17 AUGUSTUS 2020

CONTOUREN DOORBOUWGARANTIE

STIMULERINGSINSTRUMENT WONINGBOUWPRODUCTIE

Referentie:
B001564/2008071-3/MH/ISO:JvdW/IJ

BRINK

INHOUDSOPGAVE

01 Inleiding **3**
01.01 Contouren doorbouwgarantie 3
01.02 Aanleiding 3
01.03 Probleemstelling 3
01.04 Doelstelling 4
01.05 Leeswijzer 4

02 Doorbouwgarantie op hoofdlijnen **5**
02.01 Planfase tot oplevering 5
02.02 Na oplevering 6

03 Doorbouwgarantie stap voor stap **7**
03.01 Oprichten stichting 7
03.02 Aanmelding en toelatingseisen 8
03.03 Beoordeling project 8
03.04 Aanbieding Stichting 9
03.05 Oplevering project 10
03.06 Exploitatie 11
03.07 Verkoop woningen 11
03.08 Exit scenario 12

04 Financiering **13**

04.01 Financiering van de stichting 13
04.02 Financiering van de bouw 14

05 Implicaties actoren 15
05.01 Implicaties ontwikkelaars 15
05.02 Implicaties stichting 15
05.03 Implicaties Rijk 15
05.04 Implicaties gemeenten 16
05.05 Implicaties provincies 16

06 Reservering vanuit het rijk 17
06.01 Aantal woningen (Q) 17
06.02 Koopsom woningen (P) 19

07 Voorbeeldberekening 20

01 INLEIDING

01.01 Contouren doorbouwgarantie

In voorliggende rapportage is het principe (de contouren) van de doorbouwgarantie beschreven. De contouren zijn opgesteld door Brink in opdracht van BZK. Daarnaast zijn de contouren meerdere malen voorgelegd aan een expertgroep (NEPROM, IVBN, NVB Bouw, Bouwend Nederland, Aedes, VNG, provincie Noord-Brabant en StratAct) om technische input te leveren.

De rapportage vormt een eerste verkenning van een mogelijke vormgeving van de doorbouwgarantie. Daarmee kan deze rapportage als input dienen voor een eventuele verdere uitwerking van de doorbouwgarantie. De in deze rapportage voorgestelde doorbouwgarantie dient juridisch en fiscaal nog nader te worden uitgewerkt en is nadrukkelijk onder voorbehoud van besluitvorming.

01.02 Aanleiding

Eind 2019 werd het Coronavirus voor het eerst bij mensen geconstateerd. Sindsdien heeft het virus zich razendsnel over de hele wereld verspreid. De maatregelen die noodzakelijk zijn om het virus in te dammen, hebben grote impact op de maatschappij en leiden tot onzekerheid. Naar verwachting zal de wereldhandel dit jaar met 12% krimpen als gevolg van de Coronacrisis. Het CPB prognosticeert in haar Augustusraming 2020-2021 voor Nederland dat de economie met 5% krimpt, en in 2021 met 3% groeit.

Het is mogelijk dat de heersende onzekerheid omtrent het coronavirus en de economische situatie tot vraaguitval gaat leiden binnen de woningmarkt. Een van de eerste signalen hiervan tijdens de vorige crisis was de terugloop van de verkoop van duurdere koopwoningen. Nieuwe projecten worden daardoor minder snel opgestart, waardoor ook de realisatie van meer betaalbare woningen onder druk komt te staan.

01.03 Probleemstelling

Doorgaans start de bouw van een woningbouwproject op het moment dat 70% van de woningen in de voorverkoop is verkocht en de ontwikkelaar voldoende vertrouwen heeft dat de resterende 30% tijdens de bouw kan worden verkocht. Het voorverkooppercentage vormt daarmee een zekere markttoets waarmee wordt aangetoond of er daadwerkelijk voldoende vraag is naar het aangeboden product. Daarnaast eisen garantiefondsen, zoals Stichting Waarborgfonds Koopwoningen, dit voorverkooppercentage om garantie af te geven dat bij faillissement van de ontwikkelaar de woningen alsnog worden afgebouwd.

Indien de onzekerheid en economisch zware periode langer aanhouden, is het mogelijk dat de woningvraag verder afneemt. Als gevolg van de terugloop van de vraag is het voor ontwikkelaars mogelijk lastig om de 70% (of hoger) voorverkoop te halen. In veel gevallen zal de bouw hierdoor niet van start gaan. Dit heeft enerzijds te maken met voornoemde aspecten (markttoets en vereist voorverkooppercentage vanuit garantiefondsen). Daarnaast heeft het merendeel van de ontwikkelaars onvoldoende eigen vermogen om de bouw op risico alsnog te starten, met het risico dat zij de gerealiseerde woningen niet verkocht krijgen.

Verdere terugloop van de woningbouwproductie is onwenselijk, mede gelet op de werkgelegenheid en het grote woningtekort in Nederland.

Tot 2030 is een jaarlijkse toevoeging van 90.000 nieuwe woningen benodigd om het enorme tekort van meer dan 330.000 woningen in te lopen. Voor het Ministerie van Binnenlandse Zaken (hierna: BZK) is dit aanleiding geweest om de mogelijkheden van een 'doorbouwgarantie' te verkennen.

01.04 Doelstelling

De doorbouwgarantie dient een 'vangnet' te vormen dat zorg draagt voor het beperken van de terugval van de woningbouwproductie in het geval van tijdelijke en gedeeltelijke vraaguitval als gevolg van de coronacrisis. Dit ten behoeve van een stabiele bouwproductie.

De doorbouwgarantie is daarbij gericht op woningbouwprojecten met een bouwvergunning waarbij in de voorverkoopfase onvoldoende woningen zijn verkocht om met de bouw te kunnen starten. Meer specifiek richt de doorbouwgarantie zich op uitval van de particuliere vraag naar nieuwbouw koopwoningen binnen gemengde projecten, die een substantiële bijdrage leveren aan de bouwopgave.
De doorbouwgarantie heeft nadrukkelijk niet als doel de woningbouwproductie voor woningen waar geen bewezen vraag naar is (gelet op bijvoorbeeld prijs, locatie of segment) kunstmatig hoog te houden. Daarnaast richt de doorbouwgarantie zich niet op het afnemen van sociale en/of private huurwoningen, en niet op projecten die in een fase verkeren waar redelijkerwijs kan worden verwacht dat aanpassing van het bouwprogramma haalbaar is zonder dat dit tot grote vertraging leidt.

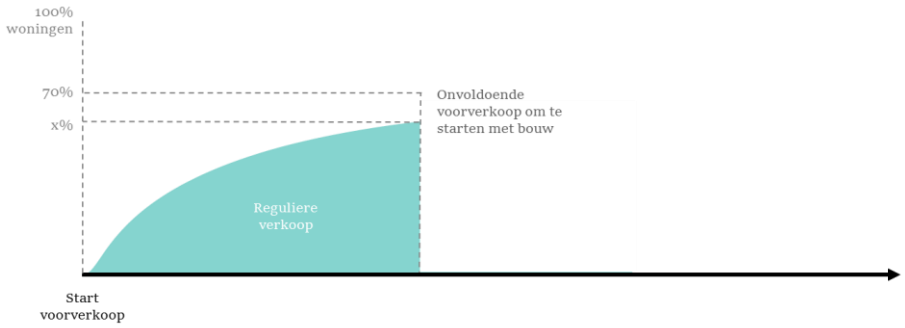
01.05 Leeswijzer

In hoofdstuk 02 van voorliggende rapportage wordt de werking van de doorbouwgarantie op hoofdlijnen beschreven. Een meer gedetailleerde, stap voor stap toelichting is te vinden in hoofdstuk 03. De wijze waarop de doorbouwgarantie wordt gefinancierd, is in hoofdstuk 04 nader beschreven, gevolgd door de implicaties voor de betrokken actoren in hoofdstuk 05. In hoofdstuk 06 wordt nader ingegaan op de benodigde reservering vanuit het Rijk. Tot slot wordt in hoofdstuk 07 een rekenvoorbeeld gegeven van de doorbouwgarantie.

