

CENTRAAL FONDS VOLKSHUISVESTING

Sectorbeeld  
realisaties  
woningcorporaties  
verslagjaar 2010

2011

Sectorbeeld realisaties woningcorporaties  
verslagjaar 2010

Naarden, 23 november 2011

2011



# Inhoud

<b>Financieel moet het beter</b>	<b>6</b>
<b>Factsheets</b>	<b>11</b>
<b>DEEL 1 Volkshuisvestelijke trends 2006-2010</b>	<b>15</b>
<b>Samenvatting</b>	<b>16</b>
<b>1 Mutaties in de corporatievoorraad</b>	<b>19</b>
<b>2 Kwaliteitsaspecten van voorraad en omgeving</b>	<b>30</b>
<b>3 Verhuur van corporatiebezit</b>	<b>37</b>
<b>DEEL 2 Het financieel presteren van de sector in verslagjaar 2010</b>	<b>47</b>
<b>Samenvatting</b>	<b>48</b>
<b>4 Vermogen, solvabiliteit en risico's</b>	<b>53</b>
4.1 Inleiding	53
4.2 Herziene balans ultimo 2009	53
4.3 Balans verslagjaar 2010	56
4.4 Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde	60
4.5 Solvabiliteit, risico's en Vpb-beklemming	63
4.6 Verschillen tussen corporaties	65

<b>5</b>	<b>Winst- en verliesrekening van gezamenlijke corporaties</b>	<b>68</b>
5.1	Inleiding	68
5.2	Winst- en verliesrekening	69
5.3	Ontwikkeling van de netto bedrijfslasten per verhuureenheid	72
5.4	Ontwikkeling van de netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid	76
5.5	Verschillen tussen corporaties	79
<b>6</b>	<b>Financiële informatie over (des)investeringen</b>	<b>82</b>
6.1	Inleiding	82
6.2	Nieuwbouw, aankoop en verbetering voor eigen verhuur	83
6.3	Verkoop van bestaand bezit aan particuliere huishoudens	86
6.4	Verkoop van bestaand bezit aan derden voor verhuur	87
6.5	Verkoop onder voorwaarden: aankoop en verkoop na inkoop	89
6.6	Nieuwbouw van koopwoningen	91
6.7	Grondposities	93
<b>7</b>	<b>Financiering en rendement van verbindingen</b>	<b>95</b>
7.1	Inleiding	95
7.2	Kenmerk van verbindingen	95
7.3	Financiering van verbindingen door toegelaten instellingen	98
7.4	De waarde van verbindingen	101
7.5	Verliezen op activiteiten bij verbindingen	103
<b>8</b>	<b>De sector gewaardeerd tegen marktwaarde</b>	<b>106</b>
8.1	Inleiding	106
8.2	Balans 2010 tegen marktwaarde	106
8.3	Duiding van de balans tegen marktwaarde	110
8.4	Het marktvermogen als indicator voor het behoud van het maatschappelijk gebonden vermogen	115
<b>bijlage 8a</b>	<b>Ratio's bij de splitsing van de balansposten naar Daeb en niet-Daeb</b>	<b>120</b>
<b>bijlage 8b</b>	<b>Effect voorraadmutatie's bij de ontwikkeling van het marktvermogen</b>	<b>121</b>

<b>DEEL 3 Bijzonder thema: Hoe realistisch zijn voornemens?</b>	<b>123</b>
<b>Samenvatting</b>	<b>124</b>
<b>9 Hoe realistisch zijn de voornemens van corporaties?</b>	<b>126</b>
9.1 Inleiding	126
9.2 Hoe zit de index in elkaar?	127
9.3 De realisatiecijfers nieuwbouw	128
9.4 Realisatiecijfers verkoop bestaand bezit	130
9.5 Realisatiecijfers sloop	133
9.6 Realisatiecijfers voor de activiteiten tezamen	136
9.7 Interpretatie en conclusies	139
<b>Bijlagentabellen</b>	<b>142</b>
<b>Begrippenlijst</b>	<b>156</b>

# Financieel moet het beter

## Volkshuisvestelijke prestaties in 2010

De corporatiesector was in 2010 goed voor ruim de helft van de totale nieuwbouwproductie van woningen in Nederland. Door een sterk afgenomen bouwproductie van de marktsector steeg het aandeel van corporaties in de landelijke bouwproductie van woningen van 39% in 2007 naar ruim 57% in 2010. Corporaties lijken daarmee beduidend minder last te hebben van stagnatie dan de marktsector. In vergelijking met 2009 investeerden ze in een groter aantal woningverbeteringen (+ 33%) en verkochten ze meer huurwoongelegenheden aan particuliere huishoudens (+ 15%). Het aantal woningen dat de corporaties sloopten, liep terug.

Toch worden langzamerhand ook de gevolgen van de in 2008 ingezette crisis zichtbaar in de activiteiten van corporaties. Hoewel de nieuwbouwproductie in de marktsector veel sterker daalde, daalde in 2010 die van corporaties met 10% ten opzichte van het vorige jaar. Ook de mutatiegraad nam af. Door deze daling van het percentage huurwoningen dat opnieuw kon worden verhuurd na vertrek van de vorige bewoner, hadden woningzoekenden minder kansen op een huurwoning. Het duurt nu gemiddeld al bijna dertien jaar voordat een huurwoning vrijkomt voor een nieuwe woningzoekende. In 2006 ging het gemiddeld nog om elf jaren. Regionaal zijn er echter grote verschillen in de kansen voor woningzoekenden van huurwoningen.

## Financiële prestaties in 2010

Het jaar 2010 was per saldo een financieel goed jaar voor de sector. Dit ondanks de forse verliezen die tegelijkertijd voorkwamen. De goede financiële resultaten illustreren dat de sector financieel gezien veel potentie heeft en daarnaast in 2010 ook de wind mee had van de lage rentestand. De hoge verliezen maken daarnaast duidelijk dat er ook nog veel mis gaat.

De goede resultaten betreffen met name de sterke stijging van de netto exploitatiekasstroom, het jaarresultaat op de winst- en verliesrekening en de lichte groei van de solvabiliteit op basis van het volkshuisvestelijke (eigen) vermogen. De toename van de netto exploitatiestroom is vooral het gevolg van hogere huuropbrengsten in combinatie met lagere onderhoudslasten en in veel mindere mate ook wel van de lagere netto bedrijfslasten. Dit demonstreert meteen hoe veel betekenis betrekkelijk kleine verschuivingen in de verhouding tussen inkomsten en uitgaven hebben voor de sector. De sterke stijging van het jaarresultaat op de winst- en verliesrekening tot circa € 1,5 miljard is veroorzaakt door de verlaging van de onrendabele investeringen. Deze daling houdt verband met de normalisering in de productievoornemens van de sector na de opvallend hoge nieuwbouwproductie die de corporaties in de periode 2008-2010 realiseerden. De lichte groei van de solvabiliteit ligt verder vooral aan de lage rente waartegen de sector nieuwe leningen en herfinancieringen heeft afgesloten in 2010. Gemiddeld over de hele leningenportefeuille daalde de rentevoet voor de sector hierbij naar 4,32%.

De hoge verliezen die de sector tegelijkertijd leed, hebben allereerst betrekking op activiteiten in verbindingen, grondposities en nieuwbouw voor verkoop. In 2010 leed de sector per saldo € 280 miljoen verlies op de activiteiten van verbindingen. Verder werd er per saldo € 243 miljoen afgeboekt op grondposities. Deze twee verliesposten hangen deels samen en zijn dus zo maar niet op te tellen. Ook indien slechts een van beide wordt gezien, is evenwel duidelijk dat het in verhouding tot het jaarresultaat van bijna € 1,5 miljard gaat om een aanmerkelijk verlies. De nieuwbouw voor verkoop genereerde daarnaast ook nog tenminste € 50 miljoen verlies. De verliezen bij verbindingen worden in de praktijk afgedekt door de corporaties en hollen daarmee het maatschappelijk gebonden vermogen van de sector uit.

Bij een waardering op basis van marktwaarde komt naar voren dat de sector nog meer verliezen heeft geleden die niet strikt noodzakelijk zijn voor de uitoefening van hun taakopdracht. Het totale verlies daarvan, bovenop het hiervoor gepresenteerde cijfer bedraagt enkele honderden miljoenen. Dit volgt uit een analyse rond de ontwikkeling van het marktvermogen in de sector. Het marktvermogen is het eigen vermogen indien het corporatiebezit wordt gewaardeerd tegen de marktwaarde. In totaal verloor de sector over 2010 circa € 2,9 miljard aan marktvermogen. Een kleine € 2,1 miljard van dit bedrag is te verklaren uit de waardedalingen op de koopwoningmarkt en eigenschappen van de corporatiesector. Dit deel van het verlies is daarmee welhaast onvermijdelijk. Voor de resterende € 860 miljoen aan verlies op het marktvermogen geldt echter dit laatste niet. Dit verlies wordt veroorzaakt door niet-marktconform investeren en desinvesteren door de corporatiesector. Het bedrag van € 860 miljoen is inclusief de eerder genoemde verliezen op activiteiten van verbindingen, grondposities en nieuwbouw voor verkoop.



Het kan daarnaast bijvoorbeeld gaan om nieuwbouwinvesteringen waarbij de kosten dermate hoog zijn, dat het verschil met de marktwaarde veel groter is dan gebruikelijk in de sector, maar ook om extra verliezen op koopprojecten die vanuit de reguliere winst- en verliesrekening niet in beeld zijn gekomen (verwerkt onder onrendabele investeringen).

Overigens kijkt het Fonds vanouds niet naar de marktwaarde van het corporatiebezit. Hij zal dat in de toekomst wel meer gaan doen om daarmee scherper in beeld is te krijgen in hoeverre het maatschappelijk gebonden vermogen in de sector op peil blijft en de corporaties zorgvuldig omgaan met dit vermogen.

Er zijn corporaties die de nieuwe sectorparameters niet volledig volgen. Over het algemeen geven ze daarbij in de jaarrekening ook geen verantwoording over deze afwijking van de best practice terwijl dat volgens het principe van “pas toe of leg uit” wel gewenst is. Tevens valt op dat accountants maar zelden een aantekening maken van deze gedragslijn van corporaties.

#### Hoe realistisch zijn voornemens?

Jaarlijks blijkt de sector de eerder opgegeven voornemens tot nieuwbouw, verkoop en sloop slechts deels te realiseren. Ook over 2010 is dit het geval. Een analyse van de realisatie-indices die de corporaties in de afgelopen vier jaren behaalden toont aan dat er in deze periode ook geen wezenlijke verbetering is behaald bij de mate waarin corporaties hun voornemens realiseren. Tegelijkertijd echter blijkt ook dat de realisatiekracht van afzonderlijke corporaties niet geheel willekeurig is. Zo blijken corporaties die in 2010 goed scoorden op de realisatie van nieuwbouw, verkoop of sloop, gemiddeld over vier jaar tijd meer te hebben gerealiseerd van hun voornemens dan andere corporaties. Omgekeerd hebben corporaties die in 2010 slecht scoorden, ook gemiddeld over vier jaar tijd minder gerealiseerd.

Het Fonds constateert dat de voornemens die corporaties aanleveren deels slechts een ‘papieren planning’ zijn. Dat is onwenselijk want kan betekenen dat het op grond van voornemens gevormde oordeel over de financiële positie en perspectief van de corporatie niet adequaat is. In verband hiermee zal het Fonds voortaan het proces van de continuïteitsbeoordeling bij corporaties met een relatief slecht trackrecord aanpassen. Bij deze corporaties zal eerst een onderzoek worden uitgevoerd naar de verankering van de begroting en zo nodig zal de corporatie worden opgedragen een nieuwe begroting op te stellen en deze te laten goedkeuren door de raad van commissarissen. Dit wordt verder uitgewerkt in de Beleidsregels 2012.

### Financieel kan het beter

Vanaf 2011 verandert er veel in de sector en dat beïnvloedt zowel uitgaven als inkomsten van de corporaties. De regels voor toewijzing van woonruimte zijn naar aanleiding van de EU-beschikking inzake staatssteun met ingang van 1 januari 2011 aangescherpt. Indien daar niet aan wordt voldaan, heeft dat gevolgen voor de borging van nieuwe leningen voor nieuw te ontwikkelen vastgoed dat behoort tot de diensten van algemeen economisch belang (Daeb). Voor niet-Daeb-vastgoed is borging hoe dan ook niet meer mogelijk en zullen dus marktconforme leningen moeten worden afgesloten tegen een hoger rentetarief. Vooruitlopend op de in het Regeerakkoord aangekondigde heffing op verhuur verhoogde de regering het aantal WWS-punten in regio's met een gespannen woningmarkt. Vanaf 2012 geldt daar een hogere maximaal toegestane huur voor woonruimte. Bij mutatie van de zittende huurder biedt dat extra ruimte voor huurverhoging. Per 1 juli 2012 wil het kabinet daarnaast gelegenheid bieden de huren voor huishoudens met een inkomen boven € 43.000 extra te verhogen. De aangekondigde heffing op verhuur is nog in voorbereiding en zal bij invoering leiden tot hogere uitgaven voor corporaties.

Waar zowel de inkomsten als uitgaven van de sector veranderen, kan financiële onzekerheid ontstaan. Volgens de doorrekening van de effecten van het Regeerakkoord die het Fonds in het voorjaar 2011 publiceerde, kan de sector de veranderingen financieel doorstaan. De nu voorliggende publicatie van de financiële resultaten van de sector over 2010 geeft daarbij geen reden om tot een andere conclusie te komen. Deze resultaten maken immers helder dat betrekkelijk kleine verschuivingen in de verhouding tussen huuropbrengsten en exploitatielasten voor beheer en onderhoud, veel effect kunnen hebben. De opgetreden hoge verliezen op grondposities, activiteiten van verbindingen en projectontwikkeling koop wijzen er bovendien op dat er binnen de sector financieel ook al heel veel te winnen valt door dergelijke verliezen te beperken.



# Factsheets

## Het volkshuisvestelijk presteren van de sector, 2009-2010

	Ultimo verslagjaar	
	2009	2010
Aantal woongelegenheden woningcorporaties	2.410.700	2.413.400
Marktaandeel corporatiesector in Nederlandse woningvoorraad (in %)	31,7	31,5
Aantal niet-woongelegenheden	186.400	195.200
Nieuwbouw van woongelegenheden voor verhuur	30.400	28.600
Nieuwbouw van koopwoningen	10.000	7.900
Aandeel nieuwbouw van koopwoningen verkocht met korting (in %)	16,1	31,5
Nog niet verkochte opgeleverde koopwoningen	2.250	2.500
Aandeel nieuwbouw van woningen door corporaties in totalen nieuwbouw van woningen Nederland (in %)	43,3	57,4
Sloop van woongelegenheden	15.800	13.100
Verkoop bestaande woongelegenheden aan particuliere huishoudens	13.100	15.100
Aandeel bestaande woongelegenheden verkocht met korting (in %)	38,5	42,2
Aankoop van woongelegenheden	4.400	2.200
Aantal verbeterde woongelegenheden	99.200	132.300
Investerings in maatschappelijk vastgoed (x € 1 miljoen)	292	396
Uitgaven aan leefbaarheid per woongelegenheden (x € 1,-)	124	120
Gemiddelde WWS-punten per woongelegenheden	130,4	131,3
Gemiddelde maandhuur per woongelegenheden (x € 1,-)	411	422
Huurprijs als aandeel maximaal toegestane huur (in %)	71,5	72,0
Gemiddelde WOZ-waarde per corporatiewoning (op peildatum 1 januari 2009 resp. 2010, x € 1,-)	160.000	157.000
Mutatiegraad van huurwoningen (in %)	8,1	7,9
Aandeel corporatiewoningen dat langer dan drie maanden leeg staat (in %)	1,4	1,4
Aandeel toewijzingen aan doelgroep van lagere inkomens conform Wht* (in %)	71,8	72,5
Aandeel qua huur-inkomen passende toewijzingen cfm Wht* (in %)	88,8	86,4
Aandeel qua huur-inkomen te goedkope toewijzingen (in %)	3,6	3,0
Aandeel qua huur-inkomen te dure toewijzingen (in %)	7,6	10,5
Aandeel toegankelijke woningen (in %)	28,0	29,0
Aandeel toewijzingen aan oudere huishoudens (hoofdbewoner > 65 jaar, in %)	15,9	15,1

\* Voor een juiste interpretatie van deze analyses wordt nadrukkelijk opgemerkt dat de doelgroep die binnen deze inkomenscriteria uit de vigerende wet- en regelgeving valt, een kleinere groep van huishoudens met lagere inkomens betreft dan de doelgroep met een inkomensgrens van € 33.614,- in het kader van de EU-richtlijnen die per 1 januari 2011 geïmplementeerd zijn.

## Het financieel presteren van de sector, 2009-2010

	2009*	2010
<b>Financiële positie</b>		
Solvabiliteit in %	26,9	27,2
Volkshuisvestelijk vermogen (x € 1 miljard)	30,60	32,07
<b>Vastgoed in exploitatie</b>		
Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde (x € 1 miljard)	94,39	98,68
Als % van balanstotaal	83,1	83,7
Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde/huur	7,9	7,9
Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde/netto exploitatiekasstroom	18,9	17,0
<b>Langlopende schulden</b>		
Rentabiliteitswaarde (x € 1 miljard)	71,65	74,71
Als % van volkshuisvestelijke exploitatiewaarde (loan to value)	75,9	75,7
<b>Risico's en Vpb-beklemming*</b>		
Totaalrisico in % van balanstotaal	9,1	10,3
Vpb-beklemming in % van balanstotaal	1,9	2,1
<b>Winst- en verliesrekening</b>		
Jaarresultaat (x € 1 miljard)	0,29	1,50
<b>Opbrengsten en lasten per verhuureenheid</b>		
Jaarhuur (x € 1,-)	4.873	5.038
Netto bedrijfslasten (x € 1,-)	-1.385	-1.353
Onderhoudslasten (incl. door eigen personeel, x € 1,-)	-1.446	-1.328
<b>Rente</b>		
Rente-uitgaven per vhe (x € 1,-)	-1.404	-1.435
Rentevoet in %	4,47	4,32
Rentedekkingsgraad	1,55	1,79
<b>Netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid</b>		
Netto exploitatiekasstroom (x € 1,-)	2.032	2.348
Als % van huur	41,7	46,6
Netto exploitatiekasstroom na correctie lasten en baten vanwege rente en overheid (x € 1,-)	686	1.023
Als % van huur	14,1	20,3

	2009*	2010
<b>(Des)investeringen vastgoedportefeuille</b>		
Bruto stichtingskosten per nieuwbouw huurwoning (x € 1.000,-)	175	182
Uitgave per verbetering (x € 1.000,-)	15,8	10,6
Opbrengst per verkochte huurwoon gelegenheid (particuliere huishoudens, x € 1.000,-)	140	142
<b>Projectontwikkeling nieuwbouw voor verkoop</b>		
Bruto stichtingskosten per koopwoning (x € 1.000,-)	196	209
Netto verkoopresultaat als % van bruto stichtingskosten	3,3	0,2
Balanswaarde nog niet verkochte koop (x € 1 miljard)	1,08	1,06
Aantal nog niet verkochte koopwoningen (in aanbouw / opgeleverd)	11.800	10.900
waarvan opgeleverd	2.250	2.500
<b>Grondposities</b>		
Waarde ultimo verslagjaar (x € 1 miljard)	2,160	2,082
<b>Financiering van verbindingen</b>		
Schulden (excl. financiering door corporaties) (x € 1 miljard)	0,624	0,535
Financiering door corporaties (x € 1 miljard)	4,260	4,146
<b>Waarvan:</b>		
Inbreng risicodragend kapitaal (incl. agio, x € 1 miljard)	1,185	1,403
Leningen (x € 1 miljard)	1,835	1,425
Rekening Courant (x € 1 miljard)	0,855	1,066
Garanties (x € 1 miljard)	0,385	0,252

\* Balans voor 2009 is herzien zodat het effect van de nieuwe sectorparameters erin verwerkt is. Alleen het percentage dat het totaalrisico en de Vpb-beklemming uitmaken van het balanstotaal is voor 2009 een niet herzien gegeven gebruikt. Zie paragraaf 4.5 voor meer informatie.

## Realisaties van voornemens

	Nieuwbouw	Verkoop	Sloop
Aantal corporaties met score voor elk van vier indexjaren	353	315	253
Gemiddelde Realisatie-index (vier indexjaren, 2007-2010)	0,56	0,62	0,48
<b>Verdeling van corporaties (in %) naar hoogte van gemiddelde index</b>			
< 0,3	6	4	19
0,3-0,5	25	18	33
0,5-0,7	51	41	33
≥ 0,7	18	37	15



# CENTRAAL FONDS VOLKSHUISVESTING

## **Deel 1**

Volkshuisvestelijke trends

2006-2010



# Samenvatting

## Relatief bescheiden effecten van de crisis bij de corporaties

Na een opleving in de aantallen gerealiseerde nieuwe woningen in de afgelopen jaren, worden nu ook de gevolgen van de in 2008 ingezette crisis zichtbaar in de bouwproductie van corporaties. De corporatiesector lijkt echter minder last te hebben van de stagnatie dan andere sectoren. De landelijke daling van nieuwbouw van huurwoningen bedroeg in 2010 bijna 16%, terwijl de corporaties en hun verbindingen 7% minder huurwoningen realiseerden. De landelijke daling in de nieuwbouw van koopwoningen betrof in 2010 bijna 40%, terwijl het aantal koopwoningen gerealiseerd door corporaties ten opzichte van 2009 met 22% afnam tot een niveau van 7.900 in 2010. Bij de nieuwbouw van koopwoningen is sprake van een toename van de kortingen op de verkoopprijs. Werd in 2009 nog 84% van de nieuwgebouwde koopwoningen door de corporaties zonder korting verkocht, in 2010 is dat percentage gedaald tot 69. Het aantal opgeleverde niet verkochte koopwoningen steeg evenwel van 2.250 naar 2.500.

De corporatiesector die nog geen derde deel van de Nederlandse voorraad omvat, was in 2010 goed voor ruim de helft van de nieuwbouwproductie van woningen. Per saldo steeg het aandeel van corporaties in de landelijke bouwproductie van huur en koop samen van 39% in 2007 naar ruim 57% in 2010. Het CBS voorziet op basis van het aantal afgegeven bouwvergunningen een verder dalende trend in de landelijke bouwproductie voor het komende jaar<sup>1</sup>. Ook de meerjarenprognoses van corporaties over 2011-2015 liggen gemiddeld op een lager niveau dan de meerjarenprognoses in de jaren daarvoor, met name bij de nieuwbouw van koopwoningen.<sup>2</sup>

In 2010 zijn 13.100 woongelegenheden van corporaties gesloopt, waarmee het niveau met 18% daalt ten opzichte van het gemiddelde niveau uit de afgelopen jaren. Dit kan duiden op verminderde herstructureringsinspanningen, maar het kan ook te maken hebben met andere keuzen. Uit gegevens over verbetering blijkt namelijk dat het aantal door corporaties verbeterde woningen in 2010 met 33% toenam ten opzichte van 2009. Wel had die verbetering in bedragen per woning uitgedrukt een aanmerkelijk soberder karakter.

<sup>1</sup> CBS, Forse daling aantal opgeleverde woningen. Persbericht PB 11-027 van 12 april 2011.

<sup>2</sup> CFV, Sectorbeeld voornemens 2011-2015, Naarden 2011, p.10.

In 2010 werden in totaal 15.100 bestaande corporatiewoningen aan particuliere huishoudens verkocht. Dat zijn ruim 2.000 meer huurwoningen dan in 2009. Daarmee is het gerealiseerde niveau van verkopen hoog omdat tegelijk bedacht moet worden dat de omstandigheden op de koopmarkt de laatste jaren aanzienlijk verslechterd zijn.

Corporaties verkopen veelal in de wat gunstiger onderkant van de markt, tegen prijzen die ook voor starters op de koopwoningmarkt bereikbaar kunnen zijn. Ook hier spelen de kortingsmogelijkheden voor corporaties waarschijnlijk een belangrijke rol. Deze kortingsmogelijkheden zijn in 2010 bij 42% van de verkochte huurwoningen benut (2009: 39%, 2008: 30% en 2007: 27%).

### Concentratie van activiteiten in aandachtswijken

De kwaliteit van de corporatievoorraad stijgt gestaag. Niettemin duiden diverse indicatoren over de kwaliteit van de voorraad op een nog aanzienlijke volkshuisvestelijke opgave binnen de vier grote steden. Er is nog steeds sprake van een concentratie van activiteiten rond nieuwbouw sloop en verkoop in de zwakke wijken en vooral in de 40 aangewezen wijken die voor bijzondere projectsteun in aanmerking kwamen. Deze beleidsfocus op de 40 wijken neemt hoogstwaarschijnlijk sterk af in de komende jaren. Uit de voornemens van corporaties over 2011-2015 bleek dat in de 40 wijken een sterk verminderde intensiteit van productie te verwachten valt.<sup>3</sup>

### Dalende kansen voor woningzoekenden

Het jaarlijkse percentage mutaties is na een stijgende lijn tot en met 2006 (9%) in het afgelopen jaar verder gedaald tot 7,9%. Regionaal zijn er grote verschillen in de kansen voor woningzoekenden waar te nemen, uiteenlopend van 5,6% tot 10,7%. De minste kans op succes heeft de woningzoekende in de regio's van en rond Utrecht en Amsterdam. De woningzoekende heeft de meeste kans in de drie noordelijke provincies, Zeeland, Heuvelland Zuid-Limburg en Twente waar sprake is van een relatief hoge mutatiegraad.

<sup>3</sup> CFV, Sectorbeeld voornemens 2011-2015, Naarden 2011, p.15.

### Opvallende stijging van te dure woningtoewijzingen

Uit de gegevens over 2010 blijkt dat ruim 86% van de toewijzingen volgens huur-inkomenscriteria uit de Wet op de huurtoeslag (Wht)<sup>4</sup> als passend beschouwd worden. Dat is lager dan in 2009 en 2008 toen respectievelijk bijna 89% en bijna 90% van de toewijzingen als passend was aan te merken. Van de overige toewijzingen is in 2010 3% als te goedkoop te beschouwen (2009: 3,6% en 2008: 3,8%) en 10,5 % van de toewijzingen was bekeken vanuit de huur-inkomenscriteria, te duur. Het percentage te dure toewijzingen ligt drie procentpunt hoger dan in 2009 en ruim vijf procentpunt hoger dan in 2007 toen 5,4% van de toewijzingen in de categorie te duur vielen.

Bij te dure toewijzingen gaat het om huishoudens met lagere inkomens die duurdere huurwoningen krijgen toegewezen, waarbij deze huishoudens gegeven de aftoppingsgrenzen van de Wht, relatief minder huurtoeslag krijgen, waardoor deze huishoudens dus ook een relatief groot deel van hun inkomen aan huur kwijt zijn.

### Stijging investeringen in maatschappelijk vastgoed

In 2010 is in totaal bijna € 396 miljoen geïnvesteerd in de nieuwbouw en aankoop van maatschappelijk vastgoed. Dat is weer fors meer dan vorig jaar (€ 292 miljoen), waarmee de jaarlijkse groei van deze investeringen verder doorzet. Ongeveer 44% is in 2010 besteed aan vastgoed voor zorg en gezondheid, 22% aan de sector onderwijs en opvoeding en 13% aan wijk en buurtcentra.

### De woningmarkt situatie in de krimpregio's

Het beeld dat uit diverse indicatoren ontstaat over de marktsituatie van corporatiewoningen in de krimpregio's Parkstad Limburg en Ommelanden wijkt niet heel erg af van dat van de overige regio's. Er lijkt op basis van de data van corporaties nog niet zoveel aan de hand. Een recente studie naar de woningmarkt in de krimpgebieden over de laatste tien jaar, laat zien dat de prijsontwikkeling van koopwoningen daar sinds de eeuwwisseling ook redelijk stabiel is gebleven. In dezelfde studie wordt echter ook aangegeven dat de substantiële daling van het aantal huishoudens in de krimpgebieden nog moet plaatsvinden in de komende jaren. Mogelijk is de geconstateerde stabiele prijsontwikkeling van koopwoningen dan ook een 'stilte voor de storm'.<sup>5</sup>

4 Voor een juiste interpretatie van deze analyses wordt nadrukkelijk opgemerkt dat de doelgroep die binnen deze inkomenscriteria uit de vigerende wet- en regelgeving valt een kleinere groep van huishoudens met lagere inkomens betreft dan de doelgroep met een inkomensgrens van € 33.614,- die in het kader van de EU-richtlijnen per 1 januari 2011 geïmplementeerd zijn. Over deze nieuwe grenzen wordt met ingang van verslagjaar 2011 gerapporteerd.

5 RIGO Research en Advies BV, De woningmarkt in krimpgebieden, in opdracht van het ministerie van BZK/WWI, rapportnummer 17950, februari 2011, Samenvatting, p. i-v.

## Mutaties in de corporatievoorraad

### Een verder krimpend marktaandeel

Door de lichte afname van ruim 18.000 huurwoningen van corporaties in de laatste vijf jaar en de gelijktijdige groei van de totale Nederlandse woningvoorraad van 6.912.000 woningen primo 2006 naar 7.219.000 woningen ultimo 2010, nam de kwantitatieve betekenis van de corporatiesector binnen de Nederlandse woningmarkt af. Over de periode van vijf jaar daalde het aandeel van de corporatiesector in de Nederlandse woningmarkt van 33,1% in 2006 naar 31,5% in 2010.

Deze afname was niet overal even sterk.<sup>6</sup> In de provincies Zeeland en Flevoland is deze afname per saldo relatief beperkt gebleven. De afname was het grootst in Noord-Holland, Gelderland en Groningen. Ook binnen de vier grote steden zijn grote verschillen waarneembaar. Het marktaandeel van de corporaties in de gemeente Den Haag veranderde in de laatste vijf jaar het minst. De afname in de gemeenten Amsterdam en Rotterdam was daarentegen fors. Toch beschikt de corporatiesector in 2010 in de vier grote steden nog steeds over een marktaandeel van ruim 43% van de totale lokale woningmarkt.

### Voortschrijdende concentratie

Naast een krimpend marktaandeel wordt ook het proces van voortschrijdende concentratie binnen de sector in de laatste vijf jaar goed zichtbaar. Als gevolg van fusies daalde het aantal corporaties in vijf jaar tijd van 474 naar 401 in 2010. Het gemiddelde aantal woonegelegenheden per corporatie steeg over die periode daarmee van 5.100 naar ruim 6.000. Ook in het verslagjaar 2010 heeft de concentratie binnen de sector zich voortgezet. In 2009 telde de sector nog 418 corporaties met een gemiddelde omvang van 5.800 woningen. De omvang van de gemiddelde corporatiegrootte loopt sterk uiteen tussen de stedelijke gemeenten en overige gemeenten. Corporaties gevestigd in niet-verstedelijkte gemeenten hebben in 2010 gemiddeld 3.800 woonegelegenheden, terwijl die in verstedelijkte gemeenten gemiddeld 10.400 woonegelegenheden bezitten.

<sup>6</sup> Zie tabel 1.1.

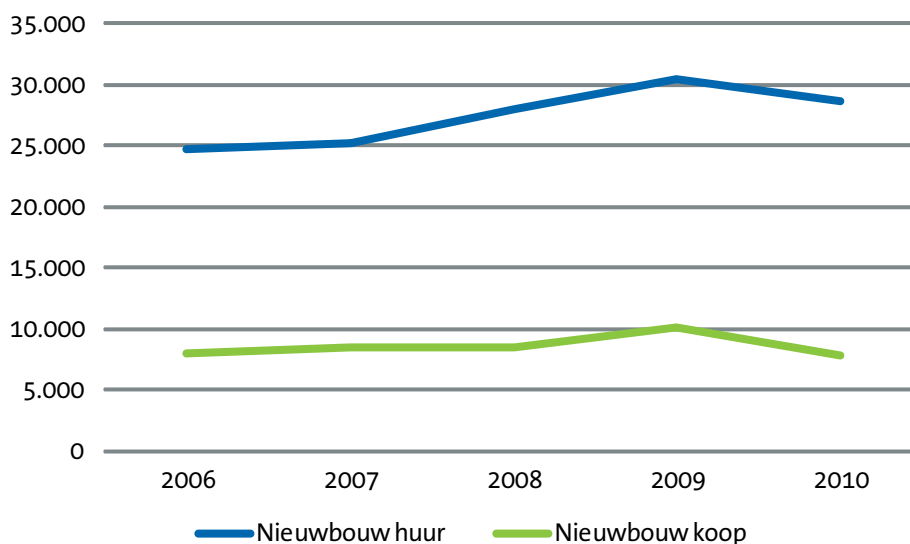
### In 2010 relatief lichte afname van nieuwbouw door corporaties

De voorraad van corporaties daalde tot voor enkele jaren geleden in geringe mate maar wel gestaag. Het aantal woongelegenheden van corporaties schommelt de laatste jaren iets boven de 2,4 miljoen.<sup>7</sup> In 2010 was er evenals in 2009 echter sprake van een lichte stijging: het aantal woongelegenheden van de corporatiesector groeide met ruim 2.000.

De ontwikkeling van de voorraad over de laatste vijf jaar wordt enerzijds bepaald door verkopen aan bewoners of beleggers en sloop van woongelegenheden van corporaties, respectievelijk 71.700 en 77.400. Anderzijds zijn ruim 22.200 woongelegenheden van buiten de sector aangekocht en zijn 136.900 nieuwe te verhuren woongelegenheden gerealiseerd. Over de afgelopen vijf jaar werden daarnaast ook 42.800 koopwoningen door corporaties en hun verbindingen gebouwd, die niet tot de sector gerekend worden, maar die natuurlijk wel van belang zijn voor de woningmarkt als totaal.

Ten opzichte van topjaar 2009 (totaal 40.500 nieuwbouw) leverden de corporaties in 2010 met de realisatie van 36.500 woongelegenheden in de huur en koop minder nieuwbouwproductie. Naast bijna 7.900 koopwoningen ging het hierbij om ongeveer 28.600 woongelegenheden voor verhuur die door de corporaties en hun verbindingen werden gerealiseerd.

**Grafiek 1.1 Nieuwbouw door corporaties 2006-2010**



<sup>7</sup> Zie tabel 1.2.

Van de 28.600 gerealiseerde nieuwbouw van woonegelegenheden voor verhuur bestond 85% uit huurwoningen (4% goedkoop, 34% betaalbaar, 27% duur tot huurtoeslaggrens en 20% boven de huurtoeslaggrens), 5% uit verzorgingseenheden en 10% uit overige woonegelegenheden.

De nieuwbouw van woonegelegenheden voor verhuur over de laatste vijf jaar resulteert gemiddeld in een toevoeging van ruim 1% per jaar aan het corporatiebezit. Opvallend daarbij is dat nieuwbouw voor verhuur na een afvlakking van de groei in 2007, in 2008 toch weer flink gestegen is tot een hoog niveau in 2009 en een slechts beperkte daling in 2010. Dat relatief hoge niveau in de laatste twee jaar is mogelijk deels te verklaren door omzettingen van koop- naar huurwoningen onder de huidige marktomstandigheden.

Bezien vanuit de verschillende grootteklassen van corporaties valt een redelijk evenwichtige verdeling van deze productie van nieuwbouw van woonegelegenheden voor verhuur over de laatste vijf jaar op.<sup>8</sup> Verhoudingsgewijs komt deze nieuwbouwproductie in de afgelopen jaren iets meer op het conto van de corporaties in de grootteklassen van 500 tot 10.000 eenheden. De 22 grootste corporaties met meer dan 20.000 woonegelegenheden realiseerden in absolute zin weliswaar de meeste woonegelegenheden voor verhuur, maar in verhouding tot hun omvang van 36% van de corporatievoorraad was deze productie met 31% van de totale nieuwbouw relatief laag. Dat kan samenhangen met het feit dat deze grootste corporaties over het algemeen bezit hebben in de grotere steden waar al relatief veel huurwoningen aanwezig zijn.

### Dalende nieuwbouw van koopwoningen

Bij de realisatie van nieuwe koopwoningen was van 2008 tot 2009 ook een stijgende lijn waarneembaar, maar wel minder sterk dan bij de woonegelegenheden voor verhuur. Het aantal door corporaties gerealiseerde koopwoningen is over de laatste vijf jaar gestegen van 7.200 in 2005 naar een niveau van ruim 10.000 koopwoningen in 2009. In 2010 is dat aantal gedaald naar bijna 7.900 koopwoningen. Ook de corporatiesector heeft last van de door de economische crisis stagnerende markt. Dat blijkt ook uit een toename van het aantal niet verkochte woningen. Er zijn ultimo 2010 2.500 door corporaties gerealiseerde koopwoningen nog niet verkocht (in 2009 2.250). De dalende prognoses van corporaties voor de komende jaren zullen hoogstwaarschijnlijk ook hun weerslag krijgen op de toekomstige productie van koopwoningen. De prognoses van de corporaties over de periode 2011-2015 laten een scherpe daling zien ten opzichte van de eerdere voornemens.<sup>9</sup>

Het zijn vooral de grootste corporaties met meer dan 20.000 woonegelegenheden die in de afgelopen vijf jaar relatief veel koopwoningen realiseerden.<sup>10</sup> Verondersteld wordt dat dit ook in belangrijke mate samenhangt met het feit dat deze grootste corporaties vaak in de grote steden werkzaam zijn.

<sup>8</sup> Zie tabel 1.3.

<sup>9</sup> CFV, Sectorbeeld voornemens 2011-2015, Naarden 2011, p.11.

<sup>10</sup> Zie tabel 1.4.

Het hoge aandeel van gerealiseerde nieuwbouw van koopwoningen door deze corporaties kan een gevolg zijn van de aanwezigheid van relatief veel aandachtswijken in deze grote steden en het in het kader van herstructurering van deze wijken voorgestane beleid van differentiatie van de eenzijdige woningvoorraad.

De in 2010 door de corporaties gerealiseerde 7.900 koopwoningen kunnen van betekenis zijn voor de huisvesting van de doelgroep van lagere inkomens. In 2010 realiseerden de corporaties en hun verbindingen bijna 4.100 koopwoningen, waarvan de kosten voor het in eigendom verkrijgen onder de € 200.000,- lagen.

Dit is 52% van alle gerealiseerde koopwoningen door corporaties en hun verbindingen. Het blijft echter de vraag hoeveel van deze koopwoningen ook daadwerkelijk bereikbaar zijn voor de doelgroep van lagere inkomens. Dat is lang niet voor elk huishouden in de doelgroep weggelegd. Bij nieuwbouw van koopwoningen is ook sprake van een toename van de kortingen. Werd in 2009 nog maar 16% van de nieuwgebouwde koopwoningen door de corporaties met korting verkocht, in 2010 is dit gestegen tot 31%.<sup>11</sup>

Tegelijk mag verwacht worden dat corporaties door vooral te bouwen in dit lagere koopprijssegment, ook hebben bijgedragen aan verbetering van de doorstroming, wat meer indirect ten goede komt aan de woonkansen van de doelgroep van lagere inkomens. Vooral in Rijnmond werden door de corporaties relatief veel koopwoningen (bijna 650) onder de grens van € 200.000,- aan de voorraad toegevoegd. Amsterdam en Breda e.o. volgen in absolute zin als tweede en derde regio met ongeveer 290, respectievelijk 220 koopwoningen in dit lagere prijssegment.<sup>12</sup>

### Het toenemend belang van nieuwbouw van woningen door de sector

De corporatiesector die nog geen derde deel van de Nederlandse voorraad omvat, was in 2010 goed voor ruim de helft van de nieuwbouwproductie van woningen. Met de nieuwbouw van huur- en koopwoningen (dus exclusief de verzorgingseenheden en overige woongelegenheden) leverde de corporatiesector met 57% een groot deel van de totale landelijke nieuwbouwproductie van bijna 56.000 woningen in 2010. De corporatiesector lijkt daarmee relatief toch duidelijk minder last te hebben van de stagnatie. Ter vergelijking: in 2009 bedroeg de landelijke productie van woningen nog 82.900 en het aandeel van de corporatiesector in de landelijke nieuwbouw van woningen was in 2007 slechts 39%.

De landelijke daling in de nieuwbouw van koopwoningen betrof in 2010 bijna 40%, terwijl het aantal koopwoningen gerealiseerd door corporaties ten opzichte van 2009 met 22% afnam. De landelijke daling van nieuwbouw huurwoningen bedroeg in het laatste jaar bijna 16%, terwijl de corporaties en hun verbindingen 7% minder huurwoningen in 2010 realiseerden. Het CBS voorziet op basis van het aantal afgegeven bouwvergunningen een verder dalende trend voor het komende jaar.<sup>13</sup>

<sup>11</sup> Zie tabel 1.5.

<sup>12</sup> Zie tabel 1.6.

<sup>13</sup> CBS, Forse daling aantal opgeleverde woningen. Persbericht PB 11-027 van 12 april 2011.

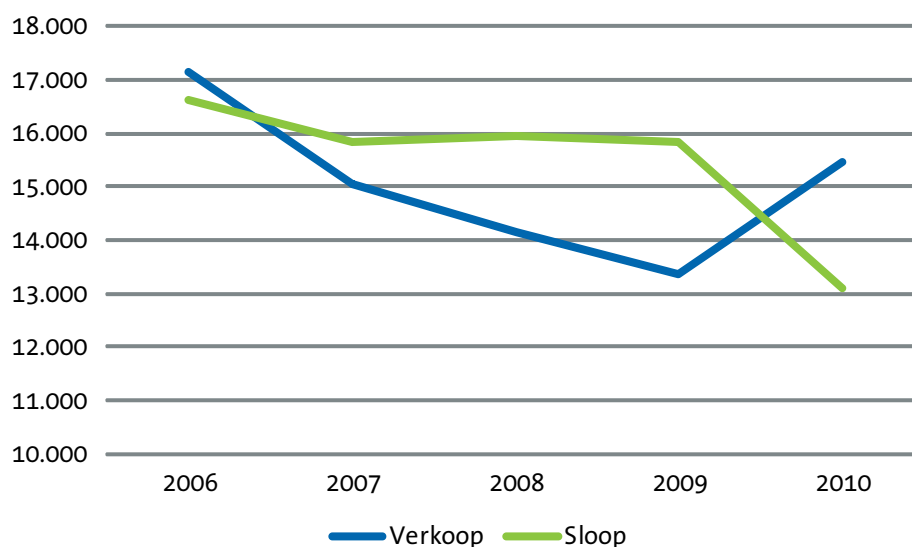
Ook de meerjarenprognoses van corporaties over 2011-2015 liggen gemiddeld op een lager niveau dan de meerjarenprognoses in de jaren daarvoor, met name bij de nieuwbouw van koopwoningen.<sup>14</sup> Daarmee was 2009 wat de nieuwbouwproductie van corporaties betreft naar verwachting het laatste topjaar en zal het waarschijnlijk ook lastig worden het productieniveau van 2010 in de nabije toekomst te handhaven.

### Verminderde afname van de corporatievoorraad door sloop

In 2010 zijn 13.100 woonegelegenheden gesloopt, waarmee het niveau uit de afgelopen jaren flink daalt. Dit kan duiden op verminderde herstructureringsinspanningen, maar het kan ook te maken hebben met andere keuzen. Uit gegevens over verbetering blijkt namelijk dat het aantal verbeterde woningen in 2010 met 33% toenam ten opzichte van 2009. Wel had die verbetering in bedragen per woning uitgedrukt, een aanmerkelijk soberder karakter.

Zoals verwacht mocht worden, zijn het vooral goedkope huurwoningen (bijna 7.800) die op deze wijze in het afgelopen jaar aan de corporatievoorraad onttrokken zijn, hoewel de laatste jaren ook meer betaalbare huurwoningen gesloopt worden (van 2.400 in 2007 via 3.200 in 2008 naar 3.500 in 2009 en 2010). Het aantal gesloopte eenheden in verzorgingshuizen ontwikkelde van 400 in 2007 via 900 in 2008 en 1.200 in 2009, naar 1.000 in 2010.

**Grafiek 1.2 Sloop en verkoop door corporaties 2006-2010**



<sup>14</sup> CFV, Sectorbeeld voornemens 2011-2015, Naarden 2011, p.10.



## Verkoop van huurwoningen

In de afgelopen vijf jaar werden er 75.100 woongelegenheden voor verhuur verkocht aan particuliere huishoudens (71.700) of beleggers (3.400). In 2010 werden in totaal 15.100 woningen aan particuliere huishoudens verkocht.<sup>15</sup> Dat zijn ruim 2.000 meer huurwoningen dan in 2009. Daarmee is het gerealiseerde niveau van verkopen hoog omdat tegelijk bedacht moet worden dat de omstandigheden op de koopmarkt de laatste jaren aanzienlijk verslechterd zijn.

Corporaties verkopen veelal in de wat gunstiger onderkant van de markt, tegen prijzen die ook voor starters op de koopwoningmarkt bereikbaar kunnen zijn. Daarbij spelen de kortingsmogelijkheden voor corporaties waarschijnlijk ook een rol. Door de verkoop van huurwoningen kunnen corporaties een bijdrage leveren aan volkshuisvestelijke doelen waaronder de huisvesting van de doelgroep van lagere inkomens. Dat kan in beperkte mate door huurwoningen rechtstreeks te verkopen aan huishoudens uit de doelgroep tegen een voor hen betaalbare prijs. De corporaties hebben op grond van het Bbsh binnen bepaalde beperkingen daarbij de mogelijkheid om deze huurwoningen te verkopen voor een prijs onder de onderhandse verkoopwaarde vrij van huur en gebruik van de woning. Deze kortingsmogelijkheden zijn in 2010 bij 42% van de verkochte huurwoningen benut (2009: 39%, 2008: 30% en 2007: 27%).<sup>16</sup> Een specifieke kortingsvorm gericht op ondersteuning van huishoudens met een smalle beurs, is de verkoop van woningen onder voorwaarden. Dan gaat het om constructies als bijvoorbeeld Koopgarant of Slimmer Kopen. Hierbij wordt de verstrekte korting op de woning bij doorverkoop terugbetaald aan de corporatie en deelt de corporatie mee in de waardeontwikkeling van de woning. Tot en met 2010 werden op deze wijze ruim 31.400 woongelegenheden verkocht. Naast deze kortingen kunnen corporaties ook met starterleningen een bijdrage leveren aan de oplossing van problemen die starters op de koopmarkt ondervinden. Deze mogelijkheid is evenals in de voorgaande jaren slechts beperkt benut. Er zijn in 2010 in totaal slechts 36 starterleningen verstrekt op grond van fondsen waaraan corporaties hebben bijgedragen.<sup>17</sup> Naast deze op de doelgroep gerichte prikkels, kunnen verkopen vooral ook indirect een positief effect op de huisvesting van de doelgroep van lagere inkomens hebben. Dat gebeurt door de huurwoningen te verkopen aan huishoudens die niet (meer) tot de doelgroep behoren en de daarmee beschikbaar komende financiële middelen via nieuwbouw weer elders in te zetten voor de huisvesting van de doelgroep.

---

<sup>15</sup> Zie tabel 1.2.

<sup>16</sup> Zie tabel 1.7.

<sup>17</sup> Daarnaast zijn er de veel vaker voorkomende startersleningen op grond van fondsen gevoed door gemeenten en (tot 2010) het Rijk zonder bijdragen van corporaties.

In de afgelopen vijf jaar werden 21.200 woongelegenheden voor verhuur verkocht aan zittende huurders en 50.500 aan nieuwe huishoudens.<sup>18</sup> Het relatief beperkte aandeel van verkoop aan zittende huurders duidt waarschijnlijk op het ontbreken van overtuigende prikkels voor zittende huurders om hun woning te kopen.

Het gat met de huurprijzen lijkt voor bewoners toch vaak te groot, maar ook qua risico zijn er natuurlijk grote verschillen. De toenemende onzekerheid over de waardeontwikkeling van eigen woningen draagt waarschijnlijk ook niet bij aan het kopen van de eigen huurwoning.

In totaal ging het om 71.700 woongelegenheden, waarvan 71.200 huurwoningen. Bijna 21% van de verkochte huurwoningen behoorde tot de goedkopere huurprijsklasse, 66% kwam uit het betaalbare segment en ruim 14% uit het duurste huursegment. Waar bij sloop het accent ligt op het onttrekken van goedkopere woningen, ligt bij verkoop de nadruk veel meer op de betaalbare en duurdere prijsklassen.

### Een meerjarig beeld van de nieuwbouwproductie en sloop naar grootteklasse

Voor nader inzicht in de ontwikkeling van productie en sloop van corporaties zijn meerjarige analyses gemaakt, waarbij beide inspanningen over vier jaar (2007 tot en met 2010) in beschouwing genomen worden, zodat voorkomen wordt dat de analyses op incidentele uitkomsten berusten. Op vergelijkbare wijze worden deze cijfers ook op individueel corporatieniveau over deze vier jaar teruggedrapporteerd in de bedrijfsvergelijking Corporatie in Perspectief.

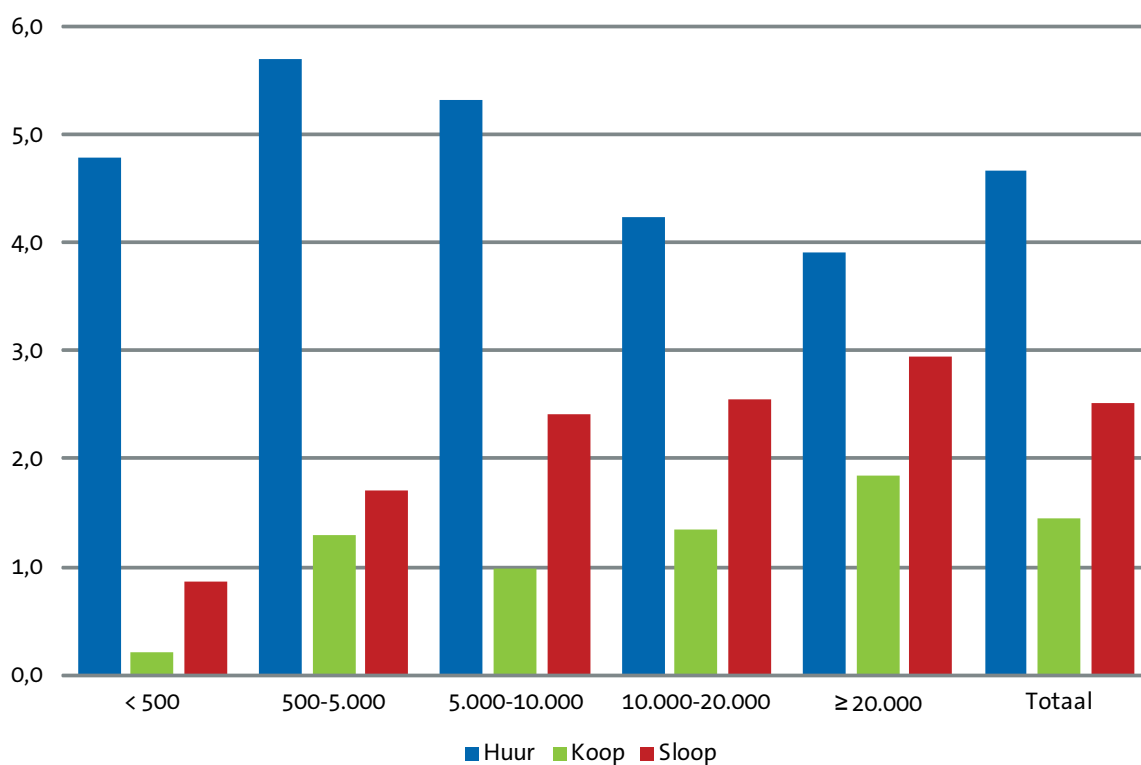
Verdeeld over de verschillende grootteklassen wordt zichtbaar dat de corporaties in de grootteklassen 500 tot 10.000 woongelegenheden in de laatste vier jaar relatief de grootste inspanning in de nieuwbouw van huur hebben geleverd.<sup>19</sup> Uitgedrukt als percentage van hun huidige voorraad realiseerden deze corporaties aantallen die gemiddeld ruim meer dan 5% van hun huidige voorraad omvatten. Het beeld bij de realisatie van koopwoningen is duidelijk anders: hier is sprake van een oplopende lijn vanaf de grootteklasse vanaf 5.000 woongelegenheden. Grotere corporaties realiseerden in de afgelopen jaar relatief ook meer koopwoningen. Als men de nieuwbouwinspanning in koop en huursector als saldo beschouwd, blijkt dat zowel kleinere corporaties in de grootteklasse 500 tot 5.000 met 7%, als corporaties in de grootteklasse van 5.000 tot 10.000 met 6,3%, relatief de meeste nieuwbouw hebben kunnen realiseren. De relatieve nieuwbouwinspanning van de 22 grootste corporaties vanaf 20.000 woongelegenheden ligt met 5,8% een stuk lager. Beschouwt men de sloopinspanningen, dan ontstaat een ander beeld. Het zijn vooral deze grootste corporaties die de laatste vier jaar relatief veel woongelegenheden sloopten.

---

<sup>18</sup> Zie tabel 1.8.

<sup>19</sup> Zie tabel 1.9.

