervangen door een ander risico, zoals bij de inruilwoning, wordt echter wel verwacht dat een negatief scenario, zowel zal optreden met als zonder implementatie van de verkoopstimulerende methode. Daarom zal de scenario analyse toereikend zijn, omdat deze het effect met en zonder de verkoopstimulerende methode kan bepalen.

Risicoattitude

Uiteindelijk ligt de besluitvorming omtrent het (weg)nemen van risico's bij de ontwikkelaar, hij loopt immers het financieel risico. Iedere ontwikkelaar heeft hierbij een bepaalde risicoattitude. De risicoattitude wordt bepaald door wat de ontwikkelaar acceptabel acht met betrekking tot het nemen van risico's (Gehner, 2003; Van Gool, e.a., 2007; Raftery, 1994). De bereidheid tot het nemen van risico's zijn een afgeleide van de missie en doelstellingen van het bedrijf en de rendementseis (Gehner, 2003). Zo kunnen ontwikkelaars meer risico nemen door grondposities vooraf in te nemen, dan wanneer zij alleen afspraken maken over het verwerven van de positie. Deze strategie kan een grote invloed hebben bij veranderende marktomstandigheden. Daarnaast wordt ook de respons van de ontwikkelaar op risico's bepaald door de risicoattitude van de ontwikkelaar (Van Gool e.a., 2007). Hoe een organisatie met risico's omgaat kan variëren van risicozoekend tot risicomijdend.

risicozoekend ← -----risiconeutraal-----> risicomijdend

In hoeverre een organisatie risicozoekend of risicomijdend is, is afhankelijk van wat een organisatie zich financieel kan veroorloven en van de minimale winst die noodzakelijk is om te blijven voortbestaan (Gehner, 2003; Raftery, 1994). Het nemen van een bepaald risico moet dus ook een bepaald nut dienen voor de onderneming.

4.4. Conclusie en hypothesen

In deze paragraaf wordt geconcludeerd hoe de risicomanagementcyclus toegepast kan worden om een verkoopstimulerende methode te toetsen, als onderdeel van de risicorespons. Daarnaast volgt een overzicht van de hypothesen, welke aanleiding zijn voor de operationalisatie van het onderzoek.

Conclusie

De uniciteit van projecten, maakt dat er géén standaard is voor risicomanagement. De risicomanagementcyclus biedt echter uitkomst om de implementatie van een verkoopstimulerende methode te toetsen.

In principe kan de implementatie van een verkoopstimulerende methode gezien worden als een potentiële risicobeheersmaatregel, welke onderdeel is van de risicorespons. De toepassing is namelijk een respons op het marktrisico wat onder de huidige conjunctuur een bedreiging vormt voor de ontwikkeling van commerciële woningbouw (en indirect van het bedrijf als geheel).

Als blijkt dat uit de analyse van de beheersmaatregelen de implementatie van de verkoopstimulerende methode een positieve uitwerking heeft op de risico rendement-verhouding, dan kan besloten worden de methode te implementeren als beheersmaatregel.

Het effect en de bandbreedte daarvan zullen bepaald kunnen worden op basis van de eigenschappen van de verkoopstimulerende methode. Echter van de kansverdeling wordt verwacht, dat dit niet voor alle eigenschappen kan worden vastgesteld. Een scenarioanalyse lijkt daarom het meest geschikte middel om het risico met en zonder de verkoopstimulerende methode te toetsen. Een kwalitatieve analyse van de kans en de risicoattitude zullen tenslotte moeten bepalen of een ontwikkelaar bereid is om een verkoopstimulerende methode te implementeren.

Hypotheses

Het concept inruilwoning lijkt het meest aan te sluiten op de economische factoren welke bepalend zijn voor doorstroming. Echter er zal ook een incentive moeten zijn voor de ontwikkelaar om het concept toe te passen. Deze incentive zal bepaald worden door de uitwerking welke het inruilen van woningen heeft op het risico en het rendement. Omtrent deze uitwerking op risico en rendement zijn de volgende verwachtingen geformuleerd, welke getoetst dienen te worden in het vervolg van het onderzoek.

1. *Institutionele factoren zijn van invloed op de mogelijkheden en beperkingen van het inruilen van woningen. Bepalende factoren zijn:*
 - a. *de fiscale behandeling van transacties, welke extra kosten met zich mee brengen;*
 - b. *garanties op het niet hebben van dubbele woonlasten welke de financierbaarheid vergroten;*
 - c. *de fiscale behandeling van het eigen woningbezit, welke mensen stimuleert om in een duurdere woning te wonen.*
2. *Ontwikkelaars met ervaring in vastgoedbeheer, zullen enthousiaster zijn ten opzichte van het concept inruilwoning dan ontwikkelaars welke géén ervaring hebben met vastgoedbeheer.*
3. *Ontwikkelaars hebben onder de huidige marktomstandigheden een risicomijdende attitude.*
4. *Het marktrisico van woningbouwprojecten wordt verlaagd, indien het concept inruilwoning leidt tot het genereren van meer afzet.*
5. *Het inruilen van woningen kan negatieve afwijkingen van het rendement van woningbouwprojecten door leegstand beperken. Maatgevend hierin zijn:*
 - a. *de verhouding in prijs tussen in te ruilen woning en de nieuwbouwwoning;*
 - b. *de prijs van de in te ruilen woning ten opzichte is van de taxatiewaarde;en*
 - c. *de timing.*
6. *Het toepassen van het concept inruilwoning, is op basis van de beoordelingscriteria rendement en risico, te prefereren boven het accepteren van het leegstandsrisico op de nieuwbouwwoningen.*

Het toetsen van deze hypothesen is relevant binnen dit ontwerp onderzoek, omdat er nog géén heldere betekenis is van het concept inruilwoning voor commerciële woningbouw ontwikkeling. De toetsing van deze hypothesen, ondersteund door het ontwerp van het rekenmodel positioneert de betekenis van het concept inruilwoning. Duidelijkheid over bovenstaande verwachtingen kan daarmee ondersteunend zijn in de besluitvorming door projectontwikkelaars, met betrekking tot de implementatie van het concept inruilwoning.

5. Operationalisatie

Een specifieke verdieping van het concept inruilwoning is noodzakelijk, om op basis van de risicomanagementcyclus het concept te kunnen waarderen op risico en rendement.

De methodologie voor deze verdieping bestaat uit drie onderzoeksmethoden.

- literatuuronderzoek (paragraaf 5.1.);
- interviews (paragraaf 5.2.);
- modelleren, door middel van een rekenmodel (paragraaf 5.3.).

Het afnemen van interviews en de verdieping in het literatuuronderzoek is een proces dat parallel aan elkaar loopt. Voor een deel staan het literatuuronderzoek en de interviews los van elkaar, omdat bepaalde informatie toegankelijker dan wel alleen beschikbaar is door middel van literatuuronderzoek, terwijl omgekeerd hetzelfde geldt voor de interviews.

Voor het parallelle proces is gekozen, omdat hieruit een uitwisseling en/of confrontatie gegenereerd kan worden tussen bevindingen welke voortvloeien uit beide onderzoeksmethoden. Uitspraken van deskundigen kunnen nieuwe inzichten verschaffen, welke aanleiding kunnen vormen tot een verdere verdieping in de theorie. Daarnaast is het zaak informatie uit interviews waar mogelijk te toetsen aan de theorie in verband met het selectief geheugen en de sociaal gewenste antwoorden van de geïnterviewde (Nederhoed, 2000).

De theorie vormt daarom het fundament van het onderzoek, waarvoor bevestiging gezocht wordt in de empirie. Dit leidt tot de informatie welke de input vormt voor het rekenmodel van het onderzoek, welke gebruikt wordt om informatie te kunnen toetsen en ter onderbouwing van de conclusies.

5.1. Verdieping literatuuronderzoek

De verdieping richt zich primair op het beschrijven van het institutioneel kader en de invloeden die het concept inruilwoning kan hebben op commerciële woningbouwprojecten.

Om de eerste drie geformuleerde hypothesen te toetsen is daarom een verdere verdieping noodzakelijk van het institutioneel kader, waarbinnen de actoren ontwikkelaar en doorstromer tot overeenstemming komen. Verwacht wordt namelijk dat de institutioneel bepaalde omgeving een wezenlijke invloed heeft op de mogelijkheden van het concept inruilwoning. Hierbij kan onder andere gedacht worden aan de fiscale behandeling van transacties. Daarnaast wordt verwacht dat financiële aspecten sterke invloed hebben op de individuele actoren. Literatuur over financiën- en fiscaliteit en vastgoed, zal een belangrijk fundament vormen voor de toetsing van deze hypothesen.

Vervolgens is ten behoeve van het ontwerp van het concept inruilwoning en het rekenmodel, specifiek literatuuronderzoek nodig, om reële aannames vast te stellen voor het rekenmodel, zodat een gedegen toetsing van hypothesen vier tot en met zes mogelijk is. Een verdieping in de literatuur over risico's, financiering en het ontwikkelproces vormt een belangrijk fundament voor de aannamen in het rekenmodel.

5.2. Interviews

Zoals in de inleiding vermeld, is sprake van een ontwerpend onderzoek naar het concept inruilwoning. Hierbij is sprake van een kwalitatieve onderzoeksmethodiek, omdat er nog géén data verzameld zijn over het effect van deze verkoopstimulerende methode. Om kwalitatieve data uit de praktijk te halen zijn interviews een geschikte onderzoeksmethode. Gekozen is voor deze specifieke onderzoekstechniek, omdat het leidt tot nieuwe inzichten, er is sprake van communicatie over en weer en meningen en gedrag zijn hieruit goed te herleiden. (Flowerdew, 2005; Nederhoed, 2000; Verschuren en Doorewaard, 2003).

De over en weer communicatie, en mogelijkheden attitudes te kunnen herleiden is de reden dat binnen dit onderzoek het interview prevaleert boven het afnemen van een schriftelijke enquête.

De interviews zijn ter plaatse bij het bedrijf van de geïnterviewde afgenomen, omdat hiermee de drempel om mee te werken aan het interview wordt verlaagd. Er is bewust voor gekozen op locatie af te spreken en het interview niet telefonisch af te nemen, omdat anders géén non-verbale communicatie mogelijk is en geïnterviewden bij mondelinge interviews in de regel meer tijd nemen om over een antwoord na te denken. Daarnaast worden technische problemen als een slechte verbinding hierdoor uitgesloten.

Te interviewen actoren

Op basis van het verloop van het projectontwikkelingsproces bestaande uit, de fasen: Initiatiefase, Ontwikkelingsfase, Realisatiefase en Exploitatiefase (Nozeman e.a., 2008), is een analyse gemaakt van actoren, welke actief zijn in dit proces en relevante informatie kunnen opleveren omtrent het onderzoeksonderwerp. Dit heeft geleid tot de te interviewen actoren, waarbij per actor één of meerdere personen geïnterviewd zijn. De te interviewen personen zijn geselecteerd op deskundigheid en de specifieke invalshoek waarover zij informatie kunnen geven binnen het projectontwikkelingsproces. Deze deskundigheid wordt bepaald op basis van de organisatie waarvoor zij werken en de functie die zij binnen deze organisatie uitoefenen. Omdat sprake is van een ontwerpend onderzoek, is het doel van de interviews een kwalitatieve input. Het aantal te interviewen personen is daarom minder relevant, omdat er tevens een confrontatie met de theorie is, waardoor conclusies niet alleen op meningen van geïnterviewden gebaseerd worden. Wel relevant is dat verschillende typen ontwikkelaars (beschreven in paragraaf 6.3.) geïnterviewd worden, omdat verwacht wordt dat deze ook een verschillende kijk op (het effect van) verkoopstimulering en het concept inruilwoning kunnen hebben.

Verschillende typen ontwikkelaars:

Het is van belang voor het onderzoek om verschillende typen projectontwikkelaars te interviewen. Dit om vast te stellen hoe zij met de economische crisis omgaan, welke rol zij toekennen aan verschillende methoden van verkoopstimulering, wat de risicoattitudes zijn en wat zij verwachten van het concept inruilwoning. De geïnterviewden zijn binnen hun organisatie deskundige met betrekking tot het ontwikkelproces en/of de implementatie van verkoopstimulerende methoden. De bedrijven waar zij werkzaam zijn, zijn geselecteerd op professionaliteit en ervaring met de ontwikkeling van commerciële woningbouw.

- dhr. T. van der Salm, Vastgoedontwikkelaar bij BAM Vastgoed BV (type ontwikkelaar: bouwende ontwikkelaar);
- dhr. R. Meeuse, Projectmanager bij LATEI projectontwikkeling (type ontwikkelaar: pure ontwikkelaar, gerelateerd aan corporatie De Alliantie);
- mevr. B. Dekkers, Marketingadviseur bij LATEI projectontwikkeling;
- mevr. T. van de Graaf, marketingadviseur bij De Alliantie ontwikkeling (type ontwikkelaar: pure ontwikkelaar, gerelateerd aan corporatie De Alliantie).

Corporaties:

Corporaties zijn zelf ook ontwikkelaars. In verband met de eventuele mogelijkheid tot verkoop van in te ruilen woningen aan corporaties, ervaring op het gebied van verkoopstimulering en ervaring met het beheer van vastgoed, is er voor dit type ontwikkelaar een andere vragenlijst opgesteld. Geïnterviewd is dhr. E. Pannebakker, directeur woningcorporatie De Goede Woning te Zoetermeer, in het bijzonder ook geselecteerd in verband met zijn bedrijfskundige ervaring.

Makelaars en taxateurs:

Interviews met taxateurs en makelaars zijn van belang voor het onderzoek, omdat dit inzicht verschaft in de toepassing van verkoopstimulerende methoden. Daarnaast wordt het onderwerp vanuit een ander discipline beoordeeld dan alleen de ontwikkelaar en hebben makelaars over het algemeen een goed beeld van het functioneren van vraag en aanbod op de woningmarkt.

- dhr. W.J. Van Leeuwen, makelaar o.g. bij Deerenberg & Van Leeuwen te Alphen aan den Rijn;
- dhr. G. Hukker, Makelaar & Taxateur OG, Drieman makelaars te Alphen aan den Rijn en voorzitter NVM.

De heer Hukker is in het bijzonder geselecteerd, vanwege zijn rol als voorzitter van de NVM en daarmee zijn inzicht in het functioneren van de woningmarkt.

Financier:

Uit het literatuuronderzoek is gebleken dat de financiën een belangrijke factor is voor zowel ontwikkelaar als doorstromer. Om meer inzicht te verkrijgen in de financieringsmogelijkheden, de beoordeling van risico en de invloed van verkoopstimulerende methoden hierop is dhr. E.A. Zimmerman, Senior Accountmanager Zakelijke Relaties bij Rabobank geïnterviewd. Hij is in het bijzonder geselecteerd in verband met zijn ervaring omtrent het beoordelen van bedrijven voor de verstrekking van vreemd vermogen.

Fiscalist:

Van de fiscale regels wordt verwacht dat deze de mogelijkheden tot de implementatie van verkoopstimulering beïnvloeden. Het is daarom essentieel vast te stellen wat de fiscale aspecten van verkoopstimulerende methoden en de inruilwoning in het bijzonder zijn. Wetboeken en literatuur beschrijven de fiscale regels, echter is dit een specialistisch vakgebied, waardoor het raadplegen van een deskundige nieuwe inzichten kan opleveren, dan wel theorie kan bevestigen. Geïnterviewd is dhr. B. van der Stoep, Senior Tax Manager bij Real Estate Group PricewaterhouseCoopers. Hij is geselecteerd vanwege zijn deskundigheid op het gebied van fiscaliteit en vastgoed.

De aard en structuur van de interviews

Gekozen is voor een deels voorgestructureerd interview op basis van een basislijst met vragen en thema's, welke relevant zijn voor het onderwerp. De vragen die gesteld worden zijn afhankelijk van de benodigde informatie van de te interviewen personen, daarom is voor ieder type actor een specifieke lijst met vragen opgesteld (zie hiervoor: **bijlage 3** Vragenlijsten interviews).

Aan de vragenlijsten is te zien dat gebruik wordt gemaakt van open vragen. Tijdens de gesprekken kan dit leiden tot nieuwe inzichten, waarbij op basis van de antwoorden doorgevraagd kan worden, om meer informatie dan wel opinies te achterhalen. De vragen zijn gerangschikt in blokken met een bepaald thema, ten behoeve van de structuur in het interview. Vooral bij de interviews met ontwikkelaars, zijn de attitudes een belangrijk aspect om te onderzoeken. Er is gekozen om de meer objectieve (feitelijke) vragen aan het begin van het interview te plaatsen en de vragen naar gedrag in het latere deel van het interview. Op deze manier wordt voorkomen dat objectieve vragen beïnvloed worden door de attitudes

en kunnen eventuele onduidelijkheden omtrent het onderwerp al zijn weggenomen voordat naar gedrag gevraagd wordt.

Verloop van de interviews

De specifieke uitkomsten van de interviews worden verwerkt in de op dit hoofdstuk volgende hoofdstukken. Algemeen kan gesteld worden dat benaderde actoren bereid waren op alle vragen antwoord te geven. De interviews hebben een toegevoegde waarde gevormd voor het onderzoek, vanwege de informatie die hieruit gegenereerd is. De specifieke deskundigheid van geïnterviewden heeft ook geleid tot nieuwe inzichten, waardoor risico's en/of aandachtspunten van het concept inruilwoning bekend en beter beheersbaar worden.

Uit de interviews blijkt dat geïnterviewde actoren, erkennen dat met het concept kan worden ingespeeld op economische factoren welke doorstroming bepalen. Desalniettemin zijn er wel verschillende attitudes naar voren gekomen met betrekking tot de implementatie van verkoopstimulering en het concept inruilwoning in het bijzonder. Geïnterviewde ontwikkelaars gaven aan risicomijdend te zijn onder de huidige omstandigheden en daarom ook terughoudend te zijn ten opzichte van het overnemen van risico's van doorstromers (paragraaf 6.3.). Overige geïnterviewden hadden een positievere opvatting over het concept, vanuit deze disciplines is er dan ook géén sprake af te hoeven wijken van kernwaarden. Vanuit de disciplines: makelaar, fiscalist en financier is duidelijk gemaakt hoe eventuele extra kosten ten gevolge van een extra transactie beperkt kunnen worden, hierdoor wordt het concept interessanter voor de ontwikkelaar. Makelaars gaven het belang aan om als ontwikkelaar in te spelen op de gewijzigde marktomstandigheden. De makelaar heeft binnen zijn (prijs)marge en middelen, voor de verkoop van nieuwbouw onvoldoende mogelijkheden om in te spelen op de factoren welke de doorstroming van de consument bepalen, waardoor verkopen zijn teruggelopen. Vanuit de ontwikkelaar zelf zullen daarom meer toespelingen moeten komen, willen zij meer afzet kunnen genereren. De belangrijkste factoren volgens de makelaars hierin zijn: verlaging van de (prijs naar een marktconforme) prijs en vergroten van de zekerheid voor de doorstromer. De makelaars verwachten, dat het als middel effectief kan zijn, mits de prijs van de nieuwbouwwoning ook marktconform is.

