

Trendrapportage woningcorporaties 2007-2014:

investerings, kasstromen en financiering



waarborgfonds sociale woningbouw



Inhoudsopgave

VOORWOORD	2
SAMENVATTING	2
INVESTERINGEN	4
Bouwproductie huurwoningen	4
Realisatie van prognoses	8
Invloed van verkopen op investeringen	11
Afhankelijkheid van kopen	12
<i>Interview met Peter Kramer (directeur Stadgenoot), Bob van der Zande (woningbouwregisseur bij gemeente Amsterdam) en Audrey de Werker (Senior banker, Rabobank)</i>	
KASSTROMEN	14
Realisatie	14
Prognoses	15
Aflossen leningen uit operationeel kasresultaat wordt moeilijker	15
Cijfers kritisch bekeken	16
Uitkomsten	17
Ontwikkeling van kasstromen	18
<i>Interview met Tjapko van Dalen (directeur Kleurrijk Wonen) en Fred Reynaers (senior manager Public Finance bij BNG)</i>	
EXTERNE FINANCIERING	19
Prognose 2010-2014	19
Aflossingsrisico	20
Herfinancieringsrisico	21
Rente-uitgaven en -risico's	21
Krimp	22
<i>Interview met Andy Drippy (wethouder gemeente Landgraaf en portefeuillehouder wonen Parkstad Limburg), Michiel Wauben (manager vastgoed en gebiedsontwikkeling) en Frank Vos (adjunct-directeur van Hestia groep uit Landgraaf)</i>	

VOORWOORD

Corporaties investeren in de toekomst. We kunnen constateren dat de corporaties in 2009 een recordinvestering hebben gedaan in de Nederlandse volkshuisvesting, ondanks de crisis op de woningmarkt. Corporaties bewijzen dus hun waarde, ook als aanjager van de Nederlandse economie. Ze doen dat wel op basis van een bedrijfsmodel waarbij toekomstige verkoopopbrengsten huidige liquiditeitstekorten moeten (gaan) compenseren. Als gevolg hiervan moet voor de eerstvolgende jaren steeds meer geleend worden; de schuldenlast per woning neemt behoorlijk toe. Dat betekent ook dat corporaties en hun investeringen gevoeliger worden voor de rentestand en dat terwijl de kasstromen nog steeds weinig extra ruimte geven. Dit vraagt stuurmanskunst, niet alleen bij corporaties maar ook bij stakeholders, het Rijk en de gemeenten.

Het WSW hoopt met deze uitgave een bijdrage te leveren aan deze uitdaging en inzicht te geven in het functioneren van corporaties. Het WSW zal blijven toetsen of de investeringen, gegeven het beleid van corporaties, gemeenten en het Rijk, financieel blijven.

Roland van der Post
algemeen directeur

SAMENVATTING

Deze trendrapportage schetst een beeld van de investeringen, kasstromen en financiering van woningcorporaties in de periode 2007-2014. Deze cijfers zijn mede gebaseerd op de prognoses van de woningcorporaties, die het WSW begin 2010 van zijn deelnemers heeft ontvangen¹. De analyse levert het volgende beeld op.

Corporaties bouwden in 2009 een recordaantal van 40.000 huurwoningen. Corporaties blijven dus, ook in deze tijd van economische tegenwind, de motor van de investeringen in de bouw. De totale investeringen van corporaties bedroegen € 11,6 miljard.

De prognoses leveren wel een trendbreuk op omdat de voorspelde groei (20%) in de eerste twee prognosejaren (2010 en 2011) voor het eerst kleiner is dan in vorige prognoses. In de prognose van de opvraag in 2008 was er nog een groei van 72%, in 2009 was dit een groei van 51%.

Naast de prognoses van de corporaties heeft het WSW een scenario opgesteld op basis van realisatiecijfers. Ten opzichte van de corporatieprognoses zijn in dit scenario de huuropbrengsten gematigd en de bedrijfslasten verhoogd. Het resultaat van dit scenario is dat corporaties in de komende jaren iets minder zullen investeren dan geprognosticeerd. Met andere woorden: de grens is dan eerder bereikt. Het eindbeeld is dat corporaties de wil en ambitie hebben om fors te investeren, maar tegelijkertijd aan de grens komen van hun financiële kunnen waardoor ze pas op de plaats (moeten gaan) maken.

De kasstromen blijven onverminderd dun. Volgens het scenario van het WSW houden corporaties in de prognoseperiode (2010-2014) € 1,1 miljard per jaar ruimte in de operationele kasstroom (€ 460,- per verhuureenheid). In 2009 bleef er nog een ruimte van € 1,48 miljard over (€ 615,- per verhuureenheid).

De schuldenlast van corporaties stijgt fors door, van € 27.800 per verhuureenheid in 2008 naar € 36.700 in 2014. De gevoeligheid voor de rentestand wordt daarmee verder vergroot. Dit is een punt van aandacht omdat de rentestand, gemeten over langere periode, relatief laag is en in de toekomst kan stijgen. Een stijging zal een forse invloed hebben op rentelasten en daarmee op de investeringscapaciteit van corporaties.

De fors toenemende schuld per verhuureenheid geeft aan dat de huurinkomsten niet voldoende zijn om naast de bedrijfslasten ook de aflossingen te kunnen betalen. Of anders gezegd: de (exploitatie)kosten van de gemiddelde woning worden niet terugverdiend met het huidige huurniveau.

2009 was een turbulent jaar op de kapitaalmarkt. Dankzij het WSW bleven corporaties toegang houden tot financiering. Een steun in de rug was de verhoging van de borgingsgrens tot € 240.000 per woning, waarvoor de Minister van der Laan en de VNG de ruimte gaven. Hierdoor kregen corporaties ruimte om meer sociale huurwoningen met borging van het WSW te financieren. Wel waren leningen met langere looptijden slecht beschikbaar. De korte looptijden zorgen ervoor dat corporaties sneller opnieuw financiering moeten aantrekken.

Corporaties hebben, bij het ontwikkelen van koop- en middeldure huurwoningen, last gehad van de crisis op de woningmarkt. In vergelijking met andere marktpartijen werden corporaties echter minder getroffen doordat de meeste corporaties actief waren in het lagere koopsegment waarbij de vraag redelijk overeind bleef. Corporaties die actief waren in een breder deel van de woningmarkt kregen wel te maken met vraaguitval. Als gevolg daarvan werden de prognoses (voor niet-borgbare investeringen) voor de eerstkomende jaren behoorlijk naar beneden bijgesteld. Op termijn houden corporaties echter ambities om te blijven investeren op het niveau van de vorige prognose.

Juist nu worden regionale verschillen op de woningmarkt meer zichtbaar waarbij de dynamiek van bijvoorbeeld de Amsterdamse woningmarkt een hele andere is dan bijvoorbeeld een krimpregio als Parkstad Limburg. De interviews die in deze trendnotitie zijn opgenomen geven daarvan blijk.

Corporaties hadden de prognose al ingevuld op het moment dat de beschikking van de Europese Commissie bekend werd (in december 2009). Deze beschikking geeft corporaties nieuwe uitdagingen bij het toewijzen van woningen en financiering van investeringen. Eventuele effecten daarvan zijn niet meegenomen in deze analyse.

INVESTERINGEN

Corporaties bouwen ondanks de neergaande economische conjunctuur een recordaantal nieuwbouwhuurwoningen. Zij nemen zich zelfs voor om nog meer te investeren. Toch is er een duidelijke trendbreuk met het verleden omdat de groei sterk afneemt in verhouding tot eerdere prognoses. De top is bereikt. Daarnaast zien we dat prognoses voor niet-borgbare investeringen voor de korte termijn stevig naar beneden zijn bijgesteld, waarschijnlijk omdat deze op dit moment lastig te financieren zijn².

De belangrijkste waarnemingen zijn:

- Het aantal gerealiseerde nieuwbouwhuurwoningen (ruim 40.000) in 2009 is het hoogste in het laatste decennium. Het aantal nieuwe woningen blijft voor 2010-2012 hoog met eveneens gemiddeld ruim 40.000 woningen per jaar;
- De trend van gerealiseerde investeringen zet door tot recordhoogte in 2009³; € 11,6 miljard.
- Het aandeel borgbare investeringen stijgt de komende jaren ten koste van de niet-borgbare investeringen;
- Een steeds groter deel van de prognoses wordt ook waargemaakt: in 2009 is 88% van de borgbare investeringen gerealiseerd;
- Ook in 2010 zijn de investeringen sterk afhankelijk (65%) van verkopen.
- Corporaties verwachten een groei van investeringen met gemiddeld 20% per jaar. Dit is een aanzienlijk lagere groei dan in voorgaande jaren. Met een realisatie van 79% (realisatieniveau 2009) zou dit betekenen dat corporaties in 2010 minder investeren dan in 2009, namelijk € 11,1 miljard.

Hierna worden de ontwikkelingen nader besproken. Eerst komt de realisatie aan de orde en daarna de prognose.

Bouwproductie huurwoningen

Realisatie 2007-2009

De productie van huurwoningen van corporaties is in 2009 opnieuw gestegen. Er zijn ruim 40.000 huurwoningen opgeleverd⁴. Dat is 1.600 meer dan in 2008. Zoveel huurwoningen werden deze eeuw nog niet eerder in één jaar opgeleverd. Het blijkt dat corporaties hun bouwplannen hebben doorgezet, mede ook omdat er ondanks de economische crisis onverkort grote vraag is naar sociale huurwoningen.

² De corporaties konden voor de aanlevering van hun cijfers geen rekening houden met mogelijke effecten van de beschikking van 15 december 2009 van de Europese Commissie over staatssteun voor de sociale huursector.