**Grafiek 1.3 Nieuwbouwproductie en sloop door corporaties naar grootteklasse als percentage van de voorraad, 2007-2010**

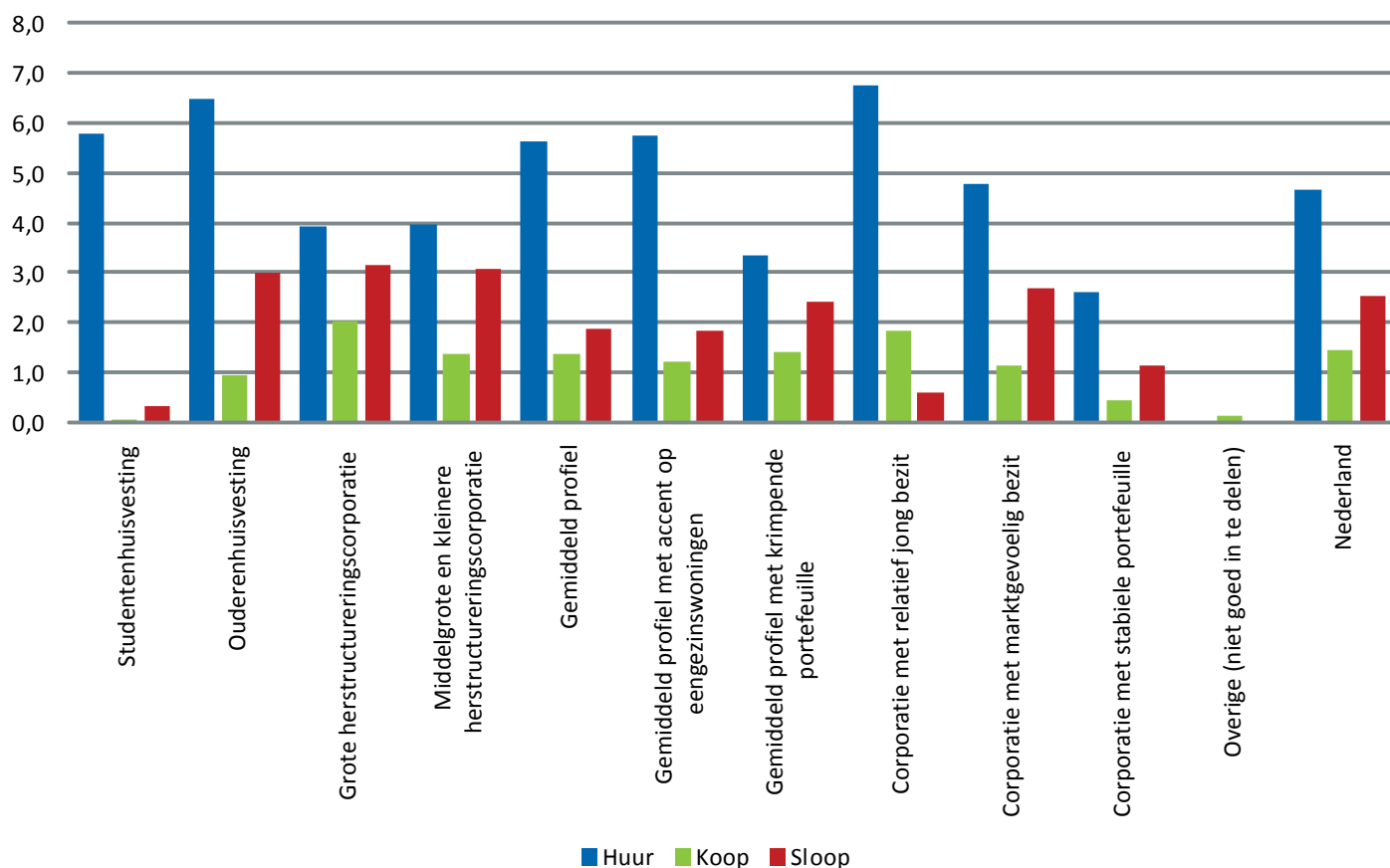


### Een meerjarig beeld van de nieuwbouwproductie en sloop naar referentiegroep

Dezelfde gegevens verdeeld over de referentiegroepen<sup>20</sup> laten zien dat de gerealiseerde sloopinspanningen, zich vooral concentreren bij de corporaties met een relatief grote herstructureringsopgave en corporaties die te maken hebben met marktgevoelig bezit. Daarnaast werd er relatief veel gesloopt binnen de referentiegroep ouderenhuisvesting. Ook in lijn met de onderliggende selectiemethodiek van de referentiegroepen blijkt dat de nieuwbouwinspanningen (saldo huur en koop) in de afgelopen jaren relatief het grootst waren bij de corporaties met relatief jong bezit en het laagst bij corporaties met een krimpende en stabiele portefeuille. Daarnaast wordt de relatief grote nieuwbouwinspanning in huur van beide categorale referentiegroepen die zich toeleggen op studentenhuisvesting respectievelijk ouderenhuisvesting zichtbaar. Omdat de grootste corporaties grotendeels samenvallen met de referentiegroep van grote herstructureringscorporaties, zijn (vergelijkbaar met het beeld van de nieuwbouwinspanning in huur van de grootste corporaties) ook de nieuwbouwinspanningen van de grote herstructureringscorporaties in huur relatief laag.

<sup>20</sup> Zie tabel 1.10.

**Grafiek 1.4 Nieuwbouwproductie en sloop door corporaties naar referentiegroep als percentage van de voorraad, 2007- 2010**



### Betekenis van de nieuwbouwproductie van corporaties voor de regionale woningmarkt

Door middel van nieuwbouw van huur en koop voegden de corporaties de afgelopen vijf jaar ruim 172.000 nieuwe woongelegenheden toe aan de Nederlandse woningvoorraad. Door deze aantallen te vergelijken met de omvang van de regionale woningmarkt, ontstaat een indicatief beeld over de regionale spreiding van de nieuwbouwinspanningen.<sup>21</sup> De grootste bijdrage van nieuwbouw aan de woningmarkt door corporaties wordt in dat beeld geleverd in de regio's stad Groningen, Amsterdam, Helmond e.o., Midden-Brabant en Flevoland. Aan de andere kant waren de nieuwbouwinspanningen van corporaties binnen de regionale woningmarkt relatief laag in de regio's Bollenstreek/Leiden, Kop van Noord-Holland/West-Friesland, Het Gooi, Parkstad Limburg en Zuid-Zeeland.

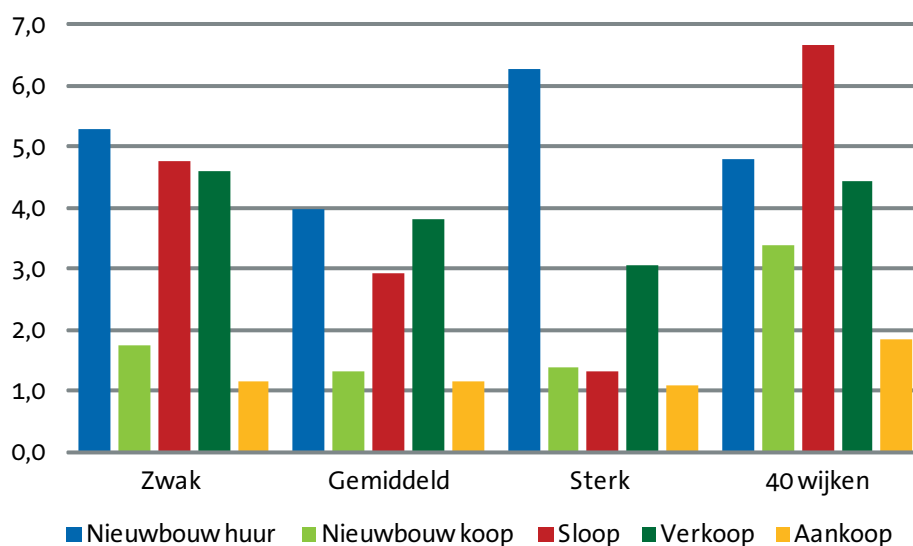
<sup>21</sup> Zie tabel 1.11.

Bekijkt men de nieuwbouwinspanningen van de corporaties vanuit de omvang van hun bezit, dan ontstaat een iets ander beeld. De grootste nieuwbouwinspanningen worden dan achtereenvolgens geleverd in Helmond e.o., Flevoland, stad Groningen, Midden-Brabant en de regio Roosendaal. Aan de andere kant sluiten de regio's Oost-Utrecht, de Bollenstreek/Leiden, Rijnstreek/Midden-Holland/Alblasserwaard, Het Gooi en Parkstad Limburg de rij met relatief lage nieuwbouwinspanningen.

### Een meerjarig beeld van de activiteiten in de wijken

Door middel van nieuwbouw, sloop en verkoop kunnen corporaties ook bijdragen aan verbetering van de wijken. De mutaties in de zwakke wijken<sup>22</sup> zijn in dat verband indicatief voor de door corporaties geleverde inspanningen. Binnen deze groep waren vanuit de beleidsfocus met name ook de gerealiseerde mutaties in de door WWI voor bijzondere projectsteun aangewezen 40 wijken van belang.

**Grafiek 1.5** Verdeling van de mutaties van corporatievoorraad naar wijktypes van de corporatievoorraad 2007-2010



<sup>22</sup> Zwakke wijken zijn postcodegebieden met een laag, op basis van diverse sociaal-economische kenmerken van huishoudens en kenmerken van de woningvoorraad berekend, rapportcijfer waar relatief veel kans is dat er woningen al dan niet tijdelijk zullen worden onttrokken aan de woningvoorraad. Op basis van dezelfde kenmerken worden gemiddelde en sterke postcodegebieden geïdentificeerd. Overige gebieden zijn postcodegebieden waarvoor deze indicatie niet vastgesteld kan worden.

Als de inspanningen van corporaties<sup>23</sup> gerelateerd worden aan de omvang van hun bezit in de wijken, wordt in de 40 wijken relatief het meest gesloopt en aangekocht. Ook de nieuwbouw van koopwoningen was daar het meest intensief. Alleen de nieuwbouw van huur vindt bij die vergelijking het meeste plaats in de sterke wijken. Qua sloop en nieuwbouw van koop volgen de zwakke wijken de 40 wijken als tweede op enige afstand. Alleen bij de nieuwbouw van huur overtreffen de inspanningen binnen alle zwakke wijken die van de aangewezen 40 wijken.

Al met al is vanuit deze invalshoek sprake van een concentratie van activiteiten in de zwakke wijken en vooral de 40 aangewezen wijken die voor bijzondere projectsteun in aanmerking kwamen. Deze beleidsfocus op de 40 wijken neemt hoogstwaarschijnlijk sterk af in de komende jaren. Uit de voornemens van corporaties over 2011-2015 bleek dat in de 40 wijken een sterk verminderde intensiteit van productie te verwachten valt. De daling van de voorgenomen inzet in de 40 wijken bleek veel scherper dan buiten de 40 wijken.<sup>24</sup>

---

23 Anders dan de andere in deze rapportage gebruikte data zijn deze mutaties niet gebaseerd op de Verantwoordingsinformatie (dVi) , maar op de Prospectieve informatie (dPi). Daarin hebben de corporaties begin 2011 op postcodeniveau opgegeven wat de mutaties in het jaar 2010 waren. Dat geeft een redelijk betrouwbaar beeld van de realisatie op postcodeniveau, die verder niet meer in de dVi over verslagjaar 2010 opgevraagd wordt.

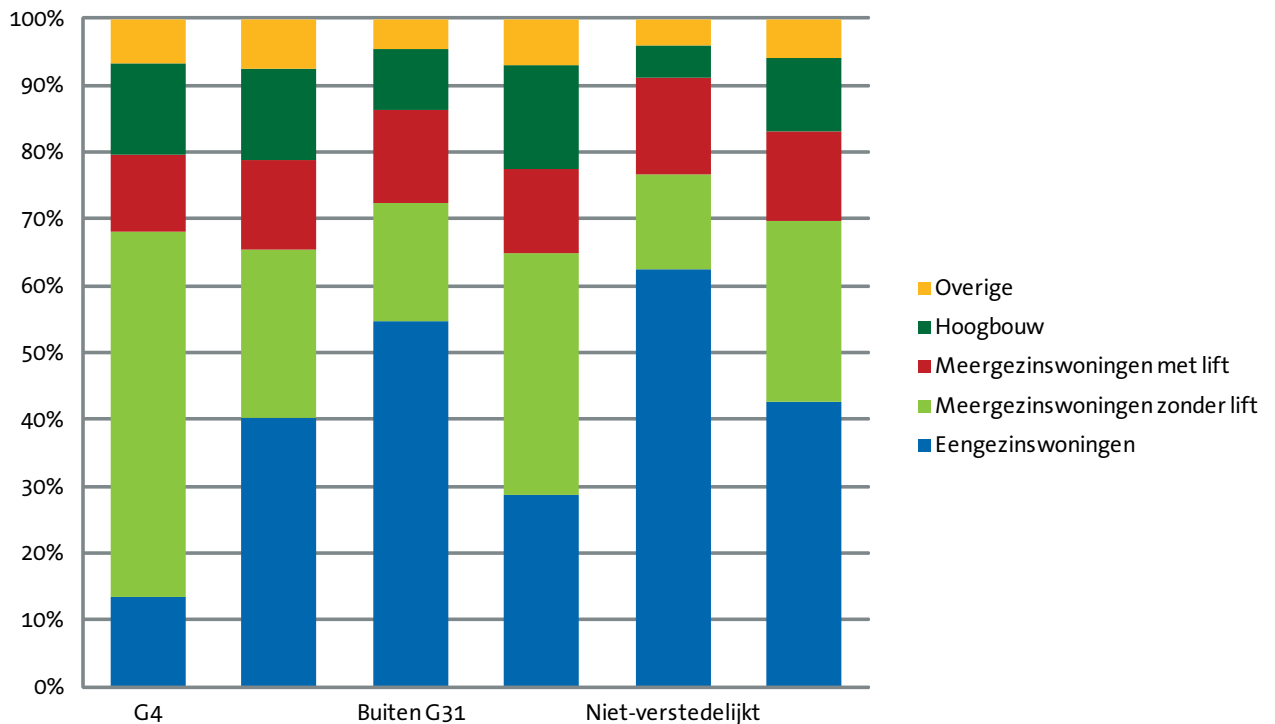
24 CFV, Sectorbeeld voornemens 2011-2015, Naarden 2011, p.15.

## Kwaliteitsaspecten van voorraad en omgeving

### Verschuivingen in woningtype

Als gevolg van de toevoegingen door nieuwbouw en aankoop enerzijds en de afname door sloop en verkoop anderzijds ontstaan ook verschuivingen in de kwaliteit van het corporatiebezit. Het aandeel eengezinswoningen daalt in vijf jaar tijd van 44,1% in 2006 naar 42,7% in 2010. Ook het aandeel meergezinswoningen zonder lift daalt van 28,4% naar 27,0%. Het aandeel meergezinswoningen met lift stijgt licht van 12,8% naar 13,4%. Het aandeel hoogbouwwooningen groeit (van 9,4% naar 11,0%), evenals het aandeel overige woonegelegenheden, dat toeneemt van 5,2% naar 5,9%.<sup>25</sup>

**Grafiek 2.1 Samenstelling van de corporatievoorraad naar type woonegelegenheden naar groepen gemeenten, 2010**



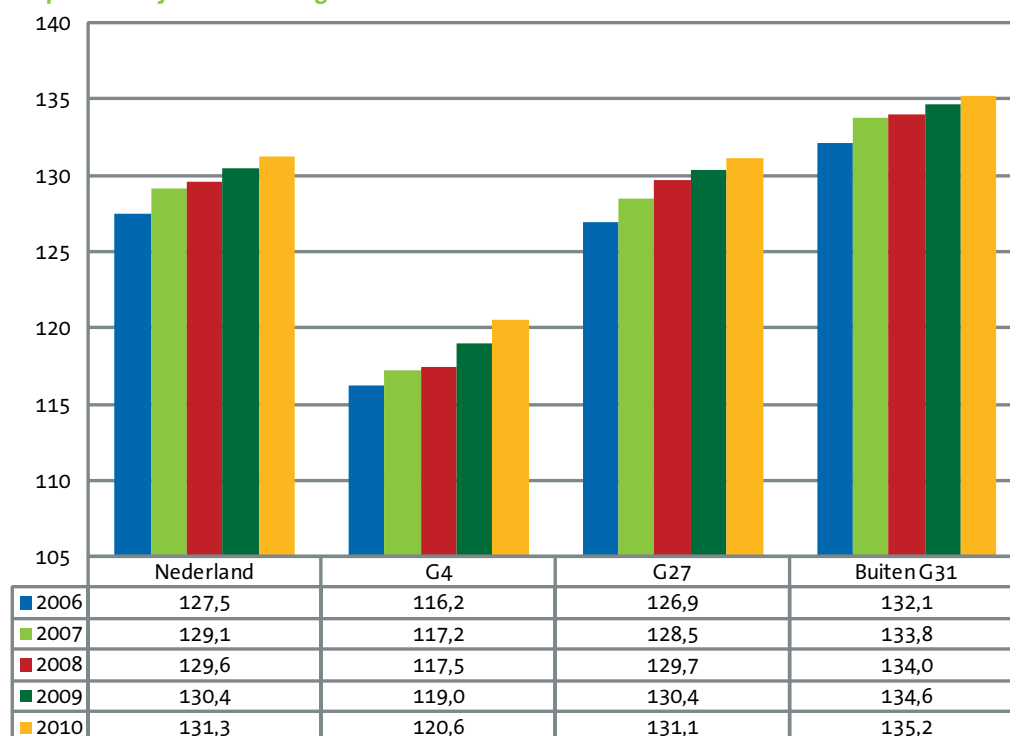
<sup>25</sup> Zie tabel 2.1.

Onderscheiden naar groepen gemeenten zijn de verschillen in opbouw van de corporatievoorraad naar woningtype groot. Een relatief groot aandeel meergezinswoningen zonder lift treft men aan in de verstedelijkte gemeenten<sup>26</sup> (36,1%) en vooral de vier grote steden (54,5%). Ook hoogbouw concentreert zich in de verstedelijkte gemeenten (15,4%). De sociale huursector van niet-verstedelijkt Nederland wordt gekenmerkt door een relatief hoog aandeel eengezinswoningen (62,4%).

### Verschuivingen in leeftijdsklassen

Met de mutaties in de voorraad over de afgelopen vijf jaar is het aandeel woongelegenheden in de bouwjaarklassen vanaf 1990 toegenomen, terwijl het aandeel daarvoor daalde.<sup>27</sup> Qua leeftijdsopbouw valt op dat daar waar de corporaties in de vier grote steden aan de ene kant van oudsher nog steeds te maken hebben met relatief oude vooroorlogse voorraad (21,3%), zij aan de andere kant ook een hoog aandeel nieuwe voorraad van na 1990 (21,9%) in bezit hebben. Deze relatief jonge voorraad is veel minder sterk aanwezig in de G27, waar het aandeel woongelegenheden vanaf 1991 in 2010 slechts 18,8% bedraagt (landelijk 20,8% in 2010).<sup>28</sup>

**Grafiek 2.2** Ontwikkeling van het aantal WWS-punten per huurwoongelegenheden 2006, respectievelijk huurwoning 2007-2010<sup>29</sup>



<sup>26</sup> Gemeenten die door CBS op basis van omgevingsadressendichtheid als 'zeer sterk stedelijk' of 'sterk stedelijk' gelabeld worden.

<sup>27</sup> Zie tabel 2.2.

<sup>28</sup> Zie tabel 2.3.

<sup>29</sup> Vanaf 2007 is specifiek gevraagd naar het aantal punten voor woningen, in eerdere jaren naar het aantal punten voor woongelegenheden.



De verschillen in kwaliteit van de woonegelegenheden komen ook tot uitdrukking in verschillen in de puntenwaardering volgens het Woningwaarderingsstelsel (WWS-punten). Het corporatiebezit in de vier grote steden wordt daarin het minste gewaardeerd. Tegelijk was de groei van het aantal punten over de laatste vijf jaar daar wel het sterkst. Dat kan ook samenhangen met de hierboven beschreven relatief veel nieuwbouw en sloop in de vier grote steden. Bij de ontwikkeling van het aantal WWS-punten speelt meer in het algemeen ook een wijziging in de systematiek met betrekking tot de berekening van WWS-punten. De bestaande woningwaarderingspunten voor de onderdelen verwarmingswijze en warmte-isolatie zijn voor een deel van de woningen vervangen door een waardering van de energieprestatie op basis van de energielabels van de woning.<sup>30</sup>

#### Minder intensieve verbetering van meer woningen

In 2010 werd er ongeveer € 1,4 miljard aan de verbetering van het corporatiebezit uitgegeven. Dat is bijna € 0,2 miljard minder dan in 2009 en ruim € 0,1 miljard minder dan in 2008. Het aantal verbeterde woonegelegenheden nam in 2010 tegelijk met ruim 33.000 toe tot een niveau van circa 132.000, waarmee gemiddeld € 10.600,- per verbeterde woonelegenheden in 2010 werd uitgegeven. In 2009 was dat per verbeterde woonelegenheden nog gemiddeld € 15.800,-, in 2008 € 14.500,- en in 2007 € 11.900,-.

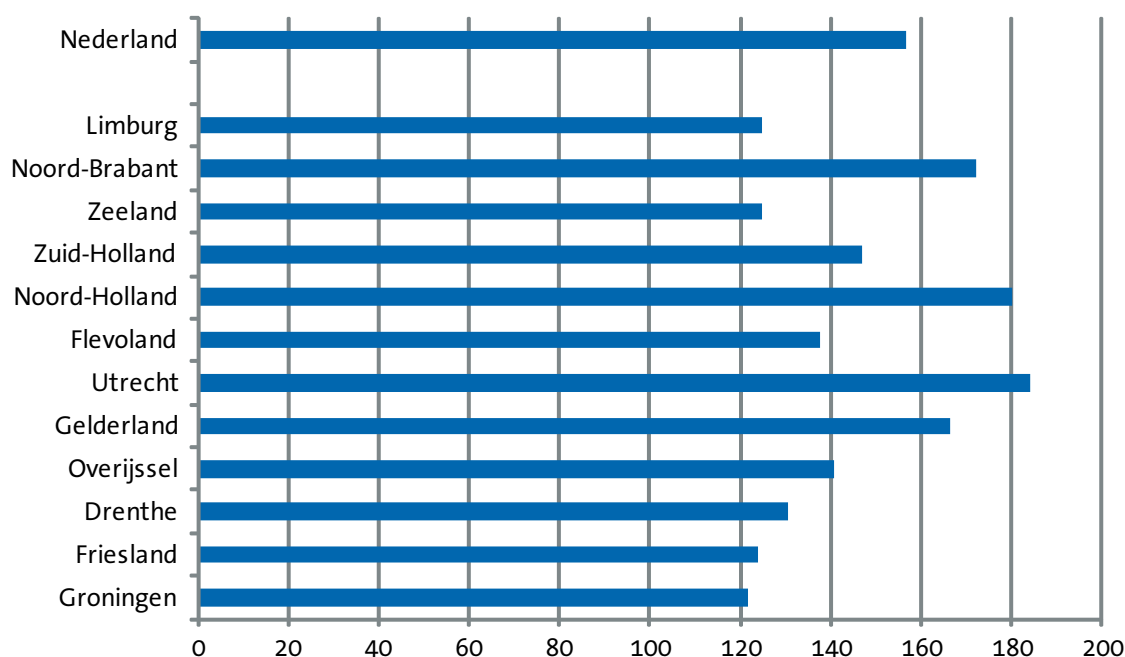
#### De WOZ-waarde van woningen

Ook de WOZ-waarde levert informatie over de kwaliteit van de woning. Het betreft de kwaliteit of waardering die op de regionale of lokale woningmarkt voor koopwoningen wordt toegekend aan de woning. Dat het hier gaat om huurwoningen maakt niet uit. WOZ-waarden worden immers voor alle woningen vastgesteld vanuit het uitgangspunt dat daarmee voor elke woning de waarde wordt aangegeven die deze woning in het vrije economische verkeer op de waardepeildatum zou hebben.

De gemiddelde Nederlandse corporatiewoning had op de waardepeildatum 1 januari 2010 een WOZ-waarde van bijna € 157.000,-. In 2009 was dat nog bijna € 160.000,-. Deze daling deed zich overal voor met uitzondering van de provincies Groningen en Zeeland waar de gemiddelde WOZ-waarde juist licht steeg. De gemiddelde corporatiewoning biedt over het algemeen wat minder kwaliteit dan de gemiddelde koopwoningen. Op zichzelf is dat logisch want de meeste woningen van corporaties bieden wel een goede basiskwaliteit, maar ze zijn daarmee minder luxe dan veel koopwoningen.

<sup>30</sup> Zie MG 2010-02 van 12 april 2010. De wijziging is alleen van toepassing indien de woning beschikt over een energielabel of indien de huurovereenkomst op of na 1 juli 2010 is aangevraagd.

**Grafiek 2.3** Gemiddelde WOZ-waarde per corporatiewoning naar provincie, 2010, x € 1.000,-

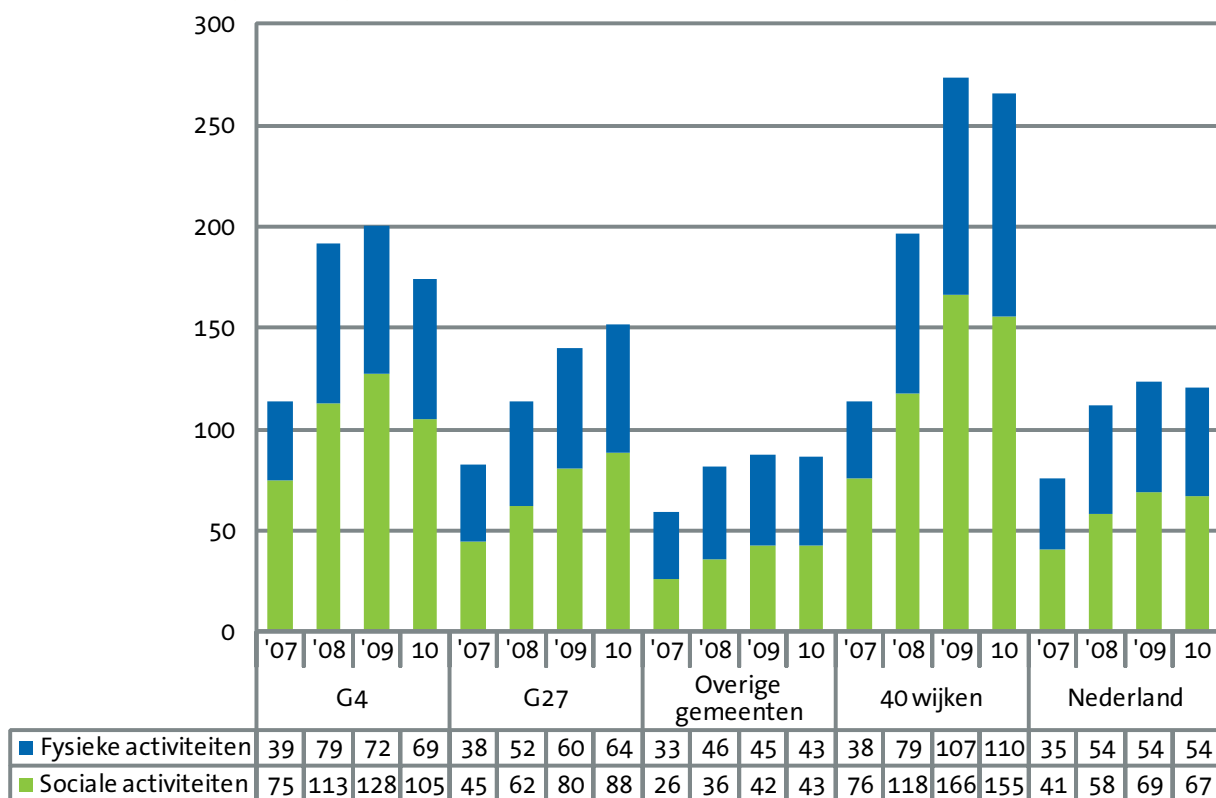


### Uitgaven aan leefbaarheid

In 2010 heeft de sector gemiddeld per woonegelegenheid € 120,- uitgegeven aan leefbaarheid. Dit is 58% meer dan in 2007, het eerste jaar waarvoor deze informatie beschikbaar is, maar wel iets minder dan in 2009 toen € 124,- uitgegeven werd. In totaal is er in 2010 bijna € 290 miljoen besteed. Binnen Nederland zijn er grote verschillen in hoogte en stijging van de uitgaven. In de 40 wijken wordt gemiddeld per corporatiewoonegelegenheid het meest uitgegeven aan leefbaarheid (€ 266,-). Ook was de stijging van deze uitgaven hier het grootst (+ 133% ten opzichte van 2007). In de vier grote steden wordt gemiddeld per corporatiewoonegelegenheid € 174,- uitgegeven aan leefbaarheid en in de 27 andere grote gemeenten uit het grote stedenbeleid € 152,-. Ten opzichte van 2007 zijn de gemiddelde uitgaven hier gestegen met 53%, respectievelijk 83%. In de overige gemeenten wordt gemiddeld per woonegelegenheid het minst uitgegeven aan leefbaarheid (€ 86,-) en is de stijging van deze uitgaven ten opzichte van 2007 ook het laagst (+ 46%).

Net als in eerdere jaren heeft meer dan de helft van de leefbaarheidsuitgaven die in 2010 zijn gedaan in de 40 wijken, G4 en G27, betrekking op sociale activiteiten. In de overige gemeenten is er sprake van een lichte teruggang in het aandeel dat de uitgaven aan fysieke activiteiten uitmaken op de totale leefbaarheidsuitgaven (van 56% in 2007 en 2008 naar 52% in 2009, naar 50% in 2010).

**Grafiek 2.4 Gemiddelde leefbaarheidsuitgaven per wooneenheid in bezit van corporaties naar type uitgaven en gebied 2007-2010, x € 1,-**



### Ontwikkeling van niet-wooneenheden

De vastgoedportefeuille van de sector bevat naast vele wooneenheden ook vele niet-wooneenheden. Ultimo 2010 bezit de sector ruim 195.000 niet-wooneenheden. Garages vormen hiervan het grootste deel, maar daarnaast zijn het ook bedrijfsruimten/winkels, maatschappelijk vastgoed en overig bezit. Sinds 2007 is het totaal aantal niet-wooneenheden toegenomen met 15%. De sterkste groei deed zich voor bij het aantal panden maatschappelijk vastgoed (+ 155%) en overig bezit (+ 25%). De WOZ-waarde van het totale bezit aan niet-wooneenheden (ruim € 7,8 miljard in 2010) steeg met 36% ten opzichte van 2007.<sup>31</sup>

### Investerings in maatschappelijk vastgoed

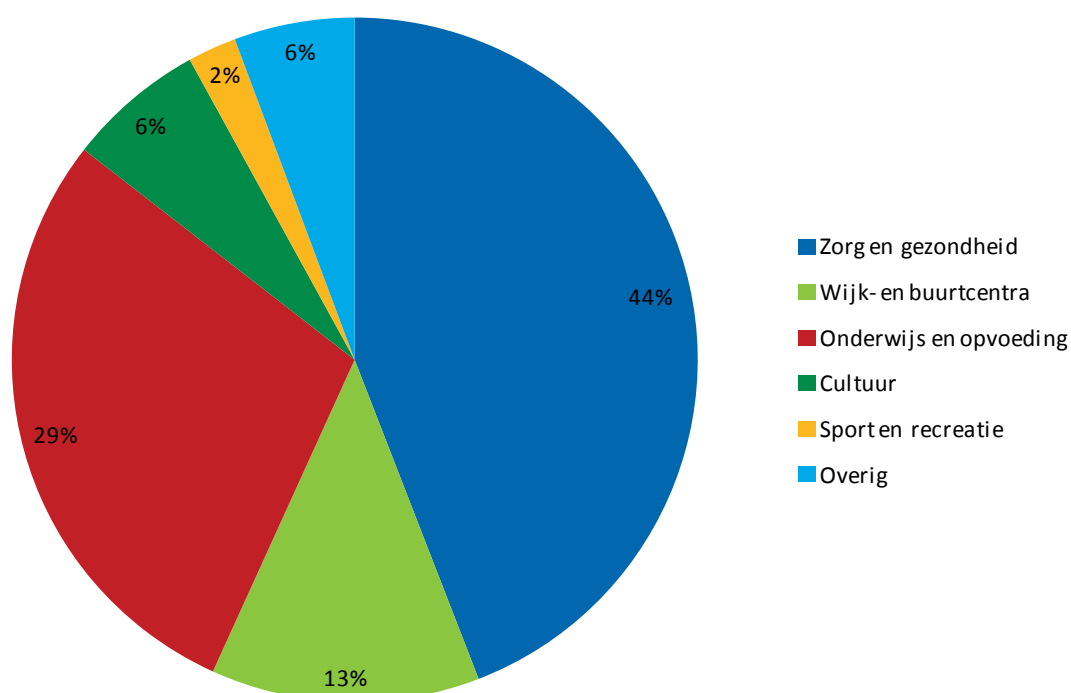
In 2010 is in totaal bijna € 396 miljoen geïnvesteerd in de nieuwbouw en aankoop van maatschappelijk vastgoed. Dat is weer fors meer dan vorig jaar (€ 292 miljoen), waarmee de jaarlijkse groei van deze investeringen met een hoger risicoprofiel en andere rendementen verder doorzet. Ongeveer 44% is in 2010 besteed aan vastgoed voor zorg en gezondheid.<sup>32</sup>

<sup>31</sup> Zie tabel 2.5

<sup>32</sup> Zie tabel 2.4

Na het vastgoed voor zorg en gezondheid maakt ook vastgoed voor onderwijs en opvoeding een redelijk groot deel uit van de investeringen in maatschappelijk vastgoed. Het aandeel in de maatschappelijk vastgoedinvesteringen in 2010 is 29%. De investeringen in wijk- en buurtcentra maakten in 2010 13% uit van het totale investeringsbedrag aan maatschappelijk vastgoed.

**Grafiek 2.5** Investeringen in maatschappelijk vastgoed, 2010



#### De voorraad voor ouderen, studenten en overige bijzondere doelgroepen

Van corporaties wordt verwacht dat zij bijdragen aan het tot stand brengen van huisvesting voor ouderen en gehandicapten en personen die zorg of begeleiding behoeven. De gegevens over de afgelopen vijf jaar laten een groei zien van de inspanningen van corporaties om woonruimte beschikbaar te krijgen voor bijzondere doelgroepen en wat minder concentratie op gewone huurwoningen. Waar in de afgelopen vijf jaren een lichte daling van iets minder dan 1% van het aantal huurwoningen in het corporatiebezit te zien is, valt aan de andere kant over de periode van vijf jaar een stijging van zowel de eenheden in verzorgingshuizen (bijna 5%) als de overige woongelegenheden (ruim 20%) waar te nemen.<sup>33</sup> In absolute aantallen betreft deze groei een beperkt aantal verzorgingseenheden (groeide in vijf jaar met 2.400) en een ruimer aantal overige woongelegenheden (groeide met 15.200).

<sup>33</sup> Zie tabel 2.6.

Deze laatste twee categorieën zijn vooral van betekenis voor het voorzien in de specifieke huisvestingsbehoefte van ouderen, studenten en overige bijzondere doelgroepen.

Het aantal woningen voor overige bijzondere doelgroepen (zoals ex-dak- en -thuislozen, (ex-)psychiatrische patiënten, (ex-)verslaafden, ex-gedetineerden) is licht gedaald van 0,9% van de voorraad in 2009 naar 0,8% in 2010.<sup>34</sup> Ruim 2,7% (bijna 5.000) van de totale toewijzingen over 2010 had betrekking op deze bijzondere doelgroepen. Ook dat aantal en percentage strookt redelijk met de aantallen uit 2009.

Het aantal woningen dat de corporatie zelf geschikt acht voor oudere huishoudens en gehandicapten, is in de afgelopen vijf jaar met 44.500 gestegen tot 372.400. Inmiddels bestaat daarmee 15,5% van de corporatievoorraad uit woningen die de corporatie bij vrijkomen met voorrang toewijst aan een 55-plushuishouden of aan een gehandicapte. Het aantal eenheden voor bijzondere doelgroepen<sup>35</sup> in bijzondere woongebouwen schommelde de afgelopen vijf jaar rond de 50.000 en omvat in 2010 2,3% van de corporatievoorraad. Het aandeel huishoudens dat gebruik maakt van contractueel vastgelegde arrangementen waarbij de corporatie een intermediaire rol vervult tussen aanbieders van de diensten en de bewoners, daalde in procenten van het aantal woonegelegenheden van 4,3% in 2006 naar 1,7% ultimo 2010.<sup>36</sup>

De fysieke toegankelijkheid van het woningbezit is de afgelopen jaren aanmerkelijk verbeterd. Het aantal toegankelijke woningen (tot en met 2006) c.q. nultredenwoningen (vanaf 2007)<sup>37</sup> is in vijf jaar met bijna 83.000 gestegen).<sup>38</sup>

Er zijn inmiddels bijna 699.000 voor minder valide huurders vaak geschikte woningen dat overeenkomt met 29% van de totale corporatievoorraad. Deze groei is in de laatste vier jaar ook opmerkelijk omdat de gehanteerde definitie voor toegankelijkheid in 2007 verder aangescherpt is.<sup>39</sup> Zonder deze aanscherping zou de groei fysiek toegankelijke woningen waarschijnlijk nog groter zijn geweest.

---

34 Zie tabel 2.7.

35 Onder bijzondere doelgroepen worden hier verstaan (ex-)psychiatrische patiënten, ex-dak- en -thuislozen, (ex-)verslaafden en ex-gedetineerden. Bijzondere woongebouwen: een bouwcomplex, gebouw of deel van een gebouw dat volgens de bouw of verbouw blijvend is bestemd voor permanente bewoning door een huishouden of groep huishoudens, mede gericht op het (kunnen) leveren van vormen van zorg- en dienstverlening.

36 Zie tabel 2.7.

37 Toegankelijke woning (tot en met verslagjaar 2006): een woning die zonder traplopen van buiten bereikbaar is en waarin vertrekken als woonkamer, keuken, douche/bad, toilet en minstens één slaapkamer gelijkvloers liggen. Het aantal is inclusief de toegankelijke woningen voor bijzondere doelgroepen, maar exclusief de woningen in bijzondere woonvormen. Nultredenwoning (vanaf verslagjaar 2007): een woning die zowel intern als extern toegankelijk is. Een woning is intern toegankelijk als de belangrijkste vertrekken (woonkamer, keuken, toilet, badkamer en één slaapkamer) op één verdieping slaag liggen. Een woning is extern toegankelijk als de belangrijkste vertrekken van buiten te bereiken zijn zonder trappen te hoeven lopen.

38 Zie tabel 2.8.

39 In de in 2006 gehanteerde definitie van toegankelijkheid kunnen ook nog woningen gerekend worden waarvan de belangrijkste vertrekken intern toch alleen via traplopen bereikbaar waren (sommige portiek etagewoningen). Dit type woningen is in de definitie van 2007 uitgesloten.

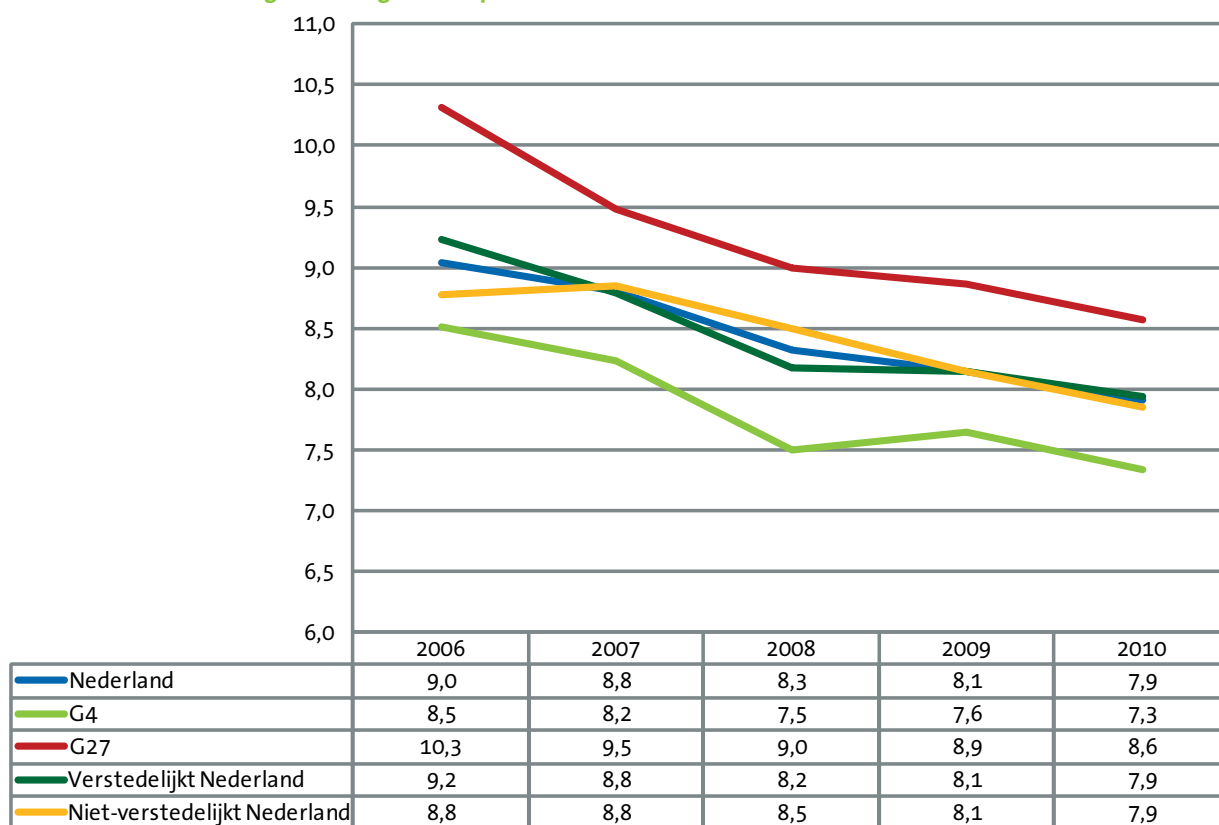
## Verhuur van corporatiebezit

### Dalende mutatiegraad

Bij de mutatiegraad gaat het om de verhuur van bestaande woningen die vrijkomen doordat de vorige huurder vertrokken is, dus exclusief de in het verslagjaar nieuwgebouwde en aangekochte woningen. Het jaarlijkse percentage mutaties is na een stijgende lijn tot en met het jaar 2006 in het afgelopen jaar evenals voorgaande jaren weer verder gedaald tot 7,9%.<sup>40</sup> De daling is in het laatste jaar het sterkst in de beide groepen van grote steden hoewel de situatie binnen de G27 voor de zoekende huurder toch nog aanmerkelijk gunstiger is dan binnen de G4. Binnen de vier grote steden heeft de woningzoekende nog steeds de minste kans op een vrijkomende corporatiewoning.

<sup>40</sup> Daarbij wordt opgemerkt dat de gepresenteerde jaren niet geheel vergelijkbaar zijn. De mutatiegegevens over 2006 hebben volgens de definities in de gegevensopvraging over die jaren betrekking op alle woongelegenheden, maar niet uitgesloten moet worden dat het grootste deel van de corporaties in de praktijk toch hier alleen de mutatiegegevens van huurwoningen hebben opgegeven. De gegevens over 2007 tot 2010 hebben volgens aanwijzingen uit de gegevensopvraging over dat jaar alleen betrekking op huurwoningen (2.266.400 in 2010), maar hier moet andersom niet uitgesloten worden dat sommige corporaties ook de mutatiegraad van verzorgingseenheden (51.800) en overige woongelegenheden (89.600) hebben meegerekend.

**Grafiek 3.1** Ontwikkeling mutatiegraad in procenten 2006-2010<sup>41</sup>



Regionaal zijn er grote verschillen in de kansen voor woningzoekenden waar te nemen. De percentages voor de mutatiegraad van huurwoningen lopen uiteen van 5,6% in de regio West-Utrecht tot 10,7% in Zuid-Zeeland. De minste kans op succes heeft de woningzoekende in de regio's van en rond Utrecht en Amsterdam. De woningzoekende heeft de meeste kans in de drie noordelijke provincies, Zeeland, Heuvelland Zuid-Limburg, delen van Noord-Brabant en Twente waar sprake is van een relatief hoge mutatiegraad.<sup>42</sup>

Terwijl de mutaties in het afgelopen jaar daalden, is de leegstand van langer dan drie maanden in 2010 redelijk stabiel gebleven op een niveau van ruim 1,4%.<sup>43</sup> De leegstand mag niet beschouwd worden als een uiting van het ontbreken van druk op de markt. De leegstand vindt voor het leeuwendeel zijn oorzaak in projectleegstand. Dat verklaart ook waarom dit cijfer vooral in de vier grote steden hoog is, omdat daar ook de meeste grootschalige herstructureringsprojecten in wijken plaatsvinden. De leegstand veroorzaakt door marktomstandigheden, ligt in 2010 landelijk op een laag niveau van 0,6%, terwijl de projectleegstand inmiddels 0,9% bedraagt.

<sup>41</sup> In deze grafiek zijn de mutatiecijfers van corporaties die zich specifiek toeleggen op studentenhuusvesting buiten beschouwing gelaten, want deze corporaties zorgen met de binnen hun specifieke doelgroep gebruikelijk zeer hoge mutaties voor een vertekening van de geografische analyses.

<sup>42</sup> Zie tabel 3.1.

<sup>43</sup> Zie tabel 3.2.

Beide percentages zijn een fractie gestegen ten opzichte van 2009.<sup>44</sup> Daarmee veranderde de situatie ten opzichte van de voorgaande jaren nauwelijks. Opvallend is dat er in geen van de bekende krimpregio's (Parkstad Limburg, Zuid Zeeland en Ommelanden<sup>45</sup>) hoge leegstand vanwege marktomstandigheden gemeld wordt.

### Mutaties in prijsklassen in de voorraad

De corporatie dient op zodanige wijze woningen te bouwen of te verwerven dat daarmee aan woningzoekenden uit lagere inkomensgroepen zo veel mogelijk een woning kan worden verhuurd in de goedkope en betaalbare prijsklassen, die worden begrensd door de aftoppingsgrens van de Wet op de huurtoeslag (Wht). In dat verband is een analyse van de ontwikkeling van de prijsklassen binnen de sector relevant. Waar aan de ene kant de omvang van de goedkope voorraad<sup>46</sup> in de laatste vijf jaren verder afnam van 29,5% van de corporatievoorraad tot 23,2%, nam aan de andere kant het aandeel betaalbare huurwoningen binnen de sector toe van 64,2% naar 67,1%.<sup>47</sup> Per saldo valt daarmee nog steeds ruim 90% van de huurwoningvoorraad van de corporaties binnen de aftoppingsgrens van de Wht.

Ondanks het beleid dat in het afgelopen jaren steeds meer mogelijkheden bood voor ontwikkeling van het duurdere huursegment door corporaties, zoals huurharmonisatie en meer mogelijkheden voor differentiatie in huurprijzen, is het aandeel duurdere woningen in de afgelopen vijf jaar maar beperkt toegenomen van 6,3% naar 9,7%. Het aandeel van huurwoningen van corporaties waarvoor in het geheel geen huurtoeslag mogelijk is, groeide in de afgelopen vier jaar maar beperkt, van 1,4% in 2007 naar 2,4% in 2010.

### Huurprijzen

Als gevolg van onder meer grotendeels historisch gegroeide huurprijzen en de regionale verschillen in waardering van de kwaliteit van de woongelegenheden lopen de gemiddelde huurprijzen van de woongelegenheden geografisch uiteen.<sup>48</sup> Er geldt in 2010 een bandbreedte van € 390,- tot € 457,- huur per maand tussen de verschillende regio's. Bij een landelijk gemiddelde van € 422,- per maand in 2010 blijkt de regio Noord-Friesland/Waddeneilanden met een gemiddelde maandhuur van € 390,- het goedkoopste aanbod te leveren. Deze regio wordt gevolgd door andere meer perifere woningmarkten, maar tot de top tien van goedkoopste woongelegenheden behoren ook Amsterdam, Amstelland/Meerlanden en Nijmegen. In de provincie Flevoland ligt het huurniveau het hoogste met gemiddeld € 457,-. Relatief duur is het corporatiebezit ook in de regio's Oost-Utrecht, Oost-Veluwe, Breda e.o. en Noordoost Brabant.

44 Zie tabel 3.3.

45 Zie tabel 3.3: de regio Ommelanden in de provincie Groningen omvat onder meer de krimpregio Eemsdelta.

46 Vanaf 1 juli 2009 tot 31 december 2010 gelden op basis van de Wht ontleend aan MG 2009-4 de volgende grenzen:

Goedkoop: maandhuur tot € 357,37;

Betaalbaar: maandhuur vanaf € 357,37 tot € 548,18;

Duur tot huurtoeslaggrens: maandhuur van € 548,18 tot € 647,53;

Duur boven huurtoeslaggrens: maandhuur vanaf € 647,53.

47 Zie tabel 3.4.

48 Zie tabel 3.5.



De differentiatie die als gevolg van verschillen in beleid in het verleden is ontstaan in de gerealiseerde huurprijzen tussen verschillende regio's, komt ook tot uitdrukking in verschillen in benutting van de maximaal toegestane huur. Gemiddeld wordt in 2010 72,0% van wat de corporatie op grond van het Woningwaarderingstelsel maximaal had mogen vragen, aan de huurder in rekening gebracht. In 2006 lag dat percentage nog op 70,2%. Als uitersten wordt aan de ene kant door de corporaties in regio's de Betuwe, Noord- en Midden-Drenthe in 2010 gemiddeld nog geen 64% van de maximaal toegestane huur berekend, terwijl aan de andere kant de huurder van de Amsterdamse corporaties gemiddeld 79% van die norm betaalt.<sup>49</sup>

### Landelijke woningtoewijzingen aan de doelgroep 2010

Het huisvesten van de huishoudens met een smalle beurs wordt over het algemeen als de kerntaak van de corporaties beschouwd. Deze kerntaak komt tot uitdrukking in de wijze waarop de corporatie omgaat met woningtoewijzingen. Een corporatie kan niet echt voorkomen dat een omvangrijk deel van de voorraad door inkomensontwikkeling van huurders uiteindelijk bewoond wordt door huishoudens die niet meer tot de doelgroep van lagere inkomens<sup>50</sup> behoren. Aan de andere kant heeft de corporatie bij het toewijzen van nieuwe woningen, maar vooral bij het vrijkomen van goedkope en betaalbare huurwoningen echter wel mogelijkheden om invulling te geven aan het bij voorrang toewijzen van goedkope en betaalbare huurwoningen aan huishoudens uit lagere inkomensgroepen. Daarbij dient de corporatie de actuele vraag- en aanbodverhoudingen ter plaatse te betrekken bij het verhuren van haar woningen. Ook spelen de bepalingen in de lokaalspecifieke gemeentelijke huisvestingsverordeningen een rol bij het toewijzen door corporaties.

Voor een juiste interpretatie van deze analyses wordt nadrukkelijk opgemerkt dat de doelgroep die binnen deze inkomenscriteria uit de vigerende wet- en regelgeving valt<sup>51</sup>, een kleinere groep van huishoudens met lagere inkomens betreft dan de doelgroep met een inkomensgrens van € 33.614,- die in het kader van de EU-richtlijnen per 1 januari 2011 geïmplementeerd zijn. Over deze nieuwe grenzen wordt met ingang van verslagjaar 2011 gerapporteerd. Er kan in deze rapportage ook nog niet gerapporteerd worden over de in het Regeerakkoord aangekondigde inkomensgrenzen (met niet meer dan inflatiestijgende huurprijzen van gereguleerde woningen voor huishoudens met een inkomen tot € 43.000,-).<sup>52</sup> De corporaties hebben vanaf de implementatie van dat huurbeleid te maken met drie categorieën binnen hun doelgroep van lagere inkomens: de kleinere groep die in aanmerking komt voor huurtoeslag, een grotere doelgroep waarvoor een toewijzingspercentage van minimaal 90% van het totaal aantal toewijzingen per corporatie gaat gelden en een nog ruimere doelgroep voor inflatievolgende huurstijging.

49 Zie tabel 3.6.

50 Inkomensgrenzen voor de doelgroep van 1 januari tot en met 31 december 2010 volgens MG 2009-4:

Eenpersoonhuishoudens tot 65 jaar: tot € 21.450,-;

Meerpersoonhuishoudens tot 65 jaar: tot € 29.125,-;

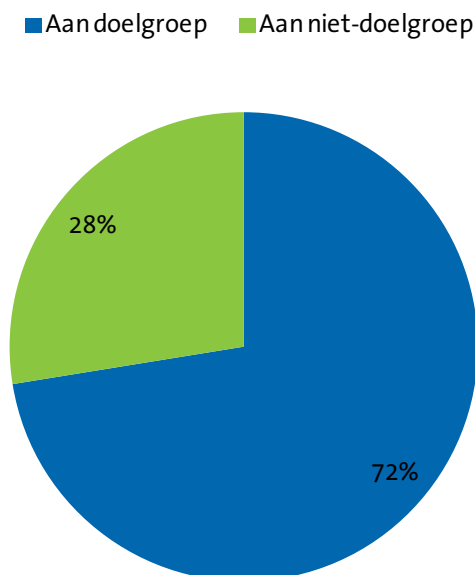
Eenpersoonhuishoudens vanaf 65 jaar: tot € 20.200,-;

Meerpersoonhuishoudens vanaf 65 jaar: tot € 27.575,-.

