



Financiering van huisvesting voor arbeidsmigranten

mr. K.M. van Zundert MSc RE, Finance Ideas

Financiering van huisvesting voor arbeidsmigranten

mr. K.M. van Zundert MSc RE, Finance Ideas

Den Haag, juni 2014

Uitgave

Platform31
Den Haag, juni 204

Redactie: Willy van de Riet, Nootdorp
Drukwerk: Digital4.nl

Postbus 30833, 2500 GV Den Haag
www.platform31.nl

Platform31 is de fusieorganisatie van KEI, Nicis Institute, Nirov en SEV

Voorwoord

Veel projecten gericht op het beter huisvesten van arbeidsmigranten komen moeilijk van de grond. Uit onze experimenten van de afgelopen jaren blijkt dat met name de financiering een essentiële voorwaarde vormt voor het succesvol realiseren van huisvesting voor deze doelgroep. “We krijgen de financiering niet rond”, is dan ook een veelgehoorde klacht. Wat echter precies met “de financiering” wordt bedoeld, blijft meestal onduidelijk. Vaak wordt gewezen naar de banken die geen geld meer willen uitlenen. Dit is echter te kort door de bocht. We zijn op zoek gegaan naar wat ‘financiering’ nu precies inhoudt. Wat zijn de beslissende aspecten bij het aantrekken van financiering van huisvesting voor tijdelijke arbeidsmigranten? En waarom is het voor deze categorie vastgoed zo moeilijk om projecten gefinancierd te krijgen?

Deze vraag was aanleiding voor Platform31 om dit onderwerp nader te ontrafelen. Het heeft geresulteerd in onderliggende publicatie van Finance Ideas, waarin op basis van verschillende financieringsvarianten de belangrijkste kansen en knelpunten zijn gedefinieerd. Gekeken naar nieuwe oplossingen blijkt er, zoals verwacht, geen konijn uit de hoge hoed getoverd te kunnen worden die de financiering van dergelijke projecten mogelijk maakt. We hebben te allen tijde te maken met de wetmatigheden van rendement en risico. Niettemin maakt deze studie inzichtelijk hoe de investeringsbeoordeling werkt, zodat je ook als relatieve buitenstaander begrijpt met welke aspecten een ondernemer rekening moet houden, welke belangen er spelen en in welke situaties financiering wél kansrijk is.

Tot slot spreekt uit deze studie ook een oproep aan de branche als geheel zich verder te blijven professionaliseren. Duidelijk wordt dat vertrouwen, professionaliteit én transparantie een cruciale rol spelen in de financieringsbeoordeling. De branche van huisvesting voor arbeidsmigranten is relatief nieuw en voor veel geldverstrekkers onbekend en ondoorgrondelijk. Er zit nog kaf tussen het koren en goede *trackrecords* zijn schaars. Deze moeten grotendeels nog worden opgebouwd en inzichtelijk gemaakt. De laatste jaren zijn goede stappen gezet. Als we deze professionaliseringsslag verder blijven versterken, zal uiteindelijk de arbeidsmigrant hier het meest bij gebaat zijn.

Martijn Ubink
Projectleider Platform31

Inhoudsopgave

Managementsamenvatting	7
1 Inleiding	9
1.1 Situatie en aanleiding	9
1.2 Probleemstelling	9
1.3 Vraag- en doelstelling	9
1.4 Aanpak en opzet	10
2 Exploitatie- en eigendoms- varianten	11
2.1 Inleiding	11
2.2 Uitzendorganisatie verzorgt huisvesting zelf	11
2.2.1 Uitgangspunten en karakteristieken	11
2.2.2 Financieringswijze en -behoefte	12
2.3 Commerciële exploitant	13
2.3.1 Uitgangspunten en karakteristieken	13
2.3.2 Financieringswijze en -behoefte	13
2.4 Hybride huisvestingsorganisatie	14
2.4.1 Uitgangspunten en karakteristieken	14
2.4.2 Financieringswijze en -behoefte	14
2.5 Corporatie als eigenaar	15
2.5.1 Uitgangspunten en karakteristieken	15
2.5.2 Financieringswijze en -behoefte	15
2.6 Beleggingsinstelling als investeerder	15
2.6.1 Uitgangspunten en karakteristieken	15
2.6.2 Financieringswijze en -behoefte	16
2.7 Projectontwikkelaar	16
2.7.1 Uitgangspunten karakteristieken	16
2.7.2 Financieringswijze en -behoefte	17
2.8 Bouwer/aannemer als investeerder	17
2.8.1 Uitgangspunten karakteristieken	17
2.8.2 Financieringswijze en -behoefte	18
2.9 Particuliere eigenaar/exploitant	18
2.9.1 Uitgangspunten	18
2.9.2 Financieringswijze en -behoefte	18
3 Financieringsbronnen en rand- voorwaarden	21
3.1 Inleiding	21
3.2 Vreemd vermogen en leningen	21
3.2.1 Minder financieringsmogelijkheden	21
3.2.2 Beoordelingscriteria bij verstrekken vreemd vermogen	22
3.2.3 Beoordeling uitgangspunten aantrekken vreemd vermogen	25
3.3 Risicodragend kapitaal/eigen vermogen	25
3.3.1 Primaire financieringsbron	25
3.3.2 Drivers en randvoorwaarden voor beschikbaarheid risicodragend kapitaal	26

3.3.3 Rendement en risico	26
3.3.4 Beoordelen uitgangspositie aantrekken eigen vermogen	29
3.4 Andere (indirecte) financieringsbronnen	30
4 Praktijkcases	33
4.1 Inleiding	33
4.2 Voormalig klooster Stella Maris – Goodmorning/Koweli	33
4.3 Migrantenhuisvesting.com	34
4.4 Rieff Housing Den Haag	35
4.5 Job Lodge	36
5 Conclusies en aanbevelingen	39

Managementsamenvatting

De arbeidsmigratie uit verschillende EU-landen naar Nederland, met name uit Midden- en Oost-Europese landen, kent de laatste jaren een sterke stijging. Dit wordt primair veroorzaakt door de behoefte aan extra (productie)arbeidskrachten in Nederland en het openstellen van de Nederlandse arbeidsmarkt in 2007 voor werknemers uit de landen die in 2004 zijn toegetreden tot de Europese Unie. Het grootste deel van deze arbeidsmigranten heeft een flexibele, vaak kortdurende huisvestingsbehoefte, zoals kamerhuur, *short stay*-onderdak en logies. Het aanbod van dit type huisvesting sluit vooralsnog niet goed aan op de vraag.

Omdat de afgelopen jaren is gebleken dat met name financiering een essentiële voorwaarde vormt voor het succesvol realiseren van huisvesting voor arbeidsmigranten, is in dit onderzoek in beeld gebracht wat de beslissende aspecten zijn bij het aantrekken van financiering van huisvesting voor tijdelijke arbeidsmigranten. Het onderzoeksinitiatief is een samenwerking van Platform31 en Otto Work Force.

Op basis van de geïnventariseerde financieringsvarianten, is bekeken aan welk type financiering in verschillende situaties van projecten voor migrantenhuisvesting behoefte is, en op welke wijze. Vervolgens is onderzocht waar in deze financieringsvarianten knelpunten en kansen liggen voor de inzet van de belangrijkste financieringsbronnen: eigen vermogen, vreemd vermogen en overheidsondersteuning.

Uit het onderzoek blijkt dat een gemiddelde businesscase van een locatie voor migrantenhuisvesting positief is, maar dat de rendementen over de gehele linie laag liggen. Voor een *reguliere* investeerder die kan kiezen uit verschillende type vastgoedbeleggingen, zijn de rendementen in de migrantenhuisvesting naar verwachting te laag in verhouding tot het risicoprofiel van de investeringen. Het risicoprofiel is relatief hoog omdat huisvesting voor arbeidsmigranten nog geen transparante en solide (financieel) *trackrecord* heeft; ook blijft er bij het ontbreken van langjarige huurcontracten (gegronde) vrees voor een lage bezettingsgraad en een onvoldoende stabiele inkomstenstroom.

Investeren in tijdelijke huisvesting voor arbeidsmigranten kan echter wel degelijk interessant zijn voor bijzondere categorieën eigenaars/exploitanten, vanuit secundaire motieven. Dit geldt bijvoorbeeld voor een uitzendorganisatie en een aannemer/bouwer. Ook interessant is de businesscase voor een zeer specifieke groep investeerders/ontwikkelaars die de markt voor migranten-huisvesting zeer goed kennen en in staat zijn om bestaande locaties voor een (zeer) lage prijs te verwerven, voor lage kosten te verbouwen en zelf scherp te kunnen sturen op verhuurbaarheid. Deze laatste groep weet hogere rendementen te realiseren dan een 'gemiddelde' investeerder.

Vanuit de hoek van de banken is in het kader van dit onderzoek te horen dat men weliswaar kritischer is geworden bij het verstrekken van leningen, maar dat goede projecten wel degelijk gefinancierd worden. Het is zeker niet zo dat migrantenhuisvesting van financiering is uitgesloten.

Wel wordt ook door banken het risicoprofiel van huisvesting van arbeidsmigranten relatief hoog ingeschat, mede vanwege onbekendheid met financiering van deze vorm van vastgoed en de ondernemers er achter. In de praktijk blijkt dat huisvestingsinitiatieven die er in slagen om bankfinanciering aan te trekken, direct of indirect ondersteund worden door (grote) uitzendorganisaties. Dit kan zijn doordat de uitzendorganisaties zelf aandeelhouder zijn in de huisvestingsprojecten, garanties verstrekken voor de bankleningen en/of zelf huurder zijn van de huisvestingslocatie.

Ook overheidsondersteuning kan beslissend zijn voor de haalbaarheid van het project. Dit kan zitten in een directe financiële bijdrage, bijvoorbeeld een scherpe grondprijs, maar veelal geeft ook niet-financiële steun een beslissende zet. Essentieel is een actieve rol van met name gemeenten op het vlak van ruimtelijk beleid en juridisch-planologische maatregelen, zodat er daadwerkelijk geschikte locaties beschikbaar zijn voor tenminste tien jaar. Als dit geflankeerd wordt met het structureel handhaven van ongewenste (illegale) woonsituaties elders in de gemeente, krijgt het huisvestingproject meer kans van slagen. Dergelijke steun van de overheid, zorgt voor meer stabiliteit van de businesscase van het huisvestingsproject, en dat is goed nieuws voor financiers.

1 Inleiding

1.1 Situatie en aanleiding

De arbeidsmigratie uit verschillende EU-landen naar Nederland, met name uit Midden- en Oost-Europese landen, kent de laatste jaren een sterke stijging. Dit wordt primair veroorzaakt door de behoefte aan extra (productie)arbeidskrachten in Nederland en het openstellen van de Nederlandse arbeidsmarkt in 2007 voor werknemers uit de landen die in 2004 zijn toegetreden tot de Europese Unie. Het grootste deel van deze arbeidsmigranten heeft een flexibele, vaak kortdurende huisvestings-behoefte, zoals kamerhuur, *short stay*-onderdak en logies. Het aanbod van dit type huisvesting sluit vooralsnog niet goed aan op de vraag. Er is sprake van een kwantitatief en kwalitatief tekort aan logies en kamergewijze verhuur die past bij de flexibele behoefte en het budget van de arbeids-migrant. Dit huisvestingstekort levert onder meer voor de uitzenders een zoekplaatje op: immers, zij beogen vaak hun werknemers passende huisvesting te bieden op een redelijke afstand van de werkplek. Regelmatig leidt het gebrek aan aanbod van passende huisvesting tot noodoplossingen.

**Kwalitatief en
kwantitatief
huisvestingstekort**

1.2 Probleemstelling

Bij huisvestingsprojecten voor arbeidsmigranten signaleert Platform31 vaak knelpunten in de financieringsmogelijkheden. Zij constateert dat de gewenste flexibiliteit van uitzendorganisaties en werkgevers bij huurcontracten vaak niet goed correspondeert met de door banken en beleggers gehanteerde uitgangspunten op het punt van (financiële) zekerheid. Waar uitzendorganisaties en werkgevers vaak de voorkeur geven aan kortlopende huurcontracten met bijvoorbeeld maandelijkse opzegmogelijkheden, wensen banken vaak meer financiële zekerheden in de vorm van langjarige contracten.

**Diverse obstakels
voor financiering**

Ook wanneer een uitzendorganisatie wel langjarige afnamegaranties wil geven, signaleert Platform31 een financieringsobstakel. Doorgaans kan of wil de uitzendorganisatie zelf niet risicodragend investeren in huisvesting. Een belangrijke vraag is dan ook op welke wijze (particuliere) beleggers hierbij een passende rol kunnen vervullen. Deze rol lijkt door beleggers in de praktijk nog maar mondjesmaat te worden opgepakt.