02 DOORBOUWGARANTIE OP HOOFDLIJNEN

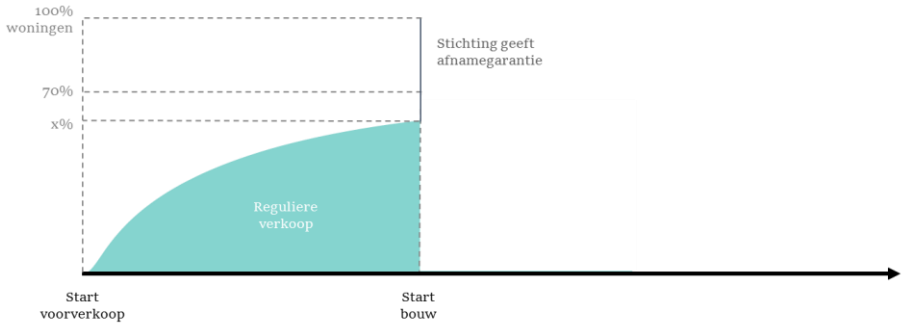
02.01 Planfase tot oplevering

Normaliter wordt gestart met de bouw wanneer een voorverkooppercentage van 70% is behaald, met de gedachte dat de overige woningen tijdens de bouw worden verkocht. In (economisch) onzekere tijden kan het echter lastig zijn om dit voorverkooppercentage te behalen en is het niet de verwachting dat de resterende 30% tijdens de bouw nog zal worden verkocht. Dit leidt ertoe dat de bouw van de woningen nog niet kan starten.



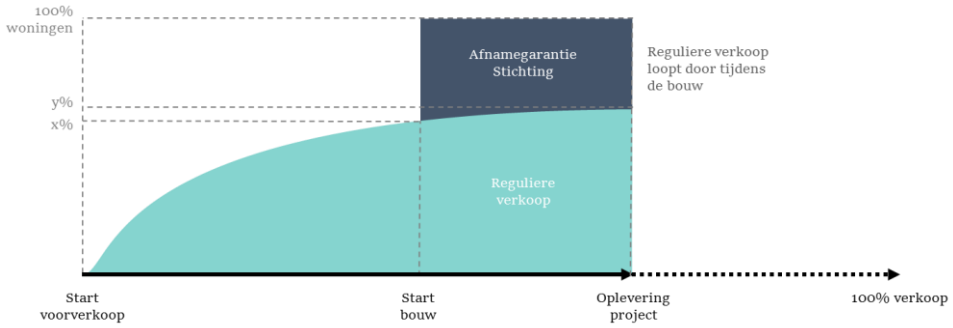
Figuur 1 *onvoldoende voorverkoop van koopwoningen*

Indien deze situatie zich voordoet, kan het project in aanmerking komen voor de doorbouwgarantie. De doorbouwgarantie is erop gericht het probleem van tijdelijke vraaguitval op te vangen. Voor de uitvoering van de doorbouwgarantie wordt een aparte stichting opgericht. Indien de aanvraag wordt gehonoreerd, geeft de stichting bij start bouw een afnamegarantie af voor de koopwoningen die op het moment van oplevering niet zijn verkocht. Door deze afnamegarantie heeft de ontwikkelaar de zekerheid dat deze koopwoningen bij start bouw zijn verkocht. De stichting koopt deze woningen op met een korting. Daarnaast is de ontwikkelaar de stichting een vergoeding verschuldigd voor het afgeven van de garantie.



Figuur 2 *stichting verstrekt afnamegarantie*

De afnamegarantie maakt het mogelijk dat de bouw kan starten. Gedurende de bouwperiode probeert de projectontwikkelaar de reeds onverkochte woningen (waarvoor de afnamegarantie is verleend) alsnog te verkopen. Idealiter resulteert dit alsnog in 100% verkoop waardoor de afnamegarantie onbenut blijft. Indien dit niet het geval is, worden de woningen die op moment van oplevering nog niet aan de markt zijn verkocht, afgenomen door de stichting.



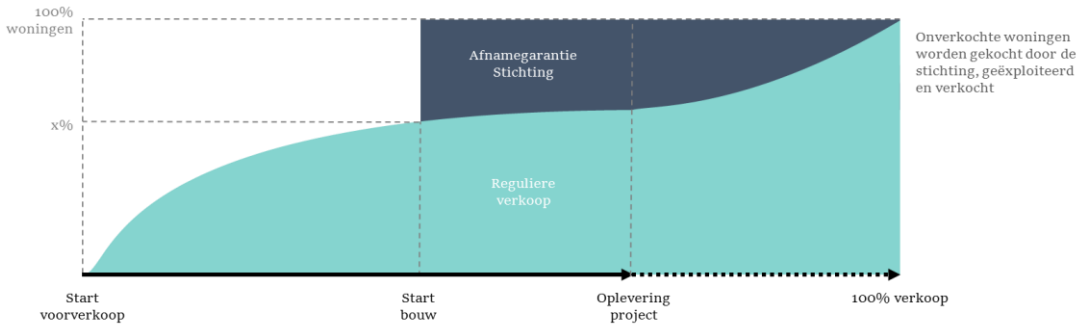
Figuur 3 *reguliere verkoop gaat door gedurende de bouwperiode*

02.02 Na oplevering

De woningen die door de stichting worden opgekocht, zijn bedoeld als koopwoning. Om de waarde te behouden, blijven de woningen van de stichting in beginsel bestemd voor de koopmarkt.
De stichting is erop gericht om de koopwoningen zo snel mogelijk op de markt te verkopen. Uitgangspunt hierbij is dat de woningverkoop de markt niet dient de verstoren.

Om leegstand te voorkomen, worden de koopwoningen tijdelijk (maximaal vijf jaar) verhuurd. Dit wordt gedaan onder de leegstandswet. De stichting schakelt één of meerdere exploitant(en) in om de koopwoningen tegen een marktconforme en kostendekkende huurprijs te verhuren.
De exploitant draagt daarmee zorg voor verhuur, beheer en dagelijks onderhoud van de woningen en verrekend deze kosten in de huur naar de bewoners.

Gedurende de verhuurperiode vindt tevens verkoop van de woningen plaats. Dit kan bijvoorbeeld door reguliere verkoop of verkoop aan een belegger of corporatie. Aanvankelijk voert de stichting de verkoop van de woningen zelf uit, maar kan deze taak na verloop van tijd bij de exploitant beleggen (tegen een incentive/vergoeding). Naarmate de tijd verstrijkt, worden alle woningen aan de markt verkocht en kan de stichting worden opgeheven.



Figuur 4 *afname woningen door de stichting (visualisatie op basis van weer aantrekkende markt)*

03 DOORBOUWGARANTIE STAP VOOR STAP

03.01 Oprichten stichting

Voor de uitvoering van de doorbouwgarantie wordt een aparte entiteit opgericht. Het oprichten van een aparte entiteit om de niet verkochte woningen van de ontwikkelaar te kopen, biedt een aantal voordelen. Het betreft voordelen ten opzichte van andere constructies waarbij bijvoorbeeld een fonds financiering verstrekt aan een corporatie om de woningen te kopen en te exploiteren (zoals bij het Brabants Investeringsfonds Nieuwbouwwoningen). Deze voordelen hebben hoofdzakelijk te maken met:

- *financiering*: er hoeft geen onderscheid te worden gemaakt tussen daeb en niet-daeb woningen;
- *eigendom*: de woningen komen op de balans te staan van de stichting en niet van entiteiten die geen eigenaar willen (overheden) of kunnen (corporaties) zijn, bijvoorbeeld omwille van het prijssegment;
- *dubbele rollen*: de kans op dubbele, tegenstrijdige rollen (bijvoorbeeld die van eigenaar en potentiele koper) wordt beperkt.

Gelet op het maatschappelijk doel van de doorbouwgarantie en het ontbreken van een winstoogmerk, is gekozen voor het oprichten van een stichting[1]. De oprichting van één landelijke stichting heeft hierbij de voorkeur boven het oprichten van aparte stichtingen per gemeente. Dit om overheadkosten beperkt te houden en landelijke regie/sturing te behouden. Binnen de stichting zal wel sprake zijn van (financiële) verschotting op gemeenteniveau zodat gemeente x niet mee financiert aan gemeente y en hiervoor ook geen risico loopt.

Nadeel aan het oprichten van een separate entiteit is dat de oprichting tijd kost en moet worden bestuurd. Daarnaast heeft de keuze voor een stichting (ten opzichte van andere typen entiteiten) als nadeel dat er geen winst uit de stichting mag worden gehaald. Dit scenario is denkbaar wanneer woningen met winst worden verkocht en er aan het eind een positief saldo overblijft. Om deze mogelijke winst toch uit te kunnen keren, wordt de stichting gefinancierd middels een winstdelende lening. Zie ook hoofdstuk 04.