5.3. Modelleren

Vanwege het feit, dat bij projectontwikkeling geld een belangrijk beoordelingscriterium is, is gekozen om een rekenmodel samen te stellen, welke gebruikt wordt om deelvraagstelling vijf te toetsen: *“Het inruilen van woningen kan negatieve afwijkingen van het rendement van woningbouwprojecten door leegstand beperken”*.

De uitkomsten van de interviews en de verdieping in het literatuuronderzoek vormen de input voor het rekenmodel. Hierbij wordt gebruik gemaakt van reële aannames, welke de basis vormen voor het rekenmodel. In een rekenmodel is sprake van onafhankelijke en afhankelijke variabelen (zie de begrippenlijst, bijlage IV) (Nederhoed, 2000). Het rendement van woningbouwprojecten is in deze de afhankelijke variabele. Er wordt daarom een basis rekenmodel opgesteld, waarmee scenario's kunnen worden gesimuleerd. Bij deze simulatie wordt per meting één onafhankelijke variabele veranderd, binnen een bandbreedte, welke reëel is op basis van de uitkomsten van het onderzoek.

Op basis van de bandbreedte en het effect op het rendement wordt per onafhankelijke variabele bepaald wat het uiteindelijke effect is. Het maximale downside risk is hiervan een onderdeel door de meest ongunstige waarden binnen de bandbreedte voor iedere variabele in te voeren. Op basis van deze uitkomsten van het rekenmodel ontstaat voor de ontwikkelaar een overzicht welk effect toepassing van het concept inruilwoning kan hebben op rendement en risico.

6. Institutionele positionering

In dit hoofdstuk worden de relevante financiële-, fiscale- en juridische uitgangspunten beschreven. Feitelijk wordt omschreven welke spelregels gelden voor een ontwikkelaar en koper, omtrent de besluitvorming van de ontwikkelaar betreffende het al dan niet toepassen van verkoopstimulerende methoden. Omdat er zonder spelers géén spel is, worden ook de actoren ontwikkelaar en doorstromer in dit hoofdstuk behandeld. Het doel van dit hoofdstuk is de toetsing van hypothesen één tot en met drie en het vaststellen van de institutionele randvoorwaarden van het concept inruilwoning.

Paragraaf 6.1. behandelt de relevante juridisch – fiscale beginselen omtrent de verkoop van woningen, voor zowel de ontwikkelaar als de koper, vanwege de verwachte invloed op de financiering. In paragraaf 6.2. staat de financiële positie van de consument, oftewel de doorstromer centraal, vanwege het verwachte effect op de doorstroming. Vervolgens wordt in paragraaf 6.3. specifiek de ontwikkelaar gepositioneerd, omdat verwacht wordt dat eigenschappen van deze actor, bepalend zijn voor de beoordeling van een verkoopstimulerende methode. Financiering en risicoattitude nemen een centrale plaats in deze paragraaf in. Afgesloten wordt met de conclusies waarin beschreven wordt of de verwachtingen, overeenkomen met de uitkomsten van literatuuronderzoek en interviews.

6.1. Institutioneel kader transacties

Wanneer een woning, via notaris en kadaster getransporteerd wordt van één eigenaar naar een andere eigenaar, brengt dit kosten met zich mee. Afspraken omtrent deze kosten kunnen projectafhankelijk zijn, echter algemeen is een duidelijk onderscheid te maken tussen nieuwbouw en bestaande bouw. Door deze transactiekosten te omschrijven wordt een antwoord gegeven op de volgende deelvragen, waarmee hypothese 1a getoetst wordt:

Hoe zijn de kosten opgebouwd voor de aan- en verkoop van een woning?

en

Wat zijn de fiscale aspecten betreffende de overdracht en inruil?

Bestaande woningen worden veelal verkocht conform het principe kosten koper (k.k.), terwijl nieuwbouwwoningen vrij op naam (v.o.n.) verkocht worden. Het meest kenmerkende verschil tussen transacties van nieuwbouwwoningen en bestaande woningen is de overdrachtsbelasting, welke bij bestaande woning wel van toepassing is en bij nieuwbouw niet. De specifieke percentages van de kosten bij v.o.n. of k.k. kunnen voor bepaalde posten verschillen, daarom is in **bijlage 4** een overzicht opgenomen met de posten welke behoren tot v.o.n. en k.k. met daarbij behorende reële percentages van de verkoopprijs.

Fiscale beginselen nieuwbouw

Over de verkoop van nieuwbouwwoningen is géén overdrachtsbelasting verschuldigd. De woningen worden gekocht door een particulier, daarom is Belasting Toegevoegde Waarde (BTW) verschuldigd over de verkoopprijs exclusief BTW. Over waarde van nieuwbouwwoningen is negentien procent BTW verschuldigd, welke uiteindelijk door de ontwikkelaar wordt berekend aan de koper. De BTW van het nieuwbouw project, welke de ontwikkelaar betaalt over gemaakte investeringen is voor de ontwikkelaar daarom voor 100 procent aftrekbaar, maar moet uiteindelijk wel worden afgedragen (Gielen, 2008).

De nieuwbouwwoningen mogen niet onder de waarde in het economisch verkeer en/of kostprijs verkocht worden, omdat de belastingdienst anders minder BTW ontvangt dan waar zij recht op heeft (Gielen, 2008; Nozeman e.a., 2008). De kostprijs is de verkoopwaarde min de winst, oftewel de stichtingskosten. Het rendement kan dus juridisch in mindering worden gebracht op de verkoopprijs, om woningen te kunnen verkopen welke volgens de oorspronkelijke vraagprijs niet (op tijd) verkocht werden (Van der Stoep, 2009)

Termijnbetalingen

Voor nieuwbouwwoningen wordt veelal in het koopcontract een termijnregeling vastgesteld (Nozeman e.a., 2008; GIW, 2009). Hierbij wordt als eerste termijn de grond betaald, waarna naar rato van de bouwwerkzaamheden termijnbetalingen zijn vastgesteld. Het Garantie Instituut Woningbouw (GIW) biedt een standaard termijnbetaling aan, naar rato bouwproces, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen de betalingsregeling voor appartementen en eengezinswoningen. De ontwikkelaar kan bovenstaande betalingsregeling van toepassing verklaren, of een alternatieve termijnregeling zelf bepalen.

De BTW wordt over iedere termijn betaald. Het kan tevens voorkomen dat een woning gedurende het realisatieproces verkocht wordt. In dit geval is over de reeds verlopen termijnen bouwrente (zie de begrippenlijst, bijlage IV) verschuldigd. Deze bouwrente wordt direct betaald of uiteindelijk opgeteld bij de prijs van de woning. De rente welke betaald wordt over de reeds betaalde termijnen en de bouwrente zelf is fiscaal aftrekbaar voor de consument, echter de rente welke betaald wordt over de bouwrente (indien deze meegefinancierd wordt) is niet fiscaal aftrekbaar voor de consument (Belastingdienst, 2009).

Fiscale beginselen bestaande woning

Over een bestaande woning is BTW al betaald toen deze als nieuwbouwwoning verkocht werd. Over het bedrag dat de woning meer waard is geworden wanneer deze verkocht wordt, ten opzichte van de aankoop prijs hoeft een particulier géén belasting te betalen. Indien een woning door een bedrijf wordt verkocht, is ook géén BTW verschuldigd. De toename of afname van de waarde van de woning draagt wel bij aan het bedrijfsresultaat, waardoor in het geval van toegenomen waarde bij verkoop, omzetbelasting verschuldigd is. (Belastingdienst, 2009).

Fiscale behandeling van transacties

Indien een woning verhandeld wordt, betaalt de koper zes procent overdrachtsbelasting. Dit geldt zowel voor particulieren als bedrijven. Sinds 1 januari 2003, moeten woningcorporaties ook overdrachtsbelasting betalen. De overheid hoeft géén overdrachtsbelasting te betalen. Er zijn voor bepaalde typen projecten uitzonderingen voor private partijen, waarbij vrijstelling van overdrachtsbelasting mogelijk is, echter dit valt buiten het kader van dit onderzoek (Gielen, 2008; Nozeman e.a., 2008; Belastingdienst, 2009).

”Overdrachtsbelasting wordt geheven over de verkrijging van de juridische- en of economische eigendom van in Nederland gelegen onroerende zaken en van rechten waaraan onroerende zaken zijn onderworpen” (Gielen, 2008). Mocht het vastgoedobject binnen zes maanden worden doorverkocht, dan is de koper alleen overdrachtsbelasting schuldig over de toegevoegde waarde. In de praktijk komt het hierbij vaak voor dat de besparing op de overdrachtsbelasting bij doorverkoop door de koper aan de verkoper wordt betaald (Gielen, 2008). Indien het object bij het doorverkopen minder waard is geworden, dan wordt géén overdrachtsbelasting terugbetaald door de overheid. Overdrachtsbelasting wordt namelijk betaald over de waarde in het economische verkeer, tenzij de tegenprestatie hoger is. Indien de waarde in het economische verkeer in de tweede transactie lager is kan géén belasting worden teruggevraagd (Van der Stoep, 2009). Binnen het kader van het onderzoek is er wel de mogelijkheid om overdrachtsbelasting te voorkomen, door niet het juridische- en of economische eigendom nog over te nemen, door de woning wel te kopen, maar de levering uit te stellen. De projectontwikkelaar verkrijgt dan het recht op levering, mits juist vormgegeven geen belastbaar moment is voor de heffing van overdrachtsbelasting. Zodra een ontwikkelaar een nieuwe eigenaar heeft gevonden kan deze het economische- en juridisch eigendom overnemen en de woning doorverkopen aan een koper (Van der Stoep, 2009).

Conclusie hypothese 1a

De fiscale behandeling van transacties, brengt extra kosten met zich mee.

Uit het onderzoek, blijkt dat dit alleen geldt indien de ontwikkelaar de woning besluit te exploiteren. Indien de woning niet in beheer wordt genomen kan de ontwikkelaar extra overdrachtsbelasting voorkomen door de juiste vormgeving van de transactie.

6.2. Financiering door de consument

In hoofdstuk twee is beschreven dat de financiering bepalend is voor de mogelijkheden om te kunnen verhuizen. De financieringstructuur van de nieuwe woning kan bestaan uit het eigen vermogen en of een hypothecaire lening op basis van het inkomen. Het is voor het grootste deel van de kopers niet mogelijk de woning te financieren puur op inkomen en het eigen vermogen zit voor een groot deel in de overwaarde van de huidige woning (PBL, 2008). Dit betekent dat de meerderheid van de kopers een nieuwe woning financiert door middel van een hypothecaire lening, welke zij kunnen krijgen op basis van inkomen en overwaarde.

Verstrekking hypothecaire lening

Tot de kredietcrisis was het zeer gebruikelijk om een nieuwe woning te kopen alvorens de oude woning verkocht was. In de meeste gevallen is er bij verstrekking van een hypothecaire lening aan een doorstromer sprake van een overbruggingskrediet. Echter nu de verkoop van de oude woning binnen enkele maanden niet meer vanzelfsprekend lijkt, is het nemen van het risico van een overbrugging ook niet meer zo vanzelfsprekend.

Hypotheek met overbruggingskrediet

Een overbruggingskrediet wordt vastgesteld op basis van de overwaarde van de huidige woning. Hierbij wordt eerst een nieuwe woning gekocht, voordat de oude woning verkocht is. Banken zijn bereid dit risico te nemen en houden rekening met het feit dat een consument voor een bepaalde periode dubbele woonlasten kan hebben. Dit risico wordt ingecalculeerd door rekening te houden met de rentekosten van de oude woning en een veiligheidsmarge toe te passen, waardoor een doorstromer enige tijd de dubbele woonlasten kan dragen (Zimmerman, 2009).

Door de kredietcrisis en de daarop volgende economische crisis, is er minder zekerheid over de verkoop van de huidige woning. Dit vertaalt zich in een hoger ingecalculeerd risico, waardoor een lagere hypothecaire lening verstrekt kan worden door banken.

Effect van garanties

In beginsel hebben alle vormen van garantie en extra zekerheid een drempelverlagend effect op de bereidheid van de financier, om te financieren. Hierbij geldt de voorwaarde dat een bepaalde garantie / zekerheid geboden moet worden door een kredietwaardige partij (Zimmerman, 2009).

In het geval er al een volledige garantie is afgegeven dat de liquide middelen uit de bestaande woning op een bepaald tijdstip vrijkomen, voordat dubbele woonlasten ontstaan, dan zal de financier het risico bij het verstrekken van de hypotheek even groot achten, als wanneer de woning al verkocht is.

Indien er garanties zijn, waardoor dubbele woonlasten / hypotheekrente voor een bepaalde periode vergoed worden, dan zal de financier dit meerekenen doordat hij de veiligheidsmarge van dubbele woonlasten kan verlagen.

Indien er géén garantie is op het niet hebben van dubbele woonlasten, maar wel een garantie op een minimale verkoopopbrengst van de huidige woning, dan heeft dit tevens een

positieve uitwerking op de verkrijgbaarheid van krediet, echter blijven de marges voor dubbele woonlasten even groot.

Conclusie hypothese 1b

Garanties op het niet hebben van dubbele woonlasten vergroten de financierbaarheid van de woning.

De hypothese kan bevestigd worden, omdat door de zekerheid welke de consument wordt geboden in de vorm van het niet hebben van dubbele woonlasten, er tevens meer zekerheid is voor een financier, waardoor deze minder hoge veiligheidsmarges hoeft in te bouwen, waarmee de financierbaarheid van de woning toeneemt.

Fiscale behandeling hypotheekrente

De fiscale behandeling van de hypotheekrente is een interessante factor, welke doorstromers kan stimuleren een stap te maken in de wooncarrière. Een duurdere woning, maakt een hogere hypothecaire lening mogelijk, waardoor meer 'belastingvoordeel' behaald kan worden.

Hypotheekrente aftrek

Particulieren kunnen de rente en kosten voor de aankoop, het onderhoud en verbetering van de eigen woning aftrekken onder de post eigen woning in box één (Belastingdienst, 2009). Het financieren van woningen met vreemd vermogen brengt hierdoor 'belastingvoordeel' met zich mee.

Indien de particulier een nieuwe woning koopt, mag hierop ook de hypotheekrente worden afgetrokken in box één. Voorwaarde hiervoor is dat de volledige overwaarde van de oude woning gebruikt wordt om de nieuwe woning te financieren. Het maximumbedrag waarvoor de hypotheekrente aftrekbaar is, is dus: waarde nieuwe woning min de overwaarde (Belastingdienst, 2009).

Fiscale behandeling dubbele hypotheek

Doorstromers welke niet eerst de oude woning verkopen lopen het risico op dubbele woonlasten. Voor de hypotheekrenteafrek is er een regeling, waarbij het fiscale voordeel tijdelijk kan gelden op twee woningen. Dubbele aftrekbaarheid is mogelijk wanneer de oude woning nog niet is verkocht. Dit resulteert in twee opties (hypotheek-informatie.net):

- Tot twee jaar na het verlaten van de oude woning (voorwaarde dat deze leeg staat);
- Tot twee jaar op de nieuwe woning (voorwaarde dat deze niet bewoond is door de oude bewoner), indien deze nog niet betrokken is.

Indien men er na twee jaar niet in slaagt één van de woningen te verkopen, treedt er bij een dubbele hypotheek dus een aanzienlijke lastenverzwaring op.

Conclusie hypothese 1c

De fiscale behandeling van het eigen woningbezit, stimuleert mensen om in een duurdere woning te wonen.

De hypothese kan bevestigd worden, doordat door doorstroming naar een duurdere woning een hogere hypothecaire lening kan worden afgesloten. Hiermee kan het huishouden meer belastingvoordeel genereren.

6.3. Achtergrond projectontwikkelaar

Er zijn verschillende soorten projectontwikkelaars te onderscheiden, met elk een specifieke ontstaansgeschiedenis. Over het algemeen hebben professionele ontwikkelaars bepaalde kernwaarden, een mission statement met daaraan gerelateerde doelen en een bepaalde risicoattitude, waarin zij zich onderscheiden. Daarnaast is de financiële positie van de ontwikkelaar een belangrijke eigenschap, welke bepalend kan zijn voor de beoordeling van risico's en het nemen van beslissingen.

Het doel van deze paragraaf is het verduidelijken van de achtergrond van de ontwikkelaar. Ontwikkelaars hebben bepaalde overeenkomsten, maar zullen ook sterk van elkaar kunnen verschillen betreffende visie en mogelijkheden. Deze verschillen en overeenkomsten zijn van belang voor de interpretatie van mogelijkheden, welke de ontwikkelaar heeft bij het omgaan met de economische crisis.

Typen ontwikkelaars

Binnen de projectontwikkeling zijn zes typen ontwikkelaars te onderscheiden (Van Gool e.a., 2007; Nozeman e.a.; 2008; kei-centrum, 2009).

1. bouwers;
2. financiële instellingen;
3. corporaties;
4. pure ontwikkelaars;
5. gelieerde specialistische ontwikkelaars;
6. beleggers en beleggende ontwikkelaars.

Op basis van bedrijfsdoelstellingen en de oorsprong van het type ontwikkelaar, zullen de eerste vier typen ontwikkelaars zich bezig houden met de ontwikkeling van commerciële woningbouw. Bouwende ontwikkelaars doen dat in beginsel ten behoeve van de orderportefeuille van de bouwdivisie (Keeris, 2008; Van Gool, e.a., 2007). Financiële instellingen kunnen belang hebben bij projectontwikkeling in verband met de financiering. Corporaties kunnen met commerciële woningbouw ontwikkeling, rendement genereren dat kan bijdragen aan de haalbaarheid van de ontwikkeling van sociale woningbouw, daarnaast kan het bijdragen aan differentiatie van het eigen woningbezit. Pure ontwikkelaars zien winstmogelijkheden door op de juiste wijze binnen de woningbouw de afstemming tussen vraag en aanbod te genereren, deze ontwikkelaars halen de winstdoelstelling primair uit de projectontwikkeling zelf. Gelieerde ontwikkelaars ontwikkelen vastgoed gelieerd aan de core-business van het bedrijf, dus in beginsel géén koopwoningen. Beleggers ontwikkelen in beginsel géén koopwoningen, omdat deze niet in beheer komen van de belegger.

