

Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling als privaat beleggingsobject

Een onderzoek naar de potentiële rol van private vastgoedbeleggers bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling



Drs. K. (Kathy) L. M. Hogeboom-IJzermans

Thesis in het kader van de Master of Science in Real Estate (MSRE) | Vastgoedbeleggen
Amsterdam School of Real Estate (ASRE) | Amsterdam

Mei 2022

Begeleider: H. op 't Veld
Tweede lezer: A. Marquard

Voorwoord

Afgelopen drie jaar stonden voor mij voor een groot deel in het teken van de Master of Science Real Estate (MSRE) aan de Amsterdam School of Real Estate (ASRE). Ik heb interessante modules met nog interessantere vakken mogen volgen, diverse vastgoedprofessionals mogen ontmoeten en mij het laatste jaar vooral bezig mogen houden met het schrijven van deze master thesis. Een thesis die is ontstaan vanuit enerzijds het vak Vastgoedbeleggen als afstudeerspecialisme en anderzijds vanuit de dagelijkse praktijk van gebiedsontwikkeling waar ik als manager bij Gemeente Rijswijk bij betrokken ben.

Afgelopen periode stond daarbij ook in het teken van COVID-19 wat ertoe heeft geleid dat een deel van de opleiding online heeft plaatsgevonden. Dit maakt het ontmoeten en netwerken een stuk lastiger wat ik juist als zo'n grote meerwaarde zie van het volgen de MSRE. Desondanks is de ASRE erin geslaagd mij betrokken te houden door het draaien van online programma's en waar mogelijk toch organiseren van fysieke bijeenkomsten. Mijn dank gaat dan ook uit naar de ASRE en alle betrokken medewerkers die dit vanuit een flexibiliteit en creativiteit hebben weten te organiseren.

COVID-19 vroeg daarnaast ook mijn aandacht richting mijn werkgever, Gemeente Rijswijk. Dit zowel werkinhoudelijk als ook als manager naar mijn teams Jeugd & Onderwijs en Economische Zaken, als persoonlijk in het organiseren van het thuiswerken. Dankzij de flexibiliteit en betrokkenheid van mijn directe collega's en leidinggevende, heb ik al die tijd wel de focus kunnen houden op mijn thesis. Ondanks dat het niet altijd de snelheid had die ik hoopte, heb ik wel altijd de vrijheid gevoeld om hier prioriteit aan te geven en tijd voor vrij te maken. Mijn dank hiervoor.

Deze thesis was niet compleet geweest met de input van professionals die ik heb mogen interviewen. Bedankt voor jullie openheid en het delen van kennis, kunde en ervaringen en het geven van advies.

Het schrijven van deze thesis had ik ook niet gekund zonder de mentale steun van twee mede-studenten. Ondanks onze korte studietijd samen, is er wel een vriendschap ontstaan die ik koester. Herkenbare strubbelingen in het schrijven van een thesis, maar ook het vieren van succes als er weer een hoofdstuk was afgerond. Bedankt Baukje en Marlies voor jullie (inhoudelijke) support, toppertjes!

Natuurlijk ook mijn grote dank richting mijn begeleider en 1^e lezer. Bedankt Hans, voor de altijd positief kritische feedback. Ik heb de begeleiding als erg prettig ervaren waarbij er altijd ruimte was voor discussie, eigen interpretatie en vooral ook humor.

Afgelopen drie jaar stond ook privé in het teken van de MSRE. Ik wil mijn ouders, zus en vrienden bedanken voor hun steun, betrokkenheid en vooral ook geduld afgelopen jaren. Vaak heb ik kostbare sociale momenten moeten voorbij laten gaan ten gunste van het schrijven aan deze thesis. Ik maak het met jullie goed!

Tot slot gaat mijn grootste dank uit naar thuis, naar Danielle, Laura, mijn kleine lieve Floris Boevie en natuurlijk mijn *Lief* Ron. Bedankt voor de onvoorwaardelijke steun, het luisteren en af en toe meelesen en vooral ook het geduld. Vaak zat ik weer achter mijn computer of met mijn hoofd in de boeken, vaak had ik geen tijd om mee te kunnen naar de voetbalwedstrijden, quality time is soms voorbij gegaan. Maar nooit was er onbegrip, daar ben ik jullie zo ontzettend dankbaar voor! Oe&Mie

Kathy Hogeboom - IJzermans
Mei 2022

Samenvatting

Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling gaat vaak over grote opgaven met meerdere ruimtelijke en maatschappelijke aspecten. Diverse partijen, zowel privaat als publiek, zijn ieder met een eigen agenda betrokken en er is vaak sprake van een groot algemeen belang. Naast het feit dat binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen complexe opgaven ook vaak langdurige en kostbare trajecten zijn, leidt dit tot uitdagingen in het financieringsvraagstuk. Bij dit vraagstuk staat tot nu toe vooral de vraag centraal wie welke kosten en risico's op zich neemt. Over de vraag wat de opbrengsten van een totale ontwikkeling op de lange termijn zijn en ten gunste van wie, lijkt tot op heden minder aandacht voor te zijn. Dat wat geschreven is over financieringsvormen, is veelal geschreven vanuit de kosten van het realiseren van (publieke) voorzieningen. Niet zozeer vanuit de vraag wat dit oplevert aan waardeontwikkeling van het vastgoed en de lange termijn rendementen. Deze termijn speelt wel een belangrijke rol. Een ontwikkeling is niet van de één op andere dag gerealiseerd. De tijdshorizon van een ontwikkeling is een belangrijk aspect waar afspraken en verwachtingen over moeten worden uitgesproken en vastgelegd. Daarnaast is een potentieel waarde verhogend effect ook afhankelijk van andere ontwikkelingen die waarde toevoegen, zoals omliggende transformatieprojecten, het voorzien in voldoende voorzieningen in de omgeving en een goede openbare ruimte. Zaken waar met alle betrokken partijen een duidelijke rol- en verantwoordelijkheidsverdeling over moeten worden afgesproken.

Beleggers kennen als marktpartij een langere tijdshorizon in het bepalen van hun rendementen dan bijvoorbeeld ontwikkelaars. Een horizon die aansluit bij de tijd die nodig is voor waardecreatie bij gebiedsontwikkeling. Vanuit deze gedachtegang liggen er wellicht kansen om beleggers eerder te betrekken bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Met name wordt hierbij gekeken naar de rol van private beleggers die een minder institutioneel karakter kennen en daarmee vanuit wet- en regelgeving minder gebonden zijn in het nemen van risico's. Dit leidt tot de centrale hoofdvraag van deze masterthesis, onder welke condities private vastgoedbeleggers meer betrokken kunnen worden bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden.

Binnen de economie zijn er verschillende stromingen die ieder op een eigen wijze naar de rol van de markt en overheid kijken. Daar waar de neoklassieke theorie een belangrijke rol aan de markt toekent, gaat de neo-institutionele economie uit van het belang van formele en informatie instituties om economische transacties tot stand te laten komen. Dit als gevolg van imperfecte markten waardoor er geen sprake is van volledige transparantie en daardoor de mogelijkheid ontstaat tot opportunistisch gedrag waarbij men met name vanuit het eigenbelang handelt. Het verkrijgen van extra informatie of het vastleggen van afspraken en/of eigendomsrechten via contracten wordt daarmee noodzakelijk, maar leiden ook tot transactiekosten om risico's en onzekerheden zoveel mogelijk te beperken. Maar ook het bestaan van externe effecten leidt tot het belang van instituties om de nadelen (of voordelen) van deze effecten, in te prijzen. Hoe complexer een transactie, hoe meer risico's en onzekerheden er worden ervaren en hoe meer er een beroep wordt gedaan op instituties en op inmenging van overheden.

Er is sinds de jaren wel '80 een trend zichtbaar dat overheden meer decentraliseren en daarmee taken aan de markt overdragen. Enerzijds vanuit een bezuinigingsoogpunt, waarbij vanuit doelmatigheid kritisch gekeken wordt naar de verantwoordelijkheden en dus de taakstelling van een overheid. Daarnaast is er een toenemend besef dat sommige taken beter aan de markt kunnen worden overgelaten waardoor meer betrokkenheid, gezamenlijke verantwoordelijkheid, maar vooral ook meer waardecreatie wordt gegenereerd. Maar ook maatschappelijke trends en ontwikkelingen leiden tot een toenemende druk bij marktpartijen om via het leveren van een bijdrage hun verantwoordelijkheid te nemen. Het is daarbij wel van belang dat de juridisch-normatieve dimensie van een overheid niet verloren gaat. Het gaat dan om de beginselen van rechtszekerheid, rechtsgelijkheid, democratische legitimatie en het zijn van een dienende overheid.

Als deze twee naar elkaar toe groeiende werelden samenkomen bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, betekent dit wellicht kansen voor het financieringsvraagstuk. Zeker gezien vanuit de mogelijkheid tot waardecreatie als gevolg van nutsmaximalisatie op het moment dat er sprake is van betere eigendomsverhoudingen. Dat beide werelden afgelopen jaren meer naar elkaar zijn toegegroeid, is in de praktijk ook terug te zien bij de aanpak van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Diverse PPS-constructies, met andere rolverdelingen publiek-privaat en bijbehorende verantwoordelijkheden, komen in toenemende mate voorbij. Daar waar volgens de theorie een grotere private (financiële) verantwoordelijkheid en particulier eigendom leiden tot meer betrokkenheid, hogere kwaliteit en grotere financiële haalbaarheid, blijkt dit uit de onderzochte

casuïstiek in voorliggende thesis ook tot uiting te komen. De betrokkenheid van marktpartijen bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling lijkt dan ook relevant. Het blijkt ook dat private beleggers steeds eerder, als dan niet gedwongen door de marktomstandigheden, bij binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen een rol pakken. Een aantal aandachtspunten, los van de potentie van de locatie zelf, zijn echter wel belangrijk te benoemen:

- *Gezamenlijke gedragen visie met ruimte voor flexibiliteit*
Er moet sprake zijn van een gezamenlijk gedragen visie waarbij er gedurende de ontwikkeling ruimte is om andere en/of nieuwe belanghebbenden te betrekken en ook om mee te bewegen met nieuwe trends of inzichten. Er moet een goede balans gevonden worden in het bieden van mogelijkheid tot flexibiliteit enerzijds en anderzijds het bieden van zekerheid voor de gekozen ontwikkelrichting. Deze zekerheid is voor private partijen essentieel om inzicht te krijgen in de (financiële) haalbaarheid.
- *Investerings in voorzieningen*
Daarbij moet er ook duidelijkheid zijn over wie en wanneer welke voorzieningen realiseert. Met name gezien de waardecreatie die dergelijke voorzieningen hebben op de totale ontwikkeling, is het van belang dat hierin geïnvesteerd wordt. Reflecterend naar het financieringsvraagstuk wat binnen deze thesis centraal staat, moet dit niet alleen vanuit bekostiging worden gezien, maar meer nog vanuit een rendementsperspectief. Welke voorzieningen essentieel zijn, is per ontwikkeling anders. Het is mede afhankelijk van het type locatie wat wordt ontwikkeld, voor welke doelgroep en ook van het wel of niet aanwezig zijn van voorzieningen in de directe omgeving.
- *Rolverdeling en verantwoordelijkheden*
Op het moment dat private partijen in een eerdere fase of in een andere rol betrokken zijn, betekent dit ook andere verantwoordelijkheden en onderlinge verwachtingen. Inzicht en goede afspraken over wat een dergelijke andere rol betekent en welke verantwoordelijkheden en/of voorwaarden daarbij horen zijn dan ook belangrijk. Een andere rol pakken vraagt daarnaast ook andere kennis en expertise en is vanuit wet- en regelgeving ook niet altijd zomaar mogelijk.
- *Her- en erkenning en wederzijds vertrouwen*
Ondanks dat de publiek en privaat binnen binnenstedelijke gebiedsontwikkeling naar elkaar toe lijken te groeien, zijn het twee verschillende werelden die nog niet altijd dezelfde taal lijken te spreken. Belangen kunnen daarbij zo groot zijn, dat het moeilijk of zelfs onmogelijk is om zaken los te laten en elkaar volledig te vertrouwen. Cultuurverschillen en wederzijds vertrouwen spelen hierbij een belangrijke rol en zijn niet altijd met een contract of overeenkomst af te dwingen.

Met het kiezen van een eerder instapmoment bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, creëert een belegger voor zichzelf een positie met meer zeggenschap in wensen en ambities welke aansluiten bij de eigen portefeuille. Daarnaast blijkt uit de praktijk dat het, uiteraard afhankelijk van de locatie, interessante lange termijn rendementen op kan opleveren. Zeker als daarbij aandacht is voor de ontwikkeling van het omliggende gebied in de zin van openbaar gebied, infrastructuur en (maatschappelijke) voorzieningen met een op termijn waarde verhogend effect op het vastgoed. Dit vraagt om een verlenging van de tijdshorizon van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling tot voorbij het moment van oplevering. Het gaat dan niet alleen om de kosten van gebiedsontwikkeling, maar meer nog om de inkomende kasstromen op de lange termijn voortvloeiend uit deze ontwikkeling. Aan de andere kant betekent eerder instappen in een ontwikkeling, ook meer risico's. Een belegger die een *Turn Key-Overeenkomst* (TKO) aangaat heeft veel minder te maken met de procedurele, juridische en/of planologische risico's die horen bij de eerdere fases in een ontwikkeling. Vanwege deze hogere risico's zijn institutionele beleggers met een FBI of vrijgestelde status door wet- en regelgeving beperkt in hun ontwikkelende activiteiten. Voor private beleggers zonder een dergelijke status is deze beperking er niet. Wel kennen zij andere grote uitdagingen. Zo vraagt gebiedsontwikkeling om forse investeringen die voor veel private partijen niet altijd mogelijk zijn om te doen. Indien dit wel mogelijk is, staat hier als gevolg van de waardeontwikkeling van het vastgoed wel een te accepteren rendement tegenover. Dit rendement wordt echter pas op de langere termijn gerealiseerd. Daarnaast zijn er nog de diverse (ontwikkel)risico's die men moet accepteren.

Om private vastgoedbeleggers toch meer te betrekken bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling ligt er een kans in het oprichten van een fonds waar kleinere private beleggers kunnen instappen en er op die wijze schaalgrootte wordt gecreëerd. De benodigde investeringen kunnen dan vanuit het fonds worden gedaan. Dit vraagt wel een goede propositie van een dergelijk fonds waarin de te realiseren waardeontwikkeling van betreffende gebiedsontwikkeling centraal staat. Daarnaast is planologische en bestuurlijke zekerheid en het daarmee verkleinen van het ontwikkelrisico een belangrijke voorwaarde om in te stappen in een ontwikkeling. Hier ligt een belangrijke opgave voor de overheid. Dit kan op verschillende manieren van het zo snel mogelijk vaststellen

van bestemmingsplannen, tot het creëren van bestuurlijk commitment en/of zelf participeren in een fonds. Maar ook het borgen van continuïteit in capaciteit en beleid en daarmee behouden van snelheid in de processen wordt als cruciale voorwaarde gezien om als (private) belegger in te willen en kunnen stappen bij gebiedsontwikkeling.

Ondanks dat marktpartijen en overheden meer naar elkaar toe lijken te bewegen bij maatschappelijke opgaven zoals binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, is er nog altijd sprake van het spreken van een andere taal, het handelen vanuit een andere context en verschillende primaire belangen die niet altijd worden her- en erkend. Dit heeft een negatief effect op het onderlinge vertrouwen en leidt transactiekosten in de vorm van contractvorming en andere juridische waarborgen.

Inhoudsopgave

Voorwoord	2
Samenvatting	3
Inhoudsopgave	6
1. Inleiding.....	8
1.1 Aanleiding	8
1.2 Probleemstelling	9
1.3 Doelstelling	9
1.4 Hoofdvraag	9
1.5 Onderzoeksopzet en afbakening	10
1.5.1 Theoretisch kader.....	10
1.5.2 Praktijkkader	10
1.5.3 Analyse	10
1.5.4 Visualisatie.....	11
1.6 Relevantie	11
1.6.1 Maatschappelijke relevantie	11
1.6.2 Wetenschappelijke relevantie	11
1.7 Leeswijzer	11
2. Theoretisch kader	13
2.1 Inleiding	13
2.2 Neo-Institutionele Economie	13
2.2.1 Transactiekostentheorie.....	13
2.2.2 Eigendomsrechten.....	14
2.2.3 Collectieve en private goederen.....	14
2.2.4 Publieke en private verantwoordelijkheid	15
2.3 Resumé	16
2.4 Beleggingstheorie	16
2.5 Vastgoedbeleggen	17
2.5.1 Indirect versus direct beleggen	17
2.5.2 Beursgenoteerde en private vastgoedfondsen	17
2.5.3 Toezicht	18
2.5.4 Fiscaliteit.....	18
2.5.3 Strategisch beleggen	18
2.6 Resumé	19
2.7 Opmaat tot de praktijk	19
3. Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling in de praktijk.....	20
3.2 Casuïstiek	20
3.2.1 Buitenplaats Ypenburg	21

3.2.2 Wijnhavenkwartier Den Haag.....	21
3.2.3 Spoorzone Delft / Nieuw Delft	21
3.2.4 Strijp-S Eindhoven	21
3.2.5 Binckhorst Den Haag	22
3.2.6 Zeeburgereiland / Sportheldenbuurt Amsterdam.....	22
3.3 Lessons learned	23
3.3.1 Betrokkenheid van marktpartijen	23
3.3.2 Kwaliteitsimpuls als gevolg van inbreng kennis en kunde.....	25
3.3.3 Financiële haalbaarheid.....	28
3.4 Beleggersperspectief	29
3.4.1 Nut of noodzaak?	30
3.4.2 Zeggenschap	30
3.4.3 Andere rol en andere risico's	30
3.4.4 Potentie van een locatie	31
3.4.5 Afspraken en garanties.....	31
3.5 Resumé en opmaat tot analyse	32
4. Interviews en analyse.....	34
4.2 Verificatie en toetsing.....	35
4.2.1 Economische theorie van werking van markten en overheid	35
4.2.2 Beleggingstheorie.....	37
4.2.3 Praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling	37
4.2.4 Beleggersperspectief in de praktijk	40
4.2.5 Analyse	41
5. Conclusie & aanbevelingen	43
5.1 Conclusie en aanbevelingen	43
5.2 Theorie van marktgerichte vastgoedbeleggers in relatie tot de neo-institutionele gedreven overheid....	45
5.3 Praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling	46
5.4 Analyse van potentiële inzet van private vastgoedbeleggers bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling ..	47
5.5 Reflectie	47
5.6 Vervolgonderzoek.....	48
Bibliografie	49
Bijlage I Diverse PPS vormen.....	52
Bijlage II Interview-kader	54
Bijlage III Interviews	57
Bijlage IV Uitwerking interviews	75

1. Inleiding

1.1 Aanleiding

Onder druk van onder meer de verstedelijkingsopgave, de gewenste energietransitie en de maatschappelijke behoefte aan een meer duurzame en circulaire leefomgeving, vindt binnenstedelijke gebiedsontwikkeling plaats. Vaak betreft het verouderde bedrijven- en kantoorlocaties die voorheen het epicentrum waren van economische bedrijvigheid, maar steeds meer zijn verworpen tot een plek met leegstaand en incourant vastgoed. Om verloederende en bijbehorende negatieve effecten als ondermijning en imagoverlies te voorkomen, worden deze locaties getransformeerd naar nieuwe, meer bij de tijd passende woon- en/of werklocaties.

Het zijn ontwikkelingen waar verschillende vraagstukken en disciplines samenkomen. Zo zijn er diverse partijen betrokken met ieder hun eigen belang en is er vaak sprake van versnipperd, vooral particulier eigendom (Holt et al., 2018). Daarnaast gaat het bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling veelal om transformatietrajecten waarbij een bestaande omgeving een andere ruimtelijke invulling of zelfs functie krijgt. Dit vraagt niet alleen om transformatie van bestaand vastgoed, maar ook van de fysieke, ruimtelijke omgeving en eventueel ook het economische en/of maatschappelijke programma. Infrastructurele, ruimtelijke en programmatische aanpassingen zijn nodig om te kunnen blijven voldoen aan bijvoorbeeld de veranderende parkeerbehoefte of mobiliteitswensen.

Het zijn ook langjarige ontwikkelingen met een grote financiële uitdaging. Uit een analyse naar onrendabele toppen door Rebel groep (Holt, 2018), in opdracht van het Programma Stedelijke Transformatie, blijkt dat de verwachte realisatietermijn van stedelijke transformatietrajecten varieert tussen de 3 tot 10 jaar (50% van de geanalyseerde projecten), naar zelfs langer dan 10 jaar (39%). Het onderzoek richt zich op de onrendabele toppen zowel in private als in publieke zin. Bij publieke kosten gaat het om kosten voor de openbare ruimte, plankosten, infrastructurele kosten, sloop- en saneringskosten en (maatschappelijke) voorzieningen. Het zijn kosten die gemaakt worden ten gunste van en overstijgend zijn aan de totale gebiedsontwikkeling. Daardoor zijn deze niet eenvoudig één op één af te zetten tegenover de inkomsten uit de ontwikkeling. Het blijkt in 78% van de casussen ook niet mogelijk de kosten volledig te dekken waardoor er sprake is van een zogenoemd publiek tekort. Gemeenten zijn vanuit de Wet Ruimtelijke Ordening (Wro 2008) wel verplicht om deze publieke kosten (deels) te verhalen op de ontwikkelende partijen. Dit moet binnen de principes van profijt (de voorziening moet voordeel opleveren voor betreffende partij), proportionaliteit (nut van voorziening staat in verhouding tot te maken kosten), toerekenbaarheid (er is een causaal verband tussen de voorziening en de betreffende gebiedsontwikkeling) en mogelijke draagkracht bij de ontwikkelende partij (Holt, 2018). Gemeenten maken hiervoor gebruik van bekende financieringsinstrumenten als het exploitatieplan of anterieure overeenkomsten. Maar niet alle investeringen in collectieve voorzieningen zijn zo makkelijk en direct toe te rekenen aan de ontwikkelende partijen. Voor het verkrijgen van een financiële bijdrage voor kosten die in mindere mate direct toe te wijzen zijn, kan gebruik worden gemaakt van bovenwijkse voorzieningen of revolverende fondsen (Heurkens, 2020).

Daarnaast zijn er de private kosten van een ontwikkelende partij zelf. Allereerst zijn dit de verwervingskosten van een object en eventueel bijbehorende sloop en/of ontwikkelkosten. Verder zijn ook de kosten om te voorzien in voldoende parkeergelegenheid en infrastructurele kosten op het perceel zelf, voor rekening van de ontwikkelaar. Deze kosten moeten worden afgezet tegen het verwachte resultaat van de vastgoedexploitatie. In bijna 40% van de onderzochte casussen door Rebel groep, wordt aangegeven dat hierin een privaat tekort wordt verwacht (Holt, 2018).

Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling is kortom een complex proces waarbij veel partijen betrokken zijn, maar vooral ook, waar veel geld mee is gemoeid. Kennis van de mogelijke financieringsvormen is essentieel om van planontwikkeling tot realisatie te komen (Heurkens et al, 2020). Om ontwikkelingen financieel-economisch haalbaar te maken, kan enerzijds de businesscase zodanig geoptimaliseerd worden dat de kosten dalen en/of de opbrengsten stijgen. Anderzijds biedt het realiseren van meervoudige waardecreatie mogelijkheden, waarbij het vraagstuk wordt verbreedt en alle betrokken partijen hun eigen financieringsrol spelen.

Waar er voor 2000 vooral nog sprake was van een zogenoemde toelatingsplanologie, is deze in de loop van de jaren 2000-2010 van ontwikkelplanologie overgegaan naar een uitnodigingsplanologie (Heurkens, 2012). Deze

wijziging heeft geleid tot een machtsverschuiving bij gebiedsontwikkeling, waarbij er naast publieke partijen ook meer marktpartijen (met name ontwikkelaars) en zelfs maatschappelijke partijen betrokken worden. In zijn master thesis doet Steigenga (2015) onderzoek naar de rol die ook institutionele vastgoedbeleggers kunnen spelen bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Dit vanuit de gedachte dat beleggers een langere tijdshorizon hebben bij het bepalen van hun rendementen en dit in lijn ligt met de tijd die nodig is voor waardecreatie bij gebiedsontwikkeling (Peek & van Remmen, 2012 en Van Joolingen et al., 2019). Uit de analyse blijkt dat de verwachte rendementen niet opwegen tegen de risico's die de institutionele beleggers zien bij gebiedsontwikkeling. Daarnaast ervaart men als institutionele partij zowel in organisatorische als ook in fiscale zin een belemmering om zich enerzijds bezig te houden met ontwikkelprocessen en anderzijds als belegger op te treden. Dit biedt wellicht kansen voor andere type vastgoedbeleggers met een minder institutioneel karakter, maar die wel over de middelen beschikken en mogelijk meer vanuit een ondernemende rol en bijbehorende hogere risico's acteren (Steigenga, 2015).

1.2 Probleemstelling

Bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling gaat het over grote opgaven met meerdere ruimtelijke en maatschappelijke aspecten. Diverse partijen met ieder een eigen belang zijn hierbij betrokken en er is veelal sprake van een groot algemeen belang. Het is dan ook niet altijd eenvoudig om de kosten direct toe te rekenen aan diegenen die er baat bij hebben. Vanuit het beschikbare instrumentarium hebben gemeenten een belangrijke rol in het rondrekenen van de financiering. Als gevolg van de enorme bedragen die met gebiedsontwikkeling zijn gemoeid en de beperkte bijdrage vanuit het gebied zelf, leidt dit vrijwel altijd tot een structureel tekort (Holt, 2018). Een andere wijze van financiering van deze grote ruimtelijke opgaven is dan ook relevant.

Er is veel geschreven over de diverse financieringsvormen voor het realiseren van binnenstedelijke gebiedstransformaties. Hierbij kan onderscheid gemaakt worden tussen standaard financieringsinstrumenten zonder of met terugbetaling en de meer innovatieve, alternatieve financieringsvormen of –arrangementen (publiek-privaat) (Heurkens, 2020). Veelal is het perspectief daarbij gezien vanuit de realisatie van de publieke voorzieningen (en hoe dit te financieren) en minder vanuit de lange termijnrendementen (en wat hier aan middelen tegenover kan staan).

1.3 Doelstelling

Gegeven het belang van een langere termijn perspectief bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, ligt het voor de hand om de kosten en opbrengsten ook op deze langere horizon te bezien. Door de context van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling in tijdshorizon te verlengen, staan niet alleen de kosten en opbrengsten op de kortere termijn van gebiedsontwikkeling centraal, maar wordt de focus verlegd naar de rendementen die op de lange termijn te behalen zijn op het moment dat een totale gebiedsontwikkeling van de grond komt.

Het doel van dit onderzoek is vervolgens om kijkend naar de belangen en afwegingen die gemaakt worden bij investeringen en vastgoedbeleggingen, te beoordelen of en onder welke condities private vastgoedbeleggers een rol kunnen spelen in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling.

1.4 Hoofdvraag

De centrale vraag voor dit onderzoek luidt:

Onder welke condities kunnen private vastgoedbeleggers meer betrokken worden bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden?

Voor het beantwoorden van deze vraag zijn diverse deelvragen opgesteld volgens de TPA-structuur, waarbij achtereenvolgens de theorie, de praktijk en tot slot beide samenkomen in een analyse (van Hoek-Gerritsen, 2008).

Theorie van marktgerichte vastgoedbeleggers in relatie tot de neo-institutionele gedreven overheid:

- *Waar liggen er mogelijkheden of wat zijn juist belemmeringen om het private en publieke denken meer bij elkaar te krijgen?*
- *Wat zijn de belangrijkste afwegingen en/of uitgangspunten voor (private) vastgoedbeleggers bij het bepalen van de geschiktheid van een beleggingsproduct?*

Praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling:

- *Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?*
- *Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als (private) vastgoedbelegger in een ontwikkeling te stappen?*

Analyse van potentiële inzet van private vastgoedbeleggers bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling

- *Waar liggen er potentiële kansen of wat wordt juist als grootste belemmering gezien voor private vastgoedbeleggers om te kunnen en willen investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?*

1.5 Onderzoeksopzet en afbakening

Om een antwoord te krijgen op de deelvragen en zo te komen tot een beantwoording van de centrale hoofdvraag, wordt verkennend kwalitatief onderzoek gedaan waarbij de TPA-structuur wordt aangehouden. Concreet betekent dit dat vanuit de theorieën over de neo-institutionele economie en vastgoedbeleggen, de praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling wordt geanalyseerd op de mogelijkheden of en zo ja, onder welke condities, private vastgoedbeleggers een rol kunnen en willen nemen in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling.

1.5.1 Theoretisch kader

Als eerste wordt de neo-institutionele benadering van een economie met de onderliggende transactiekostentheorie, naast de neoklassieke, ofwel de op vraag en aanbod gebaseerde benadering gelegd. Volgens de neo-institutionele school zijn instituties in de vorm van wet- en regelgeving, organisaties, gewoonten en/of sociale normen, nodig om tot efficiënte marktwerking te komen. Uitgangspunt is dat deze instituties eigendomsrechten en zekerheden creëren die voor marktpartijen noodzakelijk zijn om tot een investering te komen.

Vervolgens wordt de verbinding gelegd met de theorie over vastgoedbeleggen. Bij beleggen in vastgoed is onderscheid te maken tussen direct en indirect beleggen. Bij indirect beleggen gaat het om het verwerven van een financiële vermogenstitel welke recht geeft op de opbrengsten uit onderliggend vastgoed, maar waarbij geen sprake is van juridisch eigendom van het vastgoed. Dit in tegenstelling tot direct beleggen, waarbij er wel sprake is van juridisch eigendom. Kort gezegd, bij een direct belegging gaat het om een belegging in stenen, bij indirect beleggen om aankoop van vermogenstittels (van Gool et al., 2013). Binnen indirect beleggen is er verder een verdeling te maken tussen de publieke, openbaar toegankelijke markt waar het beursgenoteerde vastgoed verhandeld wordt en de private vastgoedfondsen. Deze private fondsen en richten zich vaker op meer specifieke vastgoedsectoren en zijn niet zomaar algemeen toegankelijk. (van Gool, 2013). Met name deze private beleggingsmarkt is onderwerp van dit onderzoek.

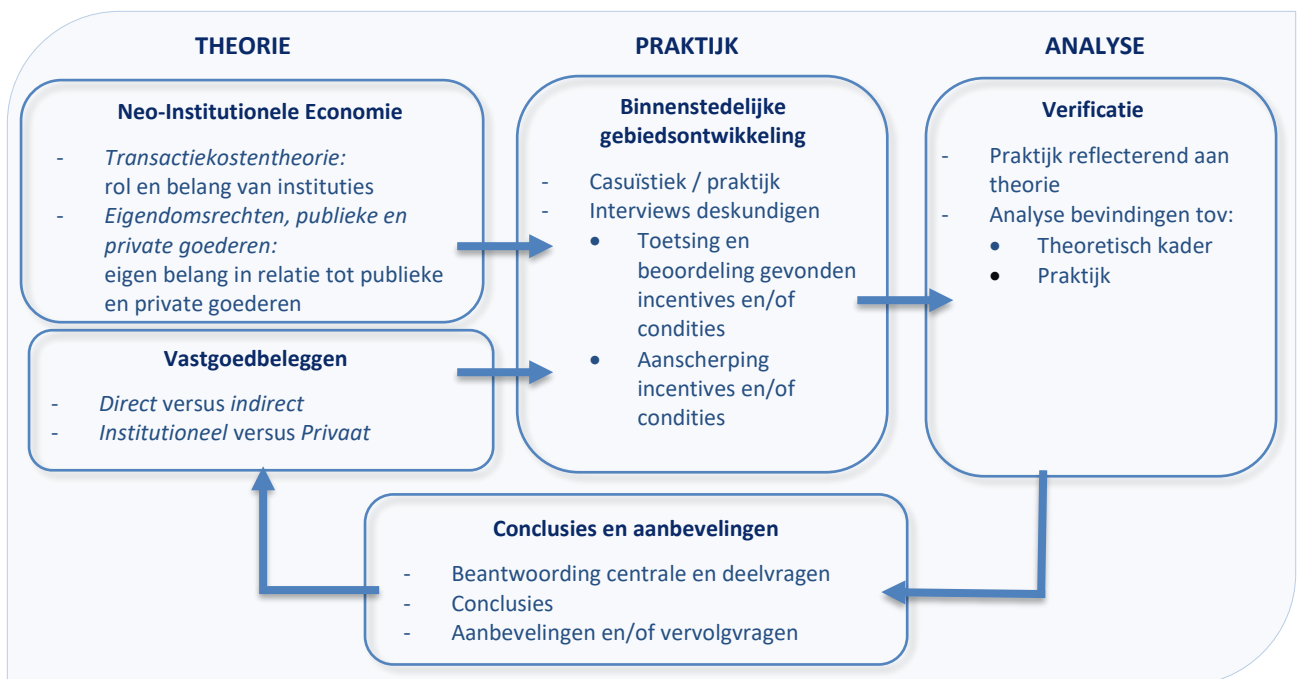
1.5.2 Praktijkkader

Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling is het kader waarbinnen de potentiële rol van (private) vastgoedbeleggers wordt onderzocht. Op basis van casuïstiek wordt de praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling geschetst en worden de kansen en grootste (financiële) uitdagingen verkend. Deze verkenning leidt tot een aantal essentiële voorwaarden om binnenstedelijke gebiedsontwikkeling voor marktpartijen aantrekkelijk te maken.

1.5.3 Analyse

De bevindingen en daaruit vloeiende voorwaarden zijn vervolgens voor toetsing en beoordeling voorgelegd aan een aantal deskundigen binnen de vakgebieden vastgoedbeleggen en binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Dit levert input op om de verdere, aangescherpte analyse te kunnen maken van de bevindingen in vergelijking met het theoretische kader en inzichten uit eerder onderzoeken.

1.5.4 Visualisatie



Figuur 1.1: Visualisatie onderzoeksopzet

1.6 Relevantie

1.6.1 Maatschappelijke relevantie

De verstedelijkingsopgave waar Nederland, en met name de Randstad voor staat, legt een grote druk op de beschikbare ruimte. De vraag naar woningbouw, maar ook naar voldoende ruimte om te kunnen ondernemen en werken, leidt tot het beter en efficiënter willen benutten van huidige, verouderde binnenstedelijke locaties. Dit zijn echter vaak complexe, kostbare en vooral ook langjarige processen. Het eventueel kunnen aanspreken van een nieuwe groep financiers, kan wellicht positief bijdragen aan het versnellen van deze processen.

1.6.2 Wetenschappelijke relevantie

Er is inmiddels veel geschreven over zowel binnenstedelijke gebiedsontwikkeling als de financiering er van. Deze beschikbare documentatie richt zich vooral op de rol van publieke financiering, eventueel in combinatie met private middelen. Ook is de mogelijke rol van institutionele beleggers nader onderzocht. Dit heeft diverse inzichten opgeleverd betreffende nieuwe financieringsinstrumenten en -arrangementen. Tot op heden is er echter nog maar weinig geschreven over de rol van private beleggingspartijen. Partijen die bewust kiezen voor een specifieke sector en daarbij soms ook bereid zijn een hogere risico/rendementsverhouding te accepteren. Onder bepaalde condities zijn dit wellicht partijen die daarmee een extra financieringsmogelijkheid kunnen bieden bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Door dit aspect te analyseren voegt dit onderzoek kennis toe aan de bestaande literatuur.

1.7 Leeswijzer

Aan de hand van literatuuronderzoek wordt in hoofdstuk 2 het theoretische kader met betrekking tot de neo-institutionele benadering en de onderliggende transactiekostentheorie geduid. Daarbij wordt ook ingegaan op het bestaan van eigendomsrechten, het onderscheid in collectieve en private goederen en de verdeling in publieke en private verantwoordelijkheid. Aansluitend wordt vanuit de beleggingstheorie en specifiek vastgoedbeleggen, gekeken naar de verschillende type vastgoedbeleggingen en de afwegingen die beleggers maken bij het bepalen van hun beleggingsportefeuille.

Hoofdstuk 3 gaat op basis van casuïstiek vervolgens in op de praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Daarbij staan een aantal lopende en reeds gerealiseerde ontwikkelingen centraal. Deze praktijkanalyse geeft inzicht in de mate van samenwerking tussen en betrokkenheid van de overheid en marktpartijen bij diverse binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen en de resultaten wat deze samenwerking wel of niet heeft opgeleverd.

Ook geeft het inzicht in de belangrijkste afwegingen die beleggers maken om wel of niet in een ontwikkeling in te stappen.

Middels het afnemen van interviews zijn de bevindingen uit de theorie van hoofdstuk 2 en de casuïstiek uit hoofdstuk 3 geverifieerd en getoetst. De uitwerking en analyse hiervan is te vinden in hoofdstuk 4 en leidt tot een antwoord op de vraag waar er potentiële kansen liggen voor private vastgoedbeleggers om te investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Tot slot worden in hoofdstuk 5 de conclusies en aanbevelingen gedaan waarbij antwoord wordt gegeven op de hoofdvraag onder welke condities private vastgoedbeleggers meer betrokken kunnen worden bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden. Ook bevat dit hoofdstuk een reflectie op het onderzoek en geeft het aanbevelingen voor vervolgonderzoek.

2. Theoretisch kader

2.1 Inleiding

Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling is een complex en kostbaar proces waar zowel marktpartijen als overheden bij betrokken zijn. Ieder vanuit eigen belangen, vanuit een eigen perspectief, in een eigen rol en met een eigen betrokkenheid. Maar ook ieder met een eigen, vaak niet sluitende, businesscase. Zo blijkt uit onderzoek door Rebel Groep in 2018. Bij 40% van de stedelijke transformatietrajecten is er een verwacht privaat tekort en zelfs in 78% van de casussen een verwacht publiek tekort. Er is dus behoefte aan meer financiële draagkracht. Maar door wie? Vaak is er bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling sprake van een groot algemeen belang. Maar maakt dat ook dat de overheid daardoor een primaire rol heeft in het financieringsvraagstuk? In hoeverre is het algemeen belang ook een verantwoordelijkheid van de markt?

Dit hoofdstuk gaat in op de rol van de overheid gezien vanuit de economische neo-institutionele benadering ten opzichte van de meer neoklassieke theorie waar de markt een grotere rol krijgt toebedeeld. Twee economische stromingen die onder bepaalde voorwaarden legitiem zijn. Wat zijn die voorwaarden en wat kunnen we vanuit die inzichten ophalen om de private en publieke wereld meer aan elkaar te verbinden? Is het mogelijk om (private) beleggers meer vanuit het publieke, algemeen belang te laten handelen? En andersom, zijn overheden in staat meer vanuit het private gedachtengoed maatschappelijke vraagstukken aan te vliegen?

Waar liggen er mogelijkheden of wat zijn juist belemmeringen om het private en publieke denken meer bij elkaar te krijgen?

Kijkend naar het financieringsvraagstuk wat voor ligt, wordt daarbij vooral ook gekeken naar de rol van vastgoedbeleggers en de beleggingstheorie die hierachter ligt.

Wat zijn de belangrijkste afwegingen en/of uitgangspunten voor (private) vastgoedbeleggers bij het bepalen van de geschiktheid van een beleggingsproduct?

2.2 Neo-Institutionele Economie

In een samenleving met een perfect functionerend marktmechanisme, is sprake van volledige informatie, perfecte deelbaarheid van goederen, volledige concurrentie, gedefinieerde eigendomsrechten en afdwingbare contracten. In een dergelijke situaties leiden transacties vanuit vraag en aanbod tot het meest efficiënte en doelmatige resultaat zonder transactiekosten (Derksen et al., 1999). Deze theorie staat bekend als de neoklassieke economie en geeft onder genoemde voorwaarden een duidelijk fundament op basis waarvan kan worden berekend hoe actoren in de markt hun nut maximaliseren. De neo-institutionele economie (NIE) wijkt van dit neoklassieke fundament af, door ervan uit te gaan dat actoren wél kosten moeten maken om over alle informatie te kunnen beschikken en daarmee de onzekerheid die met transacties gepaard, te reduceren. Bij het aangaan van transacties moet dit risico worden ingeprijsd.

Een ander verschil tussen de twee stromingen is dat de neoklassieke theorie vooral gericht is op het proces hoe prijzen tot stand komen. Ronald Coase, grondlegger van de NIE, stelt echter dat dit een te beperkte kijk geeft op economische processen. Hij richt zich op de vraag hoe instituties, zowel in formele als informele zin, van invloed zijn op deze processen en hoe dit vervolgens weer effect heeft op het behalen van economische efficiëntie. De NIE is daarmee niet zozeer een theorie gericht op formele logica en vaste theoretische formuleringen. Het is eerder een observatie van hoe verschillende omstandigheden, rekening houdend met zowel economische, maatschappelijke en culturele factoren, leiden tot diverse condities en voorwaarden. Het richt zich niet alleen op economische, maar ook op politieke actoren (Donkers et al., 1999). Bij instituties is daarbij te denken aan onder andere interne organisaties, wet- en regelgeving, organisatievormen en maatschappelijke normen (Ter Bogt, 1998). Met name de informele instituties zoals waarden en normen zijn lastig op korte termijn te veranderen.

2.2.1 Transactiekostentheorie

Volgens de NIE bestaan perfecte markten dus niet, waardoor actoren in een markt niet over alle informatie beschikken. Dit gecombineerd met de mogelijkheid tot opportunistisch gedrag van actoren, waarbij men de ander van onjuiste informatie voorziet of zelfs oplicht, leidt tot transactiekosten om dit risico af te dekken

(Groenewegen, 2004). Op het moment dat deze kosten te hoog worden, zal dit zelfs leiden tot een inefficiënt resultaat (Holcombe, 2018).