Wanneer wordt besloten de stichting daadwerkelijk op te richten, moeten ten minste drie bestuursleden worden aangewezen. Hier geldt dat dit geen ambtenaren of politieke ambtsdragers mogen zijn. Bij het opstellen van een implementatieplan zal in meer detail worden gekeken naar de gewenste competenties (bijvoorbeeld op financieel gebied) van de bestuurders.

Aanvullend op het bestuur verdient het aanbeveling een Raad van Advies te installeren waarin experts uit de sector zitting nemen. Indien gewenst kan het bestuur advies bij hen inwinnen.

[1] Eventuele mogelijkheden om de stichting onder te brengen binnen een reeds bestaande organisatie en daarmee de doorlooptijd van oprichting te verkorten, zijn vooralsnog niet onderzocht.

03.02 Aanmelding en toelatingseisen

Indien het voorverkooppercentage van 70% niet wordt bereikt, kan het betreffende project in aanmerking komen voor de doorbouwgarantie. Hiervoor wordt elk kwartaal[2] een aanmeldronde gestart. Om een project succesvol aan te melden, dient het project aan alle onderstaande criteria te voldoen.

1 *De aanvraag heeft betrekking op een project waarvan de realisatie nog niet is begonnen en deel uitmaakt van een afgebakend projectgebied waarbinnen ten minste [bijvoorbeeld 500][3] woningen worden gerealiseerd.*
   Hiermee wordt geborgd dat het betreffende (deel)project deel uitmaakt van een project met volume en naar alle waarschijnlijkheid een gemengd aanbod kent.
2 *Het (deel)project waarvoor de aanvraag wordt ingediend, telt ten minste [bijvoorbeeld 50] woningen.*
   Een zekere ondergrens is van belang om de overheadkosten van de stichting te financieren.
3 *Er dient een minimaal percentage [bijvoorbeeld 40%] van de koopwoningen te zijn voorverkocht.*
   Dit percentage dient als markttoets en toont aan dat er daadwerkelijk vraag is naar de desbetreffende woningen.
4 *Het project dient een bepaalde maatschappelijke relevantie te hebben.*
   De maatschappelijke relevantie van het project is geborgd wanneer een project wordt aangemeld door een samenwerking van ontwikkelaar en de desbetreffende gemeente.

Indien een project niet aan de genoemde toelatingseisen voldoet, komt het project niet in aanmerking voor de doorbouwgarantie.

Alternatief criterium 4
Indien gewenst is de maatschappelijke relevantie ook te kwantificeren zoals in onderstaand, niet nader uitgewerkt alternatief. Gelet op de verschillende situaties per gemeente en gewenste eenvoud van de doorbouwgarantie, heeft dit alternatief niet de voorkeur.

4 *Het project dient een bepaalde maatschappelijke waarde te hebben.*
   De maatschappelijke component wordt gedefinieerd door een bouwprogramma dat voor minimaal [*x%]* bestaat uit sociale huur en voor minimaal [*x%]* uit goedkope koopwoningen onder de *[€ x]*.

03.03 Beoordeling project

Projecten die aan de voorgaande toelatingseisen voldoen, worden vervolgens inhoudelijk door de stichting beoordeeld. Tijdens de beoordeling wordt getoetst of de prijzen van de woningen waarvoor de garantie is aangevraagd reëel zijn en of er bijvoorbeeld verschijnselen zijn van atypische verkoop. Een ander beoordelingscriteria kan de hoogte van de VON prijs zijn. Hiervoor kan een bovengrens worden ingesteld. Daarnaast wordt een inschatting gemaakt van de mogelijkheid om de woningen tijdelijk te verhuren tegen een marktconforme en kostendekkende huurprijs. Laatstgenoemde is ervoor bedoeld om te voorkomen dat gebouwd wordt voor de leegstand.
Ter ondersteuning van dit beoordelingsproces schakelt de stichting een (lokale) makelaar in.

Gelet op het gelimiteerde budget dat per tranche beschikbaar wordt gesteld, vindt gedurende de beoordeling een rangschikking van de ingediende projecten plaats. De wijze waarop de aangemelde projecten worden gerangschikt, wordt nader bepaald door de stichting.

[2] Het werken met meerdere rondes en een richtinggevend budget per ronde vanuit het Rijk maakt het mogelijk het totale budget gefaseerd in te zetten en de exacte toelatingscriteria en overige parameters tussentijds bij te stellen.
[3] Tussen teksthaken geplaatste getallen zijn indicatief en variabel. De getallen kunnen wijzigen als gevolg van bijvoorbeeld veranderde marktomstandigheden.

Op basis van de beoordeling en rangschikking besluit de stichting wel of geen vrijblijvende aanbieding te doen. Deze vrijblijvende aanbieding kan gelden voor alle koopwoningen, of voor een deel van de koopwoningen waarvoor de garantie is aangevraagd.

Indien de stichting besluit geen aanbieding te doen, of voor slechts een deel van de woningen, wordt hiervoor een onderbouwing gegeven. Het is mogelijk voor de ontwikkelaar om de punten uit de onderbouwing aan te passen in het project en in een van de volgende kwartalen opnieuw een aanvraag in te dienen.

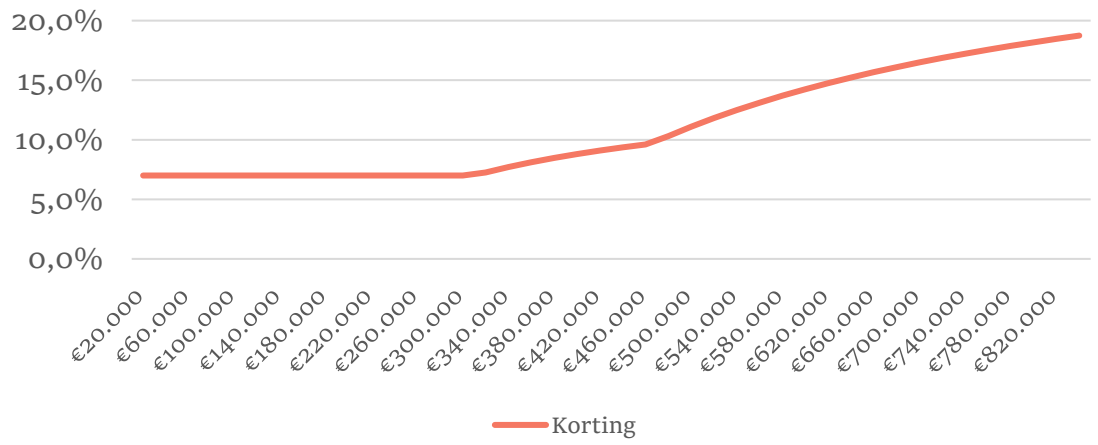
03.04 Aanbieding Stichting

Het vertrekpunt voor de aanbieding die de stichting aan de ontwikkelaar doet, is de VON prijs uit de catalogus. De stichting laat deze toetsen door een (lokale) taxateur. De getaxeerde waarde wordt gebruikt voor het bepalen van de hoogte van de fee die de ontwikkelaar de stichting is verschuldigd in ruil voor de afnamegarantie, en voor het bepalen van de hoogte van de aankoopsom. Om te komen tot de aankoopsom, wordt een korting toegepast op de getaxeerde waarde.

Tot aan de NHG-grens van 2020 (€ 310.000,-) geldt een vaste korting van [*bijvoorbeeld* 7%]. Voor koopwoningen tot aan de NHG-grens is een grotere afzetmarkt omdat consumenten het aankoopbedrag NHG geborgd kunnen lenen. Het gehanteerde kortingspercentage is ongeveer gelijk aan de gemiddelde winst- en risico-opslag van de ontwikkelaar.

Boven de NHG-grens kent de korting een progressieve opbouw. Tot aan € 465.000,- (150% van de NHG grens) is sprake van een marginale korting [*bijvoorbeeld* 15%]. Daarboven geldt een marginale korting [*bijvoorbeeld* 30%]. Door deze progressieve korting wordt het onaantrekkelijk dure woningen aan de stichting aan te bieden. Op deze wijze wordt:

- het risico op lastig te verkopen woningen (markt voor dure koopwoningen is kleiner) verkleind;
- het risico op woningen verkleind, die niet marktconform of kostendekkend kunnen worden verhuurd;
- gegarandeerd dat de woningaankopen van de stichting politiek uitlegbaar blijven;
- ervoor gezorgd dat er meer woningen (meer ‘stenen per euro’) onder de afnamegarantie kunnen vallen en kunnen worden gebouwd.



