



Omvangrijke verkoop van corporatiewoningen

Johan Conijn & Bert Kramer

10 november 2010

ORTEC
FINANCE

Inhoudsopgave

1	Inleiding	3
2	Afzetkanalen voor de verkoop van corporatie-woningen	5
2.1	Inleiding	5
2.2	Een overzicht van de afzetkanalen.....	5
2.3	Belangrijke beïnvloedende factoren	6
2.3.1	Wet- en regelgeving van rijkswege.....	6
2.3.2	Beperkingen vanwege de gemeente	8
2.3.3	De betekenis van het WIF	8
2.3.4	Het belang van Verkoop onder Voorwaarden	10
3	Historische analyse gerealiseerde verkopen	11
3.1	Overzicht gerealiseerde verkopen.....	11
3.2	Analyse gerealiseerde verkopen	16
3.2.1	Relatie verkoopaantallen en corporatie eigenschappen	16
3.2.2	Analyse verkoop aan zittende bewoners op regioniveau	17
4	Toekomstige verkoop aan eigenaar-bewoners	19
5	Mogelijkheden voor commerciële verkoop.....	24
6	Enkele consequenties van omvangrijke verkoop.....	27
6.1	Inleiding	27
6.2	Maatschappelijke voor- en nadelen groeiende koopsector	27
6.3	Beschikbaarheid van huurwoningen	28
6.4	Gevolgen voor businessmodel	29
7	Samenvatting en conclusies	31
Appendix A: Analyse gerealiseerde verkopen.....		33
A.1	Relatie verkoopaantallen en corporatie eigenschappen.....	33
A.2	Analyse verkoop aan zittende bewoners op regioniveau	36
Appendix B: geanalyseerde corporatie kenmerken.....		40
Appendix C: geanalyseerde regio indicatoren.....		41
Appendix D: woningen in het beleggingsbeleid van pensioenfondsen		42

1 Inleiding

Er is alle reden voor een verkenning naar de verkoop van corporatiewoningen. Zeker als het een substantiële toename van het aantal te verkopen corporatiewoningen betreft. Wat zijn de mogelijkheden? Wat zijn de consequenties?

De redenen voor dit onderzoek zijn uiteenlopend, waaronder:

- Er zijn al langere tijd pleidooien, met name vanuit de politiek, om het latente vermogen waarover corporaties beschikken in het geval de verkoopwaarde van de huurwoningen als maatstaf wordt gebruikt, actiever in te zetten. Naast hogere huren, is verkoop van huurwoningen een belangrijk middel om dit latente vermogen te realiseren.
- Verder verslechtert de laatste jaren de financiële positie van de corporaties. De in het Regeerakkoord voorgestelde heffing voor de huurtoeslag zal naar verwachting de neergaande lijn van de financiële positie verder versterken. Tenzij corporaties compenserende maatregelen treffen. Meer verkoop van huurwoningen is een probaat middel om de financiële positie op kasbasis te verbeteren.
- De Europese regelgeving dat de gereguleerde corporatiewoningen voor 90% moeten worden toegewezen aan huishoudens met een verzamelinkomen niet hoger dan € 33.000 kan ertoe leiden dat het woningbezit te groot is in verhouding tot deze doelgroep. Een mogelijkheid om deze onbalans op te heffen, is de verkoop van huurwoningen.
- Het Rijk betoont zich steeds meer voorstander van de verkoop van corporatiewoningen aan eigenaar-bewoners. Dit blijkt uit het feit dat verkoop van huurwoningen als oplossing wordt aangedragen aan corporaties in financiële problemen. Het komt ook naar voren in het Regeerakkoord waarin het voorstel is opgenomen dat de huurder het recht krijgt om de woning waarin hij woont, tegen een redelijke prijs te kopen.

Er is nog weinig kennis over de *mogelijkheden* op de Nederlandse woningmarkt om desgewenst substantieel meer corporatiewoningen te verkopen. Corporaties verkopen al jarenlang huurwoningen, maar het aantal verkochte woningen daalt de laatste jaren gestaag. Het is niet bekend of de daling het gevolg is van factoren die aan de vraagzijde spelen of dat aanbodfactoren doorslaggevend zijn. Aan de vraagkant is vooral van belang in welke mate huurders de overstap kunnen en willen maken naar de koopsector. Aan de aanbodkant gaat het erom in welke mate corporaties huurwoningen, al dan niet in verhuurde staat, voor de verkoop bestemmen. Er is nog weinig bekend over deze factoren die bepalend zijn voor de omvang van de verkoop van corporatiewoningen.

Als de mogelijkheden er zijn om substantieel meer corporatiewoningen te verkopen, komt de vraag aan de orde wat de *consequenties* zijn. Is het wenselijk dat het gebeurt? Bij de consequenties kan naar de gevolgen voor de bedrijfsvoering van corporaties worden gekeken. Verkoop van huurwoningen is in feite een omzetting van 'stenen' in 'geld'. Voor de bedrijfsvoering is van belang welke bestemming het 'geld' in dat geval vervolgens krijgt. Het is een wereld van verschil of het 'geld' gebruikt wordt om weer nieuwe 'stenen' te verwerven, dan wel of het 'geld' nodig is om financiële tekorten af te dekken en/of afvloeit als gevolg van bijvoorbeeld heffingen door het Rijk.