Een transactie is daarbij de overdracht van goederen of diensten tussen twee economische eenheden op de markt of binnen een hiërarchische organisatie. De transactiekosten zijn de kosten die voortkomen uit betreffende transactie (Ter Bogt, 1998). Deze kunnen zowel laag als hoog zijn, maar ook makkelijk of moeilijker zichtbaar (Donkers, 1999). Het betreffen onder andere de kosten voor het verkrijgen van alle benodigde informatie, het opstellen van contracten en bijbehorende afsluitprovisies en de kosten voor het coördineren en uitvoeren van alle activiteiten. Het bestaan van deze transactiekosten verklaart vervolgens het ontstaan van institutionele arrangementen zoals contractvormen, organisatiestructuren en/of wet- en regelgeving. Binnen deze arrangementen worden voorwaarden en processen geborgd en de mogelijkheid tot opportunistisch gedrag beperkt. Naarmate een transactie meer specialistisch en specifiek is, leidt dit tot hogere kosten bij het opstellen en afsluiten van contracten en kan zelfs vanuit efficiëntie leiden tot de vraag naar heel andere arrangementsvormen (Groenewegen, 2004). In de transactiekostentheorie gaat het om het vinden van de meest efficiënte organisatievorm of beheersingsmethode waarbij het totaal aan productie- en transactiekosten zo laag mogelijk is (Ter Bogt, 1998).

De mate van onzekerheid, samen met de frequentie en specificiteit van investeringen, leidt tot een indeling van soorten transacties die gekoppeld kunnen worden aan de benodigde coördinatiemechanismen zoals marktcontracten, hiërarchieën (overheidsinterventie) en alle hybride vormen daartussen. Algemeen kan worden gesteld, dat de markt in eerste instantie de meest efficiënte manier is om transacties af te wikkelen, maar dat naarmate de onzekerheid, frequentie en specificiteit toenemen, een hiërarchische structuur de voorkeur heeft. Met name een hoger specialistische karakter van een investering maakt de kwetsbaarheid voor opportunistisch gedrag groter (Groenewegen, 2004). Kijkend naar gebiedsontwikkeling, wat als een complexe opgave wordt gezien, lijkt een minimale vorm van institutionalisering ter voorkomen van te hoge transactiekosten, onoverkomelijk.

2.2.2 Eigendomsrechten

Een voorbeeld van een formeel institutioneel kader zijn eigendomsrechten. Deze geven het recht om een goed wel of niet te gebruiken. Per goed kunnen deze rechten anders zijn, zelfs als er sprake is van eenzelfde soort goed. Zo kan er bij het ene vastgoedobject sprake zijn van gebruiksrechten in uitsluitend de zin van recht op gebruik en bij het andere ook recht op inkomsten uit het vastgoed (Ter Bogt, 1998).

Ter Bogt (1998) stelt verder dat eigendomsrechten nauw samenhangen met de (toekomstige) waarde van een goed. Theoretisch geldt dat wanneer een actor de resultaten van zijn handelen zelf ontvangt, dit leidt tot een investeringsbereidheid en zal men bij het gebruik van een goed ook rekening houden met de toekomstige waarde van betreffend goed. Vanuit die theoretisch benadering van nutsmaximalisatie, is particulier eigendom de meeste efficiënte vorm en leidt tot het meest optimale gebruik van een goed. Reflecterend naar de rol van overheden die handelen zonder winstoogmerk, is het vanuit deze gedachtegang vervolgens logisch te redeneren dat geleverde inspanningen door overheden niet direct leiden tot het meest optimale resultaat. Echter, vanwege het bestaan van externe effecten kan het handelen van de ene particuliere actor wellicht tot het meest efficiënte resultaat leiden voor deze actor, maar grote nadelen opleveren voor één of meerdere andere actoren. Om dit te voorkomen, zijn onderlinge afspraken en/of contractvorming noodzakelijk om deze nadelige effecten te internaliseren, ofwel terug te laten komen in de prijs van het betreffende goed. Op het moment dat er te veel actoren betrokken zijn, is het maken van onderlinge afspraken of opstellen van een veelheid aan contracten een complexe aangelegenheid. Daarnaast worden externe negatieve, maar ook positieve effecten, niet altijd door particulieren gezien, wat de rol van overheid rechtvaardigt om via regulering deze effecten te voorkomen of juist aan te moedigen.

2.2.3 Collectieve en private goederen

Er kan in eigendomsverhoudingen dus sprake zijn van een centrale aansturing via de overheid of gedecentraliseerde markttransacties. De wijze waarop rechten zijn verdeeld, is daarbij mede afhankelijk van ook het type goed en de externe effecten die het gebruik van het goed met zich meebrengen.

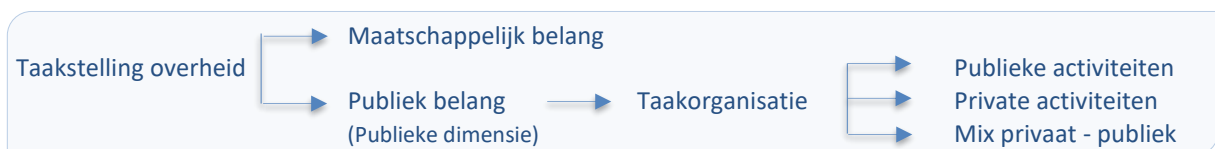
Een publiek, collectief goed kenmerkt zich door een niet-rivaliserend aanbod wat niet wordt beïnvloed door gebruik van een ander en daarbij niet uit te sluiten is voor een ander. Bij een lokaal publiek goed geldt daarbij verder dat het gebruik ervan afhankelijk is van de afstand van de gebruiker tot het goed (Webster, 2007).

Openbare ruimte lijkt in eerste instantie een voorbeeld van een (lokaal) publiek goed. Echter, op het moment dat te veel consumenten gebruik maken van de openbare ruimte, is er sprake van congestie. Deze overconsumptie kan leiden tot negatieve externe effecten zoals wachtrijen, vervuiling van het gebied of zelfs uitsluiting en gaat ten koste van de kwaliteit van het openbaar gebied.

Webster (2007) benoemt drie kenmerken aan de stedelijke openbare ruimte, welke in relatie met elkaar de stabiliteit, kwaliteit en duurzaamheid van de betreffende ruimte versterken. Allereerst de eerder genoemde kans op overconsumptie welke kosten genereert in de vorm van nadelige effecten. Dit kan worden voorkomen door gebruik te maken van het tweede kenmerk van een openbare ruimte, namelijk de mogelijkheid om het gebied op te delen in verschillende deelgebieden met ieder een eigen functie gericht op verschillende doelgroepen. Hiermee wordt spreiding gecreëerd, is het mogelijk bepaalde groepen uit te sluiten (clubgoederen) of zelf particulier bezit te maken (privaat goed). Naast dat dit het gebruik van de openbare ruimte beperkt, creëert het vanuit de theorie van nutsmaximalisatie door actoren, ook een stimulans om op creatieve en innovatieve wijze de kwaliteit en het duurzame gebruik van het gebied te verbeteren door het internaliseren van de externe nadelige effecten. Vooral als daarnaast gebruik wordt gemaakt van het derde kenmerk, de mogelijkheid het beheer van de openbare ruimte in eigendom over te dragen en zo te organiseren, passend bij de functie. Het toewijzen van de eigendomsrechten aan een diversiteit aan partijen creëert concurrentie en van daaruit prikkels om in de openbare ruimte te investeren aangezien dit ook direct nut in de vorm van inkomsten of andere commerciële belangen kan opleveren. Meer dan dit bij openbaar bezit het geval zal zijn, waarbij de prikkel om te investeren juist afstompt.

2.2.4 Publieke en private verantwoordelijkheid

Naast private of collectieve voorzieningen en goederen is er ook sprake van een publiek, een maatschappelijk of een privaat belang. Een belang is maatschappelijk als een grote groep personen, de maatschappij in zijn geheel, baat heeft bij betreffende voorziening. Of hier dan ook sprake is van een publiek belang, hangt af van de politieke dimensie. Een voorziening kan in het belang zijn van de maatschappij, maar vanuit politiek oogpunt gezien, geen directe noodzaak tot overheidsinterventie kennen. Er wordt geen directe taakstelling voor de overheid gezien en er is dan geen sprake van een publiek belang. Daarnaast betekent een publiek belang, niet automatisch dat de overheid alleen een verantwoordelijkheid heeft. Ook private partijen kunnen hier hun bijdrage in leveren. Ofwel, vanuit de taakorganisatie kunnen zowel publieke als ook private activiteiten worden ingezet om te voorzien in het publieke belang (Derksen et al., 1999).



Figuur2.1: Taakstelling overheid

Vanaf 1980 is de rol van de markt en marktpartijen groter geworden. Dit als gevolg van de behoefte aan meer deregulering en bezuinigingen. Vooral vanuit deze laatste, bedrijfseconomische invalshoek, werd het wel of niet uitvoeren van taken gerelateerd aan de doelmatigheid en doeltreffendheid ervan. Daarnaast heeft de overheid in haar rol nog wel te maken met een juridisch-normatieve dimensie welke de beginselen en eisen van een democratische rechtstaat moeten borgen (Derksen et al., 1999):

- Het beginsel van rechtszekerheid om willekeur van overheidshandelen te voorkomen. Geldende wet- en regelgeving maken dat er sprake is van een functionerend rechtssysteem.
- Het beginsel van rechtsgelijkheid dat voorkomt dat er uitzonderingsposities worden gecreëerd waarvoor bestaande wet- en regelgeving niet van toepassing is.
- Het beginsel van democratische legitimatie, zowel in sturing op activiteiten als verantwoording van gevoerd beleid.
- Er is sprake van een dienende overheid welke in dienst staat van de samenleving. Het nastreven van enig eigen belang is daarbij uitgesloten.

Vanuit deze juridisch-normatieve dimensie heeft de overheid een bepaalde verantwoordelijkheid bij de uitvoering van haar taken. Dit alles staat nog los van feitelijke machts- en informatiepatronen waarbij gedrag en cultuuraspecten van organisaties een rol spelen. Tot slot dragen maatschappelijke ontwikkelingen bij aan de wijze waarop overheden en marktpartijen activiteiten naar zich toe trekken of juist afstoten. Zo leidt de toenemende maatschappelijke druk om zowel als overheid, maar ook als marktpartij, te investeren in

duurzaamheid of betrokkenheid te zijn bij sociaal-maatschappelijke vraagstukken, tot andere beslissingen en dus ook tot kansen om meer in gezamenlijkheid op te trekken.

2.3 Resumé

Waar liggen er mogelijkheden of wat zijn juist belemmeringen om het private en publieke denken meer bij elkaar te krijgen?

Daar waar de neoklassieke benadering de nadruk legt op marktwerking waar vraag en aanbod leiden tot het meest efficiënte en doelmatige resultaat, kijkt de neo-institutionele benadering vooral naar de rol van instituties in het verklaring van de werking van de markt. Als gevolg van imperfecte markten zijn overheidsinterventie en/of andere (in)formele instituties noodzakelijk zijn om te komen tot transacties. Hoe complexer daarbij een transactie is, hoe meer risico's en onzekerheden er worden ervaren en hoe meer er een beroep wordt gedaan op instituties en op inmenging van overheden. Aan de andere kant wordt er vanuit doelmatigheid kritisch gekeken naar de verantwoordelijkheden en taakstelling van een overheid. Taken zonder een publiek belang, kennen geen directe noodzaak tot overheidsinterventie en kunnen ook aan de markt worden overgelaten. In het geval er daardoor particulier eigendom ontstaat, zal dit volgens de theorie van eigendomsrechten leiden tot meer betrokkenheid, verantwoordelijkheid en het meest optimale gebruik. Maar ook taken die wel een publiek belang kennen, kunnen deels worden overgelaten aan de markt. De juridisch-normatieve dimensie waarbij de beginselen rechtszekerheid, rechtsgelijkheid, democratische legitimatie en de dienende rol van een overheid centraal staan, mogen daarbij echter niet verloren gaan.

2.4 Beleggingstheorie

Volgens de beleggerstheorie zijn enerzijds het totale rendement van een belegging en anderzijds het risico wat met dit mogelijke rendement samenhangt de twee grootste afwegingen bij het maken van een beslissing om wel of niet ergens in te investeren (Geltner et al. 2014). Met het risico wordt bedoeld de mogelijkheid dat het geïnvesteerde bedrag niet terug wordt verdiend, ofwel de kans op een negatief rendement. Tegenover een hoger risico zal door een belegger een hogere rendementseis worden gesteld als compensatie voor het te lopen risico. Beleggers streven daarbij naar het maximaliseren van het (onzekere) portefeuillerendement, waarbij het verwachte portefeuillerendement gelijk is aan het gewogen gemiddelde van de te verwachte rendementen van de verschillende vermogenstitels of fondsen, die de portefeuille vormen. Het portefeuillerisico is afhankelijk van de individuele risico's, de verdeling in de portefeuille en de mate van samenhang tussen de beleggingsobjecten. Dit portefeuillerisico is over het algemeen kleiner dan het gewogen gemiddelde als gevolg van de onderlinge samenhang. Dit maakt het mogelijk om tot een portefeuillesamenstelling te komen met een zodanige risicoreductie, zonder dat dit afdoet aan het verwachte portefeuillerendement. Op basis van al deze mogelijke samenstellingen, waarbij geldt dat bij een gegeven verwacht portefeuillerendement het laagste risiconiveau wordt bereikt en/of bij een gegeven risiconiveau het hoogst mogelijke portefeuillerendement, leidt dit tot een totale set aan efficiënte portefeuilles (Overmeer, 1984 en van Gool et al., 2013).

Hiervoor is informatie betreffende de te verwachte rendementen en de risico's essentieel. Vaak wordt hierbij gebruik gemaakt van de theorie van evenwichtsprijsvorming, ofwel het Capital Asset Pricing Model (CAPM). Deze geeft antwoord op de vraag hoe rendementen op risicodragende beleggingsobjecten in een evenwichtige markt tot stand komen, ervan uitgaande dat alle beleggers zich richten op een efficiënte portefeuille. Het CAPM gaat dus uit van marktefficiëncy, waarbij iedereen op de markt rationeel handelt, over dezelfde informatie beschikt en daarmee ook dezelfde verwachtingen heeft voor de toekomst. Zo is alle relevante informatie op een bepaald tijdstip in de prijzen verwerkt en is het onmogelijk om op basis van onderliggende informatie persistent een hoger rendement te halen dan de te verwachte marktrendementen. Onder deze voorwaarden van een evenwichtige situatie, geldt vervolgens dat het verwachte rendement van een investering gelijk is aan het rendement op een risicovrije belegging plus een marktrisicopremie voor het te lopen risico. De marktrisicopremie is daarbij het verwachte marktrendement minus het rendement op de risicoloze belegging, vermenigvuldigd met het systematische, niet weg te diversifiëren risico (van Gool, 2013).

$$ER_i = R_f + \underbrace{\beta_i (ER_m - R_f)}_{\text{Risicopremie}}$$

Waarbij:

ER_i = verwachte rendement op investering

R_f = risicovrije rendement

β_i = systematisch, niet weg te diversifiëren risico

ER_m = verwachte marktrendement

Figuur 2.2: Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Concreet geeft het CAPM aan dat een individuele belegging met een hoger systematisch risico dan het marktrisico, ook een hoger rendement vereist dan het marktrendement. Kort gezegd, een hogere risico moet gecompenseerd worden door een hoger rendement.

2.5 Vastgoedbeleggen

Bij vastgoedbeleggen investeert een belegger in vastgoed als zijnde vermogenstitel. Niet het gebruik van vastgoed staat daarbij centraal, maar het vastgoed wordt als vermogensobject ingezet waarbij het draait om de kasstromen die uit het vastgoed voortkomen. Het totaal aan kasstromen, afgezet tegen de totale investering, is daarmee het rendement van een vastgoedbelegging. Hier is onderscheid te maken tussen direct rendement zoals huurinkomsten en het indirecte rendement, ofwel mutaties in de waarde van het vastgoed (van Gool, 2013). De rendementseis wordt daarbij mede bepaald door de locatie van het vastgoed, de eigen doelstellingen, de achterliggende vermogensstructuur (verhouding vreemd versus eigen vermogen), het te behalen rendement van andere beleggingsproducten zoals aandelen of obligaties en het risico van betreffende belegging in relatie tot de gewenste risicospreiding (Vlek, 2016). Vergeleken met andere beleggingsproducten kenmerkt de vastgoedmarkt zich als een complexe markt, met heterogene objecten, kent het een inelastisch aanbod, een sterke conjunctuurgevoeligheid en is het heel erg plaatsgebonden (Keogh & D'Arcy, 1999). De vraag is dus in hoeverre de vastgoedmarkt als een perfecte functionerende markt kan worden gezien?

2.5.1 Indirect versus direct beleggen

Bij beleggen in vastgoed is onderscheid te maken tussen direct en indirect beleggen. Bij indirect beleggen gaat om het verwerven van enkel en alleen een financiële vermogenstitel welke recht geeft op de opbrengsten uit onderliggend vastgoed, maar waarbij er naast dit economische eigendom geen sprake is van juridisch eigenaarschap van het vastgoed. Dit in tegenstelling tot direct beleggen, waarbij er wel sprake is van economisch én juridisch eigendom. Kort gezegd, bij een direct belegging gaat het om een belegging in stenen, bij indirect beleggen om aankoop van vermogenstitels (van Gool, 2013). Een belegger neemt in dit laatste geval deel in een beleggingsfonds.

Het voordeel van indirect beleggen ten opzichte van direct beleggen ligt in eerste instantie in de toegankelijkheid. Zo heeft een belegger zelf geen eigen specifieke kennis nodig van de lokale context van het vastgoed, aangezien dit binnen het management van het vastgoedfonds geborgd is. Maar ook in financiële zin is indirect vastgoedbeleggen voor een relatief beperkte inzet toegankelijk, zonder extra transactiekosten zoals overdrachtsbelasting. Ook is het mogelijk om zo een gespreide en meer gediversifieerde portefeuille op te bouwen. Bij een fonds wat groot genoeg is, is het mogelijk om de totale portefeuille met interessante objecten uit te breiden, zonder dat dit tot evenredig extra kosten leidt (van Gool, 2013).

Het is voor beleggers wel belangrijk te beseffen dat men met indirect beleggen minder invloed heeft op het beleggingsbeleid en meer op afstand staat van het vastgoed. Voor de resultaten is de belegger afhankelijk van de beslissingen genomen door het management van het vastgoedfonds. De mate van zeggenschap van een belegger is gerelateerd aan de grootte van de aandelenportefeuille van betreffende belegger binnen een fonds. Meer participaties betekent meer zeggenschap en daarmee een grotere invloed op het beleggingsbeleid. Deze invloed kan de belegger uitoefenen door zitting te nemen in een toezichthoudend orgaan zoals een Raad van Advies of Raad van Commissarissen. Ook naarmate het vastgoedfonds kleiner is, is de zeggenschap en invloed van betrokken beleggers groter. Verder specialiseren sommige vastgoedfondsen zich in een bepaald type vastgoedobject met een eigen specifieke strategie, wat meer gericht kan aansluiten bij de beleggingswensen van een belegger (van Gool, 2013). Verder is er bij een indirecte belegging in een fonds ten opzichte van direct belegen sprake van een hogere risicofactor doordat men te maken heeft met meerdere participanten met ieder hun eigen belangen en beleggingseisen. Anderzijds heeft een belegger in een fonds niet te maken met risico's als gevolg van mogelijke geschillen met betrokken partijen zoals huurders en is er het voordeel van spreiding (van Gool, 2013).

2.5.2 Beursgenoteerde en private vastgoedfondsen

Enerzijds is er de publieke markt waar het beursgenoteerde vastgoed verhandeld wordt en daarmee openbaar toegankelijk is. Daarnaast is er ook de mogelijkheid om als belegger bij een niet-beursgenoteerd, privaat fonds in vastgoed te beleggen. De markt van private vastgoedfondsen voor institutionele en particuliere, private beleggers is afgelopen decennia fors gegroeid. In 2019 is er wereldwijd een recordbedrag van 32 miljard opgehaald, 50% meer dan in 2018 (INREV, 2020). Private vastgoedfondsen blijken met name in Noord-Amerika

en Azië erg populair, maar ook in Europa groeit deze markt. Het voordeel van private fondsen is een stabielere waardeverloop als gevolg van minder samenhang met en invloed vanuit de aandelenmarkt en het feit dat de marktwaarde niet door transacties maar door taxaties wordt vastgesteld. Ook zijn deze fondsen vaak kleiner met een meer specialistische beleggingsstijl en een beperkt aantal aandeelhouders. Deze kleinschaligheid en het specialistische karakter maken wel dat de spreiding gemiddeld kleiner is, het risicoprofiel vaak hoger en de transparantie naar buiten toe gebrekkig. Daarnaast is er bij private fondsen sprake van beperkte toegankelijkheid, hogere kosten bij toetreding, minder liquiditeit, en minder vergelijkingsmogelijkheden (van Gool, 2013).

2.5.3 Toezicht

Het toezicht op de private vastgoedmarkt is anders geregeld dan bij beursgenoteerde fondsen. Deze laatste staan onder toezicht van de beurs zelf, de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandse Bank. Het toezicht op private fondsen is daarentegen nog maar sinds een decennium echt goed geregeld via onder andere de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFM richtlijn) en de Markets in Financial Instruments Directive (MiFID). Beide richtlijnen zijn gericht op het bewerkstelligen van de beheersing van systeemrisico's binnen (alternatieve) beleggingsinstellingen. Met name sinds de financiële crisis van 2008 heeft het toezicht op en de regulering van marktpartijen meer prioriteit gekregen met vooral aandacht voor beter risicomanagement en de gedragskant van betrokken actoren. Zowel de AIFM richtlijn als MiFID hebben daarbij als doel het versterken van de bescherming naar participanten toe, het creëren van meer transparantie in de markt en het harmoniseren van regelgeving tussen landen (Labeur & de Wit, 2019 en Hartog, 2020). Diverse regelgeving is inmiddels opgenomen in de Wet Financieel Toezicht (WtF) met een groeiende toezichthoudende rol voor de AFM.

Uit onderzoek van onder andere Hartog (2020) en ook Labeur en de Wit (2019), komt echter naar voor dat de veelheid aan regelgeving, de complexiteit ervan en gedrag-gerelateerde factoren nog steeds zorgen voor situaties waarbij transparantie en het naleven van wet- en regelgeving ter discussie staan. Dit zorgt ervoor dat nog steeds niet alle risico's zijn afgedekt en er ruimte is voor eigen interpretatie. Wel blijkt er in de markt een steeds grotere bereidwilligheid en acceptatie om volgens de geldende en eventueel nog aanvullende wet- en regelgeving te handelen in het belang van een grotere transparantie binnen de private beleggingsmarkt.

2.5.4 Fiscaliteit

Als gevolg van fiscale wetgeving zijn er in Nederland verschillende fondsen ontstaan. Enerzijds zijn er de fondsen met de status van fiscale beleggingsinstelling (FBI). Dankzij deze status kennen deze fondsen een nultarief voor vennootschapsbelasting (VPB). Dit moet voorkomen dat er dubbele belastingheffing optreedt en hiermee nadelig wordt ten opzichte van rechtstreeks beleggen. Om deze status te verkrijgen moet wel worden voldaan aan een aantal voorwaarden, waaronder de bepaling dat de winst binnen acht maanden aan de aandeelhouders moet zijn uitgekeerd. Ook zijn er beperkingen wat betreft financiering met vreemd vermogen, waarbij als grens geldt dat maximaal 60% van de fiscale boekwaarde van het vastgoed en 20% van de overige beleggingen met vreemd vermogen gefinancierd mag zijn. Het zijn veelal institutionele beleggers die via een dergelijk fonds investeren.

Daarnaast groeit ook de markt van fondsen voor particulieren. Dergelijk fondsen zijn vaak fiscaal transparant waardoor er op fondsniveau geen belasting wordt geheven maar participanten zelf belasting betalen over het winstdeel. Een commanditaire vennootschap (CV) is daarbij in Nederland een veel voorkomende, juridische structuur die hiervoor wordt gebruikt. In deze vorm is de aansprakelijkheid van de commanditaire vennoten beperkt tot de eigen inbreng. Een beheerder exploiteert namens de vennoten het vastgoed waarbij de opbrengsten uit verhuur en/of verkoop worden verdeeld onder de vennoten (Boef, 2010). Groot nadeel van deze vastgoed-CV is de beperkte transparantie. Ondanks het feit dat een dergelijke juridische constructie al enige jaren wordt toegepast, is deze particulier markt tot op heden nog niet professioneel en transparant genoeg.

2.5.3 Strategisch beleggen

Private vastgoedfondsen kenmerken zich met name door de strategische wijze waarop in vastgoed wordt belegd. Vaak wordt hierbij de keus gemaakt voor een bepaalde regio en/of een specifieke sector, waarmee vastgoedobjecten die buiten dit kader vallen, zijn uitgesloten. Ook de managementstijl is hierop aangepast. Door de INREV (2012) zijn een aantal stijlen ontwikkeld en verder uitgewerkt met als doel de verschillende fondsen met elkaar te vergelijken en ook op deze manier meer transparantie te creëren. Het betreft de stijlen *Core (plus)*, *Value-added* en *Opportunistic*, waarbij de eerste meer als conservatief en de laatste als meer agressief wordt gezien. Op basis van een classificatiemethode gericht op de risico- en rendementskenmerken, worden private

vastgoedfondsen ingedeeld naar een type fonds. Hierbij staan zowel de fysieke kenmerken van het vastgoed zoals fysieke staat van het object en/of looptijd van onderliggende huurcontracten, als ook de verhouding eigen versus vreemd vermogen centraal (Origin Investments, 2018).

2.6 Resumé

Wat zijn de belangrijkste afwegingen en/of uitgangspunten voor (private) vastgoedbeleggers bij het bepalen van de geschiktheid van een beleggingsproduct?

Het rendement en het risico worden als de twee belangrijkste variabelen gezien bij het maken van een beslissing om wel of niet ergens in te beleggen. Afhankelijk van de mate van risico-aversie zal de ene belegger meer risico willen accepteren tegen een hoger rendement en de andere belegger genoeg nemen met een lager rendement in ruil voor ook lagere risico's. De beleggerstheorie is een theorie die aansluit bij de neo-klassieke economie. Er wordt uitgegaan van perfecte markten waarbij sprake is van onder meer volledige transparantie en beschikbaarheid over alle benodigde informatie. Prijzen komen tot stand door vraag en aanbod en het is niet mogelijk om via extra informatie voordelen te behalen ten opzichte van anderen. Kijkend echter naar de kenmerken van vastgoed, waar sprake is van een complexe markt met heterogene objecten, een in-elastisch aanbod, sterke conjunctuurgevoeligheid en vooral ook plaatsgebondenheid, is het nog maar de vraag in hoeverre deze markt zo perfect is. Hiermee lijkt vastgoedbeleggen meer te voldoen aan de uitgangspunten van de neo-institutionele stroming. Beleggers die willen investeren in vastgoed hebben verder de keus uit direct of indirect beleggen en in een beursgenoteerd fonds of een privaat fonds. Afhankelijk van de keus bepaalt dit de mate van zeggenschap, looptijd en/of type vastgoed waarin wordt belegd.

2.7 Opmaat tot de praktijk

Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling kan gezien worden als een complexe transactie met veel externe effecten. Marktpartijen zullen vanuit het oog op de daarbij horende grotere onzekerheden en risico's, dan ook sneller een beroep doen op een samenwerking met de overheid en/of het belang van instituties erkennen. Daarnaast worden vanuit het besef van doelmatigheid juist meer taken door de overheid losgelaten en aan marktpartijen uitbesteed. Vanuit de theorie van eigendomsrechten dat dit zal leiden tot meer betrokkenheid, verantwoordelijkheid en het meest optimale gebruik, biedt dit kansen voor waardecreatie. In het geval van maatschappelijke vraagstukken met een publiek belang, liggen hier wellicht ook kansen om vanuit een toenemend besef bij marktpartijen dat ook zij een rol hebben in het nemen van verantwoordelijkheid, zij kunnen bijdragen ten gunste van het algemeen belang. Vanuit de vraag in hoeverre marktpartijen betrokken kunnen en willen worden en onder welke condities, wordt in het volgende hoofdstuk de praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling geanalyseerd waarbij zowel markt als overheid een rol hebben. Welke rol en welke verantwoordelijkheid vanuit zowel de overheid als de markt is daarbij het meest gewenst? Is men ook bereid en/of in staat om deze rol en verantwoordelijkheid te nemen?

3. Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling in de praktijk

Het creëren van een grotere (financiële) verantwoordelijkheid van marktpartijen leidt volgens de theorie van eigendomsrechten tot meer betrokkenheid van deze partijen, betere financiële haalbaarheid van de ontwikkeling en ook meer kwaliteit, creativiteit en gerichtere investeringen. Met name bij grotere en complexere projecten, zoals binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, lijkt de input van marktpartijen gewenst. Complexere projecten vragen daarentegen wel meer zekerheid in de vorm van regelgeving en contracten om de risico's waar mogelijk in te dekken en de gewenste rendementen te kunnen behalen.

Ook in de praktijk is te zien dat bij gebiedsontwikkeling de (financiële) betrokkenheid van marktpartijen niet uitzonderlijk is en zich vaak uit in de vorm van een publiek-private samenwerking (PPS). PPS constructies bestaan er in diverse vormen, waarbij de ene vorm meer ruimte aan marktpartijen overlaat dan de andere. Zo kan er een joint venture worden opgericht waarbij publieke en marktpartijen onderling wel afspraken vastleggen zonder een gezamenlijke entiteit te vormen. Dit kan echter ook met het wél oprichten van een aparte juridische entiteit in de vorm van een CV of BV. Een andere vorm is een concessie. Deze vorm wordt gezien als de meest geprivatiseerde vorm van een PPS¹, waarbij de taken, bevoegdheden en (financiële) risico's door de publieke partij aan een marktpartij zijn overgedragen. De publieke partij stelt hierbij de beoogde output van een activiteit met algemeen belang vast en laat het verder aan de uitvoerende marktpartij hoe dit resultaat te bereiken. Gezien de lange doorlooptijd van gebiedsontwikkeling en de hiermee samenhangende lastige opgave om de gewenste output over deze lange periode te bepalen, lijkt een concessievorm bij gebiedsontwikkeling in eerste instantie niet de meest voor de hand liggende vorm (Priem, 2008). Bijlage I geeft een nadere beschrijving van de verschillende vormen van publiek-private samenwerking welke gehanteerd worden volgens de Reiswijzer Gebiedsontwikkeling van de Vereniging Nederlandse Gemeenten (VNG).

Vanuit de complexiteit die bij gebiedsontwikkeling wordt ervaren, kan een PPS op basis van gezamenlijke input bijdragen aan een effectiever en efficiënter procesverloop en een betere sturing op risico's waardoor het investeringsvermogen toeneemt wat leidt tot verbeterde plannen en resultaten (Schimmel, 2017). De praktijk laat echter ook zien dat een PPS niet standaard zomaar de succesfactor is voor een geslaagde gebiedsontwikkeling, maar juist ook kan leiden tot hogere (transactie)kosten en weinig flexibiliteit. Belangrijk voor alle partijen is om ieder geval te beseffen dat samenwerken uiteraard tijd en geld kost, maar niet samenwerken voor het totale resultaat nog minder oplevert. Winstoptimalisatie vanuit alleen het eigen perspectief, is onrealistisch (Deloitte Real Estate & Partnerships, 2017).

In dit hoofdstuk wordt aan de hand van een aantal lopende en gerealiseerde gebiedsontwikkelingen binnen een PPS, bekeken hoe deze samenwerking tussen marktpartijen en overheid in de praktijk verloopt en tot welk eindresultaat dit heeft geleid in termen van waardeontwikkeling.

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke locaties als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

Kijken naar de rol van beleggers als marktpartij in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, wordt vervolgens gekeken op basis waarvan zij in de praktijk de keus maken om wel of niet te investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling.

Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als (private) vastgoedbelegger in een ontwikkeling te stappen?

3.2 Casuïstiek

De casestudie is gebeurd op basis van deskresearch uit eerder gedane onderzoeken naar gerealiseerde en nog lopende gebiedsontwikkelingen. Voor de selectie van deze casussen is er uiteraard ruime keus aan een diversiteit aan projecten. Naast de praktische afweging wat betreft beschikbaarheid van relevante informatie, zijn de

¹ Er zijn meningen dat een concessie geen echte PPS is, maar een alternatief voor een PPS. Voor dit onderzoek gaat het vooral om de rol van marktpartijen en vanuit die samenwerking wordt een concessie in deze thesis als een PPS- vorm beschouwd.

casussen geselecteerd op basis van een aantal criteria. Belangrijkste criteria is dat er sprake is van een bepaalde vorm van PPS. Hierbij is ook gezocht naar verschillende vormen van samenwerking om de verschillen in aanpak en ook de resultaten ervan te kunnen belichten. Verder moet er sprake zijn van een multifunctionele (transformatie)ontwikkeling en de realisatie van meerdere functie waaronder een mix aan (maatschappelijke) voorzieningen. Dit vanuit het uitgangspunt dat het creëren van samenhang en verbinding tussen deze voorzieningen, mede in relatie tot de omgeving, naar verwachting tot waardecreatie zal leiden. Tot slot gaat het om PPS-vormen in binnenstedelijk gebied waar sprake is van de transformatie van bestaand vastgoed en/of een bestaand ruimtelijk-economisch programma. De keus voor de focus op binnenstedelijke ontwikkeling is de huidige schaarste van de ruimte in Nederland en daardoor de noodzaak om de nog beschikbare ruimte ook in de nabije toekomst, beter te benutten. Uitzondering daarop is Buitenplaats Ypenburg wat officieel een uitleglocatie is en dus geen binnenstedelijke ontwikkeling. Deze casus is wel interessant aangezien de ontwikkeling ondanks de grootte ervan, vanuit een concessie is vormgegeven, met een grote rol voor de private partijen.

Hieronder volgt eerst een korte beschrijving van de casussen. Een beschrijving van de casestudy, hoe deze is uitgevoerd en heeft geleid tot een beoordeling, volgt in paragraaf 3.3.

3.2.1 Buitenplaats Ypenburg

Buitenplaats Ypenburg betreft een vinexwijk van ca 12.000 woningen, incl. maatschappelijke voorzieningen en ruimte voor commerciële functies, op het voormalig grondgebied van de gemeenten Nootdorp, Pijnacker en Rijswijk. Samen met gemeente Den Haag zijn deze drie gemeenten voor de ontwikkeling verenigd in het op basis van de Wet Gemeenschappelijke Regelingen publieke rechtspersoon 'samenwerkingsverband Ypenburg'. De gebiedsontwikkeling is in 1997 gestart. In 2002 is Ypenburg op voorschrijven van de Provincie Zuid-Holland officieel bij Gemeente Den Haag ingedeeld. Voor de ontwikkeling is gekozen voor een integrale deelplanontwikkeling van 500 tot 800 woningen per deelplan, waarbij de deelplannen onder concurrentie zijn aanbesteed via een niet-openbare aanbesteding met voorafgaande selectie. De projectorganisatie is ondergebracht bij Projectenbureau Ypenburg (van den Hof, 2006).

3.2.2 Wijnhavenkwartier Den Haag

Deze gebiedsontwikkeling in de Hofstad wordt gezien als het schoolvoorbeeld van een succesvolle gebiedstransformatie. Het betreft de transformatie van een monotone kantoorfunctie van ca 50.000 m² naar een multifunctionele omgeving waar wonen, werken en verblijven samenkomen. Daarnaast is het bestaande gebouw doorbroken waardoor een doorgang is ontstaan vanuit het centraal station naar de binnenstad en omgekeerd (Schüco, 2017). De mix van verschillende functies in combinatie met de hoogwaardige architectuur en openbare inrichting, heeft geleid tot een vergroting van de sociale veiligheid en waardecreatie voor de omgeving en de stad (De Architect, 2017). Vanaf het begin van de ontwikkeling waren naast gemeente Den Haag, de Rijksuniversiteit van Leiden als toekomstige gebruiker en twee institutionele beleggers betrokken.

3.2.3 Spoorzone Delft / Nieuw Delft

De ontwikkeling van de spoorzone in Delft betreft de combinatie van een spoortunnel inclusief ondergronds station en een bovengrondse binnenstedelijke ontwikkeling van de beschikbaar gekomen ruimte als gevolg van de ondertunneling van het spoor. De bovengrondse ontwikkeling, bekend als het project Nieuw Delft, omvat de ontwikkeling van een gemengd woon- werk- en leefgebied, met onder meer de bouw van het nieuwe stadskantoor en toevoeging van ca 1.200 woningen. De spoortunnel is inmiddels opgeleverd en tot 2025 zal de bovengrondse locatie ontwikkeld worden. De totale ontwikkeling is onderverdeeld in verschillende deelprojecten welke variëren in de bouw van studentenwoningen, de realisatie van een VMBO-onderwijsinstelling tot de aanleg van een stadspark. Per project is de projectorganisatie vormgegeven met de daarbij betrokken diverse marktpartijen. De overall projectleiding ligt bij projectorganisatie Nieuw Delft van gemeente Delft. Uitgangspunt is de opgestelde visie voor het gebied, welke richting geeft aan de ruimte, inrichting en bebouwing, maar ruimte biedt om in te spelen op veranderende omstandigheden. (Delft, 2021).

3.2.4 Strijp-S Eindhoven

Strijp-S is de herontwikkeling van de voormalige Philipslocatie in Eindhoven tot een nieuw creatief centrum. In 2002 kochten gemeente Eindhoven en VolkerWessels gezamenlijk het terrein op en richtten samen de PPS Park Strijp Beheer op. Onder leiding van deze PPS zijn de plannen nader uitgewerkt waarbij is ingezet op een hoogstedelijk programma met een mix aan wonen, werken en publieksfuncties. Een aantal gebouwen hebben een monumentale status en zijn daarmee samen met de historie van de locatie, mede bepalend voor de

karakteristiek van het gebied. VolkerWessels heeft voor de ontwikkeling diverse samenwerkingsovereenkomst gesloten met verschillende partijen, waarbij zij zelf wel als ontwikkelaar en bouwer aangesloten zijn gebleven (Strijp-S, 2021).

3.2.5 Binckhorst Den Haag

Het voormalige monotone industrieterrein van 130 ha met drie binnenhavens staat centraal in deze binnenstedelijke gebiedsontwikkeling nabij het centrum van Den Haag. De ontwikkeling moet leiden tot een multifunctioneel en groen gebied waar wonen en werken worden gecombineerd en er een prettige plek ontstaat met voldoende voorzieningen en een goede infrastructuur. De kenmerkende sfeer van het vroegere industrieterrein in termen als rauw, ruig en stoer, wordt daarbij gecombineerd met aspecten als creatief, vernieuwend en modern. Wat betreft de infrastructuur biedt de in 2021 geopende Victory Boogie Woogietunnel directe toegang tot de A4 en A13. Voor de ontwikkeling van de Binckhorst heeft Gemeente Den Haag een Omgevingsplan en een Gebiedsaanpak opgesteld waarin de kaders in regelgeving en voorwaarden zijn bepaald (Den Haag, 2020).