Figuur 5 *verloop korting per VON*

De kortingspercentages kunnen naar gelang van tijd worden verhoogd/verlaagd om het aantal aanmeldingen en aanbiedingen te reguleren.

Onderstaand rekenvoorbeeld beschrijft de werking van de progressieve korting.

Rekenvoorbeeld
In de woningmarktregio x doet de stichting een aanbieding voor een koopwoning met een getaxeerde VON prijs van € 450.000,-. De betreffende woningmarktregio kent de volgende kortingsopbouw:

Klasse	Prijs van	Prijs tot	Korting
Tot NHG grens	€ -	[€ 310.000,-]	[bijv. 7%]
Tot 150% NHG grens	[€ 310.000,-]	[€ 465.000,-]	[bijv. 15%]
Boven 150% NHG grens	[€ 465.000,-]	[€ 999.999,-]	[bijv. 30%]

Op basis van deze tabel wordt op de eerste € 310.000,- een korting van 7% gevraagd. Over het resterende bedrag, € 140.000,-, wordt een korting van 15% gevraagd. De aanbieding voor de woning komt daarmee op € 407.300, een korting van in totaal 9,5%.

Alternatief regio-afhankelijke korting
De beschreven kortingsopbouw kan leiden tot regionale verschillen. Als gevolg van regionale prijsverschillen ligt de totale korting voor een woning in Amsterdam hoger dan voor eenzelfde woning in Sneek. Dit kan ertoe leiden dat de doorbouwgarantie aantrekkelijker is voor projecten in regio's met gemiddeld lagere VON prijzen.

Om dit effect tegen te gaan, is het mogelijk de constante korting [bijvoorbeeld 7%] regioafhankelijk (bijvoorbeeld per woningmarktregio) te maken. De constante korting geldt voor woningen met een VON prijs onder de gemiddelde verkoopprijs binnen de betreffende regio.

Daarna is sprake van een marginale korting [bijvoorbeeld 15%] voor bedragen tot aan 150% van de gemiddelde verkoopprijs. Daarboven geldt een marginale korting [bijvoorbeeld 30%].

Naast de voorgenoemde korting is de ontwikkelaar de stichting een vergoeding verschuldigd [bijvoorbeeld 1%] van de getaxeerde VON prijs (exclusief btw) van alle woningen waarvoor de garantie wordt afgegeven. Over deze vergoeding wordt btw geheven. Deze vergoeding heeft als doel de kosten voor de oprichting van de stichting, de projectbeoordelingen en aanbiedingen te bekostigen. De verschuldigde vergoeding wordt niet gerestitueerd.

03.05 Oplevering project

Nadat de stichting de garantie heeft afgegeven, kan de ontwikkelaar starten met de bouw. Tijdens de bouw is de ontwikkelaar vrij om de woningen alsnog aan de markt te verkopen. Lukt dat niet, dan neemt de stichting de overgebleven woningen waarvoor garantie is afgegeven af tegen de vooraf bepaalde prijs.

Voorafgaand aan de oplevering dienen de woningen door de ontwikkelaar verhuurbaar te worden gemaakt en te worden voorzien van een keuken, badkamer en sanitair.

Uitgangspunten voor de voorzieningen zijn:
- *passend en courant*: de voorzieningen dienen aan te sluiten bij de woninggrootte en het prijssegment om verkoopbaarheid en verhuurbaarheid te stimuleren;
- *doelmatig*: de kosten dienen in verhouding te staan tot de opbrengsten uit huur en waardestijging van de woning.

De ontwikkelaar stemt de te plaatsen voorzieningen nader af met de stichting. De kostprijs van de keuken, badkamer en het sanitair worden opgeteld bij de overeengekomen koopsom (inclusief korting). Het kortingspercentage is niet van toepassing op de kostprijs van de te plaatsen voorzieningen.

03.06 Exploitatie

De woningen die door de stichting zijn gekocht van de ontwikkelaar, worden verhuurd op basis van de leegstandswet. Dit maakt tijdelijke verhuur tegen een zelf vast te stellen huurprijs mogelijk gedurende een periode van maximaal vijf jaar. Om verhuur onder de leegstandstandwet mogelijk te maken, is goedkeuring van de gemeente nodig. Het feit dat de garantieaanvraag in samenwerking met de gemeente moet worden ingediend, alsmede de financiële betrokkenheid van de gemeente (zie hoofdstuk 04), maken het aannemelijk dat deze goedkeuring wordt verleend.

Voor de verhuur van de woningen contracteert de stichting een externe exploitant (bijvoorbeeld een corporatie, leegstandsbeheerder of een makelaar dit ook beheertaken uitvoert). Dit kan een lokale of landelijk opererende partij zijn. De periode van start bouw tot oplevering wordt gebruikt voor het vinden en contracteren van de exploitant.

De huurinkomsten zijn noodzakelijk om onder meer de rentebetalingen, belastingen, verzekeringen en operationele kosten te dekken. Uitgangspunt voor de verhuur van de woningen is dat de huurprijs marktconform en kostendekkend dient te zijn. Dit is mogelijk doordat woningen die niet marktconform of kostendekkend te verhuren zijn, reeds zijn ‘uitgefilterd’ in het eerder doorlopen beoordelingsproces en in de aanbieding van de stichting aan de ontwikkelaar.

03.07 Verkoop woningen

De stichting tracht de woningen binnen een zo kort mogelijk tijdsbestek weer te verkopen.
De woning wordt in eerste instantie aan de zittende huurder aangeboden. Indien de huurder de woning niet wenst te kopen, tracht de stichting de woning aan particulieren te verkopen.

Uitgangspunt voor verkoop is dat de verkoopwaarde niet marktverstorend is. De verkoopwaarde is bij voorkeur gelijk (of hoger) aan de eerder getaxeerde VON prijs, vermeerderd met de kostprijs van de keuken, badkamer en het sanitair. De ondergrens is bij voorkeur niet lager dan de prijs waarvoor de stichting de woningen (met korting) heeft gekocht en de keuken, badkamer en het sanitair heeft laten plaatsen.

Het verkoopproces wordt in beginsel uitgevoerd door de stichting zelf. In gemeenten of regio’s waar de portefeuille een groot aantal woningen telt, is het mogelijk het takenpakket van de exploitant uit te breiden met de verkoop van de woningen. Voor deze inspanning ontvangt de exploitant een nader overeen te komen fee of prestatievergoeding.

03.08 Exit scenario

De leegstandswet beschrijft dat woonruimten in een voor de verkoop bestemde woning voor vijf jaar kunnen worden verhuurd. Na deze periode kan de vergunning niet worden verlengd[4].
De stichting dient de zittende huurder op de hoogte te stellen van het einde van de overeenkomst. Doet de stichting dit niet en de huurder blijft maandelijks de huur betalen (en de stichting accepteert deze betalingen), dan is het tijdelijk huurcontract op grond van de Leegstandwet overgegaan in een regulier huurcontract met huurbescherming. Dit heeft grote nadelige gevolgen voor de verkoopwaarde van de woningen en dient te worden voorkomen.

Voorgaande leidt ertoe dat de niet verkochte woningen na vijf jaar leeg komen te staan en er een exploitatieverlies optreedt door het wegvallen van de huurinkomsten. Om dit te voorkomen, dienen onderstaande (niet limitatieve) mogelijkheden te worden onderzocht:

- verkoop van de woningen voor een bedrag onder het aankoopbedrag van de stichting;
- bulkverkoop/veilen van de woningen aan lokale woningcorporaties en/of beleggers;
- oprichting van een nieuwe entiteit met een (semi-)permanent karakter voor de verhuur en verkoop van de resterende woningen.

De keuze is afhankelijk van onder meer de marktontwikkelingen en het aantal niet verkochte woningen. Het resultaat van de te maken keuze is dat de stichting uiterlijk vijf jaar na oplevering van de laatste tranche woningen wordt opgeheven.