51 Voor de grenzen van huurprijzen zie voetnoot 45.

52 Regeerakkoord VVD-CDA p. 46.

**Grafiek 3.2 De toewijzingen aan de doelgroep conform aftoppingsgrens Wht, 2010**



Uit de toewijzingsgegevens blijkt dat 27,5% van de toewijzingen in 2010 betrekking had op huishoudens die niet tot de doelgroep (conform aftoppingsgrens Wht) behoren. In 2007 was dat 28,2%. Dat een deel van de toewijzingen van corporaties bij huishoudens met hogere inkomens terecht komt, is op zich logisch, want corporaties bezitten ook duurdere woonegelegenheden, waaronder 220.000 duurdere huurwoningen, boven de aftoppingsgrens van de Wht.<sup>53</sup>

### Financieel passende toewijzingen in 2010: sterke toename te dure toewijzingen

Aan de hand van de toewijzingsgegevens kan ook nagegaan worden in hoeverre corporaties bij nieuwe toewijzingen in 2010 in staat bleken financieel passend toe te wijzen. Van corporaties wordt verwacht dat deze bij het verhuren van hun woningen ernaar streven, dat er door huurders in een zo gering mogelijke mate een beroep wordt gedaan op huurtoeslag en dat zij goedkope woningen bij voorrang aan de doelgroep van lagere inkomens toewijzen.<sup>54</sup>

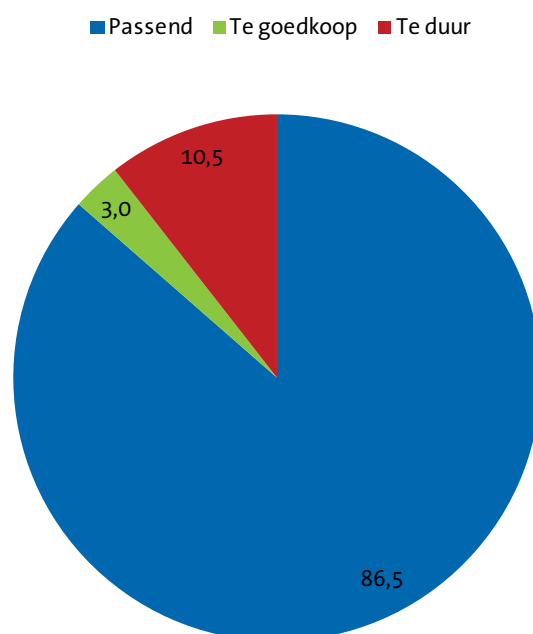
Als niet-passend worden daarbij enerzijds de toewijzingen beschouwd van goedkope huurwoningen aan huishoudens met een inkomen van boven dat van de doelgroep. Dit zijn de te goedkope toewijzingen die leiden tot goedkope scheefheid.

<sup>53</sup> Zie tabel 3.4.

<sup>54</sup> Artikel 70c, eerste lid, van de Woningwet: de toegelaten instellingen huisvesten bij voorrang personen die door hun inkomen of door andere omstandigheden moeilijkheden ondervinden bij het vinden van hun passende huisvesting. Bij het in gebruik geven van door hen beheerde woningen met een verhoudingsgewijs lage huurprijs geven zij zo veel mogelijk voorrang aan woningzoekenden die, gelet op hun inkomen, in het bijzonder op die woningen zijn aangewezen. Artikel 13 Bbsh lid 1: Onverminderd artikel 70c, eerste lid, van de Woningwet, geeft de toegelaten instelling bij het verhuren van woningen met een rekenhuur als bedoeld in artikel 5, eerste lid, van de Wht, die gelijk is aan of lager is dan de aftoppingsgrens, bedoeld in artikel 20, tweede lid, van die wet, zo veel mogelijk voorrang aan woningzoekenden die een zodanig rekeninkomen als bedoeld in artikel 3 van die wet genieten, dat zij een beroep kunnen doen op huurtoeslag in de zin van artikel 1, onderdeel e, van die wet.

Aan de andere kant gaat het om huishoudens met lagere inkomens die de duurdere huurwoningen krijgen toegewezen, waarbij deze huishoudens gegeven de af-toppingsgrenzen van de huurtoeslag, relatief minder huurtoeslag krijgen, waardoor deze huishoudens ook een relatief groot deel van hun inkomen aan huur kwijt zijn. Deze te dure toewijzingen leiden tot dure scheefheid. Afpellend worden alle toewijzingen die niet voldoen aan de bovengenoemde restricties in de hierna volgende analyses als 'passend' aangemerkt. Met andere woorden, het gaat dan om het toewijzen van betaalbare en duurdere woongelegenheden aan hogere inkomens en het toewijzen van goedkope en betaalbare woongelegenheden aan lagere inkomens. Een en ander laat onverlet dan vanuit de doelmatigheidsoptiek ook nog andere grenzen getrokken kunnen worden binnen deze categorieën. Dit gebeurt op lokaal niveau vaak ook door meer staffels te hanteren dan de aanwijzingen vanuit de rijksregelgeving noodzakelijk maken.

**Grafiek 3.3 De toewijzingen volgens de financiële passendheidscriteria in 2010**



Uit de gegevens over 2010 blijkt dat ruim 86% van de toewijzingen volgens deze huur-inkomenscriteria als passend beschouwd mogen worden. Dat is lager dan in 2009 en 2008 toen respectievelijk bijna 89% en bijna 90% van de toewijzingen als passend was aan te merken. Over de voorgaande jaren 2003-2007 werd gemiddeld ongeveer 91% passend toegewezen. Van de overige toewijzingen is in 2010 3% als te goedkoop te beschouwen (2009 3,6% en 2008 3,8%) en 10,5% van de toewijzingen was gezien vanuit de huur-inkomenscriteria, te duur. Dat is drie procentpunt meer dan in 2009 en ruim vijf procentpunt meer dan in 2007 toen 5,4% van de toewijzingen in de categorie te duur vielen.

### Regionale verschillen in woningtoewijzingen over 2009

De verschillen in de mate waarin de vrijkomende huurwoningen aan de doelgroep worden toegewezen tussen diverse woningmarkt regio's, blijken groot. De regio Zaanstreek/Waterland scoort het laagste met nog geen 55% toewijzingen aan de doelgroep. Ook de naburige regio Noord-Kennemerland haalt nog geen 60%. Aan de andere kant zijn er vier regio's die in 2010 meer dan 80% toewijzen aan de doelgroep: Midden-Limburg, Heuvelland Zuid-Limburg, Noord-Friesland/Waddeneilanden en Nijmegen e.o.

Daarbij valt tevens op dat alle regio's uit de top tien van relatief hoge toewijzing aan de doelgroep tot de perifere woningmarktregio's van Nederland behoren en enkele krimpregio's daar ook deel van uit maken.<sup>55</sup> De veronderstelde ontspanning in de meer perifere woningmarkten laat kennelijk onverlet dat er daar anno 2010 nog steeds voldoende vraag vanuit een substantiële doelgroep van lagere inkomens is voor de goedkopere en betaalbare corporatiewoningen.

De percentages qua relatie huur-inkomen passende toewijzingen lopen minder ver uiteen, van ruim 73% in Het Gooi tot bijna 96% in de regio West-Utrecht.<sup>56</sup> Voor wat betreft de te goedkope toewijzingen is de regio Noord- en Midden-Zeeland koploper met 6,5%. Aan de andere kant werd er in Amstelland/Meerlanden met 0,9% relatief heel weinig te goedkoop toegewezen.

Er kunnen goede verklaringen zijn voor een hoog aandeel te goedkope toewijzingen. In een ontspannen woningmarkt zijn deze toewijzingen vanuit een maatschappelijk oogpunt meer te billijken dan in een gespannen woningmarkt waar huurders uit de doelgroep zich met grote moeite de weg naar huurwoningen weten te vinden. Tegelijk valt op dat in de krimpregio's Zuid Zeeland (4,1%), Parkstad Limburg (2,3%) en Ommelanden (3,1%) nog helemaal geen sprake is van bovenmatige aantallen te goedkope toewijzingen.

Qua relatie huur-inkomen komen te dure toewijzingen in 2010 vooral voor in Het Gooi (23,7%), Zuid-Kennemerland (23,6%) en Oost-Veluwe (20,5%). In West-Utrecht (2,9%), Heuvelland Zuid-Limburg (4,5%) en Midden-Brabant (6,2%) wordt relatief weinig te duur toegewezen. Hoewel dure scheefheid minder wenselijk is, is het niet altijd te voorkomen. Toewijzing van duurdere woonruimte met specifieke kwaliteit aan ouderen en grotere gezinnen uit de doelgroep is vanuit maatschappelijk oogpunt soms onvermijdelijk.

Aan de andere kant kan een hoog aandeel te dure toewijzingen, voor zover deze niet gepaard gaat met een hoog aandeel te goedkope toewijzingen, duiden op de aanwezigheid van een corporatievoorraad die als geheel onvoldoende is toegesneden op de financiële mogelijkheden van de doelgroep.

Gaat een hoog aandeel te goedkope toewijzingen gepaard met een hoog aandeel te dure toewijzingen, dan kan er sprake zijn van verdringing van de doelgroep van lagere inkomens uit de goedkope voorraad door te goedkope toewijzingen aan huishoudens die niet tot de doelgroep behoren.

<sup>55</sup> Zie tabel 3.7.

<sup>56</sup> Zie tabel 3.8.

### De toewijzing aan ouderen en overige bijzondere doelgroepen in 2009

15,1% van de toewijzingen over 2010 heeft betrekking op huishoudens met een hoofdbewoner van 65 jaar of ouder. Dat was 15,9% in 2009. In het voorafgaande is naar voren gekomen dat van de totale landelijke toewijzingen in 2010 27,5% niet tot de doelgroep van lagere inkomens behoorde. Van de 28.000 toewijzingen onder de oudere huishoudens behoorde 30% niet tot de doelgroep van lagere inkomens.<sup>57</sup>

Bekeken vanuit de financiële criteria voor passendheid, waarbij voor oudere huishoudens lagere inkomensgrenzen gelden, wordt onder oudere huishoudens minder te goedkoop (1,9% onder oudere huishoudens versus 3% voor totale toewijzingen) en beduidend meer te duur toegewezen (19,9% onder oudere huishoudens<sup>58</sup> versus 10,5% voor totale toewijzingen). Dit relatief grote aandeel te dure toewijzingen wordt hoogstwaarschijnlijk veroorzaakt door de combinatie van relatief veel lagere inkomens onder ouderen en de ten opzichte van reguliere huurwoningen vaak duurdere ouderenhuisvesting.

### De situatie in de krimpregio's nader bekeken

Als de in dit hoofdstuk gepresenteerde data die betrekking hebben op marktindicatoren verbijzonderd worden naar woningmarktregio's, blijkt dat het beeld dat ontstaat over de marktsituatie in de krimpregio's Parkstad Limburg en Ommelanden niet heel erg afwijkt van dat van de overige regio's. Noch de mutatiegraad van huurwoningen, noch de leegstand liggen substantieel hoger. Een bijzonder afwijkend beeld geldt ook niet voor de huurprijzen of het percentage van de benutting van de maximaal toegestane huurprijs. In de krimpregio Zuid-Zeeland zijn in de combinatie van de indicatoren mutatiegraad, leegstand, huurderiving en huurprijzen meer tekenen van ontspanning van de huurmarkt te vinden, hoewel de situatie hier ook nog niet dramatisch lijkt. Eerder zagen we ook al dat er voor de corporaties in alle drie krimpregio's geen aanleiding was om al minder stringent om te gaan met de toewijzingsvoorschriften.

Er lijkt ook in de krimpregio's anno 2010 nog steeds een substantiële doelgroep van lagere inkomens voor de goedkopere en betaalbare corporatiewoningen.<sup>59</sup>

Een verklaring voor het ontbreken van vergaande ontspanning van de markt voor corporatiewoningen zou gezocht kunnen worden in de nieuwbouw- en sloopaantallen uit het recente verleden, waarbij dan de gedachte is dat corporaties in hun beleid al anticipeerden op de krimpsituatie. De nieuwbouw van corporaties over de laatste vijf jaar uitgedrukt als percentage van de omvang van de woningmarkt blijkt inderdaad iets lager in Parkstad Limburg en Zuid-Zeeland dan landelijk, terwijl de sloopaantallen in Ommelanden en Parkstad Limburg iets hoger lagen. Tegelijk zijn de verschillen met de overige regio's nog niet bijzonder groot.<sup>60</sup>

---

57 Zie tabel 3.9.

58 Zie tabel 3.10.

59 Zie tabel 3.11.

60 Zie tabel 3.11.

Een ander deel van de verklaring voor het ontbreken van signalen van ontspanning in de corporatiecijfers, zou gezocht kunnen worden in een concentratie van de marktproblemen in de koopsector. Een recente studie in opdracht van het ministerie van BZK/WWI naar de woningmarkt over de laatste tien jaar in de krimpregieden, laat echter zien dat de prijsontwikkeling van koopwoningen in de krimpregio's sinds de eeuwwisseling juist redelijk stabiel is gebleven. De transactieprizen van woningen in krimpregio's zijn weliswaar lager dan vergelijkbare woningen elders en het duurt er langer voordat een woning verkocht wordt, maar sterke relatieve prijsdalingen dateren van de jaren '80 en '90 van de vorige eeuw en niet van de laatste tien jaar.

Sinds 2000 volgen de transactieprizen in krimpregio's in grote lijnen de landelijke trend (inclusief de effecten van de kredietcrisis). Volgens deze studie is er in woningmarkttermen tot op heden nog maar heel beperkt sprake van krimp en functioneert de woningmarkt er vooralsnog vrij normaal. De onderzoekers waarschuwen echter wel voor de 'stilte voor de storm'. In de afgelopen jaren zijn de bevolkingsaantallen in de krimpregio's weliswaar afgenomen, maar de huishoudenontwikkeling liet nog geen afname zien. Er wordt in dat verband onder meer gewezen op het relatief vergrijsde karakter van de krimpregio's. De echte krimp van huishoudens moet nog komen als de ouderen komen te overlijden.<sup>61</sup>

Voor wat betreft de ontwikkelingen bij de corporaties valt daarnaast ook niet uit te sluiten dat de effecten van de kredietcrisis, vooralsnog leiden tot een andere (wellicht betere) marktpositie van het corporatiebezit in de regionale woningmarkt dan was aangenomen, toen men de consequenties van de krimp in beeld probeerde te brengen in maatschappelijke kosten- en batenanalyses (MKBA).<sup>62</sup> Uit het ontbreken van marktsignalen over de krimp, mag evenwel nog niet de conclusie getrokken worden dat er nog niet voorgesorteerd hoeft te worden op de krimpsituatie. Het voorgaande maakt wel duidelijk dat het enerzijds verstandig is om de aantallen en programma's die eerder zijn geformuleerd in de MKBA's kritisch te blijven bezien en anderzijds de feitelijke ontwikkelingen goed te blijven monitoren.

<sup>61</sup> RIGO Research en Advies BV, De woningmarkt in krimpregieden, in opdracht van het ministerie van BZK/WWI, rapportnummer 17950, februari 2011, Samenvatting, p. i-v.

<sup>62</sup> Bijvoorbeeld, RIGO en EIB, MKBA Herstructureringsaanpak Parkstad Limburg. In opdracht van Stuurgroep Krimp als Kans; Regio Parkstad; Provincie Limburg; VROM/WWI, Regionaal overleg woningcorporaties en gemeente Heerlen, april 2010.







# Samenvatting

## Financieel goed jaar met evenwel hoge verliezen

Financieel gezien was 2010 ondanks een aantal hoge verliezen een goed jaar voor de corporatiesector. In vergelijking met 2009 toont de balans van de gezamenlijke corporaties een sterke stijging van zowel de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit (+ € 4,3 miljard) als het balanstotaal (+ € 4,4 miljard). Beide zijn het gevolg van de in 2010 gerealiseerde mutaties in de vastgoedportefeuille. Dankzij de lage rentestand mondden beide stijgingen bovendien uit in een hoger eigen, volkshuisvestelijk vermogen en ook solvabiliteit van de sector. Het jaarresultaat op de sectorale winst- en verliesrekening ligt in 2010 verder vele malen hoger dan in 2009. Deze stijging is te danken aan de afname van de onrendabele investeringen die ten laste van winst- en verliesrekening werden gebracht. Verder steeg ook de netto exploitatiekasstroom sterk. Dit ligt vooral aan de hoge huuropbrengsten en lagere onderhoudslasten. De verlaging van de netto bedrijfslasten draagt er absoluut gezien minder aan bij.

Tegelijkertijd waren er ook hoge verliezen. Deze betreffen allereerst de activiteiten bij verbindingen en afboekingen op grondposities, welke overigens deels met elkaar samenhangen. De slechte resultaten op nieuwbouw voor verkoop maken daarbij duidelijk dat de risico's rond projectontwikkeling niet opwegen tegen de opbrengsten. Tenslotte is er in 2010 ook nog krap € 0,9 miljard aan maatschappelijk gebonden vermogen verloren gegaan. Dit verlies blijkt niet uit de sectorale balans en winst- en verliesrekening op basis van bedrijfswaarde, maar wel uit een analyse waarbij het corporatiebezit is gewaardeerd tegen marktwaarde.

## Exploitatie staat weer meer centraal

Eind 2010 staat de exploitatie van het bezit weer meer centraal. Dit blijkt uit de stijging van het percentage dat de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde inneemt op het balanstotaal (van 81,2% in 2008 naar 83,7% in 2010). Deze stijging laat tevens zien dat de piek in de projectontwikkeling (koop, grond, huur) achter de rug is en dat de vastgoedexploitatie in verbindingen weer sterk is verminderd ten gunste van exploitatie in de corporatie zelf.

### Solvabiliteit verbeterde dankzij lagere rentevoet

Voor het eerst sinds 2005 steeg in 2010 de solvabiliteit van de sector ten opzichte van het voorgaande jaar, namelijk van 26,9%<sup>63</sup> in 2009 naar 27,2% in 2010. Deze verbeteringen is vooral te danken aan de verdere daling in 2010 van de rentevoet waartegen de sector nieuwe leningen afsloot en afspraken maakte over toekomstige renteherzieningen bij bestaande leningen en verlenging van de beschikbaarheid van de middelen. Indicatief voor deze ontwikkeling is de daling van de gemiddelde rentevoet bij de corporaties (van 4,47% in 2009 naar 4,32% in 2010). Door de lagere rentes bleef de groei van de rentabiliteitswaarde van langlopende leningen van overheid en kredietinstellingen achter bij de groei van hun nominale waarden bij de waardestijging van de materiële vaste activa in exploitatie. Overigens kan de ontwikkeling van de rentevoet wel ook liquiditeitsrisico's met zich mee brengen voor corporaties die derivatencontracten zijn aangegaan waarbij liquiditeiten als onderpand gestort moeten worden indien de (negatieve) marktwaarde van de derivatenportefeuille onder een bepaald niveau daalt (margin calls). Indien corporaties dit niet goed hebben georganiseerd, kunnen ze in acute liquiditeitsproblemen komen. In de praktijk worden de middelen die beschikbaar komen door het afsluiten van de geborgde leningen vaak tijdelijk gebruikt om deze perioden met een zeer lage rente te kunnen overbruggen. Nu de bestedingsvraag met betrekking tot de geborgde financiering steeds centraler komt te staan, wordt het veel lastiger om dergelijke pieken in de liquiditeitsvraag op te vangen.

### Hogere rentedekkingsgraad door sterke stijging van de netto exploitatiekasstroom

Doordat de netto exploitatiekasstroom sterk steeg en de rentelasten maar beperkt toenamen is de rentedekkingsgraad duidelijk verbeterd in 2010. De sterke stijging van de netto exploitatiekasstroom is hierbij vooral veroorzaakt door de groei van de huuropbrengsten en de relatief sterke daling van de onderhoudslasten in 2010. De netto bedrijfslasten daalden ook, maar hun daling vraagt absoluut gezien minder bij aan de stijging van de netto exploitatiekasstroom. De verhoging van de huuropbrengsten is het gecombineerde effect van reguliere huurprijsstijging, huurharmonisatie en veranderingen in de samenstelling van de vastgoedportefeuille. De exacte achtergronden van de lagere onderhoudslasten zijn niet bekend, er kunnen zowel volume- als prijseffecten spelen. Indien lasten en baten in verband met rente en overheid worden verrekend met de netto exploitatiekasstroom blijkt dat ook de gecorrigeerde netto exploitatiekasstroom sterk verbeterde. Hiermee blijft er vanuit de exploitatie van het vastgoed in 2010 dus meer over voor aflossing van leningen of het afdekken van onrendabele investeringen.

<sup>63</sup> Solvabiliteit 2009 verschilt van het percentage in het vorig jaar gepubliceerde Sectorbeeld realisaties. Het is hier namelijk ontleend aan de herziene balans voor 2009. Met deze herziening is de balans voor 2009 aangepast op de nieuwe sectorparameters welke ook voor de balans van 2010 zijn benut. De herziene solvabiliteit 2009 sluit verder goed aan bij de cijfers in de publicatie Doorrekening effecten Regeerakkoord corporatiesector die het Fonds op 24 mei 2011 publiceerde.

### Hoog rendement op volkshuisvestelijk vermogen

Het rendement op het gemiddelde volkshuisvestelijk vermogen is met 9,11% erg gunstig. Het wordt mede veroorzaakt door het negatieve rendement van - 2,77% (direct en indirect) op de leningenportefeuille dat weer samenhangt met de lage rentevoet en het gegeven dat het vreemd vermogen bijna twee keer zo groot is als het eigen vermogen. Via het hefboommechanisme leidt het verschil in rendement op bezittingen en rendement op vreemd vermogen tot een aanzienlijke verhoging van het rendement op het volkshuisvestelijk vermogen.

### Hoge verliezen op activiteiten bij verbindingen en grondposities

Bij de verbindingen is de inbreng van risicodragend kapitaal door toegelaten instellingen in 2010 verhoogd tot € 1,4 miljard (18% meer dan in 2009) terwijl de omvang van de door hun verstrekte leningen daalde tot eveneens € 1,4 miljard (- 22%). De totale financiering door toegelaten instellingen bleef hierbij gelijk (€ 3,9 miljard exclusief garanties) en is daarmee ook in 2010 nog steeds de belangrijkste financieringsbron voor verbindingen. De uitruil tussen risicodragend kapitaal en leningen wijst op financiële herstructurering, waarbij opgebouwde verliezen van verbindingen zijn afgedekt door toegelaten instellingen zodat het eigen vermogen van de verbindingen positief blijft. Kennelijk wordt er verwacht dat de opgebouwde verliezen niet meer zullen worden goedge maakt. Ook in 2010 is er op de activiteiten die de verbindingen uitvoeren vaak verlies geleden. Per saldo € 280 miljoen, maar het totaal van alle verliezen bij verbindingen bedraagt € 333 miljoen. Het cumulatieve verlies over de hele bestaansperiode van de verbindingen is hiermee per saldo opgelopen tot circa € 1 miljard ultimo 2010. Verhoudingsgewijs is dit een erg groot verlies. Dit blijkt zodra het wordt vergeleken met de circa € 4 miljard die de bezittingen in de verbindingen eind 2010 waard zijn. De sector waardeert haar grondposities ultimo 2010 op € 2,1 miljard. Gedurende het jaar is er vanwege waardemutaties voor € 268 miljoen aan waarde afgeboekt op grondposities en € 25 miljoen bijgeboekt. De omvang van de waardeverminderingen onderstreept het belang van goed risicobeheer bij corporaties.

### Risico's rond projectontwikkeling voor verkoop wegen niet op tegen opbrengsten

Over 2010 bedraagt het resultaat nieuwbouw voor verkoop in de winst- en verliesrekening van de gezamenlijke toegelaten instellingen in totaal - € 52 miljoen. De vergelijking met het resultaat verkoop onroerende zaken (bestaand bezit) van circa € 1,2 miljard laat zien dat de nieuwbouw koop vanuit rendementsoptiek erg weinig betekent. Dat zal mede liggen aan de moeilijke omstandigheden op de koopwoningmarkt en mogelijk ook aan het voorkomen van verevening tussen koop en huur bij de resultaatbepaling. In verhouding tot de risico's die nieuwbouw koop met zich mee brengt, is het resultaat evenwel onevenwichtig. Eind 2010 bezit de sector nog een groot aantal niet verkochte koopwoningen (10.900 waarvan 2.500 opgeleverd en de rest in aanbouw).

De totale balanswaarde van deze nog niet verkochte nieuwbouw koopwoningen bedraagt ruim € 1 miljard, dus bijna even hoog als eind 2009. De balanswaarde eind 2010 is daarbij nog gedempt door de afboekingen die de corporaties tijdens het jaar al doorvoerden op hun voorraden. Het is aannemelijk dat in 2011 verdere afboekingen moeten plaatsvinden.

### Hoog verlies aan maatschappelijk gebonden vermogen

Het marktvermogen is in 2010 met € 2,9 miljard gedaald. Rekening houdend met de exogene waardeontwikkeling, de eigenschappen van de corporatiesector (exploitatie) en onvermijdelijke vermogenseffecten van investeringen en desinvesteringen, is een achteruitgang van krap € 2,1 miljard voorspelbaar. De overige € 0,9 miljard van het totale verlies wordt veroorzaakt door niet-marktconform investeren en desinvesteren van de corporatiesector. Dit betreft verliezen op koop en grondposities, maar ook negatieve vermogenseffecten vanwege investeringen en desinvesteringen in vastgoed in exploitatie. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan nieuwbouwinvesteringen met een dermate hoog niveau aan stichtingskosten dat zelfs na rekening te houden met een beperkt verlies vanwege structurele eigenschappen van de Nederlandse woningmarkt, er (gewaardeerd tegen marktwaarde) forse negatieve vermogenseffecten optreden.

### De betekenis van het vermogen tegen marktwaarde

Bij waardering van het corporatiebezit tegen marktwaarde blijkt het eigen vermogen van de sector fors hoger dan bij waardering tegen volkshuisvestelijke exploitatiewaarde. De kasstromen blijven evenwel gelijk zodat het direct rendement op woningbeleggingen na rente hierbij uitkomt op slechts 1,3%. Voor de rente bedraagt het direct rendement op de marktwaarde van het vastgoed 2,3%. In vergelijking met de IPD-index van 4% is dit een fors verschil. Het direct rendement na rente is aanzienlijk lager dan het direct rendement op woningbeleggingen na rente dat Vesteda bijvoorbeeld haalt op het eigen vermogen (3,7%). Aangezien de staatssteun voornamelijk betrekking heeft op de financiering is het direct rendement op vermogen het meest bruikbare cijfer om de toetsing op overcompensatie te kunnen maken. De vergelijking met Vesteda en IPD (uitgaande van 100% eigen vermogen) geeft hierbij een duidelijk beeld.

De combinatie van een hoog eigen vermogen tegen marktwaarde en een laag direct rendement na rente maakt duidelijk dat:

- ◆ De staatssteun die de sector ontvangt niet uitmondt in een meer dan marktconform rendement. Het rendement in de marktsector is veel hoger.
- ◆ De investeringscapaciteit van de sector vooral afhangt van de kasstromen en niet van de omvang van het eigen vermogen tegen marktwaarde. Het volkshuisvestelijk vermogen als uitdrukking van een waardering waarin de feitelijke kasstromen centraal staan, is hiervoor een betere graadmeter.

- ◆ De sector kan functioneren met een laag rendement en dus geen enorm hoge staatssteun nodig heeft. Dit gegeven inclusief de structureigenschap van de sector (kapitaal in de dode hand) maakt dat het vanuit de gedachte aan het gelijke speelveld relevant is dat corporaties niet te veel ruimte krijgen voor commerciële activiteiten. Het voorliggende wetsontwerp voor administratieve scheiding van het eigen vermogen doet daar overigens recht aan.

### Personeelsomvang groeide opnieuw sneller dan de vastgoedportefeuille

In 2010 is de verhouding tussen het aantal verhuureenheden en fte's aan werkzame personen verder gedaald. Er zijn nu nog slechts 87 verhuureenheden per full time werkzame persoon. In 2006 waren dat er nog bijna 98. In hoeverre deze trend duidt op afnemende efficiëntie, is niet bekend. De uitbreiding van de personeelsformatie kan ook verband houden met bijvoorbeeld toename van onderhoud door eigen personeel en de in afgelopen jaren gegroeide inzet op leefbaarheid in wijken.

### Hogere stichtingskosten nieuwbouw huurwoningen

De gemiddelde stichtingskosten van de in 2010 opgeleverde huurwoningen bedroegen circa € 182.000,- per woning. De kostenstijging ten opzichte van 2009 (+ € 7.000,-) wordt deels veroorzaakt door de groei van het aandeel nieuwe woningen met een huur boven de huurtoeslaggrens. Daarnaast stegen ook de stichtingskosten van woningen tot de huurtoeslaggrens sprake van een gemiddelde kostenstijging. De stijging wordt vooral veroorzaakt door de toename van de zogenoemde overige kosten (zoals plankosten en architect). Bouwkosten stegen beperkt en grondkosten bleven gelijk. De stijging van de overige kosten kan het gevolg zijn van planherzieningen onder invloed van de economische en financiële crises in de afgelopen jaren.

### Doorverkoop teruggekochte woningen met verkoop onder voorwaarden gaat goed

De circa 31.400 woningen die de corporaties tot en met 2010 onder voorwaarden hebben verkocht aan particuliere huishoudens, kunnen via een verplichte terugkoop weer bij de corporatie komen. In 2010 is het aantal terugkopen toegenomen ten opzichte van 2009 en groeide ook het aantal doorverkopen dat vervolgens weer moet optreden. Terugkoop en doorverkoop houden hierbij vooralsnog gelijke tred. Per saldo ontstaat er dus geen voorraad teruggekochte woningen die de corporaties niet meer kwijt kunnen.

## Vermogen, solvabiliteit en risico's<sup>64</sup>

### 4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt gekeken naar de balans van de sector en naar diverse hiermee samenhangende onderwerpen. Het gaat hierbij in het bijzonder om de balans die overeenkomt met de financiële beoordelingsmethodiek van het Centraal Fonds en waarin de verhuurportefeuille van de sector is gewaardeerd tegen de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde<sup>65</sup>. Het Fonds gaat bij het opstellen van deze balans uit van informatie die de corporaties aanleveren en past deze waar nodig aan aan de eigen waarderingsgrondslagen en normenkaders die voortvloeien uit de methodiek. De wijziging van de sectorparameters<sup>66</sup> in 2010 is van dien aard dat het voor de vergelijkbaarheid van de cijfers van belang was om de balanscijfers over 2009 te herzien. Het Fonds heeft dit ook in de continuïteitsbeoordeling voor de prognose 2011-2015 gedaan. De beginpositie die daarin nog betrekking heeft op de cijfers 2009 is herijkt. Deze balansherziening voor 2009 wordt in dit hoofdstuk toegelicht.

### 4.2 Herziene balans ultimo 2009

#### Herziening vanwege nieuwe sectorparameters

In deze paragraaf wordt ingegaan op de herziene sectorbalans ultimo 2009. De verandering van de sectorparameters voor de discontovoet, inflatie en stijgingsfactoren voor de beheerkosten en bouw- en onderhoudskosten veroorzaken hierbij de belangrijkste verschillen met de eerder gepubliceerde balans. Uit de vergelijking tussen de vorig jaar gepubliceerde sectorbalans ultimo 2009 en de herziene balans komt dat ook duidelijk naar voren. De herziene balans wordt later in dit hoofdstuk gebruikt om de ontwikkeling van de financiële positie tussen 2009 en 2010 te schetsen.

<sup>64</sup> In dit hoofdstuk worden bedragen deels gepresenteerd als een gemiddelde per gewogen verhuureenheid. Korteidshalve wordt de aanduiding gewogen weggelaten. De gegevens van het Wooninvesteringsfonds zijn in heel dit hoofdstuk buiten beschouwing gelaten.

<sup>65</sup> De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit is de bedrijfswaarde onder veronderstelling dat het bezit verhuurd blijft worden tot het einde van de economische levensduur.

<sup>66</sup> De nieuwe sectorparameters zijn in overleg tussen WSW en Centraal Fonds voorbereid, waarna het WSW ze na het doorlopen van de daarvoor geldende procedure heeft vastgesteld.

De wijzigingen in de sectorparameters betreffen in het bijzonder de verlaging van de lange termijn inflatieverwachting van 2,25% naar 2% en de verlaging van de discontovoet naar 5,25% (was 6%) terwijl de stijgingsfactor voor toekomstige beheerkosten is verhoogd tot structureel 1% boven het niveau van de inflatie (was gelijk aan inflatie). De stijgingsfactor voor toekomstige bouw- en onderhoudskosten is gehandhaafd op structureel 1% boven inflatie. Door de verlaging van de inflatie betekent dit overigens wel ook een lichte niveauwijziging.

### Enkele balansposten veranderen wezenlijk

De vergelijking van de herziene balans ultimo 2009 met de eerder gepubliceerde balans laat zien dat enkele balansposten wezenlijk zijn beïnvloed door de herziening:

- ◆ De materiële vaste activa (MVA) in exploitatie, ofwel de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit stijgt met € 1,8 miljard (+ 2,0%). Deze stijging is het gesaldeerde effect van enerzijds de lagere discontovoet en anderzijds de hogere stijgingsfactor voor de beheerkosten. De omvang van dit effect verschilt overigens voor individuele corporaties. Bij een relatief lange nog resterende levensduur van de verhuurportefeuille en relatief lage beheerkosten is het effect positiever. Naarmate de nog resterende levensduur van het te verhuren bezit korter is en de beheerkosten relatief hoger zijn, is het effect minder positief en kan het zelfs negatief zijn.
- ◆ Het totaal van de activa stijgt met € 1,6 miljard en dat ligt vooral aan de groei van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde. Enkele kleine neerwaartse bijstellingen van de financiële vaste activa en overige activa hebben de stijging van het balanstotaal nog wat gedempt.
- ◆ De leningen van overheid kredietinstellingen stijgen met circa € 3,8 miljard (+ 5,7%). Dit ligt aan de lagere discontovoet. Deze verhoogt immers de contante waarde van de rente- en aflossingsverplichtingen (ofwel de rentabiliteitswaarde) van de leningen. Voor individuele corporaties verschilt dit effect overigens. Het effect treedt het sterkst op bij corporaties met veel leningen en een lange rentevaste periode.
- ◆ Het eigen ofwel volkshuisvestelijke vermogen van de sector daalt met krap € 2,2 miljard (- 6,6%). Dit is het gevolg van de stijging van het totaal van de activa met € 1,6 miljard enerzijds en de toename van de rentabiliteitswaarde van leningen van overheid en kredietinstellingen met € 3,8 miljard anderzijds. Het eigen vermogen is immers het verschil tussen bezittingen en schulden.

Gezien het voorgaande komt de solvabiliteit van de sector, ofwel verhouding tussen het eigen vermogen en het balanstotaal, volgens de herziene balans uit op 26,9%. Dit is ruim 2 procentpunt lager dan het vorig jaar gepubliceerde percentage van 29,3%.

**Tabel 4.1 Balans ultimo 2009: eerder gepubliceerde\* versus herziene balans (o.b.v. nieuwe sectorparameters)**

	Gezamenlijke corporaties			
	x € 1 miljoen		Per vhe x € 1,-	
	2009	2009 herzien	2009	2009 herzien
<b>Activa</b>				
<b>Totaal materiële vaste activa</b>	<b>100.929</b>	<b>102.713</b>	<b>41.007</b>	<b>41.732</b>
In exploitatie	92.556	94.393	37.605	38.352
In ontwikkeling	6.739	6.686	2.738	2.716
Ten dienste van exploitatie	1.634	1.634	664	664
<b>Totaal financiële vaste activa</b>	<b>3.799</b>	<b>3.769</b>	<b>1.543</b>	<b>1.531</b>
Te vorderen BWS-subsidies	198	198	80	80
Deelnemingen	981	954	398	388
Effecten	1.071	1.071	435	435
Overige financiële vaste activa	1.548	1.546	629	628
<b>Vlottende activa</b>	<b>7.196</b>	<b>7.067</b>	<b>2.924</b>	<b>2.871</b>
Voorraden	823	754	334	306
Onderhanden projecten	935	919	380	373
Effecten	311	311	126	126
Liquide middelen	2.054	2.053	834	834
Vorderingen en overige vlottende activa	3.074	3.031	1.249	1.232
<b>Totaal activa</b>	<b>111.923</b>	<b>113.550</b>	<b>45.474</b>	<b>46.135</b>
<b>Passiva</b>				
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>32.748</b>	<b>30.595</b>	<b>13.305</b>	<b>12.431</b>
<b>Totaal voorzieningen</b>	<b>1.936</b>	<b>1.975</b>	<b>787</b>	<b>803</b>
Voorzieningen pensioenen	2	2	1	1
Voorzieningen latente belastingverplichting	148	148	60	60
Voorzieningen onrendabele invest. nieuwbouw	1.498	1.488	609	604
Overige voorzieningen	287	337	117	137
<b>Langlopende schulden</b>	<b>67.976</b>	<b>71.648</b>	<b>27.619</b>	<b>29.111</b>
Leningen overheid en kredietinstellingen	67.370	71.182	27.372	28.921
Waarborgsommen en overige schulden	606	466	246	189
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>9.263</b>	<b>9.331</b>	<b>3.763</b>	<b>3.791</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>111.923</b>	<b>113.550</b>	<b>45.474</b>	<b>46.135</b>

\* CFV (2010) Sectorbeeld realisaties woningcorporaties 2010; verslagjaar 2009.



### 4.3 Balans verslagjaar 2010

#### Een hoger balanstotaal ...

Ultimo 2010 zijn de bezittingen van de gezamenlijke corporaties gewaardeerd op in totaal € 117,9 miljard. Deze activa zijn grotendeels gefinancierd met vreemd vermogen in de vorm van kort- en langlopende schulden (samen € 83,9 miljard). De rest is gefinancierd met eigen vermogen (€ 32,1 miljard) en een klein deel voorzieningen (€ 2,0 miljard). In vergelijking met de herziene balans ultimo 2009 is het balanstotaal gedurende 2010 toegenomen met € 4,4 miljard (+ 3,8%).

**Tabel 4.2 Balans einde verslagjaar, 2009-2010**

Activa	Gezamenlijke corporaties x € 1 miljoen		Per vhe x € 1,-	
	2009 herzien	2010	2009 herzien	2010
<b>Totaal materiële vaste activa</b>	<b>102.713</b>	<b>106.733</b>	<b>41.732</b>	<b>43.234</b>
In exploitatie	94.393	98.683	38.352	39.973
In ontwikkeling	6.686	6.418	2.716	2.600
Ten dienste van exploitatie	1.634	1.632	664	661
<b>Totaal financiële vaste activa</b>	<b>3.769</b>	<b>3.507</b>	<b>1.531</b>	<b>1.421</b>
Te vorderen BWS-subsidies	198	121	80	49
Deelnemingen	954	880	388	356
Effecten	1.071	1.341	435	543
Overige financiële vaste activa	1.546	1.165	628	472
<b>Vlottende activa</b>	<b>7.067</b>	<b>7.669</b>	<b>2.871</b>	<b>3.106</b>
Vorraden	754	1.066	306	432
Onderhanden projecten	919	622	373	252
Effecten	311	62	126	25
Liquide middelen	2.053	2.873	834	1.164
Vorderingen en overige vlottende activa	3.031	3.045	1.232	1.233
<b>Totaal activa</b>	<b>113.550</b>	<b>117.909</b>	<b>46.135</b>	<b>47.761</b>
<b>Passiva</b>				
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>30.595</b>	<b>32.066</b>	<b>12.431</b>	<b>12.989</b>
<b>Totaal voorzieningen</b>	<b>1.975</b>	<b>1.973</b>	<b>803</b>	<b>799</b>
Voorzieningen pensioenen	2	3	1	1
Voorzieningen latente belastingverplichting	148	197	60	80
Voorzieningen onrendabele invest. nieuwbouw	1.488	1.379	604	559
Overige voorzieningen	337	393	137	159
<b>Langlopende schulden</b>	<b>71.648</b>	<b>74.705</b>	<b>29.111</b>	<b>30.260</b>
Leningen overheid en kredietinstellingen	71.182	74.238	28.921	30.071
Waarborgsommen en overige schulden	466	467	189	189
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>9.331</b>	<b>9.165</b>	<b>3.791</b>	<b>3.712</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>113.550</b>	<b>117.909</b>	<b>46.135</b>	<b>47.761</b>

### ... door stijging van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde

De groei van het balanstotaal met € 4,4 miljard hangt wat betreft de activazijde van de balans vooral samen met de ontwikkeling van het totaal materiële vaste activa (+ € 4,0 miljard). Deze waardestijging is het gecombineerde effect van de toegenomen volkshuisvestelijke exploitatiewaarde (+ € 4,3 miljard) en een teruglopende waarde van de MVA in ontwikkeling (- € 0,3 miljard). De sterke groei van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde wordt in een volgende paragraaf nader toegelicht. De resterende groei van het balanstotaal is het gesaldeerde effect van de toegenomen waarde van de vlottende activa (+ € 0,6 miljard) en de afgenomen waarde van het totaal financiële activa (- € 0,3 miljard). Het aandeel dat de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde uitmaakt op de balans is vanaf 2008 toegenomen van 81,2% naar 83,7%<sup>67</sup>. Deze trend is een uitdrukking van het feit dat de piek in de projectontwikkeling (koop, grond, huur) achter de rug is en de corporaties daarnaast de omvang van het bezit in exploitatie in verbindingen hebben laten teruglopen.

### Eigen vermogen groeit ...

Aan de passivazijde van de balans gaat de groei van het balanstotaal samen met een stijging van zowel het eigen volkshuisvestelijke vermogen (+ € 1,5 miljard) als het vreemd vermogen (+ € 2,9 miljard). De groei van het eigen vermogen<sup>68</sup> is hierbij uiteraard de resultante van de toename van de waarde van de bezittingen (resultierend in het balanstotaal) minus de ontwikkeling in vreemd vermogen en voorzieningen. Vergeleken met de recente doorrekening van het Regeerakkoord komt de solvabiliteit ultimo 2010 hiermee even hoog uit (27,2%) als in vier van de zes varianten die toen zijn doorgerekend. De gerealiseerde ontwikkeling van het vreemd vermogen is overigens het saldo van de toegenomen rentabiliteitswaarde van de langlopende leningen bij overheid en kredietinstellingen (+ € 3,1 miljard) minus de lichte daling van de waarde van kortlopende schulden alsmede waarborgsommen en overige schulden (samen - € 0,2 miljard).

### ... want lage rente beperkt de groei van de rentabiliteitswaarde van leningen bij overheid en kredietinstellingen

De € 3,1 miljard groei van de rentabiliteitswaarde ofwel actuele waarde van de leningen bij overheid en kredietinstellingen verdient in deze context een nadere toelichting. Hiermee neemt de actuele waarde van deze langlopende leningen beduidend minder snel toe dan hun nominale waarde (+ € 4,3 miljard). Het verschil in beider groei bedraagt € 1,2 miljard. Het is te danken aan de lage rente waartegen de corporaties in 2010 geld konden lenen en aan de daarbij afgesproken looptijden van leningen dat de actuele waarde van de langlopende schulden leningen minder snel is gestegen dan de nominale waarde. Een lage rente en lange looptijd resulteren samen in een hoge rentabiliteitswaardecorrectie.

<sup>67</sup> Inclusief 0,4 procentpunt stijging door de balansherziening voor 2009.

<sup>68</sup> Het eigen vermogen zoals vastgesteld door het Fonds ligt circa € 1,7 miljard lager dan het eigen vermogen dat de corporaties zelf opgaven. De verlaging van het door de corporaties opgegeven vermogen is het gevolg van diverse bijstellingen in de balans door het Fonds (zie bijlagetabel 4.1).

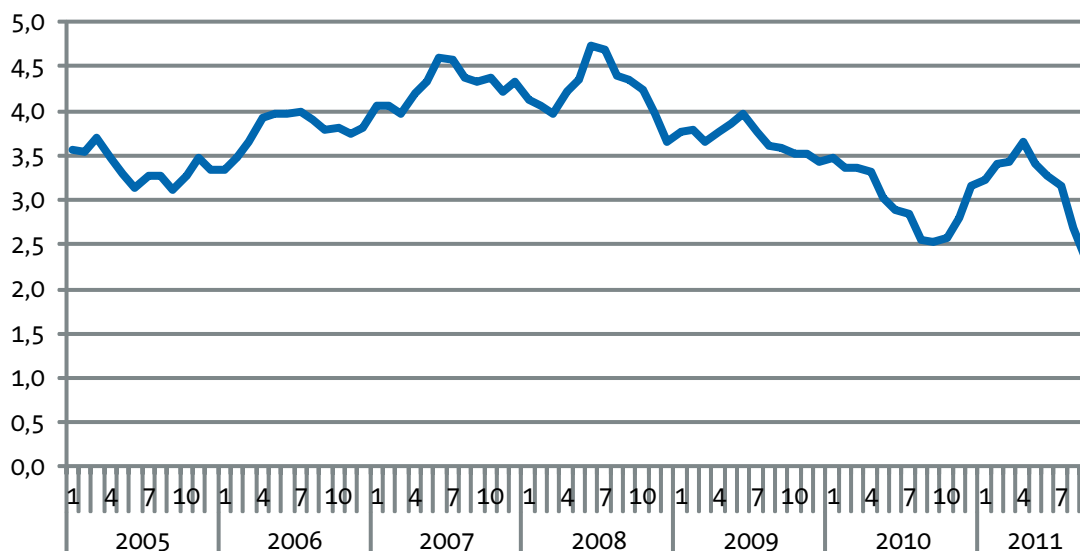
**Tabel 4.3 Ontwikkeling van langlopende leningen bij overheid en kredietinstellingen naar nominale waarde\* en rentabiliteitswaarde, 2009-2010, x € 1 miljoen**

	2009 herzien	2010	verschil
Nominale waarde leningen overheid en kredietinstellingen	74.974	79.203	4.229
Rentabiliteitswaardecorrectie	-3.792	-4.965	-1.173
Rentabiliteitswaarde leningen overheid en kredietinstellingen	71.182	74.238	3.056

\* Exclusief achtergestelde leningen.

Gemiddeld over alle leningen betaalden de corporaties in 2010 4,32% rente. In 2009 was dit nog 4,47%. De verlaging is een gevolg van de ontwikkeling van de kapitaalmarktrente. Voor een beeld hiervan kan worden gekeken naar de rente op tienjarige staatsleningen, welke door de borging die de overheid geeft de basis vormt voor de rente die corporaties betalen (Grafiek 4.1). Deze rente op tienjarige staatsleningen is vanaf medio 2008 tot en met circa najaar 2010 voornamelijk gedaald en corporaties hebben daar profijt van gehad bij nieuwe leningen en/of herfinancieringen. Sinds eind september 2010 is de rente op tienjarige staatsleningen scherp gestegen en vervolgens vanaf het voorjaar 2011 weer scherp gedaald. Hoe de rente zich in de toekomst verder ontwikkelt is uiteraard onzeker. Voor de sector zijn de huidige reële renteniveaus zeer gunstig. Wel kunnen scherpe rentedalingen (tijdelijk) liquiditeitsrisico's met zich meebrengen voor corporaties die derivatencontracten zijn aangegaan waarbij liquiditeiten als onderpand moeten worden gestort indien de marktwaarde van de derivatenportefeuille onder een bepaald niveau daalt (margin calls). Indien corporaties dit niet goed hebben georganiseerd kunnen ze in acute liquiditeitsproblemen komen. In de praktijk worden de middelen die beschikbaar komen door het afsluiten van de zogenaamde geborgde leningen vaak tijdelijk gebruikt om deze perioden met een zeer lage rente te kunnen overbruggen. Nu de bestedingsvraag met betrekking tot de geborgde financiering steeds centraler komt te staan, wordt het veel lastiger om dergelijke pieken in de liquiditeitsvraag op te vangen. Corporaties zullen het gebruik van deze instrumenten moeten afstemmen op de nieuwe situatie.

**Grafiek 4.1 Rente op jongste tienjarige staatsleningen ultimo januari 2005-september 2011, in %**



Bron: DNB

#### Minder onrendabele investeringen

Als afronding van deze paragraaf wordt nader in gegaan op de afname van de onrendabele investeringen die verwerkt zijn in de balans conform de opgave van de corporaties respectievelijk de methodiek van het Fonds. Deze onrendabele investeringen hebben betrekking op twee balansposten te weten de materiële vaste activa in ontwikkeling en de voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw. De corporaties zelf hebben in 2009 op hun balans rekening gehouden met in totaal € 6,1 miljard aan onrendabele investeringen voor na balansdatum te realiseren nieuwbouw voor eigen verhuur. In 2010 is dit teruggelopen naar € 5,3 miljard. De daling illustreert de terugloop van de (onrendabele) investeringen in de ontwikkelportefeuille.

**Tabel 4.4 Onrendabele investeringen volgens de door corporaties opgegeven balans, 2009-2010, x € 1 miljard**

	2009	2010
Juridisch verplicht	4,0	3,6
Feitelijk verplicht	2,1	1,7
<b>Totaal</b>	<b>6,1</b>	<b>5,3</b>

Op de balans conform de methodiek van het Fonds wordt alleen rekening gehouden met de onrendabele investeringen vanwege juridisch verplichtingen. Deze juridisch verplichtingen zijn namelijk hard. Ze betreffen onomkeerbare plannen waarvoor bijvoorbeeld al aanneemcontracten zijn gesloten met boeteclausules bij ontbinding. Voor de feitelijke verplichtingen ligt dat anders. Het betreft plannen die wel intern geformaliseerd zijn en extern gecommuniceerd, maar die formeel gesproken nog afgeblazen kunnen worden. Het onderscheid tussen deze twee posities is in de beoordeling belangrijk. Bij de beoordeling of de corporatie op basis van de verhuurexploitatie in staat is om aan al haar harde verplichtingen te voldoen (solvabiliteitsoordeel) worden de feitelijke verplichtingen niet meegenomen. De tegenhanger hiervan is dat een belangrijke dekkingsbron voor investeringen in nieuwbouw huur, te weten de verkoop van bestaand bezit ook niet wordt meegenomen in de solvabiliteitsbeoordeling. Verder wordt er bij de beoordeling van de passendheid van het activiteitenpatroon van corporaties (continuïteitsbeoordeling) natuurlijk wel rekening gehouden met enerzijds de onrendabele investeringen als gevolg van de nieuwbouwplannen (waaronder ook plannen waarvoor feitelijke verplichtingen zijn aangegaan) en anderzijds de opbrengsten vanwege de voorgenomen verkoop van bestaande huurwoningen.

#### 4.4 Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde

##### Hogere sectorparameter voor beheerskostenstijging te vaak niet toegepast

De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van de materiële vaste activa in exploitatie bedraagt ultimo 2010 afgerond € 99 miljard. Gemiddeld per verhuureenheid is dat € 39.973,-. De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde is de geüniformeerde bedrijfswaarde van de verhuurportefeuille van de corporaties. Bij de uniformering van de opgegeven bedrijfswaarde worden conform de methodiek van het Fonds zeven stappen doorlopen. De totale bedrijfswaarde die de corporaties zelf opgaven bedroeg ultimo 2010 € 117 miljard. De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde die als gevolg van deze uniformering ontstaat is € 18 miljard lager dan de opgave. Het overgrote deel houdt verband met drie van de zeven uniformeringsstappen<sup>69</sup>:

- ◆ Correcties op de parameters waarmee corporaties de toekomstige opbrengsten en uitgaven in de exploitatie van het bezit ramen (- € 4,7 miljard). Een groot deel van deze correctie ontstaat doordat corporaties in hun bedrijfswaardeopgave de nieuwe sectorparameters niet volledig volgen. De lagere discontovoet wordt wel overgenomen (heeft een positief effect) maar de parameter voor de beheerskostenstijging wordt niet gehanteerd (deze zou een negatief effect hebben). Opvallend genoeg volgt bij deze afwijking van de best practice (die veronderstelt dat de corporaties de sectorparameters toepassen) in de jaarrekening over het algemeen geen verantwoording conform het daartoe geëigende principe “pas toe of leg uit”.

<sup>69</sup> Zie bijlagentabel 4.2

Accountants maken nauwelijks een aantekening van deze gedragslijn van corporaties. Deze onevenwichtige toepassing van de sectorparameters maakt de beoordeling door stakeholders van de financiële positie van corporaties lastiger. In vergelijking met de uniformering die vorig jaar is uitgevoerd, is de omvang van de correctie met € 2,3 miljard toegenomen<sup>70</sup>. De afgelopen jaren liep de stijging van de opgave redelijk parallel aan de stijging van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde en was het niveau van de correctie dus redelijk stabiel. In 2010 echter is de opgave aanzienlijk harder gestegen omdat de sectorparameters gefilterd zijn overgenomen.

- ◆ Correctie restwaarde die de corporaties aan de portefeuille toekennen (- € 7,8 miljard). Het Fonds hanteert op de karakteristieken van de sociale huursector toegesneden normen. Het feit dat de ontwikkeling van nieuwe huurwoningen nog steeds gepaard gaat met forse onrendabele investeringen indiceert dat de restwaarde na sloop beperkt is zolang de herontwikkeling zich richt op nieuwe huurwoningen. Voor bezit waar geen sloopbesluit is genomen veronderstelt het Fonds dat herontwikkeling na beëindiging van de exploitatie zich richt op nieuwbouw huur. Het feit dat op portefeuilleniveau de sector al jaren redelijk stabiel is, ondersteunt deze focus op de instandhouding van een verhuurportefeuille.
- ◆ Correctiewaarde die corporaties toekennen aan de verkoopportefeuille (- € 5,6 miljard). Deze correctie houdt verband met een belangrijke keuze in de solvabiliteitsbeoordeling. Namelijk de beoordeling of de corporatie op basis van de verhuurexploitatie in staat is alle harde juridische verplichtingen na te komen. Dit is in feite de waarderingsgrondslag die het Fonds in zijn methodiek hanteert.

### Hogere volkshuisvestelijke exploitatiewaarde is gevolg van voorraadmutaties ...

In totaal is de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit tussen ultimo 2009 (herziene waarde) en ultimo 2010 met € 4,3 miljard gestegen. Deze toename is het saldo van twee tegengestelde effecten. Enerzijds namelijk genereerden de mutaties in de vastgoedportefeuille een waardestijging van € 4,5 miljard. Dit effect voorraadmutaties betreft alle nieuwbouw, aankoop, verkoop en sloop die in 2010 is gerealiseerd. Hiertegenover staat een waardedaling van ruim - € 0,2 miljard welke het gevolg is van de ontwikkeling van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde in de bestaande voorraad. De bestaande voorraad is de voorraad die corporaties eind 2009 al in bezit hadden.