3.2.6 Zeeburgereiland / Sportheldenbuurt Amsterdam

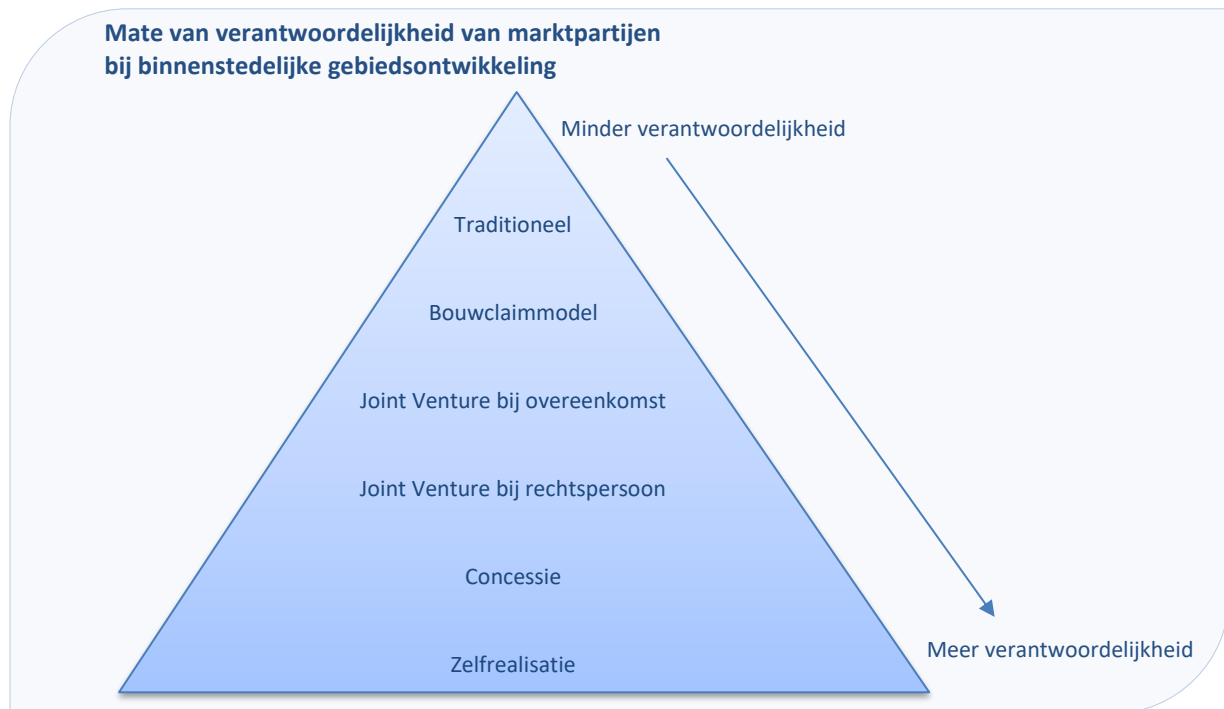
Het Zeeburgereiland wordt gezien als een nieuwe stadswijk aan het water ten noord-oosten van het centrum van Amsterdam. Het Zeeburgereiland, met als deelgebied de Sportheldenbuurt, ligt nog net binnen de ring van de A10 en is via een aantal bruggen en tunnels ontsloten met Amsterdam Noord en het centrum. Voorheen diende het eiland als militair terrein en vervolgens als locatie voor de Rioolwaterzuiveringsinrichting. Sinds 2006 is deze laatste vervangen door een nieuwe installatie in het Westelijk Havengebied. De ontwikkeling van het eiland moet leiden tot een wijk met een intensief en stedelijke karakter waar men verdeeld over verschillende buurten, kan wonen en werken. Onderdeel van de ontwikkeling is het versterken van de dijk aan de zuidkant zodat ook daar wonen mogelijk is en het verbeteren van de infrastructuur. Volgens planning is de eerste buurt in 2021 volledig opgeleverd en is men inmiddels gestart met de ontwikkeling van de tweede buurt. Voor de verdere ontwikkeling van de rest van het eiland is in 2021 het ruimtelijke kader vastgesteld met hierin de randvoorwaarden voor de ontwikkeling van de overige deelgebieden (Amsterdam, 2021)

	Type ontwikkeling	Omvang	Doorlooptijd	Samenwerkingsvorm en -partners
Buitenplaats Ypenburg Den Haag	Ontwikkeling van een uitleglocatie naar een Vinex-wijk	Ca 500 ha totaal: Vijf woonmilieus (wijken) 12.000 woningen Centrum met commerciële en maatschappelijke voorzieningen	1993 - 2010	Concessie: 3 gemeenten Ontwikkelaars
Wijnhavenkwartier Den Haag	Transformatie Rijksgebouw naar multifunctioneel complex.	Ca 50.000 m2 totaal: 170 appartementen 1000 m2 commerciële ruimte Universiteit en campus	2014 - 2016	Joint Venture: Gemeente Belegger Ontwikkelaar Toekomstige gebruiker
Nieuw Delft Delft	Infrastructurele ontwikkeling (ondertunneling spoor) + bovengrondse ontwikkeling naar nieuwe stadswijk.	Ca 24 ha totaal: 12.000 woningen 40.000m2 stedelijke functies	2009 – 2025	Joint Venture: Gemeente Ontwikkelaars
Strijp-S Eindhoven	Ontwikkeling van voormalige Philips-locatie naar nieuwe multifunctionele stadswijk.	Ca 30 ha totaal: 2500 woningen 92.000 m2 kantoor 31.000 m2 voorzieningen(incl. detailhandel) 32.000 m2 nader in te vullen	2002 – heden 2023 start fase 4 bouw 1400 woningen	Joint Venture: Gemeente Ontwikkelaar Woningcorporatie
Binckhorst Den Haag	Ontwikkeling monofunctionele industriële locatie naar multifunctioneel woon-werklocatie.	Ca 130 ha totaal: 5000 woningen Aanleg Rotterdamse baan (verbinding A13 en A12)	2011 - heden	Joint Venture: Gemeente Ontwikkelaar Belegger
Zeeburgereiland / Sportheldenbuurt Amsterdam	Ontwikkeling van voormalig militair terrein naar nieuwe stadswijk.	Ca 325 ha totaal: Sportheldenbuurt: 2500 woningen Diverse maatschappelijke voorzieningen	2012 – 2022	Zelfrealisatie: Woningcorporatie Gemeente

Tabel 3.1: Kerngegevens onderzochte casussen. Voor een beschrijving van type samenwerking wordt verwezen naar bijlage I

3.3 Lessons learned

Samenwerking tussen overheid en markt bij gebiedsontwikkeling, met daarbij een grotere (financiële) verantwoordelijkheid van marktpartijen, zou moeten leiden tot meer betrokkenheid van deze partijen, een verbeterde kwaliteit door de inbreng van kennis, kunde en creativiteit en een betere financiële haalbaarheid van de ontwikkeling. De verschillende casussen zijn aan de hand van de onderzochte bronnen op deze elementen langsgelopen en beoordeeld in welke mate dit in de praktijk ook werkelijk is gerealiseerd ten opzichte van wat beoogd was vanuit de gekozen samenwerkingsvorm. Deze samenwerkingsvorm is bepalend voor de mate van verantwoordelijkheid die marktpartijen hebben in betreffende samenwerking. Vanuit dat uitgangspunt wordt een hogere of lagere verwachting toegekend wat betreft die betrokkenheid van marktpartijen, de te realiseren kwaliteitsimpuls als gevolg van inbreng van kennis en kunde en financiële haalbaarheid. Zie hiervoor ook figuur 3.1.



Figuur 3.1: Rol marktpartijen bij de verschillende PPS-vormen zoals benoemd volgens de Reiswijzer Gebiedsontwikkeling van de VNG.

Dit resulteert in een + voor gerealiseerd of zelfs meer dan verwacht, een +/- voor wel gerealiseerd, maar niet als vanzelfsprekend, niet op alle vlakken en/of met de nodige nuanceringsen en een - in het geval van minimaal of niet gerealiseerd. De beoordeling is per element (betrokkenheid, kwaliteit en financiële haalbaarheid) en per casus separaat gedaan en vanuit het oogpunt van potentiële waardecreatie binnen de ontwikkeling. Het geeft derhalve géén oordeel over de mate van succes van betreffende gebiedsontwikkeling vanuit andere mogelijke perspectieven en ook niet ten opzichte van elkaar. Een ontwikkeling kan daardoor matig (of heel positief) scoren op een bepaald element, maar als totale ontwikkeling alsnog een succesvolle ontwikkeling zijn (of juist niet) als gevolg van andere, niet onderzochte kenmerken, ingrepen en/of factoren.

Op basis van de bevindingen binnen de verschillende casussen, wordt getracht een aantal randvoorwaarden te benoemen die, los van gekozen samenwerkingsvorm, essentieel lijken om tot het meest optimale resultaat te kunnen komen als het gaat om het creëren van betrokkenheid, kwaliteit en financiële haalbaarheid.

3.3.1 Betrokkenheid van marktpartijen

In de praktijk blijkt nog regelmatig dat vanuit de 'gezamenlijke visie' de overheid zich vervolgens in een hiërarchische structuur boven of zelfs naast het project plaatst en vanuit die rol wil (bij)sturen. In het geval van Ypenburg konden marktpartijen zich inschrijven voor één of meerdere van de deelplannen. Toetsing van die plannen vond plaats aan de hand van het vooraf door het samenwerkingsverband vastgestelde ruimtelijk kader. Dit kader kende in eerste instantie slechts een beperkt aantal kwaliteitscriteria wat de mogelijkheid bood om als inschrijvende partij zelf veel vrijheid en creativiteit toe te passen. Achteraf was het samenwerkingsverband echter niet tot weinig bereid van deze ingebrachte plannen en onderliggende contracten af te wijken. Dit uit

angst voor afwijkingen ten opzichte van de afgesproken resultaten en daarmee het risico dat eerder uitgesloten partijen alsnog de aanbestedingsprocedure zouden aanvechten wegens veranderende voorwaarden. Er was dan ook een veelheid aan toets-momenten ingebouwd wat tot de nodige transactiekosten heeft geleid en de flexibiliteit om met ontwikkelingen mee te bewegen, enorm heeft beperkt. Daar waar in eerste instantie deze manier van deelplantonwikkeling leek te leiden tot veel private, creatieve inbreng, blijkt het achteraf vooral te zijn ingegeven door strikte regelgeving, contracten en een normatief kader met strikte rolverdelingen. Andersom hield de overheid zich echter ook niet aan alle afspraken en was er maar weinig vertrouwen van de marktpartijen in de overheid. Met name wat betreft financiering, bleek achteraf het commitment vanuit de overheid toch niet aanwezig of kwamen toegezegde subsidies en investeringen in de openbare voorzieningen en infrastructuur pas later beschikbaar of op gang (van den Hof, 2006). Terwijl juist deze publieke en maatschappelijke voorzieningen of infrastructuur, zoals we later zullen zien, het verschil kunnen maken voor de kwaliteit van een gebied.

Bij het Wijnhavenkwartier in Den Haag was er wel sprake van een ontwikkeling op basis van vertrouwen en gezamenlijk ambities van zowel marktpartijen als overheid. De gemeente heeft hierin als eerste de regierol gepakt en een belegger gezocht voor de afname van de huurappartementen. Het feit dat de gemeente zelf financiële ruimte had voor het nemen van risico, was daarbij wel een aanjager. De belegger heeft vervolgens zelf een ontwikkelaar uitgezocht die tegen de voorwaarden van de belegger de ontwikkeling kon realiseren. Daarnaast was er de interesse van de Universiteit van Leiden als grote potentiële huurder wat de kans op succes van deze ontwikkeling verhoogde. Op basis van de gezamenlijke gesprekken tussen alle partijen, is het definitieve plan uitgewerkt waarin alle individuele belangen goed zijn geborgd. Ook de realisatie is volgens deze gezamenlijke uitgangspunten uitgevoerd (Schuco, 2017).

Bij de ontwikkeling van het Zeeburgereiland in Amsterdam en specifiek het deelgebied Theo Koomenbuurt als onderdeel van de Sportheldenbuurt, was er volgens Heurkens (2017) zelfs deels sprake van een 'privaat gestuurde ontwikkeling'. Woningcorporatie De Alliantie zag in 2013 de grote vraag naar betaalbare woningen en Gemeente Amsterdam had de wens om tot een ontwikkeling op het eiland te komen. Voordeel daarbij was dat er voor deze gebiedsontwikkeling geen sprake was van een aanbestedingsplicht. Marktselectie was derhalve niet nodig waardoor een zogenaamd ongevraagd privaat voorstel, ofwel 'eigen initiatief' kon worden gedaan. In 2013 heeft dit geleid tot een aantal afspraken tussen beide partijen voor de ontwikkeling van de Theo Koomenbuurt. De ambitie was om op een zo kort mogelijke termijn, een kwalitatief goede gemengde wijk te realiseren. Procesversnelling en -vereenvoudiging en daarmee ook kostenreductie, stonden centraal. Concreet betekende dit een grotere rol wat betreft ontwerp, financiering en realisatie voor de betrokken marktpartijen en een formeel toetsende en faciliterende rol vanuit de gemeente, gebruik makend van de publiekrechtelijke kaders. Dit heeft geleid tot een instrumentenmix waarbij veel private inbreng en verantwoordelijkheid geborgd is. Zo zijn de kaders van onder meer het bestemmingsplan en het masterplan beperkt tot hoofdlijnen wat veel flexibiliteit bood om aanpassingen te doen in het geval van veranderende omstandigheden. Verder is er gewerkt met een kwaliteitsteam bestaande uit een samenstelling van markt- en publieke partijen en is de methodiek van private kwaliteitsborging toegepast. Hierbij zijn meer traditionele publieke taken zoals de bouwplantoetsing bij de markt gelegd (Heurkens, 2017). Dit laatste sluit aan bij het nieuwe stelsel van kwaliteitsborging voor gebouwen welke vooralsnog vanaf 1 juli 2022 via de Wet Kwaliteitsborging voor bouwen (Wkb) zal gaan gelden. Uitgangspunt daarbij is dat private partijen zelf meer verantwoordelijk worden voor controle en beoordeling van de geleverde kwaliteit (Rijksoverheid, 2021). Uit de evaluatie van het proces blijkt dat in projectmatige zin de gewenste versnelling, vereenvoudiging en kostenreductie behaald zijn. Wel waren alle partijen het erover eens, dat in termen van vertrouwen en transparantie er nog een aantal verbeteringen mogelijk zijn. Dit betreft vooral cultuur- en veranderaspecten als gevolg van het toepassen van een andere werkwijze dan men gewend is (Heurkens, 2017).

In welke mate alle partijen op voorhand betrokken zijn, dan wel betrokken kunnen worden, is mede afhankelijk van de grootte van de ontwikkeling, de complexiteit en het inzicht in alle betrokkenen. Vaak begint een gebiedsontwikkeling bij enkele spelers waarna andere partijen worden benaderd en betrokken voor de verdere uitwerking. Zo ook in het geval van Strijp-S in Eindhoven. VolkerWessels is hier samen met gemeente Eindhoven op basis van een aantal heldere afspraken, een duidelijke korte ambitie voor de locatie en een eenduidige businesscase, tot een integrale ontwikkeling van de voormalige Philipslocatie gekomen. Dit maakte de onderhandelingen in het begin van het traject erg overzichtelijk. Het resultaat wat een duidelijk lange termijn plan, met inzicht in de toekomstige kasstromen op basis waarvan financiers de afweging konden maken wel of niet te investeren (Daamen et al, 2019).

De samenwerking met en tussen partijen kan gaandeweg een ontwikkeling ook veranderen. Bij de start van de planvorming van de bovengrondse ontwikkeling van Nieuw Delft was eerst sprake van een consortium van twee marktpartijen die de ontwikkeling voor hun rekening zou nemen. Een hiervoor opgesteld masterplan was daarbij leidend. Als gevolg van de financiële crisis in 2013, leidde dit tot discussie omtrent de afgesproken grondprijzen met het terugtrekken van één van de twee partijen tot gevolg. Gemeente Delft ontving voor 70% de ontwikkelrechten terug wat tot een behoorlijke financiële aderlating zorgde bij de gemeente (Daamen et al, 2019). De ontwikkeling van Nieuw Delft gebeurt nu onder projectleiding van Gemeente Delft waarbij per deelproject de samenwerking wordt gezocht met diverse partijen en dit per deelontwikkeling de benodigde betrokkenheid creëert (Gebiedsontwikkeling, 2014).

Situaties waar sprake is van één marktpartij als eigenaar, zoals in het geval van het Wijnhavenkwartier en bij Strijp-S, maken integrale ontwikkelingen eenvoudiger, doordat in één keer de totale locatie in de plannen kan worden meegenomen. Bij versnipperd eigendom zoals op de Binckhorst in Den Haag, maar ook de Plaspoelpolder in Rijswijk of de Goudse Poort in Gouda, is men voor een (her)ontwikkeling afhankelijk van diverse individuele belangen. Deze financiële belangen zijn vaak leidend, waardoor onderlinge samenhang, het realiseren van een kwalitatieve openbare ruimte en/of het creëren van voorzieningen met kwalitatieve meerwaarde voor de totale ontwikkeling, niet als vanzelf gerealiseerd worden. Een dergelijke plot-ontwikkeling resulteert dan uiteindelijk niet tot de gewenste gebiedsontwikkeling in zijn totaliteit met ook waardontwikkeling van het individuele vastgoed. Vanuit visievorming en bestemmingsplannen kan door de gemeente wel gestuurd worden op het creëren van verbinding en integraliteit, maar overtuiging en bereidwilligheid van alle betrokkenen om mee te doen, is wel cruciaal. De gemeente kan in een dergelijk situatie de investeringen in infrastructurele zaken en publieke voorzieningen zelf doen of hier afspraken over maken wat betreft verplichte bijdragen van de private partijen. Een dergelijke rol had gemeente Den Haag in de Binckhorst, waarbij het naast investeringen in publieke ruimte ook een aantal eigen kavels tot herontwikkeling heeft gebracht (Daamen et al, 2019).

BETROKKENHEID VAN MARKTPARTIJEN		
Casus	Gerealiseerd	Toelichting
Buitenplaats Ypenburg Den Haag	-	Bij de planontwikkeling was er grote inbreng en betrokkenheid door private partijen, maar gaandeweg de ontwikkeling nam het publieke samenwerkingsverband steeds meer de regie.
Wijnhavenkwartier Den Haag	+	Grote mate van onderling vertrouwen. Alle partijen zijn vroegtijdig in proces betrokken en vanuit een gezamenlijke visie is de ontwikkeling gerealiseerd.
Nieuw Delft Delft	+	Begonnen met een consortium van twee private partijen. Als gevolg van de financiële crisis en het terugtrekken van één van de partijen, heeft de gemeente voor een groot deel de regie teruggenomen. Vervolgens is een proces uitgezet waarbij er per deelontwikkeling meer ruimte is gekomen voor grotere betrokkenheid en meer (creatieve) inbreng van diverse private partijen maar ook particulieren.
Strijp-S Eindhoven	+	Als enige private partij en mede-eigenaar van de locatie was er vanuit VolkerWessels grote betrokkenheid en mogelijkheid om samen met gemeente tot een visie te komen voor een integrale gebiedsontwikkeling.
Binckhorst Den Haag	+/-	Veel versnipperd eigendom waarbij er een grotere rol nodig is voor de publieke partij om tot een integrale ontwikkeling te komen met borging van ook het algemeen belang.
Zeeburgereiland / Sportheldenbuurt Amsterdam	+	Privaat gestuurde ontwikkeling met een grote rol voor de private partij in het ontwerp, realisatie maar ook kwaliteitsborging.

Tabel 3.2: Gerealiseerde betrokkenheid van marktpartijen binnen een gebiedsontwikkeling.

'+' : gerealiseerd, '+/-' : matig gerealiseerd, '-' : minimaal tot niet gerealiseerd

3.3.2 Kwaliteitsimpuls als gevolg van inbreng kennis en kunde

De ontwikkeling van Ypenburg lijkt in eerste instantie te zijn ingegeven door een gezamenlijk publiek en privaat belang om een mooie wijk te realiseren. Ieder vanuit eigen kennis en kunde, financiële betrokkenheid en verantwoordelijkheid. In de ontwerpplannen waren deze elementen goed geborgd en stond de kwaliteit van de ontwikkeling voorop. Na selectie zijn de marktpartijen echter door het samenwerkingsverband strikt gehouden aan deze ingebrachte plannen tegen de vooraf voorgestelde prijs. Onderhandeling was nauwelijks mogelijk wat de flexibiliteit en creativiteit beperkte om gedurende de periode aan te blijven sluiten op de veranderende marktvraag. Achteraf bleek er dan ook weinig tot geen sprake van sociale interactie en daarmee niet altijd volledige aansluiting op de werkelijke consumentenvraag en -wens. De verslechterde marktomstandigheden en stijgende bouwkosten zorgden daarnaast voor toenemende financiële druk bij de marktpartijen, wat gevolgen

had voor onder meer de materiaalkeuze en daarmee ook de kwaliteit. Als gevolg van deze strikte regievoering, terwijl er juist behoefte was aan flexibiliteit en creativiteit, zijn er potentiële kansen onbenut gebleven waarmee wellicht niet alle mogelijke waardeontwikkeling is gerealiseerd (van den Hof, 2006). Zeker gezien de lange termijn waarbinnen binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen plaatsvinden, is het kunnen aanpassen aan de veranderde marktvraag, mede als gevolg van nieuwe maatschappelijke trends, belangrijk. Huidige trends als de energietransitie, klimaatadaptatie en verstedelijkingsvraagstukken waren 10 tot 20 jaar geleden nog niet in die mate relevant en dus ook niet concreet opgenomen in de ontwikkelplannen (Gebiedsontwikkeling.nu, 2019). Als op een later moment hier niet of slechts gering op wordt ingespeeld, betekent dit inleveren op de kwaliteit en dus minder waardecreatie.

Ook bij de ontwikkeling van Nieuw Delft was er in beginsel sprake van strikte regievoering door de gemeente middels een masterplan wat tot op detail de uitgangspunten en stedenbouwkundige voorwaarden beschreef. Hierbij was weinig ruimte voor eigen inbreng van het consortium. Het openbreken van het consortium had dan wel de nodige financiële gevolgen, maar heeft wel tot de mogelijkheid geleid om de geldende kaders tussentijds te herijken op haalbaarheid. De uitgangspunten voor met name de openbare ruimte bleven in stand, maar verder werd er meer flexibiliteit en fasering ingebouwd om te kunnen blijven inspelen op veranderende omstandigheden (Gebiedsontwikkeling, 2012). Naast een grotere betrokkenheid, draagt dit ook positief bij aan de creativiteit, flexibiliteit, grotere sociale interactie en ook kwaliteit, doordat ook bewoners en andere belanghebbenden beter betrokken worden (Gebiedsontwikkeling, 2014).

Net als bij de ontwikkeling van Ypenburg, was in het geval van de Theo Koomenbuurt op het Zeeburgereiland ook sprake van een gezamenlijk privaat en publiek belang voor het realiseren van een nieuwe wijk. Daar waar bij Ypenburg het publieke samenwerkingsverband gaandeweg het proces de regie strak in eigen handen hield, hadden bij de ontwikkeling van de Theo Koomenbuurt de marktpartijen wel een veel grotere rol in de sturing en monitoring van de ontwikkeling. Zowel in het globale bestemmingsplan als het masterplan waren bandbreedtes opgenomen welke de ruimte gaven om te spelen en/of te schuiven met verhoudingen. Dit bood daarmee flexibiliteit om aanpassingen te kunnen doen in het geval van veranderende omstandigheden. Ook de vereenvoudigde stedenbouwkundige principes, met een rol voor de kwaliteitstoets bij de marktpartijen zelf, zorgde voor mogelijkheid tot flexibiliteit, creativiteit maar vooral ook snelheid om te kunnen schakelen. Wat betreft de geleverde kwaliteit, wordt dit door de verschillende partijen vanuit een andere visie beoordeeld. De Alliantie vanuit de gebruikswaarde en beheersbaarheid van het vastgoed. De gemeente meer vanuit een stedenbouwkundige visie. Het is daarnaast ook lastig vast te stellen of de geleverde kwaliteit beter of slechter is als gevolg van deze gehanteerde werkwijze. Wel is geconcludeerd dat alle partijen in ruimtelijke zin tevreden zijn over de opgeleverde kwaliteit (Heurkens, 2017).

Kwaliteit wordt niet alleen gegenereerd binnen een ontwikkeling, maar ook als deze een toegevoegde waarde heeft voor de omliggende omgeving. Voorbeeld hiervan is de ontwikkeling van het Wijnhavenkwartier in Den Haag. Hier is niet alleen in het toevoegen van andere functies op de locatie zelf, maar ook in fysieke zin, kwaliteit en daarmee waarde gecreëerd voor de omgeving. Door het volledig doorbreken van het pand is een doorloop ontstaan waarbij een gebied is ontstaan wat als verbindende schakel fungeert tussen het centraal station en de binnenstad. Hiermee heeft deze ontwikkeling naast waarde voor zichzelf, ook toegevoegde waarde gecreëerd aan de omgeving. Er is verder gekeken dan naar alleen het eigen vastgoed en vanuit een algemeen belang meerwaarde gecreëerd voor ook de omgeving en daarmee indirect ook weer voor het vastgoed.

Het gedurende een ontwikkeling blijven aansluiten op de wensen en behoeftes van de omgeving, waarbij bepaalde deelgebieden al worden opgeleverd terwijl de totale ontwikkeling nog gaande, is ook een belangrijk aandachtspunt als het gaat om kwaliteitsborging. De planning wanneer en door wie welke functies en voorzieningen worden gerealiseerd, is mede bepalend of een wijk in ontwikkeling als voldoende levendig wordt ervaren. In het geval van het Zeeburgereiland leidde dit tot wisselende gevoelens bij de bewoners van de inmiddels opgeleverde Sportheldenbuurt, waar de Theo Koomenbuurt onderdeel van uitmaakt. Doordat daar nog niet alle voorzieningen gerealiseerd zijn, mist de wijk vooral gezelligheid. Ondanks dat er een diversiteit aan functies en voorzieningen in de pijplijn zit, waaronder een cultuurtheater, een horecavoorziening en een dansschool, miste veel huidige bewoners een meer hybride en flexibele aanpak ten gunste van de sfeer en levendigheid op het eiland. Dit heeft zelfs al geleid tot het weer verkopen van de woning door sommige bewoners (Het Parool, 2020).

Ook verschillende deelprojecten binnen een ontwikkeling kunnen in samenhang leiden tot verhoogde kwaliteit en meerwaarde. In het geval van de spoorzone in Delft leverde de ondertunneling van het spoor bovengronds de ruimte op voor het creëren van een nieuwe kwalitatieve woonomgeving. De ondertunneling zorgde er enerzijds voor dat de fysieke barrière verdween tussen de binnenstad en de woonwijken aan de andere kant van het spoor. Hiermee zou ook een einde komen aan de geluidsoverlast van de voorbij denderende treinen door de stad. Anderzijds creëert de ondertunneling de ruimte voor de ontwikkeling van een nieuwe leefomgeving boven op de tunnelbak, waarmee de verbinding tussen de twee stadsdelen nog meer wordt versterkt (Daamen, 2019). Bij Ypenburg moest de aanleg van de openbare ruimte de aansluiting en samenhang van de verschillende deelgebieden realiseren. Dit met als doel een verhoogde kwaliteit van het totaal en de deelgebieden onderling. De marktpartijen waren vanuit de contractvorming zelf voor deze openbare ruimte verantwoordelijk. Ook hier is echter de kwaliteit als gevolg van beperkte flexibiliteit door strikte contractvoering, in combinatie met toenemende kosten, onder druk komen te staan.

Bij Strijp-S was er sprake van een verbreding van het aantal betrokken partijen nadat het plan in grote lijnen was uitgerold. De uitbreiding van het netwerk met vooral ook kleinere, lokale partijen droeg bij aan het creëren van draagvlak in de omgeving en het toevoegen van creativiteit en meerwaarde passend bij de locatie. Dit was ook nodig ten tijden van de crisis in 2008 waarmee de financiële haalbaarheid onder druk kwam te staan. Eén van die partijen was een lokale woningcorporatie. Naast het grote lokale netwerk, bracht deze corporatie ook kennis en expertise mee op het gebied van industrieel erfgoed. Juist deze verbinding met het voormalige industriële karakter van het gebied, heeft de huidige identiteit gegeven met zowel tijdelijke als permanente (culturele) voorzieningen. Ook hier is het verbinden met de omgeving en het aanpassend vermogen van de ontwikkeling mede succesfactor voor de gerealiseerde waardecreatie (Daamen, 2019).

Netwerken en het bij elkaar brengen van diverse kleinere partijen voor het inbrengen van creativiteit maar vooral ook het creëren van draagvlak, is ook gebeurd op de Binckhorst in Den Haag. Met de oprichting van de stichting *I'm Binck* hebben diverse partijen, waaronder zittende ondernemers en andere geïnteresseerden, zich verenigd als een community die de karakteristiek van de voormalige Binckhorst koesteren. Het benoemen en borgen van deze eigen unieke waarden in de positionering van het gebied, hebben de huidige Binckhorst een herkenbare identiteit en ontwikkelrichting gegeven. Daar waar de Binckhorst eerst leegliep en een verpauperde locatie dreigde te worden, uit zich dit nu in een ontwikkelgebied waar iedereen deel van wil uitmaken (Den Haag, 2020).

KWALITEITSIMPULS ALS GEVOLG VAN INBRENG KENNIS EN KUNDE		
Casus	Gerealiseerd	Toelichting
Buitenplaats Ypenburg Den Haag	-	In beginsel de kwaliteit geborgd door het vroegtijdig betrekken en verantwoordelijk maken van private partijen. Gaandeweg het proces was, als gevolg van de erg strikte naleving van de gestelde kaders, de ruimte en flexibiliteit beperkt om goed in te spelen op de veranderende (markt)omstandigheden.
Wijnhavenkwartier Den Haag	+	De ontwikkeling heeft twee naastgelegen gebieden beter met elkaar weten te verbinden. Door de ontwikkeling goed aan te laten sluiten op de omliggende omgevingskenmerken is naast een kwaliteitsslag van het te ontwikkelen vastgoed ook een kwaliteitsimpuls gerealiseerd voor deze directe omgeving
Nieuw Delft Delft	+	De ondergrondse ontwikkeling van een spoortunnel bood kansen om ook de bovengrondse kwaliteit te versterken als gevolg van de vrijkomende ruimte. Voor deze bovengrondse gebiedsontwikkeling was eerst sprake van een dichtgetimmerd masterplan. Het openbreken van het consortium heeft echter de mogelijkheid geboden meer flexibiliteit en fasering in te brengen waarmee beter kan worden ingespeeld op veranderende (markt)omstandigheden.
Strijp-S Eindhoven	+	Het betrekken van met name ook lokale partijen heeft creativiteit, draagvlak en daarmee kwaliteit gegenereerd.
Binckhorst Den Haag	+	De community building van diverse private partijen heeft creativiteit, gezamenlijkheid en vooral ook identiteit aan de ontwikkeling gegeven.
Zeeburgereiland / Sportheldenbuurt Amsterdam	+/-	In het geval van de Theo Koomenbuurt hadden de private partijen een grote rol in monitoring en sturing en is er gewerkt met bandbreedtes in de plannen en visies wat creativiteit en flexibiliteit mogelijk maakte. Kijkend naar de kwaliteit in termen van voorzieningenniveau op het moment van oplevering, blijkt dit niveau bij de oplevering van de Sportheldenbuurt als minimaal te worden ervaren door de reeds aanwezige bewoners.

Tabel 3.3: Gerealiseerde kwaliteit binnen een gebiedsontwikkeling.

'+' : gerealiseerd, '+/-' : matig gerealiseerd, '-' : minimaal tot niet gerealiseerd

3.3.3 Financiële haalbaarheid

Op het moment dat marktpartijen financieel betrokken zijn binnen een project, zal dit resulteren in een betere kostenbeheersing als gevolg van de grotere (financiële) verantwoordelijkheid en het daarmee beter inzicht in de diverse kosten en invloed van mogelijke risico's. De meer zakelijke benadering van een project komt hiermee de kwaliteit en de meerwaarde van het project ten goede (Flyvbjerg et al., 2003).

Belangrijk is dan wel dat er ruimte en vrijheid is voor partijen om deze kwaliteit te genereren. De strak gehanteerde kaders bij de ontwikkeling van Ypenburg beperkte de mogelijkheid voor flexibiliteit en creativiteit. Gecombineerd met de lange doorlooptijd en de veranderende marktomstandigheden, resulteerde dit in frictie tussen werkelijke behoefte en financiële mogelijkheden met als gevolg veel financiële problemen bij de marktpartijen. Daarnaast was er door deze partijen ook te optimistisch gerekend bij het incalculeren van het woonrijp maken en inrichten van de openbare ruimten. Het zorgvuldig en correct incalculeren van dit soort grote, langjarige trajecten is ook lastig gezien alle nog aanwezige onzekerheden. Bij de overige casussen was de inrichting van de openbare ruimte veel meer de verantwoordelijkheid van de gemeente of was dit onderdeel van de gezamenlijke planvorming tussen privaat en publiek.

Bij de ontwikkeling van Strijp-S was er wel veel meer ruimte voor aanpassingen en ook fasering. Vanuit een meer organische aanpak en gebruik van de Crisis- en Herstelwet, was het mogelijk om projecten 'on hold' te zetten en vanuit een tijdelijkheid andere activiteiten of functies te realiseren die op dat moment kasstromen konden opleveren. Zo heeft ook Philips via sale-and-lease-back constructies nog tijdelijk diverse ruimten gehuurd, maar al snel was er veel interesse vanuit ook andere ondernemers die op deze locatie slechts de helft aan huur betaalde vergeleken met andere locaties in Eindhoven. Verder heeft de woningcorporatie daarbij ingezet op een langere terugverdientermijn, waarbij in de vorm van tijdelijke huren en met lagere prijzen wel waardeontwikkeling op de lange termijn kon worden gerealiseerd (Herbestemming.nu, 2021)

Voor de ontwikkeling van de Binkhorst heeft Gemeente Den Haag in 2007 een samenwerkingsovereenkomst in de vorm van een Gebiedsonderneming gesloten met Rabo Vastgoed en BPF Bouwinvest. Deze investerende en coördinerende organisatie is verantwoordelijk voor de totale grondexploitatie. Kerntaak is actief het grootste deel van de gronden verwerven, saneren en bouw- en woonrijp maken. Vastgoedontwikkeling zelf is geen onderdeel van de Gebiedsonderneming. Hiervoor zijn ontwikkelaars aangesloten. Wel staat de onderneming aan de lat voor de infrastructurele investeringen. Om snel van start te kunnen is op het moment van het sluiten van de overeenkomst 50% van de totale grondexploitatie middels een voorschot gefinancierd door de drie partijen in de verhouding 50% publiek en 25% + 25% privaat. De overige 50% van de totale exploitatiebegroting moest uit exploitatiesubsidies komen en waren op dat moment nog niet beschikbaar. Gezien echter het regionale belang van deze ontwikkeling, verankerd in onder meer de regionale beleidsplannen en benoemd als één van de Top-10 projecten in de Haagse regio, gaf dit de partijen voldoende vertrouwen om deze voorfinanciering te doen (Den Haag, 2007). Publieke betrokkenheid biedt marktpartijen dus zekerheid wat betreft het belang van de realisatie van het project. Ook geen tot weinig maatschappelijke onrust rondom een project, wat anders op politiek-bestuurlijk niveau tot de nodige lobby's en dus vertraging kan leiden, biedt marktpartijen vertrouwen om met (hoger) risico in een project te stappen.

Een andere belangrijk financieel aspect bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling zijn de relatief hoge bouwkosten als gevolg van de hogere dichtheid en hogere infrastructurele kosten. Deze hogere investeringskosten kunnen alleen door marktpartijen worden gedaan als hier ook hogere opbrengsten tegenover staan. Voor het bepalen van deze rendementen op de lange termijn, gaan beleggers uit van de verwachte kasstromen nadat de ontwikkeling is afgerond. Het bepalen van welke functie waar komt, is daarbij een essentiële factor. Op het moment dat er functies moeten worden gerealiseerd met een lagere opbrengstwaarde dan verwacht, zoals maatschappelijke functies of een hoger percentage aan sociale huur, kan dit tot een financieel conflict leiden. Een dergelijk dilemma ontstond bij de plannen voor de Sluisbuurt op het Zeeburgereiland in Amsterdam. Daar waar er eerst 30% sociale huur, 40% middensegment en 30% vrije sector gerealiseerd kon worden, werd dit aangepast naar 40% sociale huur ten koste van 10% minder vrije sector (Gebiedsontwikkeling.nu, 2017). Concreet betekent dit dat er na oplevering een lagere beleggingswaarde is voor de belegger, waardoor een dergelijk project niet meer interessant kan worden om in te investeren. Om dit te voorkomen zijn er bij de Theo Koomenbuurt juist bandbreedtes gehanteerd voor dit soort thema's. Dit zorgt ervoor dat marktpartijen bij veranderende omstandigheden de financiële effecten kunnen beperken door te spelen met de marges. Uit de evaluatie blijkt ook dat er sprake was van kostenreductie door de gehanteerde aanpak wat de financiële haalbaarheid ten goede komt.

In het geval van het Wijnhavenkwartier in Den Haag was er juist sprake van een grote verwachte verhuurbaarheid van de appartementen in het hogere segment, gezien de ligging ten opzichte van het centraal station en de binnenstad van Den Haag. Dit maakte het voor de belegger mede interessant om in dit project te investeren. Ook het feit dat een grote toekomstige gebruiker voor de commerciële ruimte als partij in de ontwikkeling betrokken was, borgde voor een groot deel toekomstige kasstromen en dus financiële haalbaarheid.

Ontwikkelingen kunnen in samenhang meerwaarde creëren. Op het moment echter, dat projecten financieel, maar ook in tijd (teveel) van elkaar afhankelijk zijn, ontstaat ook het risico op vertraging en zelfs stagnatie. Voor de financiering van de ondertunneling zou Gemeente Delft gebruik maken van de opbrengsten uit de bovengrondse gebiedsontwikkeling. Deze grondopbrengsten vielen echter als gevolg van verslechterde economische omstandigheden zodanig tegen, dat dit de financiering van de ondertunneling onder druk zette (Gebiedsontwikkeling.nu, 2019). Er was dus sprake van een wederzijdse afhankelijkheid; de bovengrondse ontwikkeling kon alleen plaatsvinden op het moment dat de infrastructuur ondergronds gerealiseerd werd. Deze ondergrondse infrastructurele ontwikkeling was anderzijds voor de bekostiging afhankelijk van de bovengrondse opbrengsten uit de gebiedsontwikkeling.

FINANCIËLE HAALBAARHEID		
Casus	Gerealiseerd	Toelichting
Buitenplaats Ypenburg Den Haag	-	Strikte regelgeving in combinatie met lange doorlooptijden heeft veel private partijen onder financiële druk gezet. Ook de financiële verantwoordelijkheid voor onder andere de openbare ruimte waarvan private partijen niet de noodzakelijke kennis in huis hebben, heeft geleid tot diverse miscalculaties.
Wijnhavenkwartier Den Haag	+	Gezien de ligging was er een grote verhuurbaarheid van de toekomstige appartementen. Daarnaast was ook voor de commerciële ruimte een grote toekomstige gebruiker bij het project betrokken wat een bepaalde mate van financiële zekerheid bood.
Nieuw Delft Delft	+/-	Wederzijdse financiële afhankelijkheid van twee deelontwikkelingen kan de financiële haalbaarheid voor private partijen onder druk zetten
Strijp-S Eindhoven	+	De mogelijkheid van fasering waarbij is ingezet op tijdelijkheid heeft gaandeweg de ontwikkeling een constante stroom aan kasstromen gegenereerd. Waardeontwikkeling op de lange termijn was daarbij het uitgangspunt
Binckhorst Den Haag	+	Voor het aanjagen van de ontwikkeling hebben twee private partijen samen met de gemeente een Gebiedsonderneming opgezet waarbinnen 50% van de benodigde financiering voor de gebiedsexploitatie is geborgd. Ondanks nog een gat van 50% was het grote publieke draagvlak voor de private partijen voldoende om met risico in te stappen en de ontwikkeling op gang te brengen
Zeeburgereiland / Sportheldenbuurt Amsterdam	+/-	Op het moment dat er marges zijn waarbinnen private partijen de ontwikkeling kunnen vormgeven (dus geen strikte regelgeving), komt dat ten goede van de financiële haalbaarheid. Wel moeten deze marges stand houden ook gaandeweg een ontwikkeling. Als tussentijds de spelregels veranderen, kan dit gevolgen hebben voor de financiële haalbaarheid voor private partijen.

Tabel 3.4: Gerealiseerde financiële haalbaarheid binnen een gebiedsontwikkeling.

'+' : gerealiseerd, '+/-' : matig gerealiseerd, '-' : minimaal tot niet gerealiseerd

3.4 Beleggersperspectief

Daar waar publieke partijen handelen naar het publieke en algemeen belang, geldt voor de marktpartijen in beginsel vooral de beoogde winst en/of het rendement. Een businesscase moet zoals gezegd wel 'rondgerekend' kunnen worden.

Institutionele beleggers nemen bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling tegenwoordig eerder in het proces een belangrijke positie in. In plaats van te investeren via de koop van een opgeleverd plan, zoals de veelvoorkomende *turn-key overeenkomsten* (TKO's)², zijn zij steeds vaker bij de grondaankoop betrokken als voorfinancier. Private vastgoedbeleggers zijn tot nu toe nog maar weinig tot niet betrokken bij dit soort ontwikkelingen. Uit diverse interviews gedaan in eerdere onderzoeken, waar gevraagd wordt naar de rol van de institutionele beleggers en de belangrijke randvoorwaarden om deze rol te kunnen pakken, blijken een aantal essentiële elementen belangrijk op basis waarvan men de afweging maakt wel of niet te participeren in een ontwikkeling.

² Een TKO is een overeenkomst waarbij het object voor onmiddellijk gebruik opgeleverd wordt.

Zo onderzoekt Hoppenbrouwer (2016) in zijn thesis aan de hand van zes verschillende verdienmodellen, welke rol beleggers willen en kunnen hebben als het gaat om de ontwikkeling in de vrije huursector. Aanleiding hiervoor is het steeds lastiger wordende financieringsvraagstuk bij ontwikkelaars, waardoor het aanbod van woningen achter blijft op de toenemende vraag ernaar. Op het moment dat beleggers juist eerder de eigendomsrechten verwerven, betekent dit voor de ontwikkelaars minder financiële druk door het niet hebben van deze verwervingskosten. Uitgaande van het belang van vroegtijdige participatie van institutionele beleggers bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, onderzoekt Elsas (2019) op basis van welke factoren deze beleggers een betrouwbare kunnen inschatting maken van de gewenste rendementen om vervolgens hun afweging te maken wel of niet in te stappen.

3.4.1 Nut of noodzaak?

Uit de gehouden interviews door Hoppenbrouwer blijkt inderdaad dat steeds meer (met name institutionele) beleggers kiezen voor nieuwere verdienmodellen waarbij zij eerder in het ontwikkelproces betrokken kunnen zijn. Dit in tegenstelling tot de meer traditionelere verdienmodellen zoals direct beleggen of een vastgoed CV, waarbij vastgoed wordt aangeschaft wat reeds is opgeleverd en op de markt wordt aangeboden. Met name de toenemende druk op de vastgoedmarkt en de grotere concurrentie, maakt dat beleggers zich zelfs genooddakt voelen eerder in te stappen om nog haalbare rendementen te kunnen realiseren. Zeker in de vier grote steden (G4), met Amsterdam voorop, zijn de prijzen zodanig hoog dat de rendementen steeds meer onder druk komen te staan. Voor beleggers zou het daarom interessant kunnen zijn om nu al te investeren in grondposities net buiten het centrum van de 4G die in de nabije toekomst mogelijk tot ontwikkeling zullen komen, mede als gevolg van het verstedelijkingsvraagstuk. (Elsas, 2019).

3.4.2 Zeggenschap

Daarnaast is er een trend zichtbaar waarbij beleggers met hun investeringen beter willen aansluiten op de eigen visie die men nastreeft. Eerder instappen levert een betere en meer strategische onderhandelingspositie op in de vorm van het kunnen meebeslissen over de plannen waardoor het eindproduct beter bij de eigen beleggingsportefeuille aansluit (gebiedsontwikkeling.nu, 2018). Ook de inbreng van kennis betreffende marktontwikkelingen, potentiële doelgroepen en/of serviceconcepten, kan bij vroegtijdige betrokkenheid worden geïntegreerd in de plannen. Hiermee wordt beter aangesloten op de marktvraag wat ten goede komt aan de kwaliteit en de waardecreatie van het vastgoed. Ook maatschappelijke onderwerpen zoals het mobiliteitsvraagstuk en de energietransitie, zijn thema's die vanuit maatschappelijke betrokkenheid, maar ook zeker vanuit waardecreatie, voor beleggers van toenemend belang zijn om aandacht voor te hebben (Elsas, 2019).

De intensiteit van betrokkenheid, verschilt per partij. Zo zijn er beleggers die aangeven vooral en alleen afspraken te willen maken over de afzet die moet worden opgeleverd. Ook zijn er beleggers die vanaf het begin aan de tekentafel willen zitten om ook het ontwerp mede te bepalen. Deze grotere betrokkenheid in de vorm van gestelde voorwaarden over het ontwerp, vraagt wel kennis en ook kunde over het ontwerp- en ontwikkelproces. Daarnaast vraagt het tijdens de realisatie scherpere monitoring en controle dat ook alles volgens het ontwerp wordt uitgevoerd. Voor de ontwikkelaar betekent dit het inleveren van de eigen zeggenschap, in ruil voor financiering door de belegger. Ofwel een verminderde financieringslast en een lager afzetrisico en daarmee een lager risico op leegstand na oplevering (Hoppenbrouwer, 2016).

