



CENTRAAL FONDS VOLKSHUISVESTING

Postbus 107
3740 AC Baarn
Bezoekadres:
Oude Lijfrechtseweg 19
Baarn

Telefoon 035 - 69 54 070
Telefax 035 - 69 54 080
Internet <http://www.cfv.nl>
e-mail info@cfv.nl

Minister voor Wonen en de Rijksdienst
De heer drs. S.A. Blok
Postbus 20011
2500 EA DEN HAAG

Ons kenmerk
JA/RV/12.0468

Onderwerp
Doorrekening huurbeleid en effecten verhuurdersheffing

Baarn, 20 november 2012

Geachte heer Blok,

Hierbij treft u de analyse aan van het Centraal Fonds Volkshuisvesting over de effecten van het voorgenomen huurbeleid en de verhuurdersheffing. Als gevolg van de maatregelen uit het Regeerakkoord treedt er een zeer forse achteruitgang op van de solvabiliteit van de corporatiesector. De analyse heeft als uitgangspunt dat in het najaar van 2012 afgegeven solvabiliteitsbeoordelingen over verslagjaar 2011 genomen en daaruit ontstaat het volgende beeld.

De voorgenomen verhuurdersheffing kost de corporatiesector € 22 miljard. Het huurbeleid levert de sector per saldo € 5 miljard extra op ten opzichte van de recente solvabiliteitsbeoordelingen. Per saldo betekent het voorgenomen beleid uit het Regeerakkoord daarom een afname van het volkshuisvestelijk vermogen van +/- € 17 miljard. Dat is een daling van het volkshuisvestelijk vermogen met 50% ten opzichte van de recente solvabiliteitsbeoordelingen. Daarbij zijn zowel de heffing als de huren berekend over de economische levensduur van het totale corporatiebezit.

Van de 388 corporaties krijgen 110 corporaties een solvabiliteit die onder de 15% ligt. Deze corporaties bezitten bijna de helft van alle corporatiewoningen. Een solvabiliteit van 15% is een niveau dat nauwelijks ruimte laat voor nieuwe activiteiten. Onder deze 110 corporaties bevinden zich 41 corporaties met ruim 400.000 woningen die een negatieve solvabiliteit krijgen. Zij krijgen een negatief volkshuisvestelijk vermogen van +/- € 4,6 miljard. De financiële basis onder de sociale huursector krijgt door deze effecten een zeer grote klap.

Corporaties kunnen door middel van gedragsreacties het financiële effect proberen op te vangen. Het is echter sterk de vraag of aanpassingen in de in- en desinvesteringsfeer voor zover soelaas gevend, structureel een antwoord kunnen zijn op problemen in de exploitatiefeer. Het duurzame verdienmodel van de sector wordt er door aangetast.

De huidige woningmarkt noopt tot voorzichtigheid ten aanzien van het op een veel grotere schaal op de markt brengen van voor de verkoop bestemde woningen. De mogelijke prijsreacties als gevolg van een groter aanbod en het gegeven dat corporaties waar de huurpotentie groot is, overgaan (onder aansturing van de gemeente) tot een grotere overheveling van bezit naar de niet-gereguleerde sector (niet-Daeb), zal tot een verdere verslechtering van de maatvoering van de beleidsvoornemens leiden. Als gevolg daarvan gaat immers de heffingsgrondslag omhoog voor corporaties met een beperkte huurruimte.



Het saneringsinstrument zal naar verwachting vaker en op grotere schaal moeten worden ingezet om de solvabiliteit van individuele corporaties enigszins op peil te houden. De mogelijkheden voor collega-corporaties om sociaal bezit van saneringscorporaties over te nemen, waardoor de continuïteit van de exploitatie van het sociaal bezit kan worden gegarandeerd, zullen aanzienlijk verminderen. De saneringsheffing zal daarmee tot meer egalisatie van vermogen in de sector gaan leiden. Ook de ontwikkeling van het borgingsvolume wordt negatief beïnvloed omdat de ratio's (icr en loan to value) sterker onder druk komen te staan, wat het risicoprofiel van corporaties en de sector doet verslechteren. De zekerheidsstructuur komt hierdoor onder een grotere druk te staan.

Vanzelfsprekend ben ik bereid tot een nadere toelichting.

Met vriendelijke groet,
Centraal Fonds Volkshuisvesting

Drs. J. van der Moolen
Directeur

De effecten van het huurbeleid en de verhuurdersheffing op de solvabiliteit van de corporatiesector

Samenvatting

In het Regeerakkoord zijn nieuwe uitgangspunten geformuleerd voor het woningwaarderingssysteem en de jaarlijkse huurverhoging voor huurders. Daarnaast is het bedrag dat het Rijk via de verhuurdersheffing wil incasseren, sterk bovenwaarts aangepast. De minister heeft het Centraal Fonds gevraagd de effecten van deze nieuwe arrangementen op de financiële positie van de corporatiesector in beeld te brengen.

Als gevolg van de maatregelen uit het Regeerakkoord treedt er een zeer forse achteruitgang op van de solvabiliteit van de sector. Op basis van de recente solvabiliteitsbeoordelingen over verslagjaar 2011 ontstaat het volgende beeld. De heffing kost de sector € 22 miljard. Het huurbeleid levert de sector per saldo € 5 miljard extra op ten opzichte van de recente solvabiliteitsbeoordelingen. Per saldo betekent het Regeerakkoord een afname van het volkshuisvestelijk vermogen van +/- € 17 miljard. Dat is een afname van het volkshuisvestelijk vermogen met 50%. Daarbij zijn zowel de heffing als de huren berekend over de economische levensduur van het totale corporatiebezit.