1.3 Vraag- en doelstelling

Omdat financiering een belangrijke voorwaarde vormt voor het succesvol realiseren van huisvesting van arbeidsmigranten, acht Platform31 het gewenst om door onderzoek een adequaat beeld te krijgen van de obstakels en oplossingsrichtingen voor de financiering van huisvestingsprojecten. Het onderzoeksinitiatief is een samenwerking van Platform31 en Otto Work Force.

Om de vragen te beantwoorden wil Platform31 onder meer dat de volgende aspecten onderdeel uitmaken van het onderzoek.

- 1 Onderzoeken van praktijksituaties op het gebied van geslaagde financiering van migrantenhuisvesting.

- 2 Onderzoek naar de rol die verschillende actoren rondom (de financiering van) migrantenhuisvesting (kunnen) spelen en welke randvoorwaarden zij daarbij stellen. Relevante partijen in dat kader zijn onder meer uitzendorganisaties, corporaties, aannemers en ontwikkelaars, banken en financiële instellingen, private investeerders en beleggers en lokale overheden.
- 3 Het uitwerken van verschillende mogelijke financieringsvarianten bij migrantenhuisvesting (zie vorig punt) en de presentatie hiervan aan Platform31. Bij de vervolgitwerking van de varianten wordt ingegaan op zowel permanente als tijdelijke huisvesting voor arbeidsmigranten en de gevolgen voor financiering.

1.4 Aanpak en opzet

Deze rapportage vormt de weergave van een onderzoek dat bestaat uit de volgende onderdelen:

- Interviews met huisvesters, uitzenders en financiers rondom huisvesting van arbeidsmigranten.
- Analyse van de belangrijkste financieringsvarianten en modellen (hoofdstuk 2).
- Analyse van de criteria en randvoorwaarden waaronder verschaffers van eigen en vreemd vermogen bereid zijn om kapitaal beschikbaar te stellen voor (tijdelijke) huisvesting van arbeidsmigranten (hoofdstuk 3).
- Bestudering van praktijkcases (hoofdstuk 4).
- Conclusies en aanbevelingen - aandachtspunten en kansen (hoofdstuk 5).

2 Exploitatie- en eigendomsvarianten

2.1 Inleiding

Financiering van huisvesting van arbeidsmigranten gaat over de financiering van vastgoed. Hoewel migrantenhuisvesting een specifieke vorm van vastgoed met een specifieke gebruikersgroep is, gelden de uitgangspunten en kenmerken die bij vastgoedfinanciering in het algemeen van toepassing zijn, in de meeste gevallen ook voor migrantenhuisvesting. Deze constatering is van belang omdat financiering van vastgoed doorgaans zeer kapitaalintensief is. Bovendien kent vastgoedfinanciering verschillende vormen en toepassingen, afhankelijk van zaken als type eigenaar, gebruiker en de beschikbare kapitaalverschaffers. Van belang hierbij is ook of het over de financiering van vastgoed gaat in de projectontwikkelingsfase, of tijdens de exploitatiefase.

Vastgoedfinanciering

Financiering van huisvesting van arbeidsmigranten kent dus verschillende vormen en modellen. Omdat ieder model specifieke financieringseigenschappen heeft, worden in dit hoofdstuk de verschillende verschijningsvormen en actoren in beeld gebracht, die tijdens dit onderzoek zijn geïnterviewd. Hierbij staat niet het *object* (de "typologie" van de huisvesting) centraal zoals in eerdere onderzoeken van Platform31 reeds is gebeurd¹, maar de *eigendomssituatie en de wijze van exploitatie* van de objecten. Deze zijn namelijk vaak doorslaggevend voor de wijze waarop de financiering tot stand komt en wordt gestructureerd.

Eigendomssituatie en wijze van exploitatie

2.2 Uitzendorganisatie verzorgt huisvesting zelf

2.2.1 Uitgangspunten en karakteristieken

Een veelvoorkomend model van huisvesting van arbeidsmigranten is de situatie waarin de uitzender zelf de huisvesting verzorgt. Omdat het voor de uitzender essentieel is dat medewerkers onderdak vinden binnen een redelijke afstand van het werk, en het voor het adequaat dagelijks functioneren van de werknemer voor alle partijen van belang is dat het onderdak van voldoende kwaliteit is, kiest de uitzender ervoor om niet afhankelijk te zijn van derde partijen voor huisvesting. De eigendom en exploitatie van de locatie ligt daarom bij de uitzender zelf. Redenen hiervoor zijn ook van financiële aard: vaak zijn voor de uitzender de huisvestingskosten van een derde partij een zodanige kostenpost, dat men dit zelf goedkoper in eigen beheer kan realiseren.

Voor de huisvestingsactiviteiten wordt vaak een huisvestings-bv als dochter van de uitzendorganisatie gebruikt. Deze huurt of koopt een bestaande locatie en verbouwt deze, of ontwikkelt een nieuwbouwlocatie. De investeringen in pand, grond en verbouw worden gedaan door de dochter samen met de moedermaatschappij (de uitzender). Vanuit de huisvestings-bv worden vervolgens de huisvestingsactiviteiten ontplooid en in rekening gebracht aan de uitzender.

¹ Platform31, Verkenning huisvestingsmodellen arbeidsmigranten, 2013

De uitzender brengt vervolgens de huisvestingskosten in rekening aan de werknemer via de loonstrook, doorgaans conform de ET-regeling². Huurcontracten bestaan tussen de uitzender (moeder) en de huisvestings-bv (de dochter).

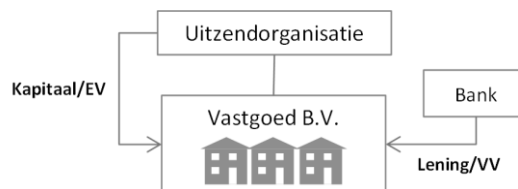
Omdat de huisvesting dienend is aan de uitzendactiviteiten, wordt er door de uitzender vaak geen commerciële rendementseis gesteld aan de huisvestingsactiviteiten. Een bovengrens aan de 'winst' die de uitzender maakt op de huisvestingactiviteiten wordt bovendien gevormd door de bepaling uit de CAO voor uitzendkrachten die bepaalt dat indien de uitzendorganisatie huisvesting aanbiedt, dit tegen *werkelijke kosten* dient te gebeuren. Dit betekent kort gezegd dat het aanbieden van huisvesting geen aparte commerciële bedrijfsactiviteit mag worden van de uitzender naast de uitzendactiviteiten, met onbegrensde rendementen. Vanuit het perspectief van Scheiden van Werk en Bed wordt met deze bepaling in de CAO beoogd dat de werknemer in een afhankelijkheidspositie niet te hoog wordt aangeslagen voor huisvesting door zijn werkgever. Opgemerkt moet worden dat deze beperking niet geldt voor de huisvester die niet tegelijk uitzender is (zie 2.3).

Huisvesting dienend aan uitzendactiviteiten

Uitzender moet huisvesting aanbieden tegen werkelijke kosten

2.2.2 Financieringswijze en -behoefte

Om te voorzien in het noodzakelijke kapitaal voor de investeringen in de huisvesting, zal de uitzender doorgaans met 'gespaard' risicodragend kapitaal uit de uitzendactiviteiten investeren in zijn Vastgoed bv. Echter, iedere euro die wordt ingezet voor investeringen in huisvesting, kan niet worden gedaan



12

in het primaire proces, de uitzendactiviteiten. Om deze reden wordt ervoor gekozen om waar mogelijk ook vreemd vermogen (bijvoorbeeld een lening van de bank of een private leningverstrekker) in te zetten. Hierdoor kan de inzet van eigen kapitaal (enigszins) worden beperkt.

Als er in dit model financieringsobstakels optreden komt dat vaak doordat:

- er onvoldoende eigen vermogen beschikbaar is binnen de uitzendorganisatie om vastgoed mee aan te kopen.
- de bank, noch een andere vreemdvermogensverschaffer, bereid is om een lening te verstrekken.

Praktijkvoorbeeld: Uitzendorganisatie Goodmorning met huisvestings-bv Koweli.

² In 2009 hebben de NBBU en de overige de brancheorganisaties in de uitzendbranche met de Belastingdienst afspraken gemaakt voornamelijk over de kosten voor de huisvesting in Nederland en de reizen van en naar het land van herkomst. In de afspraken zijn de voorwaarden gesteld waardoor de Belastingdienst het aannemelijk acht dat een uitzendkracht een extraterritoriale werknemer is. Wordt voldaan aan de voorwaarden, dan biedt dit de mogelijkheid om huisvesting aan de buitenlandse uitzendkracht onbelast te vergoeden of vrij te verstrekken.

2.3 Commerciële exploitant

2.3.1 Uitgangspunten en karakteristieken

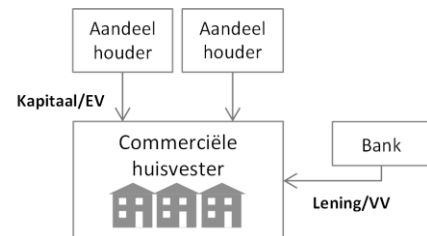
Een tweede veelvoorkomend model is dat van een ondernemer die zich toelegt op de commerciële exploitatie van arbeidsmigrantenhuisvesting. Vaak wordt dit gecombineerd met de aan de exploitatiefase voorafgaande (her)ontwikkeling van het vastgoed. Deze exploitant is primair een belegger die met de exploitatie van huisvesting een commercieel rendement wil maken. De exploitant verhuurt de slaapplekken en verblijfsruimte doorgaans direct aan uitzendorganisaties, en in sommige gevallen aan individuele arbeidsmigranten.

Ondernemer die zich toelegt op huisvesting

De commerciële exploitant heeft verschillende verschijningsvormen. Van een ondernemer die naast zijn eigenlijke kernactiviteit ook enkele panden verhuurt, tot een vastgoedspecialist die zich specifiek toelegt op ontwikkeling en exploitatie van grootschalige complexen voor huisvesting van arbeidsmigranten.

2.3.2 Financieringswijze en -behoefte

Een commerciële huisvester is voor de financiering van zijn vastgoed afhankelijk van de inbreng van risicodragend kapitaal en vreemd vermogen. Het risicokapitaal wordt meestal door hem zelf ingebracht en door een eventuele mede-investeerder/aandeelhouder in het huisvestingsproject. Primaire focus hierbij is dat het project een marktconform rendement oplevert op het geïnvesteerde vermogen, winst dus. Ten opzichte van de uitzender die zelf huisvesting ontwikkelt en exploiteert, is een duidelijk verschil dat de commerciële exploitant niet gebonden is aan de bepaling uit de CAO die eist dat huisvesting tegen *werkelijke kosten* gebeurt. In principe mag hij dus 'onbeperkt' winst maken.



Afhankelijk van de beschikbaarheid van risicodragend kapitaal en de mate van winstgevendheid van de exploitatie van de huisvesting, bestaat doorgaans de wens om vreemd vermogen aan te trekken. Naast het hiermee kunnen verkleinen van de inzet van het eigen kapitaal, kan een reden voor het inzetten van vreemd vermogen een zogenoemd *leverage*-effect zijn. Dit houdt in dat iedere euro vreemd vermogen minder kost aan rente dan het aan extra rendement oplevert, dus extra bijdraagt aan de winst. Zowel een bankfinanciering als een lening van een private partij behoort hierbij tot de mogelijkheden.

Als er in dit model financieringsobstakels optreden komt dat vaak doordat:

- het project onvoldoende rendeert voor 'derde' aandeelhouders om in te participeren. Het risicoprofiel van een *stand alone*-huisvester wordt doorgaans hoog ingeschat, mede omdat er de afgelopen jaren een aantal faillissementen is geweest (zie verder hoofdstuk 3).
- de contracthorizon met de uitzenders die huisvesting afnemen kort is, bijvoorbeeld korter dan vijf jaar. Hierdoor is er te weinig waarborg voor continuïteit van de bedrijfsactiviteiten voor investeerders en leningverschaffers. Uit dit onderzoek blijkt dat bij veel van dit type huisvestingsprojecten de bank zeer terughoudend is met verschaffen van leningen. De ondernemer zal in zo'n geval goed gefundeerde aanvullende garanties voor de lening moeten geven vanuit zijn andere bedrijfsactiviteiten. In de praktijk investeren deze ondernemers veelal met eigen kapitaal.

Bankfinanciering vaak lastig

Praktijkvoorbeeld: Migrantenhuisvesting.nl

2.4 Hybride huisvestingsorganisatie

2.4.1 Uitgangspunten en karakteristieken

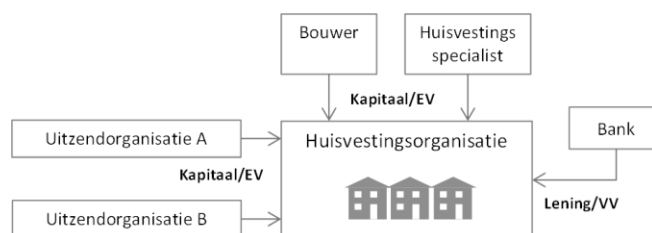
Naast de hiervoor genoemde twee modellen komt in de praktijk ook een tussenvariant voor. Hierbij is sprake van een zo goed als zelfstandig opererende huisvestingsorganisatie, die voor meerdere uitzendorganisaties huisvesting ontwikkelt en exploiteert. Gebouwen zijn vaak kwalitatief hoogwaardig (nieuw gerealiseerd of gerenoveerd) en van een middelgrote tot grote schaal. Om te voorzien in voldoende kapitaal van de huisvestingsorganisatie wordt door één of meer uitzendorganisaties en/of andere stakeholders deelgenomen in het risicodragende kapitaal.