3.4.3 Andere rol en andere risico's

Bij een eerder instapmoment kan er sprake zijn van *forward funding*, waarbij de belegger de ontwikkeling financiert die vervolgens onderdeel wordt van de eigen portefeuille. In ruil hiervoor krijgt de belegger een deel van de ontwikkelwinst. De grond of het object wat in ontwikkeling is, dienen daarbij als onderpand. Dit vraagt een andere en vooral ook nauwere samenwerking tussen belegger en ontwikkelaar. Eerder instappen betekent vaak ook dat nog niet alle relevante RO-procedures zijn doorlopen. Een ontwikkeling is dan nog niet voor 100% zeker en daarmee is dus ook het onderpand nog niet zeker gesteld. Eerder financieel betrokken zijn betekent daarbij dus meer risico. Als gevolg van dit hogere risico staat een vroegtijdige betrokkenheid in het ontwikkelproces op gespannen voet met de FBI-status of de vrijgestelde status (zoals pensioenfondsen) die veel institutionele beleggers hebben. Het voordeel van deze status is dat men tegen een 0% vennootschapsbelastingtarief wordt belast, c.q. vrijgesteld is van vennootschapsbelasting. Daar tegenover staat wel dat men beperkt is in de ontwikkelactiviteiten vanwege de grotere risico's. Een onherroepelijke omgevingsvergunning is voor deze beleggers dan ook vaak een minimale vereiste. Partijen die een dergelijke

status niet hebben en bekend staan als ontwikkelende beleggers, geven echter ook aan een onherroepelijke omgevingsvergunning als voorkeur te hebben. Dit vanwege het feit dat het mogelijk niet verkrijgen van de benodigde vergunning(en) als grootste ontwikkelrisico wordt gezien. Wel wordt er vaak op informele wijze al met ontwikkelaars gesproken en input geleverd op het programma, maar stapt men officieel pas in op het moment dat het bestemmingsplan onherroepelijk is (Hoppenbrouwer, 2016).

Institutionele beleggers zijn dus bereid wel al in de ontwikkel- en realisatiefase gezamenlijk op te trekken en gedeeld eigenaar te zijn zoals met *forward funding* of in een *vastgoedfonds*. Bij dit laatste stappen, net als bij een vastgoed CV, investeerders in met een eigen financiële bijdrage. Van het totale fonds wat hiermee wordt gerealiseerd word (een deel van) de gebiedsontwikkeling gefinancierd. Een vastgoedfonds richt zich daarbij, anders dan bij een vastgoed CV, naast de exploitatiefase dus ook op de ontwikkelfase. Vanaf de exploitatiefase geven bepaalde beleggers echter aan zelf het volledige eigendom te willen. Dit om praktische redenen zoals het niet kunnen opnemen van slechts een deel van een vastgoedobject in de portefeuille. Of omdat men als belegger volledig zeggenschap wil hebben en volledig wil kunnen bepalen over alle objecten in de portefeuille. Voor dergelijke, veelal institutionele, beleggers lijkt een vastgoedfonds minder interessant (Hoppenbrouwer, 2016).

Een andere wijze waarop een belegger eerder in een ontwikkeling kan stappen is middels een *debt fund*. De belegger neemt dan de rol in van bank door via een lening financiering beschikbaar te stellen aan de ontwikkelende partij. Er wordt dan niet geïnvesteerd in vastgoed, maar er worden financiële middelen verstrekt waartegenover een vergoeding (rente) staat wat moet worden terugbetaald als zijnde rendement op de investering. Het eigendom blijft in deze constructie ook bij de ontwikkelende partij die het vastgoed na oplevering eventueel weer doorverkoopt aan een andere belegger. Het betreft in deze voor de belegger dan ook een ander uitgangspunt dan te investeren in de eigen beleggingsportefeuille en wordt met name als potentiële nieuwe financieringsvorm gezien voor private beleggers (Hoppenbrouwer, 2016).

Om risico's te spreiden en de haalbaarheid van financiering te vergroten is het ook mogelijk om de wijze van financiering af te stemmen op de fase waarin de gebiedsontwikkeling zich bevindt. Concreet kan dit betekenen dat de ontwikkelfinanciering en bouwfinanciering van elkaar worden losgekoppeld. De ontwikkelfase wordt dan middels een *debt funds* gerealiseerd door een private partij waarna voor de bouw *forward funding* plaatsvindt door een andere eindbelegger.

3.4.4 Potentie van een locatie

Los van het moment van instappen en de mate van betrokkenheid, zijn er ook een aantal belangrijke elementen die bepalen of een ontwikkeling überhaupt de interesse heeft van een belegger. In de eerste plaats is dat de locatie van de ontwikkeling in combinatie met de eindgebruikers. Beide zijn van belang voor de verwachting of het object verhuurd gaat worden en de hoogte van de huren die daarbij gelden. Op basis hiervan worden de verwachte rendementen berekend en bepaald voor welk bedrag men bereid is te investeren. Verwachte waardegroei en mogelijke doorindexering van een object en/of locatie is daarnaast belangrijk om op lange termijn ook de gewenste rendementen te kunnen behalen. Veel beleggers zetten daarbij steeds meer in op het verjongen van de portefeuille, waardoor er veel interesse is in nieuwbouwprojecten, maar ook transformatieprojecten horen tot de opties waarbij nieuwe kwaliteit en waarde wordt gegenereerd aan bestaand vastgoed (Hoppenbrouwer, 2016). Ook bij de onderzochte casussen door Elsas (2019) zijn de verwachte rendementen op de korte termijn niet behaald, maar was er op de lange termijn wel sprake van aanzienlijke rendementsstijgingen, mede als gevolg van de waardegroei³. Verder geven de geïnterviewde beleggers in het onderzoek van Elsas aan, dat de potentie ook mede bepaald wordt door de omgeving. Tastbare zaken als ontwikkelingen in de directe omgeving en de aan- of afwezigheid van voorzieningen zijn daarbij relevant. De kwaliteit en waarde van een object is hoger op het moment dat de omgeving ook kwalitatief hoger gewaardeerd wordt.

3.4.5 Afspraken en garanties

Het vroegtijdig instappen van een belegger in het ontwikkeltraject, betekent op termijn wellicht hogere rendementen als gevolg van de waardegroei, maar gaat wel samen met hogere ontwikkel- en samenwerkingsrisico's. Vanuit alle betrokken partijen worden er diverse zekerheden en garanties geboden om gezamenlijk, binnen acceptabele risicomarges, tot het gewenste eindresultaat te komen. Zo geven ontwikkelaars

³ Het betreft hier het Wijnhavenkwartier in Rotterdam, Kanaleneiland in Utrecht en het Oranjekwartier in Amsterdam. Drie binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen waarbij institutionele beleggers betrokken waren.

bijvoorbeeld huurgaranties af waarbij er minimale huurinkomsten voor een belegger worden gegarandeerd. Of er worden afspraken gemaakt tussen de aannemer en de belegger voor het geval de situatie zich voordoet dat de ontwikkelaar failliet gaat. In een dergelijk geval zijn de belegger en de aannemer nog wel aan elkaar verbonden zodat de belegger er zeker van is dat het project wordt gerealiseerd. Anderzijds geven beleggers met het opnemen van een minimale afname bij oplevering, plus een eventuele achtervang bij onvoldoende verkoop door de ontwikkelaar zelf, de ontwikkelaar de garantie op het benodigde minimale verkooppercentage voor de start bouw. Dit is uiteraard ook in het belang van de belegger. Hoe langer het duurt voordat een object de markt op gaat, hoe langer het duurt voordat er rendementen te realiseren zijn.

Maar ook meer ongrijpbare zaken zoals de lange termijn visie die een gemeente heeft voor het gebied, de publieke opinie en de mate waarin een ontwikkeling gedragen wordt door de omgeving, zijn bepalend voor het gevoel van zekerheid (Elsas, 2019). De lange termijn waarmee binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen gepaard gaan, gecombineerd met de planologische onzekerheid, vraagt om lange termijn visies inclusief duidelijke uitspraken en commitment vanuit publieke partijen over de gewenste ontwikkelrichting en bijvoorbeeld type woningbouw. Dit om investeerders het vertrouwen te geven dat de ontwikkeling ook daadwerkelijk van de grond kan komen. Helaas blijkt uit de interviews dat er nog te veel slechte ervaringen met ontwikkelingen zijn, die uiteindelijk geen doorgang kende, maar waar wel grondposities waren ingenomen. Wederzijds begrip en inzicht in elkaars (financiële) belangen zijn dan ook essentieel. Door bijvoorbeeld het hanteren van een lagere grondprijs is het voor marktpartijen sneller mogelijk de businesscase 'rond te rekenen'. Aan de andere kant heeft een overheid de eigen maatschappelijke doelstellingen die men moet borgen. In ruil voor die lagere grondprijs kan dan bijvoorbeeld een gematigde huurstijging geëist worden gedurende een bepaalde periode, zodat de opgeleverde woningen beschikbaar blijven voor het lagere of middensegment, passend bij de maatschappelijke doelstelling van veel gemeenten. Met deze afspraken komen ontwikkelingen toch van de grond maar wordt wel voorkomen dat de belegger na oplevering de prijzen ophoogt en profiteert van zowel lagere uitgaande kasstromen (grondprijs) als hogere inkomende kasstromen (huuropbrengsten) en dus winst maakt ten koste van een maatschappelijk vraagstuk (Gebiedsontwikkeling.nu, 2017).

3.5 Resumé en opmaat tot analyse

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

Uit de casuïstiek wordt bevestigd dat het geven van een grotere verantwoordelijkheid aan marktpartijen tot een grotere betrokkenheid, hogere kwaliteit en financiële haalbaarheid leidt. Ieder vanuit een eigen perspectief en op een eigen manier. Bevestigend daarbij is de casus Ypenburg waarbij de verantwoordelijkheid voor de private partijen achteraf minder groot bleek. Dit resulteert in minder betrokkenheid, minder kwaliteit en ook meer financiële uitdagingen dan op voorhand verwacht, zie tabel 3.5. De beoordeling is gedaan vanuit het oogpunt van mogelijke waardecreatie binnen de ontwikkeling en betreft geen oordeel over de mate van succes van de ontwikkeling vanuit andere mogelijke perspectieven. Ook betreft het geen vergelijking tussen de ontwikkelingen.

Casus	Betrokkenheid	Kwaliteit	Financiële haalbaarheid
Buitenplaats Ypenburg - Den Haag	-	-	-
Wijnhavenkwartier - Den Haag	+	+	+
Nieuw Delft - Delft	+	+	+/-
Strijp-S - Eindhoven	+	+	+
Binckhorst - Den Haag	+/-	+	+
Zeeburgereiland - Amsterdam	+	+/-	+/-

Tabel 3.5: Beoordeling casuïstiek in termen van gerealiseerde versus beoogde betrokkenheid, kwaliteit en financiële haalbaarheid
 '+' : gerealiseerd, '+/-' : matig gerealiseerd, '-' : minimaal tot niet gerealiseerd

Het blijkt ook dat (met name institutionele) beleggers steeds eerder, als dan niet gedwongen door de marktomstandigheden, bij binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen een rol pakken. Een aantal voorwaarden, los van de potentie van de locatie zelf, lijken daarbij essentieel:

- *Een gezamenlijk gedragen visie met ruimte voor flexibiliteit:* het vermogen van een ontwikkeling om gedurende de projectperiode aan te kunnen (blijven) sluiten op de omgeving en/of op andere ontwikkelingen is mede bepalend voor de kwaliteit en potentiële waardecreatie. Zeker gezien het feit dat binnenstedelijke gebiedsontwikkeling langjarige processen zijn waarbij men niet kan ontkomen aan de veranderende marktvraag en/of nieuwe maatschappelijke trends. Met name de conjunctuur heeft een sterk

bepalende rol bij de waardering van vastgoed. Vastgoedbeleggers hebben mede om die reden een lange termijn horizon. Dit vraagt flexibiliteit van alle betrokken partijen en ruimte om te kunnen bewegen binnen gemaakte afspraken en contracten. Aan de andere kant zijn er een (bestuurlijk) vastgestelde visie en bijbehorende kaders betreffende onder meer het type functie, de voorzieningen en de gebruikers, belangrijk voor het creëren van inzicht in de te verwachte kasstromen en de financiële haalbaarheid. Het geeft zekerheid voor het daadwerkelijk realiseren van een ontwikkeling. Het werken met bandbreedtes en marges, met ruimte voor aanpassingen op termijn, wordt daarbij als mogelijke oplossing gezien.

- *Realisatie van voorzieningen:* niet alleen het creëren van een goede mix aan diverse functies zoals woningen en commerciële functies, maar ook investeringen in algemene (maatschappelijke) voorzieningen, de openbare omgeving en/of infrastructuur zijn essentieel voor het realiseren van meerwaarde bij gebiedsontwikkeling. Belangrijke vraag daarbij is wie deze investeringen op zich neemt. Want ondanks het waarde creërende effect en dus indirecte opbrengsten op de totale ontwikkeling, zijn de directe opbrengsten van de investering beperkt. Een marktpartij zal dan ook in eerste instantie terughoudend zijn in het maken van kosten ten gunste van de meerwaarde voor een ander. De publieke rol lijkt in een dergelijke situatie van groter belang.
- *Rolverdelingen en verantwoordelijkheden:* het kan voor een belegger interessant zijn om op voorhand mee te kunnen denken over het eindresultaat en het leveren van input aan het programma, maar dan moet men wel weten waar het over gaat. Eerder instappen in een ontwikkeling vraagt om andere kennis en expertise van een belegger. Maar ook om goede afspraken tussen alle betrokken partijen hoe met deze andere rolverdeling en bijbehorende verantwoordelijkheden om te gaan. Zo levert het vroegtijdig instappen meer onzekerheid en dus risico op in de vorm van de nog te doorlopen planologische procedures. Veel institutionele beleggers die een FBI of vrijgestelde status hebben, zijn vanuit wetgeving beperkt in hun ontwikkelende activiteiten. Politiek commitment, in de vorm van vastgestelde vergunningen of andere intentie- of samenwerkingsovereenkomsten, is een belangrijk moment in het proces. Het neemt een deel van deze onzekerheid weg en maakt vroegtijdige betrokkenheid van deze marktpartijen wel mogelijk. Private vastgoedfondsen zonder deze status kennen de belemmerende werking vanuit wetgeving niet, maar zien een ruimtelijk-juridische borging wel als één van de belangrijkste vereisten om in te stappen.
- *Her- en erkenning en wederzijds vertrouwen:* voor publieke partijen is het van belang de commerciële financiële belangen van marktpartijen in ogenschouw te houden. Dit vraagt minder vanuit de ideale maakbare wereld te denken, de kaders niet te strak te houden en meer aansluiting te zoeken bij de financiële mogelijkheden. In ruil voor meer zeggenschap en inbreng zijn marktpartijen dan ook bereid meer risico te nemen. Marktpartijen moeten aan de andere kant ook wel inzien dat het voorzien in maatschappelijke functies noodzakelijk is voor het creëren van maatschappelijk draagvlak en daarnaast bijdraagt aan waardecreatie van het vastgoed. Het vooral in gesprek blijven met alle betrokken partijen over het gewenste resultaat met wederzijdse vertrouwen dat men dit belang ook continu voorstaat, is daarbij cruciaal. Vooral dat laatste lastig valt echter lastig af te dwingen en heeft met cultuurverschillen te maken.

Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als (private) vastgoedbelegger in een ontwikkeling te stappen?

Naast het belang van een risico-rendementsverhouding passend bij de eigen strategie, worden in de casuïstiek nog een aantal essentiële factoren benoemd die bepalend zijn voor de afweging om als belegger wel of niet in een ontwikkeling te stappen. Het betreft de potentiële verhuur- of verkoopbaarheid van het vastgoed, de infrastructurele ontsluiting van de locatie, de openbare ruimte en de (geplande) aanwezigheid van diverse (maatschappelijke) voorzieningen passend bij de locatie. Daarnaast is er nog de afweging van moment van instappen. Eerder instappen geeft een belegger een betere onderhandelingspositie met meer zeggenschap in wensen en ambities. Eerder instappen betekent anderzijds dat er rekening moet worden gehouden met meer (ontwikkel)risico's. Vanwege de FBI of vrijgestelde status en daarbij geldende voorwaarden, zijn institutionele beleggers beperkt in hun ontwikkelende activiteiten en is eerder instappen dan ook niet altijd mogelijk. Voor private beleggers zonder een dergelijke status is deze beperking er vanuit wet- en regelgeving er niet, echter geven ook deze partijen aan liever pas in te stappen als de ontwikkelrisico's beperkt zijn. Als gevolg van daarnaast het grote financieringsvraagstuk bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, zijn inmiddels diverse alternatieve financieringsvormen ontstaan. Kijkend naar de rol voor private beleggers lijken *forward funding*, een *vastgoedfonds* of een *debt funds* interessante nieuwe vormen. In het geval van *forward funding* financiert de belegger de ontwikkeling die de ontwikkelaar realiseert, dit in ruil voor een deel van de ontwikkelwinst. Bij een vastgoedfonds verkrijgen beleggers door de aankoop van vermogenstitels economisch eigendom die op de langere termijn (> 15 jaar) rendement moeten genereren. Bij een deb fund tot slot, verstrekt een belegger financiële middelen in ruil voor een vergoeding in de vorm van rente wat als rendement kan worden gezien.

4. Interviews en analyse

De bevindingen uit de theorie en de casuïstiek zijn geverifieerd en getoetst aan de hand van interviews met zowel personen werkzaam voor een publieke partij als personen actief binnen de markt als institutionele of private belegger. De hypothese die daarbij getoetst is, is dat er kansen liggen om private, niet-institutionele vastgoedbeleggers, onder nader te definiëren condities, meer te betrekken bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden. Het interview-kader is als bijlage II bijgevoegd bij dit onderzoek.

De geïnterviewde personen zijn geselecteerd op basis van aanbevelingen vanuit het eigen netwerk van de auteur en/of doorverwijzingen vanuit de andere respondenten. Alle geïnterviewden kennen een langere loopbaan binnen binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen en zijn ook nog steeds actief binnen vastgoed- en gebiedsontwikkeling. Vanuit de eigen ervaring, kennis en kunde, publiceren een aantal van de geïnterviewden ook met enige regelmaat artikelen over en/of worden zij gevraagd als gastspreker voor het geven van hun visie op vastgoed- en gebiedsontwikkeling. De uitgeschreven interviews per respondent, zijn bijgevoegd onder bijlage III.

De interviews zijn gevoerd op basis van de volgende uitgangspunten:

- De opbouw van de gesprekken sluit aan bij de opzet van het onderzoek volgens de TPA-methode en volgen de lijn van de vijf onderzoeksvragen uit het onderzoek:

Waar liggen er mogelijkheden of wat zijn juist belemmeringen om het private en publieke denken meer bij elkaar te krijgen?

De complexiteit van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling vraagt om een meer neo-institutionele benadering met een rol voor overheden en behoefte aan andere formele en informele instituties. Anderzijds is er sprake van overheidsbezuinigingen en de daarbij behorende discussie rondom verantwoordelijkheden en taakstellingen van de overheid.

Wat zijn de belangrijkste afwegingen en/of uitgangspunten voor (private) vastgoedbeleggers bij het bepalen van de geschiktheid van een beleggingsproduct?

Risico-rendementsverhouding is een belangrijk uitgangspunt voor alle beleggers. Bij beleggen in vastgoed is er daarnaast de keus tussen direct en indirect beleggen. Indirect beleggen middels een investering in een vastgoedfonds, is vooral in financiële zin toegankelijker dan direct beleggen, waarbij een eigen object moet worden aangeschaft. Daarbij lijken de private beleggers zich meer te specialiseren in een bepaald type vastgoed dan de beursgenoteerde fondsen.

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

Uit de casuïstiek blijkt dat het geven van een grotere verantwoordelijkheid aan marktpartijen leidt tot een grotere betrokkenheid, hogere kwaliteit en financiële haalbaarheid. Een aantal voorwaarden lijken hiervoor wel van belang:

- een gezamenlijke gedragen visie met ruimte voor flexibiliteit.
- Investerings- en voorzieningen
- Inzicht in en afspraken over rolverdelingen en verantwoordelijkheden
- Her- en erkenning en wederzijds vertrouwen

Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als (private) belegger in een project te stappen?

Potentie in verhuur- of verkoopbaarheid van het vastgoed van de locatie met daarbij het omliggende gebied zoals infrastructurele ontsluiting, openbare ruimte en de realisatie van diverse (maatschappelijke) voorzieningen passend bij de locatie lijken een essentiële voorwaarde. Daarbij betekent een eerder instapmoment voor de een belegger een positie met meer zeggenschap in wensen en ambities. Aandachtspunt is wel dat institutionele beleggers met een FBI of vrijgestelde status vanwege wet- en regelgeving beperkt zijn in hun ontwikkelende activiteiten. Eerder instappen is derhalve niet altijd mogelijk.

Waar liggen er potentiële kansen of wat wordt juist als grootste belemmering gezien voor private vastgoedbeleggers om te kunnen en willen investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

Private beleggers lijken tot op heden nog maar beperkt betrokken bij binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen. In hoeverre en onder welke voorwaarden zouden dit soort ontwikkelingen vanuit een focus op meer specialistisch vastgoed of een gerichte strategie passen binnen de eigen vastgoedportefeuille? Hoe kan een grotere (financiële) betrokkenheid door private beleggers bij binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen concreet worden vormgegeven?

- De interviews zijn gevoerd binnen een verdeling naar drie segmenten van actoren te weten de overheid, institutionele beleggers en private beleggers.

In totaal zijn er zes interviews afgenomen met een gelijke verhouding tussen de drie verschillende partijen te weten twee overheidspartijen, twee private beleggers en twee institutionele beleggers. Gezien de nog altijd grote rol van publieke partijen bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, is de keus gemaakt om de verificatie enerzijds te doen vanuit het perspectief van de overheid. Anderzijds richt de hypothese zich op de rol van marktpartijen bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling en specifiek die van private beleggers. Dit maakt het perspectief vanuit deze groep beleggers relevant. Voor deze groep waren in beginsel drie interviews bedacht. Bij één private belegger was er echter geen bereidheid om mee te werken. Als reactie op de uitvraag voor een gesprek over de rol van een private belegger bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, was de reactie kort en duidelijk: “Een ontwikkeling geeft pas na oplevering rendement. Ontwikkelingen duren daarbij te lang met grote risico’s voor het fonds”, aldus betreffende directeur. Deze reactie is daarmee een verificatie van de vraag waarom beleggers over het algemeen nog terughoudend zijn in vroegtijdig instappen. Tot slot zijn ook institutionele beleggers bevraagd aangezien deze groep de laatste jaren wel steeds meer betrokken zijn bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Interessant daarbij is de wijze waarop zij in dergelijke ontwikkelingen betrokken zijn, hoe zij de samenwerking tussen betrokken partijen ervaren en welke kansen of juist uitdagingen zij vanuit die ervaring zien voor private beleggers.

Op deze wijze is getracht de verschillende ervaringen en verwachtingen bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, vanuit diverse perspectieven, ieder vanuit de eigen belangen en uitgangspunten te duiden. Daarbij is geprobeerd een rode lijn te destilleren in de wijze waarop men de samenwerking onderling ervaart en waar de grootste kansen en uitdagingen liggen. Het inzichtelijk krijgen van deze rode lijn is bepalend geweest voor het wel of niet houden van nog meer interviews.

- De vragen kennen een verifiërend en toetsend karakter ten aanzien van de aannames die in het onderzoek naar voor komen. De vragen zijn daarbij gebruikt als leidraad en handvat om het gesprek te voeren en zodoende antwoord te krijgen op de bovenliggende onderzoeksvraag.

De interviews zijn gehouden aan de hand van een set aan open vragen. Nadat de interviews zijn uitgeschreven en geverifieerd, zijn de kwalitatieve antwoorden met behulp van het programma Atlas.ti gecodeerd en geordend. Atlas.ti wordt vaak gebruikt voor de analyse van uitgeschreven interviews. Allereerst zijn de vragen vertaald naar een aantal code-groepen. Vervolgens zijn aan de hand van zogenoemde quotaties, fragmenten van de interviews gemarkeerd en gecodeerd. Een code staat daarbij gelijk aan een term die verband houdt met het gegeven antwoord. De diverse antwoorden van de verschillende interviews, die op hetzelfde thema betrekking hebben, krijgen op deze wijze binnen een betreffende code-groep eenzelfde code. Op deze manier zijn de gegeven antwoorden gecategoriseerd op basis waarvan analyse mogelijk is. Daarbij is ook nog onderscheid te maken tussen de geïnterviewde personen en of deze werkzaam zijn als publieke of marktpartij. Voor een uitwerking van de interviews naar de code-groepen en onderliggende categorisering naar codes, wordt verwezen naar bijlage IV. In de volgende paragraaf wordt per deelvraag de analyse verwoord van de gehouden interviews en gegeven antwoorden. De figuren 4.1 t/m 4.11 geven daarbij per deelvraag (de code-groep) een visuele weergave van de gegeven antwoorden (de codes) per type respondent, te weten publieke partij, institutionele belegger of private belegger.

4.2 Verificatie en toetsing

4.2.1 Economische theorie van werking van markten en overheid

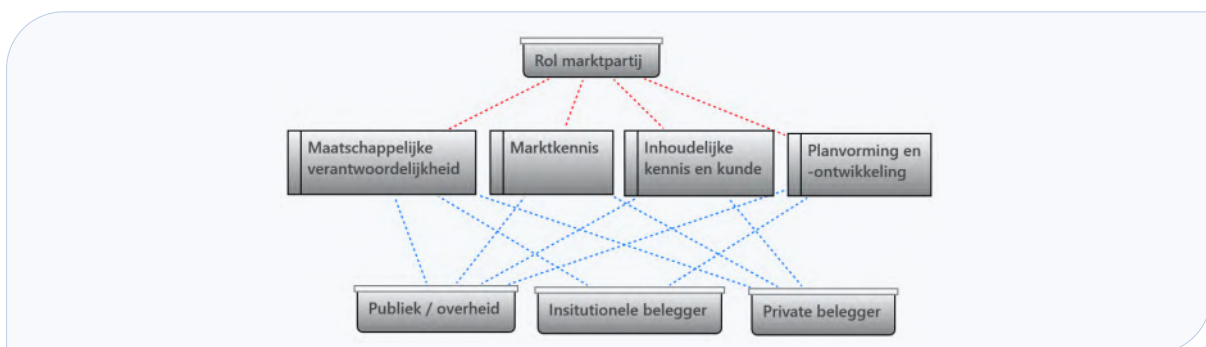
Uitgaande van de theorie over transactiekosten, eigendomsrechten en nutsmaximalisatie vraagt de complexiteit van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling om een neo-institutionele benadering met een rol voor overheden en behoefte aan andere formele en informele instituties. Anderzijds is er sprake van overheidsbezuinigingen en de

daarbij behorende discussie over verantwoordelijkheden en taakstellingen van de overheid. Dit vraagt juist weer om meer marktwerking bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling met ook een grotere rol voor marktpartijen bij onderliggende maatschappelijke vraagstukken zoals de verstedelijking, duurzaamheid en de energietransitie. Het is daarbij wel van belang dat de juridisch-normatieve dimensie van een overheid niet verloren gaat. Het gaat dan om de beginselen van rechtszekerheid, rechtsgelijkheid, democratische legitimatie en het zijn van een dienende overheid.

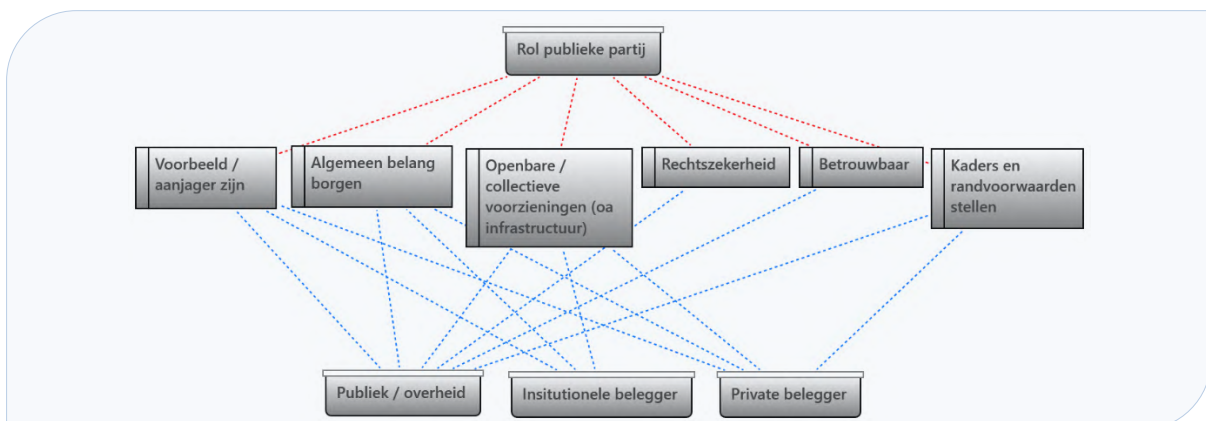
Waar liggen er mogelijkheden of wat zijn juist belemmeringen, om het private en publieke denken meer bij elkaar te krijgen?

De geïnterviewden erkennen dat er voor marktpartijen een toenemende rol ligt bij maatschappelijke vraagstukken. De marktpartijen voelen vanuit een eigen maatschappelijke verantwoordelijkheid het belang om mee te denken in vraagstukken rondom energietransitie, duurzaamheid en verstedelijking. Zij zien voor zichzelf een rol in het leveren van inhoudelijke kennis en expertise, inzicht in marktwerking en het leveren van een bijdrage in de planvorming en -ontwikkeling. Deze maatschappelijke betrokkenheid is ook steeds vaker onderdeel van de beleggingsstrategie. Bij een van de institutionele beleggers uit zich dit onder meer in de ambitie om met het eigen woningfonds het meest duurzame fonds van Nederland te worden. Daarbij gaat het niet alleen om de portefeuille zelf, maar ook door het nemen van concrete duurzaamheidsmaatregelen in de eigen bedrijfsvoering. Duurzaamheid wordt ook gerelateerd aan kwaliteit. Zo geeft een private belegger langjarige kwaliteit na te streven in projecten om daarmee een duurzame portefeuille te genereren.

Ondanks deze toenemende rol van marktpartijen is men het er ook over eens dat het voorzien in collectieve voorzieningen, zoals infrastructuur en openbaar groen, een primaire rol van de overheid is. De overheid kan de uitvoering ervan uiteraard wel overlaten aan de markt, maar is als eigenaar eindverantwoordelijk. Ook is men van mening dat de overheid in de rol van aanjager een voorbeeldfunctie heeft en verantwoordelijk is voor het bepalen van de kaders en randvoorwaarden bij maatschappelijke vraagstukken zoals de energietransitie, duurzaamheid en verstedelijking. Ook wordt er een rol gezien voor de overheid om waar nodig het beschikbare (juridisch) instrumentarium in te zetten om ongelijke concurrentie en/of andere externe effecten te voorkomen (of juist aan te moedigen). De borging van het algemeen belang loopt hier als centrale taakstelling doorheen en wordt gezien als een primaire verantwoordelijkheid van de publieke sector. Dit sluit aan bij belang van het borgen van de juridisch-normatieve beginselen door de overheid.



Figuur 4.1: Code-groep 'Rol marktpartij' incl. categorisering (codering) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti



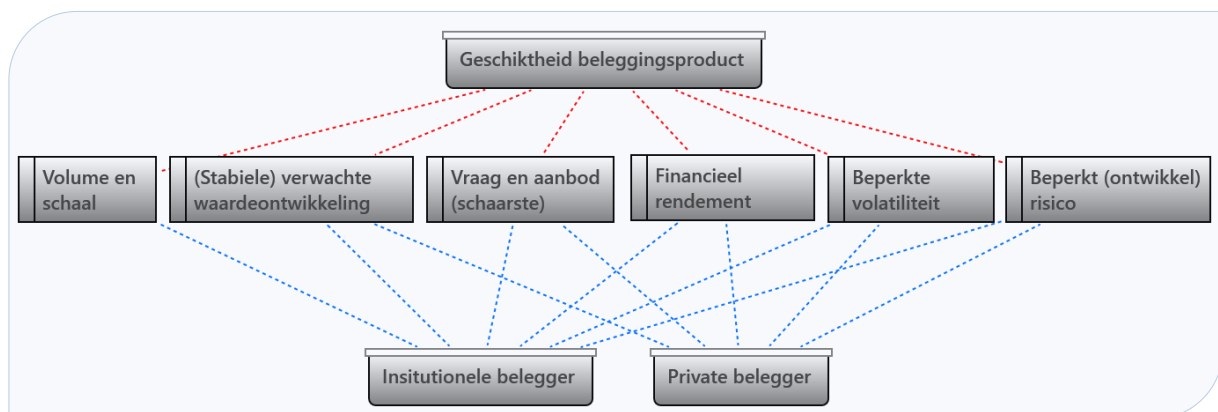
Figuur 4.2 : Code-groep 'Rol publieke partij' incl. categorisering (codering) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti

4.2.2 Beleggingstheorie

De risico-rendementsverhouding is volgens de beleggingstheorie een belangrijk uitgangspunt voor beleggers. Beleggers zijn daarbij bereid meer risico te nemen in ruil voor hogere rendementen. De theorie gaat daarbij uit van perfecte markten, waarbij sprake is van onder meer volledige transparantie en beschikbaarheid over alle benodigde informatie. Prijzen komen tot stand door vraag en aanbod en het is niet mogelijk om via extra informatie voordelen te behalen ten opzichte van anderen. Dit sluit aan bij de neoklassieke school binnen de economie. Kijkend echter naar de kenmerken van vastgoed, waar sprake is van een complexe markt met heterogene objecten, een in-elastisch aanbod, sterke conjunctuurgevoeligheid en vooral ook plaatsgebondenheid, is het nog maar de vraag in hoeverre deze markt zo perfect is.

Wat zijn de belangrijkste afwegingen en/of uitgangspunten voor (private) vastgoedbeleggers bij het bepalen van de geschiktheid van een beleggingsproduct?

Zowel de mate van risico als het financiële rendement worden inderdaad door geïnterviewde beleggers als belangrijke afweging gezien om wel of niet in een project te stappen. Maar daarnaast speelt ook de toekomstige verwachte waardeontwikkeling van het vastgoed een belangrijke rol. Ook de vraag naar type vastgoed en het profiel van de eindgebruikers versus het beschikbare aanbod, zijn bepalend voor de huren en of verkoopprijzen die men kan vragen. Meer schaarste en krapte leidt tot hogere vraagprijzen, dus een hogere verwachte huurstream of verkoopprijs. Ofwel hogere verwachte inkomende kasstromen en dus hoger verwacht rendement. Kijkend naar de krapte op de woningmarkt, met name in het middensegment, is dit voor de meeste geïnterviewde beleggers op dit moment dan ook het gewenste vastgoedobject om in te beleggen. Ook zorgwoningen en studentenwoningen worden genoemd. Het kan dan gaan om nieuwbouw of om bestaand commercieel vastgoed zoals kantoren of retail, wat getransformeerd wordt naar wonen. Investerings in de (her)ontwikkeling van solitaire commerciële functies worden als minder interessant gezien. Wel worden er ook kansen gezien in de ontwikkeling van multifunctioneel vastgoed waar commerciële functies gecombineerd worden met andere functies, met name wonen. Dit vanuit het perspectief dat een dergelijke combinatie een aan elkaar versterkende mix aan functies en voorzieningen oplevert. Binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen kennen deze mix aan functies.



Figuur 4.3 : Code-groep 'Geschiktheid beleggingsproduct' incl. categorisering (coding) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti

4.2.3 Praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling

Het blijkt ook dat beleggers steeds eerder, als dan niet gedwongen door de marktomstandigheden, bij binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen een rol pakken. Een aantal aandachtspunten, los van de potentie van de locatie zelf, zijn echter wel belangrijk te benoemen.

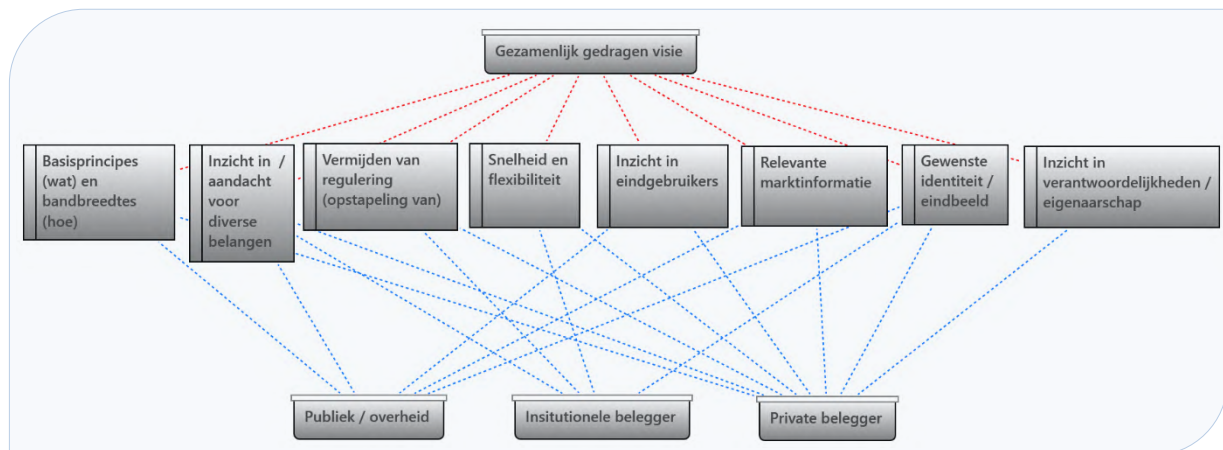
Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van multifunctionele binnenstedelijke locaties als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

1. Gezamenlijke gedragen visie met ruimte voor flexibiliteit

Een gezamenlijk gedragen visie moet in ieder geval het gewenste eindbeeld van de geplande gebiedsontwikkeling weergeven. In de interviews wordt gesproken over de identiteit van een gebied of het werken met sfeerbeelden. Hiermee worden de grote lijnen vastgelegd. Of zoals is aangegeven, wordt daarmee het 'wat' bepaald. 'Hoe' dit vervolgens wordt vormgegeven, ligt daarmee nog niet vast. Het 'hoe' moet de flexibiliteit bieden om te kunnen meebewegen met de veranderende omstandigheden en/of nieuwe inzichten. Een te veel en/of opstapeling aan vooraf gestelde regels en kaders werkt daarbij belemmerend. Eén van de beleggers stelt daarbij ook de kritische vraag waarom regelgeving altijd maar moet worden aangescherpt naar nog strenger en ambitieuzer. Het gaat

daarmee ten koste van de snelheid van een ontwikkeling. Juist kijkend naar de nu gewenste versnelling voor het realiseren van voldoende betaalbare woningen, valt daarmee het mogelijke voordeel van nog meer energiezuinig of duurzaam gewoon weg. Daarbij wordt er al heel energiezuinig en duurzaam gebouwd wordt volgens het geldende bouwbesluit.

Ook inzicht in de eindgebruikers en/of andere relevante marktinformatie, wordt als essentieel gezien voor het aanscherpen van het eindbeeld. Verder geeft men aan dat in een visie de verschillende belangen van alle betrokken partijen goed geduid en geborgd moeten zijn. Dit hangt ook nauw samen met het hebben van inzicht in de verschillende rolverdelingen en bijbehorende verantwoordelijkheden, zie ook verderop. Voor de beleggers is verder snelheid een belangrijk punt. Als het geld gealloceerd is in het ene project, kan het niet geïnvesteerd worden in een ander project. Zo lang er dan geen kasstromen gerealiseerd kunnen worden, betekent dat rendementsverlies. Dit vraagt om inzicht in een planning op basis waarvan de verwachte rendementen berekend kunnen worden. Waar dat nodig is kan dan uiteraard getemporeerd worden, maar liever nog ziet men een versnelling waar mogelijk.

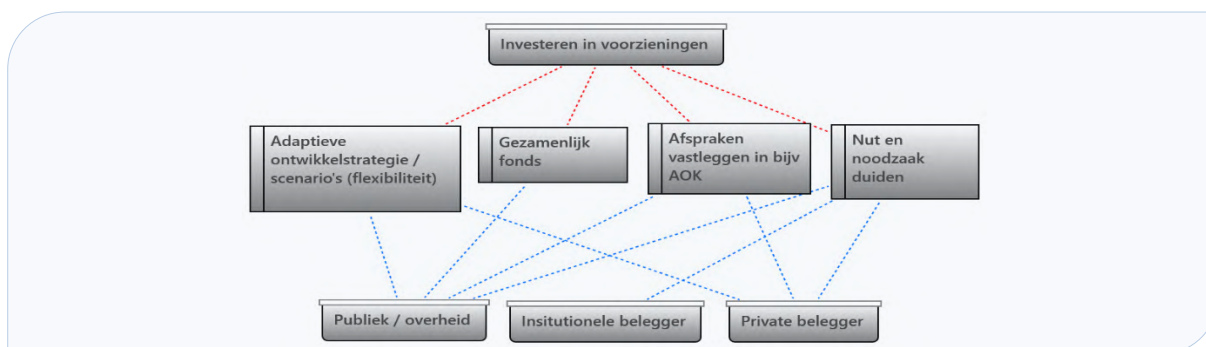


Figuur 4.4 : Code-groep 'Gezamenlijk gedragen visie' incl. categorisering (coding) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti

2. Investerings in voorzieningen

Men is het er zowel vanuit de publieke sector als marktpartij over eens, dat voorzieningen essentieel zijn om de gewenste waardecreatie in een gebied te realiseren. Om welke voorzieningen het dan gaat, is weer mede afhankelijk van het eindbeeld wat men voor ogen heeft. Het werken met een adaptieve ontwikkelstrategie is daarbij een suggestie die wordt gedaan. Hierbij wordt aan de hand van scenario-denken het nut en noodzaak van diverse voorzieningen bepaald, onder andere ook rekening houdend met de eerder verkregen inzichten over eindgebruikers en/of andere demografische en economische ontwikkelingen. Op het moment dat nut en noodzaak inzichtelijk zijn, is men als marktpartij eerder bereid te investeren in benodigde voorzieningen aangezien dit zich op termijn zal terugvertalen in een hoger rendement als gevolg van de verwachte waardeontwikkeling.