Overeenkomsten commerciële woningbouwontwikkelaars

De belangrijkste overeenkomsten welke ontwikkelaars van commerciële woningbouw hebben is de winstdoelstelling. Daarnaast ontwikkelen zij voor de (koopwoning) markt en zullen zij hiervoor vooraf bepaalde posities in moeten nemen. Dit betekent dat geïnvesteerd wordt, met een bepaald risico dat de ontwikkelaar draagt. De ontwikkelaar brengt het eigen vermogen in, waardoor indien rendementen afwijken, hij hier als eerste het effect van ondervindt. De ontwikkelaar organiseert het ontwikkelproces en is hierin de partij welke beslist hoe om te gaan met de risico's.

Percepties ontwikkelaars op het concept inruilwoning

De definitie van het concept inruilwoning, zoals omschreven in de inleiding is voorgelegd aan de geïnterviewden actoren. De ontwikkelaars staan over het algemeen niet positief tegenover de implementatie van het concept inruilwoning. De ontwikkelaars welke géén vastgoed in beheer hebben, zouden het zelf niet toepassen, met als hoofdsreden, welke door iedere ontwikkelaar genoemd werd: het afwijken van de core business / kernwaarden. Overige argumenten welke door meerdere ontwikkelaars werden genoemd tegen het concept:

- het niet in beheer willen krijgen van woningen;
- de mogelijkheid van een verspreid woningbestand;
- onbekend met de kwaliteit van de in te ruilen woning;
- beslag van vermogen, dat niet voor de core business gebruikt kan worden.

De risico uitruil tussen ontwikkelaar en doorstromer is zowel positief als negatief beoordeeld. Ontwikkelaars welke het negatief beoordeelden, prefereren het verhuren van de ontwikkelde woning (indien het leegstandrisico optreedt) boven het risico een in te ruilen woning in beheer te krijgen. Het wegnemen van risico bij de doorstromer wordt ook erkend door de ontwikkelaars als een factor, welke de afzet kan vergroten. Echter, zij vinden dat er te veel onzekerheid verbonden is aan het risico een woning in beheer te krijgen. De ontwikkelaars prefereren daarom het geven van een financieel afgebakende garantie of het betalen van een premie aan een inruilfonds, boven het concept inruilwoning.

Voor een corporatie of een ontwikkelaar welke vastgoed in beheer heeft, zijn er géén organisatorische hindernissen om een eventuele woning in beheer te nemen. Echter een verspreid eigendom kan wel een bezwaar vormen voor ontwikkelaars of corporaties. Dit in verband met aspecten als onderhoud. Daarnaast wordt verwacht dat de woningen te duur zullen zijn voor corporaties, om een toegevoegde waarde te kunnen vormen voor het woningbestand.

Het te duur zijn van een in te ruilen woning, voor een corporatie is te verklaren uit de financiële kloof die ontstaan is tussen de huursector en de koopsector. Echter dit sluit niet uit dat het concept inruilwoning interessant is om te implementeren. *“Het commercieel waarderen (financieel afwegen) kan uitsluitel geven of het interessant is om het concept toe te passen op een project”* (Pannebakker, 2009). Een ontwikkelaar zal alleen het concept willen toepassen indien het voor hem een toegevoegde waarde heeft, een commerciële waardering kan dit uitwijzen.

Conclusie hypothese 2

Ontwikkelaars met ervaring in vastgoedbeheer, zullen enthousiaster zijn ten opzichte van het concept inruilwoning dan ontwikkelaars welke géén ervaring hebben met vastgoedbeheer.

Geïnterviewden ontwikkelaars staan sceptisch tegenover het concept, omdat zij meer bedreigingen zien dan mogelijkheden van het concept. Het risico woningen in beheer te krijgen, vinden ontwikkelaars welke géén vastgoed exploiteren, iets dat niet binnen de kernwaarden valt. Voor ontwikkelaars welke ervaring hebben met exploitatie, gaat dit probleem niet op, echter moet wel helder zijn wat de toegevoegde waarde is van een dergelijk concept voor de ontwikkelaar. De organisatorische aspecten zijn dus een factor, waardoor ontwikkelaars zonder beheer ervaring, nog minder positief zijn dan, ontwikkelaars welke deze ervaring wel hebben.

Risicoattitude

Interviews met projectontwikkelaars bevestigen het bestaan van verschillende risicoattitudes onder ontwikkelaars (zie paragraaf 4.3.). Echter in relatie tot het marktrisico, bleek dat onder de huidige omstandigheden alle geïnterviewde ontwikkelaars zo veel mogelijk de risico's willen vermijden. Ontwikkelaars welke risicomijdend zijn, proberen zo veel mogelijk het vroegtijdig verwerven van grond te vermijden. Daarnaast wordt bij projecten in ontwikkeling door deze ontwikkelaars terdegerekening gehouden met de mogelijkheden tot fasering. Door de risicomijdende attitude, ligt er een minder hoge druk op de ontwikkelaar vanwege reeds gemaakte kosten, waardoor het gemakkelijker is te besluiten projecten on hold te zetten dan wel te faseren. Daarnaast hebben zij meer mogelijkheden tot het stellen van hogere verkooppercentages voor start bouw, omdat de lagere rentedruk niet noopt om risico's te nemen. De ontwikkelaars geven aan verkooppercentages van 70% – 100% te

hanteren, alvorens gestart wordt met de realisatie. Op basis van het spectrum van risicozoekend tot risicomijdend, blijkt hieruit een attitude welke tussen risiconeutraal en risicomijdend ligt.

De geïnterviewde ontwikkelaars ondervinden op hun projecten nog géén hoge druk van reeds gemaakte kosten. Echter werd door geïnterviewden verwacht, dat ontwikkelaars welke deze druk wel ondervinden, genoodzaakt zullen zijn hogere risico's te nemen in verband met het voortbestaan van de onderneming. Faseren, maar vooral het uitstellen van projecten, zal bij deze ontwikkelaars een veel groter effect hebben door de rentekosten.

Conclusie hypothese 3

Ontwikkelaars hebben onder de huidige marktomstandigheden een risicomijdende attitude.

De hypothese kan bevestigd worden, doordat uit de attitude van de ontwikkelaars blijkt dat zij zoveel mogelijk zekerheden willen, alvorens zij starten met bouwen. Risico's worden gemeden, doordat onder de huidige marktomstandigheden de ontwikkelaar niet zeker is dat deze voldoende afzet zal genereren.

6.4. Conclusie

Er zijn institutionele factoren welke mogelijkheden en beperkingen opleggen aan het concept inruilwoning. Deze worden zowel bepaald door de financiële- en fiscale- regels, als door het gedrag van de actoren ontwikkelaar en doorstromer.

Financieel en fiscaal vormen de transactiekosten een beperking, omdat een extra transactie extra kosten met zich mee brengt. De overdrachtsbelasting op de bestaande woning zijn hierin de belangrijkste component, welke mits de woning niet in beheer komt van de ontwikkelaar niet een keer extra hoeven te worden betaald. De transactiekosten zijn dus op voorhand géén reden om het concept inruilwoning uit te sluiten. Echter indien de woning geëxploiteerd wordt dient wel rekening te worden gehouden dat de overdrachtsbelasting extra kosten met zich mee brengt.

Vanuit het perspectief van de consument zijn er institutioneel gezien, vooral voordelen om gebruik te maken van het concept. Dit wordt bepaald door de fiscale voordelen van het eigen woningbezit en extra zekerheden voor het huishouden en de financier.

De ontwikkelaars hebben betreffende het marktrisico onder de huidige omstandigheden een risicomijdende attitude. Door bekendheid en onbekendheid met bepaalde risico's van het concept inruilwoning, zoals het in beheer kunnen krijgen van de inruilwoning, staan ontwikkelaars sceptisch tegenover het concept, waardoor zij het niet zouden implementeren.

Synthese

Een groot contrast is dus waarneembaar tussen theorie en praktijk. Enerzijds sluit het concept inruilwoning goed aan op economische factoren welke doorstroming bepalen en valt het negatieve effect op het rendement door overdrachtsbelasting te beperken, desalniettemin stuit het middel in zijn implementatie op een risicomijdende attitude van ontwikkelaars.

De motieven welke ontwikkelaars aandragen in paragraaf 6.3. beschrijven, waarom zij het concept niet zouden implementeren, echter is het de vraag of al deze motieven op basis van het criteria rendement en risico wel tegen het concept inruilwoning pleiten.

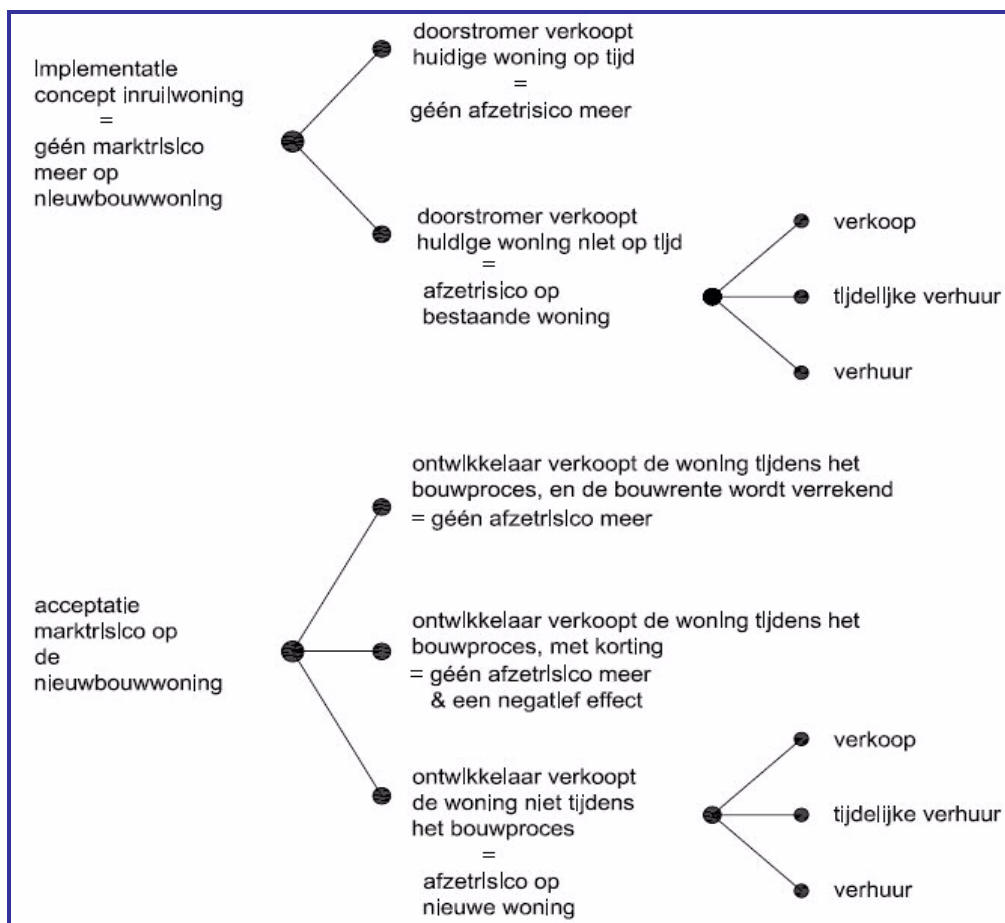
Er is dus des te meer aanleiding om de betekenis van het concept inruilwoning te verduidelijken in hoofdstuk zeven. Hierdoor wordt een commerciële waardering mogelijk, waarmee kan worden aangetoond of er een toegevoegde waarde is bij de implementatie van het concept.

7. Het concept inruilwoning

In dit hoofdstuk worden de essentiële aannames vastgesteld om de betekenis van het concept inruilwoning vast te stellen door het beantwoorden van de deelvragen gericht op het concept inruilwoning. Het doel van dit hoofdstuk is de effecten van implementatie van het concept inzichtelijk te maken. Daarom wordt eerst in paragraaf 7.1. vastgesteld, welke scenario's kunnen optreden bij het wel of niet implementeren van het concept. Hieruit volgen twee scenario's voor zowel de nieuwbouw- als de inruilwoning, de woning kan op tijd verkocht worden (paragraaf 7.2.), of in handelsvoorraad / beheer komen van de ontwikkelaar (paragraaf 7.3.). De organisatorische aspecten van het concept zijn direct afhankelijk van bovenstaande twee scenario's en worden in paragraaf 7.4. beschreven. In paragraaf 7.5. worden de aannames met betrekking tot de financiering vastgelegd, deze zijn essentieel, omdat in hoofdstuk vier is vastgesteld, dat de risico's gerelateerd zijn aan de financieringskosten. Al bovenstaande aannames en gegevens zijn benodigd om een gedeelte van de risicomanagementcyclus te doorlopen. Dit zijn de risico-identificatie en een op de individuele woning gerichte kwantificering. Dit leidt in paragraaf 7.6. tot een risicoprofiel van het concept inruilwoning, waarmee hypothese vier getoetst wordt.

7.1. Gebeurtenissenboom

In figuur 7.1.1. wordt doormiddel van een gebeurtenissenboom de afhankelijkheid eigenschap van risico's weergegeven voor het wel of niet toepassen van het concept inruilwoning. In hoofdstuk vier is beschreven dat er risico's zijn die elkaar uitsluiten, in figuur 7.1.1. is dat weergegeven, doordat iedere stip in de gebeurtenissenboom de mogelijke uitkomst van een risico weergeeft, indien deze optreedt, treedt een andere uitkomst op dat niveau niet op.



Figuur 7.1.1.: Gebeurtenissenboom met en zonder het concept inruilwoning

Een korte terugblik naar hoofdstuk één, beschrijft dat dit de gedachten is achter het onderzoek. Bij het concept inruilwoning is sprake van het ruilen van risico tussen doorstromer en ontwikkelaar. “Hiervan is sprake, omdat bij de consument het risico op dubbele woonlasten wordt weggenomen, terwijl bij de ontwikkelaar het afzetrisico op de nieuwbouwwoning wegvalt en hiervoor het risico op de afzet van de bestaande woning terugvangt”.

Uit figuur 7.1.1. blijkt dat voor zowel de situatie met als zonder het concept twee factoren bepalen hoe groot het markt- /afzetrisico is. Dit is ten eerste de kans dat de woning op tijd verkocht wordt, in dit geval verdwijnt voor de woning het afzetrisico. Daarnaast is bepalend het markt-/afzetrisico dat er is wanneer de woning niet op tijd verkocht wordt. In dit geval komt de nieuwe of bestaande woning in beheer of in de handelsvoorraad van de ontwikkelaar.

7.2. Marktrisico nieuwbouwwoning versus bestaande woning

In hoofdstuk twee is reeds beschreven dat zowel de bestaande woningmarkt als de nieuwbouwwoningmarkt hard zijn getroffen door de economische crisis. Ook is vastgesteld dat sprake is van regionale markten. Indien een ontwikkelaar toepassing van het concept overweegt, zal hij daarom cijfers van de regionale markt dienen te gebruiken waarin de in te ruilen woning en de nieuwbouwwoning vallen. Prijs en type woning zijn tevens van belang om te bepalen hoe sterk de reactie is in verkooptijd en prijsontwikkeling op gewijzigde omstandigheden (NVM; Neprom; NVB; Monitor Nieuwe Woningen, 2009). Indien de ontwikkelaar de verkoopbaarheid van de in te ruilen woning en de nieuwbouwwoning als variabele wil opnemen in een rekenmodel, zal hij daarom met al deze bovenstaande factoren rekening dienen te houden.

Voor het onderzoek, wordt uitgegaan van landelijke cijfers. Binnen dit onderzoek wordt het marktrisico op zowel de bestaande- als de nieuwbouwwoning bepaald op een vaste waarde, de kans op afwijking van deze waarde wordt voor zowel de nieuwbouwwoning als de bestaande woning gelijkgesteld. Deze aanname wordt vastgesteld in verband met het abstractieniveau van het onderzoek, doch onderbouwd door landelijke ontwikkelingen en vanwege het feit dat overige aannames te veel randvoorwaarden met zich meebrengen. Het aannemen van een vaste waarde als aanname, kan onderbouwd worden door de relatie te leggen tussen nieuwbouw en de totale markt op basis van de factoren: aantal verkochte woningen, prijsontwikkelingen en verkooptijd.

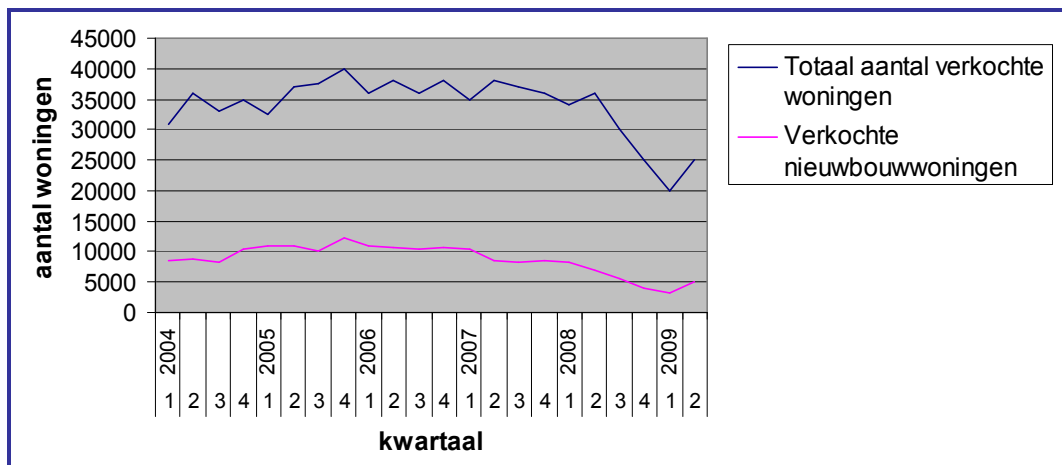
Aantal verkochte woningen

Zowel voor de totale koopwoningmarkt als de verkochte nieuwbouwwoningen geldt dat de hoeveelheid verkochte woningen relatief constant is geweest vanaf het jaar 2004 tot 2008. Vanaf het derde kwartaal van 2008 geldt voor beide markten een daling van circa 50% ten opzichte van het jaar ervoor. Op basis van de ontwikkeling, van het aantal transacties, in de tijd kan verwacht worden dat beide markten op dezelfde manier reageren, op de gewijzigde omstandigheden. Dit is grafisch weergegeven in figuur 7.2.1..Voor beide markten wordt verwacht dat het verloop van het aantal transacties voor de rest van het jaar 2009 onzeker is (Neprom; NVM, 2009). Daarnaast wordt het herstel van de markt vooral veroorzaakt door de toename in verkoop van goedkopere woningen.