Voordeel van een dergelijke opzet is dat de huisvestingsorganisatie specifiek focust op de huisvesting van arbeidsmigranten, en deze organisatie zelfstandig en op enige afstand van de uitzender opereert en meerdere uitzendorganisaties als klant kan bedienen. Tegelijk kan voor de kapitaalverstrekking vaak wel een beroep worden gedaan op de uitzendorganisatie. De uitzender is daarmee, zonder zelf aan de knoppen van de organisatie van de huisvesting te zitten, wel een belangrijke facilitator bij het haalbaar maken van de huisvesting.

**Zelfstandige
huisvestings-
organisatie
met uitzender
al facilitator**

2.4.2 Financieringswijze en -behoefte

Doordat meerdere aandeelhouders het risicodragende kapitaal verschaffen heeft de uitzendorganisatie als voordeel dat hij niet de gehele financiering van het vastgoed hoeft te dragen. Hierdoor kan hij het kapitaal primair beschikbaar houden voor de activiteiten van de uitzendorganisatie zelf.



14

Ook worden de risico's van een huisvestingsbedrijf gedeeld over meerdere partijen en kan er aanvullende kennis en kunde over bijvoorbeeld de ontwikkeling en realisatie van tijdelijke gebouwen aan boord worden gebracht. De mede-initiatiefnemers (bouwer, huisvestings-specialist) van het project brengen zo kennis én kapitaal in. Zo zorgt de bouwer ervoor, door de investering in de gebouwen voor zijn rekening te nemen, dat de omvang van de stichtingskosten beperkt blijft. Voor hem is het tevens interessant om te participeren in het project omdat hij hiermee zijn bouwonderneming van werk voorziet.

Om het kapitaalsbeslag voor de aandeelhouders beperkt te houden, wordt zoveel mogelijk met vreemd vermogen gefinancierd (bijvoorbeeld een banklening). Uit het onderzoek blijkt dat in dit model banken vaak bereid zijn om een lening te verstrekken, omdat de uitzender mede-eigenaar is van het project en tevens de afnemer van de huisvesting is. Op deze wijze is het financiële risico van een te lage bezetting (en hierdoor een verliesgevende huisvestings-organisatie) aanzienlijk kleiner, dan in de situatie waarbij sprake is van een volledig losstaande commerciële huisvester. Een tweede aspect dat koudwatervrees bij de bank kan wegnemen is als de uitzender garanties stelt vanuit de 'stabiele' uitzendorganisatie voor de lening van de huisvestingsorganisatie. Hierdoor kan er relatief veel vreemd vermogen worden aangetrokken (bijvoorbeeld 60% van de totale financiering).

Als er in dit model financieringsobstakels optreden komt dat vaak doordat:

- de uitzendorganisatie op termijn het risicodragend kapitaal weer beschikbaar wil hebben voor zijn primaire proces, omdat dát zijn kernactiviteiten zijn.
- de rendementen op het geïnvesteerde vermogen te laag zijn voor derde aandeelhouders om het interessant te maken om ook deel te gaan nemen in het kapitaal van de huisvestingsorganisatie.

Praktijkvoorbeeld: Rieff Housing

2.5 Corporatie als eigenaar

2.5.1 Uitgangspunten en karakteristieken

In een groot aantal gevallen van geslaagde cases van huisvesting van arbeidsmigranten, speelt een woningcorporatie de afgelopen jaren een sleutelrol. Veelal bieden corporaties de helpende hand bij huisvestingsinitiatieven door bijvoorbeeld investeringen in de grond of het gehele project voor haar rekening te nemen. Aan uitzenders of huisvestingsorganisaties wordt de accommodatie dan op of onder kostprijs (complexgewijs) verhuurd of is er sprake van (door)verhuur van individuele wooneenheden.

2.5.2 Financieringswijze en -behoefte

In het nabije verleden wendden corporaties voor de financiering van complexen van huisvesting voor arbeidsmigranten het hun ter beschikking staande 'faciliteringsvolume' van WSW-geborgde financiering aan. Migrantenhuisvesting werd gefinancierd met overheidsgegarandeerde leningen, zoals ook sociale huurwoningen gefinancierd worden.

15

Op dit moment is nog niet geheel duidelijk hoe de komst van de scheiding tussen 'daeb' en 'niet-daeb' activiteiten in de nieuwe Woningwet en ook ander beleidsuitgangspunten van het ministerie van BZK de financieringsmogelijkheden van corporaties beïnvloeden op het punt van migranten-huisvesting. De afgelopen periode zijn hiernaar al door verschillende partijen (VNG, Aedes, Platform31) onderzoeken uitgevoerd. Dit is reden geweest voor Platform31 om de reikwijdte van het onderhavige onderzoek zich niet te laten uitstrekken over de huisvestingsscenario's waarbij corporaties aanjager zijn. Op deze plek wordt op dit exploitatie/financieringsscenario dan ook niet verder ingegaan.

2.6 Beleggingsinstelling als investeerder

2.6.1 Uitgangspunten en karakteristieken

Tijdens dit onderzoek is naar voren gekomen dat momenteel door een of meerdere beleggingsinstellingen wordt verkend of het haalbaar is om een fonds te starten met locaties voor migrantenhuisvesting. Een dergelijk fonds kan worden opgezet naar analogie van bijvoorbeeld een vastgoedfonds voor studentenhuusvesting of hotels.

Hierbij selecteert de belegginginstelling huisvestingslocaties die zij gezamenlijk onderbrengt in het fonds. Het doel van de instelling is investeren in het vastgoed om er een commercieel rendement mee te maken voor de beleggers in het fonds (particulieren en ondernemers).

Het feitelijke beheer en exploitatie van de individuele locaties wordt uitbesteed aan een vastgoedbeheerder of huisvestingsspecialist. De instelling is primair een investeerder die met de dagelijkse gang van zaken van de huisvesting zo min mogelijk te maken wil hebben.

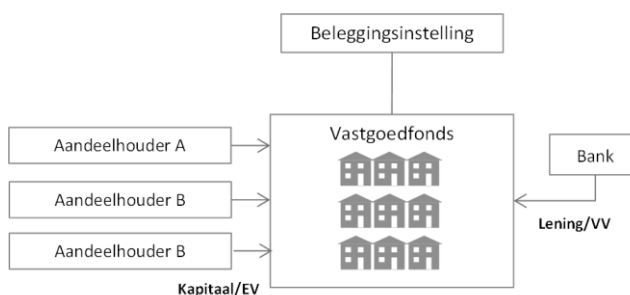
2.6.2 Financieringswijze en -behoefte

De beleggingsinstelling koopt vastgoedobjecten aan die worden gefinancierd door aandeelhouders in het fonds. De aandeelhouders steken dus geen kapitaal in een individuele locatie of gebouw, maar in de gehele portefeuille van het fonds. Dit spreidt ook de risico's van individuele projecten.

Beleggers steken geld in fonds en niet in individuele objecten

Naast het risicodragende kapitaal is het uitgangspunt om vreemd vermogen in het fonds te brengen. Dit zal doorgaans met een banklening plaatsvinden.

Het opzetten van een dergelijk fonds zal met name haalbaar zijn als de objecten waarin wordt geïnvesteerd langjarige gegarandeerde huurcontracten met de uitzenders hebben (vijf tot tien jaar).



Ook zullen hoge eisen worden gesteld aan de fysieke kwaliteit van het vastgoed en de locatie en de verkoopbaarheid van het object op termijn aan een andere belegger. Alleen dan kan aan het uitgangspunt worden voldaan dat de beleggingsinstelling primair kapitaalverschaffer is met een rendementsdoel, en niet bezig hoeft te zijn met operationele zaken als het zoeken naar huurders, het verlengen van huurcontracten en onderhoudsactiviteiten.

16

Als er in dit model financieringsobstakels optreden kan dat veroorzaakt worden doordat:

- het te verwachten rendement op de exploitatie van migrantenhuisvestingscomplexen onvoldoende hoog is om een commercieel interessante investering te vormen voor beleggers, mede gezien het veronderstelde hogere risicoprofiel dan andere vastgoedbeleggingen (bijvoorbeeld woningen).
- beleggers onvoldoende bekend zijn met de beleggingscategorie 'migrantenhuisvesting', zodat zij rendement en risico lastig tegen elkaar kunnen afwegen. In een dergelijk geval zullen zij doorgaans niet investeren.
- de bank geen vreemd vermogen wenst te verstrekken, mede om bovengenoemde redenen.

Migrantenhuisvesting nog onbekende beleggingscategorie

2.7 Projectontwikkelaar

2.7.1 Uitgangspunten karakteristieken

In tegenstelling tot de exploitatievormen die hierboven aan de orde zijn gekomen, is de *zuivere* projectontwikkelaar niet gericht op het doen van blijvende investeringen in de huisvestingslocatie, en het terugverdienen van deze investeringen tijdens de exploitatiefase. De projectontwikkelaar heeft als doel om voor een opdrachtgever een bouwplan te ontwikkelen, de bouw hiervan op te dragen en aan te besteden en vervolgens het gereedgekomen object over te dragen aan een belegger of andere eigenaar (zie voorbeelden hierboven).

2.7.2 Financieringswijze en -behoefte

Dit onderscheid is relevant omdat de financieringsbehoefte van een projectontwikkelaar van migrantenhuysvesting een veel korter tijdsbestek kent. Na een ontwikkel-doorlooptijd van circa twee jaar is de rol van de ontwikkelaar uitgespeeld. Hij is daarom met name op zoek naar kortlopende financiering.

**Financierings-
behoefte project-
ontwikkelaar korter
tijdsbestek**

In het verleden werd door ontwikkelaars vaak *projectfinanciering* bij een bank aangetrokken. Na de ontwikkeling en realisatie van het vastgoed, werd het object *turn-key* opgeleverd aan de investeerder/belegger (zie categorieën hierboven). Op het moment van overdracht vond betaling van de ontwikkelsom aan de ontwikkelaar plaats, en loste hij op zijn beurt de projectfinanciering bij de bank af.

De afgelopen jaren heeft turn-keyafname en betaling ineens van de ontwikkelsom bij oplevering aan de ontwikkelaar terrein verloren. Dit mede vanwege het feit dat de financiering van de bouwfase door banken als risicovol wordt gezien, ook omdat er nog geen 'afgerond' object als onderpand voor handen is bij een faillissement. Om deze reden zijn banken vaak niet meer bereid om projectfinanciering te verstrekken, tenzij hier substantiële garanties van de eindbelegger tegenover staan.

Voor projectfinanciering is tussentijdse financiering door de eindbelegger/exploitant van de huysvesting in de plaats gekomen. Deze toekomstige eigenaar/exploitant betaalt niet inééns bij de turn-key afname van het gebouw, maar financiert tijdens de verschillende bouwfasen zelf de investering aan de ontwikkelaar voor. Fase 1 is bijvoorbeeld de grondaankoop, fase 2 de realisatie van de fundering etc. Op deze wijze is voor de ontwikkelaar geen projectfinanciering van de bank nodig.

**Projectfinanciering
maakt plaats voor
voorfinanciering
door afnemer**

Als er in dit model financieringsobstakels optreden komt dat vaak doordat:

- de projectontwikkelaar geen projectfinanciering bij de bank kan krijgen voor de bouw- en ontwikkelfase.
- de eigenaar/exploitant voor de voorfinanciering (en exploitatiefase), zelf onvoldoende kan beschikken over risicodragend kapitaal van aandeelhouders of vreemd vermogen van de bank.

2.8 Bouwer/aannemer als investeerder

2.8.1 Uitgangspunten karakteristieken

Uit het onderhavige onderzoek komt naar voren dat ook aannemers/bouwers de rol van exploitant van huysvesting voor arbeidsmigranten op zich zijn gaan nemen. Op basis van een vaak reeds in eigendom verworven grondpositie, wordt een bouwplan van middelgrote omvang voor migrantenhuysvesting ontwikkeld. Dit wordt vervolgens door de bouwer/aannemer zelf gerealiseerd, en na ingebruikname als (tijdelijke) belegging in eigendom gehouden. Onderscheid met de zuivere projectontwikkelaar is dus onder meer, dat de bouwer doorgaans wél zelf de huysvestingslocatie ter exploitatie in portefeuille neemt.

Belangrijke beweegredenen in deze situatie is het aan het werk houden van het eigen bouwbedrijf, in een tijd waarin bouwomzetten in de reguliere markt onder druk staan.

