



Verhuurderheffing en corporaties Een financiële analyse

Johan Conijn & Wolter Achterveld

7 november 2012

ORTEC
FINANCE

Inhoudsopgave

1	Inleiding	3
2	SBI en de inrichting daarvan	4
2.1	Inrichting van SBI.....	4
3	De doorrekening van het regeerakkoord.....	6
3.1	De basisvariant	6
3.2	De energetische variant.....	6
3.3	Het effect van 4,5% van de WOZ-waarde.....	7
3.4	De regeerakkoord-variant: 85% harmonisatie.....	8
3.5	De regeerakkoord-variant: 100% harmonisatie.....	10
3.6	De gerestricteerde variant	11
4	Samenvatting	13

1 Inleiding

Naar verwachting zullen corporaties de komende jaren te maken krijgen met de verhuurderheffing. Momenteel is de Wet verhuurderheffing in behandeling als onderdeel van het Belastingplan 2013. In dit wetsvoorstel bedraagt de verhuurderheffing in 2013 € 5 mln en in 2014 en latere jaren is een bedrag van € 800 mln per jaar aan verhuurderheffing ingerekend. Vervolgens is in het regeerakkoord Rutte II opgenomen dat er een extra verhuurderheffing komt van € 45 mln in 2013 oplopend tot € 1.190 in 2017. In 2017 zal de totale verhuurderheffing daarmee op bijna € 2 mrd uitkomen. Het grootste deel van dit bedrag zal ten laste komen van corporaties.

In samenhang met de heffing zullen verhuurders in de gelegenheid worden gesteld om de huren extra te verhogen. Het regeerakkoord stelt in het vooruitzicht dat de huren met 1,5% boven inflatie stijgen voor inkomens tot € 33.000, met 2,5% boven inflatie voor inkomens tussen € 33.000 en € 43.000, en een extra huurverhoging van 6,5% voor inkomens boven € 43.000. Daarnaast vervalt het maximum huurniveau op basis van het woningwaarderingstelsel. Het maximum huurniveau wordt 4,5% van de WOZ-waarde van de huurwoning. Bij inkomens boven € 43.000 vormt dit maximum geen plafond; bij deze huishoudens mogen de huren jaarlijks met 6,5% worden verhoogd totdat de huurder is vertrokken of zijn inkomen lager is dan de grens van € 43.000. Deze mogelijkheden om de huren extra te verhogen dienen ter compensatie van de verhuurderheffing.

Dit rapport geeft een inschatting van de financiële effecten die de heffing in combinatie met de aanpassingen van het huurbeleid voor de corporaties zal hebben. Bij de berekeningen is gebruik gemaakt van SBI. Het volgende hoofdstuk schetst op hoofdlijnen de werking van SBI en de wijze waarop SBI ten behoeve van deze doorrekening is ingericht. Vervolgens zullen in het daarop volgende hoofdstuk de uitkomsten van verschillende varianten worden gepresenteerd. Tot slot bevat het laatste hoofdstuk de belangrijkste conclusies.

2 SBI en de inrichting daarvan

SBI is een model dat afzonderlijke corporaties gebruiken bij het opstellen van het meerjarige, strategische portefeuilleplan. Op basis van veronderstellingen over het huur- en lastenbeleid en over (des)investeringsmaatregelen, maakt SBI onder meer een vooruitberekening van de omvang en de samenstelling van de woningportefeuille. Verder laat SBI de ontwikkeling van alle kasstromen zien, berekent de winst- en verliesrekening, de balans en het verloop van de relevante financiële kengetallen. SBI is ook gebruikt voor analyses die betrekking hebben op groepen corporaties. In dit verband gaat het om een doorrekening van de gehele corporatiesector. Het model is zo ingericht dat de gehele corporatiesector wordt beschouwd als één corporatie.

Belangrijke financiële kengetallen die SBI berekent, zijn:

- de solvabiliteit op basis van bedrijfswaarde (overeenkomstig de berekeningswijze van de financiële toezichthouder het CFV); dit kengetal heeft betrekking op de vermogenspositie; als kritische ondergrens voor de sector wordt 20% gehanteerd;
- de rentedekkingsgraad (ICR); dit kengetal heeft betrekking op de liquiditeitspositie; het wordt gebruikt door het WSW als borgsteller voor de leningen en geeft aan in welke mate corporaties de rentelasten kunnen betalen uit de netto operationele kasstroom; de kritische ondergrens ligt op 1,4
- de 'debt service coverage ratio' (DSCR); dit kengetal heeft ook betrekking op de liquiditeitspositie, maar houdt ook rekening met de betalingsverplichtingen die uit de 2% normatieve aflossingen voortvloeien; de kritische ondergrens voor dit kengetal bedraagt 1.

Deze drie kengetallen zullen worden gebruikt om te beoordelen of de verhuurderheffing in combinatie met de extra huurverhogingen in financieel opzicht mogelijk is.

Er zal ook gebruik worden gemaakt van de mogelijkheid van SBI om gerespecteerde varianten door te rekenen. Bij deze varianten vormen de weergegeven ondergrenzen van de drie financiële kengetallen een 'harde' grens. Als deze grenzen dreigen te worden onderschreden, vermindert SBI de investeringsprogramma's zodanig dat alle financiële kengetallen vlak boven de kritische grenzen blijven. De vermindering van de investeringsprogramma's kan met een prioritering beïnvloed worden, zodat investeringsmaatregelen met de laagste prioriteit als eerste worden teruggeschaald.

2.1 Inrichting van SBI

SBI is zodanig ingericht dat het bruikbaar is gemaakt voor berekeningen die op de corporatiesector in zijn geheel betrekking hebben. De huidige woningvoorraad van de corporatiesector en de bestaande leningportefeuille vormen het startpunt van de berekening.