Prijsontwikkeling

Zoals in hoofdstuk twee beschreven, geldt zowel voor de totale- als de nieuwbouwoopwoning markt, dat de gemiddelde transactieprijs met 9% is teruggevallen. De woningmarkt heeft op basis van transactiepreisen in het laatste kwartaal van 2008 en het eerste kwartaal van 2009 de sterkste correctie ondergaan. Vooralsnog is de gemiddelde transactieprijs in het tweede kwartaal gestabiliseerd, en heeft geen verdere daling ondergaan. Er is echter géén zekerheid dat de stabilisatie aanhoudt dan wel een verdere

daling of stijging zal gaan plaatsvinden. De verwachtingen beschreven in persberichten van organisaties, welke de (woning)markt monitoren, zijn over het algemeen niet positief over de ontwikkeling van de huizenprijzen. NVM verwacht dat de gemiddelde transactieprijs over 2009, het laatste half jaar nog 1,5% zal dalen (NVM, 2009) (5% over heel 2009, reeds heeft 3,5% van de daling plaatsgevonden). Verontrustender is het verloop van het prijsniveau, dat wel gecorrigeerd is, voor de samenstelling van de transacties: de prijsindex van het CBS en het kadaster. Deze prijsindex voor bestaande woningen laat al het gehele jaar 2009 een dalend verband zien van de woningprijzen ten opzichte van het jaar ervoor, waarbij de daling is opgelopen tot 4% in juni 2009 (CBS, 2009). Onder andere economen van ING, maar ook een meerderheid van geënquêteerde hypotheekadviseurs, verwachten dat deze daling tot 2011 zal doorzetten, tot circa 10-11% onder het hoogste prijspeil op augustus 2008 (Vastgoedmarkt.nl, 2009).



Figuur 7.2.1.: Aantal verkochte woningen per kwartaal, eigen bewerking, bron: NVM, 2009; Neprom, 2009

Verkooptijd

In de gemiddelde verkooptijd is duidelijk de in hoofdstuk twee beschreven vertraagde reactie van nieuwbouw op veranderende marktomstandigheden te zien. Over het algemeen is de verkooptijd van nieuwbouw langer dan van bestaande bouw. Bij nieuwbouw is ook het verschil in verkooptijd veel groter tussen verschillende typen woningen. De cijfers van de totale woningmarkt geven aan dat de sterke stijging in verkooptijden begint te stabiliseren, maar nog wel licht toeneemt, gedurende het tweede kwartaal van 2009. Voor het rekenmodel zal niet met de verkooptijd gerekend worden, maar met een gemiddelde leegstandsduur. Hierdoor wordt het effect zichtbaar bij verschillende gemiddelde verkooptijden. Op basis van risicoattitude en regionale verkooptijden kan de ontwikkelaar dan het effect bepalen van verschillende verkooptijden, tussen de bestaande en nieuwbouwwoning.

In de praktijk zal per woning de verwachte verkooptijd op basis van het segment dienen te worden ingeschat. De gemiddelde verkooptijd kan namelijk variëren van 80 dagen voor het gemiddelde appartement tot 616 dagen voor een middelduur nieuwbouwapartement. Daarnaast dient rekening te worden gehouden dat statistieken zoals van Monitor Nieuwe Woningen uitgaan van gemiddelden. Een gemiddelde verkooptijd van 616 dagen voor een middelduur appartement hoeft niet representatief te zijn voor een project dat al in uitvoering is, omdat deze verkooptijd mede zo lang is, omdat het lange ontwikkelingsproces een drempel is om woningen uit de folder te kopen.

Als aanname ter beoordeling van de uitkomsten van berekeningen, wordt in het onderzoek de gemiddelde verkoopduur van 110 dagen voor een bestaande woning en 248 dagen voor een nieuwbouwwoning aangehouden (Monitor Nieuwe Woningen; NVM, 2009; paragraaf 2.1.).

7.3. Afzetmogelijkheden woningen

Indien een ontwikkelaar het concept inruilwoning hanteert zijn er twee scenario's mogelijk betreffende de woning waarop de garantie verstrekt wordt. De woning kan al verkocht zijn door de doorstroomer, in dit geval verdwijnt voor de ontwikkelaar het risico dat deze de woning in beheer krijgt. Indien de doorstroomer de woning niet weet te verkopen dan ontvangt de ontwikkelaar het afzetrisico van de doorstroomer.

Met het afzetrisico kan de ontwikkelaar op drie manieren omgaan. Hij kan de woning proberen te verkopen, - te verhuren of een combinatie van deze twee mogelijkheden, tijdelijke verhuur (zie figuur 7.1.1.). Afzetmogelijkheden zijn er voor zowel de nieuwbouw- als de inruilwoning, daarom zullen de deelvragen, welke gerelateerd zijn aan de afzetmogelijkheden, beantwoord dienen te worden voor zowel de nieuwbouw als de inruilwoning.

Welke fiscale-, juridische en financiële aspecten spelen een rol wanneer een ontwikkelaar tijdelijk een woning in bezit heeft?

In hoofdstuk zes is al beschreven dat fiscale aspecten financiële gevolgen hebben bij exploitatie, deze fiscale aspecten worden specifiek bepaald door het scenario waarop de woning wordt afgezet en zijn afhankelijk van feit, of er sprake is van de nieuwbouw of in te ruilen woning. De specifieke fiscale aspecten per situatie zijn weergegeven in **bijlage 5**.

Verkoop

De fiscale beginselen van woningtransacties hebben een sterke invloed, omdat deze extra kosten met zich mee brengen. In het geval de woning niet wordt verhuurd zijn er vanuit fiscaal oogpunt géén bijzonderheden ten opzichte van het tijdig verkopen van de woning. Indien verwacht wordt dat de woning niet binnen de zesmaandentermijn wordt verkocht, dient bij het concept inruilwoning de transactie vorm te worden gegeven door middel van een uitgestelde levering, om extra overdrachtsbelasting te voorkomen.

Verhuur en tijdelijke verhuur

De verhuur van een woning is vrijgesteld van BTW, Dit betekent dat bij verhuur géén BTW gerekend mag worden (Belastingdienst, 2009; Gielen, 2008). Voor de nieuwbouwwoning betekent dit dat de ontwikkelaar / verhuurder ook géén BTW mag aftrekken, dus in vooraf trek genomen BTW dient terug te worden betaald aan de belastingdienst. Voor de in te ruilen woning betekent dit dat de overdrachtsbelasting van zes procent dient te worden betaald door de ontwikkelaar. Bij tijdelijke verhuur dient een ontwikkelaar bedacht te zijn op de volgende aanvullingen ten opzichte van verhuren voor onbepaalde tijd. Voor een nieuwbouwwoning geldt dat bij verkoop binnen twee jaar na het moment van eerste verhuur, dezelfde fiscale regels gelden als bij het direct verkopen. Indien na twee jaar vanaf het moment van verhuur verkocht wordt, hoeft géén BTW meer betaald te worden door de koper, maar wel overdrachtsbelasting. Bij een bestaande woning dient de verhuurder / ontwikkelaar erop bedacht te zijn, dat na zes maanden vanaf de levering door de doorstroomer de overdrachtsbelasting niet meer in mindering gebracht kan worden op de volgende transactie. Een risico bij tijdelijke huur is de huurbescherming, het risico hiervan kan ontlopen worden echter niet zonder juridische constructies. Een mogelijkheid om tijdelijke huur mogelijk te maken is weergegeven in **bijlage 6**.

Exploitatie

Het effect van verhuur kan alleen bepaald worden indien er inzicht is in kosten en opbrengsten. Daarom worden in deze paragraaf hiervoor aannames vastgesteld. De volgende deelvraag dient hiervoor beantwoord te worden:

Wat zijn de exploitatiekosten van de woning, indien de ontwikkelaar deze in beheer neemt?

Binnen dit onderzoek wordt voor de exploitatiekosten onderscheid gemaakt tussen vaste kosten, beheerkosten en een éénmalige investering.

Vaste kosten

De exploitatie kosten bestaan voor het grootste gedeelte uit vaste kosten, welke direct afhankelijk zijn van de totale investering (Nozeman e.a., 2008). De totale investering wordt voor de nieuwbouwwoning bepaald door de stichtingskosten inclusief BTW (Gielen, 2008). De totale investering van de bestaande woning is in dit onderzoek de inruilprijs + eventuele overdrachtsbelasting, indien de woning niet binnen zes maanden wordt verkocht. Binnen dit onderzoek vallen onder de vaste kosten de financieringskosten. De vaste kosten zijn dus afhankelijk van de vermogenskostenvoet en de prijs van de woning.

Beheerkosten

Een onderzoek van het Centraal Fonds Volkshuisvesting biedt een goede uitkomst om de overige kosten onder één noemer samen te vatten. Dit zijn de objectgebonden beheerkosten. De grootste kostenposten, zoals onderhoud, verzekering en belasting vallen onder deze noemer. Het Centraal Fonds Volkshuisvesting heeft onderzocht dat voor commerciële woningbouwverhuur de objectgebonden beheerkosten gemiddeld 26% van de totale huuropbrengsten bedragen (Centraal Fonds Volkshuisvesting, 2006). Echter de gemiddelde huuropbrengsten zijn in dat onderzoek lager dan de in het vervolg van dit onderzoek te stellen aannamen. Het Fonds geeft de objectgebonden beheerkosten ook in nominale waarden weer, dit is circa 1800 euro per woonéénheid. Dit betekent een gemiddelde huur van $1800/0,26 / 12 = € 577,-$ euro per maand, in het onderzoek van het Centraal Fonds Volkshuisvesting. De aannamen betreffende huren in dit onderzoek, liggen een stuk hoger. Daarom is besloten de gemiddelde waarde van 1800 euro per wooneenheid toe te passen op de gemiddelde prijs van een koopwoning (categorie 200.000 tot 250.000 euro). Voor deze en andere prijsklassen worden in het vervolg van het onderzoek aannames gemaakt voor reële maandelijkse huuropbrengsten. Aangenomen wordt dat de objectgebonden beheerkosten een percentage zijn van de maandelijkse huuropbrengsten.

Éénmalige investering

Een bestaande woning welke bewoond is, kan over het algemeen na het verhelpen van kleine gebreken en schoongemaakt te zijn geschikt zijn om te kunnen verhuren. Hieraan zijn dan ook géén aanzienlijke kosten verbonden. Voor een nieuwbouwwoning is dit anders. Over het algemeen worden nieuwbouwwoningen in Nederland aangepast aan de wensen van de koper, door middel van kopersopties. In het geval er géén koper is, kan de ontwikkelaar in het geval besloten wordt de woning niet te verhuren, een deel van deze opties achterwege laten, door bepaalde onderdelen van de inbouw (zoals badkamer, keuken, toilet) casco te laten. Zodra een koper gevonden wordt, kan besloten worden de woning tegen korting (minderwerk) casco op te leveren, of alsnog de gewenste kopersopties tegen betaling uit te laten voeren.

Indien de ontwikkelaar besluit de nieuwbouwwoning (tijdelijk) te verhuren, dan dient hij de woning bewoonbaar op te leveren aan de huurder. Dit betekent dat alle voorzieningen, zoals de badkamer en keuken aanwezig dienen te zijn. Daarnaast zal bij tijdelijke verhuur de woning direct bewoonbaar dienen te zijn voor de huurder, omdat deze bij tijdelijke verhuur zelf géén grote investeringen zal plegen aan de woning. Het risico, hierbij is dat de gemaakte investeringen om de woning tijdelijk verhuurbaar te maken, niet aansluiten bij de wens van de uiteindelijke koper.

Om bovenstaande reden wordt aangenomen dat bij verhuur de nieuwbouwwoning zonder meer- en/of minderwerk opties wordt gebouwd, waardoor de woning gelijkwaardig aan de huurder wordt opgeleverd als aan een koper. Hierbij zijn er géén extra éénmalige kosten om de woning te verhuren. Indien de woning tijdelijk verhuurd wordt, wordt in aanvulling op bovenstaand een extra éénmalige post van 2,5% van de taxatieprijs van de woning gecalculeerd, om de woning gereed te maken voor tijdelijke verhuur (o.a. schilderwerk en stoffering zijn in deze post opgenomen).

Opbrengsten

Wat zijn de opbrengsten die een woning kan genereren, gegeven een bepaalde prijscategorie?

Uit onderzoek van de Erasmus Universiteit blijkt dat woningen bij executieverkoop gemiddeld 37% minder opbrengen dan de getaxeerde waarde (woonnieuws.nl, 2009). Door geïnterviewden makelaars werd de opbrengst bij executieveiling hoger ingeschat, op circa 80% van de taxatiewaarde, echter zij gaven ook aan dat er situaties zijn waarbij woningen slechts 50% van de taxatiewaarde oprachten op executieveilingen. Indien woningen door middel van een executieveiling worden verkocht, vindt dat plaats omdat de eigenaar zijn verplichtingen al gedurende een langere periode niet kan voldoen aan de schuldeiser(s). De gedwongenheid van de verkoop is één van de factoren, welke de prijs zo sterk naar beneden drukken. Er wordt niet van uitgegaan dat de ontwikkelaar de woningen via executieverkoop hoeft te verkopen. De ontwikkelaar zal dit ook niet vrijwillig doen, omdat een gemiddelde opbrengst van 37% onder de taxatiewaarde te allen tijde een aanzienlijk verlies zal betekenen. Indien de woning niet op tijd via traditionele verkoop door een makelaar wordt verkocht, kan ook besloten worden een ongedwongen verkoop te houden met een veiling. In dit geval kan een bepaalde bodemprijs worden vastgesteld door de verkoper. Indien op de veiling meer wordt geboden dan de bodemprijs, dan wordt de woning verkocht, indien minder wordt geboden wordt de woning niet verkocht. De ontwikkelaar kan ook proberen de woningen te verkopen aan een belegger (commerciële belegger / corporatie), indien hij deze bereid weet te vinden woningen op te kopen. Mogelijkheden om aan corporaties te verkopen zijn bovendien extra beperkt doordat zij vrijwel géén woningen boven een taxatiewaarde van ca. € 250.000,- kopen, omdat deze niet aansluiten op de doelgroep waaraan zij verhuren. Door de lage aanvangsrendementen en negatieve prijsontwikkelingen van woningen, zullen beleggers niet de prijzen bieden, welke de ontwikkelaar vooraf verwacht had betaald te krijgen van een eigenaar-bewoner. Verkoop aan een belegger, zal dus meestal leiden tot negatieve afwijkingen van het verwachte rendement. Een versnelde verkoop, doormiddel van een veiling of verkoop aan belegger zal dus veelal niet het gewenste rendement opleveren, de negatieve afwijking kan financieel gewaardeerd worden door de ontwikkelaar, waarna hij kan besluiten de woning te verkopen, of een alternatieve vorm van opbrengst proberen toe te passen, dan wel het leegstandrisico te blijven accepteren.

Deze alternatieve opbrengst is het reeds beschreven alternatief, verhuren. Er kan géén algemene uitspraak worden gedaan wat de minimale huuropbrengst is, waarbij een woning te allen tijde verhuurd wordt. De verhuurbaarheid wordt namelijk door vele factoren bepaald. Zo kan een woning behoren tot een markt waar juist veel of weinig vraag is naar huurwoningen. Wel kan worden gesteld dat de concurrentiepositie van de duurdere huurwoning slecht is ten opzichte van de koopwoning. Dit komt door de fiscale bevoordeling van de eigenaar-bewoner en de huurprijsregulering voor een groot deel van het huurwoningbestand (Conijn, 2006). Hierdoor is het voor een bewoner van een 'duurdere' woning goedkoper om te kopen dan om te huren. Het aanbod van huurwoningen lijkt te bevestigen dat er weinig markt is voor duurdere huurwoningen. Op basis van het concurrerend aanbod zijn in tabel 7.3.1. aannames vastgesteld voor verwachte huren, per prijscategorie woning.

Taxatiewaarde woning	Maandelijkse huur excl. energie	Objectgebonden beheerkosten (=1,64x huur)
€ 150.000 - 200.000	€ 900,-	€ 1476,-
€ 200.000 - 250.000	€ 1100,-	€ 1800,-
€ 250.000 - 300.000	€ 1300,-	€ 2127,-
€ 300.000 - 350.000	€ 1500,-	€ 2454,-
€ 350.000 - 400.000	€ 1650,-	€ 2706,-
€ 400.000 - 450.000	€ 1800,-	€ 2945,-
€ 450.000 +	€ 1900,-	€ 3109,-

Tabel 7.3.1.: Aanname verwachte huuropbrengsten en objectgebonden beheerkosten per prijscategorie

7.4. Organisatorische consequenties

Het inruilen van woningen is géén core business voor een ontwikkelaar. Dit is één van de belangrijkste redenen, waarom ontwikkelaars terughoudend zijn ten opzichte van het concept (interviews ontwikkelaars). Het toepassen van het concept vergt aanvullend inzicht en kennis ten opzichte van traditionele projectontwikkeling, omdat zoals uit dit onderzoek blijkt, vele factoren bepalend kunnen zijn voor een succesvolle toepassing. De volgende deelvraag wordt in de volgende alinea's beantwoord:

Wat zijn de organisatorische gevolgen voor de ontwikkelaar van de implementatie van het concept inruilwoning?

Bedrijfsvoering

De organisatorische consequenties voor de ontwikkelaar zullen ten eerste een extra taak betekenen voor de ontwikkelaar om per potentieel in te ruilen woning te beoordelen of het concept er op toegepast kan worden. Dit brengt tevens kosten met zich mee, zoals taxatiekosten en marktonderzoek.

Verkoop

Zodra het concept wordt toegepast, zal de bestaande woning via een makelaar te koop worden gezet. De makelaarskosten zullen door de doorstromer betaald worden, hiervan is bij een traditionele verkoop zonder inruilgarantie ook sprake. Indien de woning nog niet verkocht is op het moment dat de garantie ingaat, zal deze te koop blijven staan. De courtage die de verkoper zou moeten betalen bij verkoop wordt nu door de ontwikkelaar betaald aan de makelaar, na verkoop, daarom zal deze courtage in mindering worden gebracht op de garantieprijs.