**Werk genereren voor
eigen bouwbedrijf**

De rendementen uit de exploitatie van de huisvesting zijn niet de drijfveer en kunnen daardoor lager liggen dan een commerciële investeerder zou eisen. Een redelijk positief resultaat uit de verhuur van deze huisvesting is vaak al voldoende, zolang de te realiseren huisvesting maar werk oplevert voor het bouwbedrijf. Vaak wordt ter compensatie ingezet op de waardestijging van het vastgoed binnen enkele jaren.

2.8.2 Financieringswijze en -behoefte

Voor de bouwer is de *out-of-pocket* investering beperkt, omdat hij de bouwactiviteiten met eigen mensen verricht. Verder is de grond vaak al eerder aangekocht, bijvoorbeeld om woningen op te realiseren, die vanwege marktomstandigheden echter niet voorverkocht kunnen worden. De voorfinanciering van de bouw zal doorgaans grotendeels met eigen financiële middelen gebeuren. Op het gereedgekomen huisvestingsobject wordt indien mogelijk een hypotheeklening gevestigd, zodat de bouwer bij start van de exploitatie een deel van de voorinvestering, in liquide middelen terugontvangt. Gedurende de looptijd van de exploitatie wordt de lening terugbetaald, en vindt de vergoeding op de investering van de bouwer zelf plaats.

Als er in dit model financieringsobstakels optreden komt dat vaak doordat:

- de bouwer onvoldoende eigen middelen heeft om de ontwikkeling en realisatie voor te financieren.
- de aankoop van de grond een (te) hoge investering vraagt, waardoor de businesscase niet meer sluit.
- de bank niet bereid is om een hypotheeklening te verstrekken bij oplevering van het pand.

18

Praktijkvoorbeeld: *Job Lodge-concept* in gemeente Bergen op Zoom met verschillende bouwers.

2.9 Particuliere eigenaar/exploitant

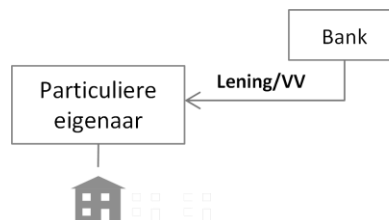
2.9.1 Uitgangspunten

Hierboven is ingegaan op de exploitatie van huisvesting door ondernemers. Uit het onderzoek blijkt dat het ook regelmatig voorkomt dat huisvesting van arbeidsmigranten wordt geëxploiteerd door particulieren die niet handelen in de uitoefening van een beroep of bedrijf. Vaak is er in een dergelijk geval sprake van de verhuur van een tweede woning die wordt aangehouden naast het hoofdverblijf van de eigenaar.

Tweede woning

2.9.2 Financieringswijze en -behoefte

Doorgaans is de woning die verhuurd wordt door een particulier gefinancierd met een standaard bancaire hypotheeklening. Vaak is een (groot) deel van de hypotheeklening al afgelost, en is in de woning eigen kapitaal opgebouwd. De woning is daarmee een 'spaarpot' voor later.



Omdat het verhuren van de woning in deze situatie geen activiteit op zich is, maar meer een gevolg van andere aspecten (woning kon niet worden verkocht, woning was eerst hoofdwooning en wordt nu aangehouden als extra oudedagvoorziening) is ook de financiering meestal een

Standaard hypothecaire lening, vaak grotendeels afgelost

historisch gegroeide situatie. De beschikbaarheid van financiering is hierbij niet dé beslissende factor om al dan niet tot verhuur over te gaan.

Omdat bovendien de motieven en de pluriformiteit van de groep particuliere eigenaren zeer uiteenloopt, kunnen er in het bestek van dit onderzoek slechts zeer beperkt en algemene uitspraken over worden gedaan.

Als er in dit model financieringsobstakels optreden komt dat vaak doordat:

- de eigenaar de leningcapaciteit bij de bank nodig heeft voor zijn eerste woning, en de tweede woning daarom verkoopt.
- de hypotheekgever niet akkoord gaat met verhuur van de woning aan anderen dan de hypotheeknemer/hoofdbewoner.

3 Financieringsbronnen en randvoorwaarden

3.1 Inleiding

In het vorige hoofdstuk is beschreven welke de belangrijkste exploitatie- en eigendomsvarianten zijn bij migrantenhuysvesting. Het vaststellen van welke variant in een voorkomend project sprake is, is van belang omdat de wijze van inzet van eigen vermogen en vreemd vermogen hiervan in grote mate afhankelijk is. En daarmee ook de onderkenning van financieringsproblemen en oplossingsrichtingen daarvan.

Eén aspect hebben nagenoeg alle varianten met elkaar gemeen: ze zijn afhankelijk van de beschikbaarheid van de twee primaire bronnen van kapitaal: eigen vermogen (risicodragend kapitaal) en vreemd vermogen (leningen). In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de beslissende factoren bij het aantrekken van risicodragend kapitaal en vreemd vermogen bij de verschillende financieringsvarianten. Ook zal worden ingegaan op mogelijke aanvullende financieringsbronnen.

**Risicodragend
kapitaal en leningen**

3.2 Vreemd vermogen en leningen

3.2.1 Minder financieringsmogelijkheden

Wanneer in het dagelijks spraakgebruik wordt gezegd dat het 'lastig is om vastgoed te financieren', wordt in veel gevallen geduid op de mogelijkheid om financiering voor een huysvestingsproject van een bank te krijgen. Bankfinanciering is de meest voorkomende vorm van vreemd vermogenverstreking. Niet alleen bij grootschalige huysvesting of vastgoedprojecten, maar ook voor particulieren. Het overgrote deel van de Nederlandse particuliere woningvoorraad is immers gefinancierd met een hypotheeklening van de bank.

Sinds de kredietcrisis van 2008 is een duidelijke tendens waarneembaar dat banken bij het verstrekken van vreemd vermogen, en meer in het bijzonder bij het financieren van vastgoedobjecten, een aanzienlijk scherpere risicobeoordeling toepassen. Redenen hiervoor zijn onder andere aanhoudende verliezen en afwaarderingen in commercieel vastgoed, maar ook de risico's in de Nederlandse koopwoningmarkt. Ook zijn enkele grote partijen geheel gestopt met de financiering van commerciële vastgoedprojecten.

**Vastgoedfinanciering
wordt scherper
beoordeeld**

Al met al is er minder bankkrediet beschikbaar en zijn banken selectiever geworden bij de projecten die ze financieren. Tevens is de trend dat banken meer waarborgen en zekerheden eisen voordat tot kredietverstreking wordt overgaan. Dat is ook voelbaar in de financiering van migrantenhuysvesting. Al in eerder onderzoek van Platform31³ wordt in dat kader opgemerkt dat het gevolg is dat de projecten van migrantenhuysvesting door de markt nauwelijks te financieren zijn, omdat initiatiefnemers geen lening van de bank krijgen. Dit blijkt een structureel knelpunt bij het realiseren van betere huysvesting voor tijdelijke arbeidsmigranten.

³ M. Ubink/Platform31, *State of the art: EU-arbeidsmigranten in Nederland. Speelveld, spelers en opgaven in de praktijk*, 2013.

Vanuit de hoek van de banken is in het kader van dit onderzoek echter ook het tegengesteld te horen dat men weliswaar kritischer is geworden bij de leningverstrekking, maar dat goede projecten wel degelijk gefinancierd worden. De banken stellen dat de kwaliteit van het project, de leningnemer en de te stellen zekerheden veel doorslaggevend zijn dan de macro-economische en monetaire ontwikkelingen van de afgelopen jaren. Hierbij is de hoofdlijn van de reactie van de zijde van de banken: wordt er geen financiering verstrekt, dan is de soliditeit van de businesscase, het project of de ondernemer onvoldoende.

Banken zoeken solide projecten uit om te financieren

3.2.2 Beoordelingscriteria bij verstrekken vreemd vermogen

Om te onderzoeken waar de kritische succesfactoren liggen voor het aantrekken van vreemd vermogen voor projecten van migrantenhuysvesting, wordt nader ingezoomd op de wijze waarop door een bank naar de financieringsaanvraag wordt gekeken. Waaraan moeten projecten voldoen en welke beoordelingscriteria worden gehanteerd om een lening te verschaffen voor vastgoed in het algemeen, en migrantenhuysvesting in het bijzonder?

A. Continuïteit en uitvalskans van de ondernemer

Centraal in de beoordeling van de kredietaanvraag voor migrantenhuysvesting staan de verwachtingen over de continuïteit van de ondernemer en zijn bedrijfsactiviteiten. Hierbij wordt gekeken naar de *trackrecord* van de ondernemer en zijn vaardigheden. Wat heeft hij hiervoor gedaan? Waaruit blijkt zijn kennis voor de exploitatie van vastgoed voor migrantenhuysvesting?

Track-record ondernemer

In het kader van een van de interviews werd vanuit het perspectief van de bank gezegd:

22

“Het profiel van de ondernemer is essentieel bij dit type kredietbeoordeling. Wat is zijn *trackrecord* in deze en andere business? We verrichten een *due-diligence* op de persoon. We zijn op zoek naar verificatie: is de ondernemer ook werkelijk bereid om zelf zijn nek uit te steken en risico's te nemen? Verder is het zo dat als er twijfels zijn over de integriteit van de ondernemer of er onvoldoende transparantie bestaat, we niet met deze ondernemer in zee zullen gaan.”

Bij de beoordeling van de bedrijfsactiviteiten geldt dat hoe specifieker en minder ‘regulier’ deze zijn, hoe hoger het risicoprofiel van de financiering door de bank wordt beoordeeld. Banken geven aan dat ze huysvesting van migranten vaak (nog) niet goed kennen als bedrijfsactiviteit, en dat er vanwege een aantal faillissementen van huysvestings-bv's in het nabije verleden scherp wordt gekeken naar de ondernemer die de aanvraag doet, en de zekerheden die worden gesteld.

Migrantenhuysvesting is (nog) onbekende bedrijfsactiviteit

De uitvalswaarschijnlijkheid, de kans dat de ondernemer in betalingsproblemen komt of failliet gaat, wordt beoordeeld aan de hand van kwalitatieve criteria, maar financiële indicatoren geven voor de bank vaak de doorslag. De gezondheid van een bedrijf wordt sterk bepaald door de verhouding tussen het eigen en het vreemde vermogen op de balans. Als de schulden van de onderneming te hoog zijn in verhouding tot de bezittingen is (extra) financiering lastig te verkrijgen (solvabiliteitsratio, liquiditeitsratio). Ook het kunnen voldoen van de rentelasten aan de bank uit de beschikbare kasstromen van de onderneming is een belangrijke voorwaarde voor financiering (Interest Coverage Ratio (ICR)). De mate van winstgevendheid van een onderneming is tevens graadmeter voor de gezondheid van het bedrijf (rentabiliteitsratio).

Financiële beoordelingscriteria

Verder wordt door de bank gekeken naar de kwaliteit van de administratie, het (jaar)verslag en de actualiteit van de financiële cijfers die aan haar gepresenteerd worden. Om het toekomstperspectief van de onderneming in te schatten wordt gekeken naar risico's in de bestaande (vastgoed)portefeuille, grondposities en het realiteitsgehalte van de prognoses).

Vastgesteld kan worden dat de beoordeling van bovenstaande vragen voor geen ondernemer hetzelfde is, en sterk afhankelijk is van situationele aspecten. Echter, vanwege de gesignaleerde onbekendheid van de financiers met migrantenhuisvesting als bedrijfsactiviteit, is het allerminst uitgesloten dat de lat voor de beoordeling van een ontwikkelaar/exploitant van migrantenhuisvesting hoger wordt gelegd dan het geval is bij een reguliere belegger in eengezinswoningen. Goede, volledig transparante businesscases van eerdere geslaagde projecten van migrantenhuisvesting, kunnen helpen om koudwatervrees bij de bank op dit punt weg te nemen.

B. Zekerheidspositie financier

Een tweede aspect dat centraal staat bij de beoordeling van een financieringsaanvraag voor een vastgoedproject is de zekerheidspositie die de financier hierbij heeft. Met andere woorden: hoe goed is de ondernemer in staat is om in de toekomst de *rentelasten en aflossing* van de lening te voldoen. En in een geval van betalingsproblemen: kan de bank het verstrekte leningbedrag terughalen uit het *onderpand*? Bijvoorbeeld door het complex voor migrantenhuisvesting te kunnen verkopen aan een andere exploitant, indien er sprake is van een faillissement.

Rentelasten en aflossing

Onderpand

Cashflowanalyse

Hiervoor wordt allereerst een cashflow-analyse toegepast. Deze kijkt naar de huurprognose, huurwaarden en soliditeit van de toekomstige huuropbrengsten. Hierbij zijn essentieel:

- het leegstandsrisico en de verwachting over de bezettingsgraad van het complex;
- de looptijd van de huurcontracten;
- de 'kwaliteit' van de hurende uitzendorganisaties: wat is verwachting over hún continuïteit en eventuele huurgaranties?