Het borgen van financiële bijdragen voor het realiseren van voorzieningen kan via diverse overeenkomsten. Door de publieke partijen wordt hierbij uiteraard gerefereerd naar onder meer de anterieure overeenkomsten. Dit vanwege de verplichting om de te maken publieke kosten deels op de ontwikkelende partij te verhalen. Maar ook het instellen van een gezamenlijk fonds is als mogelijkheid benoemd. Alle betrokken partijen doen in een dergelijke fonds een bijdrage van waaruit collectieve voorzieningen worden bekostigd. Dit voorkomt dat één partij voor de kosten opdraait en creëert daarnaast ook commitment, wat weer ten gunste komt van het wederzijds vertrouwen.



Figuur 4.5 : Code-groep 'Investeren in voorzieningen' incl. categorisering (codering) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti

3. Rolverdeling en verantwoordelijkheden

Geïnterviewden zien een rol voor de overheid in het borgen van de publieke waarden. De overheid is daarmee ook verantwoordelijk voor het programma wat uitgevoerd moet worden. De marktpartijen zijn degenen die dit programma met hun marktkennis en expertise daadwerkelijk uitvoeren. De overheid krijgt hiermee dus duidelijk de traditionele kaderstellende en toetsende rol toebedeeld en de markt die van uitvoerder.

Daarnaast zijn met name de geïnterviewden in een publieke rol van mening dat betrokken partijen in een gebiedsontwikkeling de verantwoordelijkheid moeten hebben om zich te realiseren van het feit dat dit lange trajecten zijn. Op het moment dat men dus in een ontwikkeling stapt, moet men zich bewust zijn van het feit dat men een commitment aangaat van een aantal jaar en dat daarbij de toekomst niet altijd te voorspellen is. Wat echter wel bekend is, is dat een gemeenteraad en college iedere vier jaar opnieuw gekozen worden en dat de economie cyclisch met een afwisseling van expansie en krimp. Met deze kennis in het achterhoofd kunnen er aan de voorkant wel afspraken gemaakt worden voor de lange termijn. Bijvoorbeeld door het opnemen van go/no-go momenten of afspraken op welke wijze een partij uit een ontwikkeling kan stappen. Van belang is dat het verwachte eindbeeld, de gezamenlijke ambitie, het 'wat' overeind blijft. Hoe men daar in gezamenlijkheid komt, wordt vervolgens mede bepaald door het moment.

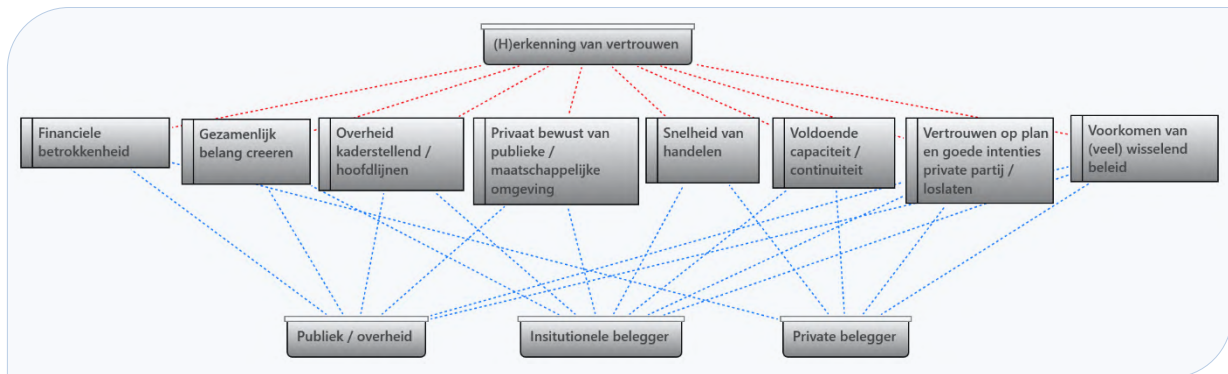


Figuur 4.6 : Code-groep 'Rollen en verantwoordelijkheden' incl. categorisering (codering) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti

4. Her- en erkenning en wederzijds vertrouwen

Nadat een gezamenlijke plan of programma is opgesteld, inclusief concrete afspraken wie wat doet met welke verantwoordelijkheid, zijn geïnterviewden van mening dat je daarop moet vertrouwen. Waar nodig moet de overheid kunnen bijsturen, maar op hoofdlijnen. Marktpartijen geven ook aan dat de overheid meer moet vertrouwen op de goede intenties van marktpartijen. Natuurlijk zijn er financiële intenties, maar dat neemt niet weg dat er geen maatschappelijke betrokkenheid is. Zeker bij de institutionele beleggers die handelen in opdracht van bijvoorbeeld pensioenfondsen, zijn deze maatschappelijke doelen steeds meer onderdeel van de propositie. Verder geven de private beleggers aan, dat op het moment dat zij zich voor langere tijd aan een project committeren en daarmee de bijbehorende risico's accepteren, dit betekent dat er vertrouwen is in het succes ervan. Dit vertrouwen op de kennis vanuit de markt zou de overheid ook meer moeten hebben. Andersom betekent het ook dat marktpartijen zich meer bewust moeten zijn van de publieke omgeving waarin de overheid zich begeeft. Daar waar snelheid van handelen bijdraagt aan het vertrouwen richting een overheid, is het echter voor deze overheid soms wel noodzakelijk pas op de plaats te maken vanwege het algemeen belang.

Temporiseren als gevolg van (veel) wisselend beleid of gebrek aan voldoende capaciteit werkt niet in het voordeel van de overheid. Tot slot is aangegeven dat financiële betrokkenheid als minder vrijblijvend wordt gezien maar juist bijdraagt aan het gevoel van commitment en het wederzijds vertrouwen.



Figuur 4.7 : Code-groep '(H)erkenning van vertrouwen' incl. categorisering (codering) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti

4.2.4 Beleggersperspectief in de praktijk

Er is een trend zichtbaar dat beleggers, al dan niet gedwongen vanwege de toenemende druk op de vastgoedmarkten, eerder in binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen instappen. Met het kiezen van een eerder instapmoment creëert een belegger voor zichzelf een positie met meer zeggenschap in wensen en ambities. Deze kunnen vervolgens goed worden aangesloten op de eigen portefeuille.

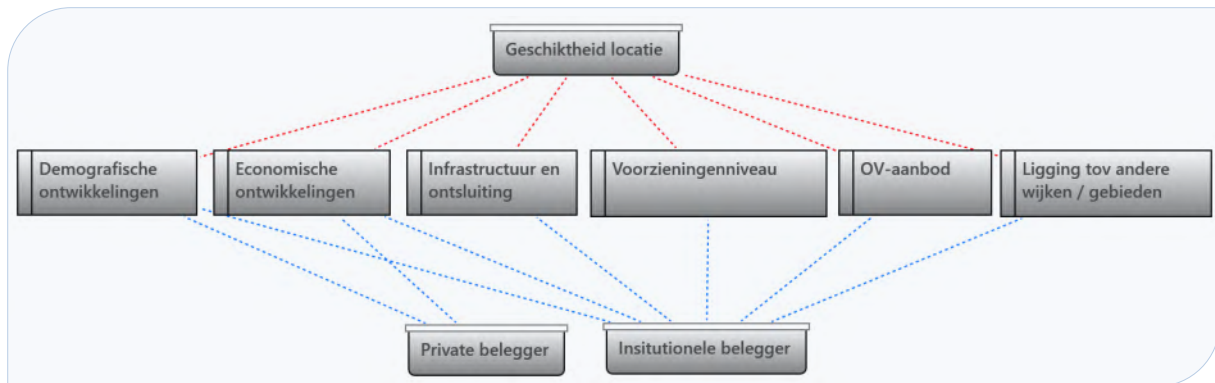
Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als belegger in een ontwikkeling te stappen?

Voor de geïnterviewde beleggers wordt de keus om wel of niet in een bepaalde locatie te investeren, bepaald door een diversiteit aan factoren die samen een locatie potentieel interessant maken. Men moet, zoals men zelf aangeeft, 'geloof hebben' in een locatie, dat deze op termijn de verwachte waardeontwikkeling zal realiseren. De kwalitatieve kenmerken zijn echter niet altijd te kwantificeren in harde cijfers, waardoor dit 'geloof hebben' niet voor alle beleggers even eenvoudig is door te vertalen naar een propositie. Deze beleggers zijn vanuit hun rechtsvorm en/of als gevolg van beperkte omvang voor investeringen afhankelijk van stakeholders zoals aandeelhouders of banken. Dit zijn partijen waarvoor checks-and-balances, en dus die harde cijfers, juist leidend zijn.

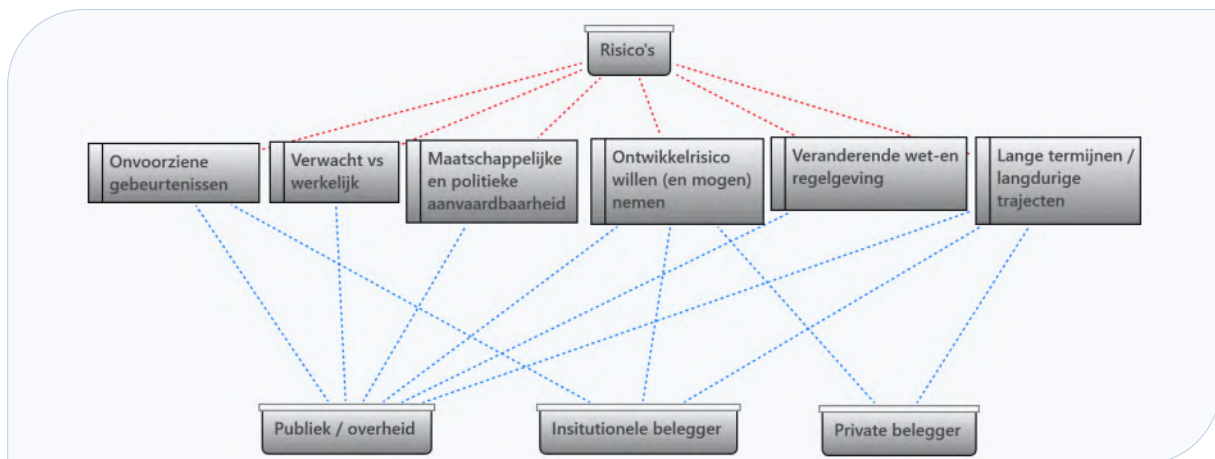
Factoren die meespelen en wel cijfermatig te onderbouwen zijn, betreffen in eerste instantie de demografische en economische (verwachte) ontwikkeling van een locatie en/of gebied. Op basis daarvan wordt de toekomstbestendigheid van een locatie bepaald, voor welke doelgroep ontwikkeld moet worden en wat het aan verwachte kasstromen kan opleveren. Zo is er een private belegger die aangeeft vanuit strategisch oogpunt met name in de Randstad te investeren. Vanuit het beleggersperspectief worden hier zowel economisch als ook in demografische zin kansen gezien vanwege de beperkte vergrijzing en verwachte groei van aantal huishoudens wat zich de huren in het middensegment kan veroorloven. Gezien de schaarste van dit type woningen liggen hier kansen in vraag en aanbod.

Ander belangrijke factor die is benoemd, is het voorzieningenniveau. Het al aanwezig zijn en/of de geplande ontwikkeling van collectieve voorzieningen met een publiek belang, zoals infrastructuur, ontsluitingen en aansluitingen op andere (woon)gebieden plus het OV-aanbod, is daarbij een voorwaarde. Zoals eerder aangegeven ligt hier in de ogen van de beleggers een verantwoordelijkheid van de overheid. Bij maatschappelijke voorzieningen zoals bijvoorbeeld zorg- of kinderopvangvoorzieningen, is het vooral van belang dat deze minimaal in de plannen van de gebiedsontwikkeling zijn opgenomen. In het voorbeeld van de Binckhorst bleek dit niet het geval wat voor één van de beleggers aanleiding was om dit aan te kaarten bij de gemeente. Dit type voorzieningen wordt gezien als een gezamenlijke verantwoordelijkheid. Er wordt aangegeven dat men bereid is te investeren in dit soort voorzieningen vanwege de waarde verhogende werking voor de rest van het gebied. Nuancering daarbij is wel dat het een belegger eerder bereid is deze investeringen te doen op het moment dat men meer positie heeft in betreffend gebied. De lagere rendementen die deze voorzieningen generen, als gevolg van de lagere huren, kunnen dan elders gecompenseerd worden bij functies die meer opleveren en vanuit het oogpunt van de toekomstige waardecreatie.

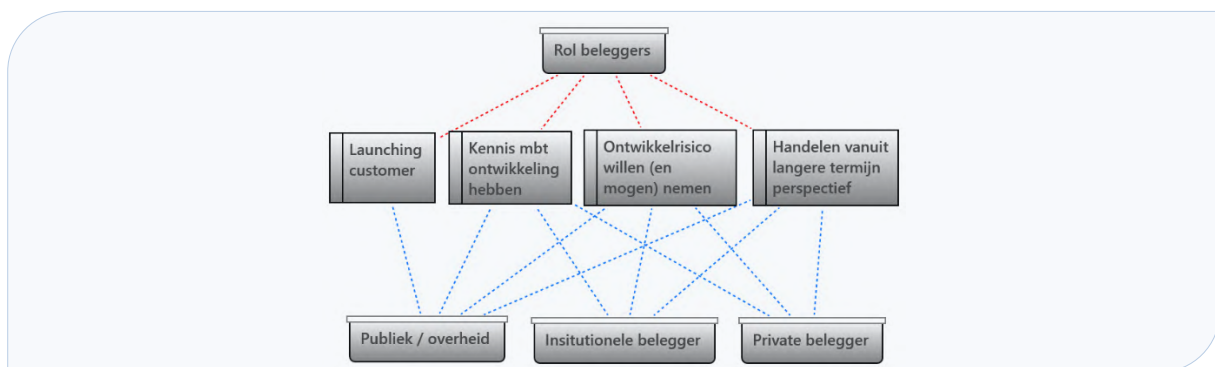
Bovenstaande laat wederom zien dat een lange termijn perspectief essentieel is bij het kunnen en willen instappen in gebiedsontwikkelingen. Het zijn lange trajecten waarbij de totale ontwikkeling van een gebied voor een groot deel bepalend is voor het te behalen rendement op een specifiek vastgoedobject. Daarnaast wordt het hebben van kennis van gebiedsontwikkeling en het willen, maar ook mogen nemen van bijbehorende ontwikkelrisico's, als belangrijk gezien. Met name deze ontwikkelrisico's houden veel beleggers tegen om vroegtijdig in te stappen. Op het moment dat een belegger wel eerder in een gebiedsontwikkeling stapt, kan het als een *launching customer* fungeren en daarmee het afzetrisico van ontwikkelaars verlagen. Dit kan ten goede komen van de bereidheid van een ontwikkelaar en dus snelheid om te starten met de ontwikkeling.



Figuur 4.8 : Code-groep 'Geschiktheid locatie' incl. categorisering (codering) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti



Figuur 4.9 : Code-groep 'Risiko's' incl. categorisering (codering) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti



Figuur 4.10: Code-groep 'Rol beleggers' incl. categorisering (codering) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti

4.2.5 Analyse

Het zijn op dit moment vooral nog ontwikkelende partijen die als marktpartij vroegtijdig bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling betrokken zijn. Hun tijdshorizon beperkt zich veelal tot de oplevering van het project waarbij men het vastgoed overdraagt aan bijvoorbeeld een beleggende partij die het vastgoed in de portefeuille opneemt. Er is wel een trend zichtbaar dat met name institutionele beleggers, al dan niet gedwongen vanwege de toenemende druk op de vastgoedmarkten, eerder in binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen instappen en

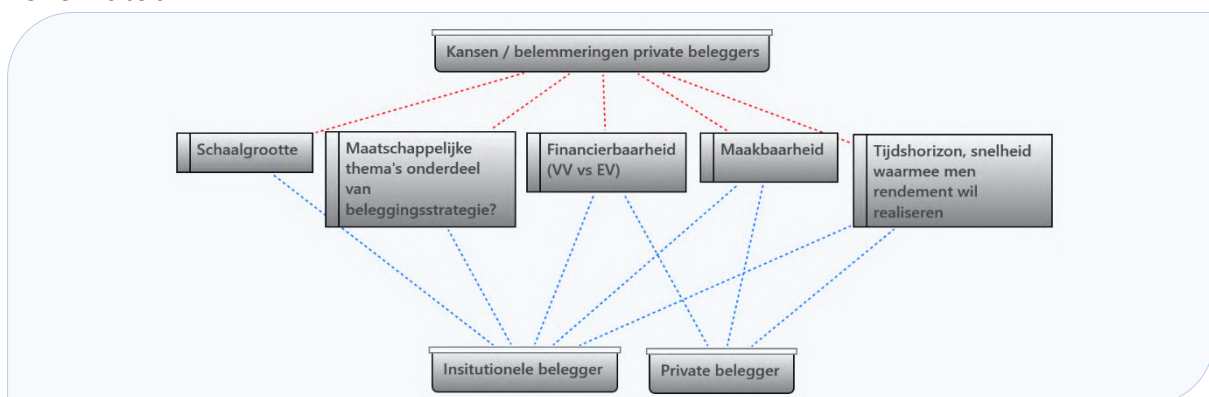
daarmee voorzien in voorfinanciering. Gezien het feit dat dergelijke ontwikkelingen naast complexe ruimtelijke opgaven, ook vaak langdurige en kostbare trajecten zijn, biedt dit mogelijkheden voor het financieringsvraagstuk waar veel ontwikkelaars tegenaan lopen. Het feit is ook dat vanwege de aanwezige ontwikkelrisico's, institutionele beleggers niet altijd in staat zijn om vroegtijdig in te stappen.

Waar liggen er potentiële kansen of wat wordt juist als grootste belemmering gezien voor private vastgoedbeleggers om te kunnen en willen investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

De mogelijkheid om input te leveren op de ontwikkeling en daarmee vastgoed te realiseren volledig passend binnen de eigen portefeuille, wordt door de geïnterviewde beleggers als belangrijke meerwaarde gezien om als (private) belegger eerder betrokken te zijn bij een (gebieds)ontwikkeling. Aan de voorkant kan dan mede bepaald worden voor welke doelgroep ontwikkeld moet worden, waarmee invloed kan worden uitgeoefend op de te verwachte kasstromen en dus rendementen.

Belangrijkste voorwaarde die men aangeeft om te investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, is wel de bereidheid om voor langere termijn de financiële middelen vast te zetten. Het alloceren van financiële middelen in het ene project, betekent immers dat deze niet kunnen worden ingezet voor een ander project. Rendementen worden daarbij bij een gebiedsontwikkeling pas later gerealiseerd. Naast deze bereidheid is ook de mogelijkheid om te kunnen financieren als voorwaarde meegegeven. Gebiedsontwikkeling vraagt over het algemeen om een bepaalde schaalgrootte en een daarmee samenhangend financieringsvraagstuk. Wanneer er de beschikking is over veel eigen vermogen, is men minder afhankelijk van banken of andere financiers die zekerheid willen. In het geval van gebiedsontwikkelingen en zeker op het moment dat men eerder wil instappen, zijn veel zaken echter nog onzeker. Er zijn misschien wel verwachtingen over type eindgebruiker en de te verwachte kasstromen, maar taxaties zijn nog niet mogelijk. Juist dit soort informatie is voor banken een essentiële voorwaarde om tot financiering over te gaan.

Investeren in gebiedsontwikkeling betekent ook bijdragen aan de maatschappelijke vraagstukken waar we voor staan. Het woningtekort enerzijds maar de druk die daarmee wordt gelegd op het behoud van werkgebieden anderzijds. Maar ook de energietransitie en het mobiliteitsvraagstuk zijn vraagstukken die bij gebiedsontwikkeling centraal staan. Het zijn ook onderwerpen die ertoe kunnen leiden dat de businesscase niet altijd even gunstig uitvalt dan verwacht. Vanuit de eigen maatschappelijke verantwoordelijkheid, propositie en verwachtingen van de stakeholders, zijn institutionele beleggers steeds meer bereid hier minder financieel rendement tegenover te stellen. Een aantal beleggers vraagt zich af in hoeverre deze maatschappelijke verantwoordelijkheid ook onderdeel is van de visie en strategie bij private beleggers, zeker als het maatschappelijke rendement ten koste gaat van het financieel rendement. Dit betekent overigens niet men suggereert dat private beleggers niet maatschappelijk betrokken zijn. Maar vanwege hun vaak beperkte (financiële) omvang, beperkte kennis in gebiedsontwikkeling en specifiekere beleggingsstrategie wegen de maatschappelijke goodwill en nog onzekere hogere rendementen op langere termijn, niet altijd op tegen de te nemen risico's.



Figuur 4.11: Code-groep 'Kansen/belemmeringen private beleggers' incl. categorisering (coding) van gegeven antwoorden. Bron: Atlas.ti

5. Conclusie & aanbevelingen

Vanuit de constatering dat binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen naast complexe ruimtelijke opgaven, ook vaak langdurige en kostbare trajecten zijn en met name private vastgoedbeleggers hier nog een beperkte rol lijken te hebben, is onderzocht wat de mogelijkheden zijn van marktwerking. Kijkend naar de belangen en afwegingen die gemaakt worden bij private investeringen, waar liggen er kansen voor private beleggers om te investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

Bij dit vraagstuk staat onder meer centraal wie welke taken, bijbehorende kosten en risico's op zich neemt. Welke rol heeft de overheid en wat betekent dat voor de rol van marktpartijen? Daarnaast richt het zich ook de vraag wat de opbrengsten van een totale gebiedsontwikkeling op de lange termijn zijn en wat er nodig is om die ook te realiseren. Hiermee wordt aangesloten op de constatering dat wat tot nu toe is geschreven over financieringsvormen, veelal is geschreven vanuit het realiseren van (publieke) voorzieningen en niet zozeer vanuit de vraag wat dit oplevert voor de lange termijn rendementen.

5.1 Conclusie en aanbevelingen

In deze thesis is achtereenvolgens vanuit de theorie, de praktijk en tot slot in een analyse waar beide samenkomen, gezocht naar het antwoord op een aantal deelvragen die uiteindelijk moeten leiden tot het beantwoorden van de hoofdvraag:

Onder welke condities kunnen private vastgoedbeleggers meer betrokken worden bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden?

Er bestaat geen blauwdruk voor het proces van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Iedere ontwikkeling kent de eigen karakteristieken die leiden tot de te maken afwegingen, beslissingen en investeringen. Een aantal uitgangspunten zoals de lange termijn en complexiteit van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, gelden echter altijd. Vanuit die uitgangspunten kunnen een aantal voorwaarden als kritische succesfactor worden benoemd:

- Een gedragen gezamenlijke visie, waarin het eindbeeld en de grote lijnen zijn vastgelegd, maar er ruimte is om aan te sluiten op veranderende omstandigheden. Hierbij kan gebruik worden gemaakt van scenario-analyses en bandbreedtes. Essentieel is dat alle betrokken partijen zich bewust zijn van de doorlooptijd van de betreffende ontwikkeling, wat dit vraagt aan te maken afspraken op die termijn en dat dit ook wordt opgenomen in de scenario-analyses.
- Afhankelijk van het gewenste eindbeeld leidt dit tot noodzakelijke voorzieningen die essentieel zijn voor het creëren van waardeontwikkeling in het gebied. Afhankelijk van mogelijke veranderende omstandigheden, moet ook hier flexibiliteit in zitten. Collectieve voorzieningen zoals infrastructuur en openbare ruimte vallen daarbij primair onder de (financiële) verantwoordelijkheid van overheden en moeten ook als zodanig in de plannen worden geborgd.
- De verschillende belangen van betrokken partijen leiden tot diverse rollen en verantwoordelijkheden. Deze moeten zijn geduid en worden vastgelegd. Daarbij is het van cruciaal belang dat men ook de context kent en erkent waarbinnen de andere betrokken partijen mogen en ook kunnen handelen. Feit is dat de primaire belangen van overheden anders zijn dan van marktpartijen. Daarnaast kunnen gemeenten als gevolg van de juridisch-normatieve dimensie en het daarbij horende instrumentarium, plus het feit dat locaties zich binnen de gemeentegrenzen bevinden, niet uit een ontwikkeling stappen. Zij zijn in die zin onlosmakelijk verbonden aan binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Voor marktpartijen ligt hier een veel grotere vrijwilligheid om enerzijds in te stappen en vervolgens, uiteraard binnen de gemaakte afspraken, weer uit te stappen. Ook dit vraagt goede afspraken en moet onderdeel zijn van de scenario-analyse.
- Tot slot is vertrouwen cruciaal. Het gaat om vertrouwen naar elkaar toe, het vertrouwen dat de andere partij vanuit de goede intenties handelt en het zelf zijn van een betrouwbare partner. Vertrouwen is niet af te dwingen in overeenkomsten, maar deze zorgen er wel voor dat er juridische borging is bij het niet nakomen van afspraken. Meer vertrouwen in elkaar betekent minder onzekerheden en dus ook minder behoefte aan contractvorming. Kortom, meer vertrouwen leidt tot een verlaging van de transactiekosten.

Wanneer bovenstaande voorwaarden zijn geborgd, zullen marktpartijen eerder bereid zijn een grotere verantwoordelijkheid te pakken bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, met als resultaat een grotere betrokkenheid, een hogere kwaliteit van de ontwikkeling en grotere financiële haalbaarheid.

Private vastgoedbeleggers zijn als marktpartij tot op heden nog maar beperkt betrokken bij gebiedsontwikkeling. Grootste uitdaging zit in de combinatie van het doen van forse investeringen, de bereidheid tot het nemen van extra (ontwikkel)risico's en het pas op de langere termijn kunnen realiseren van rendement. Wat betreft dit laatste is het voor een private belegger die hier wel kansen ziet, een mogelijkheid om in verschillende gebiedsontwikkelingen te stappen, ieder met een eigen planning en moment van realisatie. Op die wijze kunnen er gedurende de tijd verschillende kasstromen worden gegenereerd.

Dit vraagt uiteraard nog wel de mogelijkheid tot het doen van dit soort grote investeringen. Om daarbij ook minder afhankelijk te zijn van vreemd vermogen, is het oprichten van een privaat vastgoedfonds binnen een gebiedsontwikkeling een potentiële oplossing. Concreet betekent dit dat kleinere private beleggers door de aankoop van vermogenstitels binnen de betreffende gebiedsontwikkeling, economisch eigendom verkrijgen en er op die wijze schaalgrootte wordt gecreëerd. Het is ook mogelijk het betreffende gebied in verschillende deelgebieden (en fondsen) op te delen. Dit kan op basis van (toekomstige) gebruiksfuncties of op basis van een ruimtelijk logische indeling. Vanuit een dergelijk fonds kunnen dan investeringen worden gedaan. Dit vraagt een goede propositie van het fonds waarin de te realiseren waardeontwikkeling centraal staat. Deze moet allereerst worden onderbouwd met 'harde' cijfers zoals de te verwachten economische en demografische ontwikkelingen en de kansen die daaruit voortvloeien. Daarnaast zal een dergelijke propositie vooral ook moeten worden aangevuld met concrete voorbeelden van waardecreatie bij andere gebiedsontwikkelingen om private beleggers te overtuigen van en 'geloof te krijgen in' de mogelijke waardeontwikkeling en bijbehorende rendementen. Een dergelijk fonds kan in de uitvoering ondersteund kunnen worden door experts op het gebied van gebiedsontwikkeling om bij daadwerkelijke investeringen als intermediair en adviseur op te treden zodat onder de juiste voorwaarden kan worden ingestapt in ontwikkelingen. Kijkend naar de huidige classificatie van private vastgoedfondsstijlen en de kenmerken van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, vraag dit om een aanpassing of toevoeging van een type fondsstijl. Aangezien binnenstedelijke gebiedsontwikkeling samen gaat met transformatie met als doel waardeontwikkeling, zal een dergelijke fonds een *value-added* of *opportunistic* karakter hebben. Deze stijlen kenmerken zich echter door een korte tijdshorizon dat haaks staat op de lange doorlooptijd van dit type ontwikkeling.

Gezien de grote terughoudendheid van beleggers in het willen nemen van ontwikkelrisico's, ligt hier een kans voor overheden om de toegankelijkheid en aantrekkelijkheid om eerder in te stappen te vergroten. Zeker richting private vastgoedbeleggers aangezien zij vanuit wet- en regelgeving hier geen belemmering kennen zoals dit voor veel institutionele beleggers wel het geval is. Concreet betekent dit het geven van planologische zekerheid. Uiteraard is het niet altijd mogelijk dit te doen met een onherroepelijk vastgesteld bestemmingplan, maar het formeel vastleggen van bestuurlijk commitment draagt al bij aan het vertrouwen bij marktpartijen en de voorgenomen ontwikkeling. Ook het opnemen van de plannen in de regionale of landelijke agenda werkt positief mee in het creëren van vertrouwen dat de urgentie van een dergelijke ontwikkeling wordt gezien. Een hogere urgentie geeft zekerheid betreffende de daadwerkelijke uitvoering ervan. De overheid zal ook participant moeten worden van een hierboven besproken fonds. Investerings in collectieve voorzieningen zoals infrastructuur en openbare ruimte, die voorwaardelijk zijn voor het succes van een gebiedsontwikkeling en primair als taak van de overheid wordt gezien, kunnen hierin worden vastgelegd. Het creëert de basis en een minimale ondergrens waaruit de ontwikkeling van start kan gaan en versterkt daarmee de propositie van het fonds. Maar ook voor de grotere maatschappelijke vraagstukken kunnen via een dergelijke fonds de middelen gealloceerd worden, eventueel nog aangevuld met cofinanciering vanuit hogere overheden. Dit vanuit de aanjaagrol en het grotere maatschappelijke en zelfs publieke belang.

Tot slot zijn continuïteit in capaciteit en beleid belangrijk om de snelheid in een ontwikkeling te kunnen behouden. De vele personeelsswisselingen die bij de overheid worden gezien, leiden tot het wegvloeien van kennis en informatie met de nodige gevolgen voor de voortgang van een project. Ook wisselend beleid of opstapeling van diverse wet- en regelgeving leiden vaak tot het moeten nemen van een paar stappen terug of zelfs tot het vastlopen van processen. Dit alles werkt averecht op het vertrouwen van de markt in de overheid en dus tot hogere transactiekosten. Voor overheden is het aan te raden om bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling zich goed te laten adviseren en ondersteunen door (onafhankelijke) experts op het gebied van gebiedsontwikkeling. Zeker kleinere gemeenten kennen slechts een beperkt aantal van dit soort grote ontwikkelingen waardoor specifieke kennis en expertise niet als vanzelfsprekend in huis is. Vanuit de cultuur en ook primaire taakstelling van een overheidsorganisatie, bestaat er de natuurlijke houding om de regie te willen houden en het algemeen belang ten alle tijden goed te borgen. Terwijl het durven loslaten van taken aan de markt, juist ten goede kan komen aan de kwaliteit en haalbaarheid van een ontwikkeling. Een onafhankelijke

adviseur, die zowel de taal spreekt van de overheid als die van de markt, kan hierin de verbindende factor zijn en de continuïteit van een ontwikkeling borgen.

5.2 Theorie van marktgerichte vastgoedbeleggers in relatie tot de neo-institutionele gedreven overheid

Waar liggen er mogelijkheden of wat zijn juist belemmeringen, om het private en publieke denken meer bij elkaar te krijgen?

Vanuit een maatschappelijke verantwoordelijkheid en het willen investeren in kwaliteit en in objecten die ook op de langere termijn aansluiten bij de wensen van consumenten, zijn beleggers betrokken bij maatschappelijke vraagstukken. Aansluiten op maatschappelijke trends en ontwikkelingen draagt daarmee positief bij aan de rendementen op de lange termijn. Het werkt hierbij stimulerend als de overheid vanuit haar rol het goede voorbeeld geeft, dan wel ontwikkelingen aanjaagt en het hiervoor beschikbare (juridische) instrumentarium op de juiste wijze inzet ten gunste van het algemene belang. De juridisch-normatieve dimensie, waarbinnen zaken als rechtszekerheid en rechtsgelijkheid zijn geborgd, wordt nog altijd als het grootste bestaansrecht van de overheid gezien. Om die reden worden collectieve voorzieningen met een publiek belang, zoals openbare ruimte en infrastructuur, als de primaire verantwoordelijkheid van de overheid gezien. Ondanks dat vanuit de theorie de markt hier ook een verantwoordelijkheid in kan nemen, blijkt in de praktijk dat de uitvoering wel kan worden overgedragen aan de markt, maar de overheid hier een duidelijke regiefunctie krijgt toegekend. Voor andere voorzieningen zoals zorgvoorzieningen, culturele of commerciële functies met een maatschappelijk belang, ligt er wel een grotere rol voor marktpartijen. Dit sluit aan bij de theorie dat bij dit type voorzieningen er geen directe taakstelling voor de overheid ligt en ook in de praktijk pakken marktpartijen hier eerder en meer de regie. Dit vanwege het waarde verhogende effect wat dergelijke voorzieningen hebben in een gebiedsontwikkeling. De kennis die marktpartijen meenemen, mede vanuit ervaring bij andere gebiedsontwikkelingen, over vraag en aanbod van deze voorzieningen, kan daarmee bijdragen aan het creëren van de juiste mix aan voorzieningen, passend bij een ontwikkeling.

Wat zijn de belangrijkste afwegingen en/of uitgangspunten voor (private) vastgoedbeleggers bij het bepalen van de geschiktheid van een beleggingsproduct?

Naast het verwachte rendement en de verwachte risico's, is ook de (stabiele) verwachte waardeontwikkeling een belangrijke reden om in vastgoed te investeren. Zeker bij gebiedsontwikkeling biedt dit kansen, doordat de ontwikkeling van het totale gebied tot meer waardecreatie kan leiden van een specifiek object, dan alleen de ontwikkeling van het object zelf. Voor het type vastgoed zijn vraag en aanbod bepalend, wat aansluit bij de neoklassieke theorie. Meer vraag leidt tot hogere prijzen. Als daarbij het aanbod achterblijft, in het geval van de nu ontstane krapte op de woningmarkt, ontstaat er schaarste. De vastgoedmarkt kenmerkt zich daarbij als een in-elastische markt als gevolg van de langere realisatietermijn van vastgoed. Voor beleggers is dit een interessant gegeven, gezien de gunstige doorvertaling naar de rendementen die behaald kunnen worden.

Wat betreft type vastgoed ligt de voorkeur bij beleggers om te investeren in woningen gezien de hoge rendementen die hier worden behaald. Dit als gevolg van de ontstane schaarste. Andersom geldt voor commerciële functies zoals kantoren en winkelvastgoed, dat hier weinig animo voor is, als gevolg van het overaanbod en de verwachting dat deze functies als solitaire ontwikkeling niet voldoende rendement opleveren.

Kijkend naar de mate van diversificatie, is er enige spreiding te zien in type woonfunctie, zoals appartementen voor het middensegment, zorgwoningen of studentenhuisvesting. Daar waar er bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling wel geïnvesteerd wordt in multifunctioneel vastgoed en/of andere functies is, dit vooral ingegeven vanuit het perspectief dat dergelijke functies een waarde verhogend effect hebben op de totale ontwikkeling.

5.3 Praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement.

Wanneer overheden en marktpartijen samenwerken bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, is het essentieel dat men werkt vanuit een gezamenlijk vertrekpunt en delen van elkaars verwachtingen. Een dergelijke gezamenlijk vertrekpunt vertaalt de diverse ambities, op basis van de aanwezige informatie, kennis en kunde, naar een gewenst eindbeeld. Het gaat om het bepalen van de hoofdlijnen, ervan uitgaande dat er gedurende de ontwikkeling nieuwe inzichten ontstaan en/of er zich omstandigheden voordoen die om bijsturing vragen. Binnen de grote kaders van het 'wat' moet het mogelijk zijn om in de uitvoering het 'hoe' te wijzigen. Het opnemen van bandbreedtes of werken met scenario's biedt hiervoor mogelijkheden. Wanneer er voldoende rekening wordt gehouden en er aansluiting blijft op veranderende omstandigheden, maatschappelijke trends en ontwikkelingen, zal dit positief werken op de waardeontwikkeling en de te behalen rendementen.

Grote uitdaging daarbij is het realiseren en behouden van snelheid. Hoe eerder er kasstromen gerealiseerd kunnen worden, hoe interessanter een ontwikkeling is voor marktpartijen. Voor de overheid liggen hier kansen middels het borgen van de continuïteit als het gaat om vaste aanspreekpunten en standvastig beleid en het voorkomen van een opeenstapeling van wet- en regelgeving. Aan de andere kant moeten marktpartijen zich ook realiseren dat het om langjarige ontwikkelingen gaat waarbij een aantal wetmatigheden gelden, maar de toekomst voor iedereen nog ongewis is.

Een andere uitdaging betreft de financiering van de verschillende noodzakelijke maatschappelijke voorzieningen die niet via wet- en regelgeving kunnen worden doorbelast. Het inzichtelijke maken van het waarde verhogende effect van deze voorzieningen vergroot de bereidheid bij marktpartijen hierin te investeren.

Vervolgens is het cruciaal dat alle partijen zich aan de afspraken houden en er ook op kunnen vertrouwen dat de andere partij dat ook doet. Er moet wederzijds vertrouwen zijn in de goede intenties. Dit is niet vast te leggen, maar het begint met het hebben van inzicht in en erkenning van elkaars speelveld en bijbehorende belangen. Los van alle individuele ambities en doelstellingen die hier uiteraard onder kunnen hangen, is dat voor een marktpartij primair het realiseren van een voldoende grote afzetmarkt en het behalen van financiële resultaten om binnen een concurrerende markt staande te blijven. Voor een overheid gaat het primair om het borgen van het algemeen belang binnen een omgeving waar politiek en maatschappelijk sentiment heersen.

Wanneer bovenstaande kansen worden gepakt en uitdagingen geborgd, zullen marktpartijen eerder bereid zijn een grotere verantwoordelijkheid te pakken bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling met als resultaat een grotere betrokkenheid, een hogere kwaliteit van de ontwikkeling en grotere financiële haalbaarheid.

Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als (private) vastgoedbelegger in een ontwikkeling te stappen?

De potentie van de locatie is belangrijk. Deze potentie mede bepaalt op basis van ervaringen elders en opgedane kennis uit het verleden. Dit 'geloof hebben in een locatie' is dan ook niet altijd in harde cijfers te onderbouwen. Daarnaast wordt er uiteraard gekeken naar de economische en demografische ontwikkelingen voor het bepalen van de verwachte verhuur- of verkoopbaarheid van het vastgoed. Belangrijk is ook de potentie van het omliggende gebied bij de ontwikkeling van een locatie, zoals infrastructurele ontsluiting, openbare ruimte en de realisatie van diverse (maatschappelijke) voorzieningen passend bij de locatie. Een andere afweging is de lange tijdshorizon van gebiedsontwikkeling en de vraag op welk moment in te stappen. Verwachte rendementen worden niet direct gerealiseerd. Eerder instappen in plaats van een standaard TKO aangaan, kan financiële gunstig zijn en biedt de mogelijkheid invloed uit te oefenen op het gewenste eindresultaat. Anderzijds betekent het ook meer (ontwikkel)risico's. Voor institutionele beleggers met een FBI of vrijgestelde status is het vanwege wet- en regelgeving daardoor niet altijd mogelijk eerder in te stappen. Voor private beleggers zonder een dergelijke status is deze beperking er niet vanuit wetgeving.

5.4 Analyse van potentiële inzet van private vastgoedbeleggers bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling

Waar liggen er potentiële kansen of wat wordt juist als grootste belemmering gezien voor private vastgoedbeleggers om te kunnen en willen investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

Er is een trend zichtbaar dat beleggers, al dan niet gedwongen vanwege de toenemende druk op de vastgoedmarkten, eerder in binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen instappen. Met het kiezen van een eerder instapmoment creëert een belegger voor zichzelf een positie met meer zeggenschap in wensen en ambities. Voor een private belegger kan dit interessant zijn om zo voor de gewenste doelgroep te ontwikkelen, passend bij de eigen strategie. Eerder instappen betekent vaak ook dat er tegen een gunstigere prijs kan worden geïnvesteerd. Daar tegenover staat wel dat er meer (ontwikkel)risico's zijn en men rekening moet houden met een langere tijdshorizon voordat rendementen gerealiseerd worden.

Er is echter een grote terughoudendheid bij (private) beleggers te zien als het gaat om het nemen van ontwikkelrisico. De planologische onzekerheid bij eerder instappen wordt daarbij als grootste risico gezien. Ondanks dat er dan wellicht gunstigere financiële voorwaarden zijn, worden zekerheden zoals een afgegeven vergunning, onherroepelijk bestemmingsplan of politiek-bestuurlijke intentieverklaring als minimale voorwaarde gezien.

Ook speelt de mogelijkheid tot en wijze van financiering een rol. Investerings in gebiedsontwikkeling gaat om grote bedragen. De vraag is of private beleggers vanuit de eigen schaalgrootte dit soort grote investeringen kunnen doen. Wanneer er een afhankelijkheid is van vreemd vermogen, betekent dit de behoefte aan ook weer zekerheid bij de achterliggende financiers. Zo gaan banken uit van taxatierapporten. Op het moment dat een object nog in de planfase zit, zijn deze nog niet beschikbaar. De financiering van een investering is dan een grote uitdaging.

De maatschappelijke vraagstukken die vaak samengaan met gebiedsontwikkeling, creëren ook een uitdaging voor private beleggers. Ondanks dat men wellicht bereid is de maatschappelijke verantwoordelijkheid te nemen, leggen de vraagstukken gericht op onder meer de energietransitie of het mobiliteitsvraagstuk, een extra claim op de te behalen rendementen. Het betekent een plus op de al grote investeringen die zich niet altijd terugbetalen in financieel rendement. De grotere private beleggingsfondsen, met veel eigen vermogen, kunnen deze extra investeringen wel dragen in ruil voor betere kwaliteit en een waarde-verhoging van het vastgoed op de lange termijn.