³ De realisatiecijfers 2009 zijn strikt genomen voorlopige realisatiecijfers.

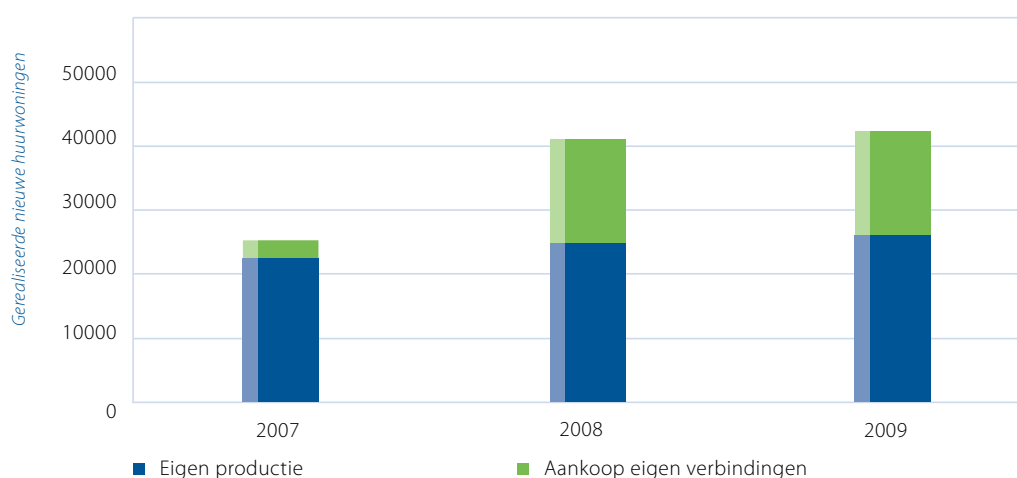
⁴ De aantallen aankopen van verbindingen zijn meegenomen naast de productie binnen de toegelaten instelling. Deze definitie wijkt af van CFV en CBS. Over een langere periode komen de cijfers wel overeen. Het gaat in deze trendrapportage om de ontwikkeling te schetsen van de aantallen geproduceerde c.q. op te leveren huurwoningen.

⁵ Economisch Instituut voor de Bouw, Verwachtingen bouwproductie en werkgelegenheid 2010, p. 33 e.v.

⁶ CBS, in persbericht van 23 maart 2010.

De recessie heeft volgens het Economische Instituut voor de Bouw (EIB) sterker toegeslagen voor de commerciële bouwers dan voor de sociale verhuurders⁵. In 2009 is een recordaantal van 83.000 woningen opgeleverd⁶. Het beleid van het ministerie voor WWI was erop gericht tussen 2005 en 2010 jaarlijks 80.000 woningen op te leveren om zo het woningtekort terug te dringen tot 1,5%⁷. In 2009 is het voor het eerst gelukt deze jaardoelstelling te realiseren. Dit heeft ertoe geleid dat in de jaren 2007-2008 en vooral in 2009 de corporaties een flinke en stijgende bijdrage hebben geleverd aan het wegwerken van het woningtekort.

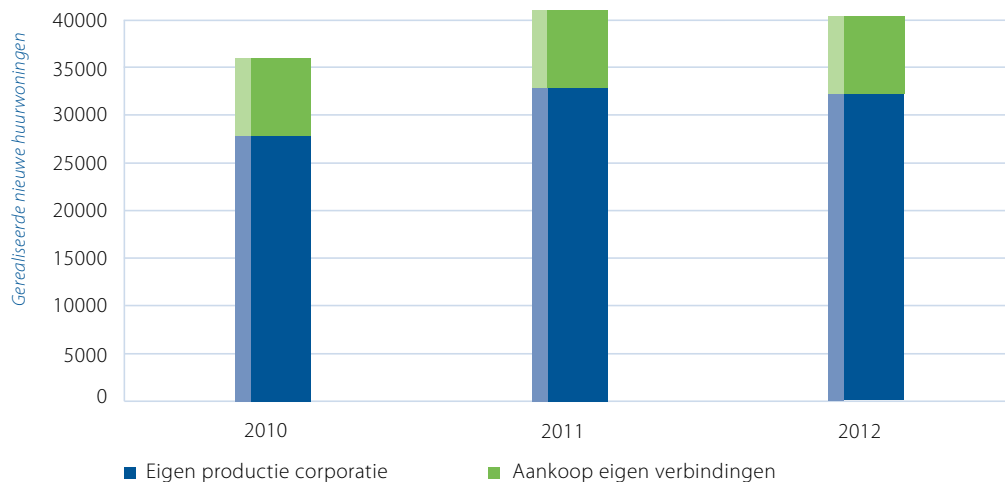
Figuur 1 Opgeleverde nieuwe huurwoningen corporaties 2007 - 2009



Prognose 2010-2012

Zo plotseling als er in de afgelopen twee jaar een enorme stijging van productie van huurwoningen te zien was in de verbindingen van de corporaties (zevenvoudig van 2007 op 2008), zo snel nemen de aantallen af vanaf 2010 (halvering). Mogelijk houdt dit verband met het feit dat financiering van dochters lastiger is geworden door de financiële crisis.

Figuur 2 Prognose nieuwe huurwoningen corporaties 2010-2012



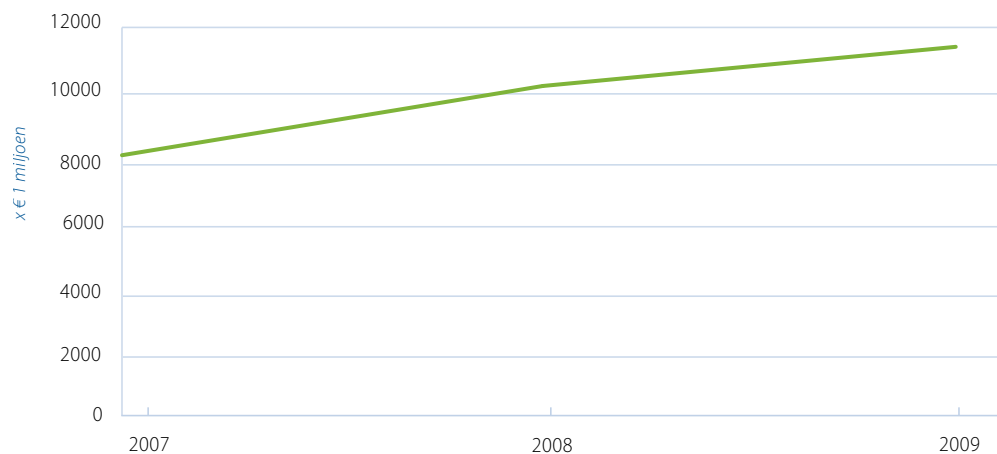
⁷ Het woningtekort zou dan in 2010 moeten zijn teruggedrongen tot zo'n 100.000 woningen.

Als de prognose uitkomt, zal 2011 een absolute piek aan nieuwe huurwoningen opleveren (ruim 43.400). De aantallen nieuwbouwhuurwoningen halveren in de verbandingen ten gunste van de productie van de corporatie zelf. Die compenseren de vermindering in de verbandingen nagenoeg volledig. Voor 2010 wordt een tijdelijke terugval van ongeveer 10% verwacht. De bouwvoornemens worden aan de vraagzijde extra ondersteund door de crisis: kopers zijn terughoudend met het aanschaffen van nog op te leveren woningen, bovendien blijft de koopmarkt voor veel huurders onbereikbaar⁸. Ook heeft de woningmarktcrisis de omzetting van koop naar huur bevorderd.

Realisatie investeringen 2007-2009

De corporaties vertonen in 2009 een anticyclisch investeringsgedrag. Deze conclusie is gebaseerd op de investeringsgroei zoals figuur 1 toont. Tegen de algemene gure economische wind in groeiden de investeringen van € 8,4 miljard in 2007 naar € 10,4 miljard in 2008 om in 2009 licht door te stijgen tot € 11,6 miljard. Een absoluut recordbedrag.

Figuur 3 Gerealiseerde investeringen 2007 - 2009

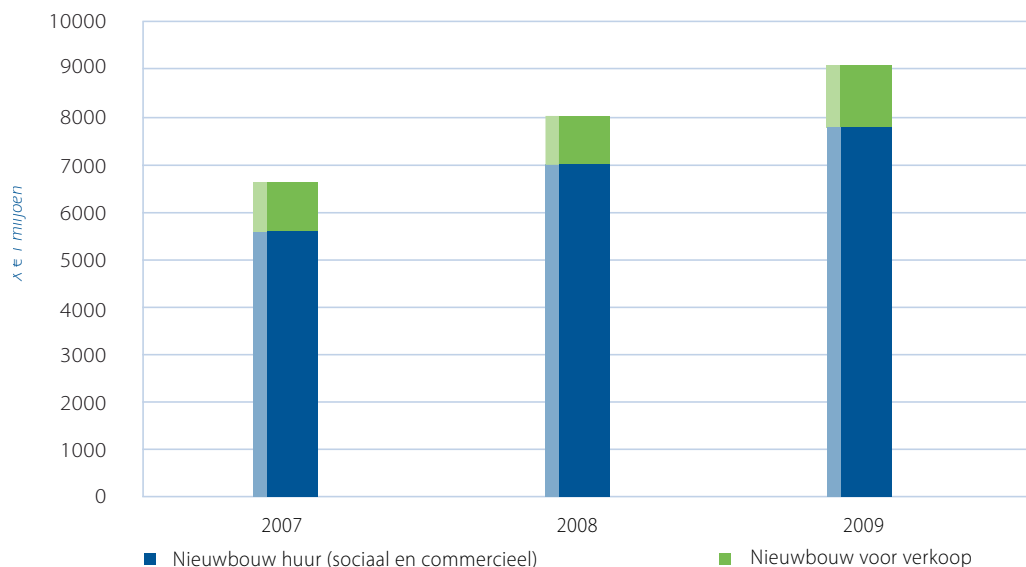


Onderscheiden we de investeringen naar nieuwbouw huur en koop⁹, dan blijkt dat de investeringen voor huurwoningen met 11% zijn gestegen ten opzichte van 2008. De investeringen voor koopwoningen van corporaties zijn met 29% nog forser gestegen volgens figuur 4. De klap van de bouwcrisis is op basis van deze cijfers in de koopsfeer in 2009 voorbijgegaan aan de sociale (huur)sector en kennelijk geheel terechtgekomen bij de commerciële sector. Deze constatering deed de EIB ook al, zie voetnoot 6. Hiervoor zijn een aantal mogelijke verklaringen te geven. Zoals al aangegeven is de vraag naar huurwoningen onverminderd hoog. Verder heeft de WSW-borging ervoor gezorgd dat de beschikbaarheid van kapitaal geen probleem is geweest.