<sup>70</sup> De herziene balans biedt hier geen goede vergelijking.

### ... want de waarde van de bestaande voorraad verslechterde

De daling van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde in de bestaande voorraad is een saldo van de volgende deels tegengestelde effecten<sup>71</sup>:

- ◆ Het effect van de autonome ontwikkeling is een gevolg van het verstrijken van de tijd. De kasstromen van het voorbije jaar 2010 tellen niet meer mee bij het bepalen van de exploitatiewaarde van het bezit. Tegelijkertijd zijn de te verwachten in- en uitgaande kasstromen voor 2011 en later allemaal een jaar dichterbij gekomen en dat leidt tot een stijging van hun contante waarde omdat er een jaar minder verdisconteerd wordt. Het netto effect van de autonome ontwikkeling bedraagt + € 0,5 miljard.
- ◆ Het effect van parameterwijzigingen betreft het effect van de verandering van de parameters op de bestaande portefeuille waarmee de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde nu voor 2010 wordt bepaald in vergelijking met de berekening bij de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde in 2009. De stijgingsfactoren voor inflatie, onderhoudskosten en beheerkosten zijn ongewijzigd gebleven en leiden dus niet tot een verandering. De verandering hangt samen met soms hogere huurstijging in de eerste vijf jaar (hogere geaccepteerde huurstijging vanwege huurharmonisatie) en een geaccepteerde verlenging van de levensduur + circa 0,5 jaar. Het totaal effect bedraagt + € 1,5 miljard.
- ◆ Het effect van de niveauwijzigingen is negatief (- € 1,3 miljard). Dit komt doordat de corporaties ultimo 2010 voor het bestaande bezit uitgaan van een hoger toekomstig lastenniveau dan dat ze een jaar eerder nog deden. Tegelijkertijd ligt weliswaar ook het niveau van de toekomstige huurinkomsten hoger, maar de niveauverhoging van de lasten tikt hierbij zwaarder aan. De ultimo 2010 vastgestelde volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van dit bestaande bezit komt daardoor lager uit dan de waarde die voor dit bezit mocht worden verwacht op basis van de uniformering op de cijfers ultimo 2009 (herziene cijfers). Dit is een opvallende ontwikkeling. Voor de korte termijn lijkt er een zekere neerwaartse druk op de lasten te bestaan, maar voor de langere termijn schatten corporaties hogere lasten (onderhoud en beheerkosten) in om de exploitatie over de ingeschatte periode mogelijk te maken.

### Opbouw volkshuisvestelijke exploitatiewaarde

De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit ultimo 2010 à € 99 miljard is uiteraard het saldo van de contante waarde van alle toekomstige inkomsten en uitgaven in verband met de exploitatie. De totale contante waarde van de toekomstige ingaande kasstromen bedraagt bijna € 213 miljard. Dit bedrag bestaat hoofdzakelijk uit de contante waarde van de toekomstige huuropbrengsten (€ 205 miljard). De totale contante waarde van alle toekomstige uitgaande kasstromen bedraagt ruim € 114 miljard.

<sup>71</sup> Zie bijlagetabel 4.3

De belangrijkste kostenposten zijn hierbij de beheeruitgaven met een contante waarde van € 58 miljard en de onderhoudsuitgaven (€ 52 miljard).

**Tabel 4.5 Contante waarde van kasstromen die de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde vormen, 2010**

	x € 1 miljoen	x € 1,- per vhe
	2010	2010
CW huur minus huurderiving	205.131	83.091
CW bijdragen en inkomsten uit verkoop	311	126
CW overige inkomsten geüniformeerd	1.750	709
CW restwaarde	5.657	2.291
<b>CW ingaande kasstromen</b>	<b>212.848</b>	<b>86.217</b>
CW onderhoudsuitgaven	-52.054	-21.085
CW beheeruitgaven	-58.450	-23.676
CW verbeteruitgaven geüniformeerd	-2.269	-919
CW overige uitgaven geüniformeerd	-1.287	-521
CW heffing projectsteun 40 wijken	-106	-43
<b>CW uitgaande kasstromen</b>	<b>-114.166</b>	<b>-46.244</b>
<b>Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde</b>	<b>98.683</b>	<b>39.973</b>

#### 4.5 Solvabiliteit, risico's en Vpb-beklemming

Solvabiliteit, risico's en Vpb-beklemming zijn alle drie van belang voor de individuele solvabiliteitsbeoordeling. Voor het oordeel 'voldoende' dient de solvabiliteit in beginsel 5 procentpunt hoger te zijn dan het percentage dat totaalrisico en de Vpb-beklemming samen uitmaken van het balanstotaal<sup>72</sup>. Deze paragraaf geeft op sectorniveau een beeld van de verhouding tussen deze drie percentages. Individuele oordelen komen hierbij niet aan bod.

##### De solvabiliteit nam toe ...

Wat de solvabiliteit betreft is er in 2010 voor het eerst sinds 2005<sup>73</sup> sprake van stijging van de solvabiliteit ten opzichte van het voorgaande verslagjaar. De 27,2% solvabiliteit ultimo 2010 ligt 0,3 procentpunt hoger dan de 26,9% die op grond van de herziene balans ultimo 2009 geldt. Wel geldt daarnaast dat de overgang op nieuwe sectorparameters leidt tot een lager solvabiliteitsniveau dan in het verleden op basis van de oude sectorparameters werd vastgesteld.

<sup>72</sup> Indien de solvabiliteit minder dan 5 procentpunt verschilt maar wel hoger is dan het totaalrisico en de Vpb-beklemming, hangt het oordeel 'voldoende' of 'onvoldoende' af van de uitkomst op de marktwaardetoets.

<sup>73</sup> In 2005 werkte het Fonds nog niet met de solvabiliteit op basis van volkshuisvestelijke exploitatiewaarde maar met het percentage dat het zogenoemde 'gecorrigeerd weerstandsvermogen' uitmaakte van het balanstotaal. Dat percentage lag in 2005 evenwel hoger dan in 2004.



**Tabel 4.6 Volkshuisvestelijk vermogen en solvabiliteit van de gezamenlijke corporaties, 2006-2010, x € 1 miljoen**

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>o.b.v. nieuwe sectorparameters</b>					
Volkshuisvestelijk vermogen				30.595	32.066
in % van balanstotaal				26,9	27,2
<b>o.b.v. oude sectorparameters</b>					
Volkshuisvestelijk vermogen	31.911	32.108	32.416	32.749	
in % van balanstotaal	32,7	31,6	30,5	29,3	

#### ... maar de risico's stegen ook

Het totale risico voor de sector bedraagt in de solvabiliteitsbeoordeling ultimo 2010 10,3% van het balanstotaal. Dit totale risico bestaat uit drie deelrisico's (tabel 4.7):

- ◆ **Marktrisico.** Dit is het risico dat huurinkomsten en de opbrengsten van projectontwikkeling (alleen op basis van de harde verplichtingen) tegenvallen door negatieve marktontwikkelingen.
- ◆ **Macro-economisch risico.** Dit betreft het risico dat de inflatie, de bouwkosteninflatie en de rente zich slechter ontwikkelen dan geraamd.
- ◆ **Operationeel risico.** Dit is het risico dat verband houdt met tegenvallers of missers bij de beheersing van bedrijfsprocessen (raming beheer- en onderhoudskosten, deelnemingen, treasury en projectontwikkeling, voor zover deze betrekking hebben op harde verplichtingen).

Het totale risico is lager dan de som van de drie deelrisico's. Dit komt doordat de kans dat de drie deelrisico's alle tegelijk optreden buitengewoon klein is. Het totale risico wordt berekend als de wortel van de som van het kwadraat van elk van de afzonderlijke deelrisico's.

Het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2009 is herberekend op basis van de nieuwe sectorparameters. Dit is gebeurd in het kader van de continuïteitsbeoordeling. De risico's in de solvabiliteitsbeoordeling over verslagjaar 2009 zijn niet herberekend. De gevoeligheid voor de sectorparameters is echter bescheiden. De vergelijking van de risico's en de beklemming zoals vorig jaar bepaald en nu leren dat het risicoprofiel inclusief Vpb-beklemming 1,4% hoger is komen te liggen. Dit is deels een gevolg van het in de Beleidsregels 2011 meenemen van de onzekerheid in het operationeel risico met betrekking tot de instabiliteit in de raming van de lasten-kasstroom (onderhoud en beheer). De ervaringen in de afgelopen jaren zijn reden geweest om dit aspect mee te gaan nemen in het operationeel risico. De hogere Vpb-beklemming is een uitdrukking van de raming van een hogere operationele kasstroom door corporaties.

**Tabel 4.7 Risico's en Vpb-beklemming als % van het balanstotaal, 2009-2010**

Risicobron	2009 (niet herzien)	2010
Marktrisico	3,9	4,1
Macro-economisch risico	7,4	7,9
Operationeel risico	2,6	4,8
<b>Totaal risico</b>	<b>9,1</b>	<b>10,3</b>
Vpb-beklemming	1,9	2,1
<b>Totaal risico en Vpb-beklemming</b>	<b>11,0</b>	<b>12,4</b>

#### 4.6 Verschillen tussen corporaties

De voorgaande paragrafen bevatten enkel informatie op sectorniveau en geven daardoor geen beeld van de verschillen die tussen corporaties voorkomen. Deze verschillen kunnen echter groot zijn en worden daarom in deze paragraaf belicht.

##### Kleinere corporaties hebben een gemiddeld hogere exploitatiewaarde

Gemiddeld per verhuureenheid is de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit van kleine corporaties ultimo 2010 hoger dan bij grote corporaties. De allergrootste corporaties met ten minste 20.000 verhuureenheden komen gemiddeld wel weer wat hoger dan de corporaties uit de een na grootste klasse met 10.000 tot 20.000 verhuureenheden.

**Tabel 4.8 Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde per verhuureenheid naar corporatiegrootte, 2010, x € 1,-**

Corporatiegrootte (aantal vhe)	Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde per vhe
<500	43.019
500-5.000	42.718
5.000-10.000	41.597
10.000-20.000	37.598
>20.000	39.058
<b>Totaal</b>	<b>39.973</b>

##### ... en een gemiddeld hogere solvabiliteit maar onderlinge verschillen zijn groot

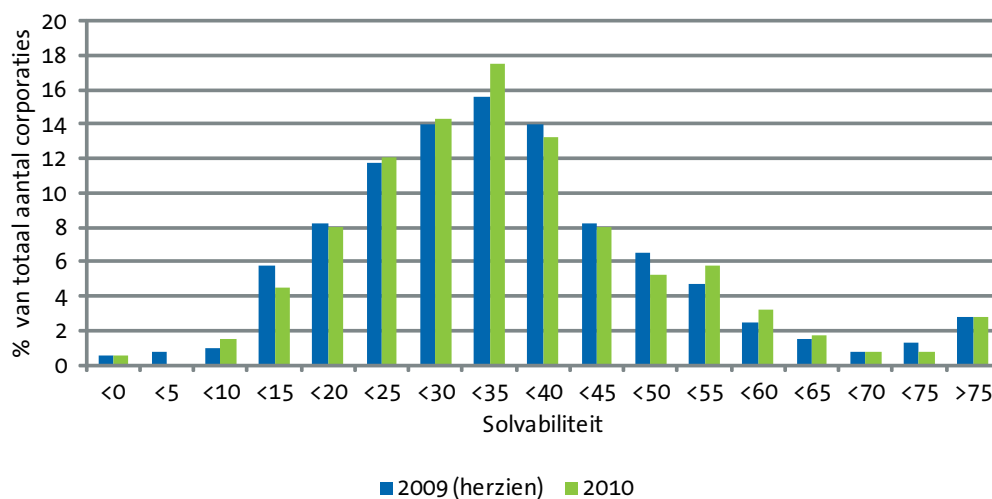
Gemiddeld genomen is de solvabiliteit het hoogst voor corporaties met minder dan 500 verhuureenheden (40,1%) en het laagst in de allergrootste klasse met 20.000 verhuureenheden of meer (22,2%). Wel is er tussen de corporaties uit dezelfde grootteklasse onderling ook weer veel verschil. Zo heeft toch nog ruim éénvijfde deel van de allergrootste corporaties een solvabiliteit van tenminste 30%. Eveneens ruim éénvijfde deel scoort lager dan 15%. Voor de klasse met 500-5.000 verhuureenheden valt op dat enkele corporaties een negatieve solvabiliteit hebben.

**Tabel 4.9 Gemiddelde solvabiliteit en verdeling corporaties over solvabiliteitsklassen 2010**

Corporatiegrootte (aantal vhe)	Gemiddelde solvabiliteit	Aantal	w.v. aandeel (%) naar solvabiliteitsklasse						Totaal
			<0	0-15%	15%-30%	30%-45%	45%-60%	>60%	
<500	40,1	52	0,0	1,9	17,3	28,8	21,2	30,8	100
500-5.000	31,2	209	1,0	5,7	30,6	43,1	16,3	3,3	100
5.000-10.000	31,3	76	0,0	2,6	42,1	42,1	13,2	0,0	100
10.000-20.000	27,5	40	0,0	10	50	37,5	0	2,5	100
>20.000	22,2	22	0,0	22,7	54,5	13,6	9,1	0,0	100
<b>Totaal</b>	<b>27,2</b>	<b>399</b>	<b>0,5</b>	<b>6,0</b>	<b>34,3</b>	<b>38,8</b>	<b>14,3</b>	<b>6,0</b>	<b>100</b>

De verschillen in de solvabiliteit van afzonderlijke corporaties worden nog eens gevisualiseerd in grafiek 4.2. In 2010 heeft bijna 18% van de corporaties een solvabiliteit tussen 30% en 35%. Hiermee telt deze solvabiliteitsklasse ultimo 2010 de meeste corporaties. Ook de solvabiliteitsklassen 20%-25%, 25%-30% en 35%-40% zijn goed gevuld en omvatten elk voor zich ten minste 10% van alle corporaties. Krap 1% van de corporaties heeft een negatieve solvabiliteit ultimo 2010 en voor nog eens 1,5% ligt de solvabiliteit in tussen 0% en 10%.

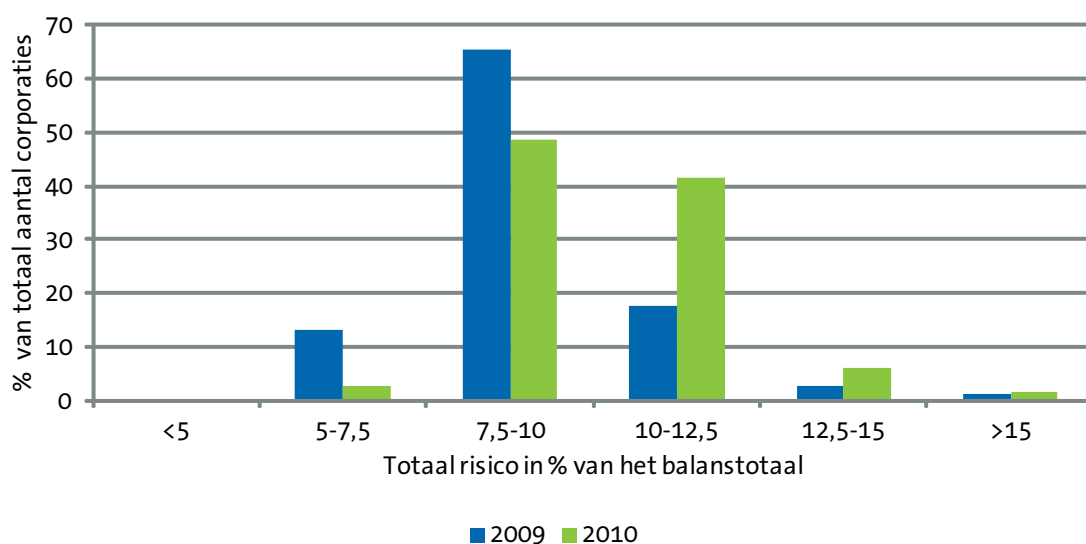
**Grafiek 4.2 Verdeling van corporaties over solvabiliteitsklassen, 2009-2010, in %**



### Bijna de helft van alle corporaties heeft een totaalrisico van ten minste 10%

Ook het percentage dat het totaalrisico uitmaakt van het balanstotaal verschilt tussen de corporaties. Er is geen enkele corporatie waarvoor het totaalrisico minder dan 5% bedraagt. Voor bijna de helft van de corporaties ligt het in 2010 tussen 7,5% en 10% in en voor nog eens tweevijfde deel van alle corporaties varieert het tussen 10% en 12,5%. Bij krap 8% van de corporaties vormt het totaalrisico meer dan 12,5% van het balanstotaal en hiervan heeft bijna 2% zelfs te maken met een totaalrisico van meer dan 15% van het balanstotaal. In vergelijking met 2009 is het percentage corporaties met een totaalrisico van ten minste 10% fors toegenomen.

**Grafiek 4.3** Verdeling van corporaties over verschillende klassen van het totale risico als % van balanstotaal, 2009-2010, in %



## Winst- en verliesrekening van gezamenlijke corporaties<sup>74</sup>

### 5.1 Inleiding

Het Fonds stelt op basis van de opgave van de corporaties een winst- en verliesrekening voor de sector op, die een uitdrukking is van zijn beoordelingsmethodiek. De winst- en verliesrekening die aldus ontstaat is gebaseerd op een gelijke waarderingsgrondslag voor alle corporaties. De belangrijkste elementen hierin zijn de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde voor de waardering van het vastgoed en de rentabiliteitswaarde als waardering voor de leningen. De door corporaties zelf opgegeven winst- en verliesrekeningen zijn daarentegen gebaseerd op uiteenlopende waarderingsgrondslagen en daardoor eigenlijk niet optelbaar<sup>75</sup>. Op het continuüm aan grondslagen kan de volgende reeks worden onderscheiden: waardering tegen historische kostprijs, waardering tegen bedrijfswaarde gebaseerd op verhuurexploitatie zonder rekening te houden met een rentabiliteitswaarde, waardering tegen bedrijfswaarde gebaseerd op verhuurexploitatie en deels uitponden en ook rekening houdend met een rentabiliteitswaardecorrectie en ten slotte de waardering van het totale bezit tegen marktwaarde (overigens nog maar één corporatie). Bij het vergelijken van jaarrekeningen<sup>76</sup> hebben belanghouders dan ook een forse dosis financiële deskundigheid nodig als ze de cijfers goed willen kunnen duiden. Absolute bedragen en ratio's kunnen namelijk gelijk zijn of groter of kleiner en toch feitelijk geen enkele uitdrukking zijn van de reële verschillen tussen corporaties. Een en ander is het gevolg van het feit dat de Richtlijnen voor de Jaarverslaglegging (RJ) met name ruimte willen geven aan de bestuurder om grondslagen te kiezen die het beste passen bij de strategie van de corporatie. De vergelijkbaarheid van cijfers ziet de RJ niet als (belangrijkste) doel van de richtlijnen. In de onlangs gepubliceerde nieuwe RJ is deze lijn nog verder doorgezet waardoor de vergelijkbaarheid een nog groter probleem zal worden. Verder voert het Fonds bij het opstellen van de sectorale winst- en verliesrekening nog enkele correcties door in de rubricering van enkele posten. Het Fonds wil de focus op de netto bedrijfslasten namelijk scherp in beeld houden.

74 In dit hoofdstuk worden bedragen deels gepresenteerd als een gemiddelde per gewogen verhuureenheid. Korteitshalve wordt de aanduiding gewogen weggelaten. De gegevens van het Wooninvesteringsfonds zijn in heel dit hoofdstuk buiten beschouwing gelaten.

75 Een directe optelling van de winst- en verliesrekeningen die de corporaties zelf aanleverden is overigens opgenomen in bijlage A.

76 Balans en winst- en verliesrekening.

Met name projectgerelateerde kosten en opbrengsten worden zoveel als mogelijk geëlimineerd uit de netto bedrijfslasten en betrokken bij resultaten op investeringen en desinvesteringen<sup>77</sup>.

## 5.2 Winst- en verliesrekening

### Bedrijfsresultaat

Uit de door het Fonds opgestelde winst- en verliesrekening blijkt dat het bedrijfsresultaat van de sector over 2010 € 6,5 miljard bedraagt. Dat is vrijwel gelijk aan het over 2009 behaalde bedrijfsresultaat. De vergelijking met 2009 is niet helemaal correct omdat de winst- en verliesrekening voor 2009 niet is aangepast voor de nieuwe sectorparameters. Een globale vergelijking tussen beide jaren is wel mogelijk.

Daarbij blijkt dat er in de directe sfeer van de exploitatie in 2010 eigenlijk wel een duidelijke verbetering is bereikt ten opzichte van 2009. Deze verbetering betreft vooral de hogere huurinkomsten (+ € 446 miljoen) en lagere onderhoudslasten (- € 282 miljoen) en daarnaast ook wel de daling van de netto bedrijfslasten (- € 69 miljoen). Later in dit hoofdstuk wordt hier nog verder op ingegaan. De verbetering in de exploitatie heeft verder niet geleid tot een hoger bedrijfsresultaat over 2010. Rekenkundig gezien ligt dat aan de daling van de mutatie actuele waarde en de mutatie actuele waarde rentabiliteitswaardecorrectie. De hoogte van deze mutaties echter is niet goed te vergelijken tussen beide jaren. In de (niet-herziene) winst- en verliesrekening over 2009 betreffen deze mutaties namelijk de wijzigingen die optraden in de actuele waarden welke nog op de oude sectorparameters zijn bepaald voor 2008 en 2009.

### Totaal rendement op volkshuisvestelijke exploitatiewaarde

Wanneer de mutatie actuele waarde rentabiliteitswaardecorrectie in mindering wordt gebracht op het bedrijfsresultaat kan worden berekend dat het totaal rendement (voor belasting) op de gemiddelde volkshuisvestelijke exploitatiewaarde uitkomt op 5,50%<sup>78</sup>. Dit is iets hoger dan het voorcalculatorisch rendement dat wordt bepaald door de discontovoet van 5,25%. Dit ligt vooral aan de lagere onderhoudslasten in 2010 (onderschrijding). Verder speelt ook mee dat de huren wat sterker stijgen.

<sup>77</sup> De in 2010 toegepaste correcties betreffen € 39 miljoen saneringssteun (opgegeven als overige bedrijfsopbrengsten) en € 91,7 miljoen projectverliezen. Ook is in het kader van de consultatie over de bedrijfsvergelijking CIP per saldo nog voor € 66,6 miljoen aan lasten gecorrigeerd (vooral overige bedrijfslasten) en € 5,1 miljoen aan opbrengsten (vooral overige bedrijfsopbrengsten) die eigenlijk niet bij de reguliere bedrijfsvoering horen. De correcties voor de projectverliezen betreffen de volgende posten uit de winst- en verliesrekening: overige bedrijfslasten en bijzondere waardeveranderingen (€ 85,8 miljoen), onderhoudslasten (€ 1,5 miljoen), vergoedingen (€ 1,9 miljoen), geactiveerde productie (€ 2,5 miljoen).

<sup>78</sup> Namelijk  $100 * (6.484 - 1.173) / (0,5 * (94.393 + 98.683))$ . Door afronding kunnen verschillen ontstaan.

Tabel 5.1 Winst- en verliesrekening gezamenlijke corporaties, 2009-2010

	Gezamenlijke corporaties x € 1 miljoen		Per vhe x € 1,-	
	2009 (niet herzien)*	2010	2009 (niet herzien)*	2010
Huren	11.993	12.439	4.873	5.038
Overheidsbijdragen	64	41	26	16
Afschrijvingen	-160	-205	-65	-83
Mutatie actuele waarde	305	-248	124	-100
Mutatie actuele waarde rwc	1.356	1.173	551	475
Netto bedrijfslasten	-3.409	-3.340	-1.385	-1.353
Onderhoud	-3.560	-3.278	-1.446	-1.328
Erfpacht	-25	-24	-10	-10
Heffing bijzondere projectsteun	-71	-74	-29	-30
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>6.493</b>	<b>6.484</b>	<b>2.639</b>	<b>2.626</b>
Rentelasten	-3.455	-3.559	-1.404	-1.442
Rentebaten	392	358	159	145
Overige financiële baten en lasten	133	-25	54	-10
Resultaat deelnemingen	-292	-352	-119	-142
Vennootschapsbelasting	-241	-51	-98	-21
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>3.030</b>	<b>2.854</b>	<b>1.231</b>	<b>1.156</b>
Resultaten verkoop onroerende zaken	1.397	1.228	568	498
Projectontwikkeling nieuwbouw verkoop		-52		-21
Wijziging onderhanden werk	-101	-61	-41	-25
Onrendabele investeringen	-3.948	-2.478	-1.604	-1.004
Buitengewone baten en lasten	7	11	3	4
Belasting buitengewoon resultaat	-91	-3	-37	-1
<b>Jaarresultaat</b>	<b>294</b>	<b>1.499</b>	<b>120</b>	<b>607</b>

\* De winst- en verliesrekening voor 2009 is niet aangepast voor de overgang op de nieuwe sectorparameters.

### Lager resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening

Het resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening bedraagt bijna € 2,9 miljard over 2010, dat is bijna € 0,2 miljard lager dan in 2009. De daling wordt veroorzaakt door de in 2010 lagere rentebaten, hogere rentelasten alsmede het grotere negatieve resultaat op deelnemingen en de negatieve overige financiële baten en lasten. Dit negatieve resultaat op de deelnemingen bestaat overigens uit een verlies van € 280 miljoen dat de corporaties zelf opgaven over de deelnemingen plus een afwaardering van € 72 miljoen die het Fonds toepast op de bedrijfswaarde van het bezit in de verbindingen. De daling van het resultaat op de gewone bedrijfsuitoefening wordt verder beperkt door de verlaging van het bedrag aan vennootschapsbelasting.

Voor de vennootschapsbelasting gebruikt het Fonds in 2010 de opgave van de corporaties met betrekking tot de acute belastinglast in de winst- en verliesrekening. De Vpb-last in de door corporaties opgegeven winst- en verliesrekening is namelijk mede door het effect van de mutatie in de actieve belastinglatenties niet zonder meer te gebruiken. Het hanteren van de acute belastinglast is mogelijk geworden door een nadere specificatie in de opvraaginformatie dVi en is een aanpassing ten opzichte van de benadering van vorig jaar. Het Fonds hanteerde toen de bedragen die de corporaties als kasstroomlast voor de fiscus hadden opgegeven via het opvraagprogramma dPi. Overigens laat ook de meest recent opgegeven kasstroom voor 2010 een duidelijk dalende trend zien. De € 51 miljoen voor 2010 is een saldo. Naast 126 corporaties die samen een acute belastinglast opgaven van € 107,6 miljoen, zijn er 56 corporaties die een negatieve acute belastinglast opgaven van totaal - € 56,5 miljoen. De resterende 217 corporaties vermelden geen acute belastinglast.

### Ruim 9% rendement op volkshuisvestelijk vermogen

Met het resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening is te berekenen dat het rendement op het volkshuisvestelijke vermogen uitkomt op totaal 9,11%<sup>79</sup>. Dit gunstige resultaat wordt mede veroorzaakt door het negatieve rendement<sup>80</sup> van - 2,77% (direct en indirect) op de gemiddelde leningportefeuille over 2009 en 2010 en het gegeven dat het vreemd vermogen ongeveer twee keer zo hoog is als het eigen vermogen. Via het hefboommechanisme leidt het verschil in rendement op de bezittingen<sup>81</sup>, het rendement op het vreemd vermogen<sup>82</sup> en het rendement op de schulden tot een aanzienlijk groter rendement op het volkshuisvestelijk vermogen.

### Hoger jaarresultaat

Het jaarresultaat van bijna € 1,5 miljard over 2010 is fors hoger dan het jaarresultaat over 2009. De belangrijkste oorzaak hiervoor is het lagere niveau van de onrendabele investeringen die ten laste van het resultaat 2010 zijn gebracht. Na de opvallend hoge productie van vooral nieuwbouw huur in de afgelopen jaren dalen de productievoornemens namelijk weer. De € 2,5 miljard aan onrendabele investeringen betreffen deels de in 2010 gerealiseerde productie (nieuwbouw, aankoop, verbetering) voor zover er niet eerder een voorziening voor was getroffen en deels de mutatie in de juridisch verplichte onrendabele investeringen voor in 2011 en later te realiseren vastgoedmutaties. Het gaat hierbij om onrendabele investeringen die nog niet eerder ten laste van de winst- en verliesrekening zijn gebracht. Onder deze post zijn ook uitgaven opgenomen voor projecten die geen doorgang hebben gevonden en soms ook voor voorzieningen en afboekingen op grondposities of koopprojecten.

79 Berekend als resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening / (gemiddelde volkshuisvestelijke vermogen ultimo 2009 en 2010).

80 Berekend als (rentelasten + rentebaten + mutatie actuele waarde rentabiliteitswaardecorrectie) / (gemiddelde rentabiliteitswaarde van langlopende leningen ultimo 2009 en 2010).

81 De belangrijkste drager hiervan is het rendement, exclusief de rendementseffecten van de mutaties, op de volkshuisvestelijke waarde die meer dan 80% van de activa omvat.

82 De bepalende post hierbij is het rendement op lang vreemd vermogen dat circa 90% uitmaakt van het totale vreemd vermogen.



### Projectontwikkeling koop levert verlies

In de sectorale winst- en verliesrekening voor 2010 is het resultaat over projectontwikkeling nieuwbouw voor verkoop voor het eerst afgesplitst van het resultaat verkoop onroerende zaken. Deze laatste post betreft in 2010 dan ook alleen de verkoop van bestaand bezit uit de verhuurportefeuille. De splitsing maakt inzichtelijk dat de projectontwikkeling nieuwbouw voor verkoop financieel gezien negatief uitpakt. Samen met de risico's die hiervoor moeten worden genomen is dit zeer onevenwichtig. Nu speelt voor de corporaties als verzachtende omstandigheid dat in 2009 en 2010 de marktomstandigheden moeilijk waren. Het resultaat verkoop onroerende zaken (bestaand bezit) levert € 1,2 miljard resultaat op. Hiermee dekt het resultaat verkoop onroerende zaken dus bijna de helft van de onrendabele investeringen af die ten laste van de winst- en verliesrekening zijn gebracht.

## 5.3 Ontwikkeling van de netto bedrijfslasten per verhuureenheid

### Lagere variabele lasten en bruto bedrijfslasten

De bedrijfslasten vormen een belangrijk onderdeel van de winst- en verliesrekening. Ze kunnen worden onderscheiden in variabele lasten, bruto bedrijfslasten en netto bedrijfslasten (tabel 5.2). De variabele lasten zijn hierbij gelijk aan de som van de personeelslasten, overige bedrijfslasten en onderhoudslasten en bedragen in 2010 € 3.187,- per verhuureenheid, hetgeen 3,8% minder is dan in 2009. Deze daling is vooral te danken aan de daling van de onderhoudslasten exclusief eigen onderhoudspersoneel (- 8,9%). De overige bedrijfslasten daalden beperkt (- 2,1%) en de personeelslasten stegen (+ 3,1%). De stijging van de gemiddelde personeelslasten kan het gevolg zijn van een soort inhaalslag van ontwikkelingen gedurende 2009. In 2009 stegen de personeelslasten (incl. onderhoudspersoneel) namelijk vrij beperkt ten opzichte van 2008 (+ 0,5%) terwijl het aantal formatieplaatsen, uitgedrukt in full time equivalenten (fte), wel sterk groeide (+ 5,3%, ofwel + 1.412 fte; tabel 5.3). Vermoedelijk is de groei van het aantal formatieplaatsen dicht tegen het eind van 2009 gerealiseerd. In die situatie is het logisch dat de personeelsgroei nog niet zoveel effect had op de personeelslasten over 2009 maar dat dit effect in 2010 wel merkbaar is. Meer kwalitatief gezien blijkt een klein deel van de stijging van de gemiddelde personeelslasten per verhuureenheid overigens samen te hangen met de inzet van personeel voor onderhoud in eigen beheer. Exclusief de personeelslasten die verband houden met onderhoud is er 2,7% groei van de personeelslasten in 2010.

De bruto bedrijfslasten bedroegen in 2010 gemiddeld per verhuureenheid € 1.859,-, hetgeen 0,5% minder is dan in 2009. Deze lichte daling ontstaat doordat de variabele lasten met een hoger bedrag daalden (- € 127,- per vhe) dan de onderhoudslasten inclusief onderhoudspersoneel (- € 118,-). De bruto bedrijfslasten zijn namelijk gelijk aan de variabele lasten minus de onderhoudslasten inclusief de personeelslasten voor onderhoud in eigen beheer.

**Tabel 5.2 Netto bedrijfslasten per verhuureenheid, 2006-2010, x € 1,-**

	2006	2007	2008	2009	2010	Wijziging 2010 t.o.v. 2009 in %
Personeelslasten	616	654	700	703	725	3,1
Overige bedrijfslasten	1.035	1.100	1.161	1.230	1.204	-2,1
Onderhoudslasten (excl. eigen personeel)	1.200	1.301	1.409	1.380	1.257	-8,9
<b>Variabele lasten</b>	<b>2.851</b>	<b>3.055</b>	<b>3.270</b>	<b>3.314</b>	<b>3.187</b>	<b>-3,8</b>
Af: Onderhoudslasten (incl. eigen personeel)	-1.256	-1.361	-1.475	-1.446	-1.328	-8,2
<b>Bruto bedrijfslasten</b>	<b>1.595</b>	<b>1.694</b>	<b>1.795</b>	<b>1.868</b>	<b>1.859</b>	<b>-0,5</b>
Af: Vergoedingen	-259	-264	-270	-283	-290	2,3
Af: Overige bedrijfsopbrengsten	-128	-146	-135	-133	-152	14,1
Af: Geactiveerde productie ten behoeve van het eigen bedrijf	-43	-44	-44	-66	-64	-3,5
<b>Netto bedrijfslasten</b>	<b>1.165</b>	<b>1.234</b>	<b>1.346</b>	<b>1.385</b>	<b>1.353</b>	<b>-2,3</b>
Af: Leefbaarheidsuitgaven	-61	-75	-110	-103	-97	-5,4
<b>Netto bedrijfslasten exclusief leefbaarheidsuitgaven</b>	<b>1.104</b>	<b>1.159</b>	<b>1.236</b>	<b>1.282</b>	<b>1.256</b>	<b>-2,1</b>

### Daling netto bedrijfslasten

De netto bedrijfslasten inclusief leefbaarheidsuitgaven komen in 2010 uit op gemiddeld € 1.353,- per verhuureenheid. Dat is 2,3% minder dan in 2009 en daarmee is er voor het eerst sinds 2003 een daling gerealiseerd in de gemiddelde netto bedrijfslasten. Eerder dit jaar werd in de publicatie Sectorbeeld voornemens woningcorporaties 2011 3,9% daling verwacht. De gerealiseerde daling blijkt hier minder dan toen werd verwacht. Er zijn twee oorzaken voor dit verschil. Enerzijds kan het komen doordat het Sectorbeeld voornemens gebruik maakt van de voorlopige cijfers van de corporaties voor het verslagjaar, terwijl hier wordt uitgegaan van definitieve cijfers. Daarnaast speelt mee dat de hier gepresenteerde gegevens zijn ontleend aan de winst- en verliesrekening terwijl het Sectorbeeld voornemens wordt gebaseerd op kasstroominformatie. Hierdoor zijn er definitieverschillen tussen de gebruikte data. Deze definitieverschillen beïnvloeden in het bijzonder de administratieve verwerking van uitgaven/verliezen die samenhangen met projecten (waaronder het stopzetten van projecten).

De daling van de netto bedrijfslasten met gemiddeld € 32,- per vhe is deels het gevolg van de lagere bruto bedrijfslasten (- € 9,-) en ligt daarnaast vooral aan de stijging van de overige bedrijfsopbrengsten (+ € 19,-).

Verder zijn ook de iets hogere vergoedingen van belang die huurders betaalden voor servicekosten in verband met bijvoorbeeld het schoonmaken van publieke ruimten in een wooncomplex of de levering van (blok)verwarming door de corporatie. Voor de berekening van de netto bedrijfslasten worden beide, samen met de geactiveerde productie voor eigen bedrijf, in mindering gebracht op de bruto bedrijfslasten. Dit gebeurt omdat de bruto bedrijfslasten mede zijn opgebouwd uit lasten voor bijvoorbeeld schoonmaak en verwarming. In 2010 blijken vooral de overige bedrijfsopbrengsten relatief sterk gestegen ten opzichte van 2009.

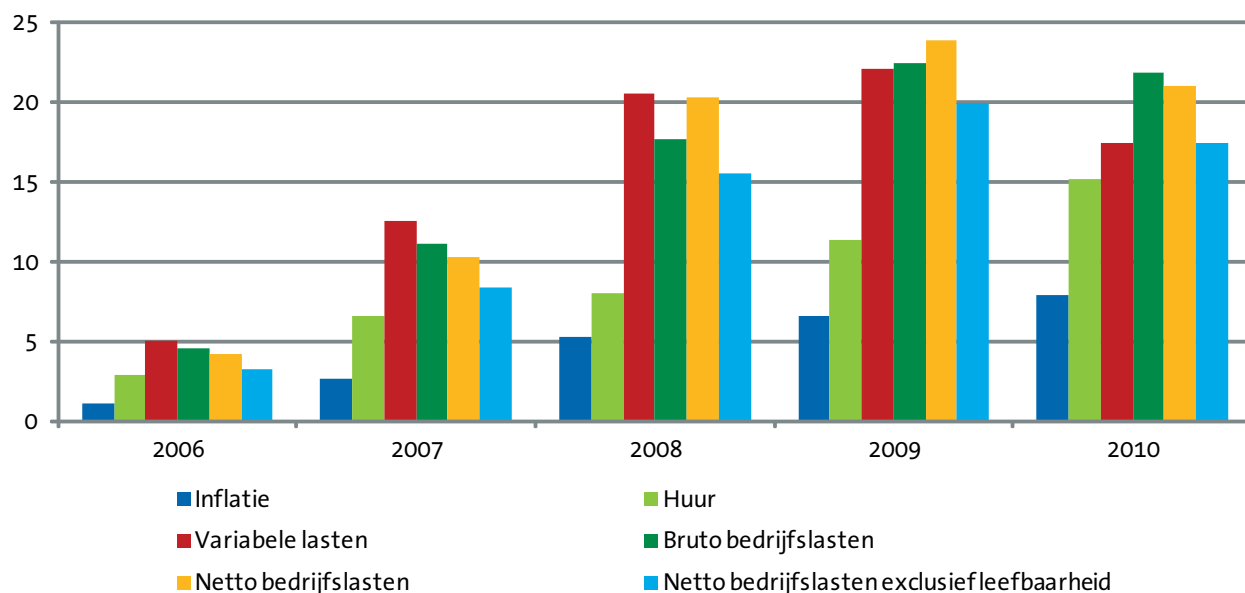
Deze overige bedrijfsopbrengsten zijn een verzamelpost waar alle baten uit de gewone bedrijfsuitoefening onder vallen die niet onder andere posten van de winst- en verliesrekening worden verantwoord<sup>83</sup>. Voorbeelden zijn inschrijfgelden die corporaties ontvangen van woningzoekenden en vergoedingen die corporaties ontvangen van derden voor verrichte diensten, zoals onderhoudswerkzaamheden aan koopappartementen in een complex met huurders en kopers. De waarneming dat de daling in de gemiddelde netto bedrijfslasten deels ligt aan de stijging in de overige bedrijfsopbrengsten, maakt het moeilijk om deze daling nader te duiden. De stijging van de overige bedrijfsopbrengsten kan in theorie immers wijzen op zowel kostenverhoging voor woningzoekenden (hogere inschrijfgelden), als op meer dienstverlening aan derden en/of op het meer effectief doorberekenen van diensten voor derden aan deze derden (meer vergoedingen van de geleverde diensten). Of, en in hoeverre daarnaast ook het beheer van de eigen vastgoedportefeuille efficiënter is geworden, kan niet worden vastgesteld. De trend van snel stijgende netto bedrijfslasten is hiermee echter doorbroken.

### Cumulatief stijgen de bedrijfslasten relatief sterker dan huuropbrengsten

In 2010 zijn de netto bedrijfslasten dan wel gedaald, maar in vergelijking met 2005 zijn ze sterk gestegen. Gemiddeld per vhe met 21,0%. Een klein deel van deze toename houdt verband met de toegenomen inzet op leefbaarheidsuitgaven in de afgelopen jaren. Exclusief deze leefbaarheidsuitgaven zijn de netto bedrijfslasten met 17,4% toegenomen. De cumulatieve groei van de netto bedrijfslasten is daarmee zowel in- als exclusief leefbaarheidsuitgaven fors hoger dan de cumulatieve stijging van de inflatie (7,9%), welke van belang is bij de jaarlijkse reguliere huurprijsverhoging. Deze groei ligt bovendien ook hoger dan de 15,1% groei van de gemiddeld per verhuureenheid gerealiseerde huur sinds 2005. Deze gemiddeld per verhuureenheid gerealiseerde huur steeg sterker dan de reguliere huurprijsstijging omdat hierin ook de huurprijs effecten worden meegenomen van huurharmonisatie na verhuizing van de vorige bewoner en van voorraadmutaties, zoals sloop van woningen met een gemiddeld lage huur en toevoeging van woningen met een gemiddeld hogere huur. 2010 is het eerste jaar waarin huren stegen en de netto bedrijfslasten daalden.

<sup>83</sup> De andere baten uit gewone bedrijfsuitoefening zijn: huren, vergoedingen overheidsbijdragen, wijziging onderhanden werk, geactiveerde productie en verkoop onroerende zaken.

**Grafiek 5.1** Cumulatieve stijging inflatie, huur en diverse lasten sinds 2005, 2006-2010, in %



### Aantal formatieplaatsen groeit sterker dan aantal verhuureenheden

In 2010 groeide het aantal formatieplaatsen uitgedrukt in fte's naar 28.368 en het aantal verhuureenheden naar bijna 2,5 miljoen. Doordat het aantal fte's sterker groeide dan het aantal verhuureenheden, zijn er in 2010 gemiddeld per fte 87 verhuureenheden. In 2006 waren er nog bijna 98 verhuureenheden per fte. Het is opmerkelijk dat het aantal fte's in de sector sinds 2005, toen het voor het eerst werd opgevraagd en 23.300 bedroeg, alleen maar is toegenomen. De groei ten opzichte van 2005 bedraagt bijna 22%.

**Tabel 5.3** Verhuureenheden en formatieplaatsen in fte's, 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Aantal verhuureenheden	2.454.370	2.429.334	2.441.263	2.461.250	2.468.744
Aantal fte's	25.076	25.967	26.595	28.007	28.368
Aantal verhuureenheden per fte	97,9	93,6	91,8	87,9	87,0
Stijging aantal fte's in %	7,6	3,6	2,4	5,3	1,3

## 5.4 Ontwikkeling van de netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid

### Netto exploitatiekasstroom en financiering

De financiering van de corporatiesector en haar investeringsmogelijkheden hangt sterk samen met de kasstromen die corporaties kunnen genereren. De belangrijkste bronnen zijn de netto exploitatiekasstroom die de verhuurportefeuille genereert en de kasstroom uit de verkoop van bestaande woongelegenheden. Hier gaat het om de netto exploitatiekasstroom en de daarvan afgeleide gecorrigeerde netto exploitatiekasstroom. Het resultaat van verkoop van bestaande onroerende zaken is al bij de balans besproken. De netto exploitatiekasstroom is gelijk aan het verschil tussen de huuropbrengsten en de lasten die direct samenhangen met het beheer en onderhoud van het bezit (netto bedrijfslasten, onderhoudslasten en erfpacht). De netto exploitatiekasstroom kan worden ingezet ter dekking van bedrijfsuitgaven die niet direct samenhangen met de verhuur van het vastgoed. Het gaat dan om belastingen (exclusief onroerende zaakbelasting die al is meegenomen onder de overige bedrijfslasten), rente en aflossingen over leningen en het afdekken van nieuwe (onrendabele) investeringen. De gecorrigeerde netto exploitatiekasstroom is gelijk aan de netto exploitatiekasstroom minus het saldo van lasten en baten in verband met rente en overheid. Deze gecorrigeerde exploitatiekasstroom toont dus hoeveel kasmiddelen er uit de exploitatie van het vastgoed resteren indien ook de rentelasten en rentebaten zijn verrekend alsmede de vennootschapsbelasting, overheidsheffingen en overheidsbijdragen. Hiermee geeft de gecorrigeerde netto exploitatiekasstroom aan hoeveel er overblijft voor de aflossing van leningen en het financieren van (onrendabele) investeringen.

### Een groeiende netto exploitatiekasstroom

De netto exploitatiekasstroom komt in 2010 uit op € 2.348,- gemiddeld per verhuureenheid en is hiermee voor het tweede achtereenvolgende jaar gestegen (tabel 5.4 en grafiek 5.2). De absolute waarde ligt in 2010 zelfs hoger dan in elk van de voorgaande jaren en ook reëel ligt het niveau hoger dan de afgelopen vijf jaar. Van elke euro die binnenkomt aan huuropbrengsten blijft bijna € 0,47 over aan netto exploitatiekasstroom (tabel 5.5). Die verhouding was in voorgaande jaren slechter. De groei van de netto exploitatiekasstroom in 2010 is vooral het gevolg van de gemiddeld hogere huuropbrengsten (+ 3,4%) en lagere onderhoudslasten (- 8,2%). De daling van de netto bedrijfslasten en erfpacht dragen absoluut gezien minder bij. De stijging van de huurinkomsten is een gecombineerd effect van reguliere huurprijsstijging, huurharmonisatie en de invloed van sloop, nieuwbouw, verbetering, aankoop en verkoop van bezit op de huren.

**Tabel 5.4 Netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid, 2006-2010, x € 1,-**

	2006	2007	2008	2009	2010	Wijziging 2010 tov 2009 in %
Huur	4.504	4.663	4.729	4.873	5.038	3,4
Af: Netto bedrijfslasten	-1.165	-1.234	-1.346	-1.385	-1.353	-2,3
Af: Onderhoudslasten (incl. eigen personeel)	-1.256	-1.361	-1.475	-1.446	-1.328	-8,2
Af: Erfpacht	-12	-11	-11	-10,0	-9,5	-5,2
<b>Netto exploitatiekasstroom</b>	<b>2.071</b>	<b>2.057</b>	<b>1.896</b>	<b>2.032</b>	<b>2.348</b>	<b>15,6</b>
Af: Renteuitgaven	-1.305	-1.313	-1.398	-1.404	-1.435	2,2
Af: Heffing bijzondere projectsteun	0	0	-31	-29	-30	3,2
Af: Vennootschapsbelasting	0	6	-76	-98	-21	-78,9
Rentebaten	126	173	209	159	145	-9,0
Overheidsbijdragen	19	18	17	26	16	-37,5
<b>Netto exploitatiekasstroom na correctie voor lasten en baten vanwege rente en overheid</b>	<b>912</b>	<b>942</b>	<b>617</b>	<b>686</b>	<b>1.023</b>	<b>49,1</b>

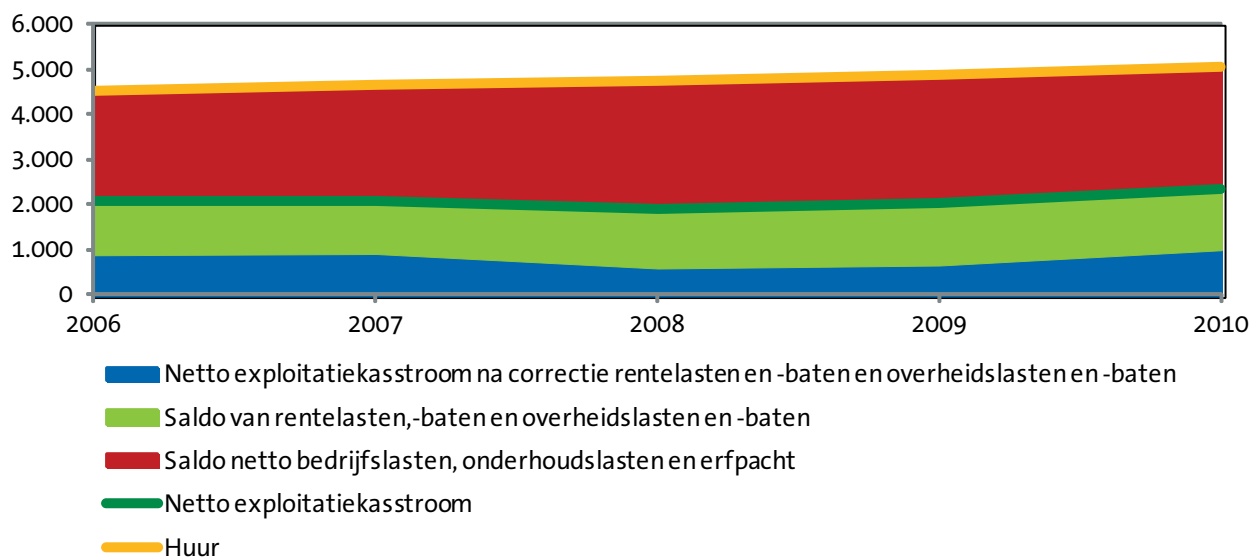
**Tabel 5.5 Enkele kengetallen rond netto exploitatiekasstroom en volkshuisvestelijke exploitatiewaarde, 2006-2010**

	2006	2007	2008	2009	2010
Netto exploitatiekasstroom als % van huur	46,0	43,7	39,8	41,7	46,6
Netto exploitatiekasstroom na correctie voor lasten en baten vanwege rente en overheid als % van huur	20,2	20,2	13,1	14,1	20,3
Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde/jaarhuur*	7,6	7,3	7,5	7,9	7,9
Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde/netto exploitatiekasstroom*	16,6	16,5	18,7	18,9	17,0

\* Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde voor 2009 op basis van herziene balans. Voor de niet-herziene balans is de ratio met de jaarhuur 7,7 en met de netto exploitatiekasstroom 18,5.

Indien de netto exploitatiekasstroom wordt gecorrigeerd voor de lasten en baten vanwege rente en overheid, resteert er gemiddeld per verhuureenheid € 1.023,- in 2010, ofwel 20,3% van de huuropbrengst (tabel 5.5). Ook deze gecorrigeerde netto exploitatiekasstroom is in 2010 voor het tweede achtereenvolgende jaar gestegen. De stijging in 2010 is hierbij hoofdzakelijk te danken aan de toename van de niet-gecorrigeerde netto exploitatiekasstroom. Daarnaast tikt ook de daling in de vennootschapsbelasting aan. Zoals eerder vermeld houdt deze daling deels verband met een trendbreuk in de methodiek via welke het Fonds de hoogte van de vennootschapsbelasting in de winst- en verliesrekening bepaalt (paragraaf 5.2). Verder wordt de groei nog gedempt door de stijging van de gemiddelde rentelasten per verhuureenheid en de daling van zowel de rentebaten als de overheidsbijdragen per verhuureenheid.

**Grafiek 5.2** Huur in relatie tot netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid, 2006-2010, x € 1,-



### Een hogere rentedekkingsgraad

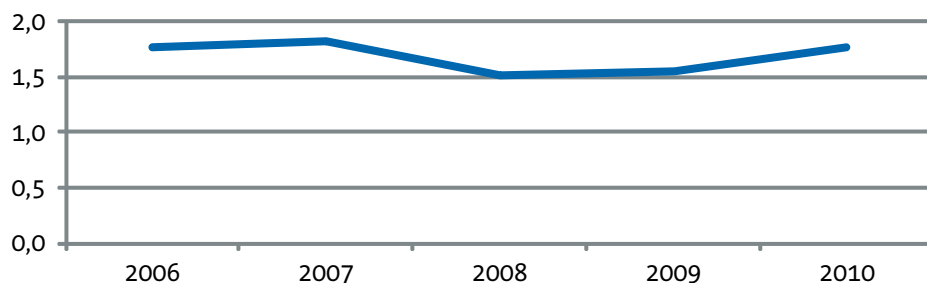
In 2010 komt de rentedekkingsgraad voor de sector uit op 1,79 en is daarmee voor het tweede achtereenvolgende jaar gestegen. De rentedekkingsgraad<sup>84</sup> geeft aan hoe vaak het saldo van rentelasten en rentebaten kan worden betaald uit de netto exploitatiekasstroom plus de lasten en baten van overheidswege (tabel 5.6). De stijging van de rentedekkingsgraad in 2010 wordt veroorzaakt doordat het saldo van rentelasten en rentebaten minder snel is toegenomen dan de netto exploitatiekasstroom na verrekening van de lasten en baten die verband houden met de overheid.

**Tabel 5.6** Rentedekkingsgraad op basis van netto exploitatiekasstroom en saldo rentelasten en -baten per verhuureenheid (x € 1,-) en rentedekkingsgraad 2005-2009

	2006	2007	2008	2009	2010
Netto exploitatiekasstroom na correctie voor lasten en baten vanwege overheid	2.090	2.081	1.806	1.931	2.314
Saldo van rentelasten en rentebaten	-1.178	-1.139	-1.189	-1.245	-1.291
Rentedekkingsgraad	1,77	1,83	1,52	1,55	1,79

<sup>84</sup> I.v.m. een wijziging in de berekening van de rentedekkingsgraad is deze voor 2006-2009 opnieuw berekend. De rentedekkingsgraad wordt nu berekend met de volgende formule. Rentedekkingsgraad = (huren – personeelslasten – overige bedrijfslasten – onderhoudskosten – erfpacht + vergoedingen + overige bedrijfsopbrengsten + overheidsbijdrage- heffing bijzondere projectsteun – Vpb + geactiveerde productie)/(rentelasten – rentebaten).