110 corporaties krijgen een solvabiliteit die onder de 15% ligt. Deze corporaties bezitten bijna de helft van alle corporatie woningen in Nederland. Een solvabiliteit van 15% is een niveau dat nauwelijks ruimte laat voor nieuwe activiteiten. Onder deze 110 corporaties bevinden zich 41 corporaties die een negatieve solvabiliteit krijgen. Deze corporaties krijgen een negatief volkshuisvestelijk vermogen van -/- € 4,6 miljard. De financiële basis onder de sociale huursector krijgt door deze effecten een zeer grote klap.

Karakter doorrekening

Bedrijfswaarde ultimo 2011 als basis

Het Centraal Fonds heeft er voor gekozen om de effecten van deze nieuwe arrangementen via de solvabiliteit ultimo 2011 in beeld te brengen. Dit wordt zowel vanuit het perspectief van de individuele corporaties als de sector als totaal gedaan. De solvabiliteit van een corporatie geeft op zich een goed beeld van de financiële positie. Het Centraal Fonds gebruikt daarvoor de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde (bedrijfswaarde) van de corporatie zoals die recent is vastgesteld in de individuele solvabiliteitsbeoordelingen over verslagjaar 2011. De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde (bedrijfswaarde) is gebaseerd op een raming van de huur-, onderhoud- en de beheerksstromen gedurende de economische levensduur van de bestaande vastgoedportefeuille van een corporatie. Hierin worden de effecten van de voorgestelde huurmaatregelen op het huurbeleid (via huurkasstromen) en de invoering van de verhuurdersheffing (als onderdeel van de beheerksstromen) direct zichtbaar.

Het verschil tussen de totaal uitkomsten van de reguliere solvabiliteitsbeoordelingen en de uitkomsten van de doorrekening van het Regeerakkoord, waarbij alle andere parameters gelijk gehouden zijn, toont de impact van de nieuwe beleidsmaatregelen duidelijk aan. Uit deze doorrekening komt de huurentwikkeling op zowel corporatie- als sectorniveau in de eerstkomende tien jaren goed in beeld. Ook de ontwikkeling van de huur/WOZ-ratio en de ontwikkeling van de huur in relatie tot de 80% liberalisatiegrens worden in deze rapportage weergegeven.

De solvabiliteit die uit de doorrekening naar voren komt, geeft ook inzicht in de ruimte die de corporaties hebben voor het doen van investeringen. In deze balanspositie zijn alle bezittingen en schulden gewaardeerd inclusief de effecten van de aangegane juridische verplichtingen inzake investeringen (onrendabele investeringen). In eerdere sectorale doorrekeningen heeft het Centraal Fonds aangegeven dat een sectorale solvabiliteit van 20% een ondergrens is voor een financieel stabiele corporatiesector.

Investerings- en desinvesteringsprogramma

Deze doorrekening laat niet zien hoe de effecten van het Regeerakkoord doorwerken in de kasstromen en de liquiditeitspositie van corporaties. Hiertoe zou namelijk op het niveau van individuele corporaties een meerjarig investerings- en desinvesteringsprogramma moeten worden geformuleerd. Individuele corporaties zullen deze berekeningen zelf moeten maken. Via een gericht beleid met betrekking tot de beheerkosten en de draaiknoppen in de in- en desinvesteringen (minder investeringen en voor zover mogelijk meer verkopen) kan een corporatie proberen zijn financiële positie te verbeteren.

Individuele huurders en gebruik huurtoeslagregeling

Het effect van het nieuwe huurbeleid per corporatie uitgesplitst naar individuele huurders en onderscheiden naar inkomensgroepen kan het Centraal Fonds niet in kaart brengen. Het effect van de gesimuleerde ontwikkeling van de huren op het gebruik van de huurtoeslagregeling komt om diezelfde reden ook niet aan de orde in deze doorrekening.

Gehanteerde uitgangspunten in de doorrekening

Als nieuwe maximaal redelijke huur voor zelfstandige wooneenheden in het gereguleerde segment is uitgegaan van 4,5% van de WOZ-waarde, zoals vastgelegd in het Regeerakkoord. Indien deze grens door een individuele corporatie is of wordt overschreden, heeft het Centraal Fonds in deze doorrekening rekening gehouden met huurbevriezing en niet met een huurverlaging, totdat als gevolg van een stijging in de toekomst van de WOZ-waarde de huur weer onder de 4,5% komt. De berekeningen hebben plaatsgevonden op basis van de gemiddelde huursom van de zelfstandige wooneenheden per corporatie. Op basis hiervan is bevriezing van huren een adequate veronderstelling in deze doorrekening. Omdat op corporatieniveau geen bruikbare informatie voor handen is die huur, inkomen huurder en de WOZ-waarde van de betreffende woning combineert, is een doorrekening die uitgaat van individuele woningen, waarbij in geval van overschrijding huurverlaging en bij onderschrijding huurstijging aan de orde is, niet mogelijk.

De gemiddelde huursom per corporatie is begrensd op 80% van de liberalisatiegrens: dat is gelijk aan de Daeb-grens. Deze grens is natuurlijk alleen van belang als de 4,5% van de WOZ-waarde niet eerder zorgt voor een restrictie op de huren. De volgende overwegingen hebben geleid tot het formuleren van deze grens op corporatieniveau:

- De prestatieafspraken met gemeenten bepalen wat corporaties moeten c.q. mogen doen (dit stelt beperkingen aan huurbeleid). Het Regeerakkoord scherpt de relatie tussen corporatie en gemeente aan door aan te geven dat: "Corporaties komen onder directe aansturing van gemeenten".
- Markttechnisch is het niet makkelijk aan te geven hoeveel ruimte er specifiek per corporatie is voor het huurbeleid. 80% van de liberalisatiegrens komt vrijwel overeen met de aftoppingsgrens in de huurtoeslagregeling. Daarboven moeten huurtoeslagontvangers het meerdere volledig zelf betalen

(koopkrachteffect). De huurstijging tot de afteppingsgrens zal al leiden tot woonlasten- en koopkrachteffecten voor de lagere inkomensgroepen, vanwege de kwaliteitskortingsystematiek in de huurtoeslagregeling.