⁸Onderzoek Vereniging Eigen Huis (maart 2008), 85% van de alleenstaanden, 2,5 miljoen mensen onder de 35 jaar, vindt kopen te duur. Volgens de algemeen directeur de heer K. Schiffer van het Waarborgfonds Eigen Woningen (WEW), is een koophuis zo goed als onbereikbaar geworden voor huishoudens met een laag of middeninkomen, januari 2009.

⁹Sociaal en commercieel, inclusief aankopen, niet alleen van verbandingen maar ook van andere partijen.

Figuur 4 Investerings nieuwbouw huur en koop



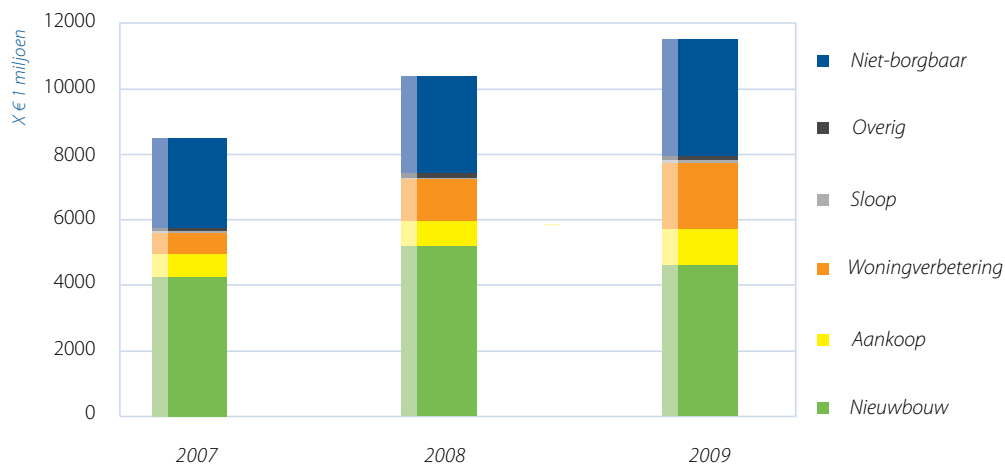
Ten slotte hebben ook de relatief lange doorlooptijden van de in gang gezette investeringsprojecten van corporaties, die in de pijplijn zaten vóór de crisis, hun effect gehad. Daarnaast lijken corporaties in de nieuwbouwkop het iets beter te doen dan andere ontwikkelaars omdat de vraag in het goedkope koopsegment minder hard is getroffen dan in het duurdere segment, waar corporaties minder actief zijn. Het aandeel huur en koop van deze investeringen is redelijk stabiel gebleven in de periode 2007-2009, met respectievelijk 85% en 15%. Corporaties die wel actief waren in het duurdere huur- en koopsegment hebben wel dezelfde problemen ondervonden als commerciële ontwikkelaars.

Realisatie borgbare en niet-borgbare investeringen 2007-2009

Het aandeel borgbare investeringen is ruwweg vier keer groter dan de niet-borgbare investeringen en bleef in de periode 2007-2009 constant, zo valt af te lezen uit figuur 5.

De groei is dus verhoudingsgewijs voor beiden gelijk geweest. Naast de al genoemde verklaringen voor de blijvende groei van de borgbare investeringen heeft de verhoging van de borgingsgrens van € 200.000 naar € 240.000 per woning aan stichtingskosten per 1 juli 2009 ook een belangrijke bijdrage geleverd. Het gevolg hiervan is dat meer bouwprojecten door het WSW geborgd konden worden.

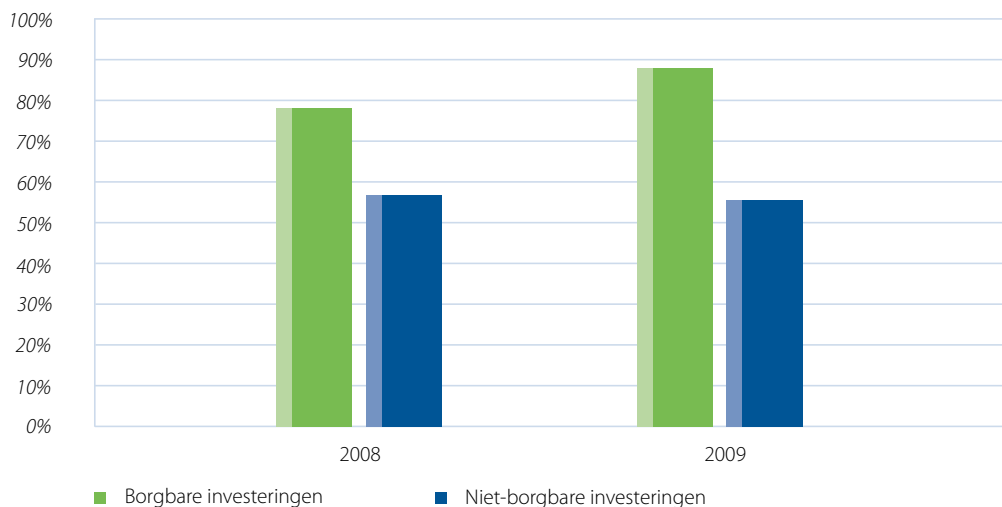
Figuur 5 Gerealiseerde borgbare en niet-borgbare investeringen 2007 - 2009



Realisatie van prognoses

Prognoses hebben waarde als ze gebruikt kunnen worden om uitspraken te doen over de toekomst. Daarvoor kan het nuttig zijn te kijken in welke mate de prognoses van vorige jaren zijn uitgekomen. Uit onderstaande tabel van figuur 6 blijkt dat de realisatie van de voorgenomen borgbare investeringen in 2008 en 2009 is gestegen van 78% naar 88%. Een duidelijke verbetering. Dit realisatiecijfer is niet eerder vertoond door corporaties. De afgelopen jaren lag het realisatiecijfer tussen de 70% en 75%. Een mogelijke verklaring kan zijn dat overheden, met de bouwcrisis in hun achterhoofd, behalve financiële impulsen ook procedurele ‘versnellingen’ hebben toegepast zodat projecten minder hinder hebben gehad dan normaal. Daarentegen is de realisatie van de niet-borgbare investeringen in de afgelopen twee jaren op 57% blijven steken.

Figuur 6 Realisatie versus prognoses investeringen



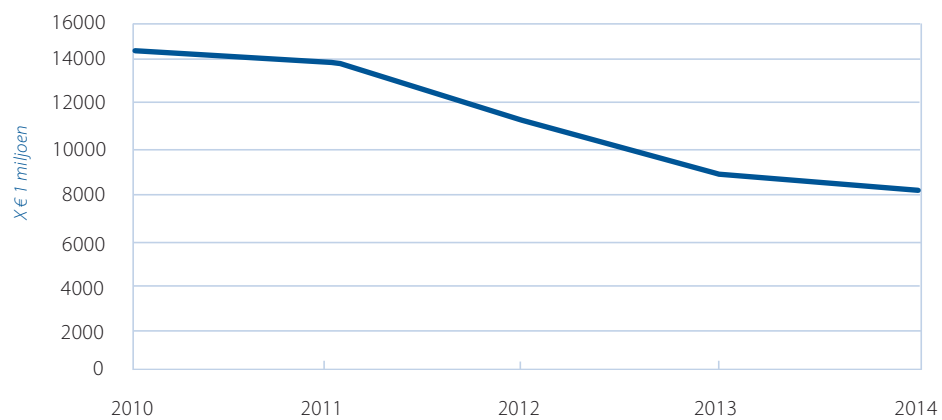
De oorzaak van dit grote verschil kan niet liggen aan de normale planmatige onzekerheid op projectniveau. Of het project nu sociaal of commercieel van aard is doet er dan niet toe. Mogelijk heeft het meer te maken met het grilliger karakter van het commerciële dan het sociale vastgoed, in combinatie met de financieringsmogelijkheden daarvan.

Prognose investeringen 2010-2014

Investerings

Corporaties zijn van plan het niveau van hun totale investeringen voor 2010 en 2011 verder op te voeren. Van € 11,6 miljard in 2009 naar € 14 miljard voor 2010 (zie figuur 7), een stijging van ruim 20% ten opzichte van 2009. 2011 is een jaar van consolidatie, met gemiddeld een verwachte stijging van 20% over de eerste twee prognosejaren.