Wat betreft de woningvoorraad zijn verschillende segmenten onderscheiden. Deze segmenten zijn bepaald door de volgende woningkenmerken:

- Energetische kwaliteit (goed, redelijk, slecht)
- Woningtype (grondgebonden, appartement met lift, appartement zonder lift, seniorenwoning, onzelfstandig)
- Huurprijsklasse (goedkoop, betaalbaar, bereikbaar, vrije sector)
- Oppervlakteklasse (< 50m², 50 – 75 m², > 75 m²)

Op basis van deze indeling zijn 180 segmenten gemaakt. Voor elke segment zijn onder meer gegevens over aantal woningen, huur, aantal wws-punten, WOZ-waarde en mutatiegraad in het model opgenomen. Hiermee is het mogelijk veranderingen in de omvang van elk segment te berekenen als gevolg van het huurbeleid en het (des)investeringsbeleid.

Op basis van gegevens van het CFV is in 2011 het gemiddelde huurniveau € 441 per maand, het aantal wws-punten 137 en de gemiddelde WOZ-waarde van de corporatiewoningen € 154.279. Uit de WOZ-waarde kan op basis van het uitgangspunt van 4,5% een nieuwe gemiddelde maximale huur worden berekend van € 579 per maand. Deze nieuwe maximale huur op basis van 4,5% van de WOZ-waarde is gemiddeld *lager* dan het huidige maximale huurniveau volgens het woningwaarderingstelsel dat volgens het CFV € 640 per maand bedraagt. Dit impliceert dat door de invoering van het maximum huurniveau op basis van 4,5% van de WOZ-waarde het plafond voor huurverhogingen in de gereguleerde huursector is verlaagd. Verder is rekening gehouden met een mutatiekans van 7%.

Voorts is de huidige leningportefeuille van corporatiesector met het gemiddelde rentepercentage en de gemiddelde looptijd in het model opgenomen. Er is rekening gehouden met een saneringsheffing, die op sectorniveau in 2013 op € 350 mln is gesteld en in de latere jaren op € 100 mln. De startpositie van de balans op basis van bedrijfswaarde ultimo 2011 sluit aan bij gegevens van het CFV.

3 De doorrekening van het regeerakkoord

3.1 De basisvariant

De basisvariant is gebaseerd op de situatie dat er nog geen verhuurderheffing is en evenmin extra huurverhogingen. Het onderstaande investeringsprogramma is hierin opgenomen. De weergegeven aantallen per type maatregel sluiten aan bij de verwachtingen die het CFV heeft over de feitelijke realisaties. Deze verwachtingen leiden ertoe dat het totale corporatiebezit in de periode 2012 - 2021 afneemt met 83.000 woningen.

Maatregelen	Totaal	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Verkopen bestaand	167.000	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700
Renovatie hoog	225.000	22.500	22.500	22.500	22.500	22.500	22.500	22.500	22.500	22.500	20.757
Renovatie laag	80.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000	8.000
Sloop	140.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000
Nieuwbouw appartement met lift betaalbaar	33.600	3.659	3.327	3.327	3.327	3.326	3.327	3.327	3.327	3.326	3.327
Nieuwbouw appartement met lift duur	67.200	7.319	6.653	6.654	6.653	6.654	6.653	6.654	6.653	6.654	6.653
Nieuwbouw appartement met lift vrije sector	11.200	1.220	1.109	1.109	1.109	1.108	1.109	1.109	1.109	1.109	1.109
Nieuwbouw grondgebonden betaalbaar	33.600	3.659	3.327	3.327	3.327	3.326	3.327	3.327	3.327	3.326	3.327
Nieuwbouw grondgebonden duur	67.200	7.319	6.653	6.654	6.653	6.654	6.653	6.654	6.653	6.654	6.653
Nieuwbouw grondgebonden vrije sector	11.200	1.220	1.109	1.109	1.109	1.108	1.109	1.109	1.109	1.109	1.109

Ten aanzien van het huurbeleid is in de basisvariant verondersteld dat er sprake is van inflatievolgend huurbeleid en een huurharmonisatie van leegkomende huurwoningen naar 80% van het huidige maximum huurniveau op basis van het woningwaarderingstelsel. In deze variant is wel al rekening gehouden met een saneringsheffing in 2013 en latere jaren.

In deze basisvariant is er sprake van een financieel gezonde ontwikkeling van de corporatiesector. De solvabiliteit op basis van bedrijfswaarde start in 2011 op 30,1% en aan het einde van de beschouwde periode in 2021 is de solvabiliteit 29,5%. Ook de andere financiële kengetallen laten een positief beeld zien.

3.2 De energetische variant

Een belangrijk bezwaar aan de basisvariant is dat de duurzaamheidsdoelstellingen daarmee niet gehaald worden. De maatregelen die in de basisvariant zijn opgenomen verhogen de energetische kwaliteit van de huurwoningvoorraad onvoldoende. Onderstaande tabel geeft de verdeling van het corporatiebezit naar labelklasse weer in de startsituatie eind 2011. In de basisvariant is de energetische kwaliteit wel verbeterd, maar onvoldoende om te beantwoorden aan de duurzaamheidsdoelstellingen. Op basis van het Energieconvenant met het Rijk dient in 2020 de energetische kwaliteit van de corporatievoorraad zich gemiddeld op label B te bevinden. Hiervoor is nodig dat 60% tot de categorie 'goed' behoort, 37% tot de categorie 'redelijk' en slechts 3% tot de categorie 'slecht'.