**Grafiek 5.3 Rentedeckingsgraad, 2006-2010**

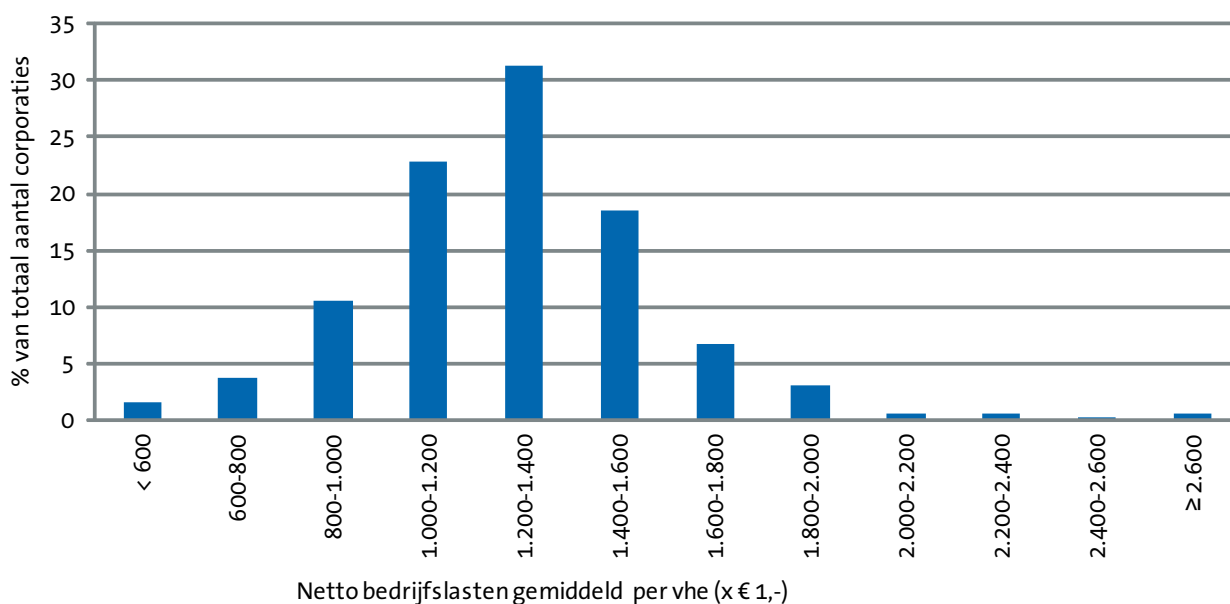


## 5.5 Verschillen tussen corporaties

### Gemiddelde netto bedrijfslasten lopen sterk uiteen

De hoogte van de gemiddelde netto bedrijfslasten per verhuureenheid varieert sterk tussen de corporaties, van minder dan € 600,- per verhuureenheid tot (veel) meer dan € 2.000,-. Ruim 30% besteedt tussen de € 1.200,- en € 1.400,- per verhuureenheid en zit daarmee dicht rond het gemiddelde voor de hele sector. Een groter aandeel corporaties kan evenwel met minder toe, namelijk 16% met minder dan € 1.000,- en 23% met € 1.000,- tot € 1.200,- per verhuureenheid. De resterende 30% besteedt meer dan het sectorgemiddelde, waarbij een aantal zelfs meer dan € 2.000,-.

**Grafiek 5.4 Verdeling van corporaties naar hoogte van de gemiddelde netto bedrijfslasten per verhuureenheid, x € 1,-**

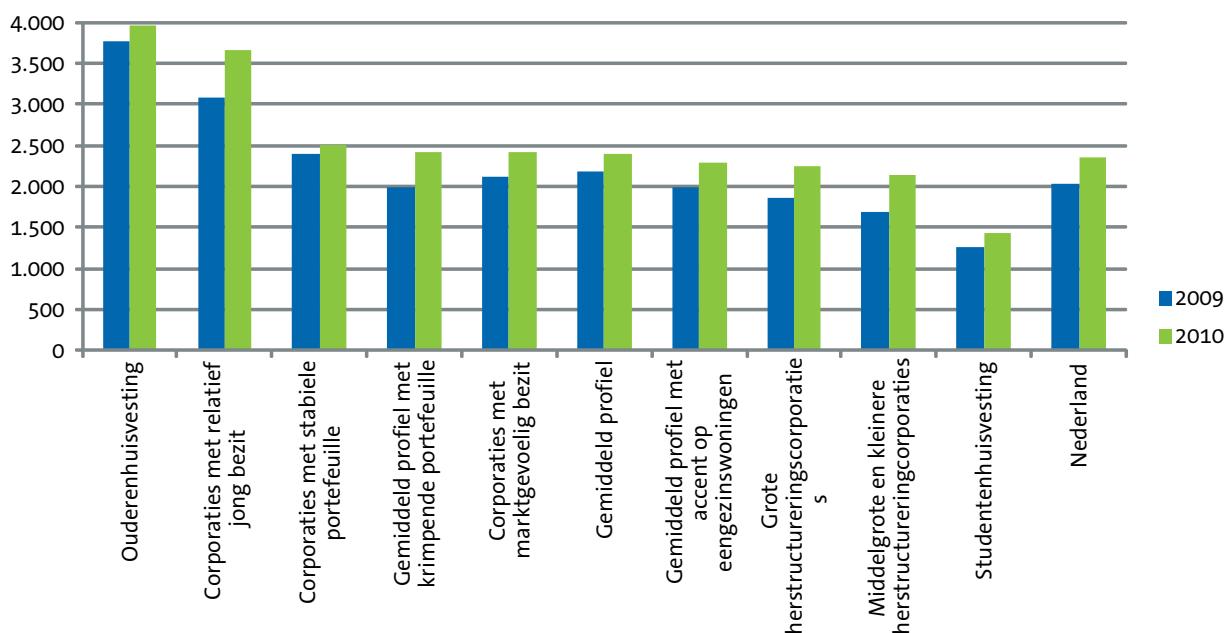




### Referentiegroepen en de netto exploitatiekasstroom

Gemiddeld per verhuureenheid hebben ouderenhuisvesters<sup>85</sup> en corporaties met relatief jong bezit de hoogste netto exploitatiekasstroom en studentenhuisvesters de laagste. Voor corporaties met relatief jong bezit nam de gemiddelde netto exploitatiekasstroom daarnaast ook het meest toe ten opzichte van 2009 (+ € 507,- per verhuureenheid). Daarnaast kenden beide groepen herstructureringscorporaties en de referentiegroep corporaties met een krimpende portefeuille een sterke stijging van circa € 400,- per verhuureenheid. Bij alle andere referentiegroepen steeg de netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid minder dan gemiddeld voor de hele sector (+ € 316,-).

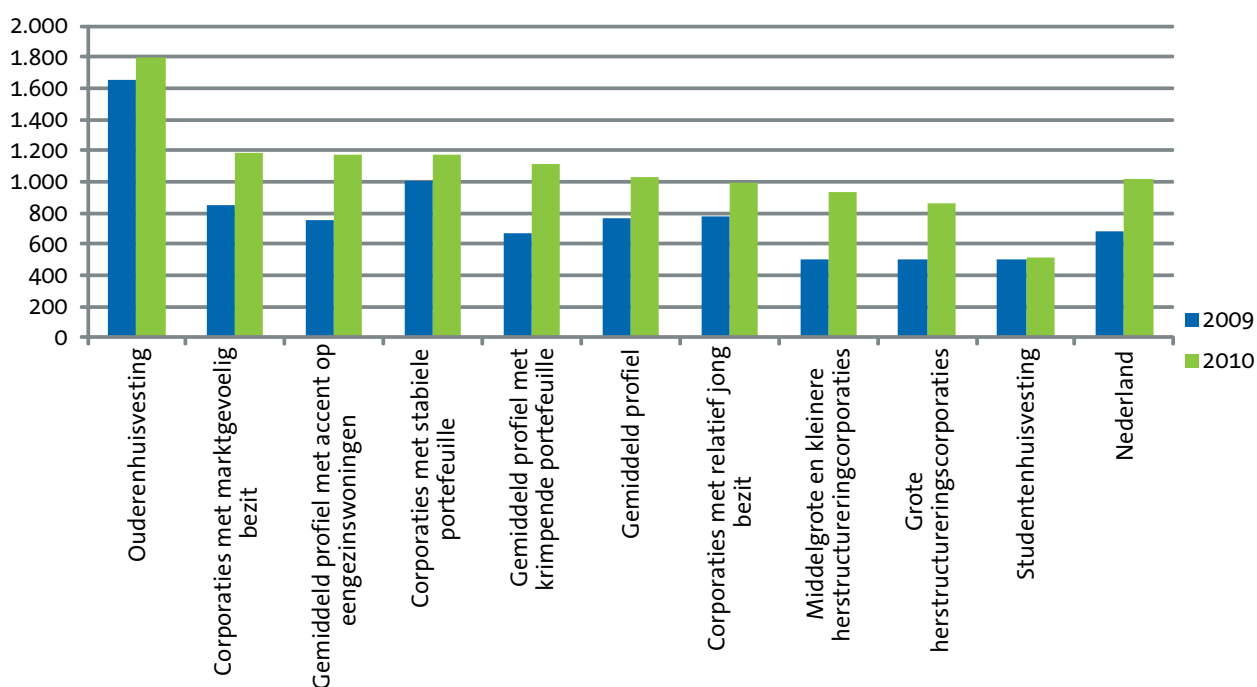
**Grafiek 5.5** Netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid naar referentiegroep, 2009-2010, x € 1,-



<sup>85</sup> Historisch gezien hangt de hoge netto exploitatiekasstroom van ouderenhuisvesters samen met het bekostigingssysteem in de gezondheidszorg, waarbij nieuwe exploitaties (inclusief zorg) kostendekkend moeten zijn. Hierbij zijn de gemiddelde investeringen en schulden van ouderenhuisvesters ook hoger.

Na verrekening van het saldo van lasten en baten vanwege rente en overheid met de netto exploitatiekasstroom, hebben ouderenhuisvesters gemiddeld per vhe opnieuw de hoogste kasstroom. De corporaties met relatief jong bezit echter vallen niet meer op. Door de relatief hoge rentelasten van het jonge bezit behoren ze nu veeleer tot de middenmoot. Alle referentiegroepen maakten tussen 2009 en 2010 een stijging mee van de gemiddelde en gecorrigeerde netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid. Voor de studentenhuisvesters is het slechts een geringe stijging van € 501,- naar € 515,-. De hoogste stijgingen komen voor bij de referentiegroepen van corporaties met een krimpende portefeuille, respectievelijk accent op eengezinswoningen en bij de middelgrote en kleine herstructureringscorporaties.

**Grafiek 5.6** Netto exploitatiekasstroom na correctie voor lasten en baten vanwege rente en overheid gemiddeld per verhuureenheid naar referentiegroep, 2009-2010, x € 1,-



## Financiële informatie over (des)investeringen

### 6.1 Inleiding

Dit hoofdstuk laat zien welke bedragen de sector in 2010 gemiddeld per nieuwgebouwde, aangekochte of verbeterde woongelegenheden investeerde en welk bedrag gemiddeld per verkochte woongelegenheden werden ontvangen. Voor de investeringen wordt daarnaast getoond welk deel volgens de corporaties zelf onrendabel is<sup>86</sup> en hoeveel de totale investering voor de sector bedroeg. De vergelijking met eerdere jaren laat zien hoe de kosten, opbrengsten en onrendabels zich ontwikkelen. Aan het eind van het hoofdstuk wordt daarnaast ingegaan op de waarde die nog niet verkochte nieuwbouw koopwoningen innemen op de balans van de sector en het waardeverloop van grondposities. De grondposities zijn van belang bij toekomstige nieuwbouw investeringen, maar brengen ook risico's met zich mee.

De financiële informatie over nieuwbouw, aankoop, verbetering en verkoop in dit hoofdstuk is gebaseerd op de projectkosten van de in 2010 gerealiseerde investeringen en desinvesteringen. De gegevens zijn dus niet ontleend aan de winst- en verliesrekening. De informatie betreft zoveel mogelijk de (des)investeringen bij toegelaten instellingen én verbindingen. Alleen de informatie over de nieuwbouw van huurwoongelegenheden wordt grotendeels gebaseerd op de nieuwbouw die de toegelaten instellingen zelf realiseerden in 2010. De nieuwbouw die verbindingen realiseerden voor eigen verhuur en voor toegelaten instellingen blijven hier buiten beeld. De financiële informatie over de nieuwbouwinvesteringen van toegelaten instellingen kan namelijk worden uitgesplitst naar type woongelegenheden en kostensoort, en biedt daardoor meer detail. Daar komt bij dat het grootste deel van de nieuwbouw huurwoongelegenheden toch door de toegelaten instellingen zelf wordt gerealiseerd.

<sup>86</sup> De inschattingen van corporaties over het onrendabele aandeel kunnen verschillen van inschattingen door het Centraal Fonds.

## 6.2 Nieuwbouw, aankoop en verbetering voor eigen verhuur

### Hogere stichtingskosten bij de nieuwbouw

De 28.600 nieuwe huurwoongelegenheden die de sector in 2010 aan zijn vastgoedportefeuille toevoegde, vergden een investering van totaal € 5,2 miljard. Het grootste deel van deze huurwoongelegenheden (23.600) is door toegelaten instellingen zelf gerealiseerd. De huurwoningen die zij in 2010 realiseerden, kostten gemiddeld € 182.000,-, de eenheden in verzorgingshuizen € 191.000,- en de overige woongelegenheden € 146.000,-. Bij de huurwoningen ligt het hoge niveau en de stijging van de stichtingskosten ten opzichte van 2009 deels aan de ontwikkeling in het aandeel opgeleverde woningen met een huur boven de huurtoeslaggrens<sup>87</sup>. Daarnaast zal de kostenstijging ook samenhangen met gemiddeld hogere stichtingskosten bij woningen tot de huurtoeslaggrens. Het percentage onrendabel waar de toegelaten instellingen mee rekenen lijkt bij de huurwoningen en de zorgeenheden wat lager dan in 2009. Dit zal mede veroorzaakt zijn door de wijziging van de sectorparameters. De stijging van het gemiddelde onrendabel voor de nieuwgebouwde overige woongelegenheden kan gezien het lage aantal verband houden met specifieke omstandigheden rond de betreffende projecten.

Tabel 6.1 Nieuwbouw huurwoongelegenheden door toegelaten instellingen\*, 2007-2010

	2007	2008	2009	2010
<b>Huurwoningen</b>				
Aantal	19.100	19.400	21.300	20.100
Bruto stichtingskosten x € 1.000,- per woning	147	156	175	182
% Onrendabel	27,5	33,9	36,0	34,9
<b>Eenheden in verzorgingshuizen**</b>				
Aantal	1.600	1.500	1.700	1.200
Bruto stichtingskosten x € 1.000,- per eenheid	164	190	176	191
% Onrendabel	4,1	0,5	4,4	1,6
<b>Overige woongelegenheden</b>				
Aantal	2.300	2.200	2.300	2.300
Bruto stichtingskosten x € 1.000,- per woongelegenheden	128	131	137	146
% Onrendabel	14,0	15,7	16,1	18,9

\* Financiële data voor 2010 na uitsluiting van 76 nieuwgebouwde eenheden, waarvoor de opgave erg extreem is.

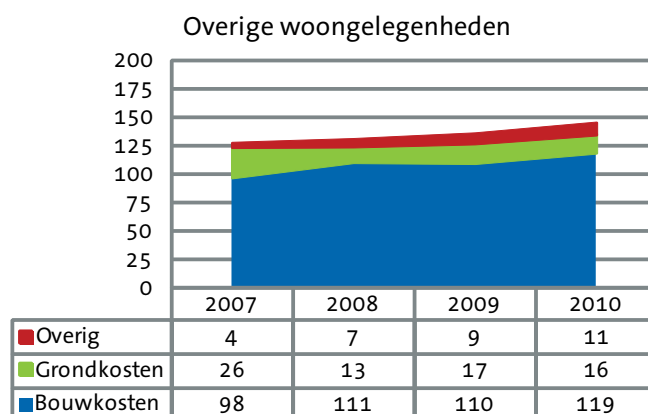
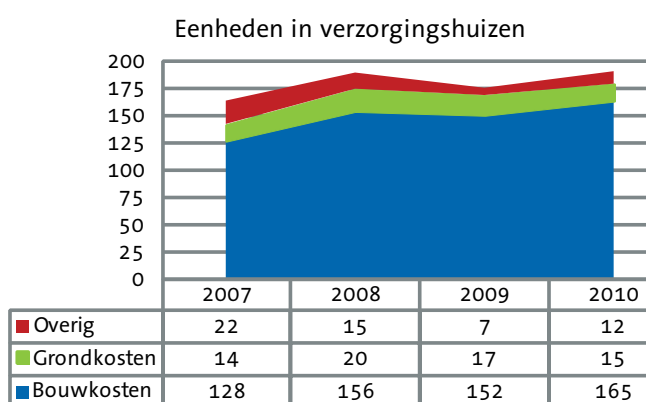
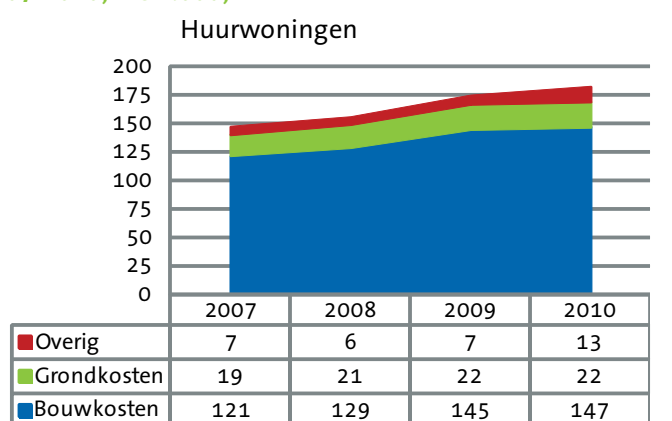
\*\* Exclusief nieuwbouw bij verbindingen omdat financiële data dan minder ver zijn uit te splitsen naar type woongelegenheden.

Bij de nieuwbouw van huurwoningen blijkt de stichtingskostenstijging tussen 2009 en 2010 samen te gaan met een stijging van de overige kosten. De bouwkosten stegen daarnaast beperkt en de grondkosten stabiliseerden. Deze stijging van de overige kosten kan verband houden met planherzieningen onder invloed van de economische en financiële crises in voorgaande jaren.

87 R. de Wildt, T.Luijks (2011) Onrendabele nieuwbouw; investeringen in de sociale huursector. RIGO.

Bij de eenheden in verzorgingshuizen en overige woonegelegenheden is de groei van de gemiddelde bouwkosten de belangrijkste oorzaak van de gestegen stichtingskosten, al namen de gemiddelde overige kosten eveneens toe. Bij beide namen de gemiddelde grondkosten licht af.

**Grafiek 6.1 Samenstelling gemiddelde stichtingskosten per nieuwbouw woonelegenheden, 2007-2010, x € 1.000,-**



### Hogere prijzen en onrendabels bij minder aankoop van derden

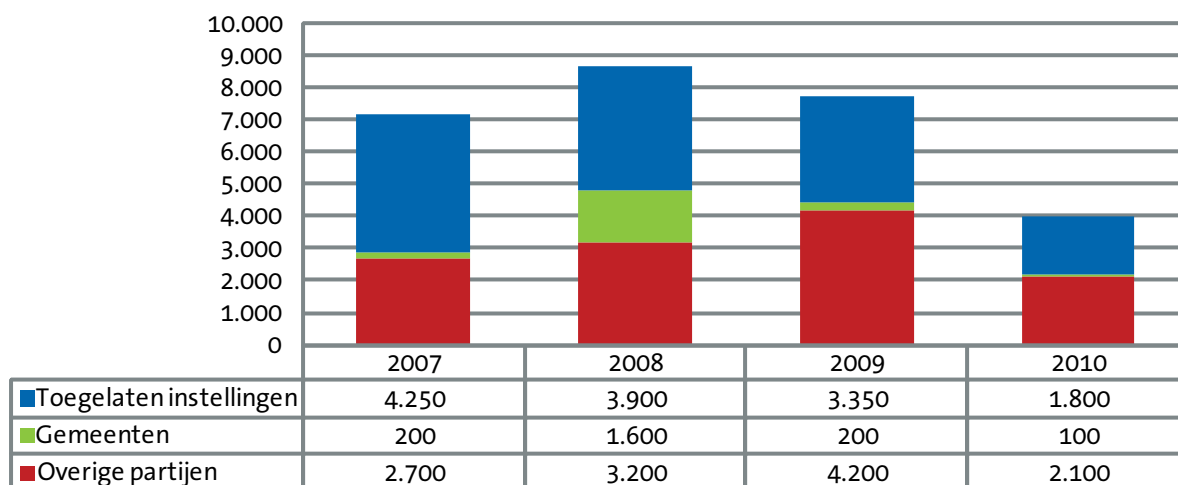
Voor de circa 4.000 wooneenheden die de corporaties in 2010 voor de verhuur aankochten van derden, werd gemiddeld per wooneenheid € 119.000,- betaald (totaal investering € 472 miljoen). De corporaties gaan er daarbij van uit dat bijna 30% van deze aankoopprijs niet zal worden terugverdiend. Zowel de gemiddelde aankoopprijs als het percentage onrendabel ligt hiermee fors hoger dan in eerdere jaren. Alleen het aantal aankopen ligt lager. Zowel het aantal aankopen van andere toegelaten instellingen nam af, als het aantal aankopen van gemeenten en overige partijen.

**Tabel 6.2 Aankoop van wooneenheden voor verhuur van derden, 2007-2010**

	2007*	2008	2009	2010
Aantal	7.100	8.700	7.800	4.000
Aankoopprijs x € 1.000,- per wooneenheid	100	92	103	119
w.v. onrendabel in %	14,9	21,4	26,6	29,7
Totaalinvestering in aankopen (x € 1 miljoen)	-	792	799	472

\* Voor 2007 zijn prijs en onrendabel gebaseerd op data van toegelaten instellingen zonder verbindingen.

**Grafiek 6.2 Aantal voor verhuur aangekochte wooneenheden naar verkopende partij, 2007-2010**



### Gemiddeld lagere uitgaven en meer verbeteringen

Bij de verbeteringen en renovaties in 2010 vallen twee zaken op. Het aantal gerealiseerde verbeteringen en renovaties ligt fors hoger dan in eerdere jaren maar het gemiddeld geïnvesteerde bedrag is juist sterk afgenomen. Ook het totaalbedrag dat in verbetering werd geïnvesteerd, daalde. Net als in 2009 gaat de sector ervan uit dat circa 44% van de verbeterinvesteringen niet zal worden terugverdiend.

**Tabel 6.3** Verbeteringen door corporaties, 2007-2010

	2007	2008	2009	2010
Aantal	93.800	103.800	99.200	132.300
Uitgave per verbetering x € 1.000,-	11,9	14,5	15,8	10,6
w.v. % onrendabel	42,0	49,3	44,4	44,2
Totaaluitgave voor verbeterinvesteringen (x € 1 miljoen)	1.120	1.509	1.563	1.403

### 6.3 Verkoop van bestaand bezit aan particuliere huishoudens

#### Een licht hogere verkoopprijs maar ook hogere verkoopkosten

Voor de ruim 15.000 voormalige huurwoongelegenheden die de sector in 2010 verkocht aan particuliere huishoudens, ontving de sector gemiddeld per verkochte woonruimte € 142.000,-. Hoewel dit € 2.000,- meer is dan in 2009, kwam de gemiddeld per verkochte woonruimte ontvangen netto kasstroom even hoog uit als in 2009, te weten € 131.000,- per verkochte woonruimte. Deze netto kasstroom is hetgeen er na aftrek van de verkoopkosten resteert van de ontvangen verkoopprijs. De gemiddeld hogere verkoopprijs is dus opgesoupeerd door gemiddeld hogere verkoopkosten.

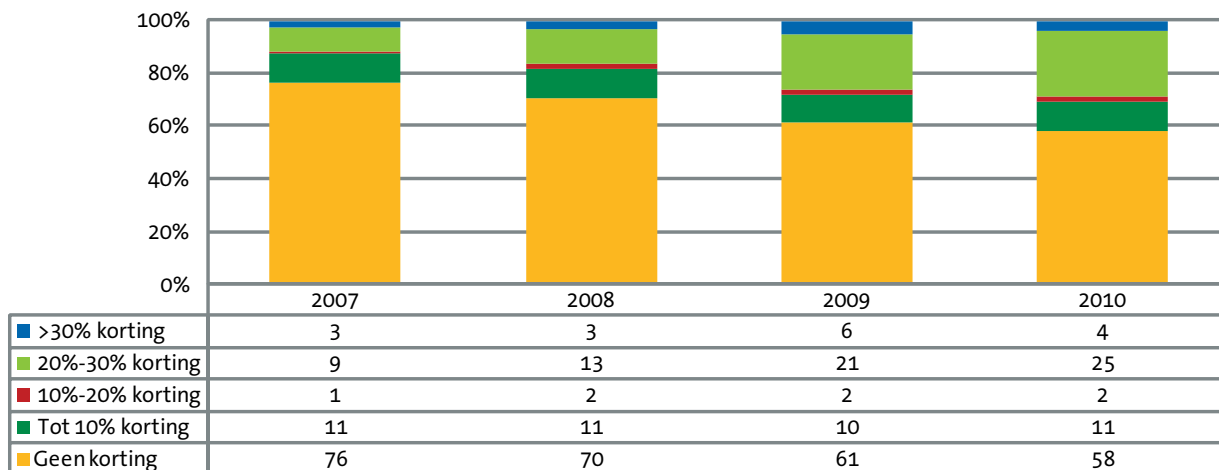
**Tabel 6.4** Verkoop van huurwoongelegenheden aan particuliere huishoudens, 2007-2010

	2007	2008	2009	2010
Aantal	14.300	13.400	13.100	15.100
Bruto verkoopprijs x € 1.000,- per woonruimte	141	147	140	142
Waarvan:				
Verkoopkosten x € 1.000,-	0	8	9	11
Netto kasstroom x € 1.000,-	141	139	131	131

#### Iets vaker korting op de verkoopprijs

In 2010 steeg het aandeel huurwoongelegenheden dat met korting is verkocht aan particuliere huishoudens tot 42% (vs. 39% in 2009). Vooral het aandeel huurwoongelegenheden dat met 20%-30% korting wordt verkocht, steeg. In 2009 was dit aandeel al sterk gestegen naar 21% en in 2010 komt het uit op 25%. Daarnaast nam ook het aandeel woonruimtes dat met maximaal 10% korting wordt verkocht licht toe, van 10% in 2009 naar 11% in 2010. Alleen het aandeel huurwoongelegenheden dat met meer dan 30% korting is verkocht daalde enigszins, namelijk van 6% in 2009 naar 4% in 2010. Verkoop met korting betreft overigens meestal verkoop onder voorwaarden. Indien de koper de woning weer wil verkopen heeft de corporatie daarbij een terugkooprecht of -plicht. Ook wordt de eerder vertrekte verkoopkorting verrekend en deelt de corporatie in de tussentijdse waardeontwikkeling van de woning.

**Grafiek 6.3 Aantal en percentage huurwoonegelegenheden dat met korting is verkocht aan particuliere huishoudens, 2007-2010**



#### Vooral meer verkoop aan nieuwe bewoners

De in 2010 gerealiseerde stijging in het aantal aan particuliere huishoudens verkochte huurwoonegelegenheden is vooral te danken aan een stijging van het aantal verkopen aan nieuwe bewoners. Sinds 2000 lag het aantal verkopen aan nieuwe bewoners (11.600) nog nooit zo hoog. Hetzelfde geldt voor hun aandeel (77%) in het totaal aantal verkopen aan particuliere huishoudens. Deze stijging is opmerkelijk gezien de daling van de mutatiegraad. Dit duidt erop dat corporaties een steeds groter aandeel van de portefeuille hebben aangemerkt als verkoopvijver waaruit woonegelegenheden worden verkocht bij mutatie. Daarnaast was er ook een lichte stijging in het aantal verkopen aan zittende huurders, tot 3.500. Hiermee ligt het aantal verkopen aan zittende huurders voor het eerst sinds 2003 hoger dan in het voorgaande jaar.

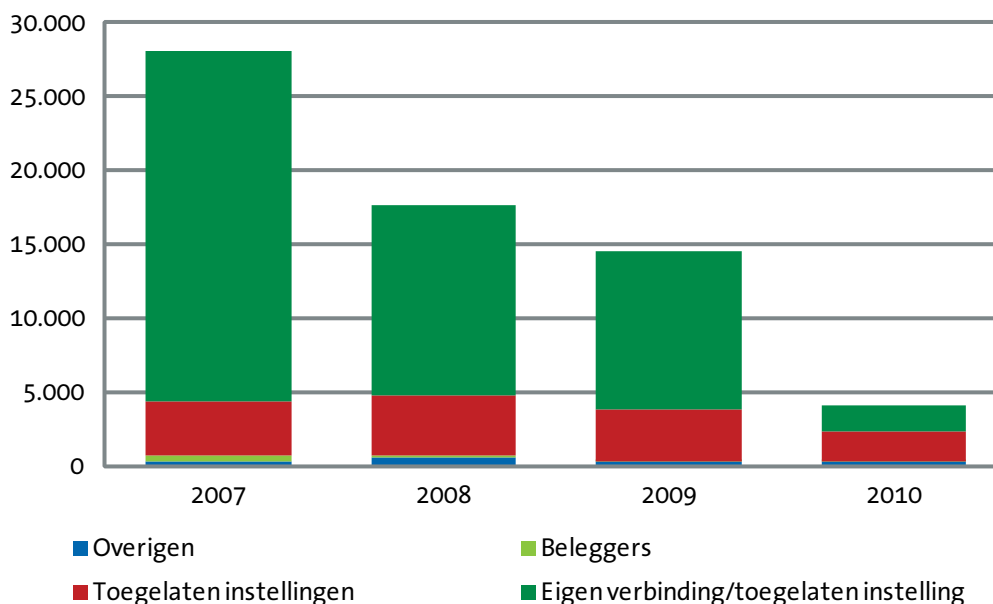
### 6.4 Verkoop van bestaand bezit aan derden voor verhuur

#### Minder verkoop aan derden voor verhuur

Met 4.100 huurwoonegelegenheden die in 2010 voor verhuur werden verkocht aan derden is deze verkoopstroom fors gedaald ten opzichte van eerdere jaren. De daling houdt allereerst verband met de forse afname van het kruisverkeer tussen toegelaten instellingen en hun eigen verbindingen. Ten tweede daalde ook het aantal transacties tussen toegelaten instellingen onderling sterk (van circa 3.600 in 2009 naar circa 2.000 in 2010). De zogenoemde 'pakketverkopen' waarbij meerdere woonegelegenheden ineens worden verkocht aan een andere verhuurder (waaronder beleggers en overige partijen) staan onder druk. Dit ondanks de verschillende initiatieven die er op dit vlak in 2010 zijn ontplooid. De ontwikkeling in de regelgeving en de uitwerking van de staatssteunregels voor niet-Daeb kunnen de komende jaren voor een trendbreuk zorgen.



**Grafiek 6.4** Verkoop van huurwoonegelegenheden aan derden voor verhuur, 2007-2010



De afname van het kruisverkeer tussen de toegelaten instellingen en hun eigen verbindingen heeft vooral te maken met het terugdraaien van het zogenoemde doorzakken van bezit uit de toegelaten instelling naar eigen verbindingen. In 2007 verkocht een aantal toegelaten instellingen namelijk grote aantallen woonegelegenheden aan eigen verbindingen. Dit gebeurde mede vanuit fiscale overwegingen. Deze verkopen zijn in 2008 en 2009 weer grotendeels teruggedraaid door bezit van de verbindingen terug te verkopen aan de toegelaten instellingen.

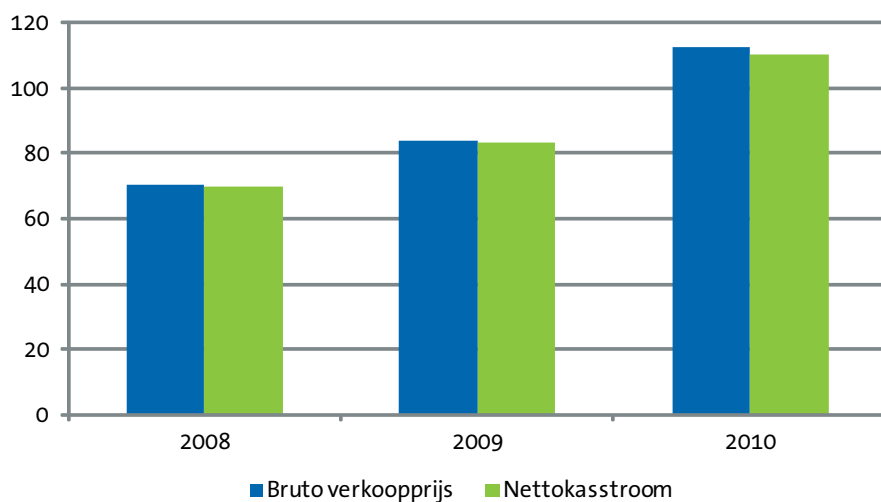
Het ministerie maakte namelijk bezwaar tegen het doorzakken van bezit en de fiscale overwegingen gingen bovendien niet meer op. Mede hierdoor omvat het kruisverkeer tussen toegelaten instellingen en verbindingen in 2010 nog slechts 1.800 woonegelegenheden. Nog geen 100 daarvan betreffen verkopen van toegelaten instellingen aan eigen verbindingen, alle andere worden door verbindingen (terug) verkocht aan de eigen toegelaten instellingen.

#### Ontwikkeling verkoopprijs

Voor de 4.100 aan derden verkochte huurwoonegelegenheden voor verhuur is gemiddeld per transactie € 79.000,- betaald, ofwel € 2.000,- meer dan in 2009. Net als in 2009 is deze gemiddelde verkoopprijs echter sterk beïnvloed door het kruisverkeer tussen de toegelaten instellingen en hun eigen verbindingen. Deze transacties verlopen tegen gemiddeld lagere prijzen. Het kruisverkeer kan nagenoeg geheel worden geëlimineerd door alleen de verkopen door de toegelaten instellingen te bezien.

Zonder het kruisverkeer blijken de 2.300 woonegelegenheden die de toegelaten instellingen verkochten aan derden gemiddeld per stuk € 112.000,- te hebben opgebracht, hetgeen fors meer is dan in de twee voorgaande jaren. Het prijsverschil wijst op een kwalitatief andere samenstelling van het in 2010 verkochte bezit ten opzichte van eerdere jaren. De netto kasstroom die de toegelaten instellingen gemiddeld per verkochte woonegelegenheid ontvingen, is slechts beperkt lager dan de bruto verkoopprijs. De verkoopkosten per verkochte woonegelegenheid zijn bij verkoop voor verhuur namelijk betrekkelijk laag.

**Grafiek 6.5 Gemiddelde verkoopprijs en netto kasstroom bij verkoop van huurwoonegelegenheden door toegelaten instellingen\* aan derden voor verhuur, 2007-2010, x € 1.000,-**



\* Is dus exclusief terugzakken van bezit uit verbindingen.

## 6.5 Verkoop onder voorwaarden: aankoop en verkoop na inkoop

Tot en met 2010 verkochten de toegelaten instellingen in totaal 31.400 woonegelegenheden onder voorwaarden. Het gaat om woonegelegenheden die zijn verkocht onder constructies als Koopgarant en waarbij er een recht of plicht is voor de corporatie om de woonegelegenheid terug te kopen indien de koper deze na verloop van tijd weer wil verkopen. De toegelaten instelling kan hierdoor delen in de waardeontwikkeling van de woonegelegenheid die destijds met korting is verkocht en de korting wordt verrekend.

Het totaal aantal onder voorwaarden verkochte woonegelegenheden betreft zowel in 2010 verkochte woonegelegenheden als verkopen uit eerdere jaren. De groei tussen 2009 en 2010 betreft de bestaande huurwoonegelegenheden en nieuwe koopwoningen die in 2010 onder voorwaarden zijn verkocht.

**Tabel 6.5 Aantal onder voorwaarden verkochte woonegelegenheden bij toegelaten instellingen, 2009-2010**

	2009	2010
Aantal	25.700	31.400

In 2010 kochten de toegelaten instellingen in totaal ruim 1.400 woonegelegenheden terug die eerder onder voorwaarden werden verkocht. Bijna 500 meer dan in 2009, toen deze informatie voor het eerst werd opgevraagd. In 2010 is gemiddeld per ingekochte woonelegenheden circa € 131.000,- betaald, dus bijna € 20.000,- hoger dan in 2009. Dit verschil kan verband houden met een verschil in kwaliteit of locatie van de betreffende woonegelegenheden.

Indien vervolgens wordt gekeken naar het aantal woonegelegenheden dat na inkoop weer is verkocht, valt op dat dit aantal redelijk in de pas loopt met de totale aankoop. Het risico dat ingekochte woningen niet meer kunnen worden doorverkocht, blijkt in 2010 per saldo mee te vallen. Zowel voor 2009 als 2010 worden er zelfs iets meer verkochte woonegelegenheden opgegeven dan het aantal dat is ingekocht, hetgeen kan liggen aan overloop uit eerdere jaren. De woonegelegenheden die in 2010 werden verkocht na inkoop, zullen immers niet alle ook in 2010 zijn aangekocht. Er zullen ook woonegelegenheden zijn verkocht die al in 2009 waren aangekocht en omgekeerd zal een deel van de in 2010 ingekochte woonegelegenheden pas in 2011 worden doorverkocht.

**Tabel 6.6 Aankoop voor doorverkoop en verkoop na inkoop door toegelaten instellingen, 2009-2010**

	2009	2010
<b>Aankoop voor doorverkoop</b>		
Aantal	900	1.400
Aankoopprijs per woonelegenheden (x € 1.000,-)	111	131
<b>Verkoop na inkoop</b>		
Aantal	1.050	1.400
Brutoverkoopprijs per woonelegenheden (x € 1.000,-)	118	126
Verkoopkosten per woonelegenheden (x € 1.000,-)	5	6

## 6.6 Nieuwbouw van koopwoningen

### Hogere stichtingskosten en amper winst bij nieuwbouw koop

In vergelijking met voorgaande jaren zijn de gemiddelde stichtingskosten van de nieuwbouw koop door de sector fors gestegen en is de winstmarge nagenoeg verdampt. De 7.900 nieuwe koopwoningen die in 2010 werden realiseerden, vergden gemiddeld € 209.000,- aan stichtingskosten. Het netto verkoopresultaat bedroeg daarbij gemiddeld € 400,- per woning waardoor de winstmarge uitkwam op 0,2%.

Deze lage winstmarge is vooral een gevolg van het verlies dat de toegelaten instellingen in 2010 leden op de koopwoningen die zij bouwden. Het kan mede liggen aan de verkoop van nieuwbouw koop met korting en onder voorwaarden. Bij verbindingen genereerde de nieuwbouw van koop wel winst. Overigens hoeft deze extracomptabele opgave niet synchroon te lopen met de resultaten in de winst- en verliesrekening. Er kan een faseverschil zijn doordat resultaten in de winst- en verliesrekening eerder kunnen worden genomen dan het moment van realisatie. Ook kan het te maken hebben met het nemen van voorzieningen of afboekingen voor nog niet verkochte maar wel gerealiseerde koopwoningen in de winst- en verliesrekening en met de verwerking van stopgezette projecten die niet naar voren komt op basis van de gerealiseerde koopwoningen.

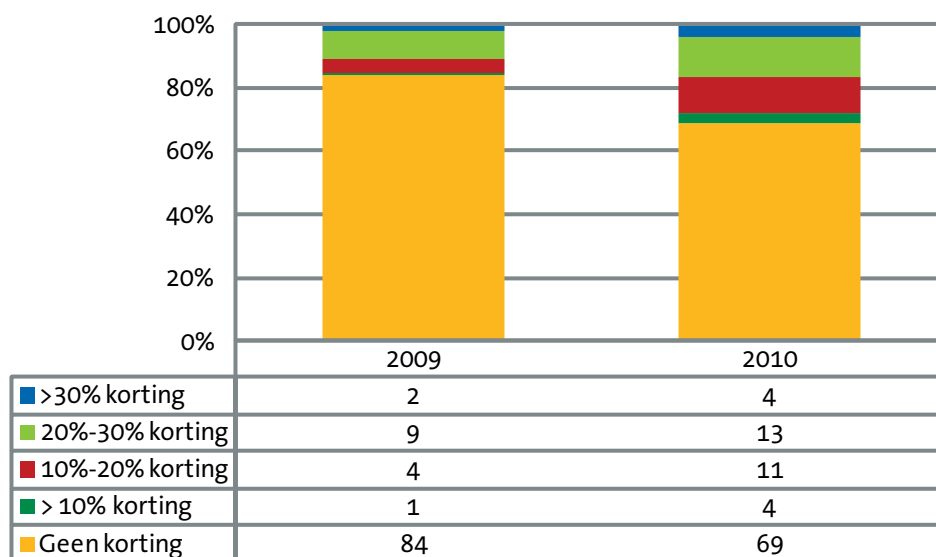
Tabel 6.7 Nieuwbouw van koopwoningen door corporaties, 2007-2010

	2007	2008	2009	2010
Aantal	8.500	8.500	10.000	7.900
Bruto stichtingskosten x € 1.000,- per woning	182	186	196	209
Netto verkoopresultaat x € 1.000,- per woning	18	13	6	0,4
Netto verkoopresultaat als % brutostichtingskosten	9,8	7,0	3,3	0,2

In 2010 heeft de sector relatief vaker een korting gegeven op de verkoopprijs van nieuwgebouwde koopwoningen. In totaal is 31% van de nieuwbouw met korting verkocht. In vergelijking met 2009 steeg het aandeel woningen dat met 10% tot 20% korting werd verkocht het meest. De moeilijke marktsituatie lijkt een belangrijke reden te zijn voor de uitbreiding van kortings- en waardedelingsregelingen. Volgens het Bbsh is een corporatie gerechtigd haar woongelegenheden bij verkoop anders dan aan toegelaten instellingen te vervreemden tegen een prijs van ten minste 90% van de onderhandse verkoopwaarde vrij van huur en gebruik van die woongelegenheden. Bij hogere kortingen dient toestemming te worden verkregen van de minister die hierbij waardedeling als voorwaarde stelt<sup>88</sup>. Voor eerdere jaren is er geen informatie over kortingen bij nieuwbouw koop.

<sup>88</sup> Zonder ministeriële toestemming is een hogere korting alleen mogelijk indien het gaat om verkoop aan een koper die een bijdrage ontvangt via de Wet bevordering eigenwoningbezit. Dergelijke bijdragen worden actueel niet verstrekt. Vanaf 1 november 2011 geldt de ministeriële regeling vervreemding woongelegenheden en is aanvraag van ministeriële toestemming niet meer nodig.

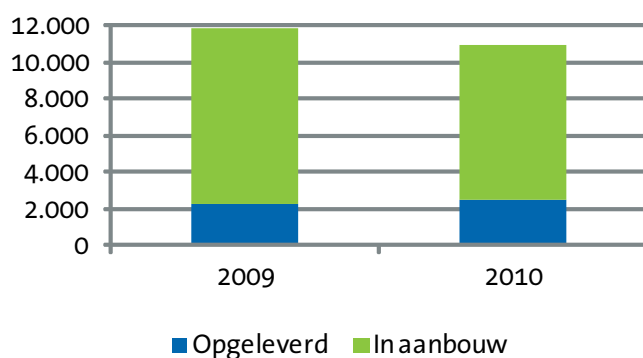
**Grafiek 6.6 Nieuwgebouwde koopwoningen dat met korting is verkocht, 2009-2010, in %**



#### Minder nieuwbouw koop niet verkocht

Eind 2010 bezaten de corporaties ruim 10.900 koopwoningen die nog niet waren verkocht. Bijna 2.500 van deze woningen zijn al opgeleverd, terwijl de rest nog in aanbouw is. Hiermee is het totale aantal nog niet verkochte koopwoningen dus bijna 40% hoger dan het aantal koopwoningen dat de sector in 2010 realiseerde. Wel is er in vergelijking met 2009 sprake van een vermindering, want toen waren nog 11.800 koopwoningen niet verkocht. Vooral het aantal niet verkochte koopwoningen dat in aanbouw is, daalde. Het aantal reeds opgeleverde maar niet verkochte koopwoningen steeg van 2.250 in 2009 naar 2.500 in 2010.

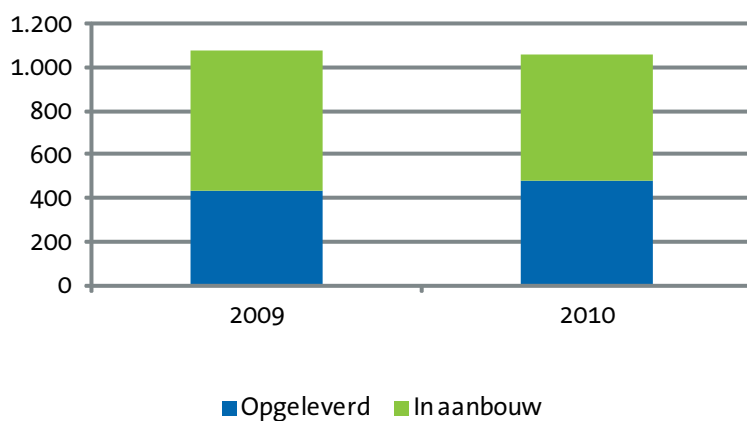
**Grafiek 6.7 Aantal niet verkochte koopwoningen, 2009-2010**



### Ruim € 1 miljard balanswaarde door niet verkochte koopwoningen

Ultimo 2010 bedraagt de totale balanswaarde van de niet verkochte koopwoningen € 1,06 miljard. Dit is bijna even hoog als ultimo 2009 (€ 1,08 miljard) en houdt verband met de stijging van het aantal reeds opgeleverde, onverkochte woningen. De gemiddelde balanswaarde van deze woningen is veel hoger dan die van nog in aanbouw zijnde woningen en de stijging van de reeds opgeleverde woningen beïnvloedt de balanswaarde van de niet verkochte koopwoningen dan ook sterker dan de daling van de nog in aanbouw zijnde woningen. Overigens hebben corporaties daarnaast ook afboekingen doorgevoerd op hun voorraden<sup>89</sup>. Zonder deze afboekingen was de totale balanswaarde van de niet verkochte koopwoningen hoger uitgekomen in 2010.

**Grafiek 6.8** Waarde van niet-verkochte koopwoningen op de geconsolideerde balans, 2009-2010, x € 1 miljoen



## 6.7 Grondpositie

Grondposities zijn belangrijk bij het ontwikkelen van koop- en huurwoningen. Ultimo 2010 waarden de corporaties hun grondposities op € 2,1 miljard, waarvan € 1,9 miljard op de balans en € 152 miljoen buiten de balans<sup>90</sup>. De op de balans vermelde waarde van de grondposities wordt met name verantwoord onder Mva in ontwikkeling en overige activa (voorraden). Op basis van ervaringen in de afgelopen jaren lijkt het aandeel dat is verantwoord onder overige activa (met name onder de post voorraden) een onderschatting van het aandeel dat uiteindelijk leidt tot de productie van koopwoningen. De keuze voor de wijze van verantwoording kan samenhangen met de financiering van de grondposities. De financiering heeft overwegend met geborgde leningen plaatsgevonden.

<sup>89</sup> Dit wordt geïndiceerd door de toename van de opgegeven post bijzondere waardeveranderingen vlottende activa van € 36 miljoen naar € 96 miljoen (zie bijlagentabel 4.4 opgegeven winst- en verliesrekening).

<sup>90</sup> Verantwoording buiten de balans betreft grond die nog geen juridisch eigendom is, maar waar wel al een optiecontract voor bestaat.

**Tabel 6.8 Waarde grondposities op de geconsolideerde balans, 2009-2010, x € 1 miljoen**

	2009	2010
Mva in exploitatie	141	134
Mva in ontwikkeling	1.302	1.121
Overige activa	551	673
<b>Totaal binnen balans</b>	<b>1.994</b>	<b>1.928</b>
<b>Buiten balans</b>	<b>166</b>	<b>152</b>

In 2010 is de totale waarde van de grondposities bij de corporaties gedaald van € 2,2 miljard naar € 2,1 miljard. De afname is het resultaat van diverse onderliggende veranderingen rond grondposities en hun waarde. Vanwege voorraadmutaties werd per saldo € 126 miljoen bijgeboekt. Dit saldo is het resultaat van € 289 miljoen bijboekingen in verband met nieuw verkregen grondposities en € 163 miljoen afboekingen vanwege afgestoten grondposities. Het is overigens denkbaar dat deze groei het gevolg is van het stopzetten van projecten. Grond schuift dan weer vanuit de vastgoedontwikkeling terug naar de zogenaamde grondexploitatie. In welke mate de € 289 miljoen samenhangt met nieuwe verwervingen dan wel het stopzetten van vastgoedontwikkelingen is op basis van de beschikbare informatie niet te zeggen. Het is echter aannemelijk dat het veel invloed heeft. Verder werd er per saldo ook nog € 243 miljoen afgeboekt vanwege waardemutaties. Dit saldo is het gevolg van € 268 miljoen aan waardevermindering op bestaande grondposities en € 25 miljoen aan waardevermeerdering. De omvang van de waardeverminderingen onderstreept het belang van beter risicobeheer rond grondposities bij de corporaties, hetgeen het Fonds eerder ook al concludeerde<sup>91</sup>. Per saldo werd er in vergelijking met 2009 in 2010 bijna drie keer zoveel afgeboekt.

**Tabel 6.9 Verloopstaat van de waarde van de grondposities op de geconsolideerde balans, 2009-2010, x € 1 miljoen**

	Waarde grondposities		Waarvan	
	2009	2010	Binnen balans	Buiten balans
Positie ultimo vorig verslagjaar	1.970	2.197	2.029	168
Voorraadmutaties	277	126	115	11
Waardemutaties	-87	-243	-216	-27
Positie ultimo verslagjaar	2.160	2.081	1.928	152

\* Het verschil tussen positie ultimo 2009 en primo 2010 volgt uit de opgave door corporaties.

<sup>91</sup> CFV, Onderzoek grondposities en risicovolle projecten bij woningcorporaties 2011.

# Financiering en rendement van verbindingen

## 7.1 Inleiding

Dit hoofdstuk beziet de financiële relaties tussen toegelaten instellingen en hun verbindingen. Hierbij wordt in het bijzonder ingegaan op de financiële middelen die toegelaten instellingen via verschillende financieringsvormen beschikbaar stelden aan hun verbindingen, op de economische waarde van de verbindingen en op de omvang van de verliezen die bij veel verbindingen zijn geleden in zowel 2010 als cumulatief over hun gehele bestaansperiode. Voorafgaand daaraan wordt stilgestaan bij een aantal kenmerken van de verbindingen.

Bij dit hoofdstuk zijn verder twee opmerkingen relevant. De eerste is dat alle bedragen die als waarde of verlies van verbindingen worden genoemd, zijn gewogen naar rato van het percentage waarin de met hen verbonden toegelaten instellingen in hen deelnemen. De reden hiervoor is dat meerdere toegelaten instellingen verbonden kunnen zijn met eenzelfde juridische entiteit en dat elk van de toegelaten instellingen de totaalbedragen die gelden voor de juridische entiteit opgeeft. Zonder weging zouden er enorme dubbeltellingen ontstaan. De tweede opmerking betreft het Wooninvesteringsfonds. Net als in hoofdstuk 4 en 5 is deze hier buiten beeld gelaten.

## 7.2 Kenmerken van verbindingen

### Definitie

De term verbinding staat voor de relatie tussen een toegelaten instelling en een externe partner. Hierbij gaat het in het bijzonder om:

- ◆ Dochtermaatschappijen inclusief kleindochters als bedoeld in artikel 24a van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.
- ◆ Deelnemingen als bedoeld in artikel 24c van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.
- ◆ Financiële of bestuurlijke banden met een bestaande andere rechtspersoon of vennootschap; stemrechten in de algemene vergadering van een bestaande andere rechtspersoon of vennootschap of het oprichten of doen oprichten van een andere rechtspersoon of vennootschap, op zodanige wijze dat daardoor een duurzame band ontstaat met de rechtspersoon of vennootschap.



### 1.878 verbindingen tussen 273 toegelaten instellingen en 1.576 externe partners

Ultimo 2010 zijn er in totaal 1.878 verbindingen, dus iets minder dan in 2009 (- 37). De verbindingen die in 2010 bestaan, zijn gerelateerd aan 273 toegelaten instellingen, waarvan de meesten (circa 68%) 1-5 verbindingen hebben. De variatie is evenwel groot en de toegelaten instelling met het hoogste aantal verbindingen heeft er meer dan 90. Globaal genomen stijgt het aantal verbindingen naarmate een toegelaten instelling meer bezit heeft.

Net zoals het aantal toegelaten instellingen met verbindingen lager is dan het totaal aantal verbindingen, is ook het aantal juridische entiteiten ofwel externe partners dat verbonden is met toegelaten instellingen lager dan het totaal aantal verbindingen. Het verschil is echter beduidend minder groot. Bij de 1.878 verbindingen die in 2010 bestaan zijn namelijk 1.576 verschillende juridische entiteiten betrokken. Voor 1.399 van deze juridische entiteiten geldt dat ze met precies één toegelaten instelling verbonden zijn. Voor de 177 overige geldt dat ze met twee of meer verschillende toegelaten instellingen verbonden zijn. Deze 177 overige juridische entiteiten hebben samen 479 verbindingen met toegelaten instellingen. Overigens kunnen er behalve met toegelaten instellingen ook banden bestaan met nog andere partijen zoals overheden, maatschappelijke instellingen of marktpartijen.