5.5 Reflectie

Het onderzoek richt zicht op de achtergrond op de samenwerking tussen markt en overheid. Termen als ver- en wantrouwen hangen hiermee nauw samen. Ondanks dat marktpartijen en overheden meer naar elkaar toe lijken te bewegen bij maatschappelijke opgaven zoals binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, is er nog altijd sprake van het spreken van een andere taal, het handelen vanuit een andere context en verschillende primaire belangen die niet altijd worden her- en erkend. Het gaat hier ook vaak over onderliggende stromen en onderbuikgevoelens. Een grote uitdaging ligt daarbij in de tegenstrijdigheid van behoefte aan flexibiliteit enerzijds en duidelijke kaders anderzijds. Dit zowel vanuit overheidsoogpunt als vanuit de markt bezien. In de samenwerking tussen overheid en markt biedt de neo-institutionele theorie de benodigde zekerheid met de vorming van instituties, maar die anderzijds ook kan doorslaan in een overdaad aan onder meer wet- en regelgeving, dit alles ten gunste het 'algemeen belang'. De vraag is of de neo-institutionele benadering wel voldoende, of wellicht ook de juiste handvatten biedt, naast alle institutionele mogelijkheden, om ook de diverse primaire belangen en daarmee de belangrijkste voorwaarde voor samenwerking te borgen: vertrouwen in elkaars handelen.

Het onderzoek heeft plaatsgevonden aan de hand van een literatuurstudie naar de theorie, deskresearch van een aantal praktijkvoorbeelden en een verkennende analyse aan de hand van gehouden interviews. Door bij zowel de literatuurstudie als het deskresearch diverse bronnen te raadplegen en te verifiëren, is getracht de objectiviteit te borgen en eigen interpretatie te voorkomen. Desondanks kan bij met name het deskresearch naar de praktijkvoorbeelden de suggestie ontstaan dat er sprake is van subjectiviteit. Dit vanwege het niet beschikken over een hard afwegings- of toetsingskader waarlangs de verschillende casussen zijn beoordeeld. De beoordeling heeft plaatsgevonden langs de lijn van PPS-vorm en de verwachting die men daarbij zou kunnen hebben in uitwerking op een aantal criteria. De vraag die terecht kan worden gesteld is of de gebruikte informatie

betreffende de casussen objectief genoeg zijn en/of de interpretatie van de onderzoeker niet te subjectief. Middels de interviews is getracht deze mogelijke subjectiviteit te elimineren door conclusies en bevindingen te toetsen en te verifiëren.

5.6 Vervolgonderzoek

Twee spanningsvelden komen duidelijk naar voor in dit onderzoek. De eerste heeft te maken met de lange doorlooptijd van gebiedsontwikkeling. Dit levert een spanning op tussen enerzijds het bieden van voldoende flexibiliteit en zo in te kunnen spelen op onvoorziene omstandigheden en de gewenste waardeontwikkeling te realiseren en anderzijds juist de behoefte aan zekerheid op basis waarvan keuzes gemaakt kunnen worden. Zo is een belangrijke randvoorwaarde voor (private) beleggers het hebben van planologische zekerheid. In hoeverre is het voor overheden mogelijk om eerder garanties af te geven in de vorm van deze planologische zekerheid, zonder daarbij voorbij te gaan aan de primaire taak van het borgen van het algemeen belang? Planologische procedures kennen niet voor niks de termijnen zoals nu gehanteerd. Dit om partijen die een direct (negatief) effect ervaren van een bepaalde ontwikkelingen, ook de mogelijkheid te geven hierover in gesprek te gaan en zich te laten horen. De omgevingswet die nu in ontwikkeling is, moet met het bundelen en moderniseren van alle relevante wetten gericht op de leefomgeving, tot een meer samenhangende aanpak, meer maatwerk en snellere besluitvorming leiden (rijksoverheid, 2022). Ook moet het participatie meer bevorderen waarbij alle betrokken partijen zoals burgers nog beter worden meegenomen en gekend in de ontwikkeling van de leefomgeving. Wellicht biedt deze omgevingswet kansen en handvatten om eerder die planologische garanties te realiseren?

Daarnaast is er het spanningsveld tussen enerzijds de financiële haalbaarheid van een ontwikkeling en anderzijds de maatschappelijke opgaven waar we voor staan. In de belegginstheorie staat de risico-rendementsverhouding centraal. Het nemen van maatschappelijke verantwoordelijkheid lijkt echter steeds meer onderdeel van de belegginststrategie bij zowel institutionele als ook private beleggers. In hoeverre is deze maatschappelijke verantwoordelijkheid te vertalen naar ook (financieel) rendement of extra te nemen risico? Ofwel, in hoeverre is het maatschappelijke rendement te duiden en te vertalen naar financiële cijfers? Met behulp van een maatschappelijke kosten-baten analyse (MKBA) zou het mogelijk moeten zijn om zowel de negatieve als ook positieve externe effecten van een investering in een maatschappelijk vraagstuk in beeld te brengen en de niet-financiële effecten in waarde om te zetten, ofwel te monetariseren. De impact die gerealiseerd wordt door maatschappelijk verantwoord te beleggen, wordt daarmee in financiële cijfers geduid en kan dan wellicht onderdeel worden van de risico-rendementsverhouding. Ook kan een dergelijke MKBA voor overheden als extra onderbouwing en daarmee verantwoording dienen richting de eigen achterban (bestuurders, raadsleden, maar ook bewoners) waarom er extra budget moet worden vrijgemaakt voor en/of is besteedt aan een bepaalde ontwikkeling.

Bibliografie

Amsterdam (2021). Zeeburgereiland: nieuwe stadswijk aan het water. Geraadpleegd februari 2021 van <https://www.amsterdam.nl/projecten/zeeburgereiland/>

Boef, A.H. (2010). 'Value Add voor particulieren. Een verkennend onderzoek naar de randvoorwaarden en mogelijkheden van een niet-beursgenoteerd „value add“ vastgoedfonds voor grote particuliere beleggers onder de huidige marktomstandigheden'. Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate

Daamen, T. A., Heurkens, E. W. T. M., Hobma, F. A. M., & van Zoest, S. P. (2019). Leren van stedelijke transformatie: Over sturingsdilemma's en veerkracht in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling

De Architect (2017). ARC17: Herontwikkeling Wijnhavenkwartier Den Haag – Geurst & Schulze architecten. Geraadpleegd februari 2021 van https://www.dearchitect.nl/projecten/arc17-herontwikkeling-wijnhavenkwartier-den-haag-geurst-schulze-architecten?_ga=2.175426535.416332454.1615206857-22956553.1608802732

Delft (2021). Nieuw Delft. Geraadpleegd februari 2021 van <https://nieuwdelft.nl/>

Deloitte Real Estate & Partnerships. (2017). PPS: positieve prikkels tot samenwerking. Publiek-private samenwerking bij gebiedsontwikkelingen: sneller, beter, goedkoper

Den haag (2020). Innovatief wonen en werken in de Binckhorst. Geraadpleegd februari 2021 van <https://www.denhaag.nl/nl/in-de-stad/wonen-en-bouwen/ontwikkelingen-in-de-stad/ontwikkelingen-binckhorst/innovatief-wonen-en-werken-in-de-binckhorst.htm>

Den Haag (2007). Nieuw Binckhorst. Beslisnotitie haalbaarheidsstudie. Samenvatting van de gewenste ontwikkeling en de weg erheen. Geraadpleegd april 2021 van <https://denhaag.raadsinformatie.nl/document/3316331/1/RIS147727a>

Derksen, W. (1999). Over publieke en private verantwoordelijkheden (p. 289). WRR.

Donkers, H.W.J., Faas, D.A., Jonkers, H.L. (1999) De betekenis van Neo-Institutionele Economie voor ontwikkeling en regie van ketens en netwerken. COKON

Flyvbjerg, B., Bruzelius, N., & Rothengatter, W. (2003). *Megaprojects and risk: An anatomy of ambition*. Cambridge University Press.

Gebiedsontwikkeling.nu (2012). Spoorzone Delft. Tunnels graven en bruggenslaag. Geraadpleegd maart 2021 van <https://frisodezeeuw.nl/publicaties/2012/2012-11-23%20I%20Tunnels%20graven%20en%20bruggen%20slaan%20I%20Gebiedsontwikkeling-nu.pdf>

Gebiedsontwikkeling.nu (2014). Gebiedsontwikkeling, de 'Dutch Approach'. Geraadpleegd maart 2021 van <https://www.gebiedsontwikkeling.nu/artikelen/gebiedsontwikkeling-de-dutch-approach/>

Gebiedsontwikkeling.nu (2017). Teveel onrendabele elementen in ontwikkelgebied jaagt beleggers weg. Geraadpleegd februari 2021 van <https://www.gebiedsontwikkeling.nu/artikelen/teveel-onrendabele-elementen-ontwikkelgebied-jaagt-beleggers-weg/>

Gebiedsontwikkeling.nu (2019). Spoorzone Delft: 4 lessen voor stedelijke verdichting in stationsgebieden. Geraadpleegd februari 2021 van <https://www.gebiedsontwikkeling.nu/artikelen/spoorzone-delft-4-lessen-voor-stedelijke-verdichting-stationsgebieden/>

Geltner, D., Miller, N., Clayton, J. & Eichholtz, P. (2014) Commercial Real Estate Analysis and Investments. International Edition. Third Edition. OnCourse Learning

Groenewegen, J. P. M. (2004). Inzichten uit de institutionele economie. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 78, 515.

Hartog, C. (2020). Effectief gedragstoezicht op vastgoedbeleggingsfondsen. Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate

Het Parool (2020). Het intens saaie Zeeburgereiland: een toendra met 5000 huizen. Geraadpleegd februari 2021 van <https://www.parool.nl/nieuws/het-intens-saaie-zeeburgereiland-een-toendra-met-5000-huizen~b27e3587/>

Herbestemming.nu (2021). Strijp S, Eindhoven. Geraadpleegd april 2021 van <https://www.herbestemming.nu/projecten/strijp-s-eindhoven>

Heurkens, E. (2012). *Private Sector-led Urban Development Projects: Management, partnerships and effects in the Netherlands and the UK* (Vol. 4). TU Delft.

Heurkens, E. W. T. M. (2017). Effectieve Afsprakenkaders voor Gebiedsontwikkeling: Wat kunnen we leren van de casus Theo Koomenbuurt Zeeburgereiland?

Heurkens, E. W. T. M., Hobma, F., Verheul, W. J., & Daamen, T. A. (2020). Financiering van Gebiedstransformatie: Strategieën voor het toepassen van verschillende financieringsvormen bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling.

Holcombe, R. G. (2018). The Coase theorem, applied to markets and government. *The Independent Review*, 23(2), 249-266

Holt, D., Mulder, K., Van Walsum, L. 2018. *Analyse onrendabele toppen*. Den Haag: Platform31 & Rebel Group.

Hoppenbrouwers, J. (2016). Nieuwe rol beleggers als financier van vastgoedontwikkeling voor de vrije huursector: Een onderzoek naar de potentie van nieuwe verdienmodellen vanuit het perspectief van de belegger.

INREV (2020). New INREV Debt Vehicles Universe Study. Geraadpleegd december 2020 van <https://www.inrev.org/system/files/2020-10/INREV-Debt-Vehicles-Universe-2020-Snapshot.pdf>

INREV research & market information (2012). INREV STYLE CLASSIFICATION Revised Version. Geraadpleegd December 2020 van https://www.inrev.org/system/files/2016-12/INREV_Fund_Style_Classification_Report.pdf

Keogh, G., & D'Arcy, E. (1999). Efficiëntie van de vastgoedmarkt: een institutioneel economisch perspectief. *Stedenbouwkunde*, 36(13), 2401-2414.

Kersten, R. A. E. M. (2019). Reiswijzer gebiedsontwikkeling 2019: Een praktische routebeschrijving voor marktpartijen en overheden. Vereniging Nederlandse Gemeenten (VNG).

Labeur R. E., & de Wit, T.W.G. (2019). Vijf jaar toezicht op alternatieve beleggingsinstellingen: Observaties en ervaringen, FR 2018, afl. 11.

Origin Investments (2018). What are core, core plus, value add opportunistic investments? Geraadpleegd februari 2022 van <https://origininvestments.com/2018/02/21/what-are-core-core-plus-value-added-and-opportunistic-investments/>

Overmeer, J. M. (1984). Moderne Portefeuille Theorie. *Maandblad Voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 58, 500.

Peek, G. J., & Van Remmen, Y. (2012). Investeren in gebiedsontwikkeling nieuwe stijl. Handreikingen voor samenwerking en verdienmodellen. Den Haag.

Priem, E. (2008). De ontmaskering van de concessie. Een onderzoek naar de plaats van het concessiemodel in gebiedsontwikkeling. Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate

Rijksoverheid (2021). Meer toezicht in de bouw via de Wet kwaliteitsborging voor het bouwen (Wkb). Geraadpleegd maart 2021 van <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/bouwregelgeving/meer-toezicht-in-de-bouw-via-de-wet-kwaliteitsborging-voor-het-bouwen-wkb>

Rijksoverheid (2022). Nieuwe omgevingswet maakt omgevingsrecht eenvoudiger. Geraadpleegd februari 2022 via <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/omgevingswet/vernieuwing-omgevingsrecht>

Schüco (2017). Footprint. Wijkhavenkwartier, Den Haag – een geslaagde metamorfose.

Schimmel H. (2017). PPS in veranderende gebiedsopgaven, Paper Nyenrode Business University.

Steigenga, P. (2015). *Beleggers in gebiedsontwikkeling: Incentives en belemmeringen voor een actieve rol van institutionele beleggers bij de herontwikkeling van binnenstedelijke gebieden*. MBE Master thesis TU Delft.

Strijp-S (2021). De geschiedenis van Strijp-S. Geraadpleegd februari 2021 van <https://strijp-s.nl/geschiedenis/>

Ter Bogt, H. (1998). *Neo-institutionele economie, management control en verzelfstandiging van overheidsorganisaties* (Doctoral dissertation, Ph. D. thesis, Rijksuniversiteit Groningen, Groningen)

Van den Hof, G. J. J. (2006). *PPS in de polder: De betekenis van publiekprivate samenwerking voor de borging van duurzame ruimtelijke kwaliteit op Vinex-locaties* (Vol. 343). Utrecht University.

Schimmel, H. (2017). PPS in veranderende gebiedsopgaven. Paper Nyenrode Business University,

Van Elsas, G. (2019). Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Moving up de riskcurve? Amsterdam: Amsterdam School of Real Estate

Van Gool, P., Jager, P., Theebe, M., & Weisz, R. (2013). Onroerend goed als belegging. -5e dr.

Van Hoek-Gerritsen, S. (2008). *Schrijfgids voor economen*. Vierde, herziene druk. Coutinho.

Van Joolingen, P., Kersten, R., & Franzen, A. (2009). Gebiedsontwikkeling en de kredietcrisis: Een recessie met structurele consequenties. Den Haag: Ministerie van VROM.

Vlek, P. J., Van Oosterhout, A. A., Rust, W. N., Van den Berg, S. H. C., & Chaulet, T. R. F. (2016). Investeren in vastgoed, grond en gebieden. SPRYG Real Estate Academy.

Webster, C. (2007). Property rights, public space and urban design. *The Town Planning Review*, 81-101.

Bijlage I Diverse PPS vormen

Er zijn bij gebiedsontwikkeling drie hoofdvormen in samenwerking te onderscheiden, te weten publieke, private of gemengde grondexploitatie. De wijze waarop het risico en de financiering zijn verdeeld, bepaald welke hoofdvorm van toepassing is. Daarbij beperkt de rol van de overheid zich in principe tot de publiekrechtelijke taken en consistente beleidsvoering. Commerciële vastgoedexploitatie is in het algemeen voorbehouden aan marktpartijen. Binnen de drie hoofdvormen zijn vervolgens in totaal zes samenwerkingsmodellen te benoemen. Bij de keus voor type samenwerking zijn de mededingingsregels (bepalend voor plan- of partnerkeuze) en de eigendomssituatie mede richtinggevend (Kersten, 2009).

Het traditionele model

Het traditionele model kenmerkt zich door een grote regierol vanuit de publieke partij. Deze verworft of heeft daarbij alle benodigde gronden voor de ontwikkeling, maakt deze bouw- en woonrijp en geeft deze vervolgens uit aan de markt. De markt neemt vervolgens de ontwikkeling op zich binnen de grenzen van het geldende bestemmingsplan. In dit model werkt de overheid het volledige plan eerst zelf uit en betreft daarna de markt voor de uitvoering. Dit betekent dat ook alle bijbehorende risico's bij de overheid liggen. De overheid zal dus zelf zorg moeten dragen voor een goede aansluiting op de marktvraag en de vastgoedconcepten van marktpartijen om te voorkomen dat de gronden niet worden verkocht. Het werken met gezamenlijke planvorming kan dit risico verminderen.

Het bouwclaimmodel

Op het moment dat marktpartijen eigendom hebben of hebben aangekocht, kunnen zij zich beroepen op zelfrealisatie. Met het bouwclaimmodel kunnen de gronden dan worden overgedragen aan de publieke partij die deze, zoals in het traditionele model, bouw- en woonrijp maakt en uitgeeft. De marktpartijen doen dit uiteraard onder voorwaarden zoals het recht op koop van een aantal kavels waarop zij binnen het publiekrechtelijke kader kunnen bouwen. De gemeente houdt hiermee alsnog grip op de ontwikkeling, maar haalt daarmee ook het risico naar zich toe. Het is een methode die voordelen biedt op het moment er wel snelheid geboden is in de ontwikkeling maar marktpartijen vanwege een crisissituatie geen al te grote risico's kunnen nemen.

Joint venture bij overeenkomst

Deze PPS bij overeenkomst biedt, afhankelijk van de gemaakte afspraken, flexibiliteit om wel de samenwerking te formaliseren maar niet een gezamenlijke entiteit te vormen. Het gaat om het creëren van gezamenlijkheid met toch de ruimte voor zelfstandigheid. Belangrijk element hier binnen is de vormvrijheid doordat partijen alleen gebonden zijn aan datgene wat gezamenlijk is overeengekomen. De samenwerking kan op maat worden ingericht. Nadeel daarbij is wel de vrijblijvendheid. Bij onvoldoende vertrouwen zal dit sneller leiden tot uitstappen van partners wat ten koste gaat van de beoogde meerwaarde bij gezamenlijke ontwikkeling. Inzet, toewijding en commitment zijn dan ook essentieel voor het succes van deze PPS

Joint venture bij rechtspersoon

In dit model worden de gronden via een gezamenlijke publiek-private onderneming verdeeld. Een dergelijke grondexploitatie maatschappij (GEM) kan ook taken in het kader van de grondexploitatie uitvoeren, indien hier wel wordt voldaan aan de aanbestedingsplicht. Deze samenwerking in een joint venture biedt partijen de mogelijkheid om hun inbreng, zeggenschap en risico's te delen wat onder meer de afstemming tussen de ontwikkeling van het vastgoed en de openbare ruimte moet bevorderen. Ook kunnen er afspraken worden gemaakt voor welke onderdelen en onder welke voorwaarden zelfrealisatie mogelijk is. Nadeel is de mogelijke inflexibiliteit, zeker gezien de lange termijn waarover afspraken moeten worden gemaakt. Continuïteit van de partners in de joint venture is dan cruciaal.

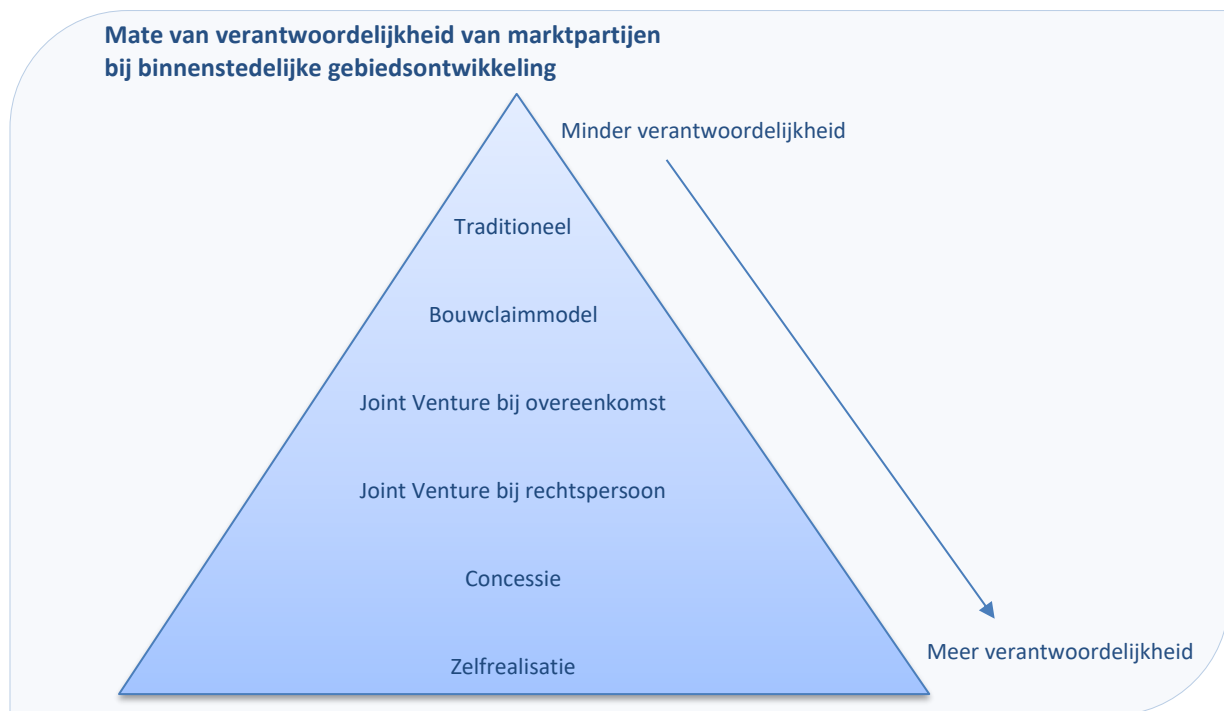
Integrale ontwikkeling op overheidsinitiatief (het concessiemodel)

Wanneer een overheid kiest voor een minimale rol en aan de hand van vooraf gestelde publiekrechtelijke randvoorwaarden de gehele ontwikkeling (grond- en opstalexploitatie, inclusief ook publieke voorzieningen) overlaat aan een of meerder marktpartijen, is er sprake van een concessie. Dit betekent weinig tot geen risico voor de publieke partij. Ook is deze vorm interessant wanneer er bij de publieke partij onvoldoende kennis en/of

capaciteit is om (een deel van) de ontwikkeling zelf uit te voeren. Dit vraagt op voorhand wel heldere toetsbare uitgangspunten, duidelijke randvoorwaarden over de openbare ruimte en ook de publieke voorzieningen.

Zelfrealisatie (het exploitatieplan of de anterieure overeenkomst)

Van zelfrealisatie is ook sprake als een of meerdere marktpartijen de eigen gronden zelf willen ontwikkelen voor de realisatie van een bouwplan. De door de gemeente gemaakte grondexploitatiekosten, maar ten behoeve van deze private ontwikkeling, worden via een exploitatieovereenkomst naar evenredigheid aan de betreffende marktpartij doorberekend. Dit kan via een privaatrechtelijke spoor middels een (anterieure) overeenkomst waarin (financiële) afspraken worden vastgelegd. Anderzijds kan dit via een publiekrechtelijke spoor waarbij de overheid zelf een exploitatieplan opstelt op basis waarvan de kosten verhaalt kunnen worden.



Figuur I.1: Rol marktpartijen bij de verschillende PPS-vormen zoals benoemd volgens de Reiswijzer Gebiedsontwikkeling van de VNG.

Bijlage II Interview-kader

Toelichting op de context

Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling is een complex en vooral ook financieel uitdagend proces. Het gaat over grote opgaven met meerdere ruimtelijke en maatschappelijke aspecten, waar diverse partijen met ieder een eigen belang zijn betrokken en waar vooral ook sprake is van een groot algemeen belang. Het is dan ook niet altijd eenvoudig om de kosten direct toe te rekenen aan diegene die er baat bij hebben. Vanuit het beschikbare instrumentarium wordt hier vervolgens vaak een rol voor gemeenten (of andere overheden) gezien om de financiering sluitend te krijgen. Desondanks leiden gebiedsontwikkelingen als gevolg van de enorme bedragen over het algemeen nog altijd tot zowel een publiek als privaat tekort. Een andere wijze van financiering van deze grote ruimtelijke opgaven lijkt dan ook relevant.

Vanuit dat kader biedt het realiseren van meervoudige waardecreatie wellicht mogelijkheden, waarbij het vraagstuk wordt verbreedt en eventueel andere marktpartijen een financieringsrol kunnen pakken. Gegeven het belang van een langere termijn perspectief bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, ligt het voor de hand om de kosten en opbrengsten ook op deze langere horizon te bezien. Door de context van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling in tijdshorizon te verlengen, staan niet alleen de kosten en opbrengsten op de kortere termijn van gebiedsontwikkeling centraal, maar wordt de focus verlegd naar de rendementen die op de lange termijn te behalen zijn op het moment dat een totale gebiedsontwikkeling van de grond komt.

Het zijn op dit moment vooral nog ontwikkelende partijen die als marktpartij (vroegtijdig) bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling betrokken zijn. Hun tijdshorizon beperkt zich over het algemeen tot de oplevering van het project waarna het vastgoed wordt overgedragen aan bijvoorbeeld een beleggende partij die het vastgoed in de portefeuille opneemt. Er is echter wel een trend zichtbaar dat beleggers, al dan niet gedwongen vanwege de toenemende druk op de vastgoedmarkten, ook eerder in binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen instappen. Uit de desk-analyse blijkt echter wel dat de verwachte rendementen die institutionele beleggers zien bij gebiedsontwikkeling, op dit moment niet opwegen tegen de risico's. Daarnaast ervaart men als institutionele partij zowel in organisatorische (gebrek aan kennis en kunde) als ook in fiscale zin (FBI of vrijgestelde status) een belemmering om zich enerzijds bezig te houden met ontwikkelprocessen en anderzijds als belegger op te treden. Dit biedt wellicht wel kansen voor andere type beleggingsfondsen met een minder institutioneel karakter, maar die mogelijk wel over de middelen beschikken en meer vanuit een ondernemende rol en bijbehorende hogere risico's acteren.

Het doel van dit onderzoek is om via het verkrijgen van inzicht in de mogelijkheden van marktwerking en kijkend naar de belangen en afwegingen die gemaakt worden bij zowel publiek maar ook private investeringen, of er incentives te realiseren zijn voor private beleggers om te investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling.

De centrale vraag voor dit onderzoek luidt:

Onder welke condities kunnen private vastgoedbeleggers meer betrokken worden bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden?

Opbouw vragen

De gesprekken worden gevoerd op basis van de volgende uitgangspunten:

- De opbouw van de gesprekken sluit aan bij de opzet van het onderzoek volgens de TPA-methode en volgen de lijn van de vijf onderzoeksvragen uit het onderzoek.
- De vragen zijn opgesteld binnen een verdeling naar drie segmenten van actoren te weten de overheid, institutionele beleggers en private beleggers.
- De vragen kennen een verifiërend en toetsend karakter ten aanzien van de aannames die in het onderzoek naar voor komen. De vragen zijn daarbij gebruikt als leidraad en handvat om het gesprek te voeren en zodoende antwoord te krijgen op de bovenliggende onderzoeksvraag.

Hypothese

Private, niet-institutionele, vastgoedbeleggers zijn onder nader te definiëren condities, bereid een rol te pakken als financier in de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden.

Opbouw interview

Waar liggen er mogelijkheden of wat zijn juist belemmeringen om het private en publieke denken meer bij elkaar te krijgen?

De complexiteit van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling vraagt om een meer neo-institutionele benadering met een rol voor overheden en behoefte aan andere formele en informele instituties. Anderzijds is er sprake van overheidsbezuinigingen en de daarbij behorende discussie rondom verantwoordelijkheden en taakstellingen van de overheid. Dit leidt juist weer tot meer behoefte aan marktwerking bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling met ook een grotere rol voor marktpartijen bij onderliggende maatschappelijke vraagstukken zoals de verstedelijking, duurzaamheid en de energietransitie. Het is wel van belang dat de juridisch-normatieve dimensie van een overheid niet verloren gaat. Het gaat dan om de beginselen van rechtszekerheid, rechtsgelijkheid, democratische legitimatie en het zijn van een dienende overheid.

Vragen algemeen:

- *In hoeverre en onder welke voorwaarden zijn maatschappelijke vraagstukken zoals de verstedelijking, duurzaamheid en de energietransitie over te laten aan de markt?*
- *Voor welke taken/vraagstukken is overheidsinterventie onoverkomelijk?*

Extra vragen beleggers (institutioneel en particulier):

- *In hoeverre maakt het bijdragen aan maatschappelijke vraagstukken zoals de verstedelijking, duurzaamheid en de energietransitie onderdeel uit van de eigen visie en beleggingsdoelstellingen?*
- *Hoe uit zich dit in de keus bij het samenstellen en/of uitbreiden van de beleggingsportefeuille?*

Wat zijn de belangrijkste afwegingen en/of uitgangspunten voor (private) vastgoedbeleggers bij het bepalen van de geschiktheid van een beleggingsproduct?

Risico-rendementsverhouding is een belangrijk uitgangspunt voor alle beleggers. Bij beleggen in vastgoed is er daarnaast de keus tussen direct en indirect beleggen. Indirect beleggen middels een investering in een vastgoedfonds, is vooral in financiële zin toegankelijker dan direct beleggen, waarbij een eigen object moet worden aangeschaft. Daarbij lijken de private beleggers zich meer te specialiseren in een bepaald type vastgoed dan de beursgenoteerde fondsen.

Vragen beleggers (institutioneel en privaat):

- *Wat zijn de (beleggings)doelstellingen?*
- *Wat is de beleggingshorizon?*
- *Wat is het beleggingsvolume?*
- *Wat is het type vastgoed waar de strategie op is gericht en wat is daar de reden voor?*
- *Wordt daarbij ook belegd in binnenstedelijke herontwikkeling?*
 - o *Zo ja: waar, gedurende welke periode en wat zijn de ervaringen?*
 - o *Zo nee, waarom niet?*

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

Uit de casuïstiek blijkt dat het geven van een grotere verantwoordelijkheid aan marktpartijen leidt tot een grotere betrokkenheid, hogere kwaliteit en financiële haalbaarheid. Een aantal voorwaarden lijken hiervoor wel van belang:

- Er moet sprake zijn van een gezamenlijke gedragen visie met ruimte voor flexibiliteit. Hierbij is een goede balans tussen het bieden van mogelijkheid tot flexibiliteit enerzijds (om in te kunnen spelen op veranderende omstandigheden) en anderzijds het bieden van zekerheid voor de gekozen ontwikkelrichting belangrijk.
- Investerings- en voorzieningen zijn gezien de waardecreatie die dergelijke voorzieningen hebben op de totale ontwikkeling van belang. Daarbij moet er ook duidelijkheid zijn over wie en wanneer welke voorzieningen realiseert.
- Inzicht in en afspraken over de rolverdelingen en bijbehorende verantwoordelijkheden en/of voorwaarden zijn essentieel. Een andere rol vraagt vaak ook andere kennis en expertise en is vanuit wet- en regelgeving ook niet altijd zomaar mogelijk.

- Her- en erkenning en wederzijds vertrouwen, echter eigen belangen en cultuurverschillen kunnen zo groot zijn, dat het moeilijk of zelfs onmogelijk lijkt om zaken los te laten en elkaar volledig te vertrouwen.

Vragen algemeen:

Gezamenlijk gedragen visie

- *Wat staat er in een gezamenlijke visie om deze 'gedragen' te maken?*
- *Op welke punten is mogelijkheid tot flexibiliteit belangrijk?*
- *Op welke punten is mogelijkheid tot flexibiliteit juist ongewenst?*

Voorzieningen

- *In hoeverre wordt het belang van investeringen in (maatschappelijke) voorzieningen en openbare ruimte en het inspelen op maatschappelijke trends en ontwikkelingen ingezien?*
- *Hoe wordt geborgd dat deze investeringen ook worden gedaan?*

Rolverdelingen en verantwoordelijkheden

- *Wat is de ervaring met PPS en op welk niveau?*
- *Welke rol moeten gemeenten en/of andere publieke organisaties pakken in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?*
- *Welke marktpartijen zijn betrokken of zouden betrokken moeten zijn bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling en vanuit welke rol?*
- *Wat zijn de grootste risico's bij een binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?*
- *Wat is er nodig om deze risico's te reduceren?*
- *Zijn er risico's die ook geaccepteerd moeten worden en tegen welke prijs?*

Her- en erkenning en vertrouwen

- *Hoe kan het vertrouwen tussen publiek en privaat worden versterkt?*

Extra vragen beleggers (institutioneel en privaat):

Rolverdelingen en verantwoordelijkheden

- *Wat zijn de grootste risico's van (vroegtijdig) instappen in een binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?*

Her- en erkenning en vertrouwen

- *Hoe kan het vertrouwen tussen private partijen onderling worden versterkt?*

Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als (private) belegger in een project te stappen?

Potentie in verhuur- of verkoopbaarheid van het vastgoed van de locatie met daarbij het omliggende gebied zoals infrastructurele ontsluiting, openbare ruimte en de realisatie van diverse (maatschappelijke) voorzieningen passend bij de locatie lijken een essentiële voorwaarde. Daarbij betekent een eerder instapmoment voor de een belegger een positie met meer zeggenschap in wensen en ambities. Aandachtspunt is wel dat institutionele beleggers met een FBI of vrijgestelde status vanwege wet- en regelgeving beperkt zijn in hun ontwikkelende activiteiten. Eerder instappen is derhalve niet altijd mogelijk. Voor private beleggers zonder een dergelijke status is deze beperking er vanuit wet- en regelgeving er niet.

Vragen voor beleggers (institutioneel en privaat):

- *Wat maakt een locatie potentieel interessant om in te investeren?*
- *Wat zijn naast de potentie van een locatie belangrijke afwegingen om wel of niet bij binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen in te stappen?*

Waar liggen er potentiële kansen of wat wordt juist als grootste belemmering gezien voor private vastgoedbeleggers om te kunnen en willen investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

Vragen voor beleggers (privaat):

- *Private beleggers lijken tot op heden nog maar beperkt betrokken bij binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen. In hoeverre zouden dit soort ontwikkelingen vanuit een focus op meer specialistisch vastgoed of een gerichte strategie passen binnen de eigen vastgoedportefeuille?*
- *Onder welke voorwaarden kan een grotere (financiële) betrokkenheid van private vastgoedbeleggers bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling kunnen worden gerealiseerd?*
- *Hoe kan een grotere (financiële) betrokkenheid door private beleggers bij binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen concreet worden vormgegeven?*

Bijlage III Interviews

Interview A. Bos (I)

Partner Verstedelijkings- en gebiedsopgaven
Bestuur en Managementconsultancy (BMC) (Publieke partij)
19-7-2021

Waar liggen er mogelijkheden of wat zijn juist belemmeringen om het private en publieke denken meer bij elkaar te krijgen?

In hoeverre en onder welke voorwaarden zijn maatschappelijke vraagstukken zoals de verstedelijking, duurzaamheid en de energietransitie over te laten aan de markt?

“Deze vraagstukken zijn wel degelijk over te laten aan de markt, als je als overheid heldere kaders en spelregels hebt. Je moet ze zelfs grotendeels overlaten aan de markt omdat de overheid niet in staat is om dit zelf te doen. De reciproke is dat je dit als overheid niet in je eentje zou moeten willen.

De voorwaarden zijn dan dat je in je plannen voldoende rekenschap geeft van het publieke belang. De overheid staat voor dat publieke belang. Dus op het moment dat het gaat over bijvoorbeeld programmatische invulling van minimaal aantal sociale woningbouw, eisen aan levensloopbestendig, eisen aan duurzaamheid, eisen aan parkeerplaatsen etc., dat zijn het wel de kaders en randvoorwaarden die je moet meegeven. Daar wordt het spannend, omdat marktpartijen denken ‘als ik het doe dan heb ik het voor het zeggen’. Maar dat is natuurlijk niet zo en daar zit dus de belangrijke voorwaarde en dus spanning: het brengen van een lang termijnhorizon en overheden die de neiging hebben om vanuit een wisselend perspectief en voortschrijdend inzicht naar zaken te kijken. Wisselend perspectief is daarbij enerzijds de overheid die als partij voor het algemene belang staat; dus zodra er een maatschappelijke druk is om dingen anders te doen, is de politiek verantwoordelijk om dit te vertalen. Maar de overheid heeft zelf ook zaken, zoals bijv. de energietransitie die zij zelf afdwingt, daar vragen de burgers niet zelf om. Daar zit een hele nadrukkelijke vertaalslag en private partijen zijn zich hier ook meer dan volledig bewust van. Dit vraag om voorspelbaarheid en rechtszekerheid: als ik het als private partij doe, dan moet ook iedereen dit zo doen. Ik doe tenslotte zaken met een betrouwbare overheid. Betrouwbaarheid speelt daarbij dus een rol, niet bij elke tegenwind van koers veranderen. Daarentegen zien ook professionele private partijen echt wel dat je mee moet bewegen met bepaalde stromingen en grote bewegingen zoals duurzaamheid, klimaatadaptatie, woningbouwopgaven. Daar zit het probleem niet. De maatschappelijke verantwoordelijkheid wordt bij private partijen wel gevoeld.

Wanneer het wel ingewikkeld wordt voor private partijen, is op het moment dat er geen eenduidige definitie is van de overheid, maar er sprake is van een coalitie aan partijen, (het rijk, provincie, gemeente, regionale gemeenten). Dit maakt het voor private partijen lastig wat betreft inzicht in hoe het zeggenschap loopt. Deze multiactor-schap maakt het soms wat ingewikkeld.”

Kijkend naar binnenstedelijke gebiedsontwikkeling, voor welke taken is overheidsinterventie onoverkomelijk?

“Openbare ruimte kan je best laten aanleggen door een private partij conform gestelde eisen, maar beheer en onderhoud van de openbaarheid van de ruimte is een publiek taak. Kijk maar naar de steeds vaker terugkerende discussies over wat de kwaliteit van de stad is; dat is de openbare ruimte die mensen uitdaagt, uitnodigt en deel laat nemen aan. Het aanleggen en de planvorming kan je wel over laten aan private partijen, dat gebeurt ook heel vaak in het kader van PPS. Na afloop wordt het dan voor een x-bedrag over gedragen aan de overheid. Die kan op haar beurt de stoep weer laten vegen door private partijen, dat is niet het probleem, maar juist het zijn van eigenaar van de openbare ruimte, dit ligt bij overheid. Daarbij ben ik ook van mening dat je openbare voorzieningen zoals nutsvoorzieningen, overheid gelieerd moet houden. Het is niet voor niks dat we die splitsing hebben gemaakt tussen de energiebedrijven met enerzijds het energie-opwekdeel en anderzijds het energiedistributiedeel. Datzelfde geldt wat mij betreft voor de openbare infrastructuur zoals sporen en dat soort zaken. Je kan best een private partij de treinen laten rijden, daar kan je afspraken over maken. Alleen het bezit van de infrastructuur als publieke partij is nodig om die marktwerking op het spoor ook mogelijk te maken. Daar zit ook de reciproke in. Je wilt niet in de situatie terecht komen waarin je als private partij afhankelijk bent van de welwillendheid van een andere private partij of je iets mag. Dan wil je alleen maar afhankelijk zijn van een overheid. En dat je dat in concurrentie moet doen met andere partijen, dat is prima, maar niet dat je afhankelijk

bent van de grillen van een andere marktpartij of een investering haalbaar is. Hier ligt een verantwoordelijkheid van de overheid.

Bijvoorbeeld glasvezelstructuur is een lagenstructuur. Onderste laag is altijd een publieke laag om te zorgen dat het netwerk ook voor iedereen beschikbaar is. Aanbieders verzorgen dan vervolgens het verkeer, providers verzorgen dan de diensten, maar die beschikbaarheid is wel algemeen geregeld. Zou toch vreemd zijn om als rijk diverse netwerken aan te moeten leggen om ervoor te zorgen dat iedereen vanuit een vrije keus krijgt tot het netwerk.

Vanuit die lagenstructuur door vertaald naar gebiedsontwikkeling, heeft het heel erg te maken met de overheidsrol voor nutsinfra (de netwerken) en de openbare ruimte.

Er ligt wel een rol voor marktpartijen omdat je juist de marktwerking in het realiseren van de goede woningen, goede internetpakket, goede kwaliteit van OV-verbindingen kunt overlaten aan marktpartijen binnen de concessieregels die je als overheden afspreekt. Marktpartijen zijn daar zelfs beter in.”

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van multifunctionele binnenstedelijke locaties als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

Gezamenlijk gedragen visie

“Leg vast wat absoluut nodig en laat los wat nader in te vullen is. In die visie staat de gezamenlijk ambitie, een gezamenlijke stip op de horizon, maar ook het ontwerpen (Floris Alkemade: verandering komt door stand door mensen perspectief te bieden). Dit gezamenlijk perspectief is niet de blauwdruk, maar daar waar we gezamenlijk heen gaan.

Vervolgens afpellen wat noodzakelijk is om vast te leggen omdat bepaalde zaken/afspraken niet als vanzelfsprekend overeind blijven, zoals publieke, gezamenlijke belangen. Maar ook omgekeerd, wat vinden marktpartijen essentieel aan zaken om vast te leggen om de overheid op aan te kunnen spreken. Vervolgens wat is daarbinnen de creatieve, onderhandelingsruimte om met elkaar tot een goede invulling te geven. Waar nodig met bandbreedtes als dat nodig is, waar dat niet nodig is, laat het dan maar over aan de dynamiek van de markt en die van de afnemer. Want marktpartijen zijn niet de eindgebruikers, de eindgebruikers zijn meestal weer anderen. Aan de voorkant ook de betrokkenheid van deze eindgebruiker bij het ontwerpproces uitwerken; hoe de omgeving en hoe de toekomstige bewoner betrekken?