Beheer

Indien de in te ruilen woning geëxploiteerd wordt door de ontwikkelaar, dan zijn de organisatorische consequenties omvangrijker en complexer. De meeste ontwikkelaars hebben weinig tot géén ervaring met vastgoedexploitatie. Uitzondering hierop is de corporatie, welke hier juist als deskundige geldt. De ontwikkelaar met ervaring op het gebied van exploitatie kan het beheer onderbrengen bij de afdeling binnen de organisatie die daarin gespecialiseerd is.

Een ontwikkelaar welke géén ervaring heeft met vastgoedbeheer dient op de volgende aspecten bedacht te zijn.

- Zorg voor een goede juridische afbakening van contracten met huurders (zie paragraaf 7.3.);
- De bedrijfsadministratie dient de economische activiteiten op te splitsen in economische activiteiten met aftrek en zonder aftrek (Van der Stoep, 2009);
- Het onderhoud dient professioneel gemanaged te worden, als onderdeel van de bedrijfsactiviteiten, mag het beheer géén negatieve effecten hebben op het imago van de ontwikkelaar (interviews ontwikkelaars, 2009).

Afhankelijk van factoren als: schaalgrootte, beschikbaarheid en kwaliteit van medewerkers, kan besloten worden wel/niet zelf het beheer te managen als ontwikkelaar. Een andere optie is om een beheerder aan te stellen, welke tegen een bepaalde vergoeding het beheer op zich neemt (Nozeman e.a., 2008; Pannebakker, 2009) Hierdoor hoeft de ontwikkelaar zelf géén beheerstak / medewerker in te schakelen.

Relatie: ontwikkelaar en doorstromer

Uit de interviews met makelaars en ontwikkelaars is gebleken, dat ook de relatie en communicatie een belangrijk aspect is voor een succesvolle implementatie van een concept. Voor toepassing, moet duidelijk zijn voor de doorstromer wat het concept inruilwoning voor hem betekent. Daarnaast moet de verkoopprocedure niet voor meerdere interpretaties

vatbaar zijn. Hierbij moet er voor de doorstromer een duidelijke incentive zijn om zelf de woning verkocht te hebben alvorens de garantie van toepassing wordt. Voor de verkoopprocedure dient vastgesteld te worden:

- De taxatiewaarde kan door de makelaar van de ontwikkelaar worden vastgesteld, maar mag ook door een onafhankelijk makelaar worden vastgesteld, op verzoek van de doorstromer.
- Voor een overeenkomst tot stand kan komen, dienen ontwikkelaar en doorstromer, de taxatiewaarde te accepteren.
- De prijsontwikkeling gedurende het verkoopproces wordt formeel vastgelegd.
 - De prijs waarvoor de woning op de markt wordt gezet;
 - De prijsdalingen na het verstrijken van bepaalde perioden;
- De inruilprijs wordt vastgesteld op een bepaald percentage van de taxatieprijs, dit dient lager te zijn dan de taxatieprijs, omdat er anders géén incentive is om de woning zelf te verkopen, maar hoger dan 90% van de taxatiewaarde, omdat anders de garantieprijs te laag is, waardoor het voor doorstromers niet langer interessant is.
- Alle biedingen door potentiële kopers worden bekend gemaakt naar zowel de doorstromer als de ontwikkelaar. Indien een bod lager is dan de vastgestelde bodemprijs per periode, mogen zowel de ontwikkelaar als de doorstromer bepalen het bod te accepteren. Indien dit besluit wordt genomen door de ontwikkelaar, zal hij het verschil met de bodemprijs dienen te compenseren aan de doorstromer.

Door bovenstaande bepalingen hebben zowel ontwikkelaar als de doorstromer voldoende regie tijdens het verkoopproces en weten beide partijen waar zij aan toe zijn.

Meerwerk nieuwbouwwoning

Een belangrijk financieel en organisatorisch voordeel van het eerder verkopen van een nieuwbouwwoning, is dat er meer mogelijkheden zijn tot het verwerken van meerwerk. Afhankelijk van het moment tijdens het bouwproces dat de woning verkocht wordt kan meerwerk geïntegreerd worden.

7.5. Financiering

Om de financieringskosten te bepalen, is het van belang inzicht te hebben in de wijze van financieren. De volgende deelvraag wordt in de volgende alinea's beantwoord:

Wat zijn de financieringskosten van het vermogen dat aangewend wordt voor projectontwikkeling en de eventuele implementatie van het concept inruilwoning?

De projectontwikkelaar financiert projecten door een combinatie van eigen- en vreemd vermogen. Of de ontwikkelaar verstrekkers van dit vreemd vermogen bereid weet te vinden is afhankelijk van de afzetmogelijkheden, opbrengst, solvabiliteit en de financiële eigenschappen van de ontwikkelaar (Zimmerman, 2009). Over het algemeen kan de ontwikkelaar 60 tot 90 procent van de ontwikkeling met vreemd vermogen financieren (Van Gool e.a., 2009). Binnen dit onderzoek wordt er van uitgegaan dat het vreemd vermogen beschikbaar is, om bij een verkooppercentage van 70 procent de bouwactiviteiten te kunnen starten, immers dan is in het haalbaarheidsonderzoek de afzetmogelijkheden en haalbaarheid al aangetoond.

Financiering tijdens het proces

De financiering voor de initiatieffase wordt bijna altijd uit de eigen middelen van de projectontwikkelaar betaald (Nozeman e.a., 2008). Er is op dit moment immers ook nog géén haalbaarheid of onderpand bekend. De ontwikkelkosten zullen over het algemeen ook door de ontwikkelaar zelf gefinancierd worden, echter vanaf het moment dat de grond aangekocht wordt is veelal vreemd vermogen vereist. Indien een ontwikkelaar de grondpositie eerder

heeft verworven dan de verkoop van de woningen betekent dit dat deze de grondkosten moet voorfinancieren, wat leidt tot rentelasten.

Veelal wordt de grond verworven bij de start van de bouw. Hierbij is tevens het al eerder beschreven minimale (voor)verkooppercentage behaald, om tot deze start bouw over te gaan. Zoals omschreven in paragraaf 6.1., worden de bij start realisatie verkochte woningen in termijnen verkocht, naar rato van de vordering bouwwerkzaamheden. In dit geval financiert de koper dus zelf de realisatie van de woning. De ontwikkelaar hoeft in dit geval alleen de nog niet verkochte woningen (voor) te financieren, tot hij hiervoor een koper heeft gevonden.

Voor het deel van het project dat niet wordt gefinancierd door de kopers, zal dus eigen en eventueel vreemd vermogen moeten worden ingezet.

Financieringskosten

Voor een individuele ontwikkelaar worden de kosten van zowel het eigen als het vreemd vermogen bepaald door twee factoren. Er moet een premie worden betaald voor de tijdswaarde van geld (wachten) en daarop komt een risicotoeslag voor de specifieke investering (zorgen) (Brealey, 2007; Kramer, 2009). De premie voor de tijdswaarde van het geld wordt voor eigen vermogen bepaald door de staatsobligatiemarktrente. Voor vreemd vermogen wordt het bepaald door de kapitaalmarktrente (Gehner, 2003).

De totale kosten van het vermogen kunnen berekend worden met de formule voor de weighted average cost of capital (WACC) (Brealey ea., 2007; Kramer, 2009)

Formule: $WACC = (1-T_c)r_d (D/(D+E)) + r_e E/D+E$
T = hoogte vennootschapsbelasting = 0,255
r_d = rendement op vreemd vermogen
r_e = rendement op eigen vermogen
E = eigen vermogen

Uit de WACC volgt een vast rentepercentage, dat door middel van de netto contante waarde methode gebruikt kan worden om kosten te indexeren. Het onderzoek is algemeen op de ontwikkelaar gericht en niet specifiek op één ontwikkelaar, daarom zal in het rekenmodel de WACC ingeschat worden op basis van de aangenomen rendementseis bij woningbouw. De individuele ontwikkelaar kan echter wel de kosten van het vermogen bepalen door middel van bovenstaande formule.

Vanwege de uniciteit van projecten, - de ontwikkelaar en het gegeven dat ontwikkelaars de rendementen niet vrijgeven, hebben de interviews en literatuur géén uitsluitel kunnen geven over de te hanteren rendementseis en vermogenskostenvoet. Daarom wordt gerelateerd aan de contante waarde methode, een reële aanname vastgesteld voor de relatie tussen deze twee waarden. Deze aanname wordt gerelateerd aan de contante waarde methode, omdat in hoofdstuk vier beschreven is dat deze techniek zal worden toegepast om het effect op het rendement te berekenen van bepaalde risico's.

Als rendementseis wordt een aanname van 10% vastgesteld, exclusief de kosten van het aan te wenden vermogen. Conform de theorie achter de Netto Contante Waarde methode, vindt een investering niet plaats indien de WACC groter is dan, het interne rendement van het project. Indien als aanname gesteld is dat de rendementseis op het project 10% is en de duur van het project 16 maanden is, dan zal het interne rendement op jaarbasis circa $(12/16) \times 10\%$ is 7,5% zijn. De WACC zal gelijk of lager zijn dan 7,5%, omdat anders de Netto Contante Waarde van het project lager is dan nul.

Binnen dit onderzoek wordt daarom een WACC van 7,5% aangehouden, bij een rendementseis op het project van 10%.

7.6. Risicoprofiel inruilwoning

In deze paragraaf wordt aangegeven wat voor invloed, implementatie van het concept inruilwoning heeft, met betrekking tot de risico's op het niveau van de individuele woning. Hiervoor wordt geanalyseerd, in hoeverre de drie scenario's: huur, tijdelijke huur en verkoop invloed uitoefenen op de risico's, met en zonder het concept. De vraag welke beantwoord wordt.:

Welke risico's worden toegevoegd en uitgesloten door de implementatie van het concept inruilwoning?

Scenario verkoop

Implementatie van het concept inruilwoning betekent het wegnemen van het marktrisico op de nieuwbouwwoning, waarvoor terug komt het marktrisico op de bestaande woning. Indien besloten wordt de woning (in te ruilen of nieuwbouw) niet te exploiteren, wordt door implementatie van het concept het effect van het optreden van marktrisico gereduceerd met het vermogensbeslag dat de in te ruilen woning minder inneemt ten opzichte van de nieuwbouwwoning.

In formulevorm: Risico effect reductie = Prijs nieuwbouwwoning excl. BTW – Inruilprijs

Hoe groot de reductie in het effect is, in het geval van verkoop, is dus direct afhankelijk van de verhouding in prijs tussen de nieuwbouw en de in te ruilen woning.

Indien het marktrisico daadwerkelijk optreedt, zijn er zowel met als zonder het concept mogelijkheden tot verhuur. Daarvoor kan nog geprobeerd worden de woning versneld te verkopen, zonder de gedwongen verkoop (zie paragraaf 7.3.) die een executieverkoop met zich mee brengt, omdat de verwachte opbrengsten hiervan te riskant zijn.

Scenario verhuur

Indien het marktrisico optreedt, zal een afweging gemaakt dienen te worden tussen de renteverliezen op leegstand en het reduceren van deze door verhuur. Of door middel van verhuur het negatieve effect van het marktrisico kan worden gereduceerd, is door middel van een rekenblad (zie **bijlage 7** blad 1) bepaald voor zowel de inruilwoning als de nieuwbouwwoning. In dit rekenblad zijn alle vastgestelde aannames uit dit hoofdstuk verwerkt.

Langdurige verhuur / Huurcontract voor onbepaalde tijd

Op basis van de verhouding tussen de investering in de woning en de huuropbrengsten, is vast te stellen dat onder de gestelde aannames, het langdurig verhuren verliesgevend is. Dit is te verklaren uit een negatief maandelijks exploitatieresultaat bij verhuur, dit geldt zowel voor een nieuwbouwwoning als een bestaande woning. Gezien de winstdoelstelling van een commerciële woningbouwontwikkelaar vervalt deze optie dus. Ook bij het verlagen van de disconteringsvoet van 7,5 naar 5,5% (ongeveer het niveau van de hypotheekrente) blijft het exploitatieresultaat negatief bij verhuur. Het vast verhuren van de woning is voor alle onderzochte prijscategorieën, zowel voor nieuwbouw als een bestaande woning, géén optie.

Tijdelijke verhuur

Bovenstaande constatering sluit niet uit dat tijdelijke huur géén optie is. De rentelasten op de woning zijn er immers, met en zonder huurder, zolang de woning nog niet verkocht is. In het rekenblad is daarom vervolgens onderzocht wat het effect is van tijdelijke verhuur.

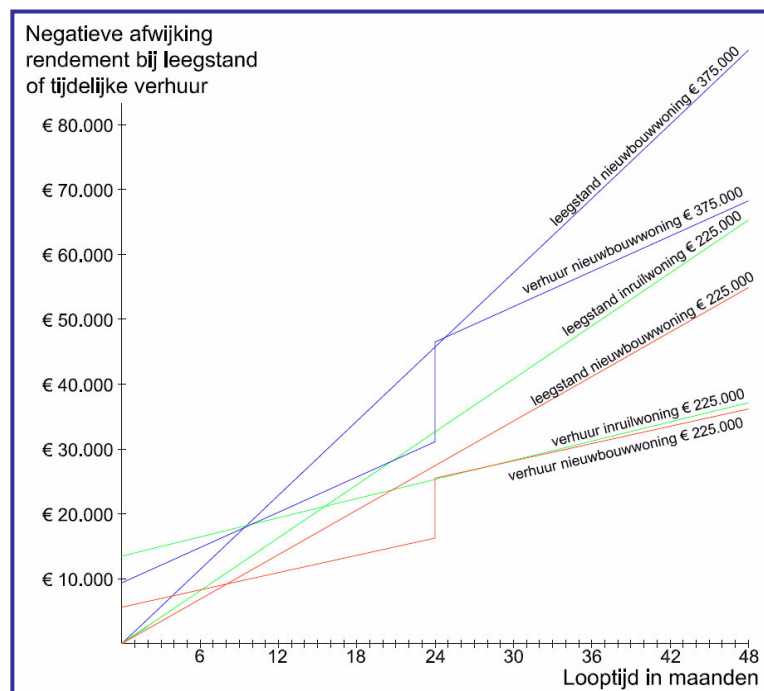
Reeds is geconstateerd dat het gereedmaken van de woning voor verhuur en de overdrachtsbelasting, factoren zijn welke de mogelijkheden van verhuur beperken. Door het rekenblad, is het mogelijk geworden om specifiekere conclusies te verbinden aan deze gegevens. Dit is mogelijk, doordat de éénmalige investeringen, om verhuur mogelijk te maken en het daarbij behorende exploitatieresultaat (exclusief financieringskosten), kan worden afgezet in de tijd tegen de financieringskosten van de woning. Voor een drietal prijscategorieën woningen uit het rekenmodel, is het effect van tijdelijke verhuur en leegstand

op het rendement grafisch weergegeven in figuur 7.6.1.. Op basis van figuur 7.6.1. en het rekenblad worden de volgende conclusies getrokken met betrekking tot tijdelijke verhuur:

Door de éénmalige investering, om verhuur mogelijk te maken, is er een omslagpunt waarop bij verhuur het negatieve effect op het rendement kleiner is dan bij het accepteren van leegstand. Dit punt ligt hoger naar mate de woning duurder is. Voor de nieuwbouwwoning ligt dit punt bij dezelfde taxatiewaarde, circa zeven maanden lager dan voor een in te ruilen woning.

- Gerelateerd aan de gemiddelde verkooptijd van 110 dagen voor een gemiddelde woning, betekent voor de in te ruilen woning, gemiddeld, dat het leeg laten staan van de woning een minder negatieve afwijking van het rendement heeft dan deze tijdelijk verhuren.
- Voor de gemiddelde nieuwbouwwoning, is meer ruimte voor discussie, omtrent de keuze te verhuren of leeg te laten staan. De gemiddelde verkooptijd is 248 dagen, echter staat de woning al circa één jaar te koop (de bouwtijd), voordat de leegstand optreedt. Dus op basis van de gemiddelde verkooptijd, zal ook hier het verhuren niet de voorkeur hebben boven het leeg laten staan. Echter indien de verwachting is dat de woning bij gereedkomen, nog langer dan tot het omslagpunt te koop zal staan, dan resulteert verhuren in een minder grote negatieve afwijking ten opzichte van het rendement.
- Indien de ontwikkelaar toch besluit de nieuwbouwwoning te verhuren zal hij, indien de woning niet verkocht wordt binnen 24 maanden nadat deze voor het eerst verhuurt is, een negatieve afwijking voor het rendement ondervinden van circa 4,1% van de taxatiewaarde. Vanaf dan is de woning bij verkoop niet meer met BTW belast, maar wel met overdrachtsbelasting. Dit betekent dat bij een verkoop na 24 maanden de negatieve afwijking van het rendement, vrijwel even groot is als het scenario dat de woning leeg staat.

Het tijdelijk verhuren van de woningen, is dus alleen een middel dat op langere termijn het negatieve effect van financieringskosten kan beperken. Voor nieuwbouwwoningen is het eerder interessant om de woning te verhuren dan bij een in te ruilen woning, doordat het omslagpunt vanaf wanneer dit interessant is, eerder plaats vindt. Echter het cumulatieve effect van de financieringskosten, wordt na verloop van tijd steeds groter, en daarmee het negatieve effect op het rendement. Dus hoe langer men verhuurt, hoe negatiever het effect op het rendement.



Figuur 7.6.1.: Effect van leegstand versus verhuur, op het rendement

Tijdelijke verhuur nieuwbouwwoning versus inruilwoning

Verschillende ontwikkelaars prefereren het verhuren van de nieuwbouwwoning boven implementatie van het concept inruilwoning. In bovenstaande argumentatie is reeds aangegeven dat op basis van gemiddelde verkooptijden, verhuur voor zowel een nieuwbouw als inruilwoning niet te prefereren is op basis van de criteria rendement en risico.

Desalniettemin kunnen regionale woningmarktcijfers / verkooptijden en verwachtingen aanleiding zijn voor een ontwikkelaar om verhuur te overwegen. Uit figuur 7.6.1. is op te maken dat na 24 maanden verhuur, het negatieve effect op het rendement bij een gelijke waarde van de nieuwbouw en inruilwoning gelijk is. Bij verhuur wordt in dit geval het negatieve effect op het rendement bij implementatie van het concept inruilwoning dus gereduceerd, doordat de in te ruilen woning goedkoper is dan de nieuwbouwwoning.

Voor de periode vanaf zeven maanden leegstand (dit is het omslagpunt, voor de laagste waarde van de nieuwbouwwoning, waarbij verhuur tot minder renteverliezen leidt dan leegstand, zie **bijlage 7** blad 1) van de nieuwbouwwoning, tot de 24 maanden, kan berekend worden, bij welke verhouding tussen taxatiewaarde van inruilwoning en nieuwbouwwoning, de renteverliezen wel / niet gereduceerd worden, door implementatie van het concept. Deze berekening is weergegeven in **bijlage 7** blad 2.