	Energetische kwaliteit		
	Goed (A,B)	Redelijk (C,D)	Slecht (E,F,G)
Sartsituatie eind 2011	14%	58%	27%
Basisvariant	35%	51%	14%
Energetische variant	60%	37%	3%

Om dit te bereiken zijn extra energetische maatregelen nodig, Onderstaande tabel bevat een pakket van maatregelen waarmee de gewenste energetische kwaliteit wel gerealiseerd wordt.

Maatregelen	Totaal	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Energiemaatregel Slecht naar Goed	295.000	29.500	29.500	29.500	29.500	29.500	29.500	29.500	29.500	29.500	29.500
Energiemaatregel Redelijk naar Goed	310.000	31.000	31.000	31.000	31.000	31.000	31.000	31.000	31.000	31.000	31.000

De energetische variant leidt tot een daling van de solvabiliteit in 2021 tot 19,3%. Hiermee wordt de kritische grens van 20% onderschreden. Dit is echter maar in beperkte mate het geval, zodat geconcludeerd kan worden dat zonder verhuurderheffing en zonder extra huurverhogingen de gewenste energetische maatregelen voor de gemiddelde corporatie financieel realiseerbaar zijn.

3.3 Het effect van 4,5% van de WOZ-waarde

Een cruciaal onderdeel van het regeerakkoord is dat het maximale huurniveau gelijk wordt aan 4,5% van de WOZ-waarde. Omdat dit beleidsvoornemen grote gevolgen heeft voor de huurpotentie van de corporatiesector en daarmee de mogelijkheden om de extra huurverhogingen daadwerkelijk te realiseren, zullen de gevolgen hiervan nader worden toegelicht.

In het voorafgaande is al aangegeven dat de maximale huur op basis van 4,5% van de WOZ-waarde van de gereguleerde huurwoning gemiddeld lager is dan het huidige maximum op basis van het woningwaarderingstelsel. Verder is van groot belang dat de WOZ-waarde momenteel daalt. Hierdoor neemt het nieuwe maximum huurniveau, dat is gebaseerd op de WOZ-waarde, ook af. Het verschil tussen het nieuwe maximale huurniveau op basis van 4,5% van de WOZ-waarde en het feitelijke huurniveau wordt met de dalende WOZ-waarde steeds kleiner. Dit impliceert dat de huurpotentie (het verschil tussen het maximum huurniveau en het feitelijk huurniveau) met de daling van de WOZ-waarde steeds verder afneemt. Door de dalende huurpotentie nemen ook de mogelijkheden af om de extra huurverhogingen te realiseren waarmee de verhoogde verhuurderheffing betaald zou moeten worden.

Onderstaande tabel en figuur geven een beeld van een huurontwikkeling op basis van de inflatie en de ontwikkeling van het maximum huurniveau op basis van 4,5% van een dalende WOZ-waarde. In 2011 is het feitelijke huurniveau gemiddeld € 441 per maand en het maximum huurniveau op basis van 4,5% van de WOZ-waarde gemiddeld € 579 per maand. Er is tussen beide huurniveaus dus nog een potentie voor extra huurverhogingen van € 137,55 per maand. Rekening houdend met 2,2 mln corporatiewoningen¹ is de totale huurpotentie voor extra huurverhogingen in 2011 in totaal € 3,6 mrd. Hierbij is overigens de betaalbaarheid van de corporatiewoningen nog buiten beschouwing gelaten. De komende jaren zal die huurpotentie snel afnemen. De figuur laat zien dat het maximum huurniveau op basis van 4,5% van de WOZ-waarde en het feitelijke huurniveau in de periode 2012 – 2015 naar elkaar toe zullen groeien. In 2015 is het maximum huurniveau op basis van 4,5% van de WOZ-waarde gedaald tot € 515 per maand. Het feitelijke huurniveau dat met de inflatie is opgehoogd, bedraagt dan € 479 per maand. De totale huurpotentie om extra huurverhogingen boven inflatie te realiseren is gekrompen tot gemiddeld € 36 per maand. De totale huurpotentie voor de corporatiesector op jaarbasis komt daarmee uit op € 951 mln. De verhuurderheffing loopt op tot bijna € 2 mrd per jaar. Er is als gevolg van de dalende WOZ-waarde derhalve onvoldoende ruimte om de extra huurverhogingen boven inflatie te realiseren ten behoeve van de verhuurderheffing.

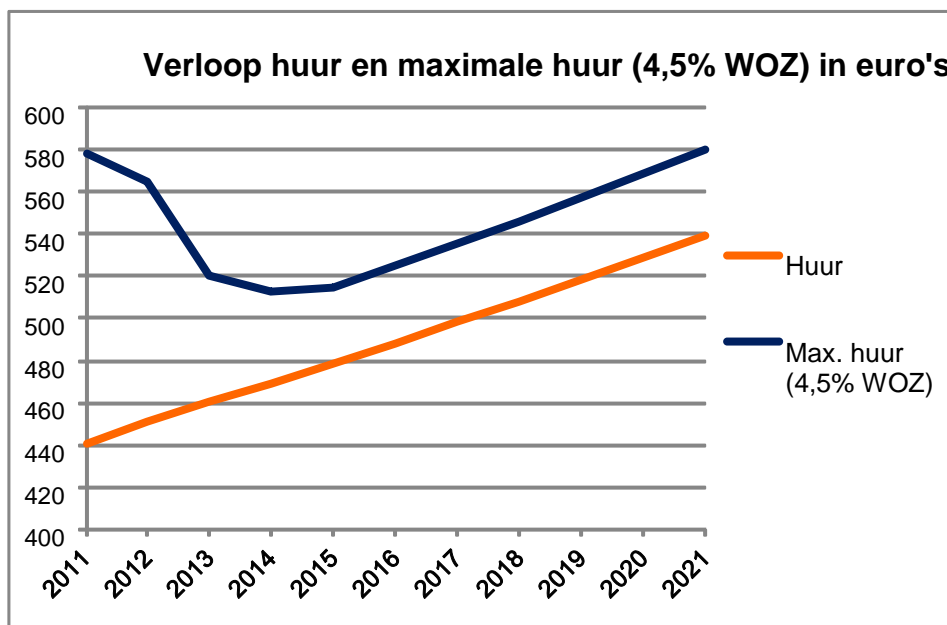
Parameter	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Prijsinflatie	2,3%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Huurverhoging (inflatie)		2,3%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Indexatie WOZ waarde	-2,3%	-8,0%	-1,33%	0,33%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
WOZ waarde	154.279	150.731	138.672	136.828	137.279	140.025	142.825	145.682	148.596	151.567	154.599
Huur	441,00	451,14	460,17	469,37	478,76	488,33	498,10	508,06	518,22	528,59	539,16
Max. huur (4,5% WOZ)	578,55	565,24	520,02	513,10	514,80	525,09	535,60	546,31	557,23	568,38	579,75