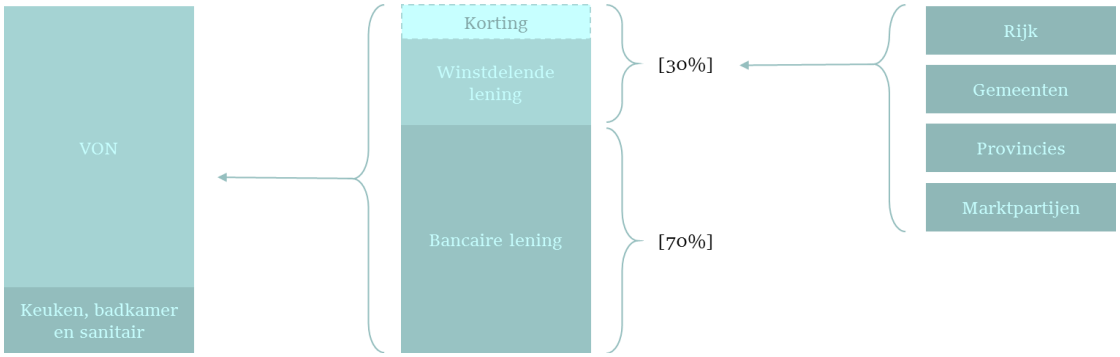
Uiterlijk vijf jaar na oplevering van de laatste tranche woningen en na uitvoering van de exit-strategie heeft de stichting geen woningen meer op haar balans staan. De stichting wordt op dat moment ontbonden.

[4] https://wetten.overheid.nl/BWBR0003403/2018-06-13

04 FINANCIERING

04.01 Financiering van de stichting

Voor de uitvoering van de doorbouwgarantie is de stichting afhankelijk van financiering. Voor de financiering van de stichting wordt onderscheid gemaakt tussen het eigen vermogen en het aan te trekken vreemd vermogen.



Figuur 6 *schematische weergave financiering stichting*

Eigen vermogen

In beginsel wordt bijvoorbeeld 30% van het benodigde kapitaal (VON vermeerderd met de kostprijs van keuken, badkamer en sanitair) gefinancierd met eigen vermogen. Een deel hiervan wordt gedekt door de korting die de ontwikkelaar geeft op de VON prijs.

Voor het verkrijgen van het resterende eigen vermogen verstrekt het Rijk per tranche een winstdelende lening ter hoogte van de op dat moment benodigde financieringsbehoefte aan de stichting[5]. Aanvullend wordt met de gemeente(n) en provincie(s), waarbinnen projecten gelegen zijn, een overeenkomst afgesloten om eventuele winsten/verliezen achteraf –nadat alle woningen zijn verkocht– gelijkmatig en per project te delen.

Naast de financiering vanuit het Rijk, de provincie en gemeente is het mogelijk dat marktpartijen door middel van een winstdelende lening mee financieren. Het risico op waardedaling wordt hierdoor voor het Rijk verkleind en gedragen door meerdere partijen.

Vreemd vermogen

De resterende benodigde financiering wordt verkregen door middel van een bancaire lening. Uitgaande van bijvoorbeeld 30% eigen vermogen betreft de aanvullende financieringsbehoefte 70% van het bedrag waarvoor de stichting de woningen aankoopt (VON vermeerderd met de kostprijs van keuken, badkamer en sanitair).

[5] Per tranche wordt gewerkt met een richtinggevend beschikbaar budget waarvoor afnamegarantie kan worden afgegeven.

De volgende aspecten van de doorbouwgarantie dragen ertoe bij dat een voor de stichting zo gunstig mogelijke Loan to Value (LTV) kan worden gerealiseerd:

- Het minimale voorverkooppercentage [bijvoorbeeld 40%] dat benodigd is om in aanmerking te komen voor de doorbouwgarantie vormt een markttoets die aangeeft dat er een zekere behoefte is aan het aangeboden product.
- Er worden alleen aanbiedingen gedaan voor woningen die marktconform en kostendekkend te verhuren zijn. Daarnaast maakt de korting op de VON prijs het voor de ontwikkelaar ook onaantrekkelijk om dergelijke woningen aan te bieden.
- Door verhuur onder de leegstandswet –en dus tijdelijke huur– is er geen sprake van waardedaling als gevolg van huurbescherming.

Het Rijk staat in beginsel *niet* garant voor deze lening. Het risico voor het Rijk is daarmee niet groter dan de winstdelende lening die het Rijk zelf heeft afgegeven, gedeeld door het aantal partijen waarmee eventuele winsten/verliezen achteraf worden gedeeld. Tegenover deze risicobeperking staan ook enkele nadelen ten opzichte van een lening waarbij het Rijk wel garant staat:

- Afhankelijk van de kenmerken (bijvoorbeeld de verhuurbaarheid) van de te financieren projecten ligt de Loan to Value (LTV) mogelijk lager dan 70%. Dit betekent dat meer eigen vermogen benodigd is.
- De gewenste flexibiliteit (variabel aantal te kopen woningen en variabel moment van verkoop) leidt tot een hogere rente.
- Strengere toetsing van het project die tot vertraging leidt en hogere transactiekosten.
- Er moeten mogelijk leningen bij verschillende banken worden aangegaan (tegenover de gehele financiering via enkel de BNG organiseren).

Alternatief garantstelling
Een alternatieve benadering is dat het Rijk wel garant staat voor de bancaire lening. Dit kan nodig zijn wanneer de omstandigheden verslechteren, waardoor het rentepercentage stijgt of constante productie ernstig in het geding dreigt te komen. Garantstelling leidt ertoe dat de financiële risico's voor het Rijk (en de gemeente/provincie) toenemen. Gelet op de onwenselijkheid hiervan is dit alternatief vooralsnog niet nader onderzocht.

04.02 Financiering van de bouw

Hoewel de doorbouwgarantie niet toeziet op de financiering van de bouw zelf, is het succes van de doorbouwgarantie hiervan nadrukkelijk wel afhankelijk. Vertrekpunt is dat de ontwikkelaar de bouwfinanciering op reguliere wijze kan organiseren dankzij de verkregen afnamegarantie.

Alternatief bouwfinanciering
Indien het op reguliere wijze verkrijgen van bouwfinanciering –ondanks de afnamegarantie– op grote schaal spaak loopt, dient naar alternatieven te worden gekeken. Een mogelijk alternatief is dat de stichting ook de financiering van de bouw op zich neemt. Het financiële risico voor het Rijk neemt hierdoor toe. De rente over de lening dient in dit alternatief hoger te zijn dan de rente bij een reguliere banklening. Dit om een lening van de stichting de minst aantrekkelijke optie te maken.

05 IMPLICATIES ACTOREN

05.01 Implicaties ontwikkelaars

De ontwikkelaar is door de afnamegarantie van onverkochte woningen verzekerd van afzet van woningen. De ontwikkelaar kan de onverkochte woningen bij oplevering met een korting op de VON prijs verkopen aan de stichting. Voor deze afnamegarantie is de ontwikkelaar de stichting een vergoeding verschuldigd ter hoogte van bijvoorbeeld 1% van de VON prijs van alle woningen waarvoor de garantie is afgegeven. De ontwikkelaar kan door deze garantie starten met de bouw van de woningen. Gedurende de bouw kan de ontwikkelaar nog woningen verkopen.

- Indien de ontwikkelaar alle woningen voor oplevering heeft verkocht, is hij niets verplicht aan de stichting; de betaalde fee wordt niet gerestitueerd.
- Indien er nog wel woningen te koop staan bij oplevering heeft de ontwikkelaar de mogelijkheid deze woningen tegen de vooraf afgesproken korting op de VON prijs aan de stichting te verkopen. Wel dienen de woningen te worden voorzien van keuken, badkamer en sanitair. De kosten hiervoor zijn voor rekening van de stichting.

05.02 Implicaties stichting

De stichting toets de aangemelde projecten en brengt een aanbieding uit voor de koop –tegen een gereduceerd bedrag– van de niet op reguliere wijze verkochte woningen. De woningen die na oplevering daadwerkelijk van de ontwikkelaar worden gekocht, worden in de daarop volgende vijf jaar onder de leegstandswet tegen marktconforme en kostendekkende huurprijzen verhuurd. Voor de uitvoering hiervan contracteert de stichting één of meerdere exploitanten. Daarnaast stelt de stichting alles in het werk om de woningen gedurende de exploitatieperiode te verkopen aan particulieren.

- Op het moment dat alle woningen zijn verkocht, wordt de stichting opgeheven.
- Indien niet alle woningen na vijf jaar dreigen te zijn verkocht, moet worden nagedacht over een exit-strategie. Alle woningen die na vijf jaar niet zijn verkocht, komen leeg te staan. Dit leidt tot een exploitatieverlies. Om dit te voorkomen, wordt een exit-strategie uitgewerkt.