De belangrijkste conclusies, welke - op basis van bovenstaand rekenblad en de bevindingen met betrekking tot tijdelijke verhuur- getrokken kunnen worden over tijdelijke verhuur van de nieuwbouwwoning in relatie tot het concept inruilwoning zijn:

- Uitgaande van gelijke verkooptijden van nieuwbouwwoning en inruilwoning is er bij een inruilwaarde van 75% van de nieuwbouwwoning een beperkte bandbreedte waarbij het verhuren van de nieuwbouwwoning op basis negatieve afwijkingen van het rendement, te prefereren is boven het concept inruilwoning.
 - Deze bandbreedte neemt af, met toename van de prijs van de nieuwbouwwoning.
 - Deze bandbreedte neemt af indien de waarde van de inruilwoning lager is. Bij een waarde van de inruilwoning van $\leq 64\%$ (bij een nieuwbouwwoning met een waarde van € 275.000) tot $\leq 70\%$ (bij een nieuwbouwwoning met een waarde van 475.000) van de waarde van de nieuwbouwwoning, is deze bandbreedte volledig verdwenen.
- Verhuur van de nieuwbouwwoning, brengt een groter risico met zich mee dan verhuur van een inruilwoning, vanwege de 24 maanden termijn, waarna overdrachtsbelasting verschuldigd is over de nieuwbouwwoning. Dus afwijkingen van een gemiddeld te verwachten verkooptijd, zijn risicovoller bij verhuur van een nieuwbouwwoning.
- In de praktijk zijn verkooptijden van nieuwbouwwoningen langer dan van bestaande woningen, waardoor bovengenoemde bandbreedte er veelal niet zal zijn.

In de theorie is er dus een bepaalde bandbreedte in de tijd, waarop verhuur van de nieuwbouwwoning op basis van het criteria negatieve afwijkingen van het rendement, gunstiger is dan het concept inruilwoning. Echter deze bandbreedte is sterk afgebakend door de prijsverhouding tussen nieuwbouw- en inruilwoning en omgeven door het risico dat de nieuwbouwwoning niet op tijd verkocht wordt. Dus, indien verhuur overwogen wordt in verband met langere gemiddelde verkooptijden dan het nationaal gemiddelde, is op basis van de criteria risico en rendement, meestal het concept inruilwoning te prefereren boven verhuur van de nieuwbouwwoning.

Conclusie hypothese 4

Het marktrisico van woningbouwprojecten wordt verlaagd, indien het concept inruilwoning leidt tot het genereren van meer afzet.

De hypothese kan bevestigd worden, omdat het marktrisico lager wordt voor de ontwikkelaar, doordat het vermogensbeslag van de inruilwoning lager is dan van de nieuwbouwwoning. Verhuur heeft juist een negatief effect op het rendement, gedurende de periode waarin verwacht wordt dat de woning verkocht wordt. Dit geldt zowel met als zonder toepassing van het concept. Dit kan op basis van gemiddelde verkooptijden daarom niet worden meegerekend, met of zonder het concept, als middel om het risico te reduceren. Dus het marktrisico wordt verlaagd door implementatie van het concept inruilwoning, maar alleen door afname van het vermogensbeslag.

8. Rekenmodel concept inruilwoning

Het doel van dit hoofdstuk is het vaststellen van een onderbouwing betreffende het antwoord op de centrale vraag van het financiële deel van het onderzoek.

“Is het financieel haalbaar voor ontwikkelaars om vermogen aan te wenden, om hiermee risico dragend woningen in te ruilen?” Alvorens deze vraag kan worden beantwoord, worden eerst doormiddel van het rekenmodel hypothesen vijf en zes getoetst. In hoofdstuk zeven is reeds beschreven, dat het vermogensbeslag verlaagd kan worden door implementatie van het concept. Hiermee wordt het marktrisico verlaagd. Echter in hoeverre dit invloed heeft op het rendement, wordt in dit hoofdstuk vastgesteld.

In paragraaf 8.1. worden de rekenmethode en uitgangspunten van het rekenmodel beschreven, waarna in paragraaf 8.2. de opbouw van het model wordt toegelicht. Vervolgens worden in paragraaf 8.3. scenario's gesimuleerd met het rekenmodel, om de hypothesen te kunnen toetsen en de centrale vraag te beantwoorden.

8.1. Uitgangspunten rekenmodel

Deze paragraaf vormt een compilatie van de bevindingen uit hoofdstuk twee tot en met zeven, welke worden vertaald naar het rekenmodel.

Rekenmethode

Er zijn verschillende rekenmethoden welke gehanteerd worden om de haalbaarheid van projectontwikkeling te bepalen. De meest complete methode welke rekening houdt met de toekomstige kasstromen is de Discounted Cashflow methode (DCF-methode)(Van Gool, e.a., 2007; Nozeman e.a., 2008). Deze rekenmethode wordt toegepast, om het effect van het concept inruilwoning op het rendement te bepalen. De DCF-methode sluit dan ook aan bij de wijze waarop het effect van een risico berekend kan worden, de Contante Waarde methode (paragraaf 4.3.).

De belangrijkste eigenschap waardoor de DCF- methode geselecteerd is, is het feit dat deze rekening houdt met de tijdswaarde van geld. Daarnaast is het met deze methode mogelijk om rekenkundig de situatie te vergelijken met en zonder de verkoopstimulerende methode, omdat alle bedragen naar één moment contant kunnen worden gemaakt (Contante waarde), en/of het rendement met en zonder verkoopstimulerende methode kan worden berekend (IRR-methode).

Doordat rekening wordt gehouden met de tijdswaarde van geld kunnen onderbouwde conclusies worden getrokken over het effect van de verkoopstimulerende methode, wanneer deze gekoppeld worden aan een exploitatieberekening van een specifiek vastgoedproject.

De formule voor het berekenen van de contante waarde is in paragraaf 4.3. beschreven, deze zal worden toegepast op het rekenmodel.

$$\text{Contante waarde} = CW = C_t \times (1/(1+r)^t)$$

Uitgangspunten van het rekenmodel

Het doel van het rekenmodel is het toetsen van de hypothesen vijf en zes. Voor het rekenmodel betekent dit dat het risico en rendement van het project hierin een afhankelijke variabele moet zijn. Het effect van de te toetsen factoren: 5a:prijsverhouding, 5b:inruilwaarde en 5c:timing, dienen onafhankelijk van elkaar getoetst te worden, door middel van het rekenmodel. Dit betekent dat deze factoren als variabele in het model dienen te worden opgenomen, waarbij deze binnen een bepaalde bandbreedte, waarden toegekend kunnen krijgen.

Bandbreedte te toetsen variabelen

5a: Prijsverhouding

De inruilwaarde dient een lagere waarde te hebben dan de nieuwbouwwoning. Zodat voor de ontwikkelaar, het vermogensbeslag verlaagd wordt bij implementatie van het concept. De BTW behoort niet tot het vermogensbeslag (paragraaf 7.6.), daarom moet de in te ruilen woning al een $(1 - (1/1.19) =)$ 16% lagere taxatiewaarde hebben. Daarnaast moet er een incentive van een bepaalde financiële omvang zijn, waarmee het vermogensbeslag gereduceerd wordt. Hiervoor wordt een waarde van circa 10% aangenomen. Voor de toetsing van de inruilwaarde van de in te ruilen woning wordt daarom een maximum van 75% van de verkoopprijs van de nieuwbouwwoning aangehouden. De taxatiewaarde van de in te ruilen woning kan hoger zijn dan deze 75%, omdat zoals bij 5b is weergegeven, de inruilwaarde kan afwijken van de taxatiewaarde.

5b: Inruilwaarde ten opzichte van de taxatiewaarde

Voor de inruilwaarde wordt een te toetsen bandbreedte aangehouden van 90 tot 98 procent van de taxatiewaarde. De twee procent onder de bandbreedte is, ingecalculeerd voor transportkosten, administratieve kosten en taxatiekosten. De bodemwaarde van 90% is bepaald op een behoud van de incentive voor de doorstromer (interviews makelaars). Daarnaast wordt van dit bedrag, in geval de garantie in werking treedt 1,8% in mindering gebracht, omdat de ontwikkelaar de dienstverlening van de makelaar overneemt (paragraaf 7.4.), echter deze 1,8% blijft buiten beschouwing van deze prijsverhouding, omdat deze géén invloed heeft op de kosten van ontwikkelaar en doorstromer. De verwachting is dat de optimale verhouding ergens tussen deze 90 tot 98 procent in ligt. Er is dan voor de doorstromer een incentive om de woning zelf te verkopen voordat de garantie in gaat, terwijl de inruilwaarde hoog genoeg is, om van het concept gebruik te willen maken.

Onderdeel rekenmodel	Aanname	Bron	Paragraaf rapport
Financieringsstroom project	Cashflow model Gehner, aangepast aan de prijsopbouw, en de tijdsduur van een gemiddeld woningbouw project.	Gehner, 2003	3.1.
Voorverkoop	Voor het totale project geldt een voorverkooppercentage van 70%, voor start bouwwerkzaamheden. In het rekenmodel is deze 70% van de nieuwbouwwoningen voor de vraagprijs verkocht.	geïnterviewde ontwikkelaars, NVB, 2008 Rigo, 2003	3.2.
Financieringsstroom nieuwbouwwoning	<p><i>Als percentage van de stichtingskosten</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 10% ontwikkelkosten ▪ 32% grondkosten ▪ 48% bouwkosten ▪ 10% rendement <p><i>Kostenverloop procesmatig:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 10% tot grondaankoop; ▪ 40% tot start realisatie ▪ 100% afronding realisatiefase • Naar rato proces 	Eigen Bewerking, NVB, 2009	3.1.
Bouwtijd	15 maanden (gemiddelde: appartementen en grondgebonden woningen bij 50 wooneenheden)	Vink Bouw Nieuwkoop	Bijlage 8
Rendement op de nieuwbouwwoning	10% van de originele vraagprijs	Eigen bewerking	7.5.
Disconteringsvoet CW-berekening	7,5% per jaar	Eigen bewerking	7.5.

Tabel 8.1.1.: Aannames rekenmodel

5c: Timing

Uitgegaan wordt van toepassing van het concept, na voorverkoop. Verondersteld wordt daarom dat het eerste moment van toepassing, de start van de realisatiefase is. Als bandbreedte wordt de realisatiefase aangehouden. Op basis van de bevindingen, over het vermogensbeslag dat de in te ruilen woning minder inneemt dan de nieuwbouwwoning, is het financieel ook nog interessant, om het concept na de realisatiefase toe te passen, echter is de ontwikkelaar er dan van verzekerd dat deze de woning daadwerkelijk moet inruilen. Na gereedkomen van de nieuwbouwwoning, hoeft de factor timing daarom niet onderzocht te worden, omdat de conclusie hierover ook zonder rekenmodel kan worden getrokken: ‘Hoe vroeger het vermogensbeslag verlaagd wordt, hoe minder negatief effect wordt ondervonden door rentelasten’.

Aannames

In de voorgaande hoofdstukken, zijn de relevante aspecten met betrekking tot projectontwikkeling en het concept inruilwoning behandeld. De inzichten welke deze hoofdstukken hebben opgeleverd, zullen toegepast worden als aannames voor het rekenmodel. In tabel 8.1.1., zijn de aannames voor het rekenmodel weergegeven.

8.2. Rekenmodel

Door middel van het rekenmodel wordt getoetst voor de hypothesen, wat het effect is van wijziging van de variabele, op het niveau van de individuele woning en voor een fictief project. Voor het toetsen van de hypothesen is de omvang van het fictieve project en de kosten van de individuele nieuwbouwwoning niet relevant, omdat gerekend wordt met verhoudingspercentages. Echter voor de overzichtelijkheid en om een realistisch model te hebben, is een fictief project bepaald, van € 20 miljoen verkoopwaarde, bestaande uit 50 woningen van € 400.000,-. Door hierop de aannames van paragraaf 8.1 toe te passen, ontstaat tabel. 8.2.1, welke de basis is van het rekenmodel.

Fictief Woningbouwproject		Omvang project	50 woningen van € 400.000
		Totale verkoopprijs	€ 20.000.000
Prijsopbouw	percentage stichtingskosten	percentage verkoopprijs	omvang post
Ontwikkelkosten	10%	8,4%	€ 1.680.672
Grondkosten	32%	26,9%	€ 5.378.151
Bouwkosten	48%	40,3%	€ 8.067.227
Rendement	10%	8,4%	€ 1.680.672
Totaal stichtingskosten	100%	84,0%	€ 16.806.723
19 % BTW		16,0%	€ 3.193.277
Verkoopprijs project		100,0%	€ 20.000.000

Tabel 8.2.1.: Basis rekenmodel

De gearceerde cel in tabel 8.2.1., geeft het rendement van 10% weer, dat zowel op het gehele project als op iedere individuele woning behaald wordt, indien het marktrisico géén effect heeft op het rendement. Dit is het scenario dat alle woningen op tijd verkocht worden.

8.3. Scenario's en toetsing

Het doel van de toetsing van de hypothesen, is het vaststellen van de situatie met en zonder toepassing van het concept. Hierbij wordt berekend wat het effect van leegstand is op het rendement, zonder toepassing van het concept en met toepassing, voor verschillende waarden van de variabele (er is dus sprake van een scenario analyse, paragraaf 4.3.). Alle waarden zijn door middel van de disconteringsvoet contant gemaakt naar het tijdstip waarop leegstand voor het eerst optreedt (maand 0). Hiermee wordt beantwoord: welke invloed de inruilwoning, omgerekend naar contante waarde heeft op het rendement.

Bij iedere hypothese worden twee situaties berekend.

- het effect op het niveau van de individuele woning;
- het effect, indien het concept wordt toegepast op 30% van de woningen, waarbij 70% van de woningen voor de start van de realisatiefase verkocht zijn.

De mogelijkheid van verhuur is buiten beschouwing gelaten, omdat in hoofdstuk zeven is aangetoond, dat deze optie in beginsel niet gewenst is, en omdat dit de hoeveelheid mogelijke uitkomsten van de berekening te groot maakt. De uitkomsten van de toetsing van de hypothesen worden door middel van grafieken weergegeven, omdat dit het meest overzichtelijk het effect weergeeft. De achterliggende berekeningen zijn weergegeven in **bijlage 8**. Het is afhankelijk van de risicoattitude van de ontwikkelaar, hoe de uitkomsten in de praktijk beoordeeld worden.

Hypothese 5

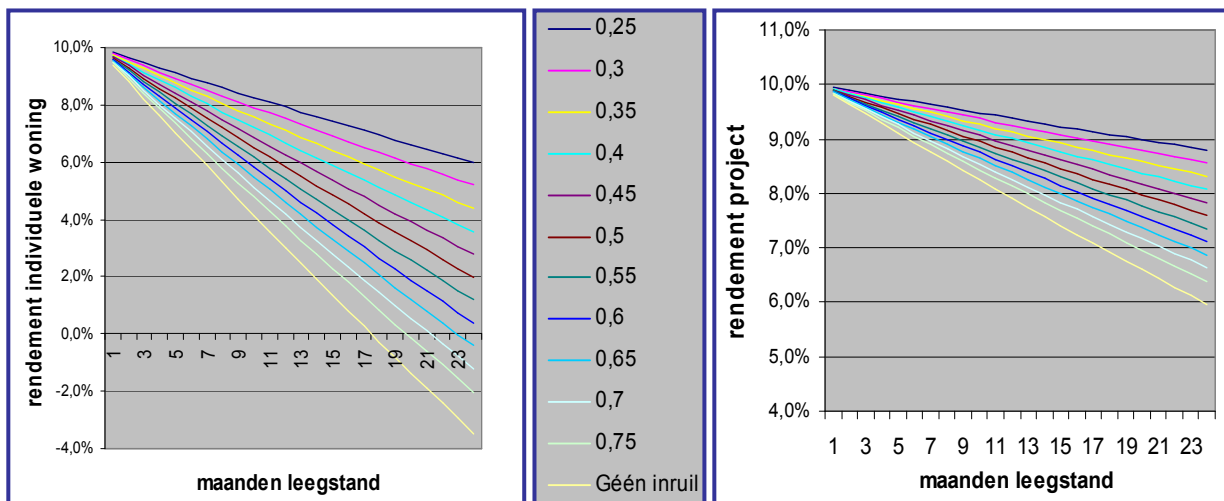
Het inruilen van woningen kan negatieve afwijkingen van het rendement van woningbouwprojecten door leegstand beperken.

Dit kan bevestigd worden doordat, in hoofdstuk zeven is aangetoond dat door het lagere vermogensbeslag van de inruilwoning, negatieve afwijkingen van het rendement beperkt kunnen worden. Echter in hoeverre de factoren genoemd in hypothese 5a tot 5c effect hebben, dient door het rekenmodel te worden aangetoond.

Toetsing hypothese 5a

De berekeningen om hypothese 5a te toetsen wijzen uit dat, de verhouding tussen de inruilwaarde en de verkoopprijs van de nieuwbouwwoning, bepalend is voor de mate waarin het negatieve effect op het rendement door leegstand beperkt kan worden. Dit is voor de individuele woning weergegeven in figuur 8.3.1. en voor het gehele project in figuur 8.3.2..

Hoe lager de inruilwaarde hoe hoger het te bereiken effect van risicoreductie. Daarnaast neemt het effect op het rendement toe naarmate de woning langer leeg staat. Dus hoe negatiever de verwachtingen zijn over de afzetsnelheid van woningen, hoe groter de incentive zou moeten zijn om het concept toe te passen.



Figuur 8.3.1. Effect op het rendement bij leegstand, op het niveau van de individuele woning

Figuur 8.3.2. Effect op het rendement bij leegstand, op het niveau van het project

Het effect op het niveau van de individuele woning is in relatie tot het project, gelijk aan de verhouding van het voorverkooppercentage, dit betekent dat het effect op het projectresultaat 30% is van het effect op de individuele woning. Echter ook slechts een bepaald deel van de risicopremie van het project is bestemd om het marktrisico af te dekken, op

projectniveau. Hoe groot dit specifieke percentage is, wordt over het algemeen niet bekend gemaakt door ontwikkelaars. Een publicatie van het ontwikkelbedrijf Amsterdam, toont aan dat zij gemiddeld minder dan 2,5% hiervoor hanteren (Ontwikkelingsbedrijf gemeente Amsterdam, 2007).