### Veel dochter- en groepsmaatschappijen

Toegelaten instellingen kunnen bij veel verbindingen redelijk veel invloed uitoefenen. Meer dan de helft van alle verbindingen in 2010 is door de betrokken toegelaten instelling gekwalificeerd als groepsmaatschappij<sup>92</sup> (62%) en/of dochtermaatschappij<sup>93</sup> (58%). Na correctie voor de onderlinge overlap betreft dit 68% van de verbindingen.

**Tabel 7.1** Het juridisch karakter van de relatie met de verbinding, 2010

	Groepsmaatschappij	Geen groepsmaatschappij	Totaal
Dochtermaatschappij	954	130	1.084
Geen dochtermaatschappij	201	593	794
<b>Totaal</b>	<b>1.155</b>	<b>723</b>	<b>1.878</b>

92 Een groep is een economische eenheid waarin rechtspersonen en vennootschappen organisatorisch verbonden zijn (art. 24b BW). Er is sprake van een groep wanneer voldaan is aan de volgende criteria: organisatorische verbondenheid, centrale leiding en economische eenheid. De feitelijke situatie is hierbij bepalend voor het vaststellen van de beleidsbepalende invloed van de ene in de andere maatschappij. Normaal gesproken worden groepsmaatschappijen geconsolideerd, alleen bij een zeer geringe betekenis hoeft dat niet.

93 Er is sprake van een dochter als een toegelaten instelling (eventueel samen met derden) meer dan de helft van de stemrechten in de algemene vergadering heeft, of de helft van de bestuurders of commissarissen kan benoemen of ontslaan. Een vennootschap waarbinnen de toegelaten instelling één of meer dochtermaatschappijen heeft, als vennoot volledig aansprakelijk is richting schuldeisers wordt bovendien gelijkgesteld aan een dochtermaatschappij.

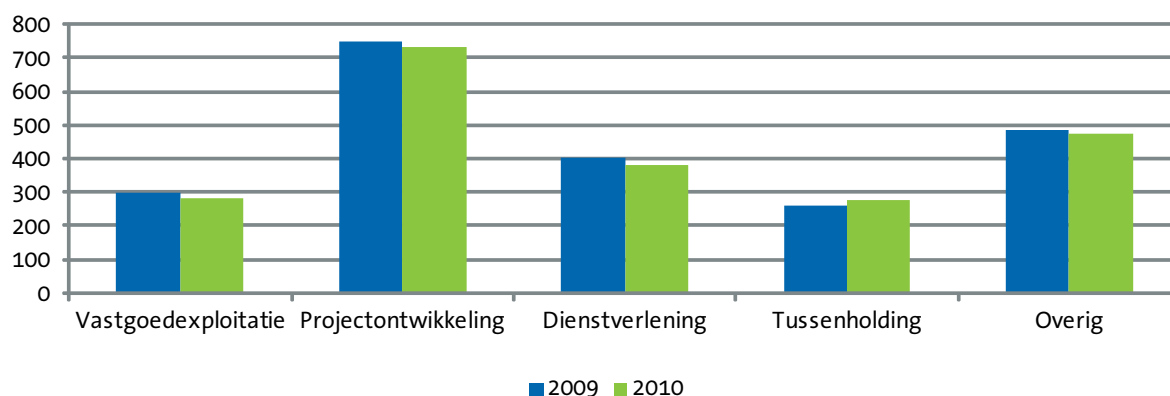
### Veel besloten vennootschappen

Net als in 2009 heeft ook in 2010 ruim tweederde deel (68%) van alle verbindingen betrekking op relaties tussen toegelaten instellingen en besloten vennootschappen (BV). Na het besloten vennootschap zijn de meest voorkomende rechtsvormen het vennootschap onder firma (VOF; 9%), de stichting (9%), de commanditaire vennootschap (CV; 8%) en de naamloze vennootschap (5%). Verenigingen en nog andere rechtsvormen komen ook voor, maar elk bij nog geen 1% van de verbindingen.

### Meer tussenholdingen

Verbindingen kunnen meerdere activiteiten uitvoeren. Projectontwikkeling is de meest voorkomende activiteit die verbindingen uitoefenen en een tussenholding komt het minste voor. Wel is het aantal verbindingen dat mede opereert als tussenholding in 2010 toegenomen. Deze toename staat haaks op de daling van zowel het totaal aantal verbindingen als het aantal verbindingen rond elke andere activiteit. Het wijst erop dat toegelaten instellingen hun verbindingen sterker via tussenholdingen organiseren.

**Grafiek 7.1** Aantal\* verbindingen dat vermelde activiteiten uitvoert, 2009-2010



\* Het totaal aantal activiteiten is hoger dan het aantal verbindingen. Sommige verbindingen verrichten namelijk meerdere activiteiten.

### 7.3 Financiering van verbindingen door toegelaten instellingen

#### € 4,1 miljard financiering door toegelaten instellingen

Toegelaten instellingen dragen op verschillende wijzen bij aan de financiering van eigen verbindingen. Via de deelname aan het startkapitaal brengen ze risicodragend kapitaal in en verder verstrekken ze ook leningen, rekeningen courant of stellen ze zich garant voor leningen die de verbindingen aangaan bij derden. Inclusief garanties bedraagt de totaal verstrekte financiering ze ultimo 2010 € 4,1 miljoen (tabel 7.2).

Exclusief garanties, die in het gunstigste geval nooit worden opgevraagd, gaat het om € 3,9 miljard. In vergelijking met 2009 is het bedrag exclusief garanties ongewijzigd terwijl het bedrag inclusief garanties licht daalde.

**Tabel 7.2 Financiering van verbindingen door toegelaten instellingen, naar financieringsvorm, 2009- 2010, x € 1 miljoen**

	2009	2010
Kapitaalinbreng	1.185	1.403
Leningen TI	1.835	1.425
Rekening courant	855	1.066
Garanties	385	252
<b>Totaal</b>	<b>4.260</b>	<b>4.146</b>

#### Meer risicodragend kapitaal en minder leningen

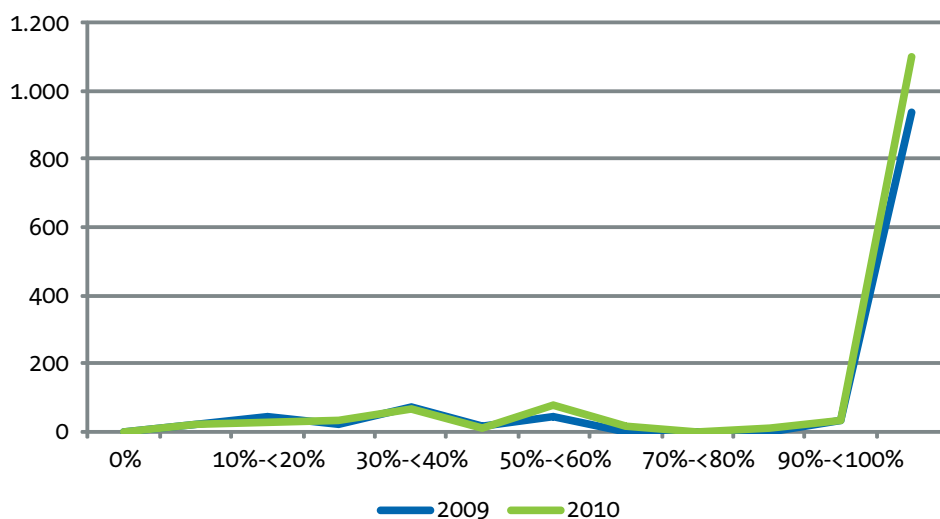
In 2010 verhoogden de toegelaten instellingen hun inzet van risicodragend kapitaal in eigen verbindingen tot € 1,4 miljard, een verhoging van circa 18% (+ € 218 miljoen). Deze stijging gaat samen met een forse daling van het verstrekte leningenvolume (€ 410 miljoen) en dat is geen goed teken. De combinatie wijst op een uitruil die bij herstructurering van verliesgevende organisaties nog al eens voorkomt tussen beide financieringsvormen. De kapitaalverstrekker verhoogt zijn inzet van risicodragend kapitaal en brengt deze verhoging in mindering op verstrekte leningen. Per saldo lijkt het weinig uit te maken, maar de financiële werkelijkheid is anders. Het eigen vermogen van de verbinding wordt weer positief doordat haar verliezen via de financiële herstructurering worden afgedekt. Kennelijk verwacht de toegelaten instelling niet dat de verbinding de opgebouwde verliezen nog zal goedmaken. De toegelaten instelling is overigens volledig gerechtigd tot dit soort operaties. Zij behoeft geen toestemming voor het inbrengen van kapitaal in verbindingen. In feite worden de met de herstructurering gemoeide bedragen op deze wijze definitief afgeschreven op het maatschappelijk gebonden vermogen van de corporatie. De netto vermogenswaarde voor de toegelaten instelling blijft gelijk omdat de verhoging van de kapitaalinbreng en de daling van de lening elkaar compenseren.

Het is niet waarschijnlijk dat de verhoging van het risicodragend kapitaal in de toekomst gaat renderen. Daarnaast staat vast dat de toegelaten instelling vanwege de verlaging van de verstrekte lening in de toekomst een lager aflossingsbedrag zal ontvangen en een lagere renteaftocht. Het financiële voordeel van deze uitruil tussen leningen en ingebracht kapitaal ligt dan ook vooral bij de verbinding. Haar balans oogt evenwichtiger na deze actie en dat helpt mogelijk indien er nog vreemd vermogen moet worden aangetrokken. Tegelijkertijd verdwijnt bovendien een deel van de rente- en aflossingsverplichting aan de toegelaten instelling.

#### **Extra inzet risicodragend kapitaal betreft vooral 100% deelnemingen**

Bijna drievierde deel van de hogere inzet van risicodragend kapitaal in eigen verbindingen kwam terecht bij verbindingen waar de betrokken toegelaten instellingen voor 100% in deelnemen (+ € 160,3 miljoen, + circa 17%). In 2010 betrof dit 942 verbindingen. In essentie is er bij hen sprake van een één-op-één relatie tussen toegelaten instelling en verbonden partner waar geen andere partijen bij betrokken zijn. Deze verbindingen hebben samen ook het leeuwendeel (circa 78%) ontvangen van het risicodragende kapitaal dat de toegelaten instellingen leverden aan verbindingen. Een relatief sterke groei van het door toegelaten instellingen ingezette risicodragende kapitaal (+ € 37 miljoen, + circa 89%) deed zich daarnaast voor bij verbindingen die 50%-60% van het startkapitaal ontvingen van één toegelaten instelling. In 2010 zijn dit 282 verbindingen en samen ontvingen zij 5,6% van het risicodragende kapitaal dat de toegelaten instellingen inzetten. De externe partners die dit startkapitaal ontvingen hebben naast de toegelaten instelling die 50%-60% van hun startkapitaal leverde, ook nog één of meer andere deelnemers die de rest van het startkapitaal leverde. Het is hierbij ook mogelijk dat alle deelnemers een toegelaten instelling zijn, bijvoorbeeld twee verschillende toegelaten instellingen die elk 50% van het startkapitaal leverden.

**Grafiek 7.2 Inzet van risicodragend kapitaal in verbindingen naar % kapitaaldeelname door toegelaten instelling, 2009-2010, x € 1 miljoen**



#### Minder financiering naar verbindingen met projectontwikkeling

Bij de verbindingen die (mede) aan projectontwikkeling doen, daalde het volume van de totale financiering door toegelaten instellingen sterk (- € 461 miljoen). Deze afname houdt zeer waarschijnlijk verband met de recente oplevering van hoge productieaantallen enerzijds en de terugloop in de productievoornemens anderzijds. Daarnaast kan de sterkere structurering van verbindingen via een (tussen)holding ook van invloed zijn op deze ontwikkeling.

**Tabel 7.3 Aantal verbindingen en financiering door toegelaten instellingen verdeeld naar activiteit van de verbindingen, 2009-2010**

	Aantal verbindingen		Financiering x € 1 miljoen	
	2009	2010	2009	2010
Vastgoedexploitatie	300	282	977	1.211
Projectontwikkeling	749	732	1.828	1.367
Dienstverlening	404	379	348	239
Tussenholding	258	278	1.624	1.968
Overig	486	473	508	565
<b>Subtotaal</b>	<b>2.197</b>	<b>2.144</b>	<b>5.284</b>	<b>5.350</b>
Correctie voor dubbeltellingen*	-282	-266	-1.024	-1.204
<b>Totaal</b>	<b>1.915</b>	<b>1.878</b>	<b>4.260</b>	<b>4.146</b>

\* Correctie nodig omdat sommige verbindingen meerdere activiteiten uitvoeren.

### Meer financiering naar tussenholdingen en vastgoedexploitatie

Bij verbindingen die (mede) actief zijn als tussenholding of als vastgoedexploitant lijkt de financiering sterk toegenomen (+ € 344 miljoen, respectievelijk + € 233 miljoen). Dit kan overigens mede komen door dubbeltellingen want de financiering is hier onderverdeeld naar activiteit en sommige verbindingen verrichten meer activiteiten. De totale correctie voor dubbeltellingen bedraagt € 1,2 miljard. Voor de tussenholdingen valt de hogere financiering samen met het proces waarbij corporaties voor het organiseren van hun verbindingen meer gebruik maken van tussenholdingen. Dit proces komt onder meer tot uitdrukking in de groei van het aantal verbindingen dat (mede) opereert als tussenholding. Hierdoor ontstaat de structuur TI-tussenholding (is ook een verbinding) - andere verbinding(en). De rechtstreekse koppeling tussen afzonderlijke verbindingen (exclusief tussenholdingen) en de toegelaten instelling wordt kleiner. Vanuit het oogpunt van risicoafscherming kan dit een positieve ontwikkeling zijn. Zolang de toegelaten instellingen de verbindingen echter vrijwel voor 100% financieren, blijft het effect van deze afscherming beperkt.

## 7.4 De waarde van verbindingen

### Bezit van verbindingen minder waard ...

Ultimo 2010 daalde de waarde van het bezit van de verbindingen tot € 5,3 miljard (- € 308 miljoen). Dit bedrag is afgeleid van de verschillen tussen de geconsolideerde en enkelvoudige balansen die de corporaties aanleverden. Het heeft wel nog een nuancering. Net als in voorgaande jaren is er in de balanspost overige financiële activa en overige vlottende activa een aantal onderdelen meegeteld dat eigenlijk niet behoort tot het bezit van de verbindingen<sup>94</sup>.

De gezamenlijke waarde van deze onderdelen bedraagt in 2010 tenminste € 1,3 miljard. Indien hiervoor wordt gecorrigeerd blijkt het bezit van de verbindingen circa € 4,0 miljard waard ultimo 2010. Ultimo 2009 was de gecorrigeerde waarde nog € 4,3 miljard, dus ook dit wijst op waardedaling. Tegenover de waarde van de bezittingen staat € 535 miljoen aan schulden bij andere partijen dan de toegelaten instellingen of voorzieningen. Hiermee blijken de verbindingen voor financiering toch vooral afhankelijk van de verbonden toegelaten instellingen die hen exclusief garanties immers € 3,9 miljard leverden.

<sup>94</sup> Het belangrijkste onderdeel dat niet tot het bezit van de verbindingen hoort is de activering belastinglatentie die in 2010 in totaal € 996 miljoen groot is. Andere onderdelen betreffen duurzaam aangehouden deposito's en posten die niet afzonderlijk zijn verantwoord als financiering van de toegelaten instellingen aan de verbindingen (bijvoorbeeld certificaten Wooninvesteringsfonds).

**Tabel 7.4 De waarde van bezittingen en schulden\* van verbindingen, 2007-2010, x € 1 miljoen**

	2007	2008	2009	2010
<b>Bezittingen</b>				
Mva in exploitatie	1.419	1.331	980	1.109
Mva in ontwikkeling (incl. vov)	646	725	525	505
Mva ten dienste van	35	58	70	71
Deelnemingen	505	437	451	363
Overige financiële vaste activa	925	1.766	1.964	1.799
Vorraden	146	253	428	659
Onderhanden projecten	682	951	762	428
Overige vlottende activa	204	456	397	334
<b>Totaal**</b>	<b>4.562</b>	<b>5.977</b>	<b>5.577</b>	<b>5.269</b>
<b>Schulden (excl. financiering door toegelaten instellingen)</b>				
Saldo voorzieningen en kortlopende schulden	84	489	244	102
Langlopende schulden	248	270	380	433
<b>Totaal</b>	<b>332</b>	<b>759</b>	<b>624</b>	<b>535</b>

\* Exclusief financiering door toegelaten instellingen

\*\* Het totaal is te hoog want bevat enkele posten die geen bezit van verbindingen zijn. Zie tekst.

De lagere waarde van de bezittingen in 2010 houdt verband met ontwikkelingen bij meerdere posten. De meest omvangrijke zijn:

- ◆ De waarde van deelnemingen liep terug met € 88 miljoen. Dit kan mede komen door de groei van de verliezen op niet-geconsolideerde verbindingen (zie paragraaf 7.4).
- ◆ De waarde van de overige financiële vaste activa daalde met € 165 miljoen.
- ◆ De waarde van onderhanden projecten daalde sterk (- € 334 miljoen) en wordt deels gecompenseerd door de toegenomen waarde van de voorraden (+ € 231 miljoen). Beide balansposten betreffen de nieuwbouw van koopprojecten. Hun ontwikkeling houdt verband met de problemen op de koopwoningmarkt in 2010 waar ook corporaties de weerslag van ondervinden. De waardegroei van de voorraden ontstaat door de toenemende voorraad van opgeleverde maar nog niet verkochte koopwoningen. De waardedaling van het onderhanden werk kan komen doordat er minder nieuwbouw van koop is gestart en/of is ingezet op goedkopere koopwoningen en/of doordat de projecten die in aanbouw zijn ultimo 2010 minder ver zijn gevorderd dan ultimo 2009. Overigens zijn er bij deze posten in verband met projectverliezen en/of een moeilijke marktsituatie ook extra afwaarderingen verwerkt.

Een opvallende ontwikkeling is verder de waardestijging van de Mva in exploitatie in 2010 met € 129 miljoen tot totaal € 1,1 miljard. Deze waardestijging houdt mede verband met het in exploitatie nemen van het schip van Woonbron en de overgang op marktwaardering bij een grote corporatie.

## 7.5 Verliezen op activiteiten bij verbindingen

### Per saldo € 280 miljoen verlies op verbindingen in 2010 ...

In 2010 leden de toegelaten instellingen per saldo volgens hun eigen opgave ruim € 280 miljoen verlies op de activiteiten die bij verbindingen worden verricht. Dit blijkt uit de post 'resultaat deelnemingen' op hun enkelvoudige winst- en verliesrekening. Het verlies is hiermee lager dan in 2009, maar het verlies in 2009 was mede opgestuwd door kostbare afboekingen op het schip van Woonbron en de campus van Servatius. In vergelijking met 2008 is het verlies op verbindingen in 2010 wel verder opgelopen. Opvallend is verder dat het verlies op activiteiten van niet-geconsolideerde verbindingen in 2010 verder is opgelopen tot totaal - € 71 miljoen dus ruim een kwart van het verlies op alle verbindingen.

Tabel 7.5 Resultaat op deelnemingen, 2007-2010, x € 1 miljoen

	2007	2008	2009	2010
Resultaat deelnemingen in enkelvoudige winst- en verliesrekening (alle verbindingen)	-28,8	-199,2	-385,5	-280,5
Resultaat deelnemingen in geconsolideerde winst- en verliesrekening (niet-geconsolideerde verbindingen)	15,0	-29,3	-46,3	-71,0
Resultaat deelnemingen toerekenbaar aan geconsolideerde verbindingen	-43,8	-169,9	-339,2	-209,5

### ... maar de som van alle verliezen in 2010 is hoger

De hiervoor genoemde bedragen zijn gesaldeerde bedragen en betreffen dus het totaal van toegelaten instellingen en verbindingen. Tussen toegelaten instellingen bestaan evenwel verschillen. Indien de enkelvoudige winst- en verliesrekeningen nader worden bezien, blijken er in 2010 in totaal 122 toegelaten instellingen te zijn die verlies leden door de activiteiten bij hun verbindingen, samen bijna € 322 miljoen verlies. Hiertegenover staan 83 toegelaten instellingen die samen ruim € 41 miljoen winst maakten op de activiteiten bij hun verbindingen. Het verschil tussen beide bedragen levert het hiervoor genoemde saldo van ruim € 280 miljoen verlies. Verder zijn er nog 194 toegelaten instellingen die in hun winst- en verliesrekening een neutraal resultaat vermelden voor deelnemingen. Een deel hiervan heeft geen verbindingen en een ander deel rekent de activiteiten die de verbindingen uitvoeren op jaarbasis af.



**Tabel 7.6 Resultaat op deelnemingen in de enkelvoudige en geconsolideerde winst- en verliesrekening, ultimo 2010, x € 1 miljoen**

	Enkelvoudige winst- en verliesrekening		Geconsolideerde winst- en verliesrekening	
	Aantal toegelaten instellingen	Resultaat op deelnemingen	Aantal toegelaten instellingen	Resultaat op deelnemingen
Negatief resultaat	122	-321,9	50	-82,7
Geen resultaat	194	0,0	317	0,0
Positief resultaat	83	41,4	32	11,7
<b>Totaal</b>	<b>399</b>	<b>-280,5</b>	<b>399</b>	<b>-71,0</b>

Hiermee bedraagt de som van alle verliezen die de toegelaten instellingen in 2010 leden op verbindingen tenminste € 321,9 miljoen. Het werkelijke bedrag zal echter hoger zijn. Het verlies van bijna € 322 miljoen geldt immers alleen voor de 122 toegelaten instellingen die in hun enkelvoudige winst- en verliesrekening een negatief resultaat noteerden op de deelnemingen. Voor elk van deze toegelaten instellingen kan het opgegeven negatieve resultaat echter een saldo zijn dat betrekking heeft op meerdere verschillende verbindingen en kunnen verliezen dus deels zijn gecompenseerd door winsten bij andere verbindingen. Voor de 83 toegelaten instellingen die een positief resultaat noteerden op hun deelnemingen geldt hetzelfde en is het dus mogelijk dat er naast verbindingen die winst opleverden, ook verbindingen zijn die verlies genereerden.

#### In totaal € 333 miljoen verlies in 2010 op activiteiten van verbindingen

Het rendement van de verbindingen kan ook worden gezien vanuit het perspectief van de verbindingen. Via de Verantwoordingsinformatie geven de corporaties ook financiële informatie op die ontleend is aan de jaarrekeningen van de individuele verbindingen. Door daarbij te focussen op de 781 verbindingen waar de corporaties direct in participeren, ontstaat een redelijk zuiver beeld van gemaakte verliezen en winsten<sup>95</sup>. Van deze verbindingen heeft 44% (345) verlies geleden in 2010 en hun gezamenlijke verlies bedraagt daarbij € 333 miljoen. Daarnaast heeft 33% (258) winst gemaakt en dat is voor hen samen € 75 miljoen. De resterende 178 verbindingen (23%) rekenden de verrichte werkzaamheden op jaarbasis af met de participanten waardoor zij geen winst of verlies noteren. Per saldo is er over 2010 een resultaat van - € 259 miljoen bij deze 781 verbindingen waar de toegelaten instellingen direct in participeren. Dit gesaldeerde resultaat verschilt maar € 21 miljoen van het gesaldeerde verlies à € 280 miljoen dat de toegelaten instellingen in hun enkelvoudige winst en verliesrekening vermelden als resultaat deelnemingen. Dit verschil kan het gevolg zijn van het gegeven dat verbindingen en toegelaten instellingen deels andere waarderingsgrondslagen gebruiken.

<sup>95</sup> Bij verbindingen die onder tussenholdingen hangen ontstaan dubbeltellingen doordat het resultaat van ondergeschikte verbindingen doorwerkt op dat van bovengeschikte.

**Tabel 7.7** Jaarresultaat verbindingen waar toegelaten instellingen direct in participeren, naar rato van aandeel, 2010, x € 1 miljoen

Verbindingen met directe participatie		
Saldo	Aantal	Jaarresultaat
Negatief	345	-333
Neutraal	178	0
Positief	258	75
<b>Totaal</b>	<b>781</b>	<b>-259</b>

#### Cumulatief verlies over bestaansperiode van verbindingen zelfs circa € 1 miljard

Per saldo verloren de toegelaten instellingen over de jaren heen circa € 1 miljard op de activiteiten die de verbindingen uitvoeren. Dit blijkt uit de vergelijking tussen het eigen vermogen ultimo 2010 bij verbindingen waar de toegelaten instellingen direct in participeren en het oorspronkelijk ingebrachte startkapitaal (tabel 7.10). Ook een meerjarige optelling van de verliezen op deelnemingen die toegelaten instellingen op de eigen winst- en verliesrekening vermelden, wijst in deze richting (€ 0,9 miljard van 2007 t/m 2010). In verhouding tot de € 4 miljard die het bezit van verbindingen eind 2010 waard is, is er door de jaren heen dus zo'n 20% aan waarde verdampt. Verbindingen voeren dus vaak verliesgevendende activiteiten uit.

Dat er vaak verlies ontstaat door de activiteiten in verbindingen blijkt ook uit het gegeven dat meer dan de helft (56%) van de 781 verbindingen waar de corporaties eind 2010 direct in participeren cumulatief over de bestaansperiode verlies leed. Hun gezamenlijke cumulatieve verlies hierbij bedraagt € 1,35 miljard. Hiertegenover staat slechts € 287 miljoen aan cumulatieve winst bij 243 winstgevendende verbindingen (31%) waar toegelaten instellingen direct in participeren.

**Tabel 7.8** Saldo eigen vermogen versus inbrengwaarde van verbindingen waar toegelaten instellingen direct in participeren, naar rato van aandeel, 2010, x € 1 miljoen

Verbindingen met directe participatie		
saldo	Aantal	Bedrag
Negatief	439	-1.350
Neutraal	99	0
Positief	243	287
<b>Totaal</b>	<b>781</b>	<b>-1.063</b>

## De sector gewaardeerd tegen marktwaarde

### 8.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt de sector beschouwd vanuit het perspectief van een waardering op basis van marktwaarde. Dit is om meerdere redenen van belang. De beoordeling of staatssteun tot overcompensatie leidt, kan alleen als een vergelijkbare maatstaf wordt gebruikt als in de commerciële sector. Hiertoe dient een balans en resultatenrekening op basis van marktwaarde te worden opgesteld waarbij tevens een splitsing in de balans moet worden aangebracht tussen de Daeb en niet-Daeb-tak. Het inzicht in het direct rendement op vermogen vanwege de exploitatie van het vastgoed, maakt duidelijk of de staatssteun tot overcompensatie leidt. Hetzelfde rendement zegt ook iets over de inzetbaarheid van een marktvermogen voor investeringen, wat ook neergezet wordt als voertuig om het vraagstuk van het behoud van het maatschappelijk gebonden vermogen beter in beeld te krijgen. Het gaat er hierbij primair om of het optreden van corporaties, gegeven de taakopdracht die zij hebben, tot een onnodige aantasting leidt. Secundair kunnen de kosten die samenhangen met deze opdracht met dit waardebegrip beter tot uitdrukking worden gebracht.

### 8.2 Balans 2010 tegen marktwaarde

#### Verschillen met de balans tegen geüniformeerde bedrijfswaarde

Net als voor verslagjaar 2009 heeft het Fonds voor 2010 een balans voor de sector opgesteld die is gebaseerd op een benadering van marktwaarde<sup>96</sup>. De belangrijkste verschillen met de balans op basis van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde betreffen de fors hogere waarden van de materiële vaste activa in exploitatie en het eigen vermogen. De materiële vaste activa in exploitatie zijn immers bij een waardering op marktwaarde sterk gerelateerd aan de leegwaarde van woningen, terwijl de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde een duidelijke correlatie heeft met de huidige sociale verhuur. Een hogere waarde resulteert als de andere posten niet wezenlijk veranderen ook in een navenant hoger vermogen. De langlopende leningen van overheid en kredietinstellingen zijn bij de waardering tegen marktwaarde nominaal gewaardeerd, dit in tegenstelling tot bij de bepaling van het volkshuisvestelijk

<sup>96</sup> De voor verslagjaar 2010 gehanteerde werkwijze is vergelijkbaar met de vorig jaar gehanteerde werkwijze voor verslagjaar 2009. Deze werkwijze is beschreven in het Sectorbeeld realisatie woningcorporaties 2010. Daarnaast is in bijlage 8a een beschrijving opgenomen van de balansbepaling en splitsing.

vermogen<sup>97</sup>. Andere geringere maar wel vermeldenswaardige verschillen betreffen de posten materiële vaste activa in ontwikkeling, de voorziening onrendabel en de verkoop onder voorwaarden. De materiële vaste activa in ontwikkeling zijn bij waardering tegen marktwaarde hoger omdat een afboeking vanwege in de toekomst nog te realiseren (onrendabele) investeringen bij deze grondslag niet vanzelfsprekend is. Vanwege dezelfde overwegingen is de voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw geschrapt. Dit laat onverlet dat bij realisatie kan blijken dat er toch waardeverliezen zijn opgetreden. In de marktwaardebalans is de waarde van de onder voorwaarden verkochte woningen wel opgenomen (waardering van zowel de rechten als de verplichtingen). Het vermogenseffect is beperkt maar in deze balans zijn de hiermee gemoeide posten wel zichtbaar (balansverlenging).

#### Daling van eigen vermogen op basis van marktwaarde

In vergelijking met 2009 toont de marktwaardebalans voor 2010 een daling van het eigen vermogen (- € 3 miljard). Deze afname wordt vooral veroorzaakt door negatieve waardeontwikkeling van de bestaande portefeuille, die weer het gevolg is van de negatieve ontwikkeling van de leegwaarde van de zelfstandige woningen (WOZ-waarde). Het gecombineerde effect van de waardeontwikkeling en de voorraadmutaties (veel opgeleverde nieuwbouw) laat een lichte groei van de waarde van het vastgoed in exploitatie zien. Deze groei (€ 1,6 miljard) blijft sterk achter bij de groei van de leningen bij overheid en kredietinstellingen (+ € 4,2 miljard). Vermeldenswaardig is verder de stijging van het activum onroerende zaken die onder voorwaarden zijn verkocht (+ € 2 miljard) welke wordt gecompenseerd door het passivum VOV-verplichtingen. Deze toename wordt door twee omstandigheden veroorzaakt: het aantal woningen waar een terugkooprecht(plicht) voor geldt is toegenomen en de verantwoording in de jaarrekening is vollediger geworden door aanpassingen in de RJ. Deze posten verhogen wel het balanstotaal maar hebben geen wezenlijke invloed op de ontwikkeling van het eigen vermogen.

#### Een lichte verhoging van het aandeel niet-Daeb-vastgoed

In 2010 is 8,2% van de activa (bezittingen) op basis van marktwaarde gerelateerd aan niet-Daeb. Dit is duidelijk hoger dan de 7,2% uit 2009 (welke zelfs maar 6,7% is als verkoop onder voorwaarden ook onder Daeb wordt verantwoord). Deze stijging ontstaat door de stijging van de waarde van het niet-Daeb-vastgoed onder MVA in exploitatie. Dit is mede het gevolg van een lichte stijging van het aandeel huur boven huurtoeslag (van 1,8% naar 2,3%) en de iets zwaardere toerekening van waarde aan de woningen met een huur boven de huurtoeslaggrens. Aan de passivazijde van de balans is 7,8% van het eigen vermogen een onderdeel van de niet-Daeb-tak. Bij de leningen bij overheid en kredietinstellingen bedraagt dit aandeel 8,4%, nominaal € 6,6 miljard. In vergelijking met 2009 steeg de toerekening van deze leningen aan niet-Daeb.

<sup>97</sup> Hier wordt de rente- en aflossingskasstroom tegen dezelfde disconteringsfactor gewaardeerd als het vastgoed. De hogere nominale waarde dan de rentabiliteitswaarde van de schulden heeft een negatief effect op het vermogen.

De belangrijkste verklaring hiervoor is de stijging van de materiële vaste activa in exploitatie voor het niet-Daeb-bezit. De ratio's aan de activazijde bepalen namelijk de toerekening van de schulden over de Daeb- en de niet-Daeb-tak. In bijlage 8a zijn de gehanteerde sleutels nader verantwoord.

**Tabel 8.1 Geüniformeerde balans en de balans op basis van marktwaarde uitgesplitst naar Daeb en overige activiteiten, 2009-2010, x € 1 miljoen (verdeeld over twee pagina's)**

	Geüniformeerde bedrijfswaarde		Marktwaarde totaal	
	(herziene balans) 2009	Totaal	w.v. Daeb	Niet-Daeb
<b>Activa</b>				
<b>Totaal materiële vaste activa</b>	<b>102.713</b>	<b>254.520</b>	<b>242.071</b>	<b>12.449</b>
Onroerende zaken in exploitatie	94.393	242.208	233.021	9.187
Onroerende zaken in ontwikkeling	6.686	9.269	7.415	1.854
Onroerende en roerende zaken t.d.v. exploitatie	1.634	1.634	1.634	0
Onroerende zaken verkocht onder voorwaarden		1.408	0	1.408
<b>Financiële vaste activa</b>	<b>3.769</b>	<b>4.321</b>	<b>1.162</b>	<b>3.159</b>
Te vorderen BWS-subsidies	198	198	198	0
Deelnemingen	954	1.504	0	1.504
Effecten	1.071	1.071	964	107
Overige financiële vaste activa	1.546	1.548	0	1.548
<b>Vlottende activa</b>	<b>7.067</b>	<b>7.196</b>	<b>3.537</b>	<b>3.659</b>
Voorraden	754	823	0	823
Onderhanden projecten	919	935	0	935
Totaal vorderingen en overige vlottende activa	3.031	3.074	1.409	1.666
Effecten	311	311	280	31
Liquide middelen	2.053	2.054	1.848	205
<b>Totaal activa</b>	<b>113.550</b>	<b>266.037</b>	<b>246.770</b>	<b>19.267</b>
<b>Passiva</b>				
<b>Eigen vermogen</b>	<b>30.595</b>	<b>179.335</b>	<b>166.584</b>	<b>12.751</b>
<b>Totaal voorzieningen</b>	<b>1.975</b>	<b>437</b>	<b>143</b>	<b>294</b>
Voorziening pensioenen	2	2	2	0
Voorziening latente belastingverplichtingen	148	148	141	7
Overige voorzieningen	337	287	0	287
Voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw	1.488	0	0	0
<b>Langlopende schulden</b>	<b>71.648</b>	<b>77.001</b>	<b>72.103</b>	<b>4.898</b>
Leningen overheid en kredietinstellingen	71.212	75.105	71.558	3.547
Overige schulden en waarborgsommen	482	572	545	27
VOV-verplichtingen		1.324	0	1.324
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>9.331</b>	<b>9.263</b>	<b>8.027</b>	<b>1.236</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>113.550</b>	<b>266.037</b>	<b>246.770</b>	<b>19.267</b>

	Geüniformeerde bedrijfswaarde 2010	Marktwaarde totaal		
		Totaal	w.v. Daeb	Niet-Daeb
<b>Activa</b>				
<b>Totaal materiële vaste activa</b>	<b>106.733</b>	<b>257.603</b>	<b>241.986</b>	<b>15.618</b>
Onroerende zaken in exploitatie	98.683	243.813	229.945	13.868
Onroerende zaken in ontwikkeling	6.418	8.749	6.999	1.750
Onroerende en roerende zaken t.d.v. exploitatie	1.632	1.632	1.632	0
Onroerende zaken verkocht onder voorwaarden		3.409	3.409	0
<b>Financiële vaste activa</b>	<b>3.507</b>	<b>3.964</b>	<b>1.328</b>	<b>2.636</b>
Te vorderen BWS-subsidies	121	121	121	0
Deelnemingen	880	1.337	0	1.337
Effecten	1.341	1.341	1.207	134
Overige financiële vaste activa	1.165	1.165	0	1.165
<b>Vlottende activa</b>	<b>7.669</b>	<b>7.669</b>	<b>3.974</b>	<b>3.694</b>
Voorraden	1.066	1.066	0	1.066
Onderhanden projecten	622	622	0	622
Totaal vorderingen en overige vlottende activa	62	3.045	1.333	1.712
Effecten	2.873	62	56	6
Liquide middelen	3.045	2.873	2.586	287
<b>Totaal activa</b>	<b>117.909</b>	<b>269.236</b>	<b>247.288</b>	<b>21.948</b>
<b>Passiva</b>				
<b>Eigen vermogen</b>	<b>32.066</b>	<b>176.415</b>	<b>162.661</b>	<b>13.754</b>
<b>Totaal voorzieningen</b>	<b>1.973</b>	<b>539</b>	<b>190</b>	<b>349</b>
Voorziening pensioenen	3	3	3	0
Voorziening latente belastingverplichtingen	197	197	187	10
Overige voorzieningen	393	339	0	339
Voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw	1.379			
<b>Langlopende schulden</b>	<b>74.705</b>	<b>83.117</b>	<b>76.457</b>	<b>6.660</b>
Leningen overheid en kredietinstellingen	74.238	79.305	72.680	6.626
Overige schulden en waarborgsommen	467	407	374	34
VOV-verplichtingen		3.404	3.404	0
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>9.165</b>	<b>9.165</b>	<b>7.979</b>	<b>1.186</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>117.909</b>	<b>269.236</b>	<b>247.288</b>	<b>21.948</b>

### 8.3 Duiding van de balans tegen marktwaarde

#### Een enorm verschil in loan to value

Net als in 2009 bestaat ook in 2010 ruim 95% van het balanstotaal uit de waarde van de materiële vaste activa (inclusief het vastgoed in exploitatie in verbindingen gaat het om circa 96%). De leningen bij overheid en kredietinstellingen nemen daarentegen slechts zo'n 29% in. De verhouding loan to value (in dit geval leningen overheid en kredietinstellingen versus de marktwaarde van het vastgoed in exploitatie) komt uit op circa 32%. Deze loan to valueverhouding is aanzienlijk lager dan de bijna 75% loan to value op basis van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde in 2010. Moeten corporaties deze ratio niet verlagen en dus aflossingscapaciteit hebben en ook inzetten? Ter beantwoording van die vraag wordt gekeken naar de kwaliteitsontwikkeling van de portefeuille en de verdien capaciteit. Aflossing is vooral belangrijk als de kwaliteit en de verdien capaciteit van de portefeuille onvoldoende is.

**Tabel 8.2** Ontwikkeling van vastgoed- en leningwaarden, 2009-2010, x € 1 miljard

	2009	2010
Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde	94,4	98,7
Rentabiliteitswaarde	71,2	74,2
Loan tot value in %	75,40	75,18
Marktwaarde	242,2	243,8
Nominale waarde leningen overheid en krediet instellingen	75,1	79,3
Loan to value in %	31,00	32,50

#### Kwaliteit van vastgoedportefeuille blijft op peil

De kwaliteitskenmerken van de portefeuille zijn in de afgelopen jaren op peil gebleven of licht verbeterd. Zo nam het gemiddelde aantal WWS-punten toe. Verder daalde het aandeel van de meergezinswoningen zonder lift. Het percentage woongelegenheden uit de meest recente bouwperiode steeg, terwijl de aandelen woongelegenheden uit oudere perioden afnemen. Gezien de door de tijd heen oplopende kwaliteitseisen bij nieuwbouw voor o.a. energie-investeringen, is ook dit een goed teken voor de kwaliteit van het corporatiebezit. Hetzelfde geldt voor de waarneming dat de gemiddeld resterende exploitatieduur bij een waardering op basis van een voortgezette verhuurexploitatie al een aantal jaren stabiel blijft op 23 jaar. Het geeft aan dat ook de verwachte economische levensduur van het vastgoed op basis van deze waarderingsgrondslag op peil blijft. De stijging van het percentage dat de huurprijs uitmaakt van de maximaal toegestane huur is daarnaast vrij beperkt: slechts 1,4 procentpunt in vier jaar tijd. De gemiddelde huren stegen overigens wel meer, maar dat is een gevolg van de reguliere huurprijsstijging, huurharmonisatie bij de komst van een nieuwe huurder en de effecten van voorraadmutaties. Opvallend is ook dat de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit relatief sterk is gestegen.

De WOZ-waarde van de huurwoningen is in het afgelopen jaar gedaald, maar over vier jaar tijd gestegen. Deze ontwikkeling hangt samen met de ontwikkelingen op de koopwoningmarkt. De huur-WOZ-verhouding ten slotte is redelijk stabiel over de afgelopen jaren en laat zien dat de huursector ondanks de stijgende huurprijzen markttechnisch aantrekkelijk blijft ten opzichte van de koopsector.

**Tabel 8.3 Ontwikkeling van de kwaliteit van de vastgoedportefeuille volgens diverse aspecten, 2007-2010**

	2007	2008	2009	2010
WWS-punten zelfstandig	129,1	129,6	130,4	131,3
Aandeel meergezinswoningen zonder lift in %	28,0	27,5	27,4	27,0
<b>Bouwperiode (in %)</b>				
tot 1945	8,8	8,6	8,3	8,3
1945-1959	14,8	14,5	14,3	13,9
1960-1969	18,2	17,9	17,6	17,4
1970-1979	19,1	18,9	18,7	18,7
1980-1989	21,6	21,3	21,3	20,9
1990-1999	11,1	11,2	11,1	10,8
2000 en later	6,4	7,6	8,8	10
Huur van maximaal toegestane huur in %	70,6	71,0	71,5	72,0
Gemiddeld aantal WWS-punten m.b.t. oppervlakte huurwoningen	62,1	63,2	62,8	62,7
Restant levensduur na uniformering	23,2	23,0	23,2	23,2
Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde x € 1.000,- (verhuureenheden)	33,8	35,6	37,9	40,2
WOZ-waarde huurwoningen x € 1.000,-	152	158	160	157
Huur/WOZ huurwoningen in %	3,3	3,2	3,1	3,2

### Verdien capaciteit van het bezit is op sectorniveau op orde

De verdien capaciteit kan benaderd worden vanuit waarden en (operationele) kasstromen. Hiervoor is de loan to value op basis van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde en de marktwaarde al belicht. De langlopende leningen afgezet tegen de WOZ-waarde geven verder een ratio van 21% (2009 20%).

De operationele kasstroom (voor en na rente) laat ten opzichte van vorig jaar een verbetering zien. De netto exploitatiekasstroom (is gelijk aan het bedrijfsresultaat in tabel 8.4) is aanzienlijk verbeterd. Per verhuureenheid is deze met € 316,- gestegen naar € 2.348,- (€ 5,8 miljard op sectorniveau). De exploitatiekasstroom na rente, vennootschapsbelasting, heffing bijzondere projectsteun en overheidsbijdragen komt uit op € 1.007,- per verhuureenheid (totaal € 2,5 miljard). De stijging ten opzichte van vorig jaar is enorm en bedraagt op sectorniveau € 0,8 miljard. Afgezien van effecten van investeren en desinvesteren kan dit worden gezien als de vrije kasstroom. Deze vrije kasstroom komt overeen met 3% van de omvang van de leningen van overheid en andere kredietinstellingen. Hij zou afgezien van effecten van (des) investeringen kunnen worden ingezet voor aflossing.



Indien hierbij nog de potentie wordt betrokken die er is om de vrije kasstroom te verbeteren via de huur (meer marktconforme huren voor niet-Daeb-bezit en een zekere aanscherping van de huren in het Daeb-bezit) en de lasten voor beheer en onderhoud, dan wordt duidelijk dat het huidige schuldniveau op sectorniveau nog geen kritisch punt heeft bereikt. Ook bij een rentestijging (het huidige niveau is erg laag) en het wegvallen van de staatssteunfaciliteit voor de financiering van het niet-Daeb-bezit behoudt de sector nog veel spankracht.

### Rendement en vermogen op marktwaarde

Welke rendementen genereert de sector nu eigenlijk en wat betekent dat in het licht van de staatssteun die de sector ontvangt en wat zegt het over de investeringscapaciteit en het functioneren van de sector? Deze vragen staan hier centraal. Onderstaande gestyleerde winst- en verliesrekening toont de kasstromen. Er zijn posten samengevoegd en voor 2010 is in de cijfers ook een benadering van de indirecte sfeer (waardemutaties) meegenomen. Voor 2009 is dit laatste niet gedaan omdat er over 2008 geen balans op basis van marktwaarde beschikbaar is. Het resultaat op verbindingen en projectontwikkeling is samengevoegd en het effect van voorraadmutaties is als sluitpost bepaald. Het is denkbaar dat hierin ook verliezen zijn begrepen vanwege projectontwikkeling koop en grondposities. Vergelijking met 2009 laat zien dat het bedrijfsresultaat en resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening in 2010 sterk verbeterden.

**Tabel 8.4 Winst- en verliesrekening op basis van marktwaarde, 2009- 2010**

	Totaal x € 1 miljoen		Per vhe x € 1,-	
	2009	2010	2009	2010
Huren	11.993	12.439	4.873	5.039
Netto bedrijfslasten	-3.409	-3.340	-1.385	-1.353
Onderhoud	-3.560	-3.278	-1.446	-1.328
Erfpacht	-25	-24	-10	-10
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>4.999</b>	<b>5.797</b>	<b>2.032</b>	<b>2.348</b>
Rentelasten	-3.455	-3.559	-1.404	-1.442
Vennootschapsbelasting	-241	-51	-98	-21
Heffing bijzondere projectsteun	-71	-74	-29	-30
Rentebaten	392	358	159	145
Overheidsbijdragen	64	41	26	17
overige financiële baten en lasten		-26		-11
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening (excl. waardeveranderingen)</b>	<b>1.688</b>	<b>2.486</b>	<b>686</b>	<b>1.007</b>
Projectontwikkeling/resultaat deelnemingen		-465		-188
Afschrijving mva ten dienste van exploitatie		-205		-83
Mutatie marktwaarde		-3.887		-1.574
Marktwaarde-effecten voorraadmutatie		-849		-344
<b>Jaarresultaat</b>		<b>-2.920</b>		<b>-1.183</b>

Met de kasstroomgegevens kan worden berekend dat het direct rendement op de woningexploitatie voor rente over 2010 voor de sector 2,28% bedraagt<sup>98</sup>. Dat is beduidend minder dan het rendement conform de benchmark IPD over 2010, deze bedraagt namelijk 4%. Het lagere rendement van de sector ligt met name aan de niet-marktconforme huurprijsstelling en de extra inzet op beheer. Samen met de voorwaarde dat vanaf 2011 ten minste 90% van de woningen met een maandhuur van maximaal € 652,52 (prijspeil 2011) wordt toegewezen aan huishoudens met een jaarinkomen onder de € 33.614,- (prijspeil 2011) is deze achtergrond reden geweest het arrangement in de sociale huursector in 2009 te classificeren als bestaande diensten van algemeen en economisch belang. De classificatie rechtvaardigt daarbij de staatssteun die de sector al sinds jaar en dag krijgt. Conform de betreffende EU-beschikking over de staatssteun moet hierbij overigens wel ook worden getoetst of de verkregen staatssteun niet leidt tot overcompensatie. Overcompensatie houdt in dat de corporaties vanwege de staatssteun niet meer rendement mogen maken dan hetgeen gangbaar is in de commerciële sector bij de exploitatie van vastgoed.

Zo'n toets op overcompensatie wordt hier op sectorniveau uitgevoerd voor 2010. Hierbij wordt gewerkt met gegevens voor de totale portefeuille omdat de exploitatie op dit moment nog niet zinvol kan worden ingeperkt tot alleen Daeb. Dat is voor het beeld over de Daeb-exploitatie geen probleem. Als er wel had kunnen worden uitgegaan van een volledige scheiding tussen Daeb en niet-Daeb, zou het effect daarvan op de gepresenteerde cijfers namelijk bescheiden zijn. Anders dan hiervoor wordt er bij de toets of de sector overcompensatie ontvangt door de genoten staatssteun bovendien gekeken naar het direct rendement woningbeleggingen na rente en uitgedrukt in eigen vermogen. Staatssteun heeft immers voornamelijk betrekking op de financiering met vreemd vermogen (met effecten op het renteniveau en de beschikbaarheid van het volume aan vreemd vermogen).

Het direct rendement woningbeleggingen na rente en uitgedrukt in eigen vermogen van de sector bedraagt over 2010 1,3%<sup>99</sup>. Ook dit rendement ligt dus veel lager dan het directe rendement conform de benchmark IPD van 4%. Een vergelijking met de benchmark is zinvol. De staatssteun op de financiering met vreemd vermogen zou immers tot gevolg kunnen hebben dat die staatssteun het relatief lage direct rendement op woningbeleggingen compenseert waardoor er na rente en uitgedrukt in het rendement op eigen vermogen er alsnog een hoger rendement dan de index gemaakt wordt. Als bij de index verondersteld wordt dat er sprake is van 100% financiering met eigen vermogen, is het eerder genoemde percentage van 4% bruikbaar als vergelijkingsmaatstaf. Een andere meer rechtstreekse manier ontstaat wanneer de 1,3% direct rendement vanwege woningexploitatie op eigen vermogen van de sector wordt vergeleken met dat van commerciële beleggers die ook werken met vreemd vermogen. Als hiertoe wordt gekeken naar cijfers van Vesteda, blijkt opnieuw dat de corporatiesector een veel lager rendement na rente behaalt.

98 Berekend als  $(\text{€ } 5.797 \text{ miljoen bedrijfsresultaat} - \text{€ } 74 \text{ miljoen heffing bijzondere projectsteun} + \text{€ } 41 \text{ miljoen overheidsbijdragen} - \text{€ } 205 \text{ miljoen afschrijving MVA ten dienste van exploitatie}) / \text{€ } 243.813 \text{ miljoen MVA in exploitatie}$ .

99 Berekend als  $(\text{€ } 5.797 \text{ miljoen bedrijfsresultaat} - \text{€ } 74 \text{ miljoen heffing bijzondere projectsteun} + \text{€ } 41 \text{ miljoen overheidsbijdragen} - \text{€ } 205 \text{ miljoen afschrijving MVA ten dienste van exploitatie} - \text{€ } 3.559 \text{ miljoen rentelasten} + \text{€ } 358 \text{ miljoen rentebaten}) / \text{€ } 176.415 \text{ miljoen eigen vermogen}$ .

Vesteda haalt op basis van alleen de woningexploitatie namelijk 3,7% direct rendement na rente en uitgedrukt in eigen vermogen<sup>100</sup>. Op basis van deze cijfers en ook die van vorig jaar kan worden geconcludeerd dat de staatssteun op de financiering niet leidt tot een hoger dan marktconform direct rendement op vermogen vanwege de woningbeleggingen. De corporaties komen 2,4% lager uit dan Vesteda en 2,7% lager dan de IPD-index op het vastgoed.

In aanvulling op de sectorale toets op overcompensatie zijn hier nog enkele opmerkingen relevant.

- ◆ Het indirect rendement op woningbeleggingen (marktontwikkeling en effecten van investeren en desinvesteren) wordt hier bewust buiten de vergelijking gehouden. Ten eerste heeft de staatssteun in beginsel geen effect op het indirect rendement. Ten tweede is het indirect rendement ook sterk afhankelijk van het marktsegment waarin de woningen zich bevinden.
- ◆ Verder is het totaal rendement ook niet bruikbaar bij deze toets omdat daarin immers ook de effecten begrepen zijn van andere activiteiten (bijvoorbeeld projectontwikkeling) die zich ook nog in de niet-Daeb-sfeer kunnen afspelen.

**Tabel 8.5 Corporatiesector in vergelijking met Vesteda, 2010, in %**

	Corporatiesector	Vesteda
Direct rendement woningbeleggingen na rente uitgedrukt in eigen vermogen	1,34	3,70
Totaal rendement op eigen vermogen	-1,66	-2,50

Voor de investeringscapaciteit van de sector is de informatie over het direct rendement ook relevant. Het marktvermogen op zichzelf zegt namelijk niet zo veel over de investeringscapaciteit. Het lage niveau van het direct rendement na rente en uitgedrukt in eigen vermogen maakt evenwel duidelijk dat er gegeven de huidige kasstromen niet heel veel ruimte is om extra vreemd vermogen aan te trekken ter financiering van (onrendabele) investeringen ondanks de op zichzelf goede vermogensverhoudingen (65,5% solvabiliteit).

De rendementscijfers weerspiegelen verder ook goed de paradox van de corporatiesector. De combinatie van een zeer hoog eigen vermogen (op basis van marktwaarde) met een laag rendement op dat vermogen kan namelijk op twee manieren worden geduid:

- ◆ Aan de ene kant kan de corporatiesector heel goed functioneren met een laag rendement. De uitoefening van diensten van algemeen economisch belang behoeft dus niet gepaard te gaan met enorm hoge staatssteun, omdat de sector geen marktconform rendement nodig heeft. De rentedekkingsgraad van 1,79 illustreert deze positie.

<sup>100</sup> Dit is dus exclusief het indirect rendement en eventuele andere activiteiten bij Vesteda. Vesteda presenteerde overigens een direct rendement op woningbeleggingen van 4%, waarmee ze gelijk scoorde aan de IPD-index.

- ◆ Aan de andere kant is er gegeven de structuur van de sector waarbij kapitaal in de dode hand zit ook geen druk om een marktconform rendement te genereren. Vanuit het gelijke speelveld geredeneerd is deze structureigenschap een belangrijke overweging om voorzichtig te zijn met het bieden van veel ruimte aan commerciële activiteiten voor corporaties. Het voorliggende wetsontwerp waarin de administratieve scheiding van het eigen vermogen wordt vormgegeven, doet recht aan dit systeemkenmerk.