De participanten (financiers, zie ook hoofdstuk 04) van de stichting worden gedurende het bestaan van de stichting elk kwartaal geïnformeerd over de status van de verkoop.

Uiterlijk vijf jaar na oplevering van de laatste tranche woningen en na uitvoering van de exit-strategie heeft de stichting geen woningen meer op haar balans staan. De stichting wordt op dat moment ontbonden.

05.03 Implicaties Rijk

De stichting financiert bijvoorbeeld 30% van de VON prijs, inclusief korting en de te plaatsen keuken, badkamer en sanitair, met eigen vermogen. Dit geld is afkomstig van de participanten van de stichting. Hiertoe behoren het Rijk, provincies, gemeenten en eventueel enkele marktpartijen.

Het Rijk (en eventuele marktpartijen) geeft bij start bouw een commitment af dat zij het benodigde eigen vermogen zal storten aan de stichting zodra de ontwikkelaar gebruik wil maken van de afnamegarantie (bij oplevering). Zodra alle woningen, die onderdeel uitmaken van eenzelfde project, zijn verkocht, wordt de balans opgemaakt. De winstdelende lening wordt terugbetaald aan het Rijk en eventuele winsten/verliezen worden gedeeld met de betreffende gemeente en provincie.

Een nadere onderbouwing van benodigd eigen vermogen en daarmee de gewenste reservering vanuit het Rijk is terug te vinden in hoofdstuk 06.

Het resterende bedrag wordt gefinancierd met vreemd vermogen door middel van een bancaire lening. Het Rijk staat in beginsel niet garant voor deze lening. Het financiële risico voor het Rijk is hierdoor niet groter dan de verstrekte winstdelende lening, waarbij eventuele verliezen gelijkmatig worden gedeeld met gemeenten en provincies.

Een ander risico voor het Rijk is het mogelijk ongeoorloofd verlenen van staatssteun. De contouren van de doorbouwgarantie als geheel zijn vooralsnog niet juridisch beoordeeld. Wel zijn de afzonderlijke elementen uit de doorbouwgarantie –onder meer het verstrekken van een winstdelende lening en de mogelijkheid om marktpartijen te laten meefinancieren– eerder toegepast in soortgelijke instrumenten. Hierbij was geen sprake van staatssteun.

05.04 Implicaties gemeenten

Aanmeldingen voor de doorbouwgarantie dienen door de ontwikkelaar, in samenwerking met de gemeente, te worden gedaan. Dit om de maatschappelijke relevantie van het project te borgen.

Gemeenten dragen mee in het eigen vermogen van de stichting en staan hierbij aan de lat voor de projecten binnen de betreffende gemeente. Het benodigde eigen vermogen van de stichting wordt op voorhand gefinancierd door het Rijk. Zodra alle woningen, die onderdeel uitmaken van eenzelfde project, zijn verkocht, wordt de balans opgemaakt. De winstdelende lening wordt terugbetaald aan het Rijk en eventuele winsten/verliezen worden gedeeld met de betreffende gemeente en provincie.

De woningen die door de stichting van de ontwikkelaar zijn gekocht, worden voor maximaal vijf jaar verhuurd. Dit om leegstand en exploitatieverlies te voorkomen. Om waardedaling van de woning (als gevolg van huurbescherming) te voorkomen, vindt verhuur plaats op basis van de leegstandswet. Hiervoor dient de betreffende gemeente goedkeuring te verlenen.

05.05 Implicaties provincies

Naast gemeenten dragen ook provincies mee in het eigen vermogen van de stichting en staan hiermee aan de lat voor de projecten binnen de betreffende provincie. Het benodigde eigen vermogen van de stichting wordt op voorhand gefinancierd door het Rijk. Zodra alle woningen, die onderdeel uitmaken van eenzelfde project, zijn verkocht, wordt de balans opgemaakt.
De winstdelende lening wordt terugbetaald aan het Rijk en eventuele winsten/verliezen worden gedeeld met de betreffende gemeente en provincie.

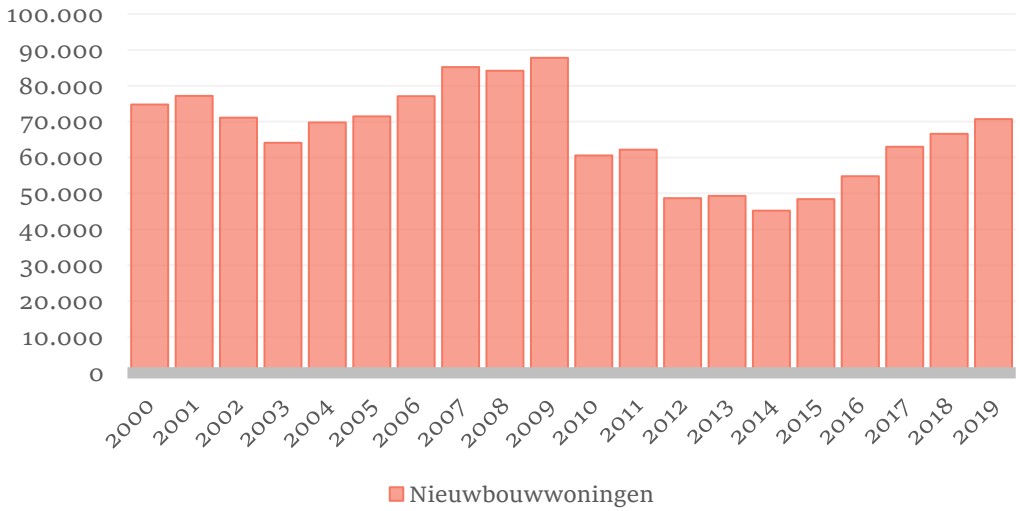
06 RESERVERING VANUIT HET RIJK

06.01 Aantal woningen (Q)

Om een raming te maken van de benodigde reserveringen vanuit het Rijk, is het van belang een inschatting te maken van het aantal woningen dat de stichting uiteindelijk zal kopen (Q) en prijs waarvoor deze woningen van de ontwikkelaar worden overgenomen.

Wat betreft de aantallen staat Nederland de komende jaren voor een enorme bouwopgave. Met een snelgroeiende bevolking neemt ook de vraag naar woningen constant toe. Om het woningtekort op te lossen, is in 2015 besloten dat er voor 2040 een miljoen nieuwe woningen worden bijgebouwd (bron: Rijksoverheid). Landelijk moeten er voor 2030 per jaar 90.000 nieuwe woningen bijkomen om op de tekorten in te lopen (bron: NEPROM).

Sinds 2014 neemt het aantal gebouwde woningen per jaar toe. In 2019 werden circa 71.000 nieuwe woningen gebouwd, waarvan ongeveer 32% (sociale) huurwoningen (bron: CBS). De woningbouwproductie uit 2019 is als vertrekpunt gebruikt voor de verdere berekening van Q.



Figuur 7 *aantal nieuwbouwwoningen (totaal) per jaar*

Tijdens de afgelopen economische recessie van 2008 liep de nieuwbouw van woningen zo'n 20% terug. Naar verwachting zal de huidige coronacrisis, wanneer deze langer aanhoudt, ook effecten hebben op de nieuwbouwprojecten. Er wordt een mogelijke krimp voorspeld van ruim 15% van de bouwproductie (bron: EIB).

Voorgaande betekent dat de productie van nieuwbouwwoningen mogelijk terugloopt met 15%. Dit komt dan neer op jaarlijks 10.650 woningen (15% van 71.000) die minder worden gebouwd, waarvan circa 7.250 koopwoningen (68% van 10.650).