- Beslag op huurtoeslagregeling komt verder onder druk bij een hogere grens (wat weer zou leiden tot een extra toename van de verhuurdersheffing).

Door uit te gaan van 80% als gemiddelde (mits 4,5% niet restrictiever is) is er overigens ruimte voor spreiding naar boven en naar beneden. Het Regeerakkoord gaat uit van de volgende jaarlijkse huurstijgingen boven inflatie: 1,5% voor de laagste inkomensgroep, 2,5% voor de middengroep en 6,5% voor de huurders met een hoger inkomen. ORTEC heeft bedijferd dat de gemiddelde huurstijging voor zittende bewoners, uitgaande van de stijgingsfactoren voor de verschillende inkomensgroepen, op 2,4 % zou uitkomen. In deze doorrekening heeft het Centraal Fonds verondersteld dat indien de bovengenoemde uitgangspunten geen belemmeringen voor huurstijgingen opleveren, de huren bij alle corporaties vanaf 2013 de eerste 10 jaren met 2,5% boven inflatie zullen stijgen en daarna met 2% boven inflatie. In de 2,5% stijging heeft het Centraal Fonds een inschatting verdisconteerd van de mogelijkheden voor huurverhogingen bij zittende huurders en de eventuele mogelijkheden voor huurverhogingen bij mutatie. Bedacht moet worden dat na een forse aanpassing bij mutatie de huurgroei bij een nieuwe huurder beperkter zal zijn. De 2,5% huurstijging boven inflatie in de eerste tien jaar (en daarna 2%) is niet per corporatie gedifferentieerd. De volgende overwegingen spelen hierbij een rol:

- Er is geen inzicht in de huurders per corporatie en in de combinatie huurder (inkomen), huur en WOZ-waarde op dit moment, laat staan in de ontwikkeling van deze combinatie in de toekomst, om zinvol een gedifferentieerde benadering te kunnen bepalen.
- De mogelijkheid die bij huurders met een hoog inkomen is verwoord, leidt daarnaast tot het effect dat bij mutatie de huur weer neerwaarts moet worden bijgesteld.
- Door de lange horizon van de doorrekening en de gekozen stijgingsfactoren (economische levensduur van de portefeuilles per corporatie; gemiddeld 23 jaar) komt de begrensde huur over het algemeen vrij snel in beeld. De huurpotentie neemt daarmee snel af.

Voor onzelfstandige wooneenheden en bedrijfsonroerend goed zijn de huurramingen op basis van de laatste solvabiliteitsbeoordeling (september/oktober 2012 op basis van huurraming in bedrijfswaarde bij jaarcijfers 2011) ongewijzigd gelaten. Met het ministerie is kortgesloten dat er vooralsnog vanuit moet worden gegaan dat de nieuwe systematiek van 4,5% van de WOZ-waarde voor deze eenheden niet als huursysteem gaat gelden. Was de systematiek wel gehanteerd, dan had dat een verder neerwaarts effect op de uitkomsten van de doorrekening gehad.

De huurraming die voor de zelfstandige wooneenheden per corporatie op basis van bovenstaande is bepaald, is vergeleken met de huurraming in de meest recente solvabiliteitsbeoordeling voor dezelfde periode op basis van de economische levensduur van het corporatiebezit. Het verschil (ratio) leidt tot een correctie op de bedrijfswaarde (volkshuisvestelijke exploitatiewaarde), het volkshuisvestelijk vermogen en het balanstotaal.

De reeks verhuurdersheffingen uit Regeerakkoord is conform afspraak met het ministerie voor 90% toegerekend aan de corporatiesector. Na 2017 is rekening gehouden met een stijging met inflatie van deze reeks. De heffing is per corporatie voor dezelfde periode (economische levensduur) ingerekend als de andere exploitatiekasstromen (huur, onderhoud, andere beheerkosten). Er is geen rekening gehouden met het feit dat de zelfstandige woningen die tot het niet-Daeb-bezit behoren, niet meebetalen aan de verhuurdersheffing. Als dit niet-Daeb-bezit verhoudingsgewijs niet evenwichtig is verdeeld over corporaties, kan dat van invloed zijn op de individuele uitkomsten. Sectoraal maakt het niet uit omdat de nominale som (90%) door de sector moet worden opgebracht. In de tijd speelt dit fenomeen ook een rol. Als vanwege het huurbeleid het aandeel niet-Daeb gaat toenemen maar niet gelijk verdeeld over alle corporaties, bijvoorbeeld Randstad verhoudingsgewijs meer dan de periferie, dan zullen Randstedelijke corporaties er relatief beter uitkomen en zal de periferie een zwaardere belasting gaan krijgen.

Er is geen rekening gehouden met het mogelijke effect dat kan optreden als gevolg van een gedragsreactie bij particuliere eigenaren met bezit onder de liberalisatiegrens. Als de omvang van dit bezit snel gaat dalen, zal de corporatiesector meer dan de 90% moeten gaan opbrengen. Er is ook geen rekening gehouden met het mogelijk effect op de verhuurdersheffing van een eventueel sneller stijgend beslag op de huurtoeslagregeling vanwege sterkere huurstijgingen en dalende inkomens. De doorrekening is ook voor de heffing gedaan vanuit de bestaande zelfstandige portefeuille van corporaties. Effecten als gevolg van sloop, verkoop en nieuwbouw op de verdeling van de heffing over de corporaties zijn buiten beschouwing gelaten.