De consequenties dienen ook, en misschien wel vooral, te worden gezien vanuit een breder maatschappelijk perspectief, in het bijzonder de gevolgen voor de maatschappelijke doelstellingen op het terrein van de volkshuisvesting. In de kern gaat het erom welke maatschappelijke voor- en nadelen er verbonden zijn aan een verkleining van de corporatiesector. Welke gevolgen heeft een verkleining van de corporatiesector in het bijzonder voor de doelgroepen van het beleid? Het maakt daarbij ook nog verschil uit of de verkleining gepaard gaat met een vergroting van de koopsector dan wel een vergroting van de commerciële huursector. Ten aanzien van de maatschappelijke gevolgen van een verkleining van de corporatiesector zijn er veel, uiteenlopende opvattingen die direct samenhangen met de verschillende posities en de daarmee samenhangende belangen op de woningmarkt. Objectieve kennis is betrekkelijk beperkt.

Deze rapportage biedt een eerste verkenning naar de mogelijkheden en consequenties van grootschalige verkoop van corporatiewoningen. Het onderwerp is echter zo breed dat een inperking noodzakelijk is. Hierdoor kunnen niet alle relevant invalshoeken en aspecten aan bod komen.

Het volgende hoofdstuk bevat een algemene beschouwing over de 'afzetkanalen' die een corporatie ter beschikking staan bij de verkoop van huurwoningen. De analyse van de in potentie beschikbare 'afzetkanalen' zal in het samenhangende kader van de woningmarkt plaats vinden. Hierbij komt ook aan de orde de wijze waarop wet- en regelgeving van invloed is op de mogelijkheden voor een corporatie om de afzonderlijke 'afzetkanalen' te benutten.

Met betrekking tot drie afzonderlijke deelonderwerpen zijn nieuwe, empirische studies uitgevoerd. Het gaat om de volgende onderwerpen:

- Wat is de verklaring voor het feit dat het aantal door corporaties verkochte woningen na 2005 voortdurend is gedaald?
- Hoe hoog is de leencapaciteit van de Nederlandse huurders en hoe verhoudt die leencapaciteit zich tot de marktwaarde van de woning?
- In welke mate zijn beleggers geïnteresseerd in de verwerving van corporatiewoningen tegen een prijs die concurrerend is ten opzichte van alternatieven die corporaties hebben?

De onderzoeksresultaten van deze drie deelstudies zijn in afzonderlijke hoofdstukken weergegeven.

Hoofdstuk zes bevat een inventarisatie van de maatschappelijke voor- en nadelen van grootschalige verkoop van huurwoningen en de daaruit voortvloeiende verkleining van de corporatiesector. Deze inventarisatie is echter fragmentarisch omdat ze is uitgevoerd op basis van de beschikbare literatuur.

De rapportage wordt afgesloten met een samenvatting en conclusies.

2 Afzetkanalen voor de verkoop van corporatiewoningen

2.1 Inleiding

Corporaties hebben verschillende mogelijkheden om hun woningen te verkopen. Dit hoofdstuk biedt een gestructureerde analyse van de afzetkanalen die onderscheiden kunnen worden. Hierbij zal de woningmarkt als kader worden gebruikt. De woningmarkt kan in dit verband in drie segmenten worden onderscheiden:

- de corporatiesector
- de koopsector
- de commerciële huursector

Verkoop van corporatiewoningen impliceert derhalve (op termijn) omzetting van deze woningen naar een koopwoning, waaronder ook de sociale koopsector, of naar een commerciële huurwoning.

Eerst zal een beschrijving worden gegeven van de verschillende afzetkanalen die onderscheiden kunnen worden. Aansluitend zal een kwalitatieve inschatting worden gegeven van de mogelijkheden en de belemmeringen voor elk van de afzetkanalen afzonderlijk. Hierbij zal ook de rol van wet- en regelgeving aan de orde komen, die van toepassing is op de verkoop van corporatiewoningen.

Onderlinge verkopen tussen corporaties blijven buiten beschouwing met uitzondering van de verkopen aan het Wooninvesteringsfonds (WIF). Zoals verderop zal worden uiteengezet kan het WIF worden beschouwd als een hulpconstructie om het uitponden van huurwoningen te faciliteren. Daarmee is het WIF op te vatten als een afzonderlijk afzetkanaal. Verder zal wat betreft de corporatiewoningen de focus liggen op de huurwoningen waarvan de huurprijs gereguleerd is (meer dan 95% van het totaal). Een belangrijke reden hiervoor is dat de relevante rijksregelgeving met name betrekking heeft op de gereguleerde huurwoningen. Impliciet, hoewel strikt genomen niet helemaal juist, worden de geliberaliseerde corporatiewoningen daarmee gerekend tot de commerciële huursector.