Een ontwikkelaar kan de toegepaste berekeningen uit het rekenmodel uitvoeren met zijn specifieke rendementeis en vermogenskostenvoet. Daarbij kunnen de resultaten afgewogen worden tegen de gemiddelde verkooptijden van bestaande woningen en in te ruilen woningen in de specifieke regio. Op basis van de gestelde aannames, kan uit figuur 8.3.2 geconcludeerd worden, dat bij een gemiddelde verkooptijd van 110 dagen (afgerond 4 maanden) voor een woning en een gemiddelde verkooptijd van 248 dagen (afgerond 8 maanden) voor een nieuwbouwwoning, het negatieve effect op het rendement op basis van de onderzochte bandbreedte met 0,8 tot 1,2% gereduceerd kan worden. Dit is een aanzienlijk deel van de premie welke de ontwikkelaar reserveert voor het marktrisico.

(rendement bij een inruilwoning van 0,25% x de prijs van de nieuwbouwwoning = 9,8% bij vier maanden; rendement bij een inruilwoning van 0,75% x de prijs van de nieuwbouwwoning = 9,4% bij vier maanden; rendement zonder inruilwoning = 8,6% bij acht maanden) (9,8-8,6 = 1,2%; 9,4-8,6 = 0,8%)

Conclusie hypothese 5a

Bevestigd kan worden dat *de verhouding in prijs tussen in te ruilen woning en de nieuwbouwwoning*, een bepalende factor is voor de beperking van negatieve afwijkingen van het rendement, doormiddel van het concept inruilwoning.

Toetsing hypothese 5

Een overeengekomen inruilwaarde lager dan 98 procent van de taxatiewaarde, betekent een korting voor de ontwikkelaar op de inruilwoning. Binnen de bandbreedte 90-98 procent, is dit dus een korting voor de ontwikkelaar van 0 tot 8 procent, over de taxatiewaarde van de inruilwoning. Omdat het een percentage is over de inruilwoning, is het effect dus ook afhankelijk van de verhouding tussen de taxatiewaarde van de inruilwoning en de verkoopprijs van de nieuwbouwwoning. De korting genereert twee effecten, welke het rendement beïnvloeden. Ten eerste de korting zelf, welke bij het rendement wordt opgeteld (uitgaande van inruil op moment waarop de leegstand start, hoeft deze waarde niet verdisconteerd te worden, omdat dit het moment is waarnaar de waarden contant gemaakt worden), en ten tweede een reductie van het negatieve effect op het rendement gedurende de periode dat de woning leegstaat, doordat het vermogensbeslag lager is.

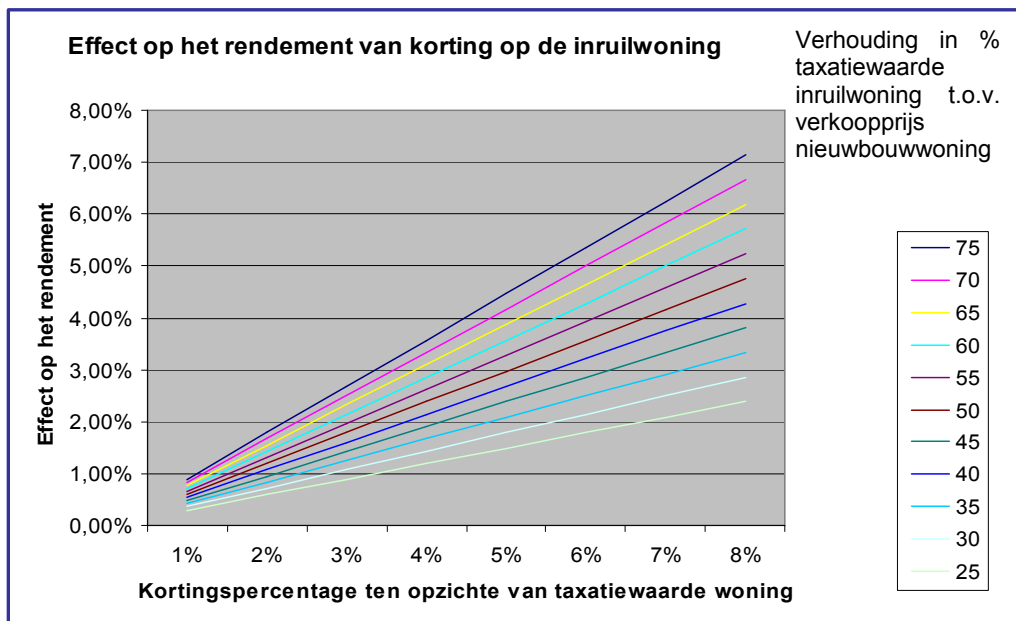
Uit het rekenmodel blijkt dat het eerste effect bepalend is voor het effect op het rendement. Het effect van rentenlastenreductie is slechts een beperkt percentage van de korting zelf, variërend van nul procent bij nul maanden leegstand, tot 13,4 procent van het effect op het rendement door de korting bij 24 maanden. Het verband van het tweede effect is vrijwel lineair.

Het eerste effect van de korting heeft een lineair verband. De formule hiervoor is:

Effect op het rendement = vraagprijs nieuwbouwwoning x verhoudingspercentage taxatiewaarde inruilwoning t.o.v. verkoopprijs nieuwbouwwoning x kortingspercentage.

Voor het project geldt dat bovenstaand effect vermenigvuldigd dient te worden, met het aandeel van de ingeruilde woningen ten opzichte van het totale project, in dit geval is dat 0,3.

Figuur 8.3.3. illustreert op het niveau van de individuele woning, wat het effect op het rendement is. Gegeven de factoren welke het effect op het rendement bepalen. Uit figuur 8.3.3. blijkt dat het rendement aanzienlijk kan worden verhoogd door woningen vanaf 2% onder de taxatiewaarde in te ruilen.



Figuur 8.3.3.: Het effect op het rendement van de individuele woning van korting op de inruilwoning

Conclusie hypothese 5b

Bevestigd kan worden dat *de prijs van de in te ruilen woning ten opzichte van de taxatiewaarde* een bepalende factor is voor de beperking van negatieve afwijkingen van het rendement, doormiddel van het concept inruilwoning. Dit wordt veroorzaakt door een positief effect op het rendement, doordat een positie wordt verworven voor een waarde welke onder de taxatiewaarde ligt.

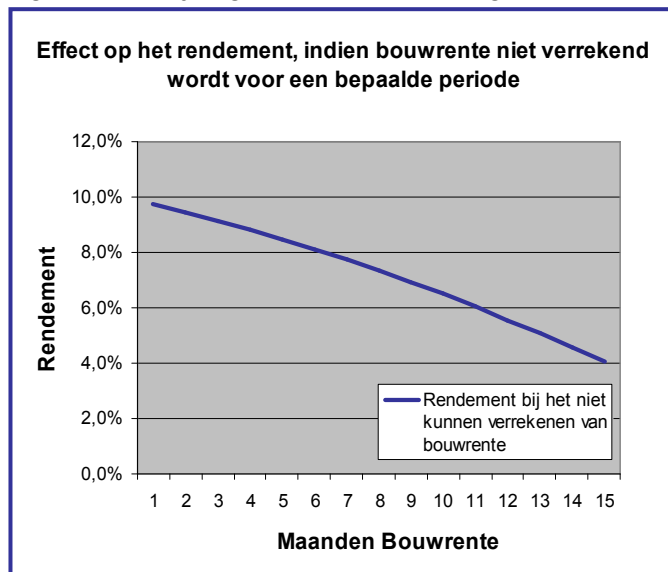
Toetsing hypothese 5

In tegenstelling tot de toetsing van hypothesen 5a en 5b, wordt bij de toetsing van deze deelhypothese géén relatie gelegd tussen de waarde van de in te ruilen woning en de nieuwbouwwoning. Het effect hiervan is immers al beschreven. De factor timing is daarmee ook al voor een deel beantwoord bij hypothese 5a, doordat duidelijk is geworden dat naarmate de woning langer leegstaat, er een groter belang is het vermogensbeslag te reduceren. Bij de toetsing van hypothesen 5a en 5b, is de toetsing los gekoppeld van het bouwproces, omdat verondersteld werd dat de koper te allen tijde bouwrente dient te betalen, indien hij een woning in een later stadium van het bouwproces koopt. Echter uit gesprekken met ontwikkelaars is gebleken dat, onder de huidige economische omstandigheden, de koper een sterke onderhandelingspositie heeft bij de aankoop, gedurende of na het bouwproces, betreffende het verkrijgen van korting op de bouwrente (interviews ontwikkelaars). Dit is aanleiding om bij de toetsing van deze hypothese na te gaan, hoeveel bouwrente wordt opgebouwd bij een woning, gedurende het realisatieproces. Als aanname hierbij wordt gesteld dat zodra de woning verkocht is, op een bepaald moment in het proces de koper de reeds gefactureerde termijnen betaalt en gedurende de rest van het proces, zijn betalingsverplichtingen voldoet, conform de opgestelde termijnbetalingen.

Op basis van het moment, waarop een woning gedurende het realisatieproces verkocht wordt, is berekend hoeveel bouwrente de koper verschuldigd is aan de ontwikkelaar. Daarmee is bepaald, wat de factor 'timing' in deze voor effect heeft op het rendement, indien de koper de bouwrente ter discussie stelt. Indien een woning eerder verkocht kan worden gedurende het proces, kan de reductie van bouwrente hiermee tevens gezien worden als een eventuele vorm van risicoreductie. Het effect van het niet kunnen verrekenen van bouwrente, is direct afhankelijk van de duur dat deze niet verrekenbaar is. Binnen de

gestelde aannames varieert dit, voor de individuele woning tot een negatieve afwijking van het rendement van (10-9,7) 0,3 tot (10-4) 6 procent. Dit is weergegeven in figuur 8.3.4., welke aangeeft wat de factor tijd betekent, in het geval bouwrente niet verrekenend kan worden. Voor het gehele project is deze negatieve afwijking wederom 30%, uitgaande van dit meest negatieve scenario.

Indien de ontwikkelaar ervaart dat kopers niet en/of minder bereid zijn bouwrente te betalen, dient hij zich bewust te zijn dat naar mate het realisatieproces vordert, het effect op het rendement van niet te verrekenen bouwrente toeneemt. Indien een verkoopstimulerende methode en/of het concept inruilwoning, het mogelijk maakt een woning eerder te verkopen, kan het eventueel voorkomende negatieve effect van bouwrente gereduceerd worden. Dit dient hij dan ook mee te wegen in zijn beoordeling van het concept.



Figuur 8.3.4.: Het effect op het rendement van het niet kunnen verrekenen van bouwrente

Conclusie hypothese 5c

Bevestigd kan worden dat *de timing* van het moment waarop een woning verkocht wordt doormiddel van het concept inruilwoning, bepalend kan zijn voor de mate waarin negatieve afwijkingen ten opzichte van het rendement, gereduceerd worden. Dit bestaat uit twee componenten: het eerder reduceren van vermogensbeslag en het reduceren van niet te verrekenen bouwrente. Implementatie van het concept is daarom zo vroeg mogelijk in het proces na start realisatiefase, te prefereren.

8.4. Conclusies rekenmodel

Op basis van de geformuleerde aannames, is vastgesteld dat onder gelijke omstandigheden implementatie van het concept inruilwoning, het risico zowel op projectniveau als op het niveau van de individuele woning verlaagt. Voor het rendement betekent dit dat negatieve afwijkingen ten opzichte van het rendement gereduceerd worden. Indien in de markt géén kansen optreden, zoals waardeinstijging van het leegstaande vastgoed, kan hypothese zes daarom bevestigd worden.

Conclusie hypothese 6

Het toepassen van het concept inruilwoning, is op basis van de beoordelingscriteria rendement en risico, te prefereren boven het accepteren van het leegstandsrisico op de nieuwbouwwoningen. Deze hypothese wordt bevestigd, doordat het rekenmodel uitwijst dat binnen de onderzochte bandbreedtes, het concept inruilwoning negatieve afwijkingen ten opzichte van het rendement door het optreden van marktrisico reduceert.

Het effect van de toepassing van het concept wordt versterkt door: een zo groot mogelijk prijsverschil tussen de nieuwbouwwoning en de in te ruilen woning, korting op de in te ruilen woning en een implementatie zo vroeg mogelijk in het proces. Voor de implementatie van het concept, neemt de nieuwbouwwoning beslag op vermogen van de ontwikkelaar, na implementatie wordt dit vermogensbeslag en daarmee het risico hierop verlaagd. Het is daarom financieel haalbaar om het concept te implementeren. Echter hoofdstuk twee leert dat de mogelijkheid tot implementatie niet alleen bepaald wordt door de ontwikkelaar, maar ook door de wens en mogelijkheden van de doorstromer.

9. Conclusies en aanbevelingen

Dit hoofdstuk vormt het slotstuk van deze scriptie. Paragraaf 9.1. vormt de conclusies van het rapport, die leiden tot het antwoord op de hoofdvraag van het onderzoek. Vervolgens volgen in paragraaf 9.2. de aanbevelingen gericht op de ontwikkelaar en eventueel vervolgonderzoek.

9.1. Conclusies

De hoofdvraag van het onderzoek is, of het toepassen van het concept inruilwoning, kan bijdragen aan de haalbaarheid van woningbouwprojecten van de ontwikkelaars. Om deze vraag te beantwoorden, zijn in dit onderzoek twee centrale onderzoeksvragen opgesteld, die hieronder worden behandeld.

Marktpositie

Wat is de marktpositie het concept inruilwoning, als verkoopstimulerende methode?

De kredietcrisis en daaropvolgende economische crisis heeft een sterke uitwerking op de woningmarkt. Hierdoor ervaren zowel doorstromers als ontwikkelaars van nieuwbouw, dat de verkoopbaarheid van woningen is afgenomen, ten opzichte van voorgaande jaren. Afgenomen verkoopbaarheid van de woningen, kenmerkt zich voor zowel nieuwbouw als bestaande bouw in:

- afname van het aantal transacties;
- toename van de tijd dat woningen te koop staan;
- daling van de prijs van woningen;

Deze kenmerken van de woningmarkt resulteren in een afname van doorstroming. Voor koop – koop doorstromers geldt dat dit komt, doordat verhuismotieven en –mogelijkheden van deze groep, in sterke mate beïnvloed worden door economische factoren. De huidige economische situatie en economische aspecten van de woningmarkt, hebben geleid tot het wegvallen van vertrouwen en zekerheid onder de potentiële doorstromer. De ontwikkelaar heeft verschillende methoden om in te spelen op de gewijzigde marktsituatie. Uit een analyse van deze verschillende methoden blijkt, dat het concept inruilwoning op de meeste economische factoren, een positieve uitwerking heeft. Het concept onderscheidt zich, doordat het zowel voor de prijs, als de maximale verkooptijd, de doorstromer garantie geeft over de verkoop van de huidige woning.

De ontwikkelaar, heeft met de inruilwoning dus een sterk verkoopstimulerend concept, in vergelijking met andere verkoopstimulerende methoden, mits de inruilwaarde niet te laag is ten opzichte van de taxatiewaarde van de woning. De sterke eigenschappen sluiten niet de implementatie van andere vormen van verkoopstimulering uit, omdat deze andere financiële en organisatorische consequenties hebben, maar ook de verkoop door de specifieke eigenschappen kunnen stimuleren.

Op basis van de marktpositie van het concept inruilwoning is implementatie dus interessant, echter moet het wel een toegevoegde waarde hebben voor de ontwikkelaar.

Implementatie van het concept

Is het financieel haalbaar voor ontwikkelaars om vermogen aan te wenden, om hiermee risicodragend woningen in te ruilen?

Dit kan bepaald worden door gebruik te maken van de risicomangementcyclus. Door implementatie van het concept vindt een uitruil plaats van marktrisico, welke financieel gewaardeerd kan worden, door een scenarioanalyse te maken, met de situatie met en zonder implementatie. De contante waarde berekening biedt hierbij de mogelijkheid, om een financiële waardering, te maken in de tijd, in relatie tot de kosten van het vermogen.

Uit interviews met ontwikkelaars en andere deskundigen binnen het ontwikkelproces, blijkt dat ontwikkelaars onder de huidige economische omstandigheden, risicomijdend zijn. Doordat ontwikkelaars, vanuit hun kernwaarden, dergelijke concepten niet toepassen zijn zij terughoudend ten opzichte van het concept inruilwoning. Het risico af te moeten wijken van de kernwaarden, indien zij een woning moeten inruilen, alsmede onbekendheid met de gevolgen bij inruil, zijn de belangrijkste redenen van de terughoudendheid.

Betekenis concept inruilwoning voor de ontwikkelaar

De onduidelijkheden omtrent de betekenis van het concept inruilwoning zijn daarom inzichtelijk gemaakt, waardoor het financiële effect vergelijkbaar is voor een situatie met en zonder implementatie van het concept.

De mogelijkheden en beperkingen van het concept worden voor een deel bepaald door institutionele factoren. Hiervan zijn de fiscale factoren, belangrijk voor de vormgeving van het concept zelf:

- De overdrachtsbelasting vormt géén beperking, indien het leegstandsrisico voor de nieuwbouw of in te ruilen woning, geaccepteerd wordt;
- Echter, de overdrachtsbelasting kost de ontwikkelaar, wel zes procent indien hij de woning besluit te verhuren. Dit geldt voor de inruilwoning, direct vanaf het moment dat hij besluit deze te verhuren, en voor een nieuwbouwwoning indien hij deze verhuurt en de woning niet binnen 24 maanden verkoopt.

Echter institutionele factoren brengen ook een voordeel met zich mee, waarmee de ontwikkelaar, de consument kan stimuleren naar zijn woning door te stromen:

- Door de zekerheidstelling, vergroot het de financierbaarheid van de woning;
- De fiscale behandeling van het eigen woningbezit, resulteert in meer fiscaal voordeel bij een hogere hypotheekschuld.

Zowel bij het niet toepassen als het wel toepassen van het concept inruilwoning, is er sprake van marktrisico. Zowel voor de nieuwbouwwoning als de bestaande woning, valt dit op basis van de gestelde aannames en de gemiddelde verkooptijden, niet te reduceren door de woningen (tijdelijk) te verhuren. Het effect op het rendement, wordt daarom bepaald, door het verschil in vermogensbeslag tussen de inruilwoning en de nieuwbouwwoning.

In het kader van risicomanagement, is de implementatie van het concept inruilwoning daarom een vorm van risicorespons / beheersmaatregel, welke toegepast kan worden op woningen welke gedurende of na de realisatiefase nog niet verkocht zijn. Hiermee wordt het negatieve effect dat optreedt bij leegstand gereduceerd.