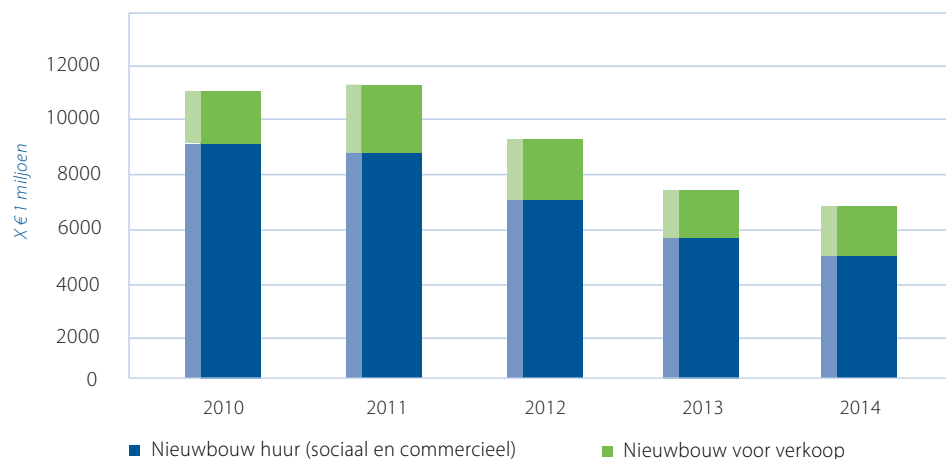
Figuur 7 Investerings 2010 - 2014



In de voorgaande twee jaren gingen de investeringen van het eerste en tweede prognosejaar veel sterker omhoog dan nu het geval is. Toen waren de stijgingspercentages circa 72% (opvraag 2008) en 51% (opvraag 2009). Dat bleek ook al uit de steeds hogere realisatiecijfers. De prognosejaren 2012-2014 vertonen de gebruikelijke daling, wat inherent is aan meer onduidelijkheid en onzekerheid van de latere prognosejaren.

Gemiddeld is de groei van de investeringen voor de vijf prognosejaren in de gegevensopvraag van 2010, 41% lager dan die van de gegevensopvraag 2008. De groei van de investeringen van de gegevensopvraag 2010 is gemiddeld 24% lager dan die van 2009. Het optimisme van corporaties voor zover het de investeringsgroei aangaat, is daarmee voor de komende jaren minder gunstig dan de afgelopen jaren het geval is geweest.

Figuur 8 Prognose investeringen huur en koop



Als de realisatie in 2010 even hoog zal zijn als in 2009, dat is 79%, dan zullen de gerealiseerde investeringen in 2010 € 11,1 bedragen. Bijna net zo hoog als de € 11,6 miljard aan investeringen in 2009. Dat zou voor het eerst in jaren een daling betekenen.

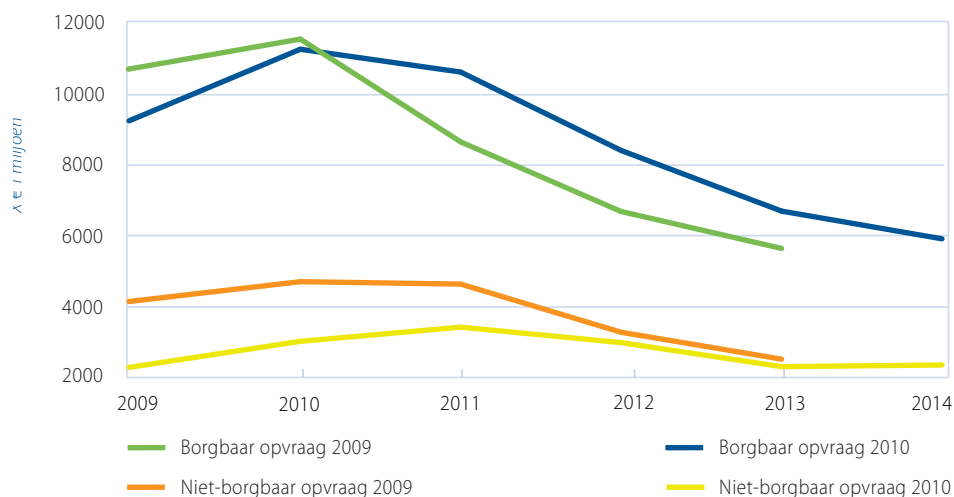
Huur en koop

Er vindt bij corporaties een verschuiving plaats aan investeringen van huurwoningen¹⁰, naar koopwoningen. Het aandeel van de investeringen in de huurwoningen op het totaal van huur- en koopwoningen daalt vanaf 2009 geleidelijk van 85% naar 72%. Dat is een opmerkelijke verschuiving.

Borgbare en niet-borgbare investeringen

De voorgenomen borgbare investeringen vertonen een piek in 2010. Ten opzichte van de vorige prognose (opvraag 2009) is er sprake van een groei van 20%. De voorgenomen niet-borgbare investeringen zijn, ten opzichte van de prognoses van vorig jaar (dPi2008) juist beduidend lager, zo blijkt uit figuur 9, om in 2012 en later weer op het niveau te komen van de vorige prognose. Conclusie is dat corporaties voor de korte termijn pas op de plaats maken met niet-borgbare investeringen, mogelijk ook in verband met de tegenvallende conjunctuur en financieringsmogelijkheden, daarentegen blijven de ambities voor de lange termijn gehandhaafd waardoor het aandeel van niet-borgbare investeringen naar verhouding toeneemt.

Figuur 9 Borgbare en niet-borgbare investeringen 2009 - 2014



¹⁰Hieronder wordt verstaan nieuwbouw en aankoop van woningen voor sociale en commerciële verhuur

Invloed van verkopen op investeringen

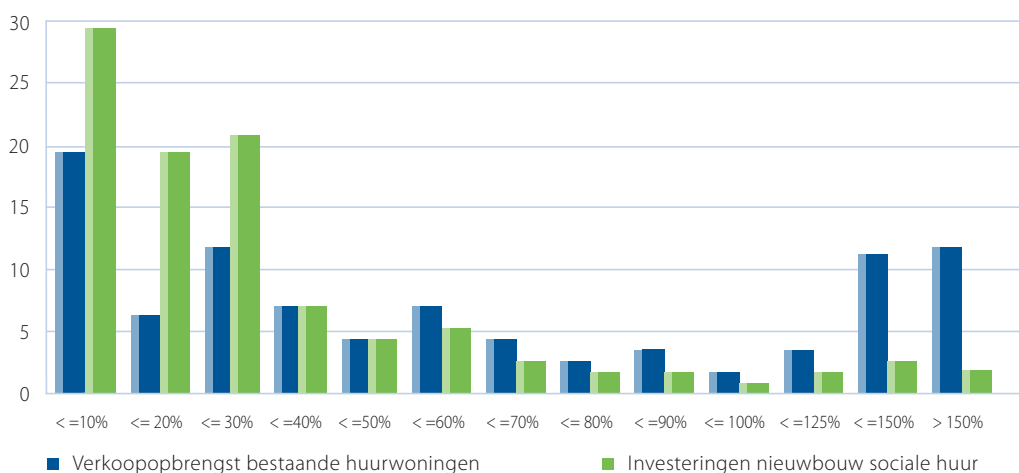
Het verkopen van woningen is een belangrijke motor voor de investeringen. De voorgenomen verkopen nemen de komende vijf jaar met € 0,4 miljard toe tot € 13,9 miljard. Uit figuur 10 kan worden afgeleid dat 65% van de investeringen in nieuwbouw van woningcorporaties sterk afhankelijk is van verkopen.

Er zijn twee gevallen waarbij die afhankelijkheid kleiner is:

1. woningcorporaties die relatief weinig verkopen (de eerste categorie in figuur 10), en relatief veel investeren;
2. woningcorporaties die veel verkopen maar weinig investeren (de laatste twee categorieën in figuur 10).

In figuur 10 zijn de categorieën tot 10% en vanaf 125% relatief ongevoelig voor investeringen, deze maken samen 35% uit van het totaal aan investeringen in 2010. Kortom, gebaseerd op deze cijfers en gelet op de huidige koopwoningenmarkt is het voor 65% van de investeringen onzeker of ze doorgang kunnen vinden. De prognose van vorig jaar liet een gelijksoortig patroon zien.

Figuur 10 Verkopen en investeringen over 2010



Afhankelijkheid van verkopen

Wat is het effect van de crisis op de woningmarkt? WSW vroeg het drie specialisten: Peter Kramer (directeur Stadgenoot), Bob van der Zande (woningbouwregisseur bij gemeente Amsterdam) en Audrey de Werker (Senior banker, Rabobank).

2009: CRISIS

In juni 2009 viel de crisis binnen bij de corporatie Stadgenoot. Kramer: "De opbrengsten vielen van de één op de andere dag weg." In 2002 heeft Stadgenoot het treintjesmodel ingevoerd. "Aan de voorkant verkoop je bezit, je koppelt het af in buurten waar het zijn waarde heeft bewezen en vervolgens ga je aan de achterkant kwalitatief nieuw bezit toevoegen. Door de afhankelijkheid van verkopen valt dit model nagenoeg stil en kan er minder geïnvesteerd worden."