Voorbeeld sociale woningbouw: als je dat niet vastlegt, dan gaat dit er niet komen. Dit sneuvelt dan ergens onderweg. Dat moet je vastleggen en op sturen. Dat geldt ook voor groene kwaliteit, staat ook altijd onder druk. Als het gaat over wat je vrij kan laten: dat het allemaal tweekappers met rode pannendaken moeten worden. Je kan een soort van streefbeeld vastleggen zonder dat je precies vastlegt wat voor type gebouwen er moeten komen. Je kan een basisprincipe inrichting openbare ruimte vastleggen, zonder dat je de ontwerper de creativiteit ontnemt om dat op een nette manier te ontwerpen.

Ik ben meer van een handboek openbare ruimte waarin staat dat de rioleringscapaciteit op een bepaald niveau moet zijn en dat regenwater moet worden afgekoppeld en in het gebied moet worden geborgen. In het handboek staat verder dat omwille van het beheer je kiest voor asfalt in plaats van gebakken klinkers of in een ander gebied juist omwille van beeldkwaliteit wel voor die gebakken klinkers kiest. Dat je kiest voor bepaalde normstelling in blauw en groen, in het bewaren van bestaande bomen. De essentialia leg je vast, maar je hoeft geen vast ontwerp te maken om deze essentialia te kunnen borgen.”

Voorzieningen

“Voorbeeld project automotive-campus waarbij de ontwikkelaar de hoofdentree pas op later moment wilde aanleggen dan de gemeente. Deze zag deze aanleg juist als essentieel, als rode loper, voor het aantrekken van bedrijven. Hier een deal gemaakt door in jaar 1 deze aansluiting aan te leggen. Ontwikkelaar kon er op rekenen dat dit door gemeente goed werd geborgd en ook paste in de plannen en de ontwikkelaar betaalde hieraan mee, eerder dan hij zelf eigenlijk zou doen. Samen is dit een puzzel hoe en wanneer je dit soort zaken regelt en leg je vervolgens vast in een AOK.

Ontwikkelaar keek dus anders naar belang van een voorziening dan een gemeente, terwijl men juist zou verwachten dat in het belang van marktwerking de ontwikkelaar hier eerder in zou willen investeren dan een gemeente.

Je ziet vaker dat deze belangen en/of van moment van investeren anders zijn. Private partijen sturen toch vaker op hun cash-flow waarbij zij hun kosten zo laag mogelijk en opbrengsten zo vroeg mogelijk willen. Gemeenten kijken hier anders naar en kijken meer vanuit een publiek belang en zijn eerder bereid om hier eerder in te investeren. De keerzijde is dan, in geval van een crisis er wel een voorinvestering is gedaan en de vraag dan opkomt wie de kosten op zich zal nemen. Scenario-denken is hierbij belangrijk. Je kan namelijk niet alles overzien, maar je kan op voorhand altijd bedenken dat er een crisis kan voorbijkomen en bedenken wat hiervan de gevolgen zijn. Bij infrastructurele projecten gebeurt dat steeds meer met het adaptieve ontwikkelstrategie: uitgaan van als dat gebeurt, wat dan of wat als we daar willen komen wat zijn dan de kantelpunten en welke samenhangende besluiten moet je dan nemen om nog aantal optie over te houden om door te kunnen gaan? We maken nu afspraken, maar feit is dat alles wat we nu bedenken pas over 7 tot 15 jaar gerealiseerd is. Het heeft geen zin om afspraken te maken over wat we over 15 jaar gaan doen, maar het heeft wel zin om afspraken te maken over waar we over 15 jaar willen zijn en wat we moeten doen op het moment we voor een grote investering staan, wat zijn die kantelpunten. Daar zit precies ook wat die private partijen willen weten, kan ik erop rekenen dat de publieke partij dan met alle inzichten die we dan hebben ook een besluit nemen om dichter bij dat perspectief te komen.”

Rolverdelingen en verantwoordelijkheden

“Er zijn na de crisis veel verregaande PPS-vormen waarbij men als private en publieke partijen in één bedrijf zit, omgevallen. Voorbeeld de Waalsprong. Mijn gevoel zegt dat een PPS waar bij je een zorgvuldige zwaluwstaart maakt met wie waar van is, vanuit gedeeld perspectief, waarbij ieder vanuit de eigen kracht en kernwaarden, rol en wat je kan en mag je ding doet, beter is dan een PPS waarbij je alles op één hoop doet, vanuit verkeerde prikkels. Een PPS vanuit samenwerking waarin je samen toewerkt naar hetzelfde doel, vanuit een eigen rolbewuste manier om daar naar toe te werken en elkaar daar in ook mee te nemen. Feit is dat binnen die 5 – 17 jaar er minimaal één keer van raad wordt gewisseld. Hoe ga je daar mee om. Het zelfde geldt voor de diverse crisissen. Je weet dat er een kans bestaat dat een marktpartij omvalt. Het gaat er dan dus om hoe je dan het bouwwerk zo hebt staan dat je daar samen uit kan komen. Dit hoeft geen dik boekwerk aan afspraken te zijn maar juist een compact boek aan basisafspraken, waarin de kern is dat als er problemen ontstaan, we samen verantwoordelijk zijn voor dat probleem, ieder vanuit eigen perspectief. Met daarbij altijd een afscheidsartikel, dat als je er niet samen uitkomt, hoe je dan goed afscheid van elkaar kan nemen. De intentie is; we komen er samen uit.

De publieke rol is dat zij de jurisdictie heeft van instrumentarium, de basis. Dit kan je niet uitbesteden: vaststellen bestemmingsplannen, omgevingsplannen, vergunningen, toetsend en kaderstellend van publieke waarden. De private partij heeft rol om deze plannen uit te werken en op eigen risico te ontwikkelen en te realiseren. Vervolgens kan je dan samen kijken of er nog geldstromen zijn waar je met elkaar wat kan doen. Dan heb je als publieke partij 3 opties: afstorten in de zin van subsidies, participeren in de vorm van risicodragend meedoen of zelf doen.

Het gaat ook heel erg om zeggenschap op plannen, investeringen en risico's. Een driehoek wat continu werkt.

Grootste risico is de markt: afzet komt niet tot stand zoals bedacht.

Tweede risico: als je plannen aan het uitwerken bent, gaan de kosten ineens heel erg omhoog. Daar is niemand ook echt schuldig aan, het gebeurt. Toch verontreinigingen, toch een archeologische vondst.

Verder risico van maatschappelijke aanvaardbaarheid: krachtenveld wat continu van invloed is vanuit maatschappelijke maar ook politieke druk.

Het risico van dat cijfers / plannen andere inzichten geven dan werkelijk gebeurde. Voorbeeld bezit van auto. In het verleden meer auto's dan op voorhand ingecalculeerd. Nu het risico dat er veel geld wordt geïnvesteerd in een parkeergrage die niet gevuld wordt. Dat werkt niet goed mee voor je businesscase.

Risico's zijn vaak wel plat te slaan in 'wat kost dat dan?' en/of 'bij wie landt dat dan?'. Dit is vaak terug te pellen in wat betekent dat voor de businesscase.

Vaak worden risico's via een risman methode inzichtelijk gemaakt: wat is risico, wat is kans op risico, wat is effect en dat levert benadering van hoeveel geld je moet reserveren. Dat klinkt heel plat, maar er zijn weinig betere manieren om dit bespreekbaar te maken en/of af te kaderen. Geen afspraak is nog slechter. Dit betekent niet dat je voor alle risico's een reservering moet opnemen, want dan heb je je businesscase op voorhand al kapot gerekend en komt er helemaal niks van de grond. En het is ook onnodig, want het zou betekenen dat je voor alle eventueel mogelijke risico's geld opzij legt voor het geval al deze risico's ook op hetzelfde moment zich voordoen. Het gaat meer om het maken van heldere procesafspraken over dat je samen verantwoordelijk bent voor het

oplossen van het risico. Onzinnig om het te ontkennen, maar net zo onzinnig om het helemaal uit te rekenen en te begroten. Het risico treed namelijk ook altijd anders op dan je had uitgerekend.

Veranderen wet- en regelgeving is een risico daar moet je nu eenmaal rekening mee houden.

Marktpartijen die zeggen dat de markt een risico is waar je geen grip op hebt, daarvan ben ik van mening dat is juist het idee van marktwerking. Dat is juist iets waar je rekening mee moet houden. Je moet niet doorschieten in het bedenken van risico's. Je moet je richten op die risico's die een ontwrichtend effect hebben op de haalbaarheid van de ontwikkeling.

Vertrouwen is dus de essentie, als je elkaar niet vertrouwt, kan je tig risico-analyses maken, maar die hebben dan geen nut. Als er dan een risico is wat materieel is, dan ben je daar samen voor verantwoordelijk voor."

Her- en erkenning en vertrouwen

"Bij overheden betekent dit een professionaliseringsslag: loskomen als overheid van zelf ontwerpen maken en je vooral richten op kaderstellend zijn en toetsend.

Professionaliseringsprogramma: wat is de rol van de overheid, wat betekent dat voor de competenties en hoe neem je deze mensen dan aan.

Als overheid samen willen werken naar een gezamenlijk perspectief, dan hier als overheid ook goed voor zijn uitgerust dat je deze rol kan pakken, dat is verantwoordelijkheid van de overheid zelf. Op het moment dat je tot de conclusie komt dat je dit niet kan, moet je jezelf afvragen of je deze rol wel op je moet nemen. Dit betekent ook dat je de raad moet opvoeden. Deze moet sturen op hoofdlijnen en vraagt dus ook continu in gesprek zijn met de achterban. Om als college en het ambtelijk apparaat hier ook een raad op aan te spreken en in te adviseren. Hier in de adviezen ook op sturen en geen aanleiding geven om juist af te kunnen dwalen van die hoofdlijnen.

Private partijen moeten zich ook bewust zijn van dat ze werkzaam zijn in een maatschappelijke, politieke context waarin andere belangen en redenen spelen om dingen te doen. Als je dat niet kan, moet je als private partij ook niet tegen het publieke domein aan gaan werken. Er zitten grote verschillen in partijen. Er zijn partijen die dit goed beheersen, zelfs zo goed dat zij hier sturing aan kunnen geven. Ook dat gesprek op dat niveau, vanuit rollen, kunnen voeren met de overheid. Er zijn natuurlijk ook partijen die wel weten hoe het werkt, maar die dit niet kunnen. De NEPRON heeft hierin ook wel een verantwoordelijkheid om alle leden hierin te professionaliseren."

Rol beleggers (privaat) of andere partijen bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

"Beleggers zitten vaak in de beginfase nog niet aan tafel. Het zijn vaker de ontwikkelaars. In die zin is het wellicht interessant om te verkennen of beleggers hier wel een rol kunnen spelen. Wat hebben zij nodig om als soort van launching customer van die ontwikkelaar te fungeren om op basis daarvan stappen te zetten. Wat zou dat betekenen voor de samenwerking tussen gemeenten en ontwikkelaars en de beleggers die daar weer achter zit. Voor gemeenten zitten die beleggers veel meer op de achtergrond. Kunnen beleggers wel de kerncompetentie van een ontwikkelaar eigen maken, of moeten zij zich meer richten op dat zwaluwstaarten waarbij zij een coalitie moeten aangaan en op basis van vertrouwen met een ontwikkelaar afspraken moeten maken. Dat de ontwikkelaar de ontwikkeling doet in ruil voor een gegarandeerde afzet door die belegger. Dat werkt natuurlijk stimulerend voor een ontwikkelaar. Zit dus in het vinden van een slimme coalitie hoe dit vorm te geven."

Nog iets toe te voegen?

"Wat zijn de publieke belangen en rollen van private partijen, daar zit de kern om dit vraagstuk op te kunnen pakken.

Wat vergelijkbaar is tussen beleggers en overheden, is het lange termijn perspectief. In die zin zou je als overheid kunnen kijken in hoeverre je vanuit het gedeelde belang met die beleggende partijen, in die driehoek met de ontwikkelende partijen, kunt samenwerken. Ontwikkelaars zitten in die samenwerking juist meer vanuit een hit-and-run perspectief in het spel. Benieuwd wat bij overheden en beleggers die modus zou zijn. Zou ik als overheid in plaats van te zoeken naar een ontwikkelaar die vervolgens een beleggers erbij betreft, mij meer moeten richten op het vinden van een geschikte belegger die vervolgens een ontwikkelaar zoekt.

In deze driehoek komen tot een ontwikkeling waarbij de belegger vastgoed in zijn portefeuille heeft wat robuust is, de overheid heeft publieke waarde gerealiseerd en hier ook sturing aan kunnen geven en de ontwikkelaar heeft gedaan waar hij goed in is en hier ook keurige rendementen uit weten te halen."

Interview J. Roijmans (II)

Programmamanager

Gemeente Eindhoven (publieke partij)

24-08-2021

“Private beleggers zijn wellicht bereid meer risico te nemen, maar eerder nog: nemen vaak ook juist genoeg met minder rendement. Is zeker ook een groot voordeel van dit type belegger en speelt zeker in Eindhoven eerder dan de bereidheid tot het nemen van meer risico.”

In hoeverre en onder welke voorwaarden zijn maatschappelijke vraagstukken zoals de verstedelijking, duurzaamheid en de energietransitie over te laten aan de markt?

“Dit is betreft grotendeels natuurlijk ook een politieke discussie.

Een aantal collectieve zaken zoals voldoende woningen en energietransitie, kunnen niet aan de markt worden overgelaten.

Kijkend naar binnenstedelijke gebiedsontwikkelingen is te zien dat de overheid juist relatief weinig private positie heeft, dus weinig eigendommen heeft, terwijl men hier wel een aantal vraagstukken wilt oplossen, zoals voorkomen van verpaupering en desolate gebieden nieuw leven inblazen zodat ze weer mee kunnen doen in het goed functionerende stedelijk weefsel.

Bij dat hogere abstractieniveau zoals de woningopgave en de energietransitie, zal je hier als overheid wel nadrukkelijk je rol moeten pakken voor het nastreven van de hoger gelegen doelstellingen. Dat is dus iets anders dan een bovenwijkse opgave, waar we inmiddels meer ervaring en kennis in hebben opgedaan. Denk hierbij aan de infrastructuur zoals aanleg rioleringen, visie op verkeerscirculatie, of het op peil houden van het algemene voorzieningenniveau. Hierbij wordt vaak een instrument als een fonds bovenwijks ingezet. Of het nu een parkeerplaats die gerealiseerd wordt of gemeenteground wat ontwikkeld gaat worden, daar zit een afdracht voor juist die bovenwijkse opgave.

Met name daar waar het gaat om energietransitie, woningbouw of andere klimaatsvraagstukken, dat is iets waar de overheid een rol moet pakken

Er zijn zeker wel zaken die door private partijen kunnen worden opgepakt. Een private ontwikkeling is eerder een middel, een bijdrage of mogelijkheid om die hogere doelstelling te bereiken. Welke vraagstukken zij dan wel op kunnen pakken, is afhankelijk van de kosten en opbrengsten die hieraan hangen. Als hier een negatieve businesscase uit komt, stapt men als private partij er uit of men komt eventueel nog bij de gemeente langs om te kijken wat hier nog aan bijdrage kan worden geleverd in het kader van de meerwaarde voor de stad.

Een van de dingen die private partijen zeker kunnen doen, is daar waar het gaat om de investeringen op de locatie van die partij, om dan buiten de eigen grenzen te kijken en de belangen en interactie van de omgeving aan te gaan. Voorbeeld is Oud Woensel in relatie tot de ontwikkeling Eindhoven Internationale knoop XL. De partijen die hier gaan investeren in die ontwikkeling en/of eigendommen hebben, krijgen de opgave mee om aan te geven op welke wijze zij een schakelfunctie gaan creëren tussen deze twee gebieden. Niet alleen in programmering maar andersom ook hoe de huidige bewoners betrokken worden bij deze ontwikkeling (niet alleen inspraak, maar ook ruimtelijk in elkaar laten overlopen). Dit zal wellicht zelfs leiden tot uitruil van (private) eigendommen tussen de twee gebieden. Maatschappelijke verkaveling; hoe kunnen we de bredere problematiek binnen een klein stukje Eindhoven oppakken en ervoor zorgen dat er win-win, ofwel omgevingsverbetering, ontstaat?

Rol van de overheid kan zich hierin beperken tot het leggen van verbindingen tussen partijen en/of partijen te verleiden. Soms is het nodig om als gevolg van het ‘vreemde’, vaak ook criminele geld, als overheid proberen eigendommen te verwerven. Dit kan via bijvoorbeeld wijziging van het planologisch regime en er zo uitsterfconstructies ontstaan.

Inzet van wet- en regelgeving is dan bijvoorbeeld ook inzet van wet voorkeursrecht gemeente of het soms strategisch verwerven van objecten/locaties als gemeente. Soms in de wetenschap dat je weet dat iemand dit van je over gaat nemen, maar soms ook niet. Dit is vooral nodig in situaties waar sprake is van verpaupering, locaties waar marktpartijen niet zelf in gaan investeren. Kijkend naar waar waardecreatie kan ontstaan binnen een gebied en van een pand, dan wordt het vraagstuk veel breder. Dan wordt er wel eerder meegegaan door private partijen in de lange termijn rendementen waar men bereid is geld in fondsen te stoppen (voorbeeld: Strijp S)”

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van multifunctionele binnenstedelijke locaties als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

Gezamenlijk gedragen visie

“Vanuit het oude denken kan je werken met een pakket aan kaders. Echter, het bieden van flexibiliteit is een must omdat je langjarig met elkaar onderweg bent. Zowel op ruimtelijke niveau (in massa, volume) als programmatische invulling (inhoudelijk). Wel een duidelijke ontwikkelrichting definiëren en vasthouden zoals type omgeving/gebied, welk onderdeel vormt het binnen het totale stedelijke weefsel, wat is de gewenste identiteit, welke woondifferentiatie, etc. Niet tot achter de komma, maar wel in denklin: wordt het een mixed gebied of zetten we juist in op bepaald segment?

Wordt steeds vaker gewerkt met zogenoemd masterplan waar ook rekening moet worden gehouden met de economische cycli; eerste exploitatieopzet en risico-paragraaf moet minimaal twee crisissen kunnen weerstaan. Ook proberen te voorkomen dat je jezelf vastketent aan een termijn. 15 jaar zijn in gebiedsontwikkeling zo voorbij. Je legt dus vooral vast wat je nastreeft en hoe je dat realiseert, daar moet je de ruimte bieden.

Aan de voorkant de marktkennis van betrokken partijen goed in de visie opnemen, wel vanuit het bredere stedelijke (algemene) belang. Een private partij moet niet alleen halen, maar ook brengen.

Flexibiliteit niet gewenst als het gaat om de identiteit, dat moet vastliggen. De realisatie van een gebied moet binnen deze identiteit worden vormgegeven. Soms tegen economische wind in, maar soms ook geholpen door juist een crisis (never waste a good crisis). Van die stip op de horizon niet afwijken, blijven vasthouden.

Strijp S: gezamenlijke grondexploitatie met VolkerWessels, met daarin wel afspraken over mogelijkheid om af te wijken van ontwikkel- en bouwvolume. Als gemeente accent op andere belangen opgenomen. Daarbij ook vastgelegd dat geld wat verdiend wordt, wordt ingezet voor bieden van extra kwaliteit aan het gebied (ruimtelijke kwaliteit) of het organiseren van events. Grondexploitatie draait een 0. Waar het lastig werd, is met name door meer verdichting toch aan de exploitatie kunnen vasthouden, binnen de vastgelegde identiteit.

Programma, architectuur en planeconomie moeten in die driehoek continu in verbinding staan met elkaar bij gebiedsontwikkeling.”

Voorzieningen

“Belang van voorzieningen bij Strijp S zeker ingezien. Afspraken gemaakt over dat gemeente de fysieke aansluiting zou maken en in gezamenlijke exploitatieovereenkomst is de kwaliteit van de openbare ruimte geborgd. Verder is de kwalitatieve afspraak gemaakt dat daar waar er culturele functies gehuisvest/verplaatst moesten worden binnen de gemeente, dat deze dan in eerste instantie naar Strijp S zouden worden geplaatst. Daarnaast werd door de 5 betrokken partijen (belegger, 2 corporaties, ontwikkelaar en gemeente) jaarlijks geld in een fonds gestoken waaruit de beoogde identiteit (rauwheid, robuustheid en pioniersachtige zaken) uit konden worden bekostigd. Tot slot ook gezamenlijke acquisitie binnen de Brabantse markt. Dit alles vastgelegd in Samenwerkingsovereenkomst (SOK). Het is en blijft wel belangrijk dat iedereen van elkaar moet weten met welke belangen iedereen is ingestapt.

Sinds 2 jaar is er ook een plintenvisie en plintenregisseur aangesteld voor de borging van de gewenste activiteiten in de plinten, passend bij de identiteit van het gebied. Concreet betekent dit dat daar waar het van belang is dat die identiteit essentieel is om te behouden, de minderopbrengsten worden verrekend met de meeropbrengsten van daar waar andere functies (die meer opleveren) wel mogelijk zijn. Dit betekent wel het een private pet door de gemeente (beginnend met het opzetten van een grondexploitatie). Verder vanuit de samenwerking tot convenanten komen.”

Rolverdelingen en verantwoordelijkheden

“Er zijn meer situaties waar er geen sprake is van PPS dan waar dit wel is. Meeste ontwikkelingen komen tot stand buiten PPS en leiden tot anterieure overeenkomsten. Hierbij zijn veelal ontwikkelaars betrokken en in veel mindere mate beleggers. Het gaat dan om ontwikkelaars die dicht tegen belegger aan zitten (o.a. Amvest). Deze partijen komen om te blijven. Maar het betreft ook ontwikkelende partijen waar bij de start nog alles open is wie het gaat afnemen. In deze situatie leidt dit veelal tot afname door een institutionele beleggers of de zogenoemde box-3 beleggers. Deze laatste groep neemt vaak genoegen met minder rendement en willen daarmee ook vaak

minder risico. Met name die ontwikkelaars die tegen beleggen aanzitten of de box-3 beleggers, zijn vaker ook meer maatschappelijk betrokken bij de ontwikkeling en meer geïnteresseerd in de waardecreatie ook in relatie tot directe omgeving.

Box-3 beleggers zijn in de regio Eindhoven wel vaker al betrokken bij de meer kleinere ontwikkelingen (volumes 50 tot 75 miljoen aan investeringen). Niet altijd even herkenbaar, ze zijn gebundeld in fondsen voor private equity. Ze zijn wel minder betrokken nog bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling. Ook niet te verwachten dat zij vroegtijdig instappen bij dit soort ontwikkelingen omdat er op dat moment in het proces nog veel onbekend is. Binnenstedelijke gebiedsontwikkeling is ook een vak waar kennis en kunde voor nodig is. We moeten accepteren dat afnemers zoals institutionele beleggers of een box-3 belegger, niet zomaar ergens instappen voordat ze weten wat ze dan ook kopen. Daarnaast ook gebrek aan kennis over het ontwikkelproces, welke wel bij een ontwikkelaar zit. Een ontwikkelaar zal zich echter aan de andere kant ook niet te snel binden aan beleggers: enerzijds wil men zoveel mogelijk risicobeheersing door wel alles vast te leggen en in te dekken, maar anderzijds wil men ook de hoogste prijs zelf vangen.

Langjarige betrokkenheid vanuit een belegger wel gewenst vanuit de gemeente, maar nog lastig te realiseren.”

Wat zijn de grootste risico's bij een binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

“Grootste klassieke risico's

- Aansluiting op de fysieke omgeving en wie gaat dat doen? Wegen de publieke investeringen op tegen de bijdrage die wordt geleverd in het functioneren van de stad.
- Bodemgesteldheid en financiële risico's rondom bijv. bodemverontreiniging.
- Interactie met de omgeving: wordt het resultaat gedragen door de omgeving en in hoeverre is de politiek in staat de rug recht te houden als die niet helemaal het geval lijkt te zijn.
- Lengte van procedures, niet alleen hoe hard een gemeente rent, maar op het moment dat er een bezwaar binnen komt, loop je al vertragingen op. Termijnen zijn lastig vast te leggen

Bijzondere risico's:

Bestuurlijk heeft vaak moeite over de termijn van 4 jaar heen te kijken en wil men binnen de korte termijn ook kaders en eisen meegeven (parkeernormen, verplichtingen ten aanzien van inpassende oplossingen afvaloplossingen, hoge architectuureisen). Lastig om in de abstractie van het gebied en de bijbehorende langjarigheid te blijven versus het korte termijn belang van de op dit moment door de raad vastgestelde eisen.”

“Deel van de risico's moet je inderdaad gewoon accepteren. Het is een ambtelijk/bestuurlijk samenspel. Vanuit professie in samenspraak met bestuurlijke input aan de voorkant niet te gedetailleerd alles vastleggen waarvan je toch weet dat je het niet kan waarmaken. Op hoofdlijnen zaken vastleggen en daar op blijven. Daarnaast niet alleen roepen maar ook erkennen en herkennen van elkaars belangen, elkaar vertrouwen.”

Her- en erkenning en vertrouwen

“Bij inbreidingslocaties verbondenheid creëren vanuit zowel het gemeentehuis, als vanuit de partijen die onderdeel willen zijn van deze locatie, door te voorzien in het gezamenlijk belang in de vorm van een fonds, ofwel financiële betrokkenheid. Zakelijk op onderdelen dezelfde belangen creëren. Je leert elkaar daardoor kennen, je krijgt inkijk in elkaars belangen, je komt wat dichterbij elkaar, het moet gaan over de identiteit van de partijen en minder om het imago. Vertrouwen hebben in dat het goed komt, dat er vanuit de markt kennis wordt ingebracht die in het gemeentehuis niet aanwezig is.

Er bestaat wel steeds meer wederzijds begrip, maar je hebt wel altijd te maken met persoonlijke targets en doelstellingen. Zowel bij private als publieke partijen (borging van groen, verkeersveiligheid, sociale cohesie, woningopgaven etc.) Lastig om aan de voorkant niet al te veel eisen mee te geven die aan al die belangen voldoen / rekening mee houden.

Soms best lastig om het algemeen belang te laten zegevieren t.o.v. belang van de directe omgeving.

Zelfs kleine ontwikkelingen duren minimaal 7 jaar. Dan is het lastig om altijd die betrouwbare overheid te blijven en daarnaast altijd rekening te blijven houden met de veranderende context. Opeens door de raad vastgesteld dat er per ontwikkeling zoveel m2 groen gerealiseerd moet worden, stond nog niet in de overeenkomsten die aantal jaren terug zijn gesloten”

Verder nog meegegeven

“Er is sprake van een stapeling van wensen en eisen vanuit maatschappelijke belang. Echter het speculatieve van een ontwikkelaar maakt dat hij heel vaak het eigendom tegen te hoge prijs heeft ingekocht.

Het residueel rekenen, zou moeten betekenen wat de ondergrond of het pand waard is. Dat bepaalt de waarde van de grond die wordt gekocht. Daarmee is aan de voorkant al vastgelegd tegen welke waarde ik iets inneem of heb genomen.

In dat kader ligt een mogelijke oplossing wellicht in het komen tot een stimulerings- of beleggingsfonds of gezamenlijk met partijen komen tot een waarde bepalende groundbank.

Dit pleit ook voor vroegtijdig betrekken van belegger.”

Interview W. Wensing (III)

Chief investment Officer

Amvest (Institutionele belegger)

16-09-2021

In hoeverre en onder welke voorwaarden zijn maatschappelijke vraagstukken zoals de verstedelijking, duurzaamheid en de energietransitie over te laten aan de markt?

“Er ligt zeker een rol voor private partijen. Waar wij als private partij wel vaak tegenaan lopen is het programmeren en het zorgen van een goed programma voor de gebiedsontwikkeling. Net zoals vanuit de publieke partij wordt gedaan. Hier zal men altijd wel wat botsen vanuit de vraag/behoefte enerzijds naar meer maatschappelijke functies en anderzijds de rentabiliteit.

Aan de andere kant zijn er vraagstukken die wel steeds belangrijker zijn maar vaak ook veel groter zijn en over het totale project bevatten. Te denken aan WKO's en/of stadsverwarming, dat zijn zaken die je samen moet oppakken.”

Wat is de beleggingsstrategie en wat is het type vastgoed waar de strategie op is gericht?

“Amvest is een ontwikkelaar-belegger. Gebiedsontwikkeling is datgene wat vanuit de ontwikkelkant gebeurt. Op het moment dat Amvest instapt proberen we volume en schaal te krijgen. Grotere gebiedsontwikkelingen passen daar goed bij, met het doel om deze ook weer onder te brengen in de eigen beleggingsfondsen en vanuit die rol zijn we gebiedsbelegger. We investeren alleen in grootschalige projecten in plaats van in individuele panden.

De visie is tweeledig:

- We stoppen graag onze tijd en energie als organisatie in grotere projecten vanuit efficiency
- Belangrijkste: als we een gebied ontwikkelen, dat we daar onze stempel op kunnen drukken, de omgeving kunnen beïnvloeden, het naar onze hand kunnen zetten en zo mooier kunnen maken. Als een omgeving door een ander wordt ingevuld, ben je daarvan afhankelijk en dat is niet altijd de wijze waarop wij zelf tegen een gebied aankijken. Met name als belegger zijnde, hechten wij veel waarde aan die omgeving. We zitten er zelf vervolgens 20+ jaar in, dus dan kan het maar beter ook goed zijn.”

Voorkeur voor type vastgoed?

“Amvest doet voornamelijk woningen en bijvangst accepteren we. Zo hebben we twee projecten in Amsterdam waar ook kantorenfunctie en commercieel in zit. Dat ontwikkelen we dan ook en komt ook in ons beleggingsfonds.

Druk op wonen versus behoefte aan bedrijfsfuncties? Dat is niet iets waar wij ons op focussen, maar is wel iets dat we in onze gebieden laten terugkomen. Gemengde gebieden waar wonen en werken samenkomen, dat is wel iets waar wij nadrukkelijk wel naar kijken en wat wij zelf ontwikkelen en willen doen, alleen wij investeren er als belegger zelf niet in, maar als ontwikkelaar kunnen we het wel ontwikkelen. Het komt dan niet in de eigen beleggingsportefeuille. De portefeuille bestaat voornamelijk uit wonen en deel kantoren.”

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van multifunctionele binnenstedelijke locaties als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

Gezamenlijk gedragen visie

“Een belegger heeft aan een aantal dingen een hekel:

- Risico's, vaak als gevolg van onduidelijkheden. Aan de voorkant niet weten wat je aan de achterkant krijgt. Met name richting de investeerders moet dit worden uitgelegd en die hebben hier wat meer moeite mee. Die denken toch vaak dat ze er een slechtere deal voor terugkrijgen (wat niet altijd helemaal ongegrond is)
- Tijd: met name het tijdsaspect maakt het moeilijk om dit soort projecten te investeren. Als je je geld (en dat gaat het vaak om grote bedragen) alloceert naar een project, kan je dat niet alloceren naar een ander project. Je geld staat vast. Wat je veel ziet bij gebiedsontwikkelingen en ook andere projecten, is dat het vaak toch allemaal langer duurt dan oorspronkelijk gepland. Dit maakt aan de ene kant je geld niet flexibel voor inzet op andere projecten, maar ook dat je huurstroom, waarop uiteindelijk alles is uitgerekend, op zicht laat wachten wat uiteraard weer effect heeft op je rentabiliteit. Je IRR gaat gewoon naar beneden. Dat maakt dat veel partijen huiverig zijn om in dit soort grote ontwikkelingen te stappen.

Waardecreatie vastgoed als gevolg van hogere waarde omgeving is ook precies de reden dat Amvast actief is in grotere ontwikkelingen.”

Voorzieningen

“Wij als ontwikkelaar pakken de investeringen in voorzieningen op. We bekijken vervolgens welke voorzieningen we ook interessant vinden om in onze portefeuille te houden. Dat zijn vaak voor woongebouwen de commerciële voorzieningen. Je wilt een goede mix van winkelveorzieningen in de nabije omgeving hebben. Dat levert misschien niet de hoogte opbrengst per m2, maar wel voor het gebied van groot belang. Voorbeeld van een bakker die niet de hoofdprijs kan betalen maar wel essentieel is voor het creëren van de juiste mix aan voorzieningen in een gebied.”

Rolverdelingen en verantwoordelijkheden

“Rol overheid

Aan de voorkant programmeren en samen met de ontwikkelaar en belegger komen tot een goed programma. Verder realiseren dat je bij zo'n langdurige ontwikkeling ook in een crisis terecht kan komen en dan samen met de marktpartijen kijken hoe je door zo'n cyclus heen kan komen. Dus temporiseren als dat nodig is en gas geven als het kan. Meebewegen met de markt. Dat betekent niet perse als overheid investeren, maar partijen wel aanspreken op afspraken en/of meedenken en samen kijken of het programma wellicht wat kan worden aangepast / gewijzigd.”

Her- en erkenning en vertrouwen

“Vertrouwen en elkaars taal spreken gaat bij de ene gemeente beter dan bij de andere gemeente. Er zijn gemeenten die zich heel strikt houden aan de afspraken en gemeenten die wat meer begrip hebben, begrip hebben voor elkaar belangen.

Vertrouwen versterken: samenwerken, aan tafel zitten, meer continuïteit; met name bij gemeente veel sprake van wisselingen. In gesprek zijn en in gesprek blijven. Met name bij moeilijke dossiers en met vastgoed, gaat het toch om grote getallen. Dan wordt het lastig als je iedere keer met andere mensen aan tafel zit. Verloop binnen private partijen is veel minder.”

Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als belegger in een project te stappen?

“Verschillende zaken kunnen een locatie interessant maken. Toverwoord zijn de voorzieningen en de nabijheid van. Als die er nog niet zijn moet er minimaal de mogelijkheid zijn om die te creëren. Voorbeeld project in Almere, daar zijn wel voorzieningen maar met name recreatief. Met de ontwikkelingen door Amvest wonen daar nu 2000 mensen en groeit nog naar 5000 mensen. Daar nu ook commerciële voorzieningen gerealiseerd zoals kantoren en winkels.

Behoeft naar type voorzieningen, onderzoek ernaar doen we als Amvest zelf.”

Waar liggen er potentiële kansen of wat wordt juist als grootste belemmering gezien voor private vastgoedbeleggers om te kunnen en willen investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

“Er zijn een hoop private beleggers met een lange termijn horizon en aan hen kan je het verhaal van waardecreatie op de lange termijn bij grotere ontwikkelingen best uitleggen. Er zijn echter ook veel private beleggers die een veel kortere horizon hebben en die hebben ook veel alternatieven om in te beleggen. De eerste groep is een groep die heel helder is in deze assetclasses die dat doet voor de lange termijn op een heel professionele manier. Maar heel veel beleggers die zitten wel in vastgoed, maar kunnen net zo goed in wat anders zitten. Ze zitten in vastgoed om dat in hun ogen op dat moment goed geld oplevert. Doet het dat niet dan stappen ze weer over naar wat anders.

Maatschappelijk belang zit bij deze laatste partij niet in de eigen doelstellingen, bij de beleggers met een langere termijn horizon is dat meer het geval.”

Interview D. Koens (IV)

Regiomanager Zuid-West

Syntrus Achmea Real Estate and Finance (Institutionele belegger)

20-09-2021

In hoeverre en onder welke voorwaarden zijn maatschappelijke vraagstukken zoals de verstedelijking, duurzaamheid en de energietransitie over te laten aan de markt?

“Achmea heeft een coöperatieve identiteit, motto is beleggen met betekenis. dit betekent niet alleen kijken naar het financiële rendement, maar ook het maatschappelijke rendement. Dus niet alleen de krenten uit de pap halen als het gaat om de locaties, maar ook investeringen doen in de stad Den Haag, delen als Zuid-West, waar enorme behoefte is aan middel-dure huurwoningen als doorstroom vanuit sociaal naar middensegment, maar dat nu nog niet kunnen. Daar de samenwerking zoeken met gemeente en ook bouwers om dit maatschappelijke vraagstuk in te vullen.

Dit zien we ook steeds meer terug bij onze klanten, die kijken bijvoorbeeld als het gaat over duurzaamheid naar de CO2-footprint, energieprestatie en duurzaamheid van hun totale portefeuille. Niet meer investeren in bedrijven die handelen in fossiele brandstoffen of fossiele brandstoffen produceren. En die voor het vastgoeddeel de CO2 uitstoot willen reduceren door bijvoorbeeld te gaan beleggen in houtbouw. Dit heeft bijvoorbeeld geresulteerd in een mandaat voor houtbouwprojecten, wat zich bewezen als een assetclass die ipv CO2 productie een CO2 absorptie kent. Zo wordt als onderdeel van de beleggingsportefeuille de CO2 footprint verlaagd.

Het zijn diverse thema's die zeker achter de schermen spelen en verder gaan dan 'kan ik het project wel of niet kopen'. Het kan zelfs zo ver gaan dat er wordt gekeken naar de uitstoot van de hijskranen die bij dergelijke projecten worden ingezet. De ontwikkeling en inzet van full-elektrisch hijskranen zal hiermee ook verder worden vormgegeven. Ontwikkelaars en bouwers zijn hier zich ook steeds meer van bewust; materialenpaspoort in kaart brengen en kijken welke materialen nog kunnen worden hergebruikt bij bestaande panden, die voor herontwikkeling of sloop-nieuwbouw in aanmerking komen.

Het eigen huisfonds / woningfonds (Achmea Dutch Residential Fund) heeft de ambitie om het meest duurzame fonds van Nederland te worden. Achmea is een groot label met diverse onderdelen. Als concern de doelstelling in 2030 CO2 neutraal te opereren. Dit uit zich bijvoorbeeld in het alleen nog maar elektrisch rijden. Als concern wordt er dus verder nagedacht hoe een bijdrage te kunnen leveren aan een meer duurzame samenleving. Achmea gaat de komende 3 jaar circa 1 miljoen bomen planten, waarmee de CO₂-uitstoot van haar bedrijfsvoering wordt gecompenseerd.”

Wat is de beleggingsstrategie en wat is het type vastgoed waar de strategie op is gericht?

“Onze taak is het mandaat wat wij van onze klanten krijgen, pensioenfondsen, zo goed mogelijk invullen. Op jaarbasis 500-800 mln aan acquisities.

Twee soorten klanten:

- de eigen huisfondsen die hangen onder het Achmea concern. Zijn fondsen waar je op indirecte wijze op kunt beleggen, feitelijk kunnen beleggers hun aandelenpositie in dat fonds nemen en op basis van die positie krijgen ze rendement uitgekeerd. Vb: Achmea Dutch Residential Funds, Achmea Dutch Health Care Property Fund, Achmea Retail Fund en een Office fund. Deze laatste is minder animo door de aandeelhouders voor, dus wordt langzaam afgebouwd.

- zogenaamde discretionaire klanten: pensioenfondsen die zelf het vastgoed op hun balans hebben staan. Naast een deel wat indirect zit ook zelf nog direct in de stenen beleggen. Vanuit Syntus Achmeadoen wij het integrale vermogensbeheer op die vastgoedportefeuilles. Op jaarbasis het mandaat invullen wat door deze klanten gegeven wordt. Het is breder dan alleen maar het doen van acquisitie, maar ook verzorgen van assetmanagement, aansturen dagelijks beheer op de projecten, investmentmanagement: het begeleiden van de klanten op de ontwikkelingen in de markt, strategisch portefeuillemanagement incl. advies wat hierbij komt kijken. Daarmee leveren we integrale dienstverlening. Syntus Achmea verwerft op zo'n moment dus geen eigen vastgoed, maar doet dit in opdracht van de klanten.
Als locatie, product en prijs lijken te matchen, dan wordt het project gealloceerd en tijdens zogenoemde allocatiecommissie krijgen de klanten de mogelijkheid de propositie te beoordelen en te besluiten het project wel of niet aan te willen kopen. Als meerdere klanten hun hand opsteken, dan wordt in deze commissie bepaald aan wie het project wordt toegekend.
Elke klant heeft eigen portefeuilleplan. Wel veel eensgezindheid om te beleggen in middenhuurwoningen en ook toenemende interesse in zorgvastgoed. Gezien stijging aantal 65plussers en tekort aan passende woningen wat valt tussen zelfstandig wonen en intramurale zorg, is er nog een grote behoefte aan levensloopbestendig wonen. Tussenstation tussen zelfstandig wonen en klassieke verpleeghuis. Hier ook vanuit de klanten veel vraag naar. Ook studentenhuisvesting bij veel klanten onderdeel van de portefeuille. Veel portefeuilles gericht op wonen, minder op commercieel vastgoed. Voor pensioenfondsen is dit een heel stabiele beleggingscategorie, met een niet volatiel rendement, steady met een waardeontwikkeling, waar nog steeds een tekort aan is in de markt. Allemaal factoren die meewegen om hierin te willen beleggen. Wonen kent dus wel subcategorieën.

Ook actief op de Binkhorst. Gemeente Den Haag veel energie gestoken om hier combinatie van wonen, werken en verblijven te creëren, met behoud van het rauwe en industriële karakter van het gebied. Ook pilot met nieuwe omgevingsplan. Vanaf de voorkant is hier door DH heel duidelijk deze identiteit opgenomen en dan weet je ook als partij dat dit in de plannen terug moet komen.

Wat je ziet is dat veel oude kantoorpanden worden omgebouwd naar wonen omdat hier grote vraag naar is. Zeker de mono-locaties verliezen heel snel terrein om daar waar het mogelijk is een wooncomponent toe te voegen aan een kantoorlocaties, op locaties waar voorzieningen voldoende aanwezig zijn zoals winkels en OV, biedt dit kansen. Kantoorontwikkeling nog wel interessant maar dus alleen als dit onderdeel is van een groter geheel (mixed use).

Binnen Syntus Achmea nu aan het nadenken over het opzetten van een mixed-used fund, waar minimaal 3 verschillende functies in zitten. Bijvoorbeeld eerste lijns-zorg in de plint, daarboven flexibele kantoren en daarboven de functie van wonen. Hier ook steeds meer geloof in, omdat dit in binnensteden vooral veel kansen biedt. Als belegger kijken we met name op gebouwniveau.