Factoren welke bepalen in hoeverre dit negatieve effect gereduceerd kan worden zijn:

- Hoe lager de taxatiewaarde van de inruilwoning ten opzichte van de vraagprijs van de nieuwbouwwoning, hoe meer het negatieve effect van leegstand gereduceerd kan worden;
- De verhouding tussen de gemiddelde verkooptijd van de in te ruilen woning en de nieuwbouwwoning;
- Hoe langer een woning gemiddeld leeg staat, hoe meer het negatieve effect van leegstand gereduceerd kan worden;
- De verhouding tussen de inruilwaarde en de taxatiewaarde van de inruilwoning;
- Hoe eerder in het proces de overeenkomst tussen ontwikkelaar en doorstromer plaats vindt, hoe gunstiger het effect op het rendement is:
 - Dit bepaald mogelijkheden tot het verwerken van meerwerk;
 - Hoe verder in de tijd, het moment van eventuele inruil ligt, hoe groter de kans dat de woning voor deze tijd verkocht is. Indien de woning vooraf verkocht is reduceert dit organisatorische kosten voor de ontwikkelaar;
 - Bij onderhandelingsmogelijkheden over bouwrente, kan er minder verlies zijn voor de ontwikkelaar op deze post indien de woning al verkocht is.

Beantwoording hoofdvraag

In hoeverre kan het toepassen van het concept inruilwoning door ontwikkelaars, bijdragen aan de haalbaarheid van woningbouwprojecten van de ontwikkelaars?

Het onderzoek heeft aangetoond, dat er zowel voor de doorstromer als ontwikkelaar een incentive is, om gebruik te maken van het concept inruilwoning. Het concept kan voor de doorstromer de barrière verkleinen om door te stromen, wat voor een ontwikkelaar die het concept implementeert, leidt tot een grotere doelgroep van potentiële kopers. Hierdoor kunnen de nieuwbouwwoningen, eerder in het proces verkocht worden, waardoor rendement verhoogd kan worden. De over het algemeen kortere verkooptijden en het lagere vermogensbeslag dat de in te ruilen woning inneemt, verlagen de kans op een negatieve afwijking van het rendement.

De beoordeling van de haalbaarheid van een project vindt plaats op basis van de criteria rendement en risico. De verlaging van negatieve afwijkingen van het rendement en daarmee het risico, betekent dus een hoger rendement voor de ontwikkelaar. Het reduceren van risico's sluit daarbij aan bij de risicomijdende attitude van ontwikkelaars, onder de huidige marktomstandigheden. Hierdoor kan gesteld worden dat het concept inruilwoning kan bijdragen aan de haalbaarheid van commerciële woningbouwprojecten.

9.2. Aanbevelingen

Met dit onderzoek is duidelijk gemaakt wat de betekenis kan zijn voor een ontwikkelaar en doorstromer van het concept inruilwoning. Het kwalitatieve, ontwerp onderzoek heeft weergegeven welke factoren van belang zijn bij de implementatie van het concept. Deze factoren zijn getoetst op basis van cijfers van de nationale woningmarkt.

In verband met de afbakening van het onderzoek, dient de kanttekening geplaatst te worden, dat het onderzoek gebaseerd is op nationale gemiddelden van de woningmarkt. Er wordt uitgegaan van de huidige economische situatie, waarbij kansen buiten beschouwing worden gelaten. Veranderende marktomstandigheden, zoals verbeterde economische omstandigheden, kunnen dus leiden tot andere conclusies.

Projectontwikkelaar

Op basis van de bevindingen wordt de ontwikkelaar van commerciële woningbouw, welke woningen aanbiedt gericht op de doorstromer en door de huidige economische situatie afzetproblemen ervaart, geadviseerd het concept inruilwoning in overweging te nemen. De ontwikkelaar wordt geadviseerd op basis van de regionale woningmarktgegevens, van de nieuwbouwwoning en de inruilwoning, te berekenen wat voor effect de implementatie kan genereren. Op basis van zijn specifieke risicoattitude en het effect op het rendement kan hij bepalen of het voor hem interessant is woningen in te ruilen.

Vervolgonderzoek

Dit onderzoek is kwalitatief en ontwerp van aard, waarmee gepositioneerd is wat het concept kan betekenen voor de ontwikkelaar. Het is interessant om kwantitatief case study onderzoek te verrichten, bijvoorbeeld bij een ontwikkelaar welke bereid is het concept op grote schaal toe te passen. Hierbij kan in de praktijk getoetst worden, welke doorstromers bereid zijn gebruik te maken van het concept. Vervolgens kan een kwantitatieve / statistische analyse uitgevoerd worden op de verkoopkansen van de inruil- en nieuwbouwwoningen. Daarna kan op basis van rekenmethoden in dit rapport, het effect op het rendement bepaald worden. De resultaten van een dergelijk onderzoek, kunnen in tegenstelling tot dit onderzoek ook aantonen, hoe de relatie in de praktijk is tussen de incentives van doorstromer en ontwikkelaar, om het concept toe te passen.

III Bronnen

Literatuurlijst

Bouwmeester, H.J.F.M., (2004), *Duurdere koopwoning en wooncarrière*, Een modelmatige analyse van de vraagontwikkeling aan de bovenkant van de Nederlandse koopwoningmarkt, proefschrift Tu Delft, DUP Science, Delft

Brealey, R.A. et.al.,(2007), *Fundamentals of Corporate Finance*, fifth edition, McGraw-Hill, Boston

Brounen, D & Eichholtz, P.M.A. (2004), *Vastgoedmarkt kraakt onder demografische druk*, ESB 2-4-2004, p.150-153

Byrne, P. (1996), *Risk, uncertainty and decision-making in property development*, second edition, Taylor & Francis, Londen

Centraal Fonds Volkshuisvesting, (2006), *Vergelijking objectgebonden beheerkosten bij woningcorporaties met die van commerciële verhuurders*, Naarden

Conijn, J. (2006), *Dansen op de vulkaan*, rede aanvaarding ambt bijzonder hoogleraar woningmarkt aan de UvA, Vossiuspers UvA, Amsterdam

Centraal Planbureau, (2005), *Welke factoren bepalen de ontwikkeling van de huizenprijs in Nederland*, CPB, Den Haag

Centraal Planbureau, (2008), *Is de huizenprijs in Nederland overgewaardeerd?*, CPB, Den Haag

Dijk, Van, J.C., (2006), *De gevolgen van marktrisico op resultaten uit projectontwikkeling van kantoren op regionale markten*, Master Thesis, RuG, Groningen

DiPasquale, D. and Wheaton, W.C., (1996), *Urban Economics and Real Estate Markets*, Prentice-Hall, Harlow

Economisch Instituut voor de Bouwnijverheid, (2009), *Bouwproductie 15 procent lager in komende twee jaar*, EIB, Amsterdam

Elsinga, M., (1995), *Een eigen huis voor een smalle beurs: het ideaal voor bewoner en overheid?*, Delftse universitaire pers, Delft

Flowerdew, R. and Martin, D., (2005), *Methods in human geography*, second edition, Pearson Education Limited, Harlow

Gehner, E., (2003), *Risicoanalyse bij projectontwikkeling*, Tu Delft, SUN, Amsterdam

Gehner, E., (2008), *Risicomanagement in de interne bedrijfsvoering van projectontwikkelaars*, Discussiepaper, ASRE, Amsterdam

Gielen, J.,(2008), *Fiscaal Vastgoed*, 2^e druk, V. de Bie, Doetinchem

Gool, P. Van, e.a., (2007), *Onroerend goed als belegging*, vierde druk, Wolters-Noordhoff, Groningen / Houten

Groot, De, C., e.a. (2008), *Verhuishwensen en verhuisgedrag in Nederland*, Een landsdekkend onderzoek, Planbureau voor de leefomgeving, Den Haag / Bilthoven

Heins, G.H. (2004), *Onzekerheden op de woningmarkt*, een verkennende analyse tussen doorstroming richting nieuwbouw en economische ontwikkelingen, Heins Advies, Leeuwarden

Het Ontwikkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam, (2007), *Bijkomende kosten nieuwbouwwoningen*, Amsterdam

Keeris, W.G., (2008), *Vastgoedmanagement en actoren*, Syllabi Vastgoedmanagement, TiasNimbas, Eindhoven, p. 31-33

Kornai, J., (1971), *Anti-equilibrium*, North Holland Publishing Company, Londen

Lathauwer, De, W.H.K. (2005), *Vastgoedmarketing*, op weg naar marktgerichtheid, Master Thesis, ASRE, Amsterdam

Meijden, Van der, F.J. (2006), *Onzekerheden uit het verleden*, een garantie voor de toekomst, Master Thesis, Universiteit Twente, Enschede

Nederhoed, P., (2000), *Helder rapporteren*, zevende druk, Bohn Stafleu Van Loghum, Eelderwolde

NEPROM, (2009), *Afzet van nieuwbouwoopwoningen loopt sterk terug*, 15 januari 2009, Voorburg

NEPROM, (2009), *Verkoop nieuwbouwwoningen toont licht herstel*, 10 juli 2009, Voorburg

Nozeman, E.F., e.a., (2008), *Handboek Projectontwikkeling*, NEPROM, Voorburg

NVB, (2009), *Thermometer koopwoningen voorjaar 2009*, Voorburg

NVM, (2004), *NVM-Visie strategisch bouwen*, Nieuwegein

NVM, (2009), *Woningmarkt trekt licht aan in tweede kwartaal*, Nieuwegein

Raftery, J., (1994), *Risk analysis in project management*, E & FN Spon, Londen

Planbureau voor de leefomgeving, (2008), *Doorstroming op de woningmarkt, van huur naar koop*, NAI uitgevers, Rotterdam

Priemus, H., (1999) *Instrumenten van volkshuisvestingsbeleid op een vragersmarkt*, B&G, januari 1999, p. 19-23

Priemus, H. (2006), *Misvormd beeld van de woningmarkt*, ESB, 19-5-2006, p. 236-237

Priemus, H. (1984), *Verhuistheorieën en de verdeling van de woningvoorraad*, Delftse Universitaire Pers, Delft

Pries, F. & Voorde, Ten, E., (2006) *Risico en rendement zijn communicerende vaten*, Buildingbusiness, november 2006, p. 54-57

Til, Van, R., (2004), *Risicomanagement gestaag op hoger plan*, Real Estate Magazine, 2004 nr. 34, p. 26-30

Vermande, H.M. en Spalburg, M.G., (1998), *Risicomanagement in de bouw*, stichting bouwresearch, Rotterdam

Verschuren, P. en Doorewaard, A., (2003), *Het ontwerpen van een onderzoek*, derde druk, LEMMA BV, Utrecht

Verveen, N. (2009), *Betere marketing vormt uitweg voor woningsector in een terugvallende markt*, Vastgoedmarkt, januari 2009, p.20-22

VROM, (2006), *Cijfers over Wonen 2006*, Ministerie van VROM, Den Haag

Wagenmakers, J.C.A.M. & Buist, J. (2007), *Marketing vastgoed*, Wolters-Noordhoff, Groningen

Xu, Q. (2002), *Risk analysis on real estate investment decision-making*, proefschrift Tu Delft, ARKO Publishers, Nieuwegein

Colleges

Kramer, M. (2009) *Tijdswaarde van geld*, Module Financiering voor Vastgoedkunde, Rijksuniversiteit Groningen, 5 maart 2009

Kramer, M. (2009) *Netto contante waarde en investeringsbeslissingen*, Module Financiering voor Vastgoedkunde, Rijksuniversiteit Groningen, 19 maart 2009

Nozeman, E.F. (2008), *Professionalisering*, Module Vastgoedontwikkeling, Rijksuniversiteit Groningen, 4 december 2008

Vlist, Van der, A.J. (2008), *Ontwikkelproces*, Module Vastgoedontwikkeling, Rijksuniversiteit Groningen, 20 en 27 november 2009

Internet sites

www.am.nl

www.aedesnet.nl

www.belastingdienst.nl

www.bouwkennis.nl

www.cbs.nl

www.cobouw.nl

www.eib.nl

www.grondvermogen.nl

www.huurders.info.nl

www.hypotheek-informatie.net

www.iex.nl

www.koopgarant.nl

www.monitornieuwewoningen.nl

www.nemprom.nl

www.nhg.nl

www.nieuwbouw-woningen.nl

www.nuzakelijk.nl

www.nvm.nl

www.vrom.nl

www.woningmarktcijfers.nl

www.woonhelpdesk.nl

IV Overzicht afkortingen en begrippen

Afkortingen

BTW	belasting toegevoegde waarde (19%)
k.k.	kosten koper
v.o.n.	vrij op naam

Begrippen

Afhankelijke variabele:

Variabele in het rekenmodel, welke wordt beïnvloed door een verandering in een andere variabele in het rekenmodel.

Bouwrente: De rente die de aannemer doorberekend aan de koper, indien deze de woning koopt terwijl de bouw al gestart is, waardoor de aannemer een deel van de woning heeft voorgefinancierd. Het is onderdeel van de aankoopsom van de woning en daarmee fiscaal aftrekbaar indien het hypothecair gefinancierd wordt. Rente op rente is niet fiscaal aftrekbaar, dus de rente welke over de bouwrente wordt betaald is niet fiscaal aftrekbaar. Bovenstaand is te herleiden uit gegevens van de belastingdienst: Aftrekbaar: "bouwrente die betrekking heeft op de periode nadat de voorlopige koopovereenkomst is gesloten" Niet aftrekbaar: " bouwrente over de periode voordat de voorlopige koopovereenkomst wordt gesloten" (Belastingdienst, 2009)

Doorstromer:

"Een binnen Nederland verhuizend huishouden. Voor en na de verhuizing is het huishouden de hoofdbewoner van een woning. De vorige woning is na de verhuizing beschikbaar voor nieuwe bewoners" (VROM, 2007).

Haalbaarheid:

Mogelijkheid om de, vooraf vastgestelde rendementseis te behalen.

Onafhankelijke variabele:

Een variabele in het rekenmodel, welke een invloed uitoefent op de waarde van de afhankelijke variabele door deze onafhankelijke variabele te variëren.

Onzekerheid:

"Gebeurtenissen die ofwel onvoorspelbaar, ofwel voorspelbaar, maar niet stochastisch modelleerbaar zijn (Gehner, 2003)

Opportunity / kans:

Een gebeurtenis die leidt tot een positieve afwijking van de rendementseis van een project (Gehner, 2003).

Overwaarde: "De overwaarde is het verschil tussen de verkoopopbrengst en de schuld op de verkochte eigen woning" (Belastingdienst, 2009).

Product: Een bundel attributen die tot een bepaalde vorm zijn samengevoegd om te voorzien in de specifieke nuttigheden die een afnemer zoekt. Dit kan bestaan uit fysieke producten en diensten (Wagenmakers, 2007). In het kader van dit onderzoek is het product de nieuwbouwwoning, inclusief de aanvullende diensten of producten, welke behoren tot het koopcontract.

Risico:

"Voorspelbare en stochastisch modelleerbare gebeurtenis die leidt tot een negatieve afwijking van de rendementseis van een project (Gehner, 2003).

Risicoattitude:

" De bereidheid tot het nemen van risico" (Gehner, 2003; Raftery, 1994)

V Figuren- & tabellen overzicht

Figuren

- Figuur 1.3.1.: Conceptueel model
Figuur 1.5.1.: Chronologische volgorde van het onderzoek
Figuur 2.1.1.: Landelijk gemiddelde verkooptijd van woningen in dagen, bron: NVM
Figuur 2.1.2.: Prognoses TNO over de woningbouwproductie, bron: TNO
Figuur 2.3.1.: Aantal doorstromers uit koopwoningen naar een nieuwbouwkoopwoning, bron: VROM, 2006
Figuur 2.3.2.: Samenstelling woningvoorraad naar prijsklasse, bron: VROM, 2006
Figuur 3.1.1.: Risico, invloed en investering tijdens het projectontwikkelingsproces, bron: Gehner, 2003
Figuur 3.1.2.: Kostenopbouw nieuwbouw, bron: NVB, 2006
Figuur 3.2.1.: Invloed van het on hold zetten op het rendement van het project
Figuur 4.1.1.: Risicomanagementcyclus bij projectontwikkeling, bron: Gehner, 2008
Figuur 7.1.1.: Gebeurtenissenboom met en zonder het concept inruilwoning
Figuur 7.2.1.: Aantal verkochte woningen per kwartaal, eigen bewerking, bron: NVM; Neprom, 2009
Figuur 7.6.1.: Effect van leegstand versus verhuur, op het rendement
Figuur 8.3.1.: Effect op het rendement bij leegstand, op het niveau van de individuele woning
Figuur 8.3.2.: Effect op het rendement bij leegstand, op het niveau van het project
Figuur 8.3.3.: Het effect op het rendement van de individuele woning van korting op de inruilwoning
Figuur 8.3.4.: Het effect op het rendement van het niet kunnen verrekenen van bouwrente

Figuur VI.2.1.: Koopgarant, verdeling risico per kortingspercentage bij waardeontwikkeling, bron: Wooninvest, 2009
Figuur VI.7.1.: Weergave verhuur nieuwbouwwoning (€ 375.000) versus het concept inruilwoning

Tabellen

- Tabel 2.3.1.: Doorstromers onderverdeeld in categorieën, eigen bewerking, bron: VROM, 2006
Tabel 2.3.2.: Aantal doorstromers uit koopwoningen naar een nieuwbouwkoopwoning, bron: VROM, 2006
Tabel 2.4.1.: Overzicht vraag- aanbodvariabelen koop- koop doorstromers
Tabel 3.1.1.: Opbouw investering nieuwbouwwoningen eigen bewerking, bron: NVB, 2006
Tabel 3.4.1.: Doorstroming bepalende factoren, welke verwacht beïnvloed te kunnen worden door methoden welke een ontwikkelaar kan overwegen toe te passen.
Tabel 7.3.1.: Aanname verwachte huuropbrengsten en objectgebonden beheerkosten per prijscategorie
Tabel 8.1.1.: Aannames rekenmodel
Tabel 8.2.1.: Basis rekenmodel

Tabel VI.1.1.: Voorbeeld berekening invloed rente op het project bij on hold zetten
Tabel VI.3.1.: Overzicht kosten koper
Tabel VI.3.2.: Overzicht kosten ontwikkelaar nieuwbouw
Tabel VI.3.3.: Kosten welke de koper heeft bij aankoop v.o.n. tot hij de woning betreft, naast de aanschafprijs van de woning
Tabel VI.5.1.: Fiscale gevolgen scenario: verkoop, verhuur en tijdelijke verhuur,eigen bewerking, bron: Gielen, 2008