1) De toekomstige hoogte van de parameters sluiten aan bij de aannames van het CFV

Onderstaande figuur geeft een grafische illustratie van deze geschetste ontwikkelingen. Het op de WOZ-waarde gebaseerde maximum huurniveau daalt in de periode 2012 – 2015. Hiermee neemt het

¹ De wooneenheden blijven buiten beschouwing omdat daarover geen verhuurderheffing verschuldigd is.

verschil met het voor de inflatie gecorrigeerde huurniveau sterk af. Na 2015 is verondersteld dat de WOZ-waarde ook met de inflatie toeneemt. Het verschil neemt dan niet meer af.

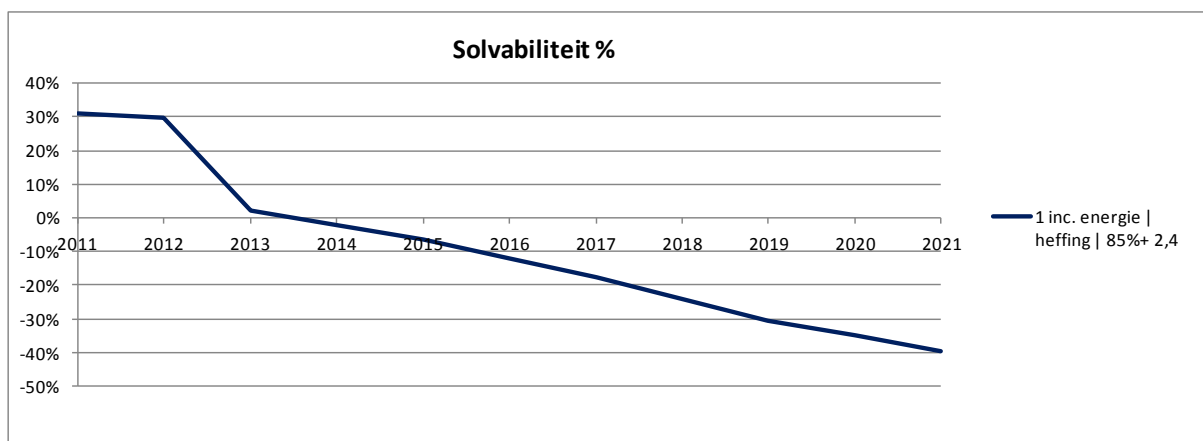


3.4 De regeerakkoord-variant: 85% harmonisatie

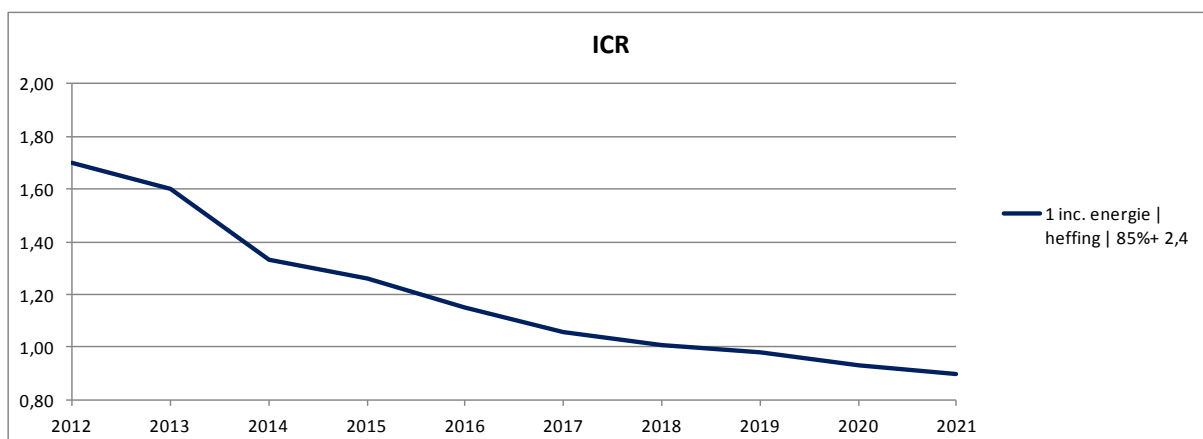
In de regeerakkoord-variant vormt de basisvariant aangevuld met de energetische maatregelen van de vorige paragraaf het uitgangspunt. Vervolgens is rekening gehouden met de verhuurderheffing en extra huurverhogingen. De extra huurverhoging boven inflatie bedraagt in theorie, rekening houdend met de verdeling van de inkomenscategorieën in de corporatiesector, gemiddeld 2,4% boven inflatie. Door het dalende maximum huurniveau op basis van 4,5% van de WOZ-waarde is dit percentage echter niet realiseerbaar. Voor huishoudens met een inkomen boven € 43.000 mag de huur weliswaar meer verhoogd worden dan het maximum huurniveau, maar als deze huurder is verhuisd, moet het huurniveau weer verlaagd worden tot het maximum.