De Werker (Rabobank) geeft aan dit beeld te herkennen. "De financiële positie van corporaties ontwikkelt zich dusdanig dat ze afhankelijk zijn van die verkopen om te kunnen investeren. Puur het exploiteren van bestaande huurwoningen loopt prima, maar de nieuwe investeringen zijn een probleem. Het vermogen, waar de politiek ook naar kijkt, kan niet omgezet worden in liquiditeiten", aldus De Werker. De gemeente Amsterdam ziet dezelfde ontwikkeling. Van der Zande vertelt dat er in 2009 gestart is met de bouw van 2.273 woningen (start bouw) en dat er 5.300 woningen zijn opgeleverd. Terwijl er in de afgelopen jaren daarvoor een gemiddelde was van start bouw van 4.000 woningen. Voor 2010 geven de corporatie en de gemeente aan dat ze een start bouw verwachten van 1.000 woningen.

2010: BESTRIJDEN VAN CRISIS

Om de afhankelijkheid van verkopen op te vangen hanteert de

gemeente Amsterdam een participatieregeling met als doel het risico te verlagen voor corporaties wanneer ze koopwoningen omzetten naar huurwoningen. Bij het omzetten van koop naar huur, krijg je een grondprijverlaging van ongeveer € 15.000,-. Als je binnen 10 jaar weer verkoopt, en de corporatie wordt verwacht om actief te verkopen, dan betaal je dat weer terug. "De risico's voor corporaties zijn nu echter zo groot, dat ze maar in een aantal gevallen gebruik kunnen maken van deze regeling. De gemeente rekent met een grondprijverlaging van 7,5%, maar de echte marktprijverlaging zit op meer dan 20%, want je kunt geen echte markthuurlagen vragen. Je zou ongeveer € 1.300,- tot € 1.400,- aan huur moeten vragen, maar daar is niet voldoende markt voor in Amsterdam, dus je kunt maar € 1.000 vragen", aldus Van der Zande. De Werker vult aan: "Je ziet dat corporaties op zoek zijn naar manieren om zoveel mogelijk de kosten te drukken, omdat de kosten de afgelopen jaren harder zijn gestegen dan de (huur)inkomsten, wat gevolgen heeft voor de investeringscapaciteit. Corporaties maken nu meer gebruik van derivaten om hun rentelasten omlaag te brengen." Van der Zande gaat verder: "We moeten ons heel goed realiseren dat onze investeringen een drievoudige investering van corporaties en marktpartijen uitlokken." De echte problemen zitten in de herstructureringswijken waar je de sociaal-maatschappelijke problemen aan het oplossen bent. Kramer: "Wij kijken wat we nog kunnen bouwen binnen onze financiële ruimte.

Een sociale huurwoning heeft een onrendabel van gemiddeld € 100.000,-; we verkopen circa 350 woningen met een resultaat



van € 80.000,-, wat betekent dat we weer € 28 miljoen hebben om onrendabel te investeren. Een gedeelte oormerken we voor renovatie en een gedeelte voor nieuwbouw. Op basis van die getallen berekenen we het aantal woningen waarin je onrendabel kunt investeren."Wanneer het de corporatie niet lukt om projecten vlot te trekken, wordt er gezocht naar andere oplossingen: wellicht een belegger die bereid is om daar op voorhand af te nemen, of bijvoorbeeld een collega-corporatie. Van der Zande: "We dachten altijd dat het bij de sterkste corporaties wel zou lukken. Hier en daar lukt het ook wel, bijvoorbeeld wanneer ze bereid zijn om hun eigen achtervang te doen, of in consortiumverband." Een ander voorbeeld is een terrein aan de Polderweg (zie foto). Hier moet eerst een parkeergarage worden gebouwd (850 plaatsen), om er vervolgens een commerciële plint en huur- en koopwoningen bovenop te bouwen. Kramer: "De bouwtijd is ongeveer 3 tot 3,5 jaar. Voordat we de woningen in aanbouw nemen zijn we 2 jaar verder, deze kunnen we niet al in voorverkoop verkopen. Op dit moment zijn we samen met de twee partners in het project (een collega-corporatie en Bouwfonds) op zoek naar een oplossing. Alledrie maken we eerst onze eigen risicoanalyse. En niet onbelangrijk: krijgen we het vervolgens gefinancierd? Ook de gemeente oefent druk uit, zij hebben tenslotte al geïnvesteerd in het bouwrijp maken van de grond." Waar aan de ene kant samen nog geïnvesteerd kan worden, ontstaan er aan de andere kant ook spanningen. Als er projecten zijn waar de gemeente al in geïnvesteerd heeft (door bijvoorbeeld grondsanering) en waar de corporaties niet kunnen volgen met hun investeringen, dan heeft de gemeente extra rentelasten voor de grond. Een ander probleem voor de toekomst is wanneer de markt straks weer gaat aantrekken. Als je nu ziet dat er bijna niet wordt opgestart, dan krijg je straks een harde correctie. De corporaties zitten nu in een risicovolle positie in die overbrugging. Er zijn nu 1.500 woningen die niet verkocht kunnen worden.



TOEKOMST: LESSEN

Alle geïnterviewden geven aan dat er een te rooskleurig beeld was van de woningmarkt in Amsterdam. Er werd maar gebouwd en de gedachte was dat het niet op kon. Kopers kochten een woning op papier zonder de woning gezien te hebben. De crisis heeft hier bruto een eind aan gemaakt. Kramer: "De markt zal nooit meer dezelfde zijn." Van der Zande: "Eerst dachten we dat de markt weer zou aantrekken in 2012, maar veel analisten zeggen nu dat we pas in 2015 op het oude niveau zitten van 4.000 woningen start bouw per jaar." Zowel de gemeente Amsterdam als Stadgenoot trekt drie duidelijke lessen voor de toekomst. Van der Zande: "Er is een ketenbenadering nodig om de investeringen rond te krijgen. Er moeten goede afspraken gemaakt worden tussen de verschillende partners en er moet vertrouwen zijn." De tweede les: er moet overgestapt worden van integrale gebiedsontwikkeling naar samenhangende gebiedsontwikkeling. Projecten moeten gefaseerd uitgevoerd kunnen worden. Hierdoor verkort je je procesgang en kun je je kosten beter beheersen volgens Kramer: "Door gefaseerd te bouwen verklein je je risico en kan je sneller bouwen." De derde les: De klant is koning. Kramer: "We gaan de klant een kant-en-klaar product verkopen in plaats van een product op papier. De klant is niet de baas, de klant is koning", aldus Van der Zande. "We moeten bouwen waar behoefte aan is." Volgens De Werker wordt de vrager straks heel belangrijk. "Wanneer de markt gaat aantrekken, gaat die vrager bepalen." Aan de ene kant geeft de Werker aan dat de financierbaarheid van de sector overeind blijft op basis van het vertrouwen in toekomstige positieve operationele kasstromen. Aan de andere kant, deelt ze met de gemeente de zorg over het huurbeleid. "Als je ziet dat corporaties nu niet kunnen verkopen, en je ziet dat de beheerslasten stijgen, dan zal je op basis daarvan wel iets moeten doen aan de huren, om er voor te zorgen dat de corporaties financieel gezond blijven", aldus De Werker.

Peter Kramer (Stadgenoot):

'De markt zal nooit meer het zelfde zijn.'

Bob van de Zande (Gemeente Amsterdam):

'We moeten ons heel goed realiseren dat onze investeringen een drievoudige investering van corporaties uitlokken.'

Audrey de Werker (Rabobank):

'Corporaties maken steeds meer gebruik van derivaten om hun rentelasten omlaag te brengen.'

KASSTROMEN

De volgende ontwikkelingen betreffende de operationele kasstromen zijn waar te nemen:

- De gerealiseerde operationele kasstromen zijn 10% (€ 129 miljoen) positiever uitgevallen ten opzichte van de vorige prognose;
- De prognose van de operationele kasstromen zijn met een kasoverschot van gemiddeld € 1,9 miljard per jaar positiever dan verwacht;
- Volgens een realistischer scenario valt het jaarlijks operationeel kasresultaat € 0,8 miljard lager uit: de woningcorporaties geven een te positief beeld voor de komende vijf jaar;
- De prognose van operationele kasstromen is iets ongunstiger dan bij de vorige prognose;
- Het operationeel kastekort na aflossingen neemt gemiddeld per jaar met € 300 miljoen toe tot € 3,7 miljard; het scenario van het WSW komt uit op een kastekort van gemiddeld € 4,5 miljard;
- Eén op de vier corporaties heeft een negatieve operationele kasstroom na 2% aflossingsfictie. Dat was in de vorige prognose ruwweg één op de drie.

Realisatie

Het saldo van de operationele kasstromen was in 2009 € 1.487 miljoen en in 2008 € 1.578 miljoen. Een daling van 6%. Het saldo gerealiseerde operationele kasstromen is ten opzichte van de vorige prognose positiever uitgevallen, namelijk voor 2008 en 2009 respectievelijk 17% en 10%, ofwel respectievelijk € 230 miljoen en € 130 miljoen. Zie figuur 11.

Figuur 11 Saldo gerealiseerde operationele kasstromen

KASSTROOM UIT OPERATIONELE ACTIVITEITEN X € 1 MILJOEN	2008	2009
Gegevensopvraag 2010	1.578	1.487
Gegevensopvraag 2009	1.348	1.357
Hoger in opvraag 2010	230	130

Woningcorporaties hebben de exploitatieprognose voor 2009 goed ingeschat. Voor de belangrijkste inkomsten en uitgaven is de afwijking maximaal 2%. Enige twee uitzonderingen hierop zijn de overige bedrijfsuitgaven met 8% stijging en de rentelasten die 3% lager uitkomen.

Het aantal corporaties met een positief saldo van de operationele kasstromen na 2% aflossingsfictie neemt toe van 265 tot 301 (zie figuur 12). Het aandeel van de corporaties met een negatief saldo na 2% aflossingsfictie daalt van 35% in 2007 naar 25% in 2009. Verderop in deze trendrapportage worden deze cijfers nog eens tegen het licht gehouden.