Soliditeit toekomstige huuropbrengsten

Langjarige huurcontracten zijn bij iedere vorm van vastgoedfinanciering essentieel, niet alleen bij migrantenhuisvesting. Voor de bank is van belang dat er een waarborg is dat langjarig de inkomsten van de leningnemer verzekerd zijn. Uitgangspunt van de bank is dat de looptijd van de huurcontracten gelijkloopt met de looptijd van de financiering. Voor een lening die in tien jaar wordt afgelost, eist de bank doorgaans dus ook contracten met huurders met een duur van tien jaar.

Bezettingsgraad en huurcontracten

Bij de beoordeling van de soliditeit van de huurcontracten kan dus beslissend zijn dat de uitzender zelf betrokken is bij de exploitatie van de huisvesting, omdat hij daarmee zelf de afname van de woonunits garandeert, en daarmee de inkomsten genereert voor het huisvestingsproject.

Ook de verwachte hoogte van de exploitatiekosten van de huisvestingslocatie die tegenover de huuropbrengsten staan worden beoordeeld. Voor de betaalbaarheid van de rente en aflossingen is namelijk essentieel dat er tussen de opbrengsten en de exploitatielasten van de exploitant voldoende 'vrije' ruimte zit. Hierbij kan ook worden gekeken naar de betaalcapaciteit die op basis van andere ondernemingsactiviteiten van de exploitant wordt gegenereerd. Dit is aan de orde als vanuit andere delen van het bedrijf een borgstelling of garantie wordt afgegeven voor het huisvestingsproject.

Onderdeel van de cashflow-analyse is tevens een marktanalyse. In hoeverre is er in deze regio vraag naar het voorgestelde aanbod van migrantenhuisvesting en hoe ontwikkelt deze vraag zich naar verwachting de komende jaren. Kan het zijn dat de werknemers c.q. de potentiële 'huurders' allemaal in één keer naar een andere werklocatie worden verplaatst en de vraag voor deze huisvestingslocatie plots wegvalt? En hoe ziet het concurrerende aanbod van andere huisvesters in de omgeving eruit? Hebben deze bijvoorbeeld een meer aantrekkelijke prijsstelling voor de klant/uitzender?

Marktanalyse

Objectanalyse

Een tweede onderdeel van de bepaling van de zekerheidspositie van de exploitant, is de objectanalyse van het huisvestingscomplex, het vastgoed dat gefinancierd wordt. In feite gaat het om de inschatting van de waarde en prijs van het object, als de bank in de toekomst bij betalingsproblemen gedwongen is over te gaan tot executieverkoop van het gebouw.

Idealiter is het bij een faillissement zo, dat het vastgoed kan worden doorverkocht aan een ondernemer die de verhuur van migrantenhuisvesting continueert. In een goede situatie zal een dergelijke transactie de beste prijs opleveren voor de bank, omdat er geen transformatie van het vastgoed nodig is. Maar vaak is nu juist de activiteit die voorheen werd ontplooid onvoldoende rendabel geweest en heeft dat geleid tot het faillissement. Het zal dan noodzakelijk zijn om voor het pand een ondernemer te vinden die er andere bedrijfsactiviteiten dan migrantenhuisvesting in kan gaan onderbrengen.

**Alternatieve
aanwendbaarheid
complex**

24

Hierbij is de kwaliteit van het vastgoed, de bouwkundige staat en de onderhoudssituatie van het object van belang. Maar zeker ook de ligging en de locatie van het pand zijn een belangrijke graadmeter voor verkoopbaarheid door de bank. Bij de beoordeling van de verkoopbaarheid speelt mee in hoeverre het complex een zeer specifiek gebouw is (*tailormade*) of dat het juist een multifunctioneel karakter heeft. Een goede alternatieve aanwendbaarheid, bijvoorbeeld de mogelijkheid voor omzetting van de migrantenunits naar startersappartementen of studenten-huisvesting, is een pre. Voor de inschatting van de alternatieve aanwendbaarheid van het complex is ook de ruimte in het vigerende bestemmingsplan essentieel voor beoordeling door de bank.

Kwaliteit vastgoed

Over het algemeen geldt bovendien dat hoe groter de schaal van een complex is, hoe groter het risicoprofiel door de bank wordt ingeschat.

Aanvullende zekerheden

Naast de beoordeling van de cashflow en de objectanalyse kunnen aanvullende zekerheden een aanleiding zijn voor een positieve beoordeling van een financieringsaanvraag.

Het komt regelmatig voor dat de zekerheidspositie van alleen een hypotheek op het huisvestingscomplex op basis van de bovenstaande criteria door de bank te mager wordt geacht. In dat geval kan een ondernemer aanvullende zekerheden verschaffen. Hij kan persoonlijk garant gaan staan voor de lening met persoonlijke bezittingen, of binnen zijn onderneming andere eigendommen (gebouwen, activa) naar voren schuiven waar de bank bij betalingsproblemen een verhaalsmogelijkheid op heeft. Ook derden (bijvoorbeeld zakenrelaties) kunnen de ondernemer helpen met borgstellingen of garanties, zodat de bank voldoende verhaalsmogelijkheden aanwezig acht.

**Borgstellingen en
garanties**

3.2.3 Beoordeling uitgangspositie aantrekken vreemd vermogen

In het vorige hoofdstuk is beschreven dat in veruit de meeste huisvestingsscenario's behoefte is aan vreemd vermogen. In de onderstaande tabel wordt op basis van de bovenstaande beoordelingscriteria een overzicht gegeven van de meest kritische succesfactoren voor het verkrijgen van vreemd vermogen in de verschillende financieringsvarianten.

Model	Kansen	Bedreigingen
Uitzendorganisatie verzorgt huisvesting zelf (Huisvestings BV als dochter)	<ul style="list-style-type: none"> - Uitzender is zelf klant, dus grote zekerheid op hoge bezetting. - Uitzender kan garanties van moederbedrijf geven aan bank voor lening voor huisvesting. - Bank kan op basis van performance en <i>track record</i> uitzender inschatten wat de kansen voor het huisvestingscomplex zijn. 	<ul style="list-style-type: none"> - Als de performance van de bedrijfsactiviteiten van de moeder onduidelijk of matig zijn, kan dit beperkend werken voor lening voor de huisvestings-bv.
Commerciële exploitant	<ul style="list-style-type: none"> - Omdat commercieel rendement uitgangspunt is, moet de businesscase goed doordacht zijn. Als dat aantoonbaar het geval is, is dat voor de bank een pre. - Als garanties kunnen worden gegeven vanuit andere bedrijfsactiviteiten of aanvullende bezittingen in onderpand, worden de kansen op financiering aanmerkelijk beter. 	<ul style="list-style-type: none"> - Als er geen langjarige contracten liggen, is niet goed in te schatten voor een bank wie de toekomstige klanten zullen zijn en wat de bezettingsgraad zal zijn. Als er wel langjarige contracten liggen, zal scherp worden beoordeeld wie de partijen daarachter zijn. - Nu er geen flankerende uitzendactiviteiten zijn waarvan de bank de performance kan inschatten, is de <i>trackrecord</i> van de ondernemer en de overige activiteiten die hij ontplooit essentieel voor de beoordeling.
Hybride huisvestingsorganisatie	<ul style="list-style-type: none"> - Uitzender is zelf participant én klant, samen met andere uitzenders, dus vrij grote zekerheid over goede bezetting. - professionele gespecialiseerde aanpak van de huisvesting. - Uitzender en andere participanten kunnen garanties van het moederbedrijf geven aan de bank voor de lening van de huisvestingsorganisatie. - Bank kan op basis van de performance en het <i>trackrecord</i> van de uitzender inschatten wat de kansen voor het huisvestingscomplex zijn. 	<ul style="list-style-type: none"> - Als de uitzender of andere participanten geen garanties geven voor de huisvestingsorganisatie of borg willen staan, zal de bank aanmerkelijk kritischer oordelen
Particuliere eigenaar	<ul style="list-style-type: none"> - Hypotheeklening van de 'tweede woning' is meestal (deels) afgelost, daarom vaak geen aanvullende financiering nodig. 	<ul style="list-style-type: none"> - Als er reeds een hypotheek op de woning rust, kan de bank bezwaar maken tegen verhuur en dit blokkeren.
Beleggingsinstelling	<ul style="list-style-type: none"> - Omdat commercieel rendement uitgangspunt is voor de beleggingsinstelling en haar aandeelhouders, moet de businesscase goed doordacht zijn. Als dat aangetoond kan worden, is dat voor de bank een pre. 	<ul style="list-style-type: none"> - Ook in dit scenario zijn huurcontracten essentieel voor de bank. - Beleggingsinstelling zal bij voorkeur geen aanvullende borgstellingen of garanties willen afgeven aan de bank.
Zuivere projectontwikkelaar	<ul style="list-style-type: none"> - Als er reeds getekende langjarige huurcontracten liggen met vertrouwde (hurende) partijen, die bovendien garant staan voor de lening, is de bank bereid om projectfinanciering te verschaffen. 	<ul style="list-style-type: none"> - In de meeste gevallen momenteel echter geen projectfinanciering voor de bouwontwikkefase. Dus toekomstig exploitant/eigenaar van de locatie moet zelf voorfinancieren.
Bouwer/aannemer	<ul style="list-style-type: none"> - Businesscase is goed vanwege lage kosten. Bouwer steekt doorgaans aanzienlijk deel eigen vermogen in project, mede vanwege reeds in bezit zijnde grondpositie. Bouwer kan verder garanties of borgstellingen uit het bouwbedrijf verstrekken ter zekering van de lening. 	<ul style="list-style-type: none"> - Als de performance van de bedrijfsactiviteiten van de bouwer onduidelijk of matig zijn, kan dit de lening voor de huisvesting in de weg staan.

25

3.3 Risicodragend kapitaal/eigen vermogen

3.3.1 Primaire financieringsbron

Voor de financiering van migrantenhuisvesting is naast vreemd vermogen risicodragend kapitaal dé essentiële pijler onder het project. Vastgoed ontwikkelen of exploiteren zonder 'eigen geld' is in de huidige tijd nagenoeg ondenkbaar. Risicodragend kapitaal is nodig om naast vreemd vermogen de totale financiering van een complex rond te krijgen, maar is ook een voorwaarde om vreemd vermogen te kunnen aantrekken.

Doorgaans tenminste 50% eigen kapitaal in project

Zonder een substantiële inbreng van 'eigen' geld worden geen bankleningen verstrekt. Doorgaans zal de bank eisen dat tenminste 50% van het kapitaal 'eigen geld' of eigen vermogen is.

Zoals de verschillende financieringsvarianten in het vorige hoofdstuk laten zien, kan risicodragend kapitaal van de uitzender die zijn eigen huisvesting organiseert, afkomstig zijn. Ook kan het door een 'commercieel' initiatiefnemer van een huisvestingscomplex worden geïnvesteerd. Ook een derde aandeelhouder kan kapitaalverstrekker zijn.

3.3.2 Drivers en randvoorwaarden voor beschikbaarheid risicodragend kapitaal

In deze paragraaf wordt toegelicht van welke aspecten de beschikbaarheid van risicodragend kapitaal afhankelijk is. Wat zijn de motieven en drivers voor kapitaalverschaffers om eigen vermogen beschikbaar te stellen voor arbeidsmigrantenhuisvesting? Waaraan moet een project voldoen zodat het interessant is om hierin als aandeelhouder te participeren?

Voor deze beoordeling wordt een onderscheid gemaakt in de doelstelling en het motief van de investeerder. Is de investeerder erop gericht om vanuit primair economische en commerciële motieven geld in het project te steken, en hier een zo hoog mogelijk rendement op te maken, dan heeft hij een ander afwegingskader dan de investeerder voor wie de huisvesting ondersteunend is aan een ander doel: bijvoorbeeld het verzorgen van huisvesting voor het eigen uitzendbedrijf of het aan het werk houden van het eigen bouwbedrijf door te investeren in migrantenhuysvesting.

26

3.3.3 Rendement en risico

Als een ondernemer het initiatief neemt voor de ontwikkeling en exploitatie van huisvesting vanuit commerciële motieven, is zijn primaire drijfveer het maken van rendement op zijn investering. Voorafgaand aan de investering wil hij vaststellen dat hij met het steken van geld in de herontwikkeling van een bestaand gebouw of een nieuwbouwcomplex daadwerkelijk geld kan verdienen. Het moet aantrekkelijk zijn om kapitaal juist in dit project te steken en niet in een ander investeringsobject. Dit geldt eveneens voor een derde aandeelhouder die deelneemt in het project. Als de motieven primair economisch zijn, is het doel om het rendement te maximaliseren, waarbij een *redelijk rendement* op de investering de ondergrens is. Aan dit begrip wordt hieronder nadere invulling gegeven.