In de praktijk worden echter niet alle 7.250 koopwoningen door de stichting gekocht. Dit heeft onder meer te maken met:

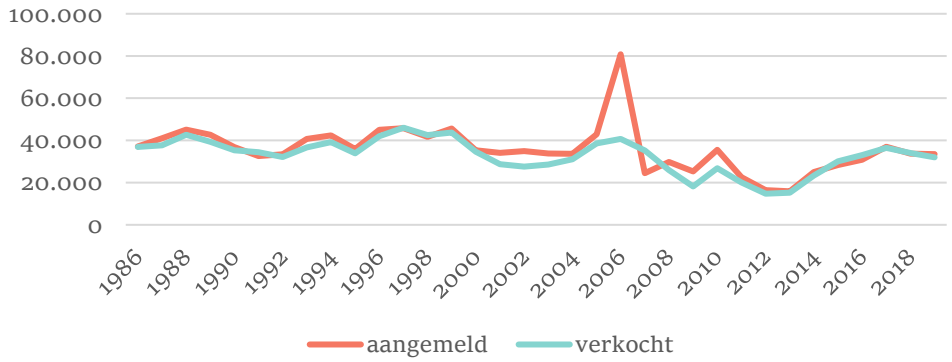
- de minimaal benodigde projectomvang;
- het minimaal benodigde voorverkooppercentage;
- toetsingscriteria met betrekking tot verhuurbaarheid en atypische verkoopverschijnselen;
- onaantrekkelijk kortingspercentage voor dure koopwoningen;
- continuering van de reguliere verkoop gedurende de bouw.

Minimaal benodigde projectomvang

Om een inschatting te maken van het aantal woningen dat onderdeel uitmaakt van een project met minimaal 500 woningen, is gekeken naar het totaal aantal woningen dat in de periode 2012-2019 per viercijferig postcodegebied (PC4) is gerealiseerd. Hiervoor is gebruik gemaakt van data uit de BAG. Vervolgens is de aanname gedaan dat in alle PC4 gebieden waar een veelvoud van 500 woningen is gerealiseerd, sprake is van één of meerdere omvangrijke projecten. Gebaseerd op het aantal veelvouden van 500 (671 in totaal) is de inschatting gemaakt dat circa 75% van de woningen zijn gerealiseerd binnen projecten die voldoen aan de minimale projectomvang. Het betreft hier de bovenkant van de bandbreedte. In de praktijk valt dit percentage waarschijnlijk lager uit.

Minimaal benodigde voorverkooppercentage

Om een inschatting te maken van het aantal projecten dat het minimale voorverkooppercentage van 40% behaalt, is een vergelijking getrokken met de vorige crisis. Onderstaande grafiek geeft het aantal aangeboden koopwoningen weer en het aantal transacties. Hieruit volgt dat in de periode 2008-2012 het aantal transacties ruim 18% onder het aantal aangeboden woningen lag.
Ter vergelijking: in de periode 2015-2019 is dit verschil nihil.



Figuur 8 *transacties per jaar op basis van cijfers NVB BOUW*

Uitgaande van een regulier voorverkooppercentage van 70% en een vermindering van 18% ten tijde van crisis, komt het nieuwe voorverkooppercentage uit op circa 57%. Dit ligt ruim boven het minimaal benodigde percentage om in aanmerking te komen voor de doorbouwgarantie.
De resterende 43% komt mogelijk in aanmerking voor de doorbouwgarantie.

Toetsingscriteria

Op voorhand is geen onderbouwde inschatting te maken van het aantal woningen dat niet in aanmerking komt voor de doorbouwgarantie op basis van de toetsingscriteria. Vooralsnog is voor deze berekening aangenomen dat circa 10% van de woningen niet voldoen en hiervoor geen aanbieding wordt gedaan.

Kortingspercentage
Voor een groot deel van de dure koopwoningen wordt waarschijnlijk geen aanbieding gedaan in verband met de marktconforme en kostendekkende huurprijs die niet kan worden behaald. Voor de dure koopwoningen waarvoor wel een aanbieding wordt gedaan, geldt een relatief hoog kortingspercentage. Hierdoor is het voor ontwikkelaars (mogelijk) niet altijd aantrekkelijk om de afnamegarantie voor deze woningen af te sluiten. Vooralsnog is voor deze berekening aangenomen dat het circa 5% van de woningen betreft.

Continuering reguliere verkoop
Gedurende de bouw worden normaliter de resterende 30% van de woningen (de woningen die niet zijn voorverkocht) alsnog op reguliere wijze verkocht. Wanneer het aantal kooptransacties met 18% daalt (zie ook 'minimaal benodigd voorverkooppercentage), daalt de totale verkoop tussen bouw en oplevering van 30% naar circa 25%.

Voorgaande afslagen leiden ertoe dat jaarlijks circa 1.500 koopwoningen door de stichting worden aangekocht (Q).

06.02 Koopsom woningen (P)

De gemiddelde verkoopprijs van een nieuwbouwwoning bedraagt volgens het CBS circa € 412.000,- in het eerste kwartaal van 2020. Dit bedrag wordt vermeerderd met 8% van de VON prijs voor het plaatsen van de keuken, badkamer en het sanitair. De financieringsbehoefte komt daarmee uit op circa € 445.000,- per woning benodigd.

Voorgaande betekent dat in totaal circa € 667 miljoen per jaar benodigd is voor het kopen van de woningen (PxQ). Uitgaande van financiering met 30% eigen vermogen, resulteert dit in een jaarlijkse financieringsbehoefte van circa € 200 miljoen. Een deel hiervan wordt echter bekostigd vanuit de korting die de ontwikkelaar geeft op de woningen. Uitgaande van de kortingspercentages uit paragraaf 03.04, bedraagt de korting voor een woning van € 412.000,- VON 9%. De totale korting voor 1.500 woningen komt daarmee uit op circa € 55 miljoen.

De benodigde reservering vanuit het Rijk voor het aankopen van de woningen bedraagt jaarlijks circa € 145 miljoen (€ 200 miljoen minus € 55 miljoen korting).

Als gevolg van de verkoop van woningen komt (een deel van) dit bedrag ook weer terug. Eventuele winsten/verliezen die worden gemaakt, worden in beginsel gelijkmatig gedeeld met gemeenten en provincies (zie ook hoofdstukken 04 en 05). Het daadwerkelijke risico dat het Rijk daarmee jaarlijks loopt, bedraagt circa € 48 miljoen (1/3 van € 145 miljoen).

Aanvullend op het kapitaal dat benodigd is voor de aankoop van woningen dient rekening te worden gehouden met de oprichtingskosten van de stichting. Ervan uitgaande dat hier onder meer extern en juridisch advies voor wordt ingewonnen en het communicatietraject richting ontwikkelaars, gemeenten en provincies, moet worden uitgegaan voor een aanvullende financieringsbehoefte van circa € 150.000,- (Q2). In tegenstelling tot de eerder genoemde financieringsbehoefte van € 145 miljoen is de uitgave voor de oprichting van de stichting eenmalig.

Resultaat is dat de stichting door de doorbouwgarantie jaarlijks circa 1.500 woningen koopt. De projecten die hierdoor kunnen doorgaan, resulteren in een jaarlijkse productie van nieuwbouwwoningen van circa 10.650 woningen.

07 VOORBEELDBEREKENING

De bijlage '20200817 Rekenvoorbeeld doorbouwgarantie' bevat een rekenvoorbeeld. Dit voorbeeld is bedoeld om een (abstract) beeld te geven van het financiële resultaat van de stichting.

Het rekenvoorbeeld is dynamisch, wat wil zeggen dat de impact van scenario's inzichtelijk kan worden gemaakt. Hiertoe bevat het voorbeeld diverse variabelen die door de gebruiker kunnen worden gewijzigd. Door de gebruiker te wijzigen variabelen worden herkend aan de witte cellen met blauwe tekstkleur. De variabelen zijn onderverdeeld in:

- **Projectgegevens**. Hier vult de gebruiker in hoeveel woningen in aanmerking komen voor de doorbouwgarantie, de gemiddelde VON prijs en het percentage dat per jaar (gedurende de periode van tijdelijke verhuur) wordt verkocht.
- **Beheer en verhuur**. Deze variabelen hebben onder meer betrekking op het percentage woningen dat wordt verhuurd onder de leegstandswet, de gemiddelde huurprijs en de jaarlijkse organisatiekosten.
- **Overige instellingen**. De overige instellingen hebben betrekking op de korting waarmee de stichting de woningen van de ontwikkelaar koopt, de fee die de ontwikkelaar moet betalen voor de doorbouwgarantie en de afslag op de verkoopprijs indien de stichting de woningen na vijf jaar niet heeft verkocht.
- **Indices jaar-op-jaar**. Hier vult de gebruiker de jaarlijkse indices in waarmee de huurinkomsten en kosten toenemen. Daarnaast selecteert de gebruiker een scenario voor de ontwikkeling van de woningwaarde[6].
- **Financiering**. Deze variabelen hebben betrekking op het percentage vreemd vermogen en bijbehorende rente.