Bij de berekening van de bedrijfswaarde is aansluitend bij de wijze waarop het CFV de bedrijfswaarde bepaalt, zowel rekening gehouden met de verhuurderheffing als met de extra huurverhoging, voor zover die realiseerbaar is. Verder is in eerste instantie verondersteld dat corporaties nog een bijdrage leveren aan de betaalbaarheid door bij mutatie de huren te harmoniseren naar 85% van het nieuwe maximum huurniveau. Het harmonisatieniveau van 85% op basis van het nieuwe maximum huurniveau komt in de beginsituatie globaal overeen met een harmonisatie naar 80% op basis van het huidige maximum huurniveau op basis van het woningwaarderingstelsel. Verderop zal bezien worden wat de gevolgen zijn van een harmonisatie naar 100% van het maximum huurniveau.

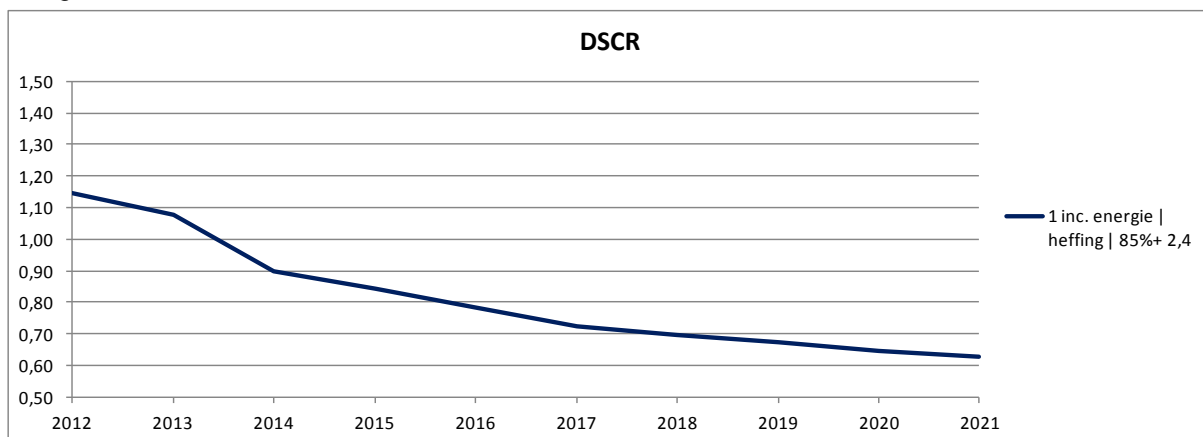
Deze variant levert een dramatische daling van de solvabiliteit op. Duidelijk is in 2013 te zien het effect van de verhuurderheffing die dan ingerekend wordt in de bedrijfswaarde. Door te veronderstellen dat vanwege de betaalbaarheid bij harmonisatie 85% van het maximum huurniveau wordt gevraagd, ontstaat er ook nog een negatief effect van huur dalingen op de bedrijfswaarde. De solvabiliteit daalt na 2013 verder en komt in 2021 uit op -39,5%. Dit is het gemiddelde voor de sector. Een grote groep corporaties zal geconfronteerd worden met een nog negatievere ontwikkeling.



De heffing leidt ook tot een verlaging van de rentedekkingsgraad (ICR). In 2014 is de sterke daling van de ICR het gevolg van het feit dat er dan voor het eerste een forse verhuurderheffing betaald dient te worden. Daarna daalt de ICR verder en bereikt in 2021 het niveau van 0,9. Dit betekent dat de gemiddelde corporatie dan haar rentelasten niet meer kan betalen uit de netto operationele kasstroom. De kritische ondergrens van 1,4 wordt ruimschoots onderschreden.



De derde figuur geeft een beeld van het verloop van de 'debt service coverage ratio' (DSCR). De kritische ondergrens is 1. Ook hier is te zien de duidelijke daling van dit kengetal in 2014 als gevolg van de invoering van de heffing. Na 2014 is er sprake van een verdere daling van de DSCR en dit kengetal bereikt in 2021 het niveau van 0,6. De gemiddelde corporatie is dan niet meer in staat om de leningen af te lossen.

