Johan Conijn

Eergisteren Tekst Krant 9 reacties

EXPERT

# Daling nettokasstroom bedreigt publieke taak van woningcorporaties

## Expert | Johan Conijn is emeritus hoogleraar woningmarkt

Bewaren

Vorige week heeft de Autoriteit woningcorporaties haar jaarlijkse toezichtsrapport gepubliceerd, getiteld Staat van de Corporatiesector 2019. Het rapport heeft betrekking op 2018 en bevat een aantal interessante observaties en bevindingen. De woningcorporaties hebben in 2018 ogenschijnlijk een bijzonder goed financieel resultaat gerealiseerd. Er is een winst geboekt van maar liefst €33 mrd en het eigen vermogen van de sector is opgelopen tot €224 mrd.

Het merendeel van deze winst is echter het gevolg van de waardestijging van de woningen. Woningcorporaties waarderen de woningen in de jaarrekening namelijk op basis van marktwaarde. Deze marktwaarde staat sterk onder invloed van de prijsstijging in de koopsector. Het is dus de prijsstijging in de koopsector waardoor de marktwaarde van corporatiewoningen zo is toegenomen. Maar, woningcorporaties realiseren die marktwaarde niet.

Illustratie: Hein de Kort voor Het Financieele Dagblad

Gemiddeld 52% van de marktwaarde komt niet beschikbaar om nieuwe activiteiten te ondernemen. Dat komt doordat woningcorporaties betaalbare huurprijzen vragen en de huurwoningen amper verkopen, zodat ze beschikbaar blijven voor huishoudens met lagere inkomens.

**Een belangrijke reden dat woningcorporaties zo weinig bouwen, is dat ze daarop een fors verlies lijden’**

## Fors verlies

Om een inzicht te krijgen in de financiën van de woningcorporaties kan beter naar de nettokasstroom worden gekeken. In 2018 is deze nettokasstroom met 22% gedaald. De oorzaken hiervan zijn bekend en liggen grotendeels buiten hun invloedssfeer, de verhuurderheffing, bijvoorbeeld, die met 11% is gestegen. De vennootschapsbelasting die de sector betaalde, steeg met 140%.

Het structurele probleem is dat de huurinkomsten vanwege de betaalbaarheid gekoppeld zijn aan de algemene inflatie. Deze inflatie is laag en de uitgaven stijgen met een hoger percentage. Hierdoor is er een divergerende ontwikkeling in de kasstroom, die de financiële positie van woningcorporaties uitholt. Dat heeft consequenties voor de investeringen, waaronder nieuwbouw. De Autoriteit woningcorporaties geeft daarover een duidelijk signaal af: ‘door de afnemende

verdiencapaciteit is het onzeker of corporaties op korte en lange termijn in voldoende mate kunnen blijven voldoen aan hun publieke taak.'

## De Autoriteit toont zich een voorstander van het overhevelen van dat lode kapitaal'

In 2018 is de nieuwbouw door woningcorporaties verder afgenomen, tot iets meer dan 14.000 woningen. De Autoriteit woningcorporaties vindt het problematisch dat daarmee slechts 62% van de oorspronkelijke plannen is gerealiseerd. Een belangrijke reden dat woningcorporaties zo weinig bouwen, is dat ze een fors verlies lijden op het investeren in de bouw van nieuwe sociale huurwoningen. Het rendement is erg laag door de gestegen bouwkosten, de verhuurderheffing en het passende huurniveau.

De nettokasstroom van de bestaande woningen kan worden gebruikt om dit verlies bij nieuwe woningen af te dekken. Met een dalende nettokasstroom zal dat in steeds mindere mate mogelijk zijn. Hierdoor staat de bouw van huurwoningen steeds verder onder druk.

Het Rijk wijst erop dat woningcorporaties op basis van hun vermogenspositie veel meer leningen zouden kunnen aantrekken om daarmee meer nieuwbouw te realiseren. Woningcorporaties doen dat niet. Dat is niet verwonderlijk als een lening een verlies oplevert dat niet meer uit de nettokasstroom kan worden gedekt.

## Dood kapitaal

Het toezichtsrapport laat ook zien dat woningcorporaties nog steeds weinig actief zijn in het middensegment. Sinds de invoering van de nieuwe Woningwet moeten woningbouwverenigingen huurwoningen in het middensegment realiseren in de afgescheiden, commerciële tak.

Die commerciële takken van de corporaties hebben in totaal iets meer dan 130.000 woningen, een bescheiden aantal. In 2018 is dit aantal gedaald, vooral door verkoop van huurwoningen en door overplaatsing naar de sociale tak. Woningcorporaties hebben slechts vierhonderd nieuwe woningen in het commerciële segment gerealiseerd. De aansporing dat de corporaties actiever worden in het middensegment heeft weinig opgeleverd.

## Dat een corporatie slecht beleid heeft gevoerd, zou niet ten koste noeten gaan van huurders en woningzoekenden'

Omdat er zo weinig wordt geïnvesteerd, heeft de Autoriteit woningcorporaties het ook over dood kapitaal in de commerciële takken. Tussen de regels door toont de Autoriteit zich een voorstander van het overhevelen van dat dode kapitaal via een uitkering van dividend, door de commerciële aan de sociale takken.

## Eigen problemen

Over de saneringsfunctie geeft het rapport van de Autoriteit ook een behartenswaardig signaal. Woningcorporaties die in financiële problemen komen, zoals Vestia, werden in het verleden gesaneerd. Vanuit onderlinge solidariteit droegen alle corporaties bij om het probleem op te lossen.

Dat is met de nieuwe Woningwet veranderd. Een saneringsbijdrage komt alleen nog maar in laatste instantie beschikbaar. De desbetreffende corporatie moet eerst haar eigen problemen oplossen, bijvoorbeeld door de verkoop van huurwoningen.

Het is de vraag of dit altijd in het belang is van de huurders en de woningzoekenden. Het feit dat een woningcorporatie in het verleden slecht beleid heeft gevoerd, zou niet ten koste moeten gaan van huurders en woningzoekenden. De Autoriteit woningcorporaties geeft aan dat het volkshuisvestelijke belang in het geding is. ‘Huurders en woningzoekenden verdienen bescherming tegen negatieve en onevenredig grote effecten van herstel- en verbeterplannen.’ Dat is een duidelijke verwijzing naar de gang van zaken bij Vestia waar de huurders de dupe dreigen te worden van het rijksbeleid.

***Johan Conijn is directeur Finance Ideas en emeritus hoogleraar woningmarkt, UvA. Reageer via expert@fd.nl.***

Johan Conijn

Meest gelezen

Pensioenfondsen beleggen in omstreden Saudi Aramco

De homepage van het FD is vernieuwd

Tesla? Analisten zien meer in groeipotentie toeleveranciers