2.2 Een overzicht van de afzetkanalen

Schema 1 bevat een overzicht van de verschillende afzetkanalen voor de verkoop van corporatiewoningen. Aansluitend bij de indeling die in de inleiding is weergegeven, zijn de verschillende mogelijkheden in twee hoofdcategorieën ingedeeld:

Richting koopsector

- Zelf uitponden door de corporatie
- Uitponden via het WIF
- Verkoop aan een commerciële uitponder

Richting commerciële huursector

- Uitzakken naar een commerciële dochter
- Verkoop aan een commerciële verhuurder

Bij de verkoop richting de koopsector zijn drie varianten voor het uitponden van woningcomplexen onderscheiden. In elk van de drie gevallen kan de verkoop aan de zittende huurder plaats vinden, en als hij niet koopt, bij verhuizing van de huurder aan een eigenaar-bewoner. De ervaring leert dat zittende huurders over het algemeen weinig belangstelling hebben. Verderop zal nog aan de orde komen welke factoren hierbij een rol spelen. De snelheid van het uitpondproces is dus vooral afhankelijk van het tempo waarin de zittende huurders verhuizen.

Een belangrijk verschil tussen zelf uitponden door een corporatie enerzijds en uitponden door het WIF of commerciële uitponder anderzijds is dat corporaties in toenemende mate allerlei varianten van Verkoop onder Voorwaarden (VoV) toepassen, waaronder Koopgarant als de meest toegepaste vorm. VoV-vormen gaan vaak gepaard met een korting die de verkoopmogelijkheden bevordert. Het WIF en commerciële uitponders maken in de praktijk geen gebruik van VoV-vormen.

Een relevant verschil tussen het WIF en een commerciële uitponder is dat het WIF als toegelaten instelling een corporatie is. Rijksregelgeving maakt bij verkoop van corporatiewoningen in verhuurde staat onderscheid tussen corporaties en commerciële uitponders. Verkoop aan commerciële uitponders is aan strengere eisen gebonden dan verkoop aan een corporatie. Dit geeft het WIF een voorsprong ten opzichte van de commerciële uitponders. Dit punt komt verder aan de orde in paragraaf 2.3.1.

Het verschil tussen verkoop richting commerciële huursector ten opzichte van verkoop richting koopsector is dat het oogmerk van de verwervende partij in principe voortgezette verhuur is. Onderscheiden zijn verkoop aan een commerciële dochter van de corporatie (het laten 'doorzakken' van de huurwoningen) en de verkoop aan een commerciële belegger. Vanuit de woningmarkt bezien dragen deze verkoopmogelijkheden bij aan een uitbreiding van de commerciële huursector, het middensegment dat op de Nederlandse woningmarkt relatief klein is. Verderop zal blijken dat regelgeving verkoop in deze richting belemmert. Daarenboven is de verkoopopbrengst bij uitponden over het algemeen hoger dan bij voortgezette commerciële verhuur, zodat in de praktijk deze afzetkanalen voor de corporaties veelal niet aantrekkelijk zijn.

Schema 2.1 Afzetkanalen voor corporatiewoningen

Corporatiewoningen	Richting koopsector	Zelf uitponden
		Uitponden via het WIF
		Via commerciële uitponder
	Richting commerciële huursector	Commerciële verhuurder
		Commerciële dochter

2.3 Belangrijke beïnvloedende factoren

De mogelijkheden voor een corporatie om bij de verkoop van corporatiewoningen de onderscheiden afzetkanalen te benutten, hangen van verschillende factoren af. In deze paragraaf zullen enkele belangrijke factoren de revue passeren. Het gaat dan in het bijzonder om de invloed van wet- en regelgeving, de rol die het WIF speelt, resp. zou kunnen spelen en het belang van verkopen onder voorwaarden (VoV).

2.3.1 Wet- en regelgeving van rijkswege

Van rijkswege is de verkoop van corporatiewoningen aan beperkingen onderhevig. Deze beperkingen vloeien voort uit het Besluit Beheer Sociale Huursector (BBSH) en de beleidsregels die op dat besluit zijn gebaseerd.

In het BBSH, artikel 11c, 11d en 11e, zijn de kaders geformuleerd voor de verkoop van corporatiewoningen. In dit verband zijn de belangrijkste bepalingen en beperkingen de volgende:

- Als de woningen verkocht worden aan een toegelaten instelling zijn er geen beperkingen wat betreft de hoogte van de prijs noch wat betreft melding.
- In andere gevallen is het uitgangspunt dat de verkoopprijs van de corporatiewoningen minimaal 90% van de onderhandse verkoopwaarde vrij van huur is.
- Op het 90%-criterium zijn in het BBSH verschillende uitzonderingen geformuleerd:
 - a) Als de verkoop plaats vindt aan een eigenaar-bewoner, die een bijdrage ontvangt op basis