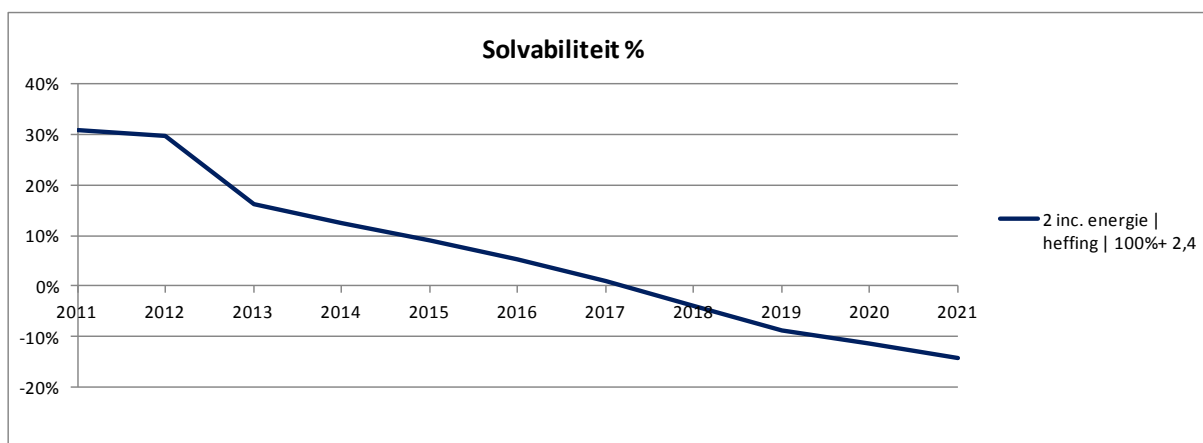


Deze uitkomsten impliceren dat (nagenoeg) alle corporaties hun beleid drastisch moeten aanpassen. Uitvoering van het veronderstelde beleid is niet mogelijk. In de volgende paragrafen zullen enkele beleidsaanpassingen worden gezien.

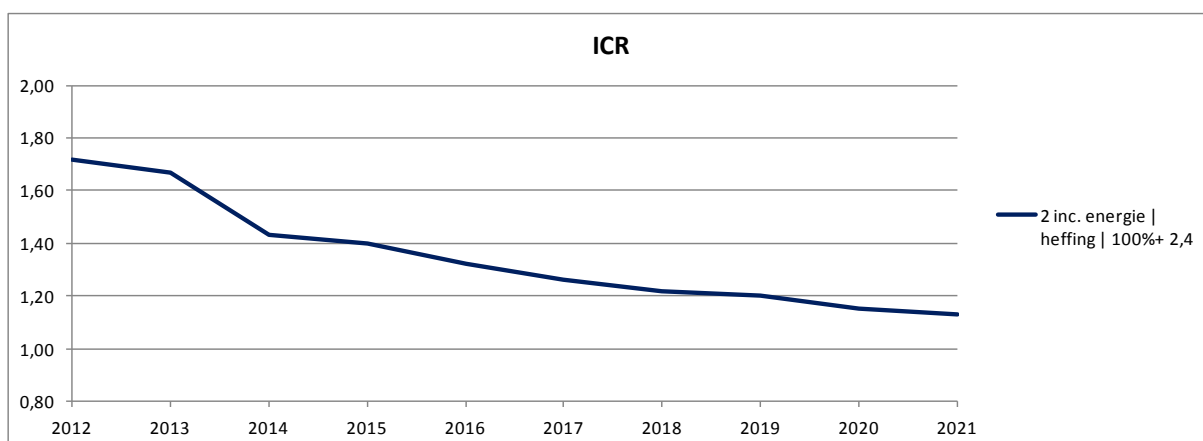
3.5 De regeerakkoord-variant: 100% harmonisatie

In de vorige variant is nog verondersteld dat de harmonisatieruimte niet ten volle wordt benut door corporaties, zoals ook nu het geval is. Een optie is om wel voor 100% te harmoniseren, waarbij rekening is gehouden met een de mutatiekans van 7%. Hiermee leveren corporaties geen bijdrage meer aan de betaalbaarheid van het wonen. De investeringen, inclusief de energetische maatregelen blijven in eerste instantie wel op peil. De volgende figuren geven een beeld van de financiële consequenties van deze variant met volledige harmonisatie voor de sector.

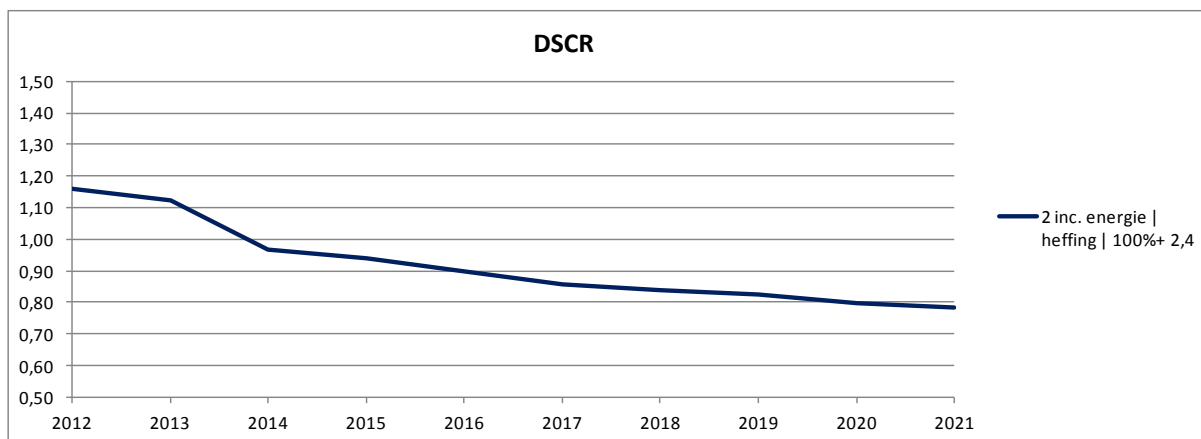
Bij een 100% harmonisatie is er nog steeds sprake van een sterk dalende solvabiliteit. In 2013 is de daling minder groot omdat er meer toekomstige huurstijging in de bedrijfswaarde kan worden ingerekend. Ook in deze variant blijft de solvabiliteit vervolgens verder dalen. Ook hier komt naar voren, zoals in het voorafgaande is uiteengezet, dat de potentie om de huren te verhogen mede als gevolg van de dalende WOZ-waarde, aanmerkelijk minder is dan het bedrag van de verhuurderheffing. De solvabiliteit daalt in deze variant tot -14,2% in 2021.