**Optimaliseren
rendement is primair
doel commerciële
investeerder**

In tegenstelling tot een bank of andere verschaffer van vreemd vermogen (lening) heeft een aandeelhouder of verschaffer van eigen vermogen doorgaans geen verhaalsmogelijkheden als de bedrijfsactiviteiten niet succesvol zijn. Met andere woorden: als het complex voor migrantenhuysvesting verlies draait of zelfs failliet gaat, staat de aandeelhouder als laatste in de rij en is hij als eerste zijn investering kwijt. Hij kan niet zoals een bank bezittingen executoriaal laten verkopen, en zo zijn kapitaal 'terughalen'.

Centraal in de beoordeling van een (commerciële) investeerder staat daarom te allen tijde de afweging tussen de mate van het *risico* en de hoogte van het *rendement* dat kan worden behaald op de investering. Hoe hoger het risico op een investering in een huisvestingscomplex, hoe hoger in de regel de rendementseis van de investeerder.

**Investeerder/
aandeelhouder
weegt rendement
en risico af**

Hoe hoog het risico op een investering in migrantenhuisvesting is, wordt in grote lijnen beoordeeld aan de hand van dezelfde criteria die gelden voor de verstrekking van vreemd vermogen (zie vorige paragraaf): de bestendigheid van de opbrengsten en de kosten (de businesscase van het huisvestingscomplex), welke ondernemer/onderneming staat er aan het roer van het project, en wat is zijn *trackrecord*? Het spreekt voor zich dat als de ondernemer zijn *eigen* geld in het complex steekt, hij ook vooraf een risico-inschatting zal maken van een project.

Rendementseis algemeen

Omdat ieder complex van migrantenhuisvesting een specifieke businesscase en risicoprofiel heeft, kan het per huisvestingsproject verschillen welk rendement een investeerder eist op zijn investering. Dit geldt overigens altijd bij investeringen in vastgoed. Om de rendementseis voor een project te bepalen wordt door vastgoedinvesteerders gekeken naar het project zelf, maar ook naar benchmark-gegevens voor die specifieke vastgoedcategorie. Wat levert een investering in een project van deze aard en omvang normaliter op? Gegevens voor beleggingshuurwoningen zijn bijvoorbeeld te vinden in de IPD-ROZ-index. Op deze wijze kan een investeerder zijn (minimale) rendementseis bepalen aan de hand van de algemene rendementservaringen voor dit type vastgoed. Mede aan de hand hiervan kan hij antwoord geven op de vraag: wat moet ik als minimale vergoeding eisen op mijn investering?

Rendementseis vaak afgeleid uit benchmarkgegevens

Omdat huisvesting voor arbeidsmigranten een in Nederland nog relatief onbekende beleggingscategorie is, zijn er geen benchmarkgegevens beschikbaar waaraan het te verwachten rendement op een investering in een complex kan worden getoetst. Voor dit onderzoek is daarom indicatief gekeken naar andere vastgoedcategorieën. In het kader van het benchmarken van rendement is hierbij de zogenoemde 'Project IRR' als uitgangspunt genomen.

Vergelijking met andere vastgoedcategorieën

Categorie	Project-IRR/Rendementseis	Risicoprofiel
Woningvastgoed (commercieel)	6% – 8%	Laag
Studentenhuisvesting	7%	Laag
Hotels EU	12% -16%	Laag/middel

Uit de tabel kan worden opgemaakt dat projecten met een laag risicoprofiel een lagere rendementseis hebben. Investeren in (commerciële) huurwoningen is een relatief risicoloze belegging. Ook studentenhuisvesting (in studentensteden) kent een beperkt risicoprofiel, mede door de hoge bezettingsgraad en langjarige stabiele verwachtingen hiervan.

Hotelvastgoed is aanzienlijk cyclischer van aard: afhankelijk van macro-economische omstandigheden kan de bezettingsgraad fluctueren en zijn de opbrengsten onzekerder. Dat laatste vertaalt zich door in een hogere risicovergoeding in het rendement. Ook voor beleggingen in het type hotelvastgoed dat hierboven is vermeld, geldt echter dat het risicoprofiel beperkt is. Investeringen worden doorgaans gedaan in hotelvastgoed van grotere ketens. Dit zicht op de continuïteit achter de 'gebruiker'/uitbater van het hotel en de veronderstelde stabiliteit hiervan, beperkt de risico's voor de vastgoedbelegger.

Rendementseis huisvesting arbeidsmigranten

Stel: ik ben een commercieel gedreven investeerder en ik heb geld beschikbaar om in een complex van migrantenhuisvesting te steken. Wat zou dan een redelijke rendementseis zijn? Zoals hierboven vermeld is dit afhankelijk van het risicoprofiel van het project:

- Wie is de exploitant, heeft hij al meer ervaring met deze projecten? Is zijn onderneming solide?
- Zijn er al huurcontracten afgesloten en voor welke periode?
- Wat is de verwachte ontwikkeling van de marktvraag voor huisvesting van arbeidsmigranten in deze regio?
- Hoe groot is het concurrerende aanbod voor migrantenhuisvesting?
- Wat zijn de trends: gaan arbeidsmigranten die langer in Nederland zijn wellicht meer in zelfstandige woningen wonen in plaats van in grootschaliger complexen?
- Neemt een andere gerenommeerde partij (bijvoorbeeld een uitzender) ook deel in het aandelen-kapitaal?

In dit onderzoek stellen wij vast dat al deze aspecten samen ertoe leiden dat de impliciete onzekerheid voor de continuïteit en de opbrengsten van migrantenhuisvesting aanzienlijk groter zijn dan die van de bovengenoemde andere vastgoedcategorieën. Van een belegging in courante huurwoningen weten we dat de leegstand structureel zeer laag is, en dat de huuropbrengsten jaarlijks met de inflatie omhoog gaan. Dat geldt eveneens voor studenten-huisvesting. Beleggen in hotelvastgoed (van grotere hotelorganisaties) wordt al wat meer risicovol doordat er een duidelijk cyclisch aspect in zit: bezettingsgraden kunnen in sommige jaren tegenvallen, en daardoor ook het risico voor de resultaten en continuïteit van het hotel. Maar het blijft een beperkt risico.

28

Al met al kan worden vastgesteld dat de onzekerheden voor een 'buitenstaander' als investeerder in een complex van migrantenhuisvesting aanzienlijker zijn dan bij de andere bovenvermelde vastgoedcategorieën. Het risicoprofiel zal, *afhankelijk van de concrete situatie*, doorgaans dan ook hoger zijn dan dat van de bovenvermelde vastgoedcategorieën.

Op basis van de geraadpleegde gegevens in dit onderzoek is onze inschatting is dat het rendement op een investering in vastgoed voor migrantenhuisvesting doorgaans hoger dan **15%** zal moeten zijn om een redelijke vergoeding voor het risico te omvatten en daarmee marktconform te zijn vanuit het perspectief van een *reguliere* investeerder.

Analyse van behaald rendement in praktijkcases

Om vast te stellen of het voor (commerciële) investeerders interessant kan zijn om hun eigen vermogen in een complex voor migrantenhuisvesting te steken, zijn in het kader van dit onderzoek rendementen geanalyseerd van verschillende voorbeeldcomplexen. Hiervoor is de businesscase van vier type projecten onderzocht:

- grootschalig nieuwbouwcomplex (tijdelijke woonunits).
- eengezinswoning (nieuwbouw).
- bestaande locatie die is getransformeerd naar migrantenhuisvesting.
- middelgroot nieuwbouwcomplex (permanente bouw).

Daarbij is onder meer gekeken naar:

- grond- en aankoopkosten
- (ver)bouwkosten
- huuropbrengsten
- exploitatiekosten (beheerskosten, energiekosten, gemeentelijke heffingen, algemene kosten)
- verwachte bezettingsgraad
- gemiddelde exploitatieduur

Uit de analyse blijkt dat afhankelijk van het type project, uitgangspunten en gekozen scenario's de range van de te behalen rendementen (IRR) op een locatie van migrantenhuisvesting tussen de **3%** en **9%** ligt.

3.3.4 Beoordelen uitgangspositie aantrekken eigen vermogen

De eerste conclusie bij de analyse van de economische haalbaarheid van investeringen in huisvesting voor arbeidsmigranten, is dat de gevonden rendementen (3% - 9%) voor een *reguliere* investeerder naar verwachting te laag zijn in verhouding tot het risicoprofiel van de investering. Hij zal opteren voor een meer bekende beleggingscategorie met een lager risicoprofiel, zoals reguliere huurwoningen. Dan maakt hij naar verwachting hetzelfde of een hoger rendement.

**Rendementen voor
reguliere investeerder
naar verwachting
te laag**

Dit beeld wordt bevestigd door de meeste geïnterviewde partijen. Deze geven aan dat de businesscase van migrantenhuisvesting positief is, maar dat de rendementen over de gehele linie laag liggen. Het beeld komt naar voren dat dit type investering voor bijzondere categorieën eigenaars/exploitanten interessant is, en voor hen specifiek wél tot een match tussen *rendementseis* en *te realiseren rendement* kan leiden. Dit geldt met name voor de volgende categorieën:

- Een uitzendorganisatie: deze kan zelf goed inschatten wat het risicoprofiel is van zijn investering in de huisvesting, omdat hij zelf een belangrijke huurder is. Bovendien stuurt hij niet op commercieel rendement maar op een redelijke vergoeding voor zijn investering. Belangrijkste is namelijk dat de huisvesting voor zijn werknemers goed is geregeld. Nadeel is wel dat hij de investeringssom niet beschikbaar heeft voor zijn primaire activiteiten, en daarmee mogelijk op zijn hoofdactiviteiten rendement misloopt, omdat dit rendement naar verwachting hoger ligt dan dat van de investering in huisvesting.
- Een aannemer/bouwer wiens primaire drijfveer niet het maken van een hoog rendement op de verhuuractiviteiten is, maar een voldoende rendement om de investering terug te verdienen. Op deze wijze zorgt hij namelijk zelf voor een opdracht voor zijn bouwbedrijf. Dit wordt versterkt als er sprake is van een kleinschalig complex (tot 15 woningen) dat goed transformeerbaar is naar reguliere huurwoningen, waarbij bovendien de gemeente actieve ondersteuning biedt in onder meer het juridisch-planologische traject. Dit is de benadering achter het Job Lodge-concept.
- Specifieke investeerders/ontwikkelaars die de markt voor migrantenhuisvesting zeer goed kennen en in staat zijn om bestaande locaties voor een (zeer) lage prijs te verwerven, voor lage kosten te verbouwen en op een snelle en slimme wijze te verhuren. Dit is vaak het profiel 'commerciële exploitant' uit het vorige hoofdstuk. In een dergelijk geval daalt de *rendementseis* vanwege het lagere risicoprofiel: vanwege de grote *inside*-kennis is er goed zicht op de markt en kansen. Tevens stijgt het *te realiseren rendement* door de scherpe prijs waarmee de locatie wordt verworven, verbouwd en verhuurd.

Bij de gevonden rendementen kan gekeken worden in hoeverre de businesscases kunnen worden geoptimaliseerd, om hogere rendementen te realiseren. Welke aspecten hebben een zwaarwegend aandeel in het resultaat c.q. rendement?

- Dit zijn allereerst de *grondkosten*, als deze omlaag kunnen worden gebracht dan zal dit de investering verkleinen, waardoor het rendement verbetert. In een gemiddeld project zal echter altijd wel een redelijke vergoeding voor grond moeten worden ingerekend. (zie verder 3.4).
- Ook aan de *opbrengstenkant* zit een knop om aan te draaien: de kosten die worden doorberekend aan de individuele werknemer liggen nu doorgaans tussen de € 50,- en € 80,- per week. Verhoging hiervan zal leiden tot een verbetering van het rendement. Kanttekening hierbij is echter wel dat de kosten per persoon per week sterk afhankelijk zijn van de lokale marktomstandigheden en worden begrensd door wat in de regio als marktconform wordt beschouwd. Als de kosten de € 80,- per week overstijgen, dan zal dit er doorgaans toe leiden dat werknemers uitwijken naar andere huisvestingslocaties, waardoor de bezettingsgraad daalt.
- Dit terwijl de *bezettingsgraad* een grote impact heeft op het rendement. De bovengenoemde scenario's zijn onder andere doorgerekend bij een bezettingsgraad van 95%, hetgeen relatief hoog is. Een verdere verbetering van het te behalen rendement door verhoging van de bezettingsgraad ligt daarom niet in de lijn der verwachtingen.
- Een vierde aspect dat van sterke invloed is op het rendement is de *exploitatie*duur van een locatie. Verlenging van de exploitatieduur van tien naar vijftien jaar maakt een aanzienlijke verbetering van het rendement mogelijk. Ook hiermee is echter gerekend in de voorbeeldscenario's, zodat ook op dit punt naar onze mening een substantiële verhoging van het rendement boven de 9% niet kan worden verwacht.

Kunnen rendementen nog worden verbeterd?

30

3.4 Andere (indirecte) financieringsbronnen

Met name de grondkosten vormen doorgaans een substantieel deel van de aanvangs-investering van een (nieuwbouw)locatie voor migrantenhuisvesting. Als de beoogde grond in handen is van de gemeente, en de gemeente bereid is om vanwege maatschappelijk nut en noodzaak van de ontwikkeling van de locatie deze te ondersteunen, zijn er verschillende scenario's voor handen. Van belang is wel dat er geen sprake mag zijn van (ongeoorloofde) staatssteun door de gemeente.