De saneringsheffing is in deze doorrekening ook buiten beschouwing gelaten. Het inrekenen van een saneringsheffing zal voor de individuele corporaties die moeten mee betalen, tot een verdere vermindering van hun solvabiliteit leiden. De doorrekening laat zien dat de druk op de zekerheidsstructuur verder zal toenemen.

Het effect van de doorrekening op de huur en huur/WOZ-verhouding

Tabel 1 maakt inzichtelijk dat op sectorniveau de huurruimte in 2015 al vrij bescheiden is geworden (€ 18,- per maand per woning; verschil € 513,- - € 495,-). Dit is de resultante van twee ontwikkelingen. Enerzijds de daling van de WOZ-waarde die zich voordoet en anderzijds het sterker aangezette huurbeleid, dat leidt tot het snel bereiken van de restricties in het nieuwe huurkader. Dat laatste betekent dat huren niet of nauwelijks boven inflatie verhoogd kunnen worden. In tabel 1 wordt ook zichtbaar dat de huurruimte ook sterk daakt als de huren alleen met inflatie worden verhoogd (zie huur basis Centraal Fonds in tabel 1). Overigens is de huurstijging die in de meest recente individuele solvabiliteitsbeoordelingen is gehanteerd, al duidelijk hoger dan deze basishuurlijn. Corporaties anticipeerden in hun bedrijfswaardeberekening al op de verhuurdersheffing zoals bekend uit het Lente-akkoord.

Tabel 1 laat voorts zien dat de basisuitgangspunten in de doorrekening op sectorniveau goed aansluiten bij de doorrekening die Ortec voor Aedes heeft gemaakt. Het Centraal Fonds heeft de WOZ-waarde en de huursom in 2011 gebaseerd op de meest recente verantwoordingsinformatie van corporaties over verslagjaar 2011. Ten opzichte van de cijfers van Ortec geeft dat bescheiden verschillen te zien. De initiële verschillen blijven in de doorrekening vrijwel gelijk. Dit komt mede omdat Ortec de macro-economische parameters van het Centraal Fonds heeft gehanteerd.

Tabel 1 Ontwikkeling huur en WOZ-ratio's

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Prijsinflatie	2,30%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Huurverhoging (inflatie)		2,30%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Indexatie WOZ-waarde	-2,30%	-3,00%	-1,33%	0,33%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
WOZ-waarde Centraal Fonds	153,080	150,145	138,133	136,296	136,746	135,481	142,270	143,116	148,028	155,972	153,998
WOZ-waarde Ortec	154,279	150,731	138,672	136,828	137,373	140,025	142,825	143,682	148,598	151,587	154,599
Huur basis Centraal Fonds	435	443	454	463	472	482	491	501	511	521	532
Huur basis Ortec	441	451	460	469	479	488	498	508	518	529	539
4,5% max huur Centraal Fonds											
	579	569	518	511	511	523	534	544	555	566	577
4,5% max huur Ortec	579	565	520	513	515	525	536	546	557	568	579
Huurontwikkeling											
Regeerakkoord met restricties Centraal Fonds	435	447	462	483	495	506	517	530	540	552	561

De uitgangspunten leiden in de doorrekening tot de situatie dat in 2018 al veel woningen een huur/WOZ-verhouding hebben van 4,5% al meer dan dat. De ruimte voor huurverhogingen is daarmee voor deze woningen beperkt geworden. Tabel 2 laat dit zien. Ruim 1 miljoen woningen bij 154 corporaties hebben in 2018 gemiddeld een huurniveau van 4,5% WOZ of meer. In de categorie 4,25% tot 4,5% WOZ zitten ook veel woningen met een huur die in 2018 al heel dicht tegen de 4,5% WOZ aankomt. Ook daar komen de beperkingen voor huurverhoging in zicht. Het is opvallend dat de overschrijding van de 80%-liberalisatiegrens voornamelijk plaatsvindt in de groepen met een huur/WOZ-verhouding die onder de 4,5% WOZ ligt. Dit is het geval in gebieden met hoge WOZ-waarden. Het is echter de vraag of het daadwerkelijk mogelijk zal zijn in deze gebieden huren verder te verhogen vanwege prestatieafspraken met gemeenten en markttechnische redenen.

Tabel 2 Huurratio's per corporatie in 2018

Huur/WOZ	Aantal		Aantal		Aantal		Aantal	
	corporaties	zelfstandige eenheden	corporaties	zelfstandige eenheden	corporaties	zelfstandige eenheden	corporaties	zelfstandige eenheden
< 3,0%	14	3871	4	1358				
> 3,0% < 3,5%	17	13095	3	585				
> 3,5% < 3,75%	21	38658	9	24994				
> 3,75% < 4,0%	36	235057	19	50224				
> 4,0% < 4,25%	51	382574	29	293526				
> 4,25% < 4,5%	95	532092	23	105733				
> 4,5% < 4,75%	96	569411	6	46396				
> 4,75% < 5,0%	25	263144	0	0				
> 5,0% < 5,5%	19	62537	3	580				
> 5,5% < 6,0%	7	34552	0	0				
> 6,0% < 6,5%	3	5772	0	0				
> 6,5%	4	3569	0	0				
Totaal	388	2264342	96	535396				

Tabel 3 laat zien dat de huurrestrictie 4,5% van de WOZ-waarde duidelijk meer invloed heeft dan de 80%-liberalisatiegrens. Ruim 500.000 woningen hebben een huur boven de 80%-grens. Door de 4,5%-grens wordt het huurbeleid getemperd waardoor in bepaalde delen van Nederland de omvang van de overschrijding van de 80%-grens niet sterk kan toenemen.