De volgende figuur geeft het verloop van de rentedekkingsgraad (ICR). Dit kengetal laat een sterke daling zien in 2014 vanwege de verhuurderheffing. De jaren daarna is er sprake van een geleidelijke verdere daling. In 2021 komt de ICR uit een niveau van 1,1. Dit is lager dan de kritische ondergrens van 1,4. Verder is van belang dat er een grote spreiding is tussen corporaties zodat verwacht mag worden dat bij een grote groep corporaties de ICR lager dan 1 zal worden.



De derde figuur laat weer het verloop van de 'debt service coverage ratio' (DSCR) zien. Ook dit kengetal blijft na 2014 verder dalen. In 2021 komt de DSCR uit op 0,8. De gemiddelde corporatie heeft dan onvoldoende liquiditeiten om de leningen af te lossen.



De financiële kengetallen laten zien dat ook een beleid met 100% harmonisatie niet voldoende is om de financiële continuïteit te behouden. Het eigen vermogen wordt weer negatief en de liquiditeiten zijn ook onvoldoende.

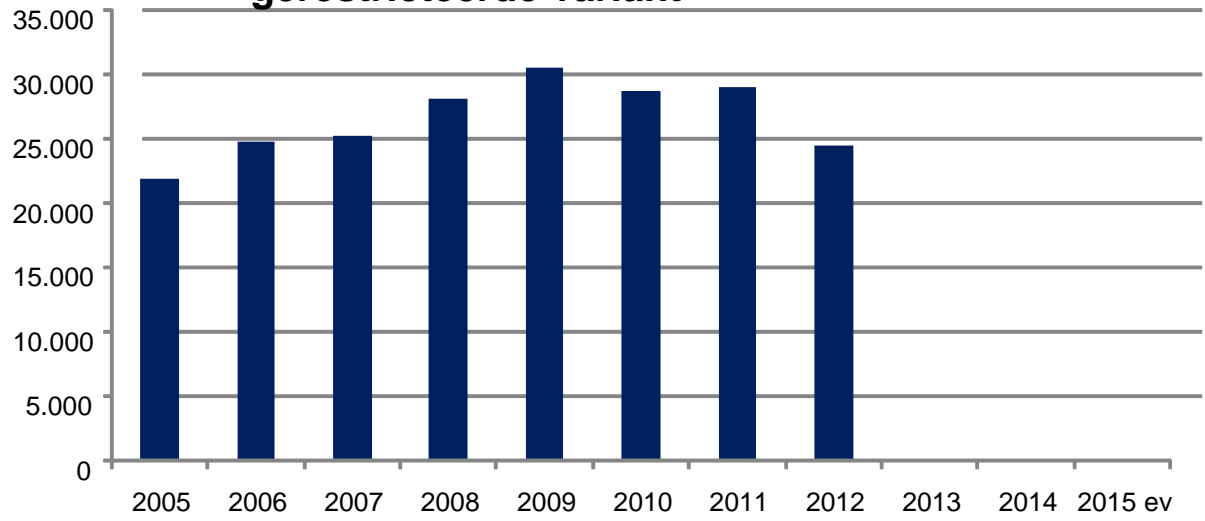
3.6 De gerespecteerde variant

Corporaties hebben verschillende mogelijkheden om hun beleid verder aan te passen op een zodanige wijze dat de financiële kengetallen niet onder de kritische grens komen. Met SBI kan een gerespecteerde variant worden doorgerekend. Meer verkopen van huurwoningen is in theorie mogelijk, maar in de huidige praktijk waarin het aanbod op de koopwoningmarkt erg groot is en woningen lang tot zeer lang te koop staan, is dat niet erg realistisch. In de gerespecteerde variant is verondersteld dat corporaties prioriteit geven aan het uitvoeren van de energetische maatregelen en het financiële probleem vooral oplossen via minder nieuwbouw van huurwoningen.

In de basisvariant is gerekend met een nieuwbouw van 224.000 huurwoningen in de periode 2012 – 2021 bij een verkoop en sloop van in totaal 307.000. Om te voorkomen dat in de variant met 100% harmonisatie de financiële kengetallen onder de kritische grens komen, is het nodig om de nieuwbouw van huurwoningen tot nagenoeg nul te reduceren.

Ter illustratie geeft de volgende figuur de vermindering van de nieuwbouw weer die nodig is om de financiële kengetallen op het minimaal gewenste niveau te houden. De figuur laat zien dat de omvang van de nieuwbouw van huurwoningen vanaf 2005 is gestegen van 21.800 tot 30.400 in 2009. In de twee jaren daarna is er sprake van een beperkte daling van de nieuwbouw. De berekeningen met SBI hebben betrekking op de periode 2012 – 2021. De gerespecteerde variant laat zien dat alleen in 2012 nog sprake is van nieuwbouw van huurwoningen: ruim 24.000. Vanaf 2013 daalt de nieuwbouw van huurwoningen tot nul. Om de financiële problemen die het gevolg zijn van de verhuurderheffing, het hoofd te bieden, kunnen corporaties vanaf 2013 geen nieuwe huurwoningen meer realiseren.

Aantal nieuwbouw huurwoningen in de gerestricteerde variant



4 Samenvatting

Corporaties worden geconfronteerd met plannen voor een forse verhuurderheffing. Er is al een wet in behandeling bij het parlement op grond waarvan vanaf 2014 een heffing van € 800 mln per jaar betaald moet worden. Het regeerakkoord van Rutte II is voornemens deze heffing extra te verhogen met € 45 mln in 2013 oplopend tot € 1.190 mln in 2017. Hiermee komt de totale heffing in 2017 uit op bijna € 2 mrd, waarvan het grootste deel ten laste komt van corporaties. Ter compensatie van deze heffing wordt de mogelijkheid geboden om de huren extra te verhogen. Deze extra huurverhoging bedraagt in theorie gemiddeld 2,4% boven inflatie.