Figuur 12 Aantal corporaties na 2% aflossingsfictie met positieve en negatieve exploitatiekasstroom.

Jaar	OPERATIONELE KASSTROOM NA 2% AFLOSSING			IN PERCENTAGES		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Aantal corporaties	431	408	399			
Positief	279	265	301	65%	65%	75%
Negatief	152	143	98	35%	35%	25%

Prognoses

De prognose van de operationele kasstromen is voor de afzonderlijke jaren in de periode 2010-2013 iets ongunstiger dan de vorige prognose aangaf, zoals figuur 13 toont. Als 2014 buiten beschouwing wordt gehouden, is de conclusie dat de operationele kasstromen iets ongunstiger uitkomen. Namelijk € 1.864 miljoen per jaar, dat is € 21 miljoen per jaar minder dan de vorige prognose.

Figuur 13 Prognose saldo operationele kasstromen

KASSTROOM UIT OPERATIONELE ACTIVITEITEN X € 1 MILJOEN	2010	2011	2012	2013	2014
Gegevensopvraag 2010	1.539	1.805	1.965	2.063	2.205
Gegevensopvraag 2009	1.615	1.807	1.933	2.100	
Hoger/lager in opvraag 2010	-76	-2	32	-36	

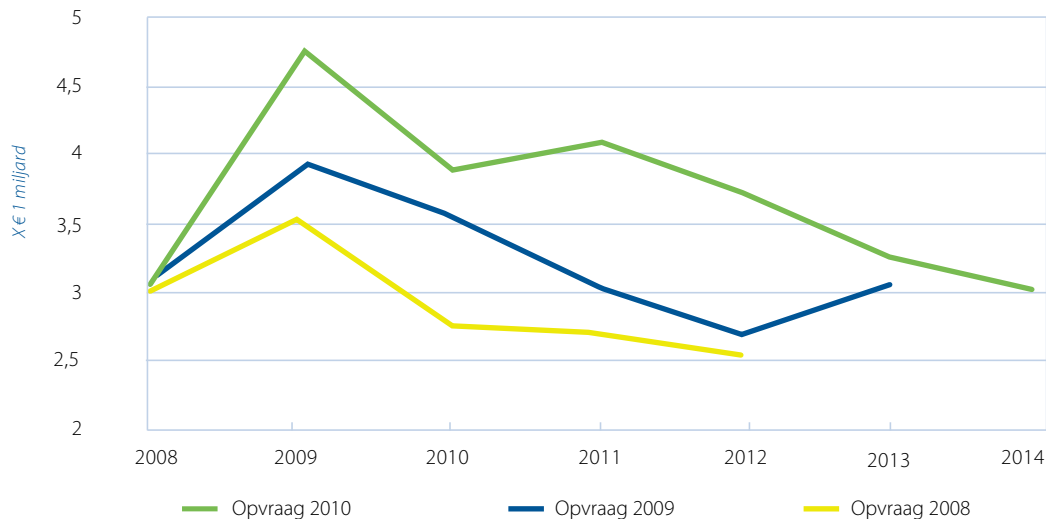
In de periode 2010-2014 stijgen de inkomende kasstromen gemiddeld tot € 14,5 miljard per jaar en de uitgaande kasstromen tot € 12,6 miljard. Dit leidt tot een operationeel kasresultaat van € 1,9 miljard per jaar (zie figuur 13). De vorige prognose kwam uit op € 1,8 miljard per jaar (2009-2013).

Aflossen leningen uit operationeel kasresultaat wordt moeilijker

Het kastekort na aflossingen neemt jaarlijks gemiddeld toe met € 300 miljoen. Zoals hiervoor aangegeven is het operationeel kasresultaat vóór aflossingen jaarlijks gemiddeld € 1,9 miljard. Van dit bedrag van € 1,9 miljard moeten de contractuele aflossingen van langlopende leningen worden betaald. De aflossingen voor 2010-2014 zijn gemiddeld € 5,6 miljard per jaar. Hieruit volgt dat er niet voldoende kasstromen zijn om de feitelijke aflossingen te betalen. Het kastekort (zie figuur 14) loopt op van jaarlijks gemiddeld € 3,4 miljard in de vorige prognoseperiode tot € 3,7 miljard in deze prognoseperiode.

Voor een belangrijk deel valt dit kastekort te verklaren doordat de looptijden van de leningen ruwweg maar half zo lang zijn als de exploitatieperiode van de huurwoningen. De rentelasten zijn de grootste uitgaven binnen de exploitatie. Het afgelopen jaar is bij de herfinanciering wederom geprofiteerd van de lage rente. De historisch lage rentestanden in combinatie met een verwacht herstel van de economie doet het risico van een hogere rentedruk wel steeds meer toenemen. Aan de hand van het volgende rekenvoorbeeld geven wij een indruk wat het effect van een hogere rente kan zijn. Bij rentestijging van bijvoorbeeld 1% met een jaarlijkse rente-exposure van 10% bij een gemiddelde leningenportefeuille van € 92 miljard¹¹ stijgen de rentelasten met circa € 92 miljoen. Dit scenario is niet ondenkbaar.

Figuur 14 Operationeel kastekort na aflossingen



Cijfers kritisch bekeken

Scenario volgens WSW

Voor een goed beeld van de toekomst is het interessant te onderzoeken wat een mogelijke realisatie zou kunnen zijn van geprognosticeerde investeringen en kasstromen. Voor de belangrijkste posten van de exploitatie is nagegaan met welke stijgingparameters de corporaties hebben gerekend. Vervolgens is een scenario gemaakt op basis van laatste inzichten en ervaringen met eerder ontvangen prognoses.

Aannames

- De voorgenomen huurstijging (inclusief harmonisatie) is gemiddeld 2,1% per jaar. Het WSW-scenario rekent met 1,58% aan toekomstige huurstijging uitgaande van de verwachte inflatie van het CPB¹², het harmonisatie-effect dat door de corporaties is aangegeven en een huurbevriezingseffect.
- In de prognose dalen de onderhoudsuitgaven gemiddeld 1,6% per jaar. In het WSW-scenario wordt rekening gehouden met een stijging van 3% per jaar.
- In de prognose gaan de overige bedrijfsuitgaven gemiddeld niet omhoog. In het WSW-scenario wordt rekening gehouden met 3% prijsstijging per jaar.
- De verwachte rentepercentages in de prognose lopen op van 4,9% naar 5,1%. Het WSW-scenario rekent met een 0,5% hogere rente; de rente-exposure¹³ is 10% per jaar.

¹¹ Gemiddeld lang vermogen € 87 miljard in de periode 2010-2014 en € 5 miljard kort.

¹² Voor 2011-2014 is de inflatie gemiddeld 1,5%, huurbevriezingseffect door invoering energielabels per 2010.

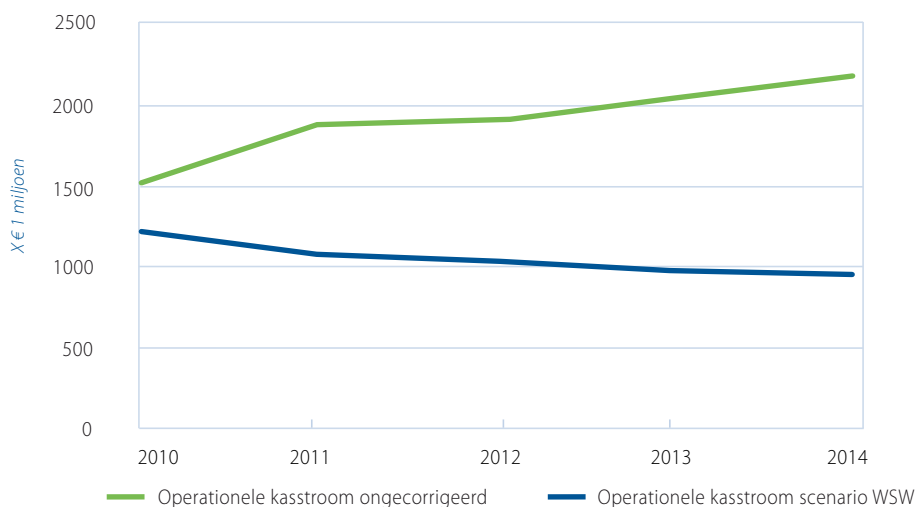
Dit betekent voor 2010-2014 een geschat minder hoge huurstijging van respectievelijk 0,1%, 0,1%, 0,2%, 0,2%, 0,1%.

¹³ Dat zijn de leningen met een renteherzieningsmoment en de herfinancieringen.

Uitkomsten

De uitkomst van het WSW-scenario geeft aan dat het operationeel kasresultaat terugvalt van gemiddeld € 1,9 miljard naar € 1,1 miljard per jaar (figuur 16). Dat is een terugval van 44% (€ 0,8 miljard). Het negatieve kasresultaat na aflossingen neemt toe tot € 4,5 miljard¹⁴.

Figuur 16 Operationele kasstromen corporaties en WSW-scenario 2010 - 2014



Toelichting WSW-scenario

Het effect van lagere huren, volgens het WSW-scenario, is 1% lagere operationele kasstromen over de gehele periode. Voor het onderhoud, de overige bedrijfsuitgaven en de rente zijn de terugvalpercentages respectievelijk 19%, 17% en 7%. In 2009 had één op de drie corporaties (142) een negatief operationeel kasresultaat na 2% aflossingsfictie. Uitgaande van de opgave door corporaties, hebben 98 van de 399 corporaties in 2010 een negatief operationeel kasresultaat na 2% aflossingsfictie¹⁵.