Grondkosten

Gaat het om een permanente nieuwbouwlocatie dan kan de gemeente, door de residuele waardemethode te hanteren, de grondkosten op een redelijk en beperkt niveau houden. De bescheiden rendementen die gemaakt worden op de vastgoedexploitatie van de huisvesting, worden dan niet aanvullend belast met aanzienlijke grondkosten. De grondkosten vormen hierbij als het ware het residu van de totale exploitatie.

Opgemerkt moet worden dat de haalbaarheid van deze methode afhankelijk is van de bestemming die de locatie heeft, en van de vraag of een wijziging van het bestemmingsplan opportuun is. Een locatie met de vigerende bestemming 'kantoordoeleinden' (relatief hoge waarde) mag namelijk niet residueel worden gewaardeerd op basis van het *feitelijk gebruik* als 'maatschappelijke doeleinden' (relatief lage waarde), omdat er dan geen sprake is van een waardering op de werkelijke marktwaarde.

Een tweede optie voor de gemeente is om de grond niet in eigendom over te dragen, maar tegen een (jaarlijkse) erfpachtvergoeding in gebruik te geven. Omdat de gronden niet hoeven te worden aangekocht door de eigenaar/exploitant, scheelt dit aanzienlijk in het vermogensbeslag van de ontwikkeling. Hierdoor is de omvang van het kapitaal (eigen vermogen en vreemd vermogen) dat moet worden gevonden voor de ontwikkeling substantieel lager, waardoor de ontwikkeling eenvoudiger te realiseren is. Wel moet er in de netto kasstroom (huuropbrengsten - exploitatiekosten) van de exploitatie van het complex voldoende ruimte aanwezig zijn om de jaarlijkse erfpachtvergoeding te betalen. Als de erfpachtcanon hoog is, zal er nog steeds een beperking van de financieringsmogelijkheden zijn.

Erfpachtvergoeding

Tijdens de interviews is tevens opgemerkt dat gemeenten hun steentje kunnen bijdragen door géén toeristenbelasting te heffen op de huisvesting. Een aantal gemeenten acht deze belasting van toepassing op (tijdelijke) huisvesting van arbeidsmigranten. De toeristenbelasting loopt in sommige gemeenten op tot boven de € 5,- per persoon/per nacht. Uitgaande van een maximale huuropbrengst per werknemer van € 60 - € 80 per week, kost een dergelijk belasting snel een substantieel deel van de opbrengsten.

Toeristenbelasting

31

Ook is opgemerkt dat gemeente en de rijksoverheid een garantie kunnen geven voor de huurverplichting van de aspirant-huurders van een complex. Dit zou het risicoprofiel voor investeerders en vreemd vermogenverschaffers nadrukkelijk kunnen verkleinen, omdat de overheid garant staat voor wegvallende huurders. Mede op basis van de interviews is de inschatting dat er vooralsnog geen bereidheid bestaat bij de overheid om dergelijke (markt)risico's op zich te nemen; het lijkt vanuit het perspectief van onder meer (ongeoorloofde) staatsteun in veel gevallen ook geen haalbare benadering. Wellicht vormen ook gemeentelijke of rijkssubsidies een mogelijke vorm van ondersteuning door de overheid. Onderzoek hiernaar valt buiten de reikwijdte van dit onderzoek, en wordt op deze plek niet verder in beeld gebracht.

Garantie (rijks)-overheid

Uit het onderzoek komt tenslotte een aspect naar voren dat niet direct financieel van aard is, maar wel grote impact heeft op de financierbaarheid van een complex: het juridisch-planologisch kader. Als voor een project door een gemeente slechts een tijdelijke ontheffing van het bestemmingsplan kan worden gegeven met een duur van vijf jaar, zal dit er doorgaans toe leiden dat ook de project-horizon slechts maximaal vijf jaar is. Een haalbare businesscase van een hoogwaardige huisvestingslocatie begint echter bij een exploitatieduur van tien tot vijftien jaar. Een knellend juridisch-planologisch kader kan zo een groot beletsel vormen voor zowel de bereidheid van aandeelhouders als vreemdvermogensverstrekkers om geld in het project te steken. Ook andersom geldt dit: als de gemeente zich sterk faciliterend opstelt bij het aanpassen van het juridisch planologisch regime, kan dit (indirect) een sterke steun in de rug zijn voor de haalbaarheid van het project. Dit is het uitgangspunt van het Job Lodge concept van de gemeente Bergen op Zoom.

Subsidies

Juridisch-planologisch kader

4 Praktijkcases

4.1 Inleiding

In het kader van dit onderzoek zijn verschillende praktijksituatie geanalyseerd op de wijze van financiering. In dit hoofdstuk worden enkele (geslaagde) cases nader belicht. Waaruit kunnen lessen worden getrokken en waar liggen kansen voor toekomstige huisvestingsprojecten?

4.2 Voormalig klooster Stella Maris – Goodmorning/Koweli

Uitzendorganisatie met eigen vastgoed-bv

Uitzendorganisatie Goodmorning uit Etten Leur (voorheen Exotic Green) heeft een zusterbedrijf Koweli Verhuurmakelaars dat in handen is van dezelfde directeur-grotaandeelhouder als Goodmorning. Koweli heeft diverse eengezinswoningen in eigendom en één groot complex Stella Maris (400 eenheden). Koweli bemiddelt ook in de verhuur van panden van andere eigenaren.

Koweli verhuurt als exploitant de woonruimte aan haar 'zuster' Goodmorning, die de kosten voor huisvesting verrekent op de loonstrook van haar medewerkers. Aanleiding voor Goodmorning om zelf met de exploitatie van huisvesting te beginnen was dat het steeds moeilijker werd om werknemers op een goede manier in reguliere (huur)woningen onder te brengen. Stella Maris is het eerste grootschalige huisvestingsproject dat door Goodmorning/Koweli zelf is ontwikkeld. Het betreft de renovatie van een voormalig klooster met aanvullende nieuwbouw.

33

Financiering

Op de totale investering van € 13 miljoen is circa € 3 miljoen eigen kapitaal ingebracht door het bedrijf. Het overige bedrag is gefinancierd met een (hypotheek)lening bij de bank. Voor Goodmorning was het vrijspelen van miljoenen aan kapitaal uit de kernactiviteiten van de uitzendorganisatie voor de grootschalige (her)ontwikkeling van het klooster een zoekplaatje, zoveel 'ongebruikt' kapitaal lag niet zomaar op de plank. Om de investeringskosten te drukken, is daarom in de bouwwerkzaamheden veelvuldig gebruik gemaakt van eigen arbeidskrachten. Ook het verkrijgen van de banklening was niet eenvoudig en vond plaats in de lastige periode van de kredietcrisis. Een aantal sessies met het regiomanagement van de bank gingen vooraf aan het rondkrijgen van de lening.

Uiteindelijk had de bank voldoende vertrouwen in het project, mede door de kwaliteit van het onderpand (het verbouwde klooster) en ook de aanzienlijke inzet van eigen middelen door Goodmorning. Ook de prognoses voor de toekomstige bezettingsgraad van het klooster waren voor de bank belangrijk, want dit betekent een continue inkomstenstroom waaruit de rente en aflossingen kunnen worden betaald. Omdat het werknemers van Goodmorning zelf betreft, heeft zij er zelf alle belang bij dat tegen juiste en aantrekkelijke voorwaarden kwalitatief hoogwaardige huisvesting wordt geleverd, en dat het complex aantrekkelijk is voor haar werknemers om zich te huisvesten. Vanuit het perspectief van de bank was hiermee ook op het punt van de bezettingsgraad sprake van een beheersbaar financieringsplaatje.

Leerpunten

- Houd de investering laag door slimme inzet van mensen en middelen.
- Enige schaalgrootte van het complex is nodig om uit de kosten te komen.
- Financiering krijgen van de bank voor een huisvestingproject is lastig, maar bij een eerlijk en goed doortimmerd verhaal is de bank wel degelijk bereidwillig.
- Maximaal twee personen in één slaapkamer is vanuit de businesscase misschien niet optimaal, vanuit het oogpunt van de werknemer wel.
- Neem niet alleen de directe maar ook de indirecte waarde-effecten van (goede) huisvesting mee. Uiteindelijk betaalt deze zich terug in tevreden werknemers die op hun beurt zorgen voor tevreden klanten.

4.3 Migrantenhuisvesting.com

Exploitant en ontwikkelaar

Een professionele ontwikkelaar/exploitant van huisvesting voor arbeidsmigranten is Migrantenhuisvesting.com. De directeur-eigenaar was voorheen verbonden aan Nederhome, een familiebedrijf met een groot aantal vennootschappen. Zowel Migrantenhuisvesting.com als Nederhome werken vanuit het principe van scheiding van werk en bed: de organisatie biedt huisvesting aan zonder ook actief te zijn in uitzendactiviteiten. Zowel complexen die in eigendom zijn als gehuurd vastgoed worden geëxploiteerd. Hierbij wordt direct aan uitzendorganisaties verhuurd en in een aantal gevallen aan individuele huurders/werknemers.

34

Een voorbeeld van de exploitatie van een eigen locatie door Nederhome is de Olmen in Hoeven. Het betreft een voormalige kampeerboerderij die vervolgens de functie van asielzoekerscentrum van het Centraal Orgaan opvang Asielzoekers (COA) heeft gehad. Aankoop en verbouw van het gebouw is met eigen kapitaal, zónder bankfinanciering gerealiseerd. Bankfinanciering blijkt in de meeste vergelijkbare projecten zeer lastig te verkrijgen.

De huisvesters zijn eveneens actief met projectontwikkeling voor derden. In Wateringen is in 2007 een leegstaand kantoorpand herontwikkeld naar huisvesting voor arbeidsmigranten, in opdracht van uitzender Groenflex. Groenflex had daartoe zelf het gebouw aangekocht. Nederhome heeft de (her)ontwikkeling van het pand begeleid.

Migrantenhuisvesting.com streeft naar een efficiënte opzet van de complexen. Vanuit het *wooncarrièremodel* kunnen werknemers de eerste periode op een gezamenlijke slaapzaal onderdak vinden. Na de eerste tijd, wordt ernaar gestreefd dat er een á twee mensen per slaapgelegenheid verblijven en er daarnaast per woonunit een gezamenlijke ruimte is om te koken, tv te kijken, et cetera. Voor langduriger verblijf acht Nederhome meer kleinschalige woonvormen nodig die de arbeidsmigranten meer mogelijkheden bieden om te integreren.

Leerpunten

- Houd er als ondernemer rekening mee dat migrantenhuisvesting primair *maatschappelijk verantwoord ondernemen* is. Het direct rendement op de investering is laag en de hoop is dat op termijn de waardeontwikkeling van het vastgoed het verschil kan maken.

- Omdat de marges op huisvesting laag zijn, schat de bank de betaalbaarheid van de rente en aflossing vaak nogal beperkt in, dat is een beletsel voor financiering. Ook is een scherpe tegenstelling dat uitzenders korte contracten willen: maximaal twee tot drie jaar, en banken juist lange contracten: vijf tot tien jaar.

4.4 Rieff Housing Den Haag

Hybride model

Rieff Housing is een organisatie die zich volledig richt op het huisvesten van arbeidsmigranten. Rieff heeft enkele nieuw te realiseren complexen in ontwikkeling en richt zich ook op het geschikt maken en exploiteren van bestaande gebouwen in Nederland. In Den Haag is voor de huisvesting van arbeidsmigranten de locatie Rieff Den Haag gerealiseerd, een nieuwbouwcomplex van 95 tweepersoonsstudio's en faciliteiten zoals een fitnessruimte en een wasserette.

Rieff Housing is de merknaam van Rieff Holding B.V. Rieff Holding heeft drie aandeelhouders die het risicodragende kapitaal van de huisvester verschaffen: OTTO Work Force, Global Trust/JOB Housing en systeembouwer Jan Snel. Jan Snel ontwikkelde voor het complex ook de speciale units die dienst doen als woonstudio's. Job Housing voegt aan de organisatie haar kennis van professionele huisvesting van arbeidsmigranten toe.

Financiering

Doordat er meerdere aandeelhouders zijn, is het kapitaalsbeslag voor ieder individuele partij beperkt. De mede-initiatiefnemers van het project (bouwer, huisvestingsspecialist) brengen beiden hun eigen kennis en kunde als bijdrage in het kapitaal in. Op termijn bestaat de mogelijkheid dat ook andere aandeelhouders gaan participeren in het bedrijf.

35

De bank was bereid om een lening te verstrekken voor tien jaar tot circa 60% van het geïnvesteerde kapitaal. Dit was mede mogelijk doordat OTTO Work Force als mede-eigenaar van het project tevens de afnemer van de huisvesting is. Dit levert zekerheid op voor de verhuurbaarheid van het complex. Ook zijn door OTTO Work Force garanties gesteld vanuit het moederbedrijf voor de lening voor Rieff.