Tabel 3 Gemiddelde huur per corporatie in 2018

	Aantal corporaties	Aantal zelfstandige eenheden
<400	10	9374
>400 - <450	33	205172
>450 - <475	38	427117
>475 - <500	34	192919
>500 - <525	40	151775
>525 - <550	49	267612
>550 - <80%-Daeb (587,1)	90	474977
>80%-Daeb (587,1)	96	535396
Totaal	388	2264342

In tabel 4 zijn de huurratio's per corporatie in 2021 in beeld gebracht. Tabel 4 laat zien dat de restricties die in de uitgangspunten van deze doorrekening zijn verwoord, ten opzichte van 2018 tot een stabilisatie danwel daling leiden van het aantal woningen die de 4,5%- en de 80% liberalisatiegrens overschrijden. Ook na tien jaar doorrekening blijft het aantal woningen met een huur van 4,5% WOZ of meer net boven de miljoen. Het aantal woningen boven de 80% liberalisatiegrens daalt licht naar 430.000.

Tabel 4 Huurratio's per corporatie in 2021

Huur/WOZ	Aantal		Waarvan boven 80%-Daeb-grens	
	corporaties	zelfstandige eenheden	corporaties	zelfstandige eenheden
<3,0%	13	1777	3	1114
>3,0% - <3,5%	9	6976	1	1571
>3,5% - <3,75%	20	36414	6	12201
>3,75% - <4,0%	34	159213	12	87914
>4,0% - <4,25%	39	505397	18	169519
>4,25% - <4,5%	118	725102	24	112043
>4,5% - <4,75%	122	903033	9	47572
>4,75% - <5,0%	10	52824	0	0
>5,0% - <5,5%	14	49106	1	182
>5,5% - <6,0%	4	17778	0	0
>6,0% - <6,5%	3	5681	0	0
>6,5%	2	1041	0	0
Totaal	388	2264342	74	432116

Tabel 5 laat zien dat het aantal woningen dat tegen de grenzen (onder en boven) van 4,5% en de 80% aankruipt, wel toeneemt. Ruim 1,3 miljoen woningen hebben na tien jaar een huur die vrijwel op de 4,5% ligt. Door de gekozen systematiek van 2,5% extra huurverhoging als er ruimte is, stijgt de huur tot boven de 4,5%, waarna een jaar later weer een bevrozing optreedt. Het effect is dat de woningen op het niveau van de 4,5% uitkomen. Ook de andere grens komt voor steeds meer woningen in beeld. Omdat echter in veel gevallen de 4,5% restrictiever is, blijft dit aantal achter. In bijlage 1 en bijlage 2 is de huur/WOZ-verhouding weergegeven op respectievelijk het niveau van provincies en regio's.

Tabel 5 Concentratie huurratio's 2011

	Aantal corporaties	Aantal eenheden
Tussen 4,5% en 4,6% zitten	201	1333818
Tussen € 623 en € 648 zitten	139	765239

Het effect van de doorrekening op de solvabiliteit ultimo 2011

Sectoraal treedt er een zeer forse achteruitgang op van de solvabiliteit. Tabel 6 maakt inzichtelijk dat het per saldo effect van de doorrekening +/- € 17 miljard bedraagt. Het huurbeleid levert per saldo € 5 miljard extra op, terwijl de heffing € 22 miljard kost. Het effect van het nieuwe huurbeleid is om een aantal redenen beperkt. Allereerst is de voortgaande daling van de WOZ-waarde van directe invloed op de extra verdien capaciteit. In vergelijking met eerdere berekeningen van het Centraal Fonds werkt dit veel sterker door. Daarnaast is in de eerdere berekeningen van het Fonds geen rekening gehouden met een restrictie van 4,5% als deze niet leidt tot een overschrijding van de 80% liberalisatiegrens. Met name in de zwakkere woningmarktgebieden levert dit als gevolg van de daling van de WOZ-waarde een enorme achteruitgang in huurruimte op. Een andere reden waarom het effect niet heel groot is, is dat corporaties het afgelopen jaar en ook in hun prognoses al meer hebben geanticipeerd op de toen bekende verhuurdersheffing door huurverhogingen in te rekenen (toen nog op basis van het Lente-akkoord). Dit veroorzaakte sectoraal een stijging van de solvabiliteit, terwijl er in 2011 ook grote verliezen zijn opgetreden. Het aangepaste niveau van de heffing heeft een enorme impact op de vermogenspositie. Op basis van de eerder benoemde uitgangspunten ontstaat er een effect van +/- € 22 miljard. De solvabiliteit die nu sectoraal ontstaat, ligt duidelijk onder het door het Centraal Fonds benoemde niveau van 20% dat minimaal voor een solide financiële corporatiesector noodzakelijk is.