De prognoses van de corporaties duiden wellicht op strategisch gedrag. Vooral de posten onderhoud en overige bedrijfsuitgaven. Deze posten dalen in de prognoses, terwijl ze alle jaren daarvoor een stijging lieten zien. Een daling zoals nu voorzien lijkt daarom niet erg waarschijnlijk. Het effect van een half procent hogere kapitaalmarktrente werkt beperkt door in de leningenportefeuille omdat jaarlijks circa 10% van het leningenvolume een renteherziening kent of wordt geherfinancierd¹⁶.

¹⁴ Per verhuureenheid is dat € 327 minder operationeel resultaat. De huur per verhuureenheid in 2010 is € 4.856.

¹⁵ De 2% aflossing is een fictie. Het WSW beoordeelt de 2% aflossingsfictie over een (toekomstige) periode van vijf jaar. Over deze periode moet de corporatie in staat zijn 10% van zijn leningenportefeuille te kunnen aflossen uit operationele kasstromen zonder dat deze negatief worden.

¹⁶ Er is in het WSW-scenario geen rekening gehouden met de effecten van een hogere korte rente.

Ontwikkeling van kasstromen

Voor deze trend zijn Tjapko van Dalen (directeur Kleurrijk Wonen) en Fred Reynaers (senior manager Public Finance bij BNG) geïnterviewd.

Van Dalen (Kleurrijk Wonen) herkent zich in het beeld dat de kasstromen, ondanks de economische tegenwind, op peil blijven. Bij Kleurrijk Wonen is bespaard op onderhoud; er is meer aanbesteed en projecten zijn uitgesteld: "Wat je merkt, dat hoor ik ook van veel collega's, dat is dat iedereen in de loop van 2009 zich toch behoorlijk achter zijn oren is gaan krabben en heel strikt is gaan kijken naar zijn inkomsten- en uitgavenpatroon. Er is een aantal kortetermijnmaatregelen genomen, ook bij ons. Dit is een eerste begin van de bijstellingen", aldus Van Dalen.

Reynaers (BNG) herkent dit beeld: "We zien dat corporaties bewuster omgaan met hun kasstromen, er is een sense of urgency ontstaan ten gevolge van de crisis. Er wordt veel meer gestuurd op liquiditeiten in plaats op vermogen." Van Dalen verwacht dat de bijstelling in de prognoses nog veel groter gaat worden. "Alleen al op onderhoud gaan wij de komende jaren structureel € 5 tot € 6 miljoen besparen: dat tikt fors door in je kasstromen. In de vorige prognose hadden we negatieve kasstromen op lange termijn, dat is nu volledig bijgesteld." Er komt ook steeds meer begrip van gemeenten, aldus Van Dalen. "Er wordt gevraagd om plannen die inhoudelijk en financieel meer zijn afgestemd op deze tijd."

Een andere maatregel die de corporatie heeft genomen, is een aanpassing in het huurbeleid. In overleg met de huurders-organisatie is het huurbeleid aangepast binnen de bestaande regelgeving. Een onzekere factor hierin is de uitwerking en consequentie van de inkomensnorm van maximaal € 33.000 die door de Europese Commissie is bepaald.

Tjapko van Dalen (Kleurrijk Wonen):

'Dat de gerealiseerde operationele kasstromen positiever zijn dan verwacht is een eerste begin van de bijstellingen.'

Fred Reynaers (BNG):

'Corporaties moeten keuzes gaan maken en hun bedrijfsvoering daarop aanpassen.'

De rentelasten zijn een ander aandachtspunt in de ontwikkeling van de kasstromen. Reynaers benadrukt dat de herfinanciering van bestaande leningen een belangrijk onderdeel is van de totale financieringsvraag. "Corporaties gaan bewuster om met hun leningenportefeuille en spelen in op de huidige lage rente." Van Dalen sluit zich daarbij aan en vertelt dat de financiering voor de komende twee jaar is geregeld. Een andere manier om kasstromen positief te beïnvloeden vindt Kleurrijk Wonen in uniformering. "Wij zijn heel erg bezig met uniformering, zonder dat woningen er allemaal gelijk uit hoeven te zien, daarmee kun je een hoop winnen als je daar de goede partners bij zoekt. Zonder dat je jezelf verbindt aan één partij, want je moet dat marktelement niet weggooien", aldus Van Dalen.

Een conclusie die Van Dalen en Reynaers delen is dat er duidelijke keuzes gemaakt moeten worden. Reynaers: "Op basis waarvan ga je beslissen wat je wel en niet doet? Corporaties moeten keuzes maken en hun bedrijfsvoering daarop aanpassen." Volgens van Dalen moeten ze heel goed focussen. "Wat is nou echt onze kerntaak? Dat helpt enorm, ook in de discussie; waar geef je wel en niet geld aan uit?"

EXTERNE FINANCIERING

De volgende ontwikkelingen doen zich voor bij de langlopende schuldenlast van corporaties:

- De schuldenlast blijft toenemen van € 90 miljard in 2013 (vorige prognose) naar € 93 miljard in 2014 (huidige prognose) en zet daarmee de trend voort;
- Tweederde van de schulden van corporaties kan alleen worden afgelost door woningen te verkopen (€ 51 miljard);
- Er is sprake van een steeds groter herfinancieringsrisico;
- Renterisico's nemen getemperd toe bij stijgende schuldenlast;
- Rente-uitgaven slokken een groter aandeel op van de exploitatiekosten: van 29% naar 34% in de periode 2010-2014.

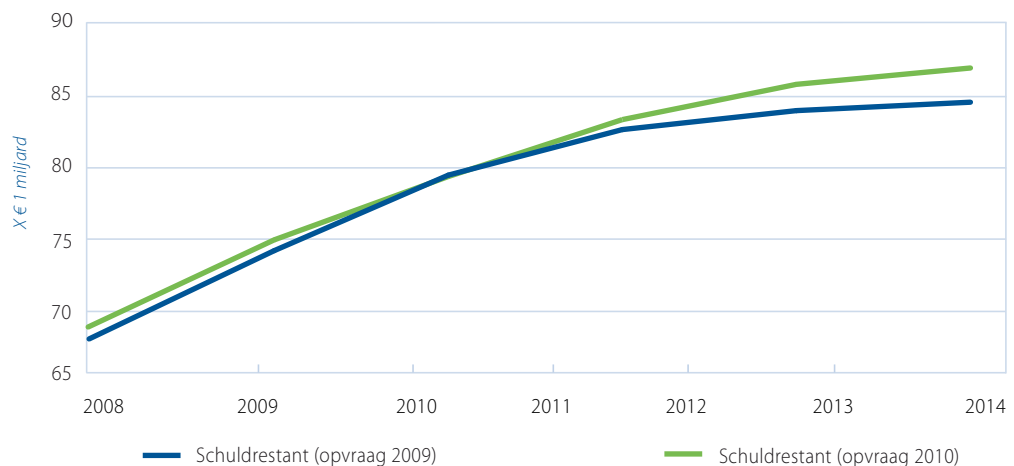
Hierna worden de diverse ontwikkelingen nader geanalyseerd.

Prognose 2010-2014

Schuldenlast stijgt

Woningcorporaties verwachten de komende vijf jaar meer lang vreemd vermogen aan te trekken (figuur 17A en 17B). De stijgende lijn aan schulden zet zelfs iets sterker door dan in de vorige prognoseperiode.

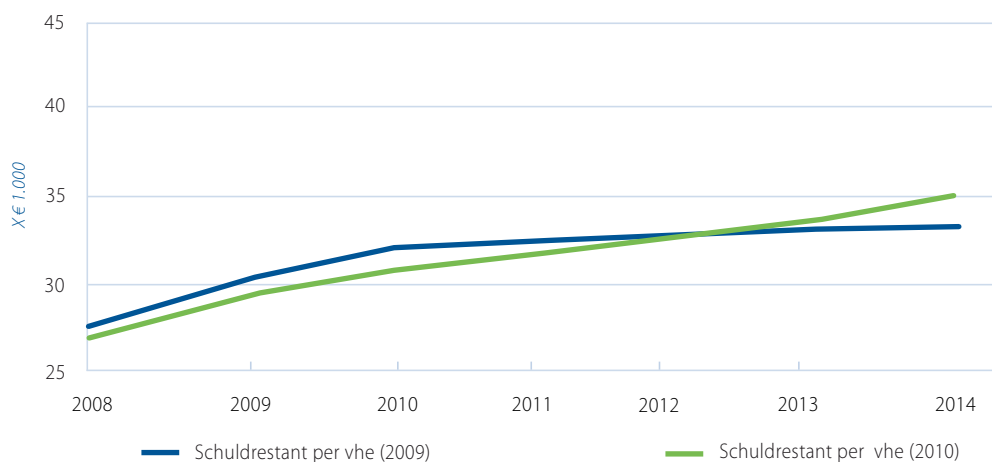
Figuur 17A Ontwikkeling lang vreemd vermogen



De externe kapitaalbehoefte¹⁷ over deze periode stabiliseert op een niveau van € 49 miljard (vorige prognoseperiode was € 49,4 miljard). De door het WSW geborgde leningenportefeuille is op dit moment € 78 miljard (eind maart 2010), en stijgt in de prognose naar een volume van € 93,5 miljard eind 2014. Een fors gedeelte van de kapitaalbehoefte bestaat uit herfinanciering

¹⁷ Externe kapitaalbehoefte = saldo van investeringen + aflossingen – netto operationele kasstromen – verkoopopbrengsten.