#### **8.4 Het marktvermogen als indicator voor het behoud van het maatschappelijk gebonden vermogen**

##### **Uitgangspunten voor toetsing gerealiseerd marktvermogen**

Het volkshuisvestelijk vermogen is geen bruikbaar begrip om te beoordelen of corporaties op een zorgvuldige wijze zijn omgegaan met het behoud van het maatschappelijk gebonden vermogen. Het 'oplossen' van fiasco's in de projectontwikkeling met het te gelde maken van de stille reserves door bezit te verkopen, illustreert dit goed. Het volkshuisvestelijk vermogen kan als gevolg van grote verliezen in de projectontwikkeling en het geforceerd uitponden, op peil zijn terwijl er veel geld verloren is met de projectontwikkeling.

Een vermogen dat is gebaseerd op marktwaarde is wel bruikbaar om te beoordelen of corporaties zorgvuldig omgaan met hun maatschappelijk gebonden vermogen. Het is direct gevoelig voor dergelijke fiasco's aangezien geforceerd uitponden slechts een beperkte winst zal kunnen opleveren. Immers in de marktwaardering is de potentiële opbrengst vanwege de hogere leegwaarde al verdisconteerd. In geval van een groot verlies in bijvoorbeeld projectontwikkeling zal het marktvermogen dus een sterk neerwaartse beweging krijgen. In het voorgaande is de marktwaarde rekenkundig bepaald op basis van een percentage van de WOZ-waarde of 19 maal de jaarhuur indien dat een hogere waarde levert.

Er is dus geen rekening gehouden met een aantal factoren uit een echte marktwaardebepaling<sup>101</sup>. Doordat hier wordt gekeken naar een hoog schaalniveau is de gevoeligheid voor het niet meenemen van die factoren kleiner. Sectoraal zal er een redelijke aansluiting zijn in de uitkomsten van beide benaderingen van marktwaarde. Daarnaast gaat het hier vooral om het vaststellen van een marktwaarde die bruikbaar is voor het zicht op het al dan niet voorkomen van overcompensatie door staatssteun en behoud van maatschappelijk gebonden vermogen. Het niet meenemen van een aantal zaken kan dan zelfs juist een scherper beeld creëren<sup>102</sup>.

<sup>101</sup> Bij een echte marktwaardering vindt de waardering plaats op basis van taxatie. Hierin speelt de leegwaarde een belangrijke rol evenals de huidige huur, de onderhoudsstaat, inschattingen over de mutatiegraad en inschattingen over de mogelijke ontwikkeling van het betreffende complex ten aanzien van leegwaarde in de toekomst (gaat de buurt omhoog of omlaag etc.) en eventuele verplichtingen die ook de toekomstige eigenaar zullen binden.

<sup>102</sup> In dit verband is er bewust gekozen om het vraagstuk van behoud van vermogen met dezelfde rekenmarktwaarde aan te pakken, zodat de eerdere cijferoptellingen hiervoor ook kunnen worden gebruikt. Andere keuzes zijn in dit verband ook denkbaar (bijvoorbeeld 100% WOZ-waarde). De 'beelden' die de analyse oproept, zijn overigens weinig gevoelig voor deze keuze.

De 'echte' marktwaarde heeft namelijk last van enkele specifieke eigenschappen van corporaties, te weten:

- ◆ Het relatief lage huurniveau dat corporaties vragen, want dat vertaalt zich deels in de marktwaarde. Voor de beoordeling of corporaties economisch goede investeringen doen en of de waardeontwikkeling gelijke tred houdt met de WOZ-waarde in een gemeente/buurt kan dit verstorend werken. De vertekening vanwege het specifieke publieke optreden van de corporatie (lage huren) dient juist in dit verband zoveel mogelijk buiten beschouwing te blijven. De veronderstelling hierbij is dat de leegwaarde (waar de WOZ-waarde een goede inschatting van is) de beste uitdrukking is van de kwaliteit van het vastgoed in een gegeven situatie (gemeente/buurt). De marktconformiteit van investeringen is dan het beste te meten door deze rechtstreeks te relateren aan (een percentage van) de WOZ-waarde.
- ◆ Een andere overweging waarom een rekenmarktwaarde beter bruikbaar is dan een echte marktwaardebepaling is dat in een 'echte' marktwaardebepaling rekening gehouden moet worden met privaatrechterlijk afdwingbare onderdelen van prestatieafspraken met gemeenten. De marktwaarde van een woning kan daarbij stijgen of dalen door de verandering van een prestatieafpraak. Dit heeft echter niets te maken met de kwaliteit van het vastgoed en de marktconformiteit van de investeringen in vastgoed.

Voorgaande zaken zijn natuurlijk wel van groot belang indien de realiseerbaarheid van marktwaarde centraal staat.

Bij de beoordeling of een corporatie zorgvuldig omgaat met het maatschappelijk gebonden vermogen wordt met de waardering van het bezit dus bewust geabstraheerd van een aantal aspecten dat een zekere invloed op de 'echte' marktwaardering zal hebben. Tegelijk wordt bij de beoordeling of de ontwikkeling van het marktvermogen een illustratie is van goed beheer van het maatschappelijk gebonden vermogen, in de exploitatiesfeer juist weer wel rekening gehouden met enkele specifieke eigenschappen van corporaties. Daarom worden het huidige huurniveau en de relatief hoge exploitatielasten (voor rente) sectoraal als gegeven meegenomen voor het direct rendement. Daarnaast leidt de uitvoering van het activiteitenprogramma van corporaties (nieuwbouw, verkoop, sloop en verbetering) soms tot waarden die gemiddeld niet helemaal aansluiten bij de bepaalde marktwaarde en dus tot een onvermijdelijk vermogensverlies (of winst). Dit wordt met name veroorzaakt door de huidige mismatch tussen de koop- en huurmarkt in Nederland. Een te slopen woning zal bijvoorbeeld altijd een verlies opleveren omdat de marktwaarde van een dergelijke woning gegeven de bijzondere woningmarkt in Nederland maar zelden terug te verdienen is op basis van de investeringen na de sloop.

### Confrontatie gerealiseerde en berekende vermogensontwikkeling

Op basis van deze uitgangspunten kan vanuit de startpositie worden becijferd hoe het marktvermogen zich zal ontwikkelen gezien exploitatie-eigenschappen van corporaties, de (exogene) ontwikkeling van de WOZ-waarde en correcties vanwege de uitvoering van een in- en desinvesteringsprogramma.

De aldus bepaalde eindwaarde van het vermogen kan vervolgens als toetspunt fungeren om te beoordelen of er een vermoeden van onzorgvuldige omgang met het maatschappelijk gebonden vermogen. Deze gecalculeerde waarde van het marktvermogen voor het einde van het verslagjaar wordt daartoe afgezet tegen het gerealiseerde marktvermogen voor hetzelfde moment. Onderstaand is deze benadering weergegeven en toegelicht.

**Tabel 8.6 Berekende vermogensontwikkeling op basis van ontwikkeling WOZ-waarde direct exploitatieresultaat en voorraadmutaties, x € 1 miljoen**

	<b>Marktvermogen</b>
<b>Beginwaarde ultimo 2009</b>	<b>179.335</b>
Mutatie markwaardevermogen	-3.887
Effect voorraadmutaties	-480
Direct rendement exploitatie	2.307
<b>Gecalculeerd jaarresultaat</b>	<b>-2.060</b>
<b>Gecalculeerde eindwaarde ultimo 2010</b>	<b>177.275</b>
<hr/>	
<b>Gerealiseerde eindwaarde ultimo 2010</b>	<b>176.415</b>
<b>Gerealiseerd jaarresultaat</b>	<b>-2.920</b>
<b>Vershil gerealiseerd versus gecalculeerde eindwaarde</b>	<b>-860</b>

De beginwaarde van het marktvermogen ultimo 2009 bedraagt ruim € 179 miljard. Bij het bepalen van de gecalculeerde eindwaarde van dit marktvermogen worden drie effecten gezien. Het eerste effect betreft de invloed van exogene factoren. De marktwaarde van de zelfstandige huurwoningen die begin 2010 in bezit van corporaties waren wordt hiertoe aangepast op basis van de percentuele ontwikkeling van de WOZ-waarde van het zelfstandige bezit van corporaties (- 1,9%). Voor de overige woongelegenheden, verzorgingshuizen en de niet-woongelegenheden is evenzo gebruik gemaakt van de nieuwe informatie over de WOZ-waarde om de marktwaarde van deze deelporfeuillees aan te passen. Sectoraal leidt dit tot een waardedaling van bijna € 3,9 miljard. Deze waardedaling vertaalt zich ook rechtstreeks in de ontwikkeling van het marktvermogen. Het tweede effect betreft de waarde en het vermogenseffect van de voorraadmutaties die zich in 2010 hebben voorgedaan. Het vermogenseffect is hierbij het verschil tussen de raming van de investeringen en desinvesteringen enerzijds en de waarde-effecten (onttrekkingen en toevoegingen) anderzijds van de gerealiseerde mutaties.

Voor investeringen in nieuwbouw huur wordt hierbij rekening gehouden met een beperkt negatief vermogenseffect. De investering is iets hoger dan de marktwaarde van dezelfde investering. Daartegenover staat dat de verkoop van huurwoningen een hogere opbrengst oplevert dan de marktwaarde. Alle woningen zijn bij de rekenmarktwaarde immers op een vast percentage van de WOZ-waarde gezet. Bij sloop en woningverbetering is verondersteld dat deze activiteiten tot een waardeverlies leiden ten opzichte van de bepaalde marktwaarde.

Per saldo leidt deze benadering tot een verlies van bijna een € 0,5 miljard<sup>103</sup>. Het derde effect betreft het direct rendement van de exploitatie na rente (met name huur, onderhoud, beheerkosten en rente) en komt neer op een positief effect van bijna € 2,3 miljard. De drie effecten samen genereren een ‘gecalculeerd’ resultaat van € 2,1 miljard negatief en de gecalculeerde eindwaarde van het marktvermogen bedraagt dan ook ruim € 177 miljard.

De gerealiseerde eindwaarde van het marktvermogen is evenwel lager, namelijk ruim € 176 miljard. Het gerealiseerde resultaat laat dan ook een verlies zien van bijna € 3 miljard en is hiermee ruim € 860 miljoen lager dan het gecalculeerde resultaat. Dit hangt samen met de volgende zaken:

- ◆ Projectontwikkeling koop (zie eerder gepresenteerde cijfers in voorgaande hoofdstukken. Het betreft rechtstreeks zichtbare verliezen, een deel van de resultaten op deelnemingen en verliezen op koop die onder onrendabele investeringen zijn verwerkt.
- ◆ Afboekingen op grond (€ 216 miljoen verlies in 2010, deels opgetreden via verlies op deelnemingen)
- ◆ Niet-marktconforme investeringen en desinvesteringen in woongelegenheden voor verhuur. Het gaat hierbij niet om het eerder besproken vermogenseffect van de vooraadmutaties dat per saldo bijna - € 0,5 miljard bedraagt, maar om een vermogenseffect dat daar nog weer boven opkomt. Te hoge stichtingskosten in relatie tot de waarde (te hoge kwaliteit, een slechte aanbesteding, slechte plankwaliteit).
- ◆ Investeringen en desinvesteringen in niet-woongelegenheden die hoger dan wel lager zijn dan de marktwaarde. Bij de voorcalculatie van het resultaat is bewust geen rekening gehouden met vermogenseffecten vanwege investeringen in niet-woongelegenheden.

Doordat bij de waardering van de schulden uitgegaan wordt van een nominale waardering is de ontwikkeling van het marktvermogen verder niet afhankelijk van de ‘echte’ marktwaarde van de leningen (waar de toekomstige rente een belangrijke factor bij is). De feitelijk betaalde rente werkt wel door in de ontwikkeling van het marktvermogen doordat deze rente is begrepen in de directe exploitatie.

---

<sup>103</sup> Zie bijlage 8b voor nadere uitwerking.

Uitgaande van de rekenmarktwaarde is er dus in een jaar circa € 1,3 miljard aan marktvermogen verloren gegaan vanwege specifieke eigenschappen van de Nederlandse woningmarkt (€ 0,48 miljard) dan wel investeringen waaronder ook koop en grondposities en desinvesteringen (tezamen € 0,86 miljard) die tot verdere vermogensverliezen hebben geleid. De benadering is ook goed bruikbaar om op individueel corporatieniveau indicaties te krijgen of er corporaties zijn waarbij er vraagtekens zijn of het vermogen in voldoende mate behouden blijft. Hierbij kan ook het direct rendement exploitatie op individueel corporatieniveau een plek krijgen. Sector- of referentiecijfers met betrekking tot huur, onderhoudskosten, bedrijfslasten en rentelasten kunnen als ijkpunt ten opzichte van de niveaus van individuele corporaties meegenomen worden. Het Fonds wil deze lijn verder uitwerken. Na selectie op dit aspect kan er gericht onderzoek bij betreffende corporaties plaatsvinden om vast te stellen of het vermoeden van een niet zorgvuldige omgang met het behoud van het vermogen terecht is.

#### Vermogensverlies vanwege niet-marktconform exploitatiebeleid

In vergelijking met de marktsector treedt er uitgaande van dezelfde rekenmarktwaarde ook een forse vermindering op van het marktvermogen vanwege de door corporaties gehanteerde huurstelling en de beheer- en onderhoudskosten. De opbrengsten en lasten wijken immers fors af van de kengetallen in de marktsector. Indien uitgegaan zou worden van een markthuurlaan van gemiddeld 4,5% van de WOZ-waarde, zou de huur ruim € 4 miljard hoger liggen. In de beheer- en onderhoudskosten zijn de verschillen met de marktsector ook aanzienlijk. Het verschil met beleggers zal op sectorniveau al gauw ruim € 1 miljard bedragen. Echter voor de signalering van corporaties die wat betreft het behoud van vermogen aandacht behoeven heeft het geen zin om voorbij te gaan aan de huidige context waarin de sociale huursector functioneert. Van corporaties wordt immers verwacht dat zij zich terughoudend opstellen in de huurstelling voor doelgroepen van beleid. Inzicht in deze potenties wordt relevanter als delen van deze portefeuille specifiek gericht gaan worden op het middeninkomenssegment. In die situatie kan er door meer focus op marktconformiteit aanzienlijk meer rendement worden behaald, hetgeen het eventueel verlies van de staatssteunfaciliteit voor dit deel van de portefeuille meer dan compenseert. De marktwaardebenadering biedt een beter kader om te beoordelen of investeringen en desinvesteringen waarde creëren of niet, dan een toetsingskader dat alleen op kasstromen is gericht of op volkshuisvestelijke exploitatiewaarde. Dit laat onverlet dat de beoordeling van de directe sfeer (het niveau van de huren, onderhouds- en beheerkosten) al kan plaatsvinden op basis van referentiecijfers uit de corporatiemarkt (bijvoorbeeld Corporatie in Perspectief) of kengetallen uit de commerciële sector (bijvoorbeeld de vex-normen).



## Bijlage 8a Ratio's bij de splitsing van balansposten naar Daeb en niet-Daeb

Balanspost	Bepaling waarde	Splitsing Daeb en niet-Daeb
Marktwaarde	Zelfst. huurwoning: 60% WOZ-waarde of 19x de huur	Dure huur naar waarde gewogen toegedeeld aan niet-Daeb
	Overige woongel./verzorgingseenh.: 70% WOZ- waarde	Daeb
	Maatschappelijk vastgoed: 85% WOZ-waarde	Daeb
	Bedrijfsonroerend goed (BOG): 85% WOZ-waarde	niet-Daeb
MVA in ontwikkeling	Opgave plus correcties vanwege afboekingen onrendabel bij gebruik bedrijfswaarde	20% niet-Daeb
MVA ten dienste van	Opgave	Daeb
MVA VOV	Opgave	Daeb
FVA vorderingen BWS	Opgave	Daeb
FVA deelnemingen	Opgave plus herwaardering bezit in verbindingen naar marktwaarde	niet-Daeb
FVA effecten	Opgave	10% niet-Daeb
FVA overig	Opgave minus belastinglatentie	niet-Daeb
Voorraden	Opgave	niet-Daeb
Onderhanden werk	Opgave	niet-Daeb
Vorderingen huurders	Opgave	niet-Daeb krijgt deel naar rato van waarde niet-Daeb-bezit
Vorderingen gemeente	Opgave	10% niet-Daeb
Overige vorderingen	Opgave	10% niet-Daeb
Overlopende vorderingen	Opgave	10% niet-Daeb
Effecten	Opgave	10% niet-Daeb
Liquide middelen	Opgave	10% niet-Daeb
Eigen vermogen	Resultante	Resultante
Egalisatierekening	Naar eigen vermogen	Resultante
Voorzieningen pensioenen	Opgave	Daeb
Voorzieningen belastinglatentie	Opgave	5% niet-Daeb
Voorzieningen onrendabel	Naar eigen vermogen	Resultante
Overige voorzieningen	Deel m.b.t. verbindingen rest naar vermogen	niet-Daeb
VOV schuld	Opgave	Daeb
Schuld totaal excl. VOV	Opgave	O.b.v. verhouding vaste activa toegedeeld naar Daeb en niet-Daeb
Schuld kredietinstellingen	Opgave	Als bovenstaand
Kortlopende schulden groep	Opgave	niet-Daeb
Kortlopende schulden overlopend	Opgave	10% niet-Daeb
Kortlopende schulden verpl. onroerende zaken	Opgave	20% niet-Daeb
Kortlopende schulden gemeente	Opgave	10% niet-Daeb
Kortlopende schulden leveranciers	Opgave	10% niet-Daeb
Kortlopende schulden sociale verzekeringen	Opgave	10% niet-Daeb
Kortlopende schulden overig	Opgave	10% niet-Daeb

## **Bijlage 8b Effect voorraadmutaties op de ontwikkeling van het marktvermogen**

Het investerings- en desinvesteringsprogramma dat de corporaties hebben gerealiseerd in de toegelaten instelling of gelieerde verbindingen is als vertrekpunt gehanteerd. Op basis van deze productiecijfers en daarbij opgegeven investeringen en desinvesteringen is een raming gemaakt van vermogenseffecten vanwege deze activiteiten uitgaande van een marktwaardewaardering. Bij nieuwbouw is hierbij rekening gehouden met het feit dat corporaties veelal een bedrag aan grondkosten in de stichtingskosten hebben dat lager is dan de marktwaarde (grondkostensubsidie van gemeente of interne levering vanwege sloop). Ten opzichte van het percentage WOZ-waarde dat op portefeuilleniveau is gehanteerd is voor deze mutaties deels gewerkt met gedifferentieerde percentages. De belangrijkste veroorzakers van een vermogensverlies op basis van marktwaarde zijn woningverbetering en sloop. Bij woningverbetering is verondersteld dat 60% van de uitgaven zich ongeveer vertaalt in een marktwaarde-effect. De marktwaardeonttrekking bij sloop wordt niet volledig gecompenseerd door een zodanige waarde-inbreng in een nieuwe exploitatie (waar ook sloop- en uitplaatsingskosten moeten worden inbegrepen). Bij verkoop wordt daarentegen rekening gehouden met een vermogenswinst omdat de verkoopopbrengst over het algemeen ruim boven de gehanteerde rekenmarktwaarde zal liggen.

De plussen en minnen resulteren in een saldo van - € 480 miljoen.



# CENTRAAL FONDS VOLKSHUISVESTING

## **Deel 3**

Bijzonder thema:

Hoe realistisch zijn voornemens?

# Samenvatting

## Hoe realistisch zijn de voornemens?

Met de Realisatie-index meet het Fonds sinds vier jaar in welke mate corporaties hun voornemens op het vlak van nieuwbouw (koop en huur), verkoop van bestaand bezit en sloop daadwerkelijk realiseren. Met een analyse van de realisatie-indices die de corporaties in de afgelopen vier jaar behaalden op de activiteiten nieuwbouw, verkoop en sloop is het Fonds nagegaan hoe het staat met de realisatie van voornemens door corporaties. De indices in kwestie betreffen gemiddeld genomen de realisatie van de voornemens in de twee eerste prognosejaren. Daarmee blijven de latere prognosejaren die de meeste onzekerheid bevatten welbewust buiten beschouwing. De analyse levert de volgende inzichten op:

- ◆ Gedurende de vier jaar is er geen wezenlijke verbetering gerealiseerd in de mate waarin corporaties hun voornemens realiseren. De realisatie van de sloopvoornemens verslechterde zelfs.
- ◆ Corporaties slagen er gemiddeld genomen beter in de realisatie van hun verkoopvoornemens van bestaand bezit dan in de realisatie van voornemens tot nieuwbouw en sloop, waarbij de nieuwbouwvoornemens weer beter worden gerealiseerd dan de sloopvoornemens.
- ◆ Hoewel corporaties in de afgelopen vier jaren wisselend scoorden op het realiseren van hun voornemens, is de realisatiekracht van afzonderlijke corporaties toch ook weer niet geheel willekeurig. Corporaties die in het laatste jaar goed scoren op de realisatie van hun eerder aangegeven voornemens voor nieuwbouw, verkoop of sloop, scoorden gemiddeld over vier jaar tijd beter dan andere corporaties die in dit laatste jaar minder goed scoorden. Omgekeerd hebben corporaties die in het laatste jaar slechts een klein deel van hun voornemens realiseerden, ook gemiddeld over vier jaar tijd slecht gescoord op realisatie.
- ◆ De mate waarin corporaties hun verkoopvoornemens weten te realiseren vertoont geen relatie met hun realisatiekracht inzake nieuwbouwvoornemens. En ook de realisatiekracht inzake nieuwbouwvoornemens hangt nauwelijks samen met die van sloopvoornemens.

Naar aanleiding van de analyse en de in de afgelopen jaren vernomen reacties van corporaties op hun slechte score concludeert het Fonds dat de voornemens die worden aangeleverd deels slechts een 'papieren planning' zijn. Dat is onwenselijk. Het effect van het niet realiseren van delen van de begroting kan betekenen dat het op grond van de voornemens gevormde beeld van de financiële positie en perspectief van de corporatie niet adequaat is.

In verband hiermee gaat het Fonds voortaan anders om met de continuïteitsbeoordeling van corporaties met een relatief slecht trackrecord. Er is in die gevallen geen vertrouwen dat een modelmatige doorrekening van de ingediende prognosegegevens leidt tot een goed beeld van de financiële positie van de corporatie en in het bijzonder de balans tussen de voornemens en de financiële mogelijkheden. Bij deze corporaties zal eerst een onderzoek worden uitgevoerd naar de verankering van de begroting en zo nodig zal de corporatie worden opgedragen een nieuwe begroting op te stellen en deze te laten goedkeuren door de raad van commissarissen voordat deze bij het Fonds wordt aangeleverd. In de Beleidsregels 2012 wordt deze aanscherping van het beleid nader uitgewerkt.

## Hoe realistisch zijn de voornemens van corporaties?

### 9.1 Inleiding

De belangrijkste vraag die in de continuïteitsbeoordeling aan de orde is, is of de voorgenomen activiteiten (nieuwbouw, verkoop en sloop) in balans zijn met de financiële mogelijkheden van de corporatie. Het Fonds hanteert in zijn methodiek nadrukkelijk het uitgangspunt dat het voorgenomen beleid van de corporatie de grondslag voor de financiële beoordeling vormt. Corporaties zijn zelfstandige juridische entiteiten met een raad van commissarissen die de (meerjaren)begroting goedkeurt en een directeur-bestuurder die dezelfde begroting vaststelt. Deze geledingen zijn verantwoordelijk voor de totstandkoming en (het toezicht op) de realisatie van diezelfde begroting. Het Fonds veronderstelt dat de begroting een bepaalde mate van kwaliteit heeft (c.q. de opstellers een voldoende mate van professionaliteit hebben) en dat de meest recente informatie over de realisatiekansen van het voorgenomen programma ook is betrokken in het begrotingsproces. Stakeholders van corporaties moeten er immers op kunnen vertrouwen dat uitgaande van de kennis die er is op het moment van de totstandkoming van de begroting, deze ook redelijkerwijs is te realiseren. Dit laat onverlet dat het door veranderingen in omstandigheden die zich na de vaststelling van de begroting voordoen ook heel verklaarbaar kan zijn dat een begroting niet volledig wordt gerealiseerd. Een begroting geeft een richting (realisatie van de strategische doelstellingen) en is tevens een anker voor de organisatie.

Het Fonds veronderstelt tevens in zijn beoordeling dat de dPi die de corporatie levert een uitdrukking is van de vastgestelde (meer)jarenbegroting. Het Fonds gaat er daarnaast van uit dat de bestuurder van de corporatie zich in de besturing van het 'bedrijf' richt op de realisatie van de vastgestelde begroting.

Het Fonds heeft dit jaar voor de vierde keer de Realisatie-index opgesteld als onderdeel van CiP. De ervaringen in de afgelopen jaren met soms enorme discrepanties tussen voornemens en realisatie zijn reden geweest om bij individuele corporaties extra aandacht te vragen voor de 'verankering' van de begroting.

Dit hoofdstuk geeft een analyse van vier jaar Realisatie-indices. Allereerst wordt kort uiteengezet hoe de index is opgebouwd. Vervolgens wordt voor de activiteiten: nieuwbouw, verkoop en sloop geschetst wat de resultaten zijn. Daarna worden voor de drie activiteiten tezamen de scores op een rij gezet. De conclusies en aanbevelingen komen als slot van het hoofdstuk aan bod.

## 9.2 Hoe zit de index in elkaar?

De Realisatie-index voor 2010 over de activiteit nieuwbouw huur en koop wordt als voorbeeld genomen. Uit drie eerder aangeleverde prognoses (prognose 2007/2008; prognose 2008/2009; prognose 2009/2010) worden onderdelen meege-  
nomen. De prognose 2007/2008 heeft betrekking op de periode 2008-2012 en is door de corporatie uiterlijk 1 februari 2008 aan CorpoData aangeleverd. De onderliggende begroting zal in de periode november 2007- januari 2008 vastgesteld zijn. Slechts voor de eerste drie prognosejaren worden de cijfers meegenomen. De opgestelde prognose voor deze drie jaar wordt vergeleken met de realisatie in deze drie jaar. In welk jaar de realisatie plaatsvindt is in dit verband verder irrelevant. Een onder- of een overschrijding leidt tot een lagere score dan 1. Indien de corporatie geen aantallen geprognosticeerd heeft en ook geen aantallen heeft gerealiseerd krijgt ze de score 'n.v.t.'. De raming voor het eerste prognosejaar 2008 wordt dus op zijn vroegst in oktober/november 2007 opgesteld. Wil een nieuwbouwwoning in 2008 nog opgeleverd kunnen worden, dan zal de bouw in de meeste gevallen uiterlijk ongeveer op hetzelfde tijdstip (oktober/november 2007) gestart moeten zijn. Van de prognose 2008/2009 worden twee prognosejaren gebruikt. De realisatie in 2009 en 2010 wordt met deze aantallen geconfronteerd. De prognose 2009/2010 volstaat met de confrontatie (latere jaren zijn nog niet beschikbaar) begroting realisatie voor het jaar 2010. De realisatiepercentages van de afzonderlijke prognoses worden uiteindelijk opgeteld en door drie gedeeld. In dit voorbeeld leidt dat tot een score van 39%. De prognose 2007/2008 laat een extreem beeld zien. Voornemens die achteraf maar voor 28% tot realisatie hebben geleid. Het is bijna niet voorspelbaar dat deze raming serieus is geweest. De prognose 2008/2009 is wat voornemens betreft stevig bijgesteld. Ondanks dat blijft opnieuw de realisatie sterk achter. De prognose 2009/2010 laat weer een stapje terug zien maar de realisatie blijft opnieuw fors achter.

Tabel 9.1 Realisatie-index nieuwbouw

	Corporatieprognose			Totaal prognose	Totaal realisatie	Index
	2008	2009	2010			
Prognose 2007/2008	1.077	1.468	2.736	5.281	1.497	0,28
Prognose 2008/2009		720	1.297	2.017	882	0,44
Prognose 2009/2010			839	839	381	0,45
Gerealiseerde productie	615	501	381			0,39

De realisatie-indices voor verkoop bestaand bezit en sloop kennen een vergelijkbare structuur.



### 9.3 De realisatiecijfers nieuwbouw

Onderstaande tabel geeft de gemiddelde score weer van vier opeenvolgende realisatie-indices nieuwbouw uitgesplitst naar grootteklasse en op totaalniveau. Bij kleine corporaties blijkt de nieuwbouw veelal een discontinu proces te zijn. 37 van de 52 corporaties hebben daarom geen score omdat ze in minimaal een van de vier opeenvolgende indices een score 'n.v.t.' hadden (geen prognose en geen realisatie). Voor de corporaties met scores is vervolgens een uitsplitsing van de score gemaakt naar vier klassen. Een score van minder dan 0,3 wil zeggen dat gemiddeld over vier indices de betreffende corporatie minder dan 30% van de prognose voor de betreffende jaren (hierboven is de opbouw van een index weergegeven) heeft gerealiseerd in dezelfde periode (waarbij het niet noodzakelijk is dat het precies in hetzelfde jaar wordt gerealiseerd). 6% van de corporaties komt op deze slechte score. Het merendeel heeft betrekking op de kleinere corporaties. Slechts 18% van de corporaties realiseert een score van meer dan 70%. De groep corporaties in de grootteklasse tussen de 10.000 en de 20.000 eenheden scoort hierbij het minste in de klasse 'meer dan 0,7'. De corporaties uit de hoogste grootteklasse scoren ten opzichte van de andere klassen het beste. 82% van deze groep realiseert meer dan 50% van de prognose. De beperkte realisatiekracht (c.q. de niet realistische prognoses) van corporaties wordt met deze cijfers duidelijk geïllustreerd. In de sectorbeelden van de afgelopen jaren is dat al eerder uiteengezet. Hierbij moet worden bedacht dat de planningshorizon per index slechts gemiddeld twee jaar vooruit is, terwijl de gemiddelde bouwtijd van een nieuwbouwproject circa 14 tot 18 maanden is.

**Tabel 9.2 Gewogen Realisatie-index nieuwbouw van vier opeenvolgende indices**

	Aantal		Aantal corporaties									
	corporaties	geen score	In %	< 0,3	In %	< 0,5	In %	< 0,7	In %	> 0,7	In %	
< 500	52	37	71	3	20	6	40	4	27	2	13	
500-5.000	209	9	4	18	9	52	26	91	46	39	20	
5.000-10.000	76	0	0	1	1	16	21	44	58	15	20	
10.000-20.000	40	0	0	0	0	10	25	26	65	4	10	
≥ 20.000	22	0	0	0	0	4	18	14	64	4	18	
<b>Totaal</b>	<b>399</b>	<b>46</b>	<b>12</b>	<b>22</b>	<b>6</b>	<b>88</b>	<b>25</b>	<b>179</b>	<b>51</b>	<b>64</b>	<b>18</b>	

De cijfers per afzonderlijke index geven een beeld over het verloop van de score van de opeenvolgende indices. Afgezien van het startjaar van de index laten de volgende jaren geen wezenlijke verandering zien. De gemiddelde score en de mediaan liggen dicht bij elkaar. Gemiddeld over de vier indices is er dus 56% gerealiseerd van de prognose (mediaan is 57%). Het aantal corporaties zonder score is per jaar iets lager dan over vier indices tezamen. Dit duidt erop dat sommige corporaties wel af en toe willen bouwen, maar ook jaren hebben waarin ze niets plannen en ook niets realiseren.

**Tabel 9.3** Overzicht vier opeenvolgende indices nieuwbouw

	Aantal geen score	Aantal score	Mediaan in %	Gemiddelde in %
Eerste index nieuwbouw	36	363	54	53
Tweede index nieuwbouw	37	362	57	56
Derde index nieuwbouw	29	370	60	57
Vierde index nieuwbouw	28	371	60	57
<b>Totaal indices</b>	<b>46</b>	<b>353</b>	<b>57</b>	<b>56</b>

Indien naar individuele corporaties wordt gekeken, blijkt dat corporaties zeer wisselend presteren in de index en dat er maar een kleine groep corporaties is die stabiel goed dan wel slecht scoort. De volgende cijfers illustreren dit. Het lukt slechts 16 corporaties om in elke index uit te komen op een score van meer dan 70% realisatie. Vier corporaties hebben vier keer op rij minder dan 30% van de prognose gerealiseerd. De laatste twee indices hebben 60 corporaties opgeleverd die beide keren boven de 70% zijn gebleven en 19 corporaties die de minimale score hebben behaald. De laatste index alleen levert 117 corporaties op met een score van meer dan 70% en 47 met de minimale score.

Door de tijd heen is er ook geen heel wezenlijke verandering. Dit blijkt uit de scores van de corporaties op de afzonderlijke indices onderverdeeld naar vijf klassen (1 = minder dan 30%; 2 = tussen 30% en 50%; 3 = meer dan 50% en minder dan 70%; 4 = meer dan of gelijk aan 70%; 5 = geen score). De middenscore 3 is weliswaar duidelijk blijven groeien (van 102 naar 128 ofwel van 25,6% naar 32,1%) en daardoor komt meer dan 60% van de corporaties bij de vierde index boven de 50% score. Het percentage corporaties op de hoogste score 4 fluctueert evenwel. Verder daalt vanaf de eerste index het aantal corporaties met de score 1.

**Tabel 9.4** Spreiding scores nieuwbouw op vier gepubliceerde indices

Score	Aantal corporaties (op basis van huidige aantal)				Score	Percentage corporaties			
	Vierde index	Derde index	Tweede index	Eerste index		Vierde index	Derde index	Tweede index	Eerste index
1	47	58	61	69	1	11,8	14,5	15,3	17,3
2	79	77	79	87	2	19,8	19,3	19,8	21,8
3	128	109	99	102	3	32,1	27,3	24,8	25,6
4	117	126	123	105	4	29,3	31,6	30,8	26,3
5	28	29	37	36	5	7,0	7,3	9,3	9,0

Het laatste staatje geeft een indruk van de stabiliteit in de scores van de afzonderlijke corporaties, dus de stabiliteit in de mate waarin ze hun begroting realiseren. De groep die in de vierde index het beste scoort realiseert duidelijk de hoogste gemiddelde score over de vier indices samen, terwijl de groep die het laagste scoort bij de vierde index ook gemiddeld over vier jaar het slechtste scoort.

De kwaliteit van het begrotingsproces (en daarmee de kwaliteit van de organisatie) doet er dus duidelijk wel toe. De scores van de individuele corporaties zijn niet willekeurig over de jaren verdeeld en worden dus niet primair bepaald door exogene oorzaken. Anders zou elke corporatie daar immers uiteindelijk in gelijke mate mee te maken krijgen. Wel is het wat teleurstellend dat de twee middengroepen (score 2 en 3) gemiddeld over de jaren heen zo dicht bij elkaar uitkomen. Dat doet vermoeden dat daar verhoudingsgewijs nog de meeste corporaties zitten die weinig stabiel zijn in de realisatie van hun voornemens. Dit betekent nadrukkelijk niet dat degenen die bij de vierde index score 4 of 1 haalden verder zo heel stabiel zijn. Gemiddeld presteren ze weliswaar beter respectievelijk slechter dan de twee middengroepen, maar het door hun behaalde vierjaarsgemiddelde valt zelf eigenlijk weer niet in score 4 ( $> 0,7$ ) respectievelijk 1 ( $< 0,3$ ).

**Tabel 9.5 Stabiliteit scores individuele corporaties op de vier indices nieuwbouw**

Score	Vierde index in %	Gemiddelde score over vier
		indices voor deze groepen
1	11,8	0,38
2	19,8	0,51
3	32,1	0,55
4	29,3	0,67
5	7,0	

#### 9.4 Realisatiecijfers verkoop bestaand bezit

Het ramen van het aantal te verkopen bestaande woningen in enig jaar kent een heel andere achtergrond dan het ramen van te realiseren nieuwe woningen (huur of koop). Belangrijke variabelen zijn in dit verband:

- ◆ Deel van de portefeuille die voor verkoop in aanmerking komt.
- ◆ De mutatiegraad.
- ◆ Formuleren en implementeren van een verkoop beleid (bijvoorbeeld korting of geen korting).
- ◆ Wegnemen van beletselen voor verkoop (bijvoorbeeld: overleg met huurders en gemeenten; privaatrechterlijk indien splitsing in appartementsrechten noodzakelijk is).
- ◆ Organiseren van de verkoopketen in de organisatie (danwel met externen).
- ◆ Op basis van de gemaakte keuzes kan vervolgens een raming worden gemaakt van het aantal verkopen. Verkoop kan grofweg aan drie partijen plaatsvinden: de zittende huurder, een natuurlijke persoon na leegkomst van de woning, een collega-corporatie of een belegger die de woningen in verhuurde staat overneemt om ze vervolgens zelf uit te gaan ponden.

De corporaties scoren grosso modo beter op de Realisatie-index verkoop dan op de Realisatie-index nieuwbouw. Dit blijkt uit verdeling van de corporaties over de vier achtereenvolgende indices in navolgende tabel. 84 corporaties blijven daarin buiten beschouwing omdat ze in minimaal één prognose geen verkopen geraamd en gerealiseerd hebben. Dit zijn met name de kleinere corporaties. Voor de 315 resterende corporaties geldt dat 37% gemiddeld minimaal 70% van de begroting realiseerde en 78% minimaal 50%. Voor deze corporaties die minimaal 50% scoorden valt een duidelijk verband met de grootte van de corporatie op. Van de allergrootste corporaties heeft 96% minimaal 50% gerealiseerd, van de een-na grootste 90%, van de middelste 85% en voor de twee kleinste groepen daalt snel naar slechts 72% respectievelijk 58%. Door de omvang van de verkoopvijver bij de grootste corporaties zijn zij het minst gevoelig voor afwijkingen.

**Tabel 9.6 Gewogen Realisatie-index verkoop van vier opeenvolgende indices**

	Aantal corporaties		In % < 0,3		In % < 0,5		In % < 0,7		In % > 0,7		
	Aantal corporaties	geen score	In %	< 0,3	In %	< 0,5	In %	< 0,7	In %	> 0,7	
< 500	52	38	73	0	0	6	43	4	29	4	29
500-5.000	209	41	20	8	5	40	24	77	46	43	26
5.000-10.000	76	5	7	5	7	6	8	31	44	29	41
10.000-20.000	40	0	0	0	0	4	10	14	35	22	55
≥ 20.000	22	0	0	1	5	0	0	3	14	18	82
<b>Totaal</b>	<b>399</b>	<b>84</b>	<b>21</b>	<b>14</b>	<b>4</b>	<b>56</b>	<b>18</b>	<b>129</b>	<b>41</b>	<b>116</b>	<b>37</b>

De corporaties zijn de afgelopen vier jaar niet beter geworden in het realiseren van hun verkoopprognoses. Gemiddeld per index halen ze 60% - 62%. Het verschil tussen het gemiddelde en de mediaan duidt hierbij op wat extreme scores aan de onderkant. Het gemiddelde over de vier indices samen komt uit op 62% (mediaan 65%) en is daarmee gunstiger dan voor de nieuwbouw.

**Tabel 9.7 Overzicht vier opeenvolgende indices verkoop**

	Aantal geen score	Aantal score	Mediaan in %	Gemiddelde in %
Eerste index verkoop	70	329	67	62
Tweede index verkoop	67	332	66	63
Derde index verkoop	59	340	62	60
Vierde index verkoop	57	342	65	60
<b>Totaal indices</b>	<b>84</b>	<b>315</b>	<b>65</b>	<b>62</b>

Ook de scores van de afzonderlijke corporaties ondersteunen het beeld dat verkoop beter wordt geraamd dan nieuwbouw. 41 corporaties komen in de vier indices boven 70% realisatie. Slechts vier corporaties scoren vier maal minder dan 30%. 85 corporaties halen de laatste twee keer meer dan 70% (16 minder dan 30%). Bij de laatste index komen 139 corporaties boven de 70% uit (38 onder de 30%). Dat verkoopramingen beter worden gerealiseerd dan nieuwbouwprognoses zal waarschijnlijk mede komen doordat er bij verkoop minder verschillende externe partijen betrokken zijn dan bij nieuwbouw en het proces dus wat minder gevoelig is voor exogene storingen.

In de loop van de tijd is er verder weinig veranderd aan de spreiding van de corporaties over de scores in de vier afzonderlijke indices. Bij elke index haalt in totaal circa 60% van de corporaties score 3 of 4, hetgeen betekent dat meer dan 50% van de prognose wordt gerealiseerd. In vergelijking met de nieuwbouw is er een duidelijk grotere groep die score 5 (n.v.t.) krijgt omdat ze geen verkoop prognosticeerden en realiseerden.

**Tabel 9.8 Spreiding scores verkoop op vier gepubliceerde indices**

Score	Aantal corporaties (op basis van huidige aantal)				Score	Percentage corporaties			
	Vierde index	Derde index	Tweede index	Eerste index		Vierde index	Derde index	Tweede index	Eerste index
1	38	37	23	40	1	9,5	9,3	5,8	10,0
2	63	51	55	47	2	15,8	12,8	13,8	11,8
3	102	123	113	100	3	25,6	30,8	28,3	25,1
4	139	129	141	142	4	34,8	32,3	35,3	35,6
5	57	59	67	70	5	14,3	14,8	16,8	17,5

Verder geldt ook nu weer dat corporaties die op de laatste index het beste scoorden, ook gemiddeld over de vier indices samen het beste scoren. De 72% score voor de groep die de laatste keer boven de 70%-grens uitkwam is gebaseerd op dezelfde groep maar exclusief de drie die in minimaal één prognose geen waarde hebben gekregen (geen begroting en ook geen realisatie).

**Tabel 9.9** Stabiliteit scores individuele corporaties op de vier indices verkoop

Score	Vierde index in %	Gemiddelde score over vier indices voor deze groepen	Geen waarden over hele periode
1	9,5	0,40	14
2	15,8	0,52	5
3	25,6	0,61	5
4	34,8	0,72	3
5	14,3		57

### 9.5 Realisatiecijfers sloop

De onderleggers voor de raming van sloopaantallen verschillen sterk van die van verkoop en nieuwbouw. Doordat sloop zelf weer reden kan zijn voor nieuwbouw, is er bij nieuwbouw weliswaar een verband met sloop, maar dit verband geldt niet voor de nieuwbouwramingen voor het eerste en tweede prognosejaar. Meestal zal de sloop immers al gerealiseerd moeten zijn op het moment dat deze nieuwbouwprognoses worden opgesteld.

Relevante factoren voor de sloopramingen op korte termijn zijn onder meer:

- ◆ Formele goedkeuring voor sloop
- ◆ Uitplaatsing van de huurders moet georganiseerd zijn
- ◆ Slopen en bouwrijp maken
- ◆ Plan voor nieuwbouw moet een bepaalde fase doorlopen hebben

In het najaar voorafgaand aan het eerste prognosejaar wordt geraamd hoeveel woongelegenheden er gesloopt zullen worden in dat jaar. Op dat moment zal dus ook voor elk van deze factoren moeten worden ingeschat of het echt mogelijk is het bestaande complex uit exploitatie te nemen en te slopen in dat eerste prognosejaar.

De groep corporaties die in minimaal één jaar geen begroting en geen realisatie met betrekking tot sloop heeft, is duidelijk groter dan bij verkoop en nieuwbouw (146, 37%). De corporaties met de beste gemiddelde scores onderscheiden zich niet duidelijk naar grootte. Wel is er voor de groep die boven de 50% scoort een verband met grootte (hoe groter hoe beter). Ruim de helft van de corporaties scoort gemiddeld over de vier indices minder dan 50%. Dit is beduidend meer dan bij de indices voor verkoop en nieuwbouw.

**Tabel 9.10 Gewogen Realisatie-index sloop van vier opeenvolgende gepresenteerde indices**

	Aantal										
	Aantal corporaties	Aantal corporaties geen score	In %	< 0,3	In %	< 0,5	In %	< 0,7	In %	> 0,7	In %
< 500	52	50	96	1	50	1	50	0	0	0	0
500 - 5.000	209	79	38	31	24	43	33	34	26	22	17
5.000 - 10.000	76	14	18	9	15	25	40	22	35	6	10
10.000 - 20.000	40	3	8	6	16	9	24	16	43	6	16
≥ 20.000	22	0	0	2	9	5	23	12	55	3	14
<b>Totaal</b>	<b>399</b>	<b>146</b>	<b>37</b>	<b>49</b>	<b>19</b>	<b>83</b>	<b>33</b>	<b>84</b>	<b>33</b>	<b>37</b>	<b>15</b>

Sloop is de enige index die gemiddeld door de tijd heen daalde, van gemiddeld 52% bij eerste index naar 44% bij de vierde. Wel is er hierbij vanaf de tweede index sprake van een zekere stabilisatie op een gemiddeld lager niveau (43%-45%). Gezien de keten waar sloop een onderdeel van is, zal dit samenhangen met de invloed van de verslechtering van de marktomstandigheden. Gemiddeld per index ligt het niveau van de scores verder ook weer duidelijk onder het niveau van verkoop en nieuwbouw.

**Tabel 9.11 Overzicht vier opeenvolgende indices sloop**

	Aantal geen score	Aantal score	Mediaan in %	Gemiddelde in %
Eerste index sloop	109	290	54	52
Tweede index sloop	107	292	45	46
Derde index sloop	100	299	43	45
Vierde index sloop	98	301	44	44
<b>Totaal indices</b>	<b>146</b>	<b>253</b>	<b>48</b>	<b>48</b>

Indien gekeken wordt naar de individuele corporaties ontstaat een ondersteuning van dit algemene beeld. Slechts zeven corporaties scoren in alle vier indices meer dan 70% terwijl er 18 minder dan 30% scoren. De laatste twee keer hebben er 37 een realisatie van meer dan 70% en 65 minder dan 30%. De laatste index levert maar 71 corporaties op met 70% of meer realisatie en 114 minder dan 30%. De groep met de laagste score is dus steeds beduidend groter dan de groep met de hoogste score.

De spreiding van de scores over de afzonderlijke indices illustreert de verslechtering in de scores ook. Vooral het percentage corporaties met score 1 (< 0,3) neemt tussen de eerste en de vierde index sterk toe.

**Tabel 9.12 Spreiding scores sloop op vier gepubliceerde indices**

Score	Aantal corporaties (op basis van huidige aantal)				Score	Percentage corporaties			
	Vierde	Derde	Tweede	Eerste		Vierde	Derde	Tweede	Eerste
	index	index	index	index		index	index	index	index
1	114	107	94	80	1	28,6	26,8	23,6	20,1
2	52	51	66	46	2	13,0	12,8	16,5	11,5
3	64	68	61	72	3	16,0	17,0	15,3	18,0
4	71	73	71	92	4	17,8	18,3	17,8	23,1
5	98	100	107	109	5	24,6	25,1	26,8	27,3

Corporaties die bij de laatste index boven de 70% scoorden, hebben samen gemiddeld over de vier indices ook een betere score. Het verschil met groep drie is echter kleiner dan bij de indices voor nieuwbouw en verkoop en dat wijst er op dat de scores op dit onderdeel een toch wat willekeuriger karakter hebben. Verder geldt bij elk van de vier groepen dat de gemiddelde score over vier indices lager ligt dan overeenkomstige gemiddeldes bij nieuwbouw en verkoop. Wellicht zijn externe omstandigheden bij sloop invloedrijker dan bij verkoop en nieuwbouw.

**Tabel 9.13 Stabiliteit scores individuele corporaties op de vier indices sloop**

Score	Vierde index in %	Gemiddelde score over vier indices voor deze groepen	Geen waarden over hele periode
1	28,6	0,33	24
2	13,0	0,46	5
3	16,0	0,55	8
4	17,8	0,63	11
5	24,6		98



## 9.6 Realisatiecijfers voor de activiteiten tezamen

Na de beschouwingen over de indices nieuwbouw, verkoop en sloop wordt stilgestaan bij het gemiddelde resultaat voor de drie activiteiten samen. Hiertoe is geteld op basis van de ranking 1, 2, 3, 4 en 5. Gestart wordt met een overzicht van steeds 12 corporaties (3% van de populatie) met de beste en de slechtste score op een onderdeel. Voorwaarde hierbij is dat de corporatie op alle onderdelen een score heeft. Het resultaat over de vier indices voor nieuwbouw, verkoop en sloop tezamen laat het volgende zien. De 12 best scorende corporaties komen uit op een score van 3,5. Dat wil zeggen dat de gemiddelde score tussen klasse 3 (meer dan 50% realisatie en minder dan 70% realisatie) en klasse 4 (meer dan of gelijk aan 70%) in zit. De grotere corporaties zijn oververtegenwoordigd.

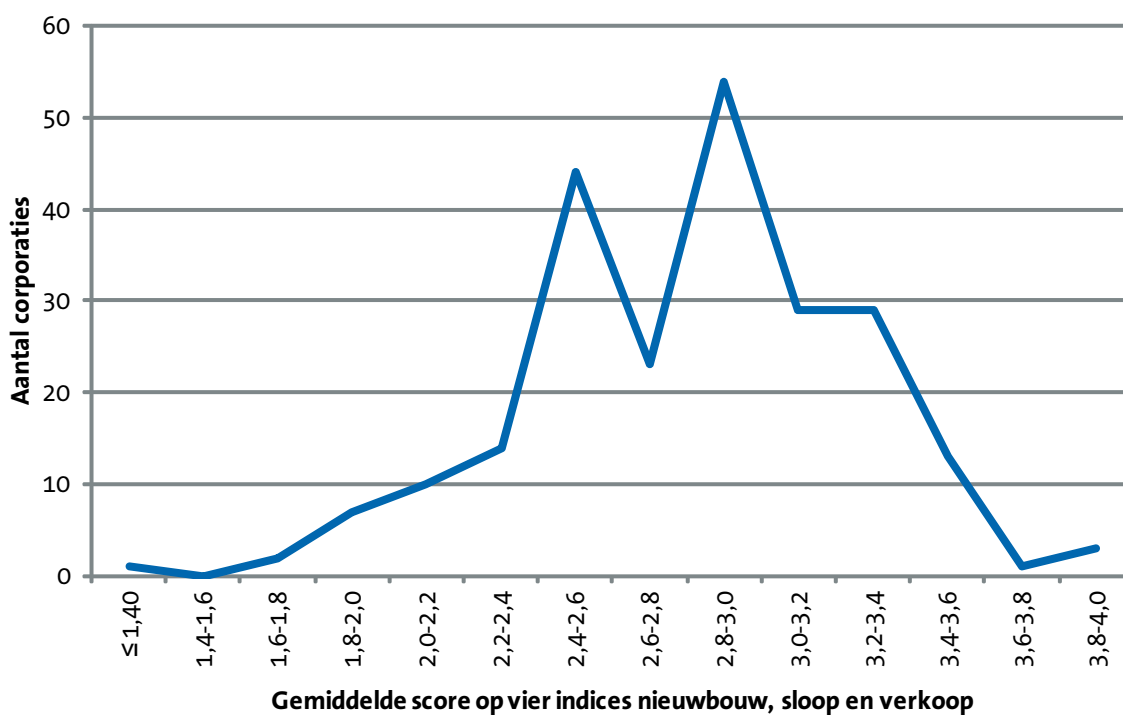
De 12 slechts presterende corporaties komen uit op een gemiddelde score van 1,8 (zwaartepunt in de klasse meer dan 30% realisatie maar minder dan 50% realisatie). Bij de score op de laatste index voor nieuwbouw, verkoop en sloop is het patroon voor de slechtste score gelijk. Het is opvallend dat een grote corporatie met meer dan 20.000 verhuureenheden consequent zo'n slechte score realiseert. Bij de beste score ontstaat er iets meer spreiding tussen de groepen corporaties.

**Tabel 9.14** De 12 beste en slechtste scores over vier indices tezamen en de laatste index

	Beste scores over vier indices nieuwbouw, sloop en verkoop		Slechtste scores over vier indices nieuwbouw, sloop en verkoop		Beste scores over laatste index nieuwbouw, sloop en verkoop		Slechtste scores over laatste index nieuwbouw, sloop en verkoop	
	Aantal	In %	Aantal	In %	Aantal	In %	Aantal	In %
	< 500	0	0,00	3	5,80	0	0,00	3
500-5.000	4	1,90	8	3,80	7	3,30	8	3,80
5.000-10.000	2	2,60	0	0,00	2	2,60	0	0,00
10.000-20.000	4	10,00	0	0,00	1	2,50	0	0,00
≥ 20.000	2	9,10	1	4,50	2	9,10	1	4,50
	12	3,00	12	3,00	12	3,00	12	3,00

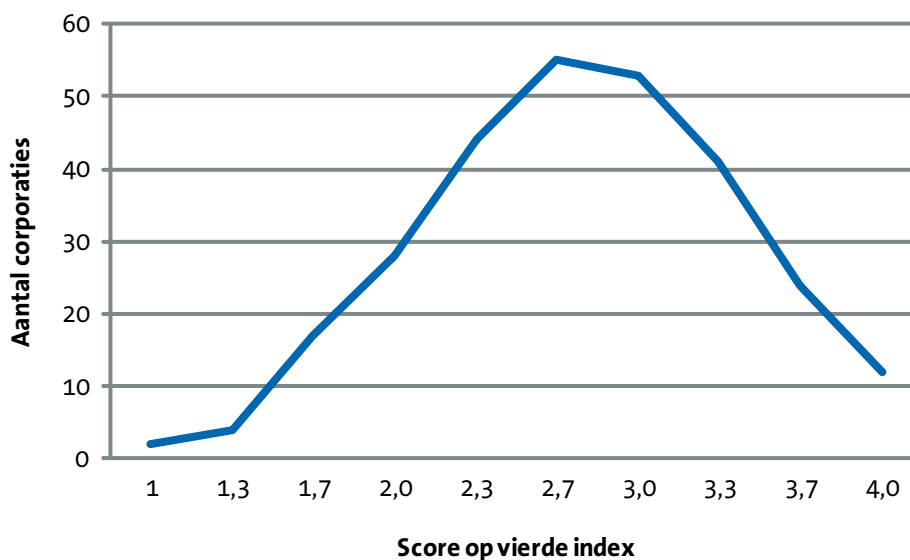
Navolgende grafiek geeft de spreiding in de scores op de vier indices en de drie onderdelen (nieuwbouw, verkoop en sloop) van de corporaties weer. Een score van 4 wil zeggen dat de corporatie op elk onderdeel en in elke afzonderlijke index meer dan 70% gerealiseerd heeft van de begroting. Een kleine groep met een relatief goede score en een kleine groep met een slechte score. Een brede middengroep met een matige score (realisatie net boven of onder de 50% van begroting). De corporaties zonder score op een van de 12 indices (drie maal vier) zijn in deze grafiek buiten beschouwing gelaten.