Tabel 6 Invloed Regierakkoord op solvabiliteit sector ultimo 2011

	Absoluut in miljarden	%	Balans totaal
Solvabiliteit conform beoordeling	34,2	27,6%	123,8
Effect nieuw huurbeleid	5,0		
Effect verhuurdersheffing	-22,0		
Solvabiliteit incl. effect Regierakkoord	17,2	16,1%	106,8

De sector bestaat uit individuele zelfstandige corporaties. Een gemiddeld sectorcijfer zegt daarom weinig over het effect van deze ontwikkeling op de feitelijke financiële positie van individuele corporaties. Tabel 7 laat zien wat de spreiding van de solvabiliteit van individuele corporaties is. Na doorrekening van de maatregelen uit het Regeerakkoord hebben 41 corporaties met in totaal ruim 400.000 zelfstandige woningen ultimo 2011 een solvabiliteit van minder dan 0%. In totaal betreft het een negatief vermogen van +/- € 4,6 miljard. Het aantal corporaties met een ruime solvabiliteit (boven de 35%) bedraagt 134 (met bijna 360.000 woningen) en een vermogen van € 8,2 miljard.

Tabel 7 Spreiding solvabiliteit ultimo 2011

Solvabiliteit	Aantal corporaties	Aantal zelfstandige eenheden	Volkshuisvestelijk vermogen x € 1 miljoen
< 0%	41	421.716	-4.601,6
> 0% - < 5%	19	166.777	191,0
> 5% - < 10%	18	227.994	925,1
> 10% - < 15%	32	236.768	1.408,2
> 15% - < 20%	34	199.808	1.190,2
> 20% - < 25%	38	245.931	2.871,6
> 25% - < 30%	39	236.634	3.324,8
> 30% - < 35%	33	210.635	3.572,0
> 35% - < 40%	36	123.380	2.464,8
> 40% - < 45%	29	118.498	2.356,9
> 45% - < 50%	17	30.641	832,1
> 50% - < 55%	17	32.720	773,4
> 55% - < 60%	11	50.315	1.143,5
> 60% - < 65%	8	14.943	515,0
> 65%	16	7.572	202,1
Totaal	388	2.264.342	17.169,1

Uit tabel 8 blijkt dat 110 corporaties, met in totaal bijna de helft van alle corporatie woningen, een solvabiliteit krijgen die onder de 15% ligt. Een solvabiliteit van 15% is een niveau dat nauwelijks ruimte laat voor nieuwe activiteiten. De financiële basis onder de huursector krijgt door deze effecten een zeer grote klap.

Tabel 8 Spreiding solvabiliteit incl. effect Regeerakkoord

	Aantal vhe	
Aantal corporaties minder dan 15%	110	1.053.255
Aantal corporaties meer dan 15%	278	1.211.087

Corporaties kunnen via bijsturing en het doorvoeren van herstelmaatregelen proberen om de geschetste negatieve ontwikkeling van de solvabiliteit te keren. Hierbij kan aan de volgende onderwerpen worden gedacht:

- Verdere beperking van de beheerkosten. In de realisatiecijfers over het verslagjaar 2011 is al een stabilisatie van de beheerkosten zichtbaar geworden en in de toekomstige raming van de beheerkosten tijdens de exploitatieduur van het vastgoed is deze ontwikkeling ook waarneembaar. Overigens moet worden bedacht dat een reductie van het werkapparaat bij corporaties niet voor 100% doorwerkt in de exploitatie. Als de inzet voor projectontwikkeling, verbetering en onderhoud minder wordt, heeft dit geen effect op de netto-beheerkosten. Deze kosten worden immers doorberekend aan de projectontwikkeling. Als de kosten wegvallen maar ook de doorrekening, blijven de nettobeheerkosten die ten laste van de verhuurexploitatie komen gelijk.
- Bijstelling van het in- en desinvesteringsprogramma. Door het verminderen van investeringen en het vergroten van desinvesteringen, kan een corporatie zijn financiële positie verbeteren. Gegeven de economische levensduur van de vastgoedportefeuilles van individuele corporaties zal er in de bestaande voorraad in toenemende mate moeten worden geïnvesteerd om de levensduur te verlengen (en daarmee de woningen in exploitatie te houden) en de woningen kwalitatief (neem isolatiekwaliteit) op niveau te kunnen houden.
- De ruimte voor het sterk opschroeven van het verkoopprogramma is op dit moment gegeven de omstandigheden op de woningmarkt beperkt. Daarbij kan bij grootschalige verkoop het risico ontstaan van een verdere neerwaartse prijsdruk die de verkoopopbrengst voor de corporatie weer doet verminderen, maar ook voor eigenaar bewoners in gebieden waar corporaties meer gaan verkopen risico's met zich mee kan brengen.
- Corporaties met veel huurpotentie kunnen als de gemeente dat acceptabel vindt, meer woningen overhevelen naar de niet-Daeb-sfeer (geen huurregulering meer). Op individueel niveau kan dit behoorlijk veel effect opleveren (minder heffing en meer huuropbrengst). Voor de andere corporaties heeft dit echter tot gevolg dat de heffingsgrondslag omhoog zal gaan en zij meer zullen moeten betalen om het ingerekende bedrag voor de verhuurdersheffing uit het Regeerakkoord op te brengen.

Op het niveau van individuele corporaties is het fonds niet in staat dergelijke gedragsreacties in beeld te brengen. Corporaties zullen daar zelf plannen voor moeten opstellen en de effecten daarvan in kaart moeten brengen. Eerdere doorrekeningen met het risicoanalysemodel leren dat een evenwichtig in- en desinvesteringsprogramma over het algemeen leidt tot een verdere daling van de vermogenspositie van de sector, doordat de verkoopopbrengsten niet voldoende de onrendabele investeringen compenseren en de reguliere exploitatie na de verhuurdersheffing dit ook onvoldoende compenseert. De hiervoor gepresenteerde aangepaste financiële positie ultimo 2011 zou tot een zeer sterk aangepast programma moeten leiden wil er sectoraal een meer gezonde financiële positie gaan ontstaan. Daarbij blijft het probleem bestaan dat de uitgangspositie ultimo 2011 op het niveau van de bestaande juridische entiteiten zeer ongelijk is en daardoor moeilijk door een aangepast programma volledig is op te vangen.