Figuur 17B Ontwikkeling lang vreemd vermogen



(€ 28 miljard). Het aantal verhuureenheden stijgt niet zo snel als de leningenportefeuille, waardoor de schuldenlast per verhuureenheid snel toeneemt, van € 27.800 in 2008 naar € 36.700 in 2014. De ontwikkeling van de externe kapitaalbehoefte hangt mede af van het feit of de verwachte verkopen gehaald gaan worden. Eerder hebben we al kunnen constateren dat 65% van de corporaties in belangrijke mate afhankelijk is van verkopen.

Eerder in dit rapport hebben we al vastgesteld dat corporaties anticyclisch investeren. Met name de borgbare investeringen blijven op niveau, waardoor de schuldenlast blijft toenemen. Een tweede verklaring voor de toename van de schuldenlast is dat de verkoopopbrengsten van bestaande huurwoningen zijn tegengevallen in 2009 en 2010 (opgeteld € 1,1 miljard). Verkopen zijn een belangrijke financieringsbron voor de borgbare investeringen. De tegenvallende verkopen worden deels opgevangen door extra externe financiering aan te trekken zodat de voorgenomen investerings-projecten (deels) toch door konden gaan. Overigens nemen de liquide middelen in deze periode af met € 4 miljard. Dit wordt deels opgevangen met een toename van het kortlopende krediet.

Aflossingsrisico

Tweederde van de schulden moet worden afgelost met de verkoopopbrengst van huurwoningen. Corporaties moeten hun langlopende schulden ooit aflossen. Tussentijdse aflossingen vinden bijna niet plaats. Twee factoren spelen een rol. De meeste leningen zijn fixe (er zijn geen tussentijdse aflossingen) en de herfinancieringsmomenten van deze fixe leningen kennen geen een-op-een relatie met de investeringen. Door deze combinatie worden fixe leningen vaak geheel geherfinancierd.

Aflossingen schuiven zo door naar de toekomst. In de periode 2010-2014 moet € 29 miljard worden afgelost, € 20 miljard moet worden geherfinancierd. Het kunnen aflossen van de schulden is een risico dat dus steeds groter wordt. Dit aflossingsrisico kan op twee manieren worden beheerst. Ten eerste door de vrij besteedbare gelden uit de exploitatie hiervoor aan te wenden. Ten tweede door huurwoningen te verkopen en de opbrengst te gebruiken voor het aflossen van leningen. Uit het onderdeel over de kasstromen blijkt dat het surplus aan kasresultaat volgens het WSW-scenario gemiddeld € 1,1 miljard per jaar is. Dit zou betekenen dat het 71 jaar duurt om daarmee de schuld van € 78 miljard af te lossen. Echter, de resterende exploitatieduur voor de sector als geheel is gemiddeld 23 jaar. Dat betekent dat tweederde van de aflossing van € 78 miljard uit verkopen moet worden gefinancierd. Dat is € 51 miljard. Dit staat gelijk aan 340.000 huurwoningen tegen een verkoopprijs van € 150.000.

Herfinancieringsrisico

Het herfinancieringsrisico hangt mede af van beschikbaarheid van geld. Deze beschikbaarheid wordt beïnvloed door het zogeheten tegenpartijrisico. Dat wil zeggen dat een beperkt aantal financiële instellingen actief financiering aanbiedt op de kapitaalmarkt voor corporaties. Het herfinancieringsrisico wordt versterkt door een toename van leningen met relatief korte looptijden (vijf jaar of korter). Er zijn in de afgelopen twee jaar steeds meer leningen met kortere looptijden verstrekt door geldgevers. Looptijden van 5 à 10 jaar zijn momenteel zeer gebruikelijk. In 2009 waren de looptijden nog korter en werden er regelmatig leningen getekend met een looptijd van 2 à 3 jaar. Het herfinancieringsrisico wordt hierdoor vergroot. Door de korte(re) looptijden ontstaat er een steeds groter stuwmeer van leningen die relatief snel opnieuw gefinancierd moeten worden. Het WSW is continu op zoek naar manieren om meer aanbieders van financiering de mogelijkheid te geven te investeren in de Nederlandse Volkshuisvesting. Enerzijds om het herfinancieringsrisico te beperken, anderzijds om daarmee de beste voorwaarden voor financiering te bereiken.

Rente-uitgaven en -risico's

Volgens de prognose nemen de rente-uitgaven in de periode 2010-2012 toe met 7 % en daarna (in de jaren 2013 en 2014) met gemiddeld 4%. Achtergrond is de stijgende kapitaalbehoefte. In de stijging in 2013 en 2014 is nog geen hogere marktrente verwerkt. In 2014 liggen de rente-uitgaven 31% hoger dan in 2009. Het aandeel rente-uitgaven op de exploitatie-uitgaven groeit van 29% in 2009 naar 34% in 2014. Het blijft daarmee de grootste uitgavenpost binnen de exploitatie. Het renterisico houdt in dat de rentepercentages hoger kunnen zijn bij het aantrekken van een nieuwe lening, bij herfinanciering en op het moment van renteherziening. Dit totale renterisico heet de rente-exposure. Ofwel de mate waarin de leningen een renteverversing kennen. Door het gebruik van derivaten door corporaties wordt de rente-exposure getemperd. Het voorgaande houdt in dat de meeste corporaties op een beheerste manier de renterisico's managen bij stijgende kapitaallasten.

Krimp

Welke uitdagingen zijn er voor corporaties in krimpgebieden? Het WSW vroeg het Andy Driitty (wethouder gemeente Landgraaf en portefeuillehouder wonen Parkstad Limburg), Michiel Wauben (manager vastgoed en gebiedsontwikkeling) en Frank Vos (adjunct-directeur van Hestia groep uit Landgraaf).

Corporaties in krimpgebieden staan voor grote uitdagingen, zo geeft Driitty aan. Tegelijkertijd wordt hun investeringscapaciteit beperkt door maatregelen als de vennootschapsbelasting en de wijkenheffing. Vos geeft aan dat de vennootschapsbelasting en de wijkenheffing Hestia per jaar € 1 tot 1,5 miljoen kost. Terwijl er aan de andere kant aan de corporaties wordt gevraagd om meer te investeren. Driitty: "De minister heeft aangegeven dat er een investering nodig is van € 560 miljoen in Parkstad Limburg, dit moet voor 80% bij de corporaties vandaan komen."

De Europese beschikking komt hier bovenop. Volgens de beschikking kunnen corporaties geen WSW-borging verkrijgen om te investeren in commercieel vastgoed, ook niet als dit van beperkte omvang is, bijvoorbeeld winkelruimte in de plint van een sociaal complex. Vos zegt zich zorgen te maken omdat corporaties de enige partij zijn die nu investeren in dergelijke voorzieningen. Een voorbeeld hiervan is het winkelcentrum in Kerkrade-West (zie foto), met daar bovenop 80 woningen. Hestia heeft 56 koopwoningen van het complex overgenomen, om deze vervolgens om te zetten naar huur.



Wethouder Driitty (Landgraaf):

'Investeringen moeten voor 80% bij de corporaties vandaan komen.'

Frank Vos (Hestia):

'We betalen straks 1,5% extra voor onze financiering, wanneer activiteiten niet meer onder de Europese beschikking vallen.'

Als Hestia dit niet had gedaan, was het hele project niet doorgedaan en was er geen winkelcentrum gerealiseerd. In krimpgebieden hebben corporaties niet alleen te maken met een bevolkingsdaling, maar ook met een sterk vergrijzende bevolking. Deze groep heeft speciale voorzieningen nodig. Hestia maakt zich zorgen of het straks nog wel mogelijk is om geschikte woningen te bouwen voor deze doelgroep. "Wanneer dit niet onder de Europese beschikking valt, moeten we 1,5% extra gaan betalen voor onze financiering", aldus Frank Vos.

"Corporaties moeten dan óf hogere huren gaan vragen óf ze kunnen minder investeren", vult Driitty aan. De wethouder begrijpt de redenering achter de Europese beschikking vanuit concurrentieoogpunt, maar vraagt zich af of dit van toepassing is in Parkstad Limburg. "Er zijn maar weinig plekken waar commerciële projectontwikkelaars zelfstandig ontwikkelen. Verder zien we in Parkstad dat corporaties eerder bereid zijn risico's te nemen vanuit integrale herstructurering en mede-verantwoordelijkheid voor leefbaarheid", verklaart de wethouder.



COLOFON

PRODUCTIEBEGELEIDING

R. Dunsbergen

VORMGEVING EN PRODUCTIE

The KEY Agency

EINDREDACTIE

Mr E.M. Terheggen

REDACTIE

T.H. Bisschop AC

M-A van Reijen MSC

DRUK

Drukkerij Zwaan Printmedia

© mei 2010

De Trendnotitie 'woningcorporaties 2007-2014: investeringen, kasstromen en financiering' is een uitgave van Stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw.

Het WSW heeft uiterste zorgvuldigheid in acht genomen bij het samenstellen van deze uitgave.

Het WSW aanvaardt geen aansprakelijkheid voor mogelijk onjuiste of onvolledige informatie of voor schade die als gevolg hiervan is ontstaan. Gezien het min of meer algemene karakter van de publicatie kunnen wij niet instaan voor toepassingsmogelijkheden in specifieke situaties.





Waarborgfonds Sociale Woningbouw

Gebouw Borgstede, Huizermaatweg 2

Postbus 1232

1270 BE Huizen

Telefoon +31 (0)35 528 64 20

Fax +31 (0)35 528 64 29

E-mail info@wsw.nl

Internet www.wsw.nl