Instellingen

Projectgegevens		
Aantal woningen voor garantie		50
Gemiddelde woningprijs (jaar 0)	€	400.000
Verhuurklaar maken per woning	€	20.000
Aantal woningen gekocht door stichting in jaar		35
% woningen verkocht in jaar 1		0%
% woningen verkocht in jaar 2		0%
% woningen verkocht in jaar 3		25%
% woningen verkocht in jaar 4		25%
% woningen verkocht in jaar 5		25%
% woningen resterend (verkoop met korting)		25%
Beheer en verhuur		
% woningen verhuurd (o.b.v. verhuuraanbod)		75%
Maandelijkse huurinkomsten	€	1.350,00
Maandelijkse beheer en onderhoudskosten	€	250,00
Jaarlijkse organisatiekosten gehele project	€	20.000
Overige instellingen		
Korting stichting op aankoopprijs		9%
Afslag op verkoopprijs na jaar 5		20%
Fee op alle woningen voor garantie		1%
Indices jaar-op-jaar		
Index woningwaarde		Neutraal
Index huurinkomsten		2%
Index beheer, onderhoud en organisatie		2%
Financiering		
Financieringsbehoefte door bank		70%
Rente bank		3%

Figuur 9 *voorbeeld berekening*

Na het invullen van alle variabelen wordt een benadering van het financiële resultaat getoond in de grafieken naast de 'instellingen kolom'. De resultaten van een tweetal scenario's zijn hieronder beschreven. Voor deze berekeningen zijn de instellingen uit figuur 9 gehanteerd.

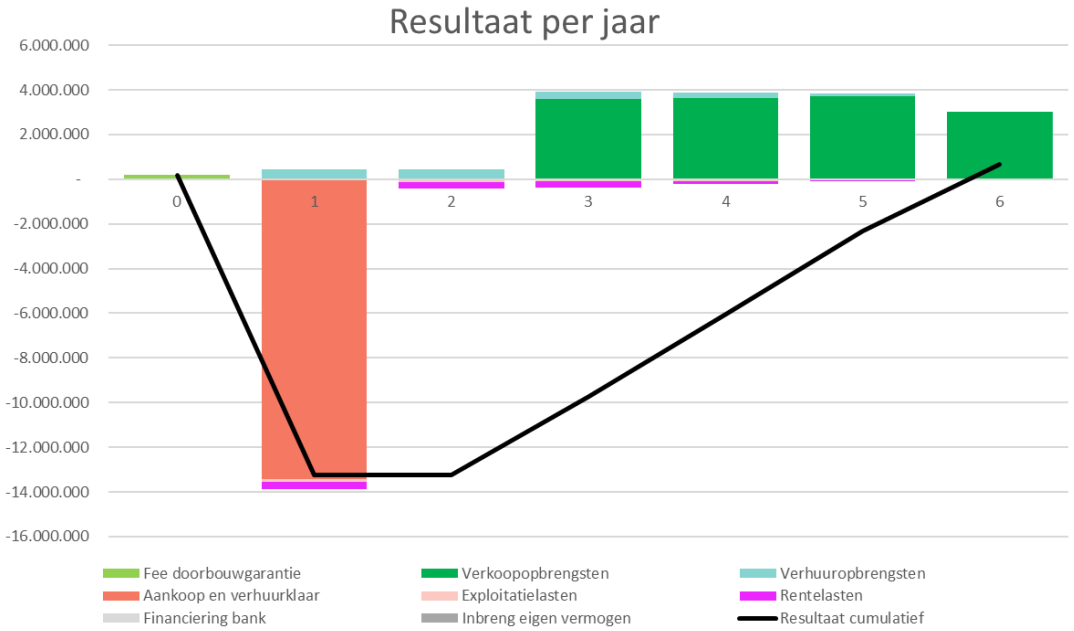
Waardeontwikkeling 'neutraal'

In figuur 10 is een benadering van het financiële resultaat weergegeven bij het waarde-ontwikkelingsscenario 'neutraal'. In jaar 0 wordt de fee door de ontwikkelaars betaald aan de stichting. In jaar 1 koopt de stichting 35 woningen van de ontwikkelaar. Vanaf dat moment is jaarlijks sprake van onder meer verhuuropbrengsten en exploitatielasten. In dit voorbeeld wordt vanaf jaar 3 jaarlijks 25% van de woningen verkocht aan particulieren. De jaarlijkse opbrengsten blijven nagenoeg constant door de neutrale waardeontwikkeling.

[6] Verder in het rekenvoorbeeld is het mogelijk om per scenario de index per jaar te wijzigen.

20

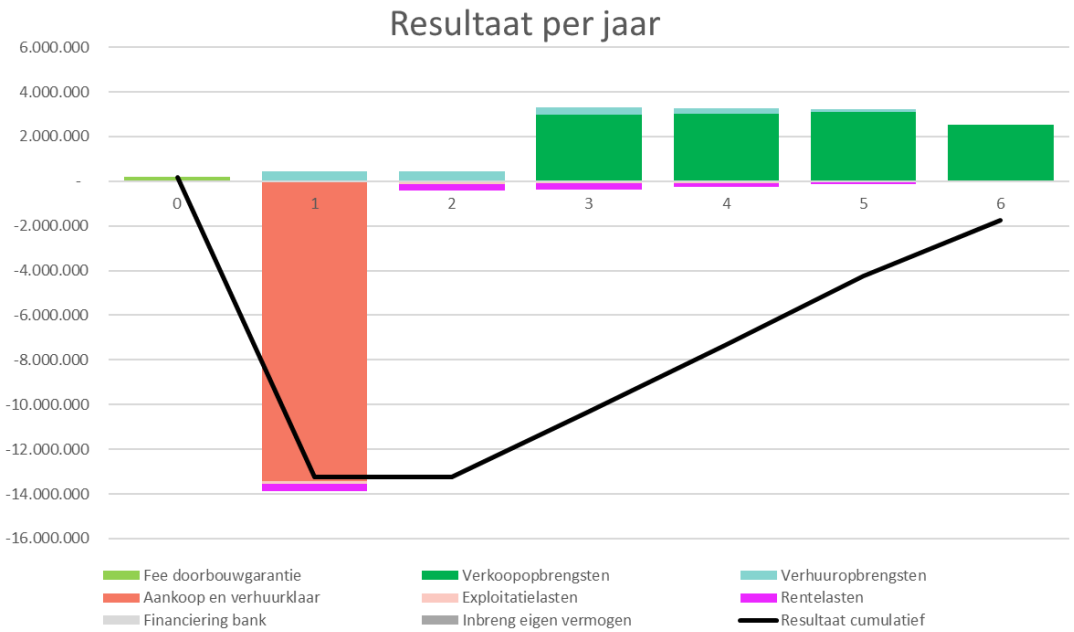
De woningen die aan het einde van jaar 5 niet zijn verkocht, worden in jaar 6 verkocht met een korting van 20%. Het cumulatieve resultaat van deze voorbeeldberekening is positief en bedraagt circa € 680.000,-. Dit bedrag vloeit middels de winstdelende lening terug naar het Rijk en wordt vervolgens gelijkmatig gedeeld met de betrokken gemeente en provincie.



Figuur 10 *waardeontwikkeling 'neutraal'*

Waardeontwikkeling 'economische crisis'

In figuur 11 is een benadering van het financiële resultaat weergegeven bij het waarde-ontwikkelingsscenario 'economische crisis'. In jaar 0 wordt de fee door de ontwikkelaars betaald aan de stichting. In jaar 1 koopt de stichting 35 woningen van de ontwikkelaar. Vanaf dat moment is jaarlijks sprake van onder meer verhuuropbrengsten en exploitatielasten. Net als in het vorige rekenvoorbeeld, wordt in dit voorbeeld vanaf jaar 3 jaarlijks 25% van de woningen verkocht aan particulieren. Door de gevolgen van de economische crisis liggen de verkoopopbrengsten van de woningen in dit scenario aanzienlijk lager en zelfs onder de prijs waarvoor de stichting de woningen aanvankelijk (met korting) heeft aangekocht. Dit verschil is nog groter in jaar 6 waarin de woningen die aan het einde van jaar 5 niet zijn verkocht, worden verkocht met een korting van 20%. Voorgaande leidt tot een negatief cumulatief resultaat van circa € 1,7 miljoen. Dit verlies wordt vervolgens gelijkmatig gedeeld met de betrokken gemeente en provincie.



Figuur 11 *waardeontwikkeling 'economische crisis'*

22