**Grafiek 9.1** Verdeling van corporaties naar gemiddelde score op vier indices nieuwbouw, sloop en verkoop (excl. corporaties met n.v.t.)



Het beeld op basis van de laatste index voor de drie onderdelen tezamen geeft een iets gelijkmatiger verloop. Het overgrote deel van de corporaties komt uit op een gemiddelde score in de klasse meer dan 30% realisatie en minder dan 50% realisatie of meer dan 50% realisatie en minder dan 70%.

**Grafiek 9.2** Verdeling van corporaties naar gemiddelde score op vierde index nieuwbouw, sloop en verkoop (excl. corporaties met n.v.t.)



Indien alle scores worden bekeken blijken 230 corporaties op elk onderdeel steeds weer een score te hebben (vier maal drie). Het totaal gemiddelde van deze groep bedraagt 0,56 (56% van alle begrotingen is gemiddeld gerealiseerd). Uitgesplitst naar corporatiegrootte scores de twee grootste corporatiegroepen het beste. Het aantal dat meer dan 70% realisatie heeft is zeer beperkt.

**Tabel 9.15** Gewogen Realisatie-index nieuwbouw, verkoop en sloop van vier opeenvolgende gepresenteerde indices

	Totaal aantal coporaties	Waarvan zonder score		Met score							
		Aantal	In %	< 0,3		< 0,5		< 0,7		> 0,7	
				Aantal	In %	Aantal	In %	Aantal	In %	Aantal	In %
< 500	52	52	100	0	0	0	0	0	0	0	0
500-5.000	209	98	47	2	2	32	29	72	65	5	5
5.000-10.000	76	16	21	0	0	16	21	41	54	3	4
10.000-20.000	40	3	8	0	0	4	10	30	75	3	8
≥ 20.000	22	0	0	0	0	1	5	19	86	2	9
<b>Totaal</b>	<b>399</b>	<b>169</b>	<b>42</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>53</b>	<b>23</b>	<b>162</b>	<b>70</b>	<b>13</b>	<b>6</b>

Het is opvallend dat er geen verband is tussen de realisatiekracht van de corporaties rond verkoopprognoses en nieuwbouwprognoses. Er is slechts een heel zwakke correlatie (correlatiecoëfficiënt 0,0309298). En ook tussen de realisatiekracht inzake de sloop- en nieuwbouwprognoses is er bepaald geen sterk verband (correlatiecoëfficiënt 0,1030667).

## 9.7 Interpretatie en conclusies

Het Fonds heeft geen uitgebreid onderzoek gedaan naar de oorzaken voor de relatief zwakke realisatiekracht van corporaties. Toch kunnen op grond van de reacties op de gepubliceerde realisatie-indices (nu voor het vierde achtereenvolgende jaar) en nader onderzoek in het kader van de individuele beoordeling, wel een aantal oorzaken worden genoemd:

- ◆ De begroting geeft de ambitie weer en is niet gestoeld op een afweging van de slaagkansen van de afzonderlijke plannen voor respectievelijk nieuwbouw, verkoop en sloop.
- ◆ De prognosegegevens dPi sluiten niet aan bij de vastgestelde meerjarenbegroting of het feitelijk handelen van de corporatie is niet gericht op de realisatie van de vastgestelde begroting (de werkorganisatie ziet deze als niet realiseerbaar).
- ◆ De marktomstandigheden zijn sterk veranderd waardoor (het moment van) realisatie van plannen niet vanzelfsprekend meer is.
- ◆ De begroting is met name bedoeld om stakeholders te laten zien dat de corporatie de intentie heeft om de volkshuisvestelijke afspraken te gaan realiseren.
- ◆ De begroting is bedoeld om de werkorganisatie een 'target' te geven om te voorkomen dat de organisatie niet scherp genoeg op de projecten is.
- ◆ Het planproces (bestemmingsplan- en bouwprocedures is ongewis waardoor veel plannen in de vertraging komen).
- ◆ Inschattingen over het aandeel zittende bewoners dat wil kopen blijken vaak te optimistisch te zijn geweest. Daarnaast zorgt de dalende mutatiegraad voor minder vrijkomende woningen die beschikbaar komen voor verkoop.
- ◆ De lastige bouwplanprocedures en de verslechtingen in de markt leiden tot een vertraging c.q. uitstel van sloopplannen.

Bij de duiding van de oorzaken is het goed om de tijdshorizon van de Realisatie-index in het achterhoofd te houden. De prognoses die worden getoetst in de Realisatie-index bestrijken gemiddeld maar twee jaar. De bouwtijd voor nieuwe woningen bedraagt gemiddeld 14 tot 18 maanden. De resultaten laten daarnaast zien dat er ook corporaties zijn die over meerdere jaren wel in staat zijn om uit te komen op een realisatie van 70% of meer. Er lijkt dus voor een deel sprake van een papieren planning. Deze is onwenselijk en leidt alleen maar tot meer werk. De corporatie moet zich elke keer weer verantwoorden over de zeer sterke afwijkingen ten opzichte van de eerdere begroting.

Het Fonds heeft uit deze ervaringen een aantal conclusies getrokken:

- ◆ Het effect van het niet realiseren van delen van de begroting kan tot gevolg hebben dat het beeld van de financiële positie op basis van de voornemens niet adequaat is. Met name als de mate waarin nieuwbouw en sloop niet worden gerealiseerd, sterk verschilt van de realisatiekracht bij verkoop van bestaand bezit. Het Fonds veronderstelt dat de corporatie in de risicobeheersing veel aandacht besteedt aan de balans in de programmering. Als bijvoorbeeld de verkoop van bestaande huurwoningen tegenvalt, gaat de corporatie dan ook de nieuwbouw van huurwoningen temporiseren. De afgelopen jaren hebben laten zien dat corporaties de relatief betere realisatiecijfers bij verkoop van bestaand bezit hebben aangewend om verslechtingen in de exploitatie, tegenvallende projectontwikkeling en hoger uitgevallen stichtingskosten nieuwbouw op te vangen.
- ◆ Voor corporaties met een relatief slecht trackrecord gaat het Fonds niet langer vanzelfsprekend de continuïteitsbeoordeling uitvoeren op basis van de ingediende prognosegegevens. Het vertrouwen dat ten grondslag ligt aan het modelmatig durven doorrekenen van de voornemens teneinde een goed beeld van de financiële positie van de corporatie (balans tussen voornemens en financiële mogelijkheden vaststellen) te verkrijgen, ontbeert in die gevallen. Allereerst zal in die gevallen een onderzoek worden uitgevoerd naar de verankering van de begroting. Als dit onderzoek niet positief afloopt kan dit reden zijn om de corporatie op te dragen een nieuwe begroting op te stellen en deze te laten goedkeuren door de raad van commissarissen alvorens deze bij het Fonds kan worden ingediend. De bestuurder en de raad van commissarissen zullen in deze meer op hun verantwoordelijkheid worden gewezen. De handelingsruimte voor de corporatie tijdens deze fase kan worden verkleind. In de Beleidsregels 2012 is een en ander uitgewerkt.



## Bijlagetabellen

**Tabel 1.1 Marktaandeel huurwoningen corporaties, 2006 en 2010 in %\***

	2006	2010	mutatie		2006	2010	mutatie
<b>Nederland</b>	<b>33,1</b>	<b>31,5</b>	<b>-5,0</b>				
<b>Noord</b>				Amsterdam	51,9	48,0	-7,5
Groningen	33,5	31,7	-5,4	Rotterdam	52,0	48,1	-7,4
Friesland	30,6	29,2	-4,5	Den Haag	34,8	33,7	-3,1
Drenthe	27,4	26,1	-4,6	Utrecht	38,3	36,2	-5,7
				Grote vier	46,5	43,3	-6,7
<b>Oost</b>							
Overijssel	31,2	29,7	-4,9	G27	38,1	35,8	-5,9
Gelderland	30,8	29,1	-5,6	30/31 ISV-gemeenten*	41,5	38,9	-6,3
<b>West</b>				Verstedelijkt Nederland	38,7	36,5	-5,9
Utrecht	31,4	30,1	-4,3	Niet-verstedelijkt Nederland	27,5	26,5	-3,7
Flevoland	29,1	28,2	-3,2				
Noord-Holland	37,8	35,6	-5,7	Regionaal Orgaan Amsterdam	39,9	37,1	-7,0
Zuid-Holland	37,3	35,6	-4,7	Stadsregio Rotterdam	45,2	42,2	-6,8
				Haaglanden	34,9	33,8	-3,1
<b>Zuid</b>				Bestuur Regio Utrecht	31,7	30,5	-3,7
Zeeland	24,7	24,2	-1,9	Twente	32,2	31,0	-3,7
Noord-Brabant	30,4	28,8	-5,2	Knooppunt Arnhem-Nijmegen	35,1	33,0	-6,2
Limburg	29,1	27,7	-4,9	Stadsregio Eindhoven	30,8	29,2	-5,3

\* Huurwoningen corporaties als percentage Nederlandse woningvoorraad volgens CBS-woningstatistiek primo 2006-ultimo 2010

**Tabel 1.2 Mutatie aantal woonegelegenheden, 2006-2010**

	2006	2007	2008	2009	2010	Totalen 2006-2010
Aantal woonegelegenheden per 1 januari	2.408.600	2.407.500	2.403.100	2.405.600	2.411.200	
Nieuwbouw	24.700	25.200	28.000	30.400	28.600	<b>136.900</b>
Aankoop (alleen van buiten de sector)	7.900	2.900	4.800	4.400	2.200	<b>22.200</b>
Verkoop	17.100	15.000	14.100	13.400	15.500	<b>75.100</b>
Verkoop aan eigenaar-bewoners	15.800	14.300	13.400	13.100	15.100	<b>71.700</b>
Verkoop aan beleggers en overigen	1.300	700	800	300	400	<b>3.400</b>
Sloop	16.600	15.900	16.000	15.800	13.100	<b>77.400</b>
Overige mutaties	-1.600	-800	-100	-600	100	
Aantal woonegelegenheden per 31 december	2.403.700	2.403.900	2.405.600	2.410.700	2.413.400	
Productie koopwoningen	7.900	8.500	8.500	10.000	7.900	<b>42.800</b>

**Tabel 1.3 Nieuwbouw woonegelegenheden voor verhuur naar grootteklasse, 2006-2010**

	Aantal corporaties 2010	Aantal woonegelegenheden 2010	In % totaal 2010	Nieuwbouw woonegelegenheden 2006-2010	In % totaal 2006-2010
< 500	52	124.300	1	600	1
500-5.000	212	468.200	19	27.000	23
5.000-10.000	75	523.200	22	27.500	24
10.000-20.000	39	548.000	23	24.500	21
≥ 20.000	22	861.600	36	35.900	31
<b>Totaal</b>	<b>400</b>	<b>2.413.400</b>	<b>100</b>	<b>115.500</b>	<b>100</b>

**Tabel 1.4 Nieuwbouw van koopwoningen naar grootteklasse, 2006-2010**

	Aantal corporaties 2010	Aantal woonegelegenheden 2010	In % 2010	Nieuwbouw woonegelegenheden 2006-2010	In % 2006-2010
< 500	52	12.400	1	50	0
500-5.000	212	468.200	19	7.100	17
5.000-10.000	75	523.200	22	6.000	14
10.000-20.000	39	548.000	23	9.100	22
≥ 20.000	22	861.600	36	20.100	47
<b>Totaal</b>	<b>400</b>	<b>2.413.400</b>	<b>100</b>	<b>42.400</b>	<b>100</b>

**Tabel 1.5 Percentage nieuwbouw koopwoningen met korting bij verkoop, 2009-2010**

	2009	2010
Zonder korting	84	69
1-10% korting	1	4
11-20% korting	4	11
21-30% korting	9	13
> 30% korting	2	4

**Tabel 1.6 Nieuwbouw koopwoningen in de tien meest productieve regio's, 2010**

	< € 200.000,-	> € 200.000,-	Totaal
Rg19 Amsterdam	290	870	1.150
Rg31 Rijnmond	650	400	1.050
Rg39 Eindhoven e.o.	160	290	450
Rg27 's-Gravenhage	110	330	440
Rg35 Breda e.o.	220	180	400
Rg11 Oost-Veluwe	80	160	240
Rg09 IJsselvallei	110	130	240
Rg17 West-Utrecht	50	160	200
Rg16 Oost-Utrecht	40	150	180
Rg37 Den Bosch e.o.	80	100	180
<b>Nederland</b>	<b>4.100</b>	<b>3.800</b>	<b>7.900</b>



**Tabel 1.7 Verkoopvoorwaarden, 2007-2010**

	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%
Zonder korting	10.300	72,9	9.400	70,5	8.000	61,5	8.700	58,0
1-10% korting	1.800	12,4	1.500	11,1	1.300	10,0	1.700	11,3
11-20% korting	200	1,3	300	2,0	300	2,0	400	2,7
21-30% korting	1.500	10,3	1.800	13,2	2.700	20,9	3.700	24,7
> 30% korting	400	3,0	400	3,3	700	5,6	600	4,0
<b>Totaal verkochte huurwoningen</b>	<b>14.200</b>	<b>100,0</b>	<b>13.400</b>	<b>100,0</b>	<b>13.000</b>	<b>100,0</b>	<b>15.100</b>	<b>100,0</b>

**Tabel 1.8 Verkoop naar prijsklassen Nederland totaal, 2006-2010**

	Huurwoningen			Eenheden in verzorgingshuizen	Overige woongelegenheden	Totaal Nederland
	Goedkoop	Betaalbaar	Duur			
Zittende huurder	3.400	15.000	2.700	0	200	21.200
Overige natuurlijke personen	11.400	31.700	7.100	0	300	50.500

**Tabel 1.9 Nieuwbouwproductie en sloop naar grootteklasse, in % voorraad, 2007-2010**

	Aantal corporaties	Huur	Koop	Totaal	Sloop
< 500	52	4,8	0,2	5,0	0,9
500-5.000	214	5,7	1,3	7,0	1,7
5.000-10.000	73	5,3	1,0	6,3	2,4
10.000-20.000	39	4,2	1,3	5,6	2,5
≥ 20.000	22	3,9	1,8	5,8	2,9
<b>Totaal</b>	<b>400</b>	<b>4,7</b>	<b>1,4</b>	<b>6,1</b>	<b>2,5</b>

**Tabel 1.10 Nieuwbouwproductie en sloop verdeeld over referentiegroepen in % voorraad, 2007-2010**

	Aantal corporaties	Huur	Koop	Totaal	Sloop
1 Studentenhuisvesting	7	5,8	0,0	5,8	0,3
2 Ouderenhuisvesting	18	6,5	0,9	7,4	3,0
3 Grote herstructureringscorporatie	14	3,9	2,0	6,0	3,1
4 Middelgrote en kleinere herstructureringscorporatie	47	4,0	1,4	5,3	3,1
5 Gemiddeld profiel	113	5,6	1,4	7,0	1,9
6 Gemiddeld profiel met accent op eengezinswoningen	89	5,7	1,2	7,0	1,8
7 Gemiddeld profiel met krimpende portefeuille	19	3,3	1,4	4,7	2,4
8 Corporatie met relatief jong bezit	15	6,8	1,8	8,6	0,6
9 Corporatie met marktgevoelig bezit	39	4,8	1,2	5,9	2,7
10 Corporatie met stabiele portefeuille	26	2,6	0,5	3,1	1,1
11 Overige (niet goed in te delen)	13	0,0	0,1	0,1	0,0
<b>Nederland</b>	<b>400</b>	<b>4,7</b>	<b>1,4</b>	<b>6,1</b>	<b>2,5</b>

**Tabel 1.11 Nieuwbouwproductie (huur en koop) verdeeld over regionale woningmarkten, primo 2006**

Rangorde o.b.v. omvang woningmarkt		Omvang woningmarkt (CBS)	Nieuwbouw 2006-2010 als % omvang woningmarkt
1	Stad Groningen	82.700	5,2
2	Amsterdam	381.800	4,9
3	Helmond e.o.	79.600	3,6
4	Midden-Brabant	160.200	3,3
5	Flevoland	141.600	3,2
6	Hengelo/Enschede	164.700	3,0
7	Regio Roosendaal	99.400	2,9
8	IJsselvallei	197.100	2,9
9	s-Gravenhage	455.100	2,8
10	Rijnmond	544.500	2,8
<b>NEDERLAND</b>		<b>6.912.400</b>	<b>2,6</b>
36	Noord-Kennemerlanden	99.200	1,9
37	Noord- en Midden-Zeeland	118.300	1,9
38	Westelijke Mijnstreek	67.300	1,8
39	Rijnstreek/Midden-Holland/Alblasserwaard	184.900	1,7
40	Oost-Utrecht	174.000	1,6
41	Bollenstreek/Leiden	163.900	1,6
42	Kop Noord-Holland/West-Friesland	150.500	1,5
43	Het Gooi	106.500	1,5
44	Oostelijk Zuid-Limburg	119.700	1,2
45	Zuid-Zeeland	51.300	1,1
<b>Rangorde o.b.v. omvang corporatiesector</b>			
1	Helmond e.o.	25.500	11,1
2	Flevoland	42.800	10,7
3	Stad Groningen	41.100	10,5
4	Midden-Brabant	55.100	9,6
5	Regio Roosendaal	30.600	9,5
6	Noord- en Midden-Drenthe	19.400	9,4
7	Amsterdam	207.400	9,0
8	IJsselvallei	62.800	9,0
9	Midden-Limburg	24.100	8,5
10	Hengelo/Enschede	59.300	8,4
<b>NEDERLAND</b>		<b>2.408.600</b>	<b>6,2</b>
36	Rijnmond	258.139	6,0
37	Zuid-Kennemerland	32.763	5,7
38	Heuvelland Zuid-Limburg	32.338	5,5
39	Zuid-Zeeland	10.661	5,4
40	Kop Noord-Holland/West-Friesland	43.522	5,3
41	Oost-Utrecht	53.283	5,2
42	Bollenstreek/Leiden	51.332	5,0
43	Rijnstreek/Midden-Holland/Alblasserwaard	61.548	5,0
44	Het Gooi	33.970	4,6
45	Oostelijk Zuid-Limburg	40.970	3,6

**Tabel 2.1** Verandering in de samenstelling van de corporatievoorraad naar type woongelegenheden, in %, 2006-2010

	Eengezinswoningen	Meergezinswoningen zonder lift	Meergezinswoningen met lift	Hoogbouw	Overige
Primo 2006	44,1	28,4	12,8	9,4	5,2
Ultimo 2010	42,7	27,0	13,4	11,0	5,9

**Tabel 2.2** Samenstelling corporatievoorraad naar bouwperiode, in %, 2006-2010

	Tot 1945	1945-1959	1960-1969	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2010
Primo 2006	9,3	15,5	18,9	19,5	21,7	11,0	4,2
Ultimo 2010	8,3	13,9	17,4	18,7	20,9	10,8	10,0

**Tabel 2.3** Samenstelling van de corporatievoorraad naar bouwperiode naar groepen gemeenten, in %, 2010

	Tot 1945	1945-1969	1970-1989	1990-2010
G4	21,3	25,2	31,5	21,9
G27	9,7	34,6	36,8	18,8
Overige gemeenten	2,8	32,1	43,8	21,3
Verstedelijkt	12,7	30,4	37,1	19,8
Niet-verstedelijkt	2,1	32,5	43,1	22,3
<b>Nederland</b>	<b>8,3</b>	<b>31,3</b>	<b>39,6</b>	<b>20,8</b>

**Tabel 2.4** Ontwikkeling van het aandeel van verschillende typen vastgoed in de investeringen in maatschappelijk vastgoed

	2007	2008	2009	2010
Investeringen x € 1 miljoen	142,8	205,0	291,9	395,8
w.v. percentage aan:				
Zorg en gezondheid	47	52	59	44
Wijk- en buurtcentra	12	12	5	13
Onderwijs en opvoeding	23	13	22	29
Cultuur	7	11	6	7
Sport en recreatie	0	4	2	2
Overig	10	8	5	6

**Tabel 2.5 De omvang van het bezit aan niet-woongelegenheden in de corporatiesector, 2007-2010**

	2007	2008	2009	2010	Groei sinds 2007 in %
Garages	121.500	125.600	129.100	135.400	11,5
Bedrijfsruimten/winkels	21.900	22.900	23.800	23.400	6,7
Maatschappelijk vastgoed	2.200	3.100	3.900	5.600	155,0
Overig bezit	24.600	26.200	29.600	30.800	25,3
<b>Totaal</b>	<b>170.200</b>	<b>177.800</b>	<b>186.400</b>	<b>195.200</b>	<b>14,7</b>
WOZ-waarde (x € 1 miljoen)	5.746	6.960	7.081	7.821	36,1

**Tabel 2.6 Ontwikkeling van woongelegenheden, 2006-2010**

	Huurwoningen	Eenheden in verzorgingstehuizen	Overige woongelegenheden
2006	2.279.900	49.400	74.400
2007	2.246.600	50.000	79.500
2008	2.254.100	50.000	84.100
2009	2.267.500	51.000	85.600
2010	2.266.400	51.800	89.600

**Tabel 2.7 Ontwikkeling woonruimte voor bijzondere doelgroepen, 2006-2010**

	2006	2007	2008	2009	2010
Ouderen en gehandicaptenwoningen	327.900	353.600	351.400	361.000	372.400
als % voorraad woongelegenheden	13,6	14,7	14,7	15,0	15,5
Woningen voor overige bijzondere doelgroepen	12.900	17.200	18.600	21.500	19.400
als % voorraad woongelegenheden	0,5	0,7	0,8	0,9	0,8
Eenheden voor bijzondere doelgroepen	52.700	56.800	49.500	53.400	56.000
als % voorraad woongelegenheden	2,2	2,4	2,1	2,2	2,3
Aandeel huishoudens dat gebruik maakt van arrangement	4,3	4,7	3,0	2,0	1,7

**Tabel 2.8 Ontwikkeling toegankelijkheid van het woningbezit 2006-2010**

	2006	2007	2008	2009	2010
Aantal	615.900	649.700	653.700	673.100	698.600
Als % voorraad	25,6	27,0	27,4	28,0	29,0

**Tabel 3.1 Mutatiegraad huurwoningen 2010**

Rangorde		Mutatiegraad
1	West-Utrecht	5,6
2	Amstelland/Meerlanden	6,0
3	Betuwe	6,2
4	Zaanstreek/Waterland	6,6
5	Het Gooi	6,8
6	Rijnstreek/Midden-Holland/Alblasserwaard	6,9
7	Bollenstreek/Leiden	7,0
8	Amsterdam	7,0
9	Oost-Utrecht	7,0
10	Noord-Kennemerlanden	7,1
	<b>NEDERLAND</b>	<b>7,9</b>
35	Hengelo/Enschede	8,9
36	Midden-Brabant	8,9
37	Oost-Friesland/ZuidwestFriesland	9,2
38	Noordoost-Brabant	9,3
39	Ommelanden	9,4
40	Noord-Friesland/Waddeneilanden	9,4
41	Noord- en Midden-Zeeland	9,5
42	Heuvelland Zuid-Limburg	9,7
43	Zuidoost- en Zuidwest-Drenthe	9,8
44	Zuid-Zeeland	10,7

In deze opstelling zijn corporaties uit ref01 (studentenhuisvesting) niet meegerekend. Tevens is de regio stad Groningen buiten beschouwing gelaten in verband met hoge mutaties aan studenten, zonder dat de betreffende corporatie tot ref01 gerekend kon worden.

**Tabel 3.2 Leegstandspercentage, 2006-2010**

	2006	2007	2008	2009	2010
Nederland	1,1	1,2	1,2	1,4	1,4
G4	2,0	1,9	2,1	2,2	2,7
G27	1,2	1,3	1,3	1,6	1,4
Verstedelijkt Nederland	1,5	1,4	1,5	1,7	1,8
Niet-verstedelijkt Nederland	0,7	0,9	0,9	1,0	1,0

**Tabel 3.3 Leegstandspercentage naar oorzaken, 2010**

	Leegstand in aantal woonegelegenheden	Leegstand veroorzaakt door markt in % woonegelegenheden 2010	Leegstand veroorzaakt door projecten in % woonegelegenheden 2010
Nederland	34.900	0,6	0,9
G4	13.500	0,9	1,8
G27	8.000	0,7	0,7
Verstedelijkt Nederland	25.100	0,7	1,1
Niet-verstedelijkt Nederland	9.800	0,3	0,6
Ommelanden	410	0,4	0,4
Oostelijk Zuid Limburg	870	0,6	1,6
Zuid-Zeeland	300	1,1	1,6

**Tabel 3.4 Huurwoningen naar prijsklasse Nederland totaal, 2006-2010**

	Goedkoop		Betaalbaar		Duur		Totaal
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	
2006	673.300	29,5	1.463.600	64,2	143.000	6,3	2.279.900
2010	526.400	23,2	1.524.700	67,1	219.700	9,7	2.270.800

NB pas vanaf 2007 is uitsplitsing naar duur boven en onder de huurtoeslaggrens mogelijk

	Goedkoop		Betaalbaar		Duur onder Wht-grens		Duur boven Wht-grens		Totaal
	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	Aantal	%	
2007	644.400	28,4	1.478.100	65,1	117.200	5,2	32.300	1,4	2.272.000
2010	526.400	23,2	1.524.700	67,1	164.200	7,2	55.600	2,4	2.270.800

**Tabel 3.5 Gemiddelde huurprijs woongelegenheden x € 1,- in 2010**

Noord-Friesland/Waddeneilanden	390
Stad Groningen	394
Amstelland/Meerlanden	399
Noord- en Midden-Drenthe	402
Amsterdam	403
Oost-Friesland/ZuidwestFriesland	405
Heuvelland Zuid-Limburg	409
Bollenstreek/Leiden	410
Zuid-Zeeland	412
Nijmegen e.o.	413
<b>NEDERLAND</b>	<b>422</b>
Noord-Kennemerlanden	433
Noord-Limburg	433
Kop Noord-Holland/West-Friesland	433
Regio Roosendaal	436
Den Bosch e.o.	436
Oost-Utrecht	436
Breda e.o.	437
Oost-Veluwe	442
Noordoost-Brabant	443
Flevoland	457

**Tabel 3.6 Benutting maximaal toegestane huurprijs 2010, in %**

Betuwe	63,6
Noord- en Midden-Drenthe	63,9
Helmond e.o.	64,1
Almelo	66,0
Zuidoost- en Zuidwest-Drenthe	66,0
Zuid-Zeeland	66,3
DenBosch e.o.	66,6
Oost-Friesland/ZuidwestFriesland	66,6
Eindhoven e.o.	66,9
Achterhoek	67,3
<b>NEDERLAND</b>	<b>72,0</b>
Flevoland	72,6
Nijmegen e.o.	73,3
Zaanstreek/Waterland	73,5
Bollenstreek/Leiden	74,3
Het Gooi	74,4
Zuid-Kennemerland	75,5
Rijnmond	76,5
's-Gravenhage	78,1
Amstelland/Meerlanden	78,9
Amsterdam	79,0

**Tabel 3.7 Toewijzing aan doelgroep (grenzen Wht) 2010, in %**

	Aan doelgroep	Aan niet-doelgroep
Zaanstreek/Waterland	54,5	45,5
Noord-Kennemerlanden	59,4	40,6
Den Bosch e.o.	60,3	39,7
Midden-Kennemerland	60,4	39,6
Regio Roosendaal	60,7	39,3
Noordoost-Brabant	61,3	38,7
Oost-Veluwe	61,6	38,4
Rijnstreek/Midden-Holland/Alblasserwaard	62,1	37,9
Betuwe	63,9	36,1
Amstelland/Meerlanden	64,2	35,8
<b>NEDERLAND</b>	<b>72,5</b>	<b>27,5</b>
Oostelijk Zuid-Limburg	78,5	21,5
Noord- en Midden-Drenthe	78,8	21,2
Stad Groningen	78,9	21,1
Zuidoost- en Zuidwest-Drenthe	79,0	21,0
Ommelanden	79,0	21,0
Hengelo/Enschede	79,8	20,2
Midden-Limburg	80,2	19,8
Heuvelland Zuid-Limburg	80,8	19,2
Noord-Friesland/Waddeneilanden	86,6	13,4
Nijmegen e.o.	87,5	12,5



**Tabel 3.8 Relatie huur en inkomen bij toewijzingen (grenzen Wht) 2010, in %**

	Passend	Te goedkoop	Te duur
Het Gooi	73,4	2,9	23,7
Zuid-Kennemerland	75,0	1,4	23,6
Oost-Veluwe	77,5	2,0	20,5
Kop Noord-Holland/West-Friesland	78,9	3,2	17,9
Betuwe	78,9	5,7	15,4
Noord-Kennemerlanden	80,1	5,7	14,2
Oost-Utrecht	80,2	2,5	17,2
Helmond e.o.	80,6	5,8	13,5
Achterhoek	81,1	3,3	15,7
Regio Roosendaal	81,4	2,9	15,7
<b>NEDERLAND</b>	<b>86,5</b>	<b>3,0</b>	<b>10,5</b>
West-Veluwe/Noordwest-Veluwe	89,9	1,7	8,4
Noord-Friesland/Waddeneilanden	90,0	3,7	6,3
Ommelanden	90,4	3,1	6,5
Nijmegen e.o.	90,6	1,4	8,0
s-Gravenhage	90,7	2,1	7,2
Flevoland	90,9	1,6	7,5
Amstelland/Meerlanden	91,6	0,9	7,4
Midden-Brabant	91,8	2,0	6,2
Heuvelland Zuid-Limburg	92,8	2,7	4,5
West-Utrecht	95,6	1,5	2,9

**Tabel 3.9 Toewijzingen aan ouderen naar inkomen (grenzen Wht), 2010**

	Totaal	Aan ouderen uit	
		Doelgroep Wht	Niet-doelgroep Wht
Aantal	185.500	19.700	8.300
%		10,6	4,5

**Tabel 3.10 Financiële passendheid toewijzingen aan ouderen (grenzen Wht), 2010**

	Passend	Te goedkoop	Te duur
Aantal	21.900	500	5.600
%	78,3	1,9	19,9

**Tabel 3.11 Tabellen krimpregio's**

	Ommelanden	Oostelijk Zuid-Limburg	Zuid-Zeeland	Nederland
<b>Nieuwbouwproductie (huur en koop) 2006-2010</b>				
Omvang woningmarkt primo 2006 (CBS)	165.000	119.700	51.300	6.912.400
nieuwbouw 06-10 als % omvang woningmarkt primo 2006	2,1	1,2	1,1	2,6
Woongelegenheden primo 2006	50.100	41.000	10.700	2.408.600
nieuwbouw 06-10 als % omvang woongelegenheden primo 2006	6,9	3,6	5,4	6,2
<b>Sloop 2006 - 2010</b>				
Omvang woningmarkt primo 2006 (CBS)	165.000	119.700	51.300	6.912.400
sloop 06-10 als % omvang woningmarkt primo 2006	1,9	1,4	0,5	1,1
Woongelegenheden primo 2006	50.100	41.000	10.700	2.408.600
sloop 06-10 als % omvang woongegegheden primo 2006	6,3	4,2	2,3	3,2
<b>Marktindicatoren 2010 in %</b>				
Mutatiegraad huurwoningen	9,4	8,4	10,7	7,9
Leegstand veroorzaakt door markt	0,4	0,6	1,1	0,6
Leegstand veroorzaakt door projecten	0,4	1,6	1,6	0,9
Huurderving	2,1	1,5	2,6	1,5
<b>Huurprijzen 2010</b>				
Gemiddelde huurprijs woongelegenheden x € 1,-	418	427	412	422
Benutting maximaal toegestane huurprijs, in %	68,6	68,9	66,3	72,0
<b>Toewijzingen volgens grenzen Wht 2010, in %</b>				
Aan doelgroep	79,0	78,5	70,8	72,5
Passend	90,4	87,1	87,3	86,5
Te goedkoop	3,1	2,3	4,1	3,0
Te duur	6,5	10,6	8,7	10,5

**Tabel 4.1 Vermogenscorrectie Centraal Fonds , 2010, x € 1 miljoen**

<b>Opgegeven Eigen vermogen 2010</b>	<b>34.168</b>
Correctie Mva in exploitatie	-7.804
Effect geüniformeerde rwc-leningen	4.965
<b>Netto vermogenseffect uniformering bedrijfswaarde en rwc-leningen</b>	<b>-2.839</b>
Correctie eliminatie immateriële vast activa	-17
Bijtelling voorzieningen bij vermogen	952
<b>Netto vermogenseffect eliminatie balansposten</b>	<b>935</b>
Correctie niet meenemen verkoop onder voorwaarden	-64
Correctie overige voorzieningen	-393
Totaal correctie wegens niet juridische verplichtingen	1.616
Correctie actieve belastinglatentie	-1.076
Correctie waardering exploitatieverbindingen	-384
Correctie achtergestelde leningen	103
<b>Netto vermogenscorrectie deelcorrecties balansposten</b>	<b>-198</b>
<b>Volkshuisvestelijk vermogen 2010</b>	<b>32.066</b>

**Tabel 4.2 Uniformering van de door corporaties opgegeven bedrijfswaarde tot de door het Fonds vastgestelde volkshuisvestelijke exploitatiewaarde, 2010**

	x € 1 miljoen	x € 1,- en per vhe
<b>Opgegeven bedrijfswaarde</b>	<b>117.010</b>	<b>47.396</b>
Correctie discontering	390	158
Correctie elimineren verkoopportefeuille	-5.647	-2.287
Correctie parameters	-4.723	-1.913
Correctie sectorspecifieke heffing	26	10
Correctie levensduur	-187	-76
Correctie restwaarde	-7.825	-3.170
Correctie lastenniveau	-361	-146
<b>Totaal effect uniformering</b>	<b>-18.327</b>	<b>-7.424</b>
<b>Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde</b>	<b>98.683</b>	<b>39.973</b>

**Tabel 4.3 Waardemutaties van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde, 2010, x € 1 miljoen**

<b>Primo jaar, volkshuisvestelijke exploitatiewaarde</b>	<b>94.393</b>
<i>Waardemutaties i.v.m.</i>	
Voorraadmutatie	4.538
Bestaande voorraad	-248
<i>Waarvan:</i>	
Effect autonome ontwikkeling	-493
Effect parameter wijzigingen	1.506
Effect niveauwijzigingen	-1.260
<b>Totale waardemutatie</b>	<b>4.290</b>
<b>Ultimo jaar, volkshuisvestelijke exploitatiewaarde</b>	<b>98.683</b>

**Tabel 5.1 Sectorale winst- en verliesrekening op basis van opgave van corporaties, 2009 en 2010**

	Gezamenlijke corporaties, x € 1 miljoen		Per vhe, x € 1,-	
	2009	2010	2009	2010
Huren	11.993	12.439	4.873	5.038
Vergoedingen	699	717	284	291
Overheidsbijdragen	65	41	26	16
Geactiveerde productie t.b.v. het eigen bedrijf	167	160	68	65
Overige bedrijfsopbrengsten	341	420	139	170
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>13.265</b>	<b>13.777</b>	<b>5.390</b>	<b>5.580</b>
Mutatie actuele waarde/afschrijvingen	-110	-148	-45	-60
Erfpacht	-25	-24	-10	-10
Lonen en salarissen	-1.321	-1.357	-537	-550
Sociale lasten en pensioenen	-410	-432	-166	-175
Lasten onderhoud	-3.397	-3.107	-1.380	-1.259
Bijzondere waardeveranderingen vlottende activa	-36	-96	-15	-39
Overige bedrijfslasten	-3.130	-3.029	-1.272	-1.227
Sectorheffing	-71	-74	-29	-30
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>-8.501</b>	<b>-8.267</b>	<b>-3.454</b>	<b>-3.349</b>
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>4.764</b>	<b>5.510</b>	<b>1.936</b>	<b>2.232</b>
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	392	358	159	145
Rentelasten en soortgelijke kosten	-3.455	-3.559	-1.404	-1.442
Overige financiële baten en lasten	73	28	30	11
<b>Som financiële baten en lasten</b>	<b>-2.991</b>	<b>-3.173</b>	<b>-1.215</b>	<b>-1.285</b>
Belastingen	25	-71	10	-29
Resultaat deelnemingen	-385	-280	-157	-114
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>1.414</b>	<b>1.986</b>	<b>574</b>	<b>804</b>
Resultaat verkoop bestaand bezit		1.228		498
Resultaat verkoop koop/onroerende zaken	1.422	90	578	36
Wijziging in onderhanden werk	-101	-61	-41	-25
Buitengewone baten	20	15	8	6
Onrendabele investeringen/terugname afboekingen	-2.786	-1.545	-1.132	-626
Buitengewone lasten	-13	-4	-5	-2
Belastingen buitengewoon resultaat	128	-3	52	-1
<b>Som andere baten en lasten</b>	<b>-1.330</b>	<b>-281</b>	<b>-540</b>	<b>-114</b>
<b>Jaarresultaat</b>	<b>84</b>	<b>1.705</b>	<b>34</b>	<b>691</b>

## Begrippenlijst

### **Actuele waarde**

Dit houdt in waardering tegen reële waarde. In de corporatiesector is conform RJ 645 de bedrijfswaarde de invulling van de reële waarde bij de waardering van onroerende zaken bestemd voor de verhuur.

### **Arrangement**

De contractueel vastgelegde levering van één of meer, al dan niet gecombineerde, woon-, zorg- of welzijnsdiensten aan bewoners van corporatiewoningen door andere organisaties dan de corporaties zelf, waarbij de corporatie een intermediaire rol speelt tussen aanbieders van genoemde diensten en bewoners.

### **Bbsh**

Besluit beheer sociale-huursector.

### **BCFV**

Besluit Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting.

### **Bedrijfswaarde**

De bedrijfswaarde is gelijk aan de contante waarde van toekomstige inkomsten (o.a. huren, eventuele bijdragen en overige opbrengsten) verminderd met de contante waarde van toekomstige uitgaven (o.a. onderhoud, beheerkosten, belastingen en verzekeringen) over de restant levensduur van het bezit. De bedrijfswaarde laat de verdien capaciteit van het bezit zien voor de resterende levensduur. Zie ook het begrip 'Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde'.

### **Bruto bedrijfslasten**

De bruto bedrijfslasten bestaan uit de lonen en salarissen, de sociale lasten en pensioenlasten en de overige bedrijfslasten. De bruto bedrijfslasten zijn gelijk aan de variabele lasten minus de onderhoudslasten.

### **Buitengewone baten en lasten**

Buitengewone baten en lasten vloeien voort uit incidentele gebeurtenissen of handelingen die niet direct samenhangen met de normale bedrijfsactiviteiten van een woningcorporatie.

### **Continuïteitsoordeel**

Met het oordeel wordt vastgesteld hoe in de vijfjaarsprognoseperiode de voorgenomen activiteiten zich verhouden tot de financiële mogelijkheden van de woningcorporatie. Het continuïteitsoordeel is gebaseerd op twee bouwstenen: het volkshuisvestelijk vermogen aan het einde van de prognoseperiode en het vermogen dat aan het einde van deze periode beschikbaar moet zijn om de risico's te kunnen opvangen. Het financiële oordeel over de voorgenomen activiteiten is in feite een oordeel over de passendheid van de voornemens in relatie tot de financiële mogelijkheden. Behalve dat een woningcorporatie ten opzichte van de beschikbare middelen voornemens kan hebben die een te groot beslag op deze middelen, kan het ook zo zijn dat de woningcorporatie voornemens heeft die te weinig beslag leggen op de beschikbare middelen.

### **CorpoData**

Vanaf 2008 worden de corporatiegegevens ten behoeve van het WSW, ministerie van BZK (voorheen VROM) en het Fonds gezamenlijk opgevraagd. Uitvoering hiervan geschiedt door het samenwerkingsverband CorpoData. Dit samenwerkingsverband draagt zorg voor de ontvangst van alle gegevens en juiste verspreiding hiervan aan de belanghebbenden. Deze gegevens worden op twee momenten in het jaar opgevraagd: de dPi op 1 februari en de dVi op 1 juli.

### **Disconteringsvoet**

Percentage waarmee toekomstige kasstromen contant worden gemaakt.

### **dPi**

De Prospectieve informatie die op grond van het Bbsh wordt opgevraagd over de eerstvolgende vijfjaarsprognoseperiode.

### **dVi**

De Verantwoordingsinformatie die op grond van het Bbsh wordt opgevraagd over het afgelopen verslagjaar.

### **Eigen vermogen**

Het eigen vermogen in de jaarrekening van corporaties is het saldo van afzonderlijk gewaardeerde (groepen van) activa en de afzonderlijk gewaardeerde (groepen van) schulden, voorzieningen en overlopende posten. Bij woningcorporaties bestaat het eigen vermogen overwegend uit overige reserves.

### **Financiële vaste activa**

Hieronder worden financiële belangen opgenomen die bestemd zijn om de uitoefening van de werkzaamheid van de corporatie duurzaam te dienen. Bij woningcorporaties betreft het overwegend deelnemingen, vorderingen uit hoofde van overheidssubsidies, verstrekte langlopende leningen in het kader van collegiale financiering en leningen aan deelnemingen en beleggingen die duurzaam bestemd zijn om de uitoefening van de werkzaamheid van de corporatie te dienen.

### **G4**

De vier grootste steden (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag en Utrecht) die in het kader van het Investeringsbudget stedelijke vernieuwing (ISV) rechtstreeks rijksmiddelen ontvangen.

### **G27**

De grote steden, exclusief de G4, die in het kader van het Investeringsbudget stedelijke vernieuwing (ISV) rechtstreeks rijksmiddelen ontvangen. Het betreft de gemeenten Alkmaar, Almelo, Amersfoort, Arnhem, Breda, Deventer, Dordrecht, Eindhoven, Emmen, Enschede, Groningen, Haarlem, Heerlen, Helmond, Hengelo, 's-Hertogenbosch, Leeuwarden, Leiden, Lelystad, Maastricht, Nijmegen, Schiedam, Sittard-Geleen, Tilburg, Venlo, Zaanstad en Zwolle.

### **Gehandicaptenwoning**

Een woning die de corporatie bij vrijkomen (met voorrang) toewijst aan een gehandicapte.

### **Huurharmonisatie ineens**

Het bij bewonerswisseling optrekken van de huurprijs. Bij gereguleerde huurwoningen is de bovengrens gelijk aan het maximaal toegestane huurniveau volgens het woningwaarderingstelsel.

### **Jaarresultaat**

Het jaarresultaat is de resultante van baten en lasten in desbetreffende boekjaar. In principe is het jaarresultaat gelijk aan mutatie van het eigen vermogen in betreffende boekjaar.

### **Kasstroontoets**

Bij corporaties die op basis van de vermogenspositie als solvabel worden beoordeeld, maar waarbij de exploitatiekasstroom na rente desondanks structureel negatief blijkt te zijn, vindt een kasstroontoets plaats. Hierbij wordt bekeken of de kasstromen die de corporatie heeft opgegeven, consistent zijn met de kasstromen die ten grondslag liggen aan de bedrijfswaarde. Indien dit niet het geval is, kan dit aanleiding zijn om de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde aan te passen. De kasstroontoets dient vooral om tekortkomingen van de door de corporatie opgegeven bedrijfswaarde aan het licht te brengen.

### **Macro-economisch risico**

Het macro-economisch risico geeft het mogelijk financiële effect op het volkshuisvestelijk vermogen van negatieve ontwikkelingen in de rente en de (bouwkosten) inflatie, rekening houdend met de zekerheidsgrens van 95%.

### **Marktrisico**

Dit betreft het mogelijk financieel effect op het volkshuisvestelijk vermogen van negatieve marktontwikkelingen, rekening houdend met de zekerheidsgrens van 95%.

### **Materiële vaste activa**

Onder materiële vaste activa worden de productiemiddelen opgenomen die voor de woningexploitatie, de levering van zaken en diensten en ten dienste van de exploitatie duurzaam worden ontwikkeld en aangehouden.

### **Mutatiegraad**

Het aantal verhuringen van bestaande woongelegenheden uitgedrukt in een percentage van het totaal aantal woongelegenheden, exclusief de in het verslagjaar nieuw gebouwde en aangekochte woongelegenheden.

### **Netto bedrijfslasten**

De netto bedrijfslasten bestaan uit de bruto bedrijfslasten verminderd met de ontvangen vergoedingen voor geleverde diensten, de overige bedrijfsopbrengsten en de geactiveerde productie voor het eigen bedrijf.

### **Netto exploitatiekasstroom**

De netto exploitatiekasstroom wordt berekend door de netto bedrijfslasten, de onderhoudslasten en de erfpacht in mindering te brengen op de huuropbrengsten.

### **Niet-verstedelijkt Nederland**

Gemeenten met een omgevingsadressendichtheid tot 1.500 adressen per km<sup>2</sup> (CBS 2007).

### **Nultredenwoning**

Een woning die zowel intern als extern toegankelijk is. Een woning is intern toegankelijk als de belangrijkste vertrekken (woonkamer, keuken, toilet, badkamer en één slaapkamer) op één verdiepingslaag liggen. Een woning is extern toegankelijk als de belangrijkste vertrekken van buiten te bereiken zijn zonder trappen te hoeven lopen.

### **Onvoldoende solvabiliteit**

Wanneer op balansdatum het risico groter of gelijk is aan het vermogen, beoordeelt het Fonds de corporatie als onvoldoende solvabel. Zie ook het begrip 'Solvabiliteitsoordeel'.



### **Operationeel risico**

Dit betreft het mogelijk financieel effect op het volkshuisvestelijk vermogen van negatieve ontwikkelingen door inadequate of falende interne processen, mensen of systemen, rekening houdend met de zekerheidsgrens van 95%.

### **Ouderenwoning**

Woning die de corporatie bij vrijkomen (met voorrang) toewijst aan 55-plus huishoudens.

### **Realisatie-index**

Met de Realisatie-index worden verschillen tussen opgegeven prognoses van aantallen nieuwbouw, sloop en verkoop en feitelijke realisaties weergegeven. De Realisatie-index biedt daarmee inzicht in mate waarin de corporatie realiseert wat zij zich heeft voorgenomen.

### **Referentiegroep**

De referentiegroepen zijn door het Fonds ontwikkeld, waarbij vergelijkbare corporaties zijn samengenomen. De referentiegroep wordt gebruikt bij bedrijfsvergelijking (Corporatie in Perspectief), als toetsingsinstrument bij de individuele beoordeling en bij diverse analyses over de ontwikkelingen van de sector als geheel.

### **Rentabiliteitswaarde**

De rentabiliteitswaarde is de actuele waarde van de lening. Deze is gelijk aan de contante waarde van rente- en aflossingsverplichtingen.

### **Rentabiliteitswaardecorrectie**

Het verschil tussen de nominale waarde van de leningen en de rentabiliteitswaarde is de rentabiliteitswaardecorrectie.

### **Rentedekkingsgraad**

De rentedekkingsgraad geeft aan hoe vaak uit de netto exploitatiekasstroom de verschuldigde rente aan verschaffers van vreemd vermogen kan worden betaald.

### **Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening**

Het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening wordt bepaald door bedrijfsopbrengsten (huren, bijdragen en overige bedrijfsopbrengsten) minus de bedrijfslasten (afschrijvingen, mutatie actuele waarde, lonen en salarissen, onderhoud en overige bedrijfslasten) minus het saldo van financiële baten en lasten (rentebaten, opbrengsten beleggingen, resultaat deelnemingen en rentelasten). Het Fonds rekent verkoopopbrengsten van bestaande huurwoningen en onrendabele investeringen in vastgoed niet tot het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening.

### **Risicobedrag (totaal risico)**

Het totale financiële effect op het volkshuisvestelijk vermogen vanuit verschillende risicobronnen. Het is de samenvoeging van de bedragen voor macro-economisch risico, marktrisico en operationeel risico.

### **Risicobronnen**

Risicobronnen geven aan waardoor risico kan worden veroorzaakt. Het Fonds onderkent in zijn methodiek drie bronnen van risico: macro-economisch, markt en operationeel.

### **Risicogebieden**

Een risicogebied is de plaats waarop een risico uitwerkt. Balansposten en activiteiten in de prognoseperiode worden in dit verband als risicogebied aangeduid. De verwachte kasstromen die samenhangen met de balansposten en activiteiten, staan hierbij centraal. Optredende risico's kunnen tot verandering van deze verwachte kasstromen leiden.

### **Solvabiliteitsoordeel**

Met het oordeel wordt vastgesteld of de woningcorporatie op basis van voortzetting van het beheer haar verplichtingen kan nakomen. De financiële effecten van voorgenomen activiteiten na balansdatum blijven hierbij buiten beschouwing. Het solvabiliteitsoordeel is gebaseerd op twee bouwstenen: het volkshuisvestelijk vermogen op balansdatum en het vermogen dat op balansdatum beschikbaar moet zijn om de risico's te kunnen opvangen.

### **Solvabiliteit**

Het eigen vermogen in procenten van totale vermogen (balanstotaal) ultimo het boekjaar. Het Fonds hanteert in zijn methodiek als vermogensbegrip het volkshuisvestelijk vermogen.

### **Variabele lasten**

De variabele lasten bestaan uit de lonen en salarissen, sociale lasten en pensioenlasten, de onderhoudslasten en de overige bedrijfslasten.

### **Verbindingen**

Hieronder wordt verstaan een dochtermaatschappij (artikel 2: 24a BW) en een deelneming (artikel 2:24c BW). Daarnaast is sprake van een verbinding indien een corporatie anderszins financiële of bestuurlijke banden met een bestaande andere rechtspersoon of vennootschap aangaat, stemrechten in de algemene vergadering van een bestaande andere rechtspersoon verwerft of een andere rechtspersoon of vennootschap opricht of doet oprichten, op een zodanige wijze dat hierdoor een duurzame band met die rechtspersoon of vennootschap ontstaat.

### **Verhuureenheden**

Verhuureenheden bestaan uit woongelegenheden en niet-woongelegenheden (garages, bedrijfsruimten/winkels en het maatschappelijk vastgoed). Bij de optelling van beide categorieën krijgen de niet-woongelegenheden een wegingsfactor. Op deze manier ontstaat er een bruikbaar beeld over het totale aantal verhuureenheden.

### **Vermogensbeklemming (Vpb-beklemming)**

Het deel van het volkshuisvestelijk vermogen dat noodzakelijk is om de voor vijf jaar vooruitberekende vennootschapsbelasting te kunnen dragen.

### **Verstedelijkt Nederland**

Gemeenten met een omgevingsadressendichtheid van 1.500 adressen of meer per km<sup>2</sup> (CBS 2007).

### **Voldoende solvabiliteit**

Als de corporatie op balansdatum haar verplichtingen kan nakomen, wordt zij voldoende solvabel genoemd. Dit is het geval als het volkshuisvestelijk vermogen groter is dan het berekende bedrag aan risico. Zie ook het begrip ‘Solvabiliteitsoordeel’.

### **Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde**

De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit is de bedrijfswaarde onder de veronderstelling van voortgezette verhuur gedurende de levensduur van het bezit. Hiermee wordt de relatie met het toezichtsdoel en de veronderstelling van beleidscontinuïteit benadrukt. Het Fonds bepaalt de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde via een uniformering van de door de corporatie opgegeven bedrijfswaarde.

### **Volkshuisvestelijk vermogen**

Het volkshuisvestelijk vermogen bestaat uit het eigen vermogen op basis van een (nadere) waardering van alle balansposten plus de overige voorzieningen, de voorziening onderhoud en de egalisatierekening en minus de immateriële vaste activa. Met deze benaming wordt tot uitdrukking gebracht dat dit het vermogen van de woningcorporatie is op basis van een waardering, waaraan de veronderstelling van continuïteit in de maatschappelijke functie van de woningcorporatie ten grondslag ligt.

### **Vorzieningen**

Onder voorzieningen worden middelen opgenomen ter dekking van voorzienbare toekomstige verplichtingen, verliezen en risico's waarvan de omvang en/of het tijdstip op balansdatum onzeker zijn, maar redelijkerwijs in te schatten. Bij woningcorporaties betreft dit met name de voorzieningen voor onrendabele investeringen nieuwbouw en voorzieningen voor verplichtingen in het kader van herstructurering van complexen. Daarnaast komen soms bijzondere voorzieningen voor, bijvoorbeeld in verband met rechtsgeschillen, reorganisaties of milieurisico's.

### **Woningen voor overige bijzondere doelgroepen**

Vormen van (semi) zelfstandig wonen voor zoals ex-dak- en -thuislozen, (ex-)psychiatrische patiënten, (ex-)verslaafden, ex-gedetineerden.

### **Woongelegenheden**

Een tot bewoning bestemde ruimte die vanuit bouwtechnisch oogpunt gezien blijvend bestemd is voor bewoning door een particulier huishouden.



**Dit is een uitgave van het Centraal Fonds Volkshuisvesting**

*Samenstelling, eindredactie en uitvoering* Centraal Fonds Volkshuisvesting

*Druk* Graficiënt Printmedia, Almere

*Papier binnenwerk* Biotop 100 grs/m<sup>2</sup>, *papier omslag* Biotop 250 grs/m<sup>2</sup>

Centraal Fonds Volkshuisvesting

Huizerstraatweg 117a

Postbus 5075

1410 AB Naarden

T 035 695 40 70

F 035 695 40 80

E [info@cfv.nl](mailto:info@cfv.nl)

[www.cfv.nl](http://www.cfv.nl)