In het regeerakkoord is het maximale huurniveau gelijk gesteld aan 4,5% van de WOZ-waarde. Het fixeren van dit percentage bij een dalende WOZ-waarde, in 2012 naar verwachting -8%, leidt ertoe dat de maximale huur snel lager wordt en er daardoor steeds minder ruimte is voor huurverhogingen. In 2011 is er nog sprake van een totale huurpotentie van € 3,6 mrd, waarbij nog geen rekening is gehouden met de betaalbaarheid van de corporatiewoningen. In 2015 is deze huurpotentie door de daling van de maximale huur afgenomen tot € 951 mln. Daarmee is de huurpotentie voor het realiseren van de extra huurverhogingen minder dan het bedrag van bijna € 2 mrd dat vanaf 2017 aan verhuurderheffing opgebracht moet worden.

De financiële gevolgen van de beleidsvoornemens uit het regeerakkoord voor de corporatiesector zijn in kaart gebracht. Hierbij is in eerste instantie wat betreft de investeringsactiviteiten uitgegaan van ongewijzigd beleid. Omdat de duurzaamheidsdoelstellingen op basis van het Energieconvenant dan niet worden gerealiseerd, is daaraan toegevoegd een pakket van energetische maatregelen waarmee deze doelstellingen in 2021 wel worden gerealiseerd.

Bij de doorrekening van de verhuurderheffing in combinatie met de extra huurstijging is eerst verondersteld dat de leegkomende huurwoningen geharmoniseerd worden naar 85% van het maximale huurniveau. In dat geval is er een scherpe daling van de solvabiliteit naar -39,5% in 2021, terwijl de kritische ondergrens 20% is. De rentedekkingsgraad komt uit op 0,9 en de 'debt service coverage ratio' daalt naar 0,6%. Dit scenario is derhalve niet mogelijk.

Vervolgens is verondersteld dat de corporaties geen bijdrage meer leveren aan de betaalbaarheid van het wonen en de leegkomende huurwoningen harmoniseren op 100% van de maximale huur op basis van 4,5% van de WOZ-waarde. In dit scenario is er nog steeds sprake van een negatieve solvabiliteit in 2021: de solvabiliteit daalt tot -14,2%. De rentedekkingsgraad daalt tot 1,1, terwijl de kritische ondergrens 1,4 is, en de 'debt service coverage ratio' daalt naar 0,8 met een kritische ondergrens van 1. Ook dit scenario is dus financieel niet uitvoerbaar. Er ontstaat een negatief eigen vermogen en de liquiditeiten zijn onvoldoende om aan de verplichtingen te voldoen.

De oorzaak voor deze negatieve uitkomst is dat de verhuurderheffing van structureel bijna € 2 mrd. hoger is dan de totale ruimte die er is om de huren te verhogen. Door de dalende WOZ-waarde is het maximum huurniveau op basis van 4,5% van de WOZ-waarde relatief laag. De extra huurverhogingen boven inflatie, die nodig zijn om de verhuurderheffing te betalen, kunnen daardoor voor een groot deel niet worden gerealiseerd.

Deze resultaten laten zien dat corporaties hun beleid verder moeten aanpassen. Bij de keuze voor de aanpassing van het beleid is verondersteld dat de energetische maatregelen een hoge prioriteit hebben en dat meer verkoop van huurwoningen op de huidige koopwoningmarkt niet realiseerbaar is. Een vermindering van de nieuwbouw van huurwoningen is dan meest in aanmerking komende beleidsaanpassing. Uit de analyse blijkt dat er de komende 10 jaar bij corporaties na invoering van de verhuurderheffing geen financiële ruimte meer is voor de nieuwbouw van huurwoningen. Alleen in 2012 worden er nog iets meer dan 24.000 nieuwe huurwoningen gerealiseerd. Na 2012 zijn er geen financiële mogelijkheden meer voor de nieuwbouw van huurwoningen.

De berekeningen zijn uitgevoerd voor de gemiddelde corporatie. Er zijn echter grote verschillen tussen corporaties. De mate waarin de huren verhoogd kunnen worden, verschilt sterk per regio. Er zijn krimpregio's waar er nagenoeg geen ruimte is en schaarsteregio's waar die ruimte voor extra huurverhogingen er wel is. De verhuurderheffing is gebaseerd op de WOZ-waarde van de woningen, en houdt geen rekening met de mate waarin er ruimte is om de huren extra te verhogen. Dit impliceert dat ook in de variant zonder nieuwbouw veel corporaties, met name in de krimpregio's, in grote financiële problemen zullen komen. Als deze corporaties via het CFV gesaneerd moeten worden met saneringsbijdragen van de corporatiesector, ontstaat een neerwaartse spiraal die de stabiliteit van de gehele sector in het geding brengt.

Ortec Finance bv

Boompjes 40
3011 XB Rotterdam
The Netherlands
Tel. +31 (0)10 700 50 00
Fax +31 (0)10 700 50 01

Ortec Finance bv

Barajasweg 10
1043 CP Amsterdam
The Netherlands
Tel. +31 (0)20 700 97 00
Fax +31 (0)20 700 97 01

Ortec Finance Ltd

23 Austin Friars
London EC2N 2QP
United Kingdom
Tel. +44 (0)20 3178 3913
Fax +44 (0)20 3178 6164

Ortec Finance AG

Poststrasse 4
8808 Pfäffikon SZ
Switzerland
Tel. +41 (0)55 410 38 38
Fax +41 (0)55 410 80 36

www.ortec-finance.com

ORTEC
FINANCE