Weliswaar is OTTO Work Force *founding partner*, Rieff heeft een volledig zelfstandige opzet. Dat betekent ook dat er aan meerdere uitzendorganisaties slaapgelegenheid wordt verhuurd. Dat vormt een extra waarborg voor een goede bezettingsgraad in de toekomst.

OTTO Work Force op haar beurt gaat ervan uit dat Rieff ook zonder haar participatie en ondersteuning op termijn een gezond en levensvatbaar bedrijf zal zijn. OTTO Work Force focust zelf de komende jaren bij voorkeur op haar kernactiviteiten en niet op (het participeren in) huisvesting. Op termijn is er dan ook ruimte voor derde aandeelhouders om te investeren in Rieff.

De gemeente heeft in dit project eveneens een bijdrage geleverd door de grond in erfpacht uit te geven. Dit scheelt substantieel in de investeringsom.

Leerpunten

- Bij een exploitatieduur van tien jaar is een grootschalig complex als Rieff lastig financieel haalbaar te maken. Bij een exploitatieduur van vijftien jaar is het project wel haalbaar, maar nog altijd met een relatief beperkt rendement.
- Van belang voor de financiering is ook dat de tijdelijke ontheffing van het bestemmingsplan aansluit op de looptijd van de lening. Als die na vijf jaar vervalst, is de bank bij voorbaat niet bereid tot financiering.
- Voor grootschalige investeringen in een *state of the art* complex als Rieff Den Haag, is het wel zaak dat de overheid goed handhaaft op illegale verhuursituaties elders in de stad of regio. Anders blijft het een rommeltje in buurten, en ontstaat er voor Rieff geen *level-playing-field* vanwege relatief goedkope (oneigenlijke) concurrentie elders in de gemeente.

4.5 Job Lodge

Gemeente als facilitator

De gemeente Bergen op Zoom meent dat lokale overheden vaak minder doen dan binnen haar mogelijkheden ligt aan het vraagstuk van huisvesting van arbeidsmigranten. Gemeenten erkennen niet altijd de urgentie en laten na een visie te formuleren op de problematiek; vervolgens wordt met name gefocust op handhaving van ongewenste woonsituaties. Bergen op Zoom heeft als uitgangspunt dat meer energie wordt gestopt in zoeken naar een inhoudelijke oplossing van het huisvestingsvraagstuk. Daarom maakt zij actief beleid voor de verwachte instroom van arbeidsmigranten en hoe hieraan op verantwoorde wijze een plek gegeven kan worden in de gemeente.

36

Job Lodge

Onderdeel hiervan is het Job Lodge-concept. Uniek hieraan is dat de gemeente proactief de randvoorwaarden schept voor een nieuwe huisvestingslocaties, zoals de planologische inpassing bij voorbaat goed regelen en het ter beschikking stellen van bouwlocaties. Marktpartijen dienen zelf de investering doen, maar de gemeente is initiatiefnemer en facilitator van het Job Lodge-concept en zij knoopt betrokken partijen aan elkaar.

De Job Lodges die tot nu toe ontwikkeld of nog in ontwikkeling zijn, zijn voor het merendeel gerealiseerd in bestaande bouw en in enkele gevallen in nieuwbouw. Een sobere en doelmatige uitvoering is het uitgangspunt. De locatie bevindt zich bij voorkeur in stedelijk gebied met een gemengde bestemming / gemixte functies: bijvoorbeeld uitloopstraten. Straten waar wonen en bedrijvigheid (winkels, kantoren, horeca) door elkaar heen zitten, zodat enige verkeersaantrekkende werking geen probleem vormt.

Financiering

De gemeente speelt in het financieringsvraagstuk geen directe rol; subsidies of goedkope grond worden door de gemeente niet verstrekt. Wel stelt ze een rekenmodel ter beschikking om de haalbaarheid van de investering mee te bepalen. Marktpartijen, bijvoorbeeld kleine beleggers of bouwers kunnen op basis hiervan hun eigen investeringsbeslissing maken.

Met name de *indirecte* effecten van het Job Lodge-concept vergemakkelijken de financiering. De opgeleverde huisvesting is populair bij de arbeidsmigranten (vanwege prijs/kwaliteitverhouding, aanwezigheid van voorzieningen, privacy en sociaal netwerk), zodat de bezettingsgraad doorgaans hoog is. Ook het feit dat de gemeente actief bijdraagt aan het project en transparant en stabiel beleid voert, kan banken meer zekerheid geven. Ook de transformatiemogelijkheden naar reguliere huisvesting van de recent opgeleverde Job Lodge-complexen (bijvoorbeeld woonstudio's voor starters), is relatief hoog.

Leerpunten

- Formuleer als gemeente actief ruimtelijk beleid op de opgave van huisvesting van arbeidsmigranten, in plaats van alleen te handhaven. Voer dit beleid consequent uit.
- Denk mee met initiatiefnemende partijen, en draag uit dat de gemeente haar rol als *facilitator* serieus neemt; deze professionele aanpak kan meer zekerheid geven aan bijvoorbeeld banken.
- Vanuit maatschappelijk perspectief kiest de gemeente Bergen op Zoom niet voor grootschalige invulling van de Job Lodges. De ervaring leert dat als de schaal van de complexen binnen de stedelijke omgeving groter wordt, ook klachten over parkeren en geluidsoverlast snel toenemen.

5 Conclusies en aanbevelingen

Omdat financiering een essentiële voorwaarde vormt voor het succesvol realiseren van huisvesting voor arbeidsmigranten, is in dit onderzoek in beeld gebracht wat de *beslissende aspecten* zijn bij het aantrekken van financiering van huisvesting voor tijdelijke arbeidsmigranten.

Op basis van de *geïnterviewde financieringsvarianten*, is bekeken aan welke type financiering in verschillende situaties van projecten van migrantenhuisvesting behoefte is, en op welke wijze:

- uitzendorganisatie verzorgt huisvesting zelf
- commerciële exploitant
- hybride huisvestingsorganisatie
- particuliere eigenaar
- beleggingsinstelling
- zuivere projectontwikkelaar
- bouwer/aannemer

Vervolgens is onderzocht waar in deze financieringsvarianten *knelpunten en kansen* liggen voor de inzet van de belangrijkste financieringsbronnen: eigen vermogen, vreemd vermogen en overheidssteun. Hieruit volgende de volgende conclusies.

Risicodragend kapitaal/eigen vermogen

Een *reguliere investeerder* kijkt bij het verstrekken van risicodragend kapitaal voor een project primair naar het te verwachten *rendement* op zijn investering, in relatie tot het te lopen *risico*.

Geïnterviewde partijen geven aan dat de businesscase van migrantenhuisvesting positief is, maar dat de *rendementen over de gehele linie laag* liggen.

De gevonden rendementen (3% - 9%) in de door Finance Ideas geanalyseerde *praktijkcases* bevestigen dit beeld. Wij schatten in dat voor een *reguliere investeerder* de rendementen *naar verwachting laag* zijn in verhouding tot het risicoprofiel van de investering in migrantenhuisvesting. Het risicoprofiel is relatief hoog omdat huisvesting voor arbeidsmigranten nog geen *transparant en solide (financieel) trackrecord* heeft, ook blijft er bij ontbreken van langjarige huurcontracten (gegronde) vrees voor een *lage bezettingsgraad* en onvoldoende inkomsten. De reguliere investeerder zal daarom naar verwachting opteren voor een meer *bekende en beproefde* beleggingscategorie met een lager risicoprofiel, zoals beleggingshuurwoningen. Hiermee wordt namelijk een *gelijkwaardig rendement* gemaakt.

Investeren in tijdelijke huisvesting voor arbeidsmigranten kan echter *wel degelijk interessant* zijn voor bijzondere categorieën eigenaars/exploitanten, vanuit *secundaire motieven*. Dit geldt bijvoorbeeld voor een uitzendorganisatie en een aannemer/bouwer.

Voor een *zeer specifieke groep investeerders/ontwikkelaars* die de markt voor migrantenhuisvesting zeer goed kennen en in staat zijn om bestaande locaties voor een (zeer) lage prijs te verwerven, voor lage kosten te verbouwen en scherp te verhuren is de businesscase eveneens interessant. Rendementen liggen in dergelijke projecten duidelijk hoger, en vanwege de specifieke kennis van de markt is de risicoperceptie aanmerkelijk lager.

Vreemd vermogen

Vanuit de hoek van de *banken* is in het kader van dit onderzoek te horen dat men weliswaar kritischer is geworden bij de leningverstrekking, maar dat goede projecten wel degelijk gefinancierd worden. Het is zeker niet zo dat macro-economische ontwikkelingen er toe leiden dat migrantenhuisvesting van financiering is uitgesloten. Wel wordt ook door banken het risicoprofiel van huisvesting van arbeidsmigranten relatief hoog ingeschat, mede vanwege *onbekendheid* met financiering van deze vorm van vastgoed.

Het niet nog niet voorhanden zijn van *volledig transparante businesscases* van referentieprojecten van migrantenhuisvesting, en de grote verschillen tussen projecten onderling, maakt dat geen algemeen beeld bestaat over financiering van deze projecten. Per project wordt daarom de businesscase scherp beoordeeld, en gekeken naar de *kwaliteit van het project, leningnemer, marktomstandigheden*. Huurcontracten blijven essentieel: als een lening een looptijd van tien jaar heeft, is uitgangspunt dat er voor die duur ook substantiële huurcontracten liggen, die de inkomsten van het huisvestingscomplex borgen. Dat laatste is in de praktijk zeer lastig te realiseren voor de huisvester, omdat uitzenders daartoe op hun beurt niet kunnen/willen overgaan. Ook de te stellen *zekerheden* (naast het vastgoed als onderpand) zijn zeer doorslaggevend voor de bank.

Uit het onderzoek blijkt dat de cases waarvoor wél bankfinanciering wordt gevonden, aan de bovengenoemde eisen voldoen. In dat kader hebben de projecten *Rieff Den Haag* en *Stella Maris* in Steenberghe de volgende zaken gemeen.

40

- Een uitzendorganisatie met een bewezen trackrecord en een solide toekomstperspectief is participant/aandeelhouder in de huisvestingsorganisatie.
- De uitzender is tevens afnemer van slaapgelegenheid, zodat het risico op onderbezetting van de locatie zeer beperkt is. De bezettingsgraad hoeft hierdoor voor de bank niet primair te worden geborgd met langjarige huurcontracten.
- De uitzendorganisatie geeft aanvullende garanties of borgstellingen af voor de lening aan de huisvestingsorganisatie.

Alternatieve financieringsmodellen

In dit onderzoek zijn de reguliere financieringsvarianten geanalyseerd. Liggen er mogelijkheden voor financieringsconstructies die *out of the box* gaan, en die nieuwe mogelijkheden scheppen voor migrantenhuisvesting? Wellicht. Maar eerst een kanttekening: financiering komt altijd neer op aantrekken van eigen en vreemd vermogen, en dat onttrekt zich doorgaans niet aan de hierboven beschreven economische wetmatigheden van rendement en risico.

Naar onze opvatting moet voor *innovatievere financieringsvormen* niet zo zeer gezocht worden in de hoek van *crowdfunding*, maar eerder in de mogelijkheid van *fondsvorming* door een beleggingsinstelling. Momenteel onderzoekt een grote beleggingsinstelling of op enige schaal kan worden geïnvesteerd in projecten voor migrantenhuisvesting. Wij schatten in dat enkele complexen in Nederland zich op dit moment lenen voor een investering van een dergelijk beleggingsfonds. Voor de wens om op grote schaal dergelijke investeringen in migrantenhuisvesting te doen, is het nodig dat de ontwikkeling en exploitatie van deze complexen over de gehele linie *uniformer, professioneler en transparanter* wordt.

Hoge eisen worden bovendien gesteld aan de *fysieke kwaliteit* van het vastgoed, de *locatie* en *marktperspectieven* en de *verkoopbaarheid* van het object op termijn.

Onder die voorwaarden is een ontwikkeling van fondsvorming, zoals deze ook in de studentenhuisvesting heeft plaatsgehad, zeker denkbaar. Met ook hier naar verwachting aandacht voor langjarige huurcontracten.

Een uitgave in opdracht van Platform31.

Uitgave Platform31

Auteur : mr K.M. van Zundert MSc RE, Finance Ideas

Redactie : Willy van de Riet, Nootdorp

Drukwerk : Digital4.nl

Opmaak : FMZ Tekstverwerking, Vlaardingen

Hoewel grote zorgvuldigheid is betracht bij het samenstellen van dit rapport, aanvaarden Platform31 en de betrokkenen geen enkele aansprakelijkheid uit welke hoofde dan ook voor het gebruik van de in deze publicatie vermelde gegevens.

Alles uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd en/of openbaar worden gemaakt mits de bron wordt vermeld.

Den Haag, juni 2014