Corporaties die ook na bijsturing en toepassing van herstelmaatregelen blijven kampen met een slechte solvabiliteit, zullen door middel van een saneringsbijdrage weer op niveau moeten worden gebracht. De financiële basis hiervoor is bij de andere corporaties maar beperkt aanwezig. Een saneringsheffing leidt immers tot een verdere daling van de solvabiliteit bij de corporaties waar deze heffing wordt geïncasseerd.

In tabel 9 is weergegeven hoe de regionale verdeling van de solvabiliteit eruit ziet. Hierbij is als benadering het corporatievermogen verdeeld over de woningen die men in een bepaalde provincie heeft. Zichtbaar wordt dat de provincies met de lagere WOZ-waarde gemiddeld genomen een slechtere solvabiliteit hebben. Zuid-Holland springt hier nog in het bijzonder uit omdat het bezit van Vestia daar grotendeels is gelegen. In bijlage 2 is de spreiding over de regio's weergegeven. In bijlage 3 is de verdeling van de solvabiliteit over de regio's weergegeven.

Tabel 9 De solvabiliteit provinciaal verdeeld

Provincies	Solvabiliteit
Drenthe	9,2
Flevoland	14,7
Friesland	10,5
Gelderland	29,5
Groningen	5,5
Limburg	8,5
Noord-Brabant	24,9
Noord-Holland	20,5
Overijssel	16,7
Utrecht	27,1
Zeeiland	11,9
Zuid-Holland	0,9
Totaal	16,1

Slotconclusies

De effecten van de aangekondigde maatregelen in het Regeerakkoord zijn fors. De financiële soliditeit van de sociale sector komt onder zeer grote druk te staan. De sectorale solvabiliteit daalt met € 17 miljard tot € 17,2 miljard hetgeen leidt tot een solvabiliteitsratio van 16,1%. Daarbij komt dat op het niveau van de individuele woningcorporaties de spreiding van de solvabiliteit zeer problematisch is. Veel corporaties hebben een solvabiliteit gekregen waarbij de financiële continuïteit niet langer is gewaarborgd. De maatvoering in de arrangementen op het niveau van individuele corporaties behoeft meer aandacht. De balans tussen de huurruimte die er op individueel niveau ontstaat en het bedrag van de verhuurdersheffing is onvoldoende aanwezig. De ontwikkeling van de WOZ-waarde is in dit verband nog een extra onzekerheid. In de doorrekening is verondersteld dat de WOZ-waarde vanaf 2015 weer stijgt met inflatie. Het is onzeker of dat ook echt het geval zal zijn. Indien de feitelijke ontwikkeling hiervan afwijkt c.q. de regionale spreiding een divers beeld laat zien, heeft dit direct een neerwaartse invloed op de gepresenteerde cijfers.

Corporaties kunnen door middel van gedragsreacties proberen het financiële effect op te vangen. Het is echter sterk de vraag of aanpassingen in de in- en desinvesterings sfeer voor zover soelaas gevend, structureel een antwoord kunnen zijn op problemen in de exploitatiesfeer. Het duurzame verdienmodel van de sector wordt er door aangetast.

De huidige lage rente heeft een licht positief effect op de financiële positie van woningcorporaties. In de balanspositie is alleen rekening gehouden met de lage rente voor de periode dat de renteafspraken hard zijn. De keerzijde is dat door de korter wordende rentevastperioden, de gevoeligheid voor renteschommelingen groter is geworden. Daarnaast kan de verslechtering van het risicoprofiel van de sector in de toekomst mogelijk tot een grotere spreiding leiden.

De huidige woningmarkt noopt tot voorzichtigheid ten aanzien van het op een veel grotere schaal op de markt brengen van voor verkoop bestemde woningen. De mogelijke prijsreacties als gevolg van een groter aanbod (zowel bij de aanbiedende corporaties maar ook bij andere partijen op de woningmarkt) noodzaken om dit instrument met omzichtigheid te gebruiken. Indien corporaties waar de huurpotentie groot is, overgaan (zonder aansturing van de gemeente) tot een grotere overheveling van bezit naar de niet gereguleerde sector (niet-Daeb), zal dit tot een verdere verslechtering van de maatvoering van de beleidsvoornemens leiden. Als gevolg daarvan gaat immers de heffingsgrondslag omhoog voor corporaties met een beperkte huurruimte.

Het saneringsinstrument zal naar verwachting vaker en op grotere schaal moeten gaan plaatsvinden om de solvabiliteit van individuele corporaties enigszins op peil te houden. De mogelijkheden voor collega-corporaties om sociaal bezit van saneringscorporaties over te nemen, waardoor de continuïteit van de exploitatie van het sociaal bezit kan worden gegarandeerd, zullen aanzienlijk verminderen. De saneringsheffing zal daarmee tot meer egalisatie van vermogen in de sector gaan leiden. Corporaties worden door dit instrument steeds sterker via de solidariteit aan elkaar verbonden.

De ontwikkeling van het borgingsvolume wordt negatief beïnvloed door de voorgenomen beleidsmaatregelen. Mogelijk is dat door vermindering van investeringen de ontwikkeling van het absolute borgingsvolume nog wordt getemperd. De ratio's (icr en loan to value) komen echter sterker onder druk te staan, hetgeen het risicoprofiel van corporaties en de sector doet verslechteren. Ook de zekerheidsstructuur komt hierdoor onder grotere druk te staan. De kredietwaardigheid van individuele corporaties kan zeer problematisch worden. Een afbouw van het borgingsvolume is in deze omstandigheid niet aan de orde. De afhankelijkheid van staatsteun in de corporatiesector wordt eigenlijk alleen maar groter.