In mindere mate kopen wij zelf locaties aan waarmee we zelf het ontwikkelrisico lopen. Wij zijn belegger en dragen het beleggersrisico en niet het ontwikkelrisico. Wij stappen in op projecten waar ontwikkelaars de ontwikkelrisico's lopen, kopen turn-key aan en nemen dan het beleggersrisico op ons.

Eerder instappen is niet helemaal uitgesloten, enerzijds vanwege het financieel rendement. Ook meer invloed kunnen uitoefenen op onderwerpen die voor ons belangrijk zijn. Komen nu vaak in een fase aan tafel waarbij schetsontwerp al is uitgetekend waarbij wij dan denken als het anders was ingevuld had het beter bij een van onze klanten gepast. Is dus vooral een klantenkeus. Sommige klanten hebben zo ook al ontwikkelbv's opgericht waarin deze activiteiten plaatsvinden. Het gebeurt dus niet helemaal niet, maar op beperkte schaal. Heeft ook te maken met wet- en regelgeving, waarbij we als institutionele partij onder toezicht staan van AFM, DNB en daarmee niet in staat dat risico te mogen nemen.

Indien klanten bereid zijn om ontwikkelrisico te willen nemen, moet daar zeer zorgvuldig mee om worden gegaan. Het gaat om pensioengelden, waar je heel zuinig mee om moet gaan. Ontwikkelingen kunnen heel lang duren en vroeg instappen betekent daarmee dat bestemmingen nog niet definitief zijn en/of planologische wegen nog niet helemaal bewandeld wat risico's met zich meebrengt. Zijn allemaal factoren die meespelen voor het type klant en voor wie wij zijn om dat te kunnen en willen doen.

Als partij ook kijken naar gemeenten, in hoeverre bereid om bestemmingswijziging te doen, hoe voortvarend hier mee aan de slag te gaan. Zijn natuurlijk ook factoren waar je niet altijd invloed op hebt. Als iemand bezwaar wil maken, dan is dat in Nederland gelukkig ook mogelijk, maar daarmee worden bepaalde ontwikkelingen wel heel erg vertraagd tot aan de Raad van State toe. En dit door mensen die in mindere mate belanghebbend zijn, maar daartoe wel in staat worden gesteld door het NL recht. Dit zorgt er als belegger wel voor dat we huiverig zijn om trage, lange ontwikkeltrajecten in te gaan”

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van multifunctionele binnenstedelijke locaties als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

Gezamenlijk gedragen visie

“Flexibiliteit moet zitten in de programmering die je los moet kunnen laten op een positie. Waar wij als belegger vaak veel last van hebben is de mate van regulering die vanuit de overheid en gemeente wordt opgelegd. Daarmee is het niet altijd meer mogelijk om te kunnen sturen op financiële haalbaarheid van projecten. Te denken valt aan middenhuurregels (die iets zeggen over huur bij aanvang, huurindexering, uitponden etc), oplossen van parkeren (op eigen kavel en/of ondergronds). In laatste geval betekent dit dat je ergens anders winst moet gaan pakken. Op zich kunnen we goed uit de voeten met deze regels, maar het is de opstapeling van de diverse regels die ervoor zorgen dat de flexibiliteit uit de ontwikkeling weg is. Als we hier meer flexibiliteit in bedenken (bij het één meer laten, bij het ander meer nemen), dan kom je eerder tot consensus.

Visieontwikkeling is wel iets wat met name bij de publieke partij moet liggen. Gemeente weet waar men heen wil. Natuurlijk wel middels participatie bij private partijen nagaan wat hun visie is.

Vraag daarbij is wel in hoeverre de gemeente in staat is om datgene wat wordt meegegeven, ook daadwerkelijk op te nemen in een visie en tot uitwerking te brengen.

Een aantal zaken belangrijk:

- enige mate van snelheid → hoe langer geld in projecten is opgesloten die niet tot realisatie komen, betekent rendementsverlies
- flexibiliteit heel belangrijk punt van aandacht

Op Binkhorst zie je dat ontwikkelaars en bouwers enorm worstelen met de rol die zij krijgen ook in participatietrajecten en de verantwoordelijkheid die zij daarin hebben. Ze hebben enerzijds een kader meegekregen waarbinnen project moet worden vormgegeven, maar de gemeente komt dan toch uiteindelijk weer om de hoek kijken om te toetsen.

De juiste loketten bij de gemeente weten vinden is ook altijd weer een lastige. Daarnaast ook de beperkte beschikbare capaciteit bij gemeenten waar men tegenaan loopt.”

Voorzieningen

“Kijkend naar bijv de Binckhorst bleek dat er in geen van de plannen zorgvoorzieningen zijn opgenomen. Dit als Syntrus Achmea aangekaart en opgenomen met de gemeente en nu is het onderdeel van de plannen. Op het moment dat er veel woningen worden gerealiseerd, dan weet je gewoon dat er vervolgens behoefte is aan een supermarkt, onderwijs- of zorgvoorzieningen.

Infrastructuur is wel iets wat door de overheid moet worden opgepakt. Hier wel gezamenlijk het gesprek over voeren.

Ook duurzaamheid zou gemeente meer in kunnen faciliteren.

Als gemeente goed om de regie te pakken, maar hou wel flexibiliteit en blijf in gesprek.”

Rolverdelingen en verantwoordelijkheden + Her- en erkenning en vertrouwen

“De tijd die het kost om alle stappen te doorlopen bij een gemeente is vaak een doorn in het oog bij de ontwikkelende partijen. Ontwikkelen is kansen benutten, op dat moment. Het wisselt bij gemeente in hoeverre er sprake is van snelheid of flexibiliteit. Beschikbare capaciteit is belangrijke factor hierin, maar ook de welstandscommissie kan hierin een belemmerende factor zijn. Terwijl zij slechts adviserend zijn, niet beslissingsbevoegd. Advies wordt echter wel vaak overgenomen waardoor je terug moet naar de tekentafel.

Vaststelling van bestemmingsplannen. Veel ontwikkelaars pakken steeds vaker deze handschoen zelf op, door zelf een bureau in te schakelen die de bestemmingsplannen kunnen aanpassen. Dit kan stukje versnellen realiseren

Politieke kleur is ook bepalend voor de richting die men op gaat. Als de kleur wisselt, kan dit dus ook wisselingen betekenen in de richting die men op wil/moet gaan.

Ook beeldvorming: als institutionele partij, belegend met pensioengeld, hebben vaak dezelfde visie als overheden, maar we worden toch afgeschilderd en/of over één kam geschoren als de gemiddelde 'huisjesmelker' wat wel steeds vaker gebeurt.

Marktpartijen weten elkaar ook steeds beter te vinden binnen de grote gebiedsontwikkelingen. Voorbeeld: Schieveste, Schiedam waarin diverse partijen elkaar goed weten te vinden en er daarmee ook meters worden gemaakt. Wantrouwen ontstaat als zaken niet goed lopen en dan wordt altijd gezocht naar een schuldige.

Ook bij de Binkhorst komen in gezamenlijkheid nu de projecten ook echt op gang. Was veel minder levensvatbaar geweest als er op voorhand niet door overheid goed was nagedacht over de toegankelijkheid en bereikbaarheid (Rotterdamse baan), zowel per fiets, als OV en auto. Dit is een rol en behoort tot het takenpakket van een overheid om dit te faciliteren."

Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als belegger in een project te stappen?

"Drie dingen zijn belangrijk: locatie, locatie, locatie

Locatie wordt beoordeeld op:

Welke voorzieningen zijn er in de buurt en op welke wijze is die bereikbaar per auto of fiets?

OV is belangrijk. Autobezit is steeds minder belangrijk bij onze huurders, dus er moeten wel oplossingen komen voor fiets-parkeren en/of inpassen deelmobiliteit. En ook hier weer flexibiliteit vanuit de gemeente om parkeernormen bij te stellen naar het type gebied en huurder.

Ontsluiting op snelwegen en aansluiting op bestaande woongebieden ivm levendigheid op het moment dat eerste panden worden opgeleverd.

Vanuit macroniveau wordt er natuurlijk ook gekeken naar demografische en economische ontwikkelingen. Is er sprake van een groeigemeente, wat zijn verwachtingen van de stijging aantal inwoners, hoe staat het er economisch voor, is er voldoende werkgelegenheid. Dit bepaald bijv ook de hoogte van huur die je ergens kan vragen of juist niet. Datgene wat je doet in een bepaald gebied moet je afstemmen op de doelgroep die er zit en de verwachting / potentie waar een gebied naar toe kan groeien.

Trend die we zien gebeuren: enerzijds worden woningen vanuit financiële haalbaarheid kleiner gemaakt, maar ook om woningen in het middenhuur-segment aan te kunnen bieden. Daar waar huurders eerst een vraag hadden in aantal m2 en daarbij de prijs ervoor accepteerde, wordt er nu gedacht vanuit een maximaal budget en wat kan ik daarvoor krijgen. Aantal m2 is minder belangrijk geworden.

Daar waar beleggers eerder nog dachten dat de bomen tot in de hemel konden reiken, zien we nu ook dat het zelfs in Amsterdam lastig is om huurwoningen voor de prijs van boven de 1300-1500 weg te zetten."

Waar liggen er potentiële kansen of wat wordt juist als grootste belemmering gezien voor private vastgoedbeleggers om te kunnen en willen investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

"We zien wel dat de echte private partijen er zijn, maar ze zijn schaars als het gaat om het kunnen doen van grotere volumes. Als het gaat om investeringen van > 50mln, zijn er niet heel veel partijen die dat aankunnen. Dan komt je toch snel bij de institutionele beleggers terecht. Schaalgrootte van project is bepalend voor type belegger. Voor ons als institutionele belegger zijn juist projecten < 10mln minder interessant om aan de portefeuille toe te voegen.

Kijkend naar type investeerder in de Binkhorst zie je toch dat de institutionele beleggers daar actief zijn en de particuliere belegger zie je niet snel terug. Er moet natuurlijk ook hoogte worden gerealiseerd. Het zijn grote projecten. Financierbaarheid is daarbij van groot belang. Institutionele partijen komen met eigen vermogen. Particuliere beleggers zijn toch vaak ook afhankelijk van vreemd vermogen waarbij het al uitzonderlijk is dat een bank meer dan 40% zal financieren. Dat betekent dus vooral veel eigen privé-geld inzetten

Belangrijk thema wat steeds meer voorbijkomt is inclusiviteit. Iedereen moet meekunnen, duurzaamheid natuur, biodiversiteit, circulariteit... het moet allemaal terugkomen in de gebiedsontwikkeling van de toekomst en gaat een steeds belangrijkere rol spelen.

De kleinere particuliere belegger zit voor het overgrote deel toch op het financiële rendement. Het bredere perspectief, maatschappelijk rendement zal eerder aan bod komen bij de institutionele belegger. Doel van beleggen is anders."

Interview J. Gorissen (V)

Acquisitie

Daelmans Vastgoed (private belegger)

22-11-2021

In hoeverre en onder welke voorwaarden zijn maatschappelijke vraagstukken zoals de verstedelijking, duurzaamheid en de energietransitie over te laten aan de markt?

“Op het moment dat er grotere maatschappelijke opgaven zijn zoals energietransitie of woningbouwopgave, dan gelden die voor het gehele land. Zodra iets voor het gehele land geldt, dan moet je hier als overheid iets van vinden. maar je moet nooit de marktpartijen vergeten, want in dat kader is toch ook de belegger (institutioneel of privaat) en uiteindelijk de koper of bewoner relevant. Je moet het van groot naar klein maken.”

Wat is de beleggingsstrategie en wat is het type vastgoed waar de strategie op is gericht?

“Daelmans, een familiebedrijf, ongeveer 3000 woningen in Nederland, bestaand. Laatste jaren steeds meer met nieuwbouw bezig, portefeuille wordt steeds jonger daardoor, qua labeling, qua duurzaamheid. De huren die we krijgen is betaalbare huur. Mensen willen heel graag nieuwbouw huren, middensector. Af en toe zitten daar ook wel wat hogere huren bij, maar die willen we niet te veel hebben. We vinden dat middensegment toch wel heel fijn. Sociaal hebben we ook nog wel heel veel. Van de totale portefeuille 5 tot 600 woningen in de sociale sector. We kijken in heel veel delen in Nederland. We zijn gehuisvest in Maastricht maar doen eigenlijk heel weinig in het zuiden. Merendeel in de randstad, daar ligt vanuit de beleggingskant de meest kans van slagen. De meeste mensen die in de Randstad werken kunnen ook de huren betalen van het middenhuursegment. Daar ook minder met vergrijzing en dat soort zaken te maken.

We doen eigenlijk alleen maar wonen. Doorsneewoningen, nog niet de zorgwoningen. Nog niet, want vroeg of laat ontkom je daar niet aan. Studentenwoningen ook niet, ook nooit gehad. Twee smaken eigenlijk, eensgezinswoningen en appartementen wel in allerlei klassen van sociaal tot wat duurder. Dat hele dure niet zo heel veel, nog geen 100, valt heel erg mee op totaal.”

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van multifunctionele binnenstedelijke locaties als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

Gezamenlijk gedragen visie

“De visie van een gemeente moet aansluiten bij de visie van ook de marktpartijen en het is zeker niet dat marktpartijen alleen maar voor de maximale winst gaan en zeker niet bij beleggers die er voor langere termijn inzitten. Bij ontwikkelaars is dat overigens wel vaak zo. Die kunnen vaak ook maar 1 ding doen en dat is zorgen dat de grond die hij ooit gekocht heeft zoveel mogelijk oplevert. Beleggers kijken met andere bril, met een langere termijn.

Flexibiliteit is soms ook gewoon snelheid. Gebiedsontwikkelingen worden vaak ook doordat ze groot zijn, complexer gemaakt, ook omdat er belangen inzitten van meerdere partijen. Het zou makkelijker moeten. Wat is nu nog belangrijk? het juiste product op de juiste plaats is altijd heel belangrijk, maar misschien moet het nu toch wel wat sneller gezien de woning schaarste. Misschien niet altijd een 10 willen, maar ook tevreden zijn met een 7 of een 8. Alles wat nu gebouwd is, is ook volgens bouwbesluit. Daarop vertrouwen. We moeten natuurlijk ook niet naar een zesjescultuur willen, heerst inmiddels ook wel op bepaalde gebieden.

Flexibiliteit vooral te vinden in het eindproduct. Het grote plan moet helder zijn en daar een bepaalde tijd aan koppelen. Doelstelling bijv 500 woningen met bepaalde bandbreedte. Maar daarnaast de tijd, wanneer gaan we bouwen, wanneer zijn ze gerealiseerd. Dat is veel belangrijker maar wordt vaak vergeten. Als de doelstelling is dat de woningen in 2025 gerealiseerd moeten zijn, kan het niet zo zijn dat ze pas in 2027 worden opgeleverd. Wie zijn fout is dat dan?

Bij nieuwbouw maak je een prachtig product wat duurzaam is, energiezuinig etc. Hoewel er wel ook in wordt doorgeslagen in nog zuiniger, nog energie neutraler,... voordeel van duurzaamheid en energiezuinig valt weg als je kijkt naar de snelheid die we eigenlijk moeten maken nu om woningen te realiseren. De opgave is groot genoeg om snelheid te maken. Hoe zuinig willen we dan dat de huizen zijn inmiddels... je kan niet steeds nieuwe dingen blijven bedenken, moeten nu maar eerst eens een paar jaar gas geven. Het is al goed, we maken veilige, zuinige, duurzame woningen. Woningen die zelfs kunnen worden afgebroken en elders weer opgebouwd... en toch moet

het steeds weer door alle toetsen, moet iemand er weer wat van vinden terwijl het eigenlijk standaard producten zijn. Gros van de woningen in Nederland is dezelfde woning, met zadeldak. En toch moet het weer door alle vergunningen, bezwaarprocedures... Hier zouden we sneller meters kunnen maken.

Als de gemeente weet waar we heen willen, dan zou je een soort van basis kunnen neerleggen, een sjabloon wat voor heel Nederland zou gelden, dan kan je vanuit bepaalde templates de afwijkingen kunnen benoemen, maar dan hoeft je niet iedere keer dat wiel opnieuw uit te vinden. Een eengezinswoning is toch vaak hetzelfde in grote lijnen.

Wat je nu wel vaker ziet in Nederland, doordat de bouwkosten toenemen en de grondprijzen stijgen, er een steeds kleiner product wordt gemaakt om het betaalbaar te houden. Dat is jammer.

Als gemeente moet je dat ontwikkelen wat toegevoegde waarde heeft voor je omgeving en aansluit bij behoefte van bewoners. Je ziet zo bijv. de opkomst van campusontwikkelingen, waar diverse functies samenkomen binnen een binnenstedelijk gebied.

Of kijk meer naar de doorstroom van bewoners, waarbij de ouderen overstap maken naar appartement en daarmee een woning vrij komt voor gezin. Juiste product voor juiste doelgroep, dan een trein van verhuizingen realiseren. Nu houden de ouderen de eengezinswoningen vast. Stimuleren dat men doorstroomt naar andere woning die meer passend is, eventueel met huurkorting vanuit zelfde woningcorporatie en/of realiseren van juiste voorzieningen in directe omgeving van woning passend bij betreffende doelgroep. Verhuisbeweging op gang brengen. En hoe gaat de doelgroep zich ontwikkelen? Hoeveel kinderen per gezin?"

Voorzieningen

"Als je met meerdere partijen aan tafels zit, korte lijnen hebt en probleemoplossend denken, dan kan het misschien wel tot de conclusie leiden dat dat maatschappelijke project, wat dan extra geld kost, even moet wachten. Eerst geld verdienen en dan dat project naar voor halen. Niet met kosten beginnen, dat werkt niet altijd. Voor gemeenten is dat juist wel vaak het belangrijkste, zij willen wel die maatschappelijke functie zoals bijv. een muziekschool. Maar waarom moet dat dan als eerste gerealiseerd worden? Als je met meerdere partijen aan tafel zit, dan meer probleemoplossend kunnen denken en er beter uit kan komen."

Rolverdelingen en verantwoordelijkheden

"Voor beleggers is het heel belangrijk dat als je inzet op woningen, dat er ook woningen gerealiseerd kunnen worden. Iedereen is er bij gebaat DAT het er gaat komen, HOE is niet zo belangrijk. Maar dat het er gaat komen, dat moet uitgesproken worden. De grote zaken moet je eerst samen goed regelen, vastleggen, de grote stappen bovenin nemen en naarmate je de trechter ingaat zorgen dat je het doel niet verliest en er met alle partijen het beste van maken om dat einddoel wat we voor ogen hadden ook te realiseren.

Risico's kan je gaandeweg via verschillende manieren beperken. Er kan gekozen worden voor specifieke maatschappelijke functies en wie dat op zich neemt, eventueel een zorgpartij erbij betrekken. En bij type woning kan je de marges nog wat zoeken tussen de verdeling sociaal en middenhuur. Als je maar weet, er komen x-aantal eenheden. Hoe eerder je kan beginnen, hoe beter.

Natuurlijk moet je goede plannen hebben, maar het zou wel wat sneller kunnen. We lopen ook wel tegen de beperkte bezetting bij gemeenten aan. Dat speelt al langer. Als er zo'n grote opgave ligt, dan moet je investeren in mensen die de plannen ook kunnen toetsen, beoordelen, realiseren. Daar hadden we 5 jaar geleden al over moeten nadenken. Dat betekent nu tegen de stroom in nog grotere stappen durven zetten anders gaat het heel lang duren. En voor dat je het weet hebben we weer een nieuwe crisis.

Beslissingstijd moet snellen, nu vaak nog bezwaar, keuzes en wensen van een overheid, iedereen moet er wat van vinden.

Participatietrajecten met bewoners nu meer naar voor gehaald in proces, samen met gemeente. Het moet nog blijken of dat ook achteraf nog de tijdswinst gaat opleveren. Er gaat veel tijd nu inzitten terwijl het toch heel duidelijk is dat op die plek woningen gaan komen. Iedereen weet dat en het wordt ook een goed product want het moet voldoen aan het bouwbesluit. Er kunnen geen gekke dingen, maar standaard woningen. Maar toch vreemd dat mensen die 6 straten verderop wonen hier toch ook nog wat van kunnen vinden."

Her- en erkenning en vertrouwen

“Het heeft uiteindelijk met betrouwbaarheid te maken, weten waar je naar toe wil. Dan is alles veel makkelijker uit te rekenen. Maar wat je vaak ziet, de wensen lijstjes van de overheid lijken langer en langer te worden ondanks dat er schaarste is, een woningtekort. De ene stad is de andere natuurlijk niet. A'dam loopt hier toch vaak in voorop met bijv. een 40-30-30 regel (40 sociaal, 30 middenhuur en 30 vrij). De overheid moet ook niet vergeten dat de bouwkosten ook alleen maar toenemen. Overheid verwachten soms heel maar hebben zelf geen grond. Als overheid moet je natuurlijk wel de goedkeuring geven, handtekening zetten, toetsten etc., dat is zeker een zware rol, maar als je zelf geen grond hebt, hoe kan je dan nog van alles willen. Sterker nog, als de overheid grond heeft, dan worden heel veel eisen weggelaten. Dan hoeft het ineens niet meer sociaal, want dan wil men ook de maximale opbrengst. Dat zijn twee verschillende petten.

Bij de overleggen bij provincie Utrecht mogen zitten. Daar werden zowel de private maar ook de institutionele beleggers toch als huisjesmelkers afgeschilderd wat natuurlijk erg pijnlijk is. Dat wordt vaak gedacht. Zeker als je terugkijkt naar bijv 2016, koste een stuk grond bijv 30.000,- en is nu natuurlijk veel meer waard. Maar dat heeft grotendeels ook te maken met waardeontwikkeling van de woning zelf. De waardeontwikkeling is hier natuurlijk de opstelsom van de grond, de kosten en een stukje winst voor de ontwikkelaar. Deze waardeontwikkeling in de loop van de tijd kan je natuurlijk weinig tegen doen. Het is een prijsontwikkeling wat vaak bij veel overheden leidt tot het idee dat iemand iets inkoopt tegen x en dan verkoopt tegen heel veel winst, terwijl het natuurlijk ook grotendeels inflatie is. Brood is ook duurder, benzine is duurder.

We vergeten ook dat die woning van 200.000 een aantal jaar geleden 40.000 btw had en nu de woning van 400.000 inmiddels 80.000. Die inflatie zit dus ook bij de overheid zelf. Als je dan bedenkt dat wonen ook een eerste levensbehoefte is net als eten, dan is het natuurlijk nog maar de vraag of hier 21% BTW op moet zitten.

De overheid zou wel meer vertrouwen mogen hebben in het lange termijnperspectief van beleggers. Een belegger gaat niks kopen/realiseren wat op de lange termijn niks waard is.

Wij gaan niet ons geld in een product stoppen wat morgen niks meer oplevert. Dus bij gebiedsontwikkeling ook vanuit die lange termijn een product realiseren wat kwalitatief goed is, wat voldoet aan bouwbesluit, dan kan je eigenlijk als partijen heel snel een handtekening zetten onder de plannen en beginnen. Daarmee zou je processen aanzienlijk kunnen versnellen.”

Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als belegger in een project te stappen?

“Als belegger zien we toch het liefst dat er waardeontwikkeling ontstaat op een plek waar we over 30 jaar nog in geloven. We willen het product waar het merendeel van Nederland kan wonen, jan-modaal met name. Een product voor een brede doelgroep, liever dan voor een specifieke doelgroep. Net als studenten of zorgwoningen. Hoewel zorg iets eerder voor de hand ligt om wel ook te doen.”

Waar liggen er potentiële kansen of wat wordt juist als grootste belemmering gezien voor private vastgoedbeleggers om te kunnen en willen investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

“Risicobeperking. Grotere gebiedsontwikkelingen vragen toch meer tijd. Als er meerdere eenheden op een plek ontwikkeld moeten worden, dan is dat ook een behoorlijke investering. We zien dat grotere instituten daar wel aanschuiven, maar zij kunnen dan weer geen risico nemen op de grond. Anders zouden zij wellicht toch eerder aan tafel komen.

Private partijen wellicht eerder aan tafel krijgen door niet zozeer risico weg te nemen maar wel duidelijkheid te verschaffen over de ontwikkeling. We zouden dan graag zien dat als er nu ja wordt gezegd, dat er tussen nu en een onherroepelijk plan er max 1.5 tot 2 jaar, of zelfs 1 jaar zit. Maak daarbij gebruik van mogelijke versnellingsagenda's. We kunnen als belegger een redelijke inschatting maken van hoe de wereld er uit ziet over een jaar, maar over 3-4 jaar is toch lastig. De betaalbaarheid wordt steeds moeilijker.

Het is altijd een samenhang van omstandigheden, hoe eerder je instapt in een project, des te langer hou je ook vast aan een verplichting. Stel je begint met koude grond, de gemeente heeft wel intenties om daar woningen te laten komen, hoeveel jaren zit je er dan tussen vanaf dat de grond onherroepelijk wordt? Als particuliere belegger kunnen we op zich wel sneller schakelen op het moment dat die ontwikkelaar het allemaal voorgekauwd heeft en uitgekristalliseerd; aantal woningen, type sector etc, komt zoveel huur uit. Met dat rendement kan je dan een businesscase uitrekenen en als dat voor zowel ontwikkelaar als belegger gunstig uitkomt dan ga je samen verder. We kunnen als belegger ook een stapje eerder instappen, omdat wij van oudsher ook ontwikkelaar zijn. Dus niet helemaal onbekend terrein. We zijn belegger maar kunnen dus wel wat eerder.

Op het moment dat dat gaat spelen heb je een andere casus. Want dan heb je misschien wel het risico van de grond nu ineens, maar dat heeft wel het voordeel dat je precies aan de wieg staat van de ontwikkeling, van wat er komt en hoe groot en dan voor eigen portefeuille. In het ergste geval, als het niet helemaal rendabel is, dan hebben we de lange jaarstermijn visie; op die plek zou het best wat kunnen worden, zeker als een gebiedsontwikkeling klaar is. Vaak heb je bij een gebiedsontwikkeling de vraag wil je aan het begin zitten of aan het eind? Als ik mijn geld erin zou moeten stoppen, dan zeg ik achteraan omdat ik dan weet dat het dan al de meeste waarde heeft. Als ik vooraan zit wil ik dat ook in mijn inkoop zien, dus de grond aan het begin is anders dan aan het eind. En daar heb je natuurlijk verschillende modellen voor om dat te berekenen. De pioniers lopen zoals de naam het zegt het meest risico. Risico's zoals een gemeente die nog terugkomt op de plannen en dan toch liever kantoren ziet om die en die reden. Dan heb je als belegger van woningen toch wel een probleem."

Interview O. Nieuwenhuis (VI)

Directeur Projectontwikkeling

Kroonenberg Groep (private belegger)

26-11-2021

In hoeverre en onder welke voorwaarden zijn maatschappelijke vraagstukken zoals de verstedelijking, duurzaamheid en de energietransitie over te laten aan de markt?

"Als partij voelen wij ons zeker verantwoordelijk voor maatschappelijke vraagstukken zoals energietransitie en duurzaamheid. Dit nemen we ook zeker altijd mee in onze plannen. Maar die duurzaamheid zit vooral in kwaliteit. Voorbeeld van echt duurzaam gebouwd is bijv. de grachtengordel in Amsterdam; is gewoon echt goed gebouwd en bestaat al eeuwen. Diverse functies, pakhuizen, kantoren, woningen (vaak eindbestemming). Omdat het heel kwalitatief goed gebouwd is, maakt het heel duurzaam. Wij streven ook echt kwaliteit na in onze ontwikkelingen, dus daarin zijn wij heel duurzaam. Daarnaast heeft overheid hierin een belangrijke rol in vastleggen in bouwbesluiten en/of via andere regelingen verplichtingen opleggen om duurzaam te bouwen. Dat gaat het snelste."

Wat is de beleggingsstrategie en wat is het type vastgoed waar de strategie op is gericht?

"Kroonenberg Groep is een particuliere belegger, hoofdzakelijk actief in winkelvastgoed. Grootste deel van portefeuille, maar dat verandert de laatste jaren.

Iets meer dan 3 mld belegd vermogen, we zijn daarmee echt een grote private speler en hebben vastgoed vooral in Amsterdam, 60-65% van de waarde zit in Amsterdam, maar ook in Rotterdam en buitenland / Noord Amerika. Buitenland uiteraard wat meer op afstand. In Nederland zitten we heel dicht op ons vastgoed. We zijn een hele actieve belegger, zijn echt een vastgoedonderneming. Met name herontwikkelingen. We kopen weinig posities in voor ontwikkelingen, we zoeken niet actief naar gronden om te ontwikkelen. Er komen wel beleggingen voorbij zoals bijv. kantoorpanden wat nu wel rendeert maar wat aangepakt moet worden. Dit wel vanuit een beleggersgedachte en niet vanuit ontwikkelgedachte.

Diverse projecten, groot en klein, herontwikkelingen waarbij woningen ontwikkeld en getransformeerd worden. Daarmee heel bekend met de transformatieopgave. Vraag van deze scriptie gaat eigenlijk over een iets groter gebied dan de projecten die Kroonenberg Groep doet. Dan meer refereren aan de 5-6 winkelcentra in bezit (Amsterdam, Breda, Hilversum, ...) die de afgelopen decennium zijn herontwikkeld. Voordeel daar is dat we eigenaar zijn van het geheel. Wij gaan over de algemene openbare ruimte, als er sprake is van een nieuw huurcontract dan gaat het volgens onze voorwaarde. Is eenduidig en kunnen huurders ook verschuiven binnen centrum als dat nodig is voor een herontwikkeling. Daarmee hebben we regie over het geheel. Dat maakt veel meer mogelijk en makkelijker om te herontwikkelen (in branchering, aanpak algemene ruimten, winkelcentrummanagement aanstellen) dan dat er sprake is van versnipperd eigendom. Waarbij sprake is van de zogenoemde papa-en-mamawinkels (beleggen in stenen, eigendom), buitenlandse investeerders / spreadsheet beleggers, die allemaal vanuit eigen belangen anders in een herontwikkeling zitten."

Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?

"Aanpakken van openbaar gebied is rol van de overheid, maar wel zaken vastleggen dat je bijdrage moet doen om zaken op orde te houden. Daarmee commitment creëren, gemeenschappelijk belang creëren. Op het moment dat men een bijdrage moet doen, dan gaat het ineens ook om eigen geld dus creëert betrokkenheid."

Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als belegger in een project te stappen?

“Als je als ontwikkelaar in een gebiedsontwikkeling stapt, dan ga je vervolgens verkopen en dan heb je vaak te maken met beleggers waar de beleggershorizon vaak middellang is (5-7 jaar) of misschien wat langer (15 jaar, misschien 20). Daarna vallen de cijfers van het spreadsheet af. Men denkt niet langer.

Bij ons is dat anders, wij zijn een familiebedrijf, hebben een visievorming: als we bij een gebouw staan dan zien we kansen, want het omliggende gebied is in ontwikkeling. Het is veel meer een gevoel en geloof in een gebied, geloof in een nieuwe functie of geloof in het investeren in een gebouw dat het op lange termijn altijd goed komt. Dat zijn wel waarden die heel moeilijk te bepalen zijn. Een buitenlandse belegger zal dan vragen naar contracten, maar die zijn er dan nog niet. Het is geloof in dat inderdaad dat hippe koffietentje daar straks zal gaan landen. Dat is nog niet uit te rekenen, terwijl die belegger juist cijfers wil zien.

Hoe anderen dat geloof ook in laten zien, dat lukt niet. Men werkt met checks-and-balances. Als zij naar hun aandeelhouders gaan, dan zullen zij moeten kunnen uitleggen waarom zij er x-bedrag instoppen komende jaren en wat het extra rendement zal zijn. Als ze dan zeggen dat het voorlopig zelfde rendement oplevert maar op termijn wel in waarde zal toenemen, zal je met veel overtuigingskracht moeten komen. Maar uiteindelijk degene die moeten goedkeuren zijn ook weer mensen die namens pensioenfondsen en/of verzekeraars geld moeten besteden. Die moeten daar ook weer verantwoording over afleggen. Als het dan op papier niet klopt, krijg je ze niet mee.”

Waar liggen er potentiële kansen of wat wordt juist als grootste belemmering gezien voor private vastgoedbeleggers om te kunnen en willen investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

“Als belegger hebben wij ook altijd iets te vinden van de ontwikkeling in termen van kwaliteit. Ons verhaal bij gemeente is ook altijd dat wij geen ontwikkelaar zijn, wij zijn een lange termijn belegger die ontwikkelen en dus kiezen wij ook voor kwaliteit. Voor ons is ook niet alles dicht te rekenen. Soms voegen we woningen toe in een gebied. Als wij de dat puur op investeringen en extra rendement uitrekenen dan wordt je niet perse blij van. Maar we zijn de eigenaar van het hele winkelcentrum, met die woningen erbij, dus we hebben belang bij het geheel. Omdat we een belang hebben bij het geheel, en we zetten de visie van de lange termijn in, nemen we genoegen met een lager rendement, omdat we denken dat het voor het geheel beter is. Wij daarin ook redelijk a-typisch omdat we dus enerzijds redelijk actief ontwikkelen, maar voor eigen portefeuille. En een lange termijn scope hebben, kiezen voor lange termijn projecten. En niet onbelangrijk, ook heel goed en solide gefinancierd. Weinig vreemd vermogen, dus als we iets willen, kunnen we ook zelf de keuze maken. Daar gaat het denk ik vaak mis. Zo’n ontwikkelaar die dan wat wil ontwikkelen en daarbij afhankelijk is van een bank, die vraagt dan maar hoe weet je dan dat die waarde over 20 jaar is toegenomen. Hoe meet je dat dan? Welke garanties heb je dan? Wie is je huurder? Op die vragen kan allemaal nog geen antwoord op worden gegeven. En de volgende vraag is dan, is er een taxatie gedaan? Maar zo’n taxateur heeft ook te maken met regels en wil ook een huurcontract zien en weten wie de huurder is.

Het gaat dus echt om geloof in dat soort gebieden.

Je zou dus eigenlijk een fonds moeten oprichten waar particulieren in kunnen stappen, die veel geld hebben. Dan geen zekerheden, maar kijken naar de voorbeelden. Data uit verleden, kijken naar andere ontwikkelingen wat die aan waarde hebben gecreëerd. Geloven in dat verhaal en dan wellicht mensen daarin mee kunnen krijgen. De gemiddelde particulier heeft dan misschien geld over, maar dat wil je wel ergens instoppen wat rendement oplevert. Die wil ook zekerheid. Dat geloof in het verhaal is wel essentieel.

Particuliere beleggers / ontwikkelende beleggers met voldoende eigen vermogen, die niet afhankelijk van banken zijn, stappen nog wel in dit soort projecten. Voorbeelden van gebieden waar dat nu (nog) niet gebeurt? Er zijn toch ook wel genoeg gebieden waar dit juist wel gebeurt nu?

Als er wel al een bestemmingsplan ligt en ontwikkelingen komen niet van de grond, blijktbaar is het dan toch niet rendabel. Bij dit soort gebieden is heel goed uit te rekenen wat het kan opbrengen op basis van taxaties.

Misschien in onderzoek onderscheid maken in gebieden waar bestemmingsplan nog niet vast ligt?

Want hier stappen de institutionele beleggers zeker niet in en banken ook niet want wel meer zekerheid nodig.”

Bijlage IV Uitwerking interviews

Nadat de interviews zijn uitgeschreven en geverifieerd, zijn de kwalitatieve antwoorden met behulp van het programma Atlas.ti gecodeerd en geordend. Allereerst zijn de vragen vertaald naar een aantal code-groepen. Op basis van zogenoemde quotaties zijn fragmenten van de interviews gemarkeerd en gecodeerd. Een code staat daarbij gelijk aan een term die verband houdt met het gegeven antwoord. De diverse antwoorden van de verschillende interviews, worden op deze wijze binnen een betreffende code-groep gecategoriseerd. Daarbij is ook onderscheid gemaakt tussen de geïnterviewde personen en of deze werkzaam zijn als publieke partij, institutionele of private belegger.

Theorie van marktgerichte vastgoedbeleggers in relatie tot de neo-institutionele gedreven overheid							
Waar liggen er mogelijkheden of wat zijn juist belemmeringen om het private en publieke denken meer bij elkaar te krijgen?							
Code groep	Codes (categorisering)	Geïnterviewden					
		Publieke partij		Institutionele belegger		Private belegger	
		I	II	III	IV	V	VI
Rol marktpartij	Maatschappelijke verantwoordelijkheid	✓	✓	✓	✓		✓
	Marktkennis	✓				✓	
	Inhoudelijke kennis en kunde	✓				✓	
	Planvorming en -ontwikkeling	✓		✓			
Rol publieke partij	Voorbeeld / aanjager		✓	✓	✓	✓	
	Algemeen belang borgen	✓		✓	✓	✓	✓
	Openbare / collectieve voorzieningen (oa infrastructuur)	✓	✓	✓	✓		✓
	Rechtszekerheid	✓	✓				
	Betrouwbaarheid	✓	✓				
	Kaders en randvoorwaarden stellen	✓					✓
Wat zijn de belangrijkste afwegingen en/of uitgangspunten voor (private) vastgoedbeleggers bij het bepalen van de geschiktheid van een beleggingsproduct?							
Code groep	Codes (categorisering)	Geïnterviewden					
		Publieke partij		Institutionele belegger		Private belegger	
		I	II	III	IV	V	VI
Geschiktheid beleggingsproduct	Volume en schaal			✓			
	Stabiele verwachte waardeontwikkeling			✓	✓	✓	✓
	Vraag en aanbod (schaarste)			✓	✓	✓	
	Financieel rendement				✓	✓	✓
	Beperkte volatiliteit				✓	✓	
	Beperkt (ontwikkel)risico				✓	✓	✓

Tabel III.1 Uitwerking interviews behorende bij de theorie van marktgerichte vastgoedbeleggers in relatie tot de neo-institutionele gedreven overheid

Praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling							
Waar liggen de kansen en wat zijn de grootste uitdagingen bij de (her)ontwikkeling van binnenstedelijke gebieden als het gaat om het realiseren van waardecreatie en rendement?							
Code groep	Codes (categorisering)	Geïnterviewden					
		Publieke partij		Institutionele belegger		Private belegger	
		I	II	III	IV	V	VI
Gezamenlijk gedragen visie	Basisprincipes (wat) en bandbreedtes (hoe)	✓	✓			✓	
	Inzicht en aandacht diverse belangen	✓	✓	✓	✓	✓	
	Vermijden van (opstapeling) van regulering				✓	✓	
	Snelheid en flexibiliteit			✓	✓	✓	
	Inzicht in eindgebruikers	✓				✓	
	Relevante marktinformatie		✓			✓	
	Gewenste identiteit / eindbeeld	✓	✓	✓		✓	
	Inzicht in verantwoordelijkheden / eigenaarschap					✓	
Investerings in voorzieningen	Adaptieve ontwikkelstrategie / scenario's	✓				✓	
	Gezamenlijk fonds		✓				
	Afspraken vastleggen	✓	✓				✓
	Nut en noodzaak duiden	✓		✓	✓	✓	
Rollen en verantwoordelijkheden	Goede basisafspraken	✓		✓		✓	
	Besef van lange termijn	✓	✓	✓			
	Overheid: publieke waarden borgen / verantwoordelijke voor programma	✓		✓		✓	
	Markt: uitvoerend	✓	✓	✓		✓	
(H)erkenning van vertrouwen	overheid kaderstellend / hoofdlijnen	✓	✓		✓		
	privaat bewust van publieke omgeving	✓		✓			
	Financiële betrokkenheid		✓			✓	✓
	Gezamenlijk belang creëren		✓	✓	✓		
	Vertrouwen in het plan en goede intenties		✓	✓	✓	✓	
	Voorkomen van (veel) wisselend beleid		✓		✓	✓	
	Snelheid van handelen				✓	✓	
Wat zijn de belangrijkste afwegingen om wel of niet als (private) vastgoedbelegger in een ontwikkeling te stappen?	Voldoende capaciteit / continuïteit			✓	✓	✓	
Code groep	Codes (categorisering)	Geïnterviewden					
		Publieke partij		Institutionele belegger		Private belegger	
		I	II	III	IV	V	VI
Geschiktheid locatie	demografische ontwikkelingen				✓	✓	
	economische ontwikkelingen				✓	✓	
	Infrastructuur en ontsluiting				✓		
	ligging tov andere wijken / gebieden				✓		
	OV-aanbod				✓		
	Voorzieningenniveau			✓	✓		
Risico's	Ontwikkelrisico's willen (en mogen) nemen		✓	✓	✓	✓	✓
	Lange termijnen		✓	✓	✓	✓	
	Onvoorziene gebeurtenissen	✓	✓	✓	✓		
	Verwacht vs werkelijk	✓					
	Maatschappelijke en politieke aanvaardbaarheid	✓	✓				
	Veranderend wet- en regelgeving	✓					
Rol beleggers	handelen vanuit langere termijn perspectief	✓	✓	✓		✓	✓
	Launing customer	✓					
	Kennis mbt ontwikkeling hebben		✓	✓	✓	✓	
	ontwikkelrisico willen (en mogen) nemen		✓		✓	✓	✓

Tabel III.2: Uitwerking interviews behorende bij de praktijk van binnenstedelijke gebiedsontwikkeling

Analyse van potentiële inzet van private vastgoedbeleggers bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling

Waar liggen er potentiële kansen of wat wordt juist als grootste belemmering gezien voor private vastgoedbeleggers om te kunnen en willen investeren in binnenstedelijke gebiedsontwikkeling?

Code groep	Codes (categorisering)	Geïnterviewden					
		Publieke partij		Institutionele belegger		Private belegger	
		I	II	III	IV	V	VI
Kansen / belemmeringen private beleggers	Schaalgrootte				✓		
	Maatschappelijke thema's onderdeel van beleggingsstrategie			✓	✓		
	Financierbaarheid(VV vs EV)				✓		✓
	Maakbaarheid			✓		✓	✓
	Tijdshorizon, snelheid waarmee men rendement wil realiseren			✓		✓	✓

Tabel III.3: Uitwerking interviews behorende bij de analyse van potentiële inzet van private vastgoedbeleggers bij binnenstedelijke gebiedsontwikkeling.