BILAGE 1**Huur/WOZ-verhouding in de provincies in 2021**

Provincies	Solvabiliteit
Drenthe	9,2
Flevoland	14,7
Friesland	10,5
Gelderland	29,5
Groningen	5,5
Limburg	8,5
Noord-Brabant	24,9
Noord-Holland	20,5
Overijssel	16,7
Utrecht	27,1
Zeeland	11,9
Zuid-Holland	0,9
Totaal	16,1

Huur/WOZ-verhouding in de regio's in 2021

Regio	Huur/WOZ-verhouding
Ommelanden	Rg01 4,73
Stad Groningen	Rg02 4,47
Noord-Friesland/Waddeneilanden	Rg03 4,51
Oost-Friesland/Zuidwest-Friesland	Rg04 4,52
Noord- en Midden-Drenthe	Rg05 4,52
Zuidoost- en Zuidwest-Drenthe	Rg06 4,50
Almelo	Rg07 4,67
Engelo/Enschede	Rg08 4,62
Issevallei	Rg09 4,48
West-Veluwe/Noordwest-Veluwe	Rg10 4,22
Oost-Veluwe	Rg11 4,35
Achterhoek	Rg12 4,52
Arnhem e.o.	Rg13 4,48
Nijmegen e.o.	Rg14 4,53
Betuwe	Rg15 4,27
Oost-Utrecht	Rg16 4,19
West-Utrecht	Rg17 4,20
Het Gooi	Rg18 3,97
Amsterdam	Rg19 4,05
Zaanstreek/Waterland	Rg20 4,37
Zuid-Kennemerland	Rg21 4,10
Midden-Kennemerland	Rg22 4,34
Amsteland/Meerlanden	Rg23 4,02
Kop Noord-Holland/West-Friesland	Rg24 4,51
Noord-Kennemerland	Rg25 4,40
Bollenstreek/Leiden	Rg26 4,12
S-Gravenhage	Rg27 4,45
Rijnstreek/Midden-Holland/Afblaserwaard	Rg29 4,33
Drechtsteden/Hoekse Waard/Goeree-Overfl.	Rg30 4,47
Rijnmond	Rg31 4,53
Noord- en Midden-Zeeland	Rg32 4,58
Zuid-Zeeland	Rg33 5,27
Regio Roosendaal	Rg34 4,44
Breda e.o.	Rg35 4,38
Midden-Brabant	Rg36 4,41
Den Bosch e.o.	Rg37 4,22
Helmond e.o.	Rg38 4,34
Eindhoven e.o.	Rg39 4,24
Noordoost-Brabant	Rg40 4,46
Noord-Limburg	Rg41 4,51
Midden-Limburg	Rg42 4,60
Oostelijk Zuid-Limburg	Rg43 5,19
Westelijke Mijnstreek	Rg44 4,89
Heuveland Zuid-Limburg	Rg45 4,57
Flevoland	Rg46 4,39
Totaal	4,37

BILAGE 3

Solvabiliteit verdeeld over regio's

Regio's	Solvabiliteit
Gronelanden	Rg01 8,3
Stad Groningen	Rg02 2,3
Noord-Friesland/Waddeneilanden	Rg03 12,9
Oost-Friesland/Zuivest-Friesland	Rg04 9,2
Noord- en Midden-Drenthe	Rg05 15,8
Zuidoost- en Zuidwest-Drenthe	Rg06 5,8
Afmeld	Rg07 16,7
Nengoic/Goschede	Rg08 10,7
Esselvalet	Rg09 22,0
West-Veluwe/Noordwest-Veluwe	Rg10 19,6
Oost-Veluwe	Rg11 18,7
Achterhoek	Rg12 23,5
Amhem e.o.	Rg13 25,0
Nijmegen e.o.	Rg14 35,9
Betuwe	Rg15 19,2
Oost-Utrecht	Rg16 25,9
West-Utrecht	Rg17 27,7
Het Gooi	Rg18 30,9
Amsterdam	Rg19 17,4
Zaanstreek/Volterland	Rg20 21,0
Zuid-Kennemerland	Rg21 17,3
Midden-Kennemerland	Rg22 30,9
Amsteland/Meerlanden	Rg23 18,7
Kop Noord-Holland/West-Friesland	Rg24 23,5
Noord-Kennemerlanden	Rg25 21,5
Bollenstreek/Velden	Rg26 30,5
Deo Naag	Rg27 -11,7
Rijnstreek/Midden-Holland/Ablasserwaard	Rg28 28,7
Oohtsteden/Hoekse Weerd/Gouwen Overbakke	Rg29 13,5
Rijnmond	Rg31 -10,1
Noord- en Midden-Zeeland	Rg34 13,0
Zuid-Zeeland	Rg35 7,0
Regio Roosendaal	Rg36 20,1
Breda e.o.	Rg37 22,5
Midden-Brabant	Rg38 18,2
Den Bosch e.o.	Rg39 26,5
Helmond e.o.	Rg40 27,3
Eindhoven e.o.	Rg41 35,5
Noordooet-Brabant	Rg42 30,7
Noord-Limburg	Rg43 21,0
Midden-Limburg	Rg44 10,4
Ooetelijk Zuid-Limburg	Rg45 6,3
Westelijke Mijstreek	Rg46 1,2
Heuvelland Zuid-Limburg	Rg47 0,9
Hevland	Rg48 14,7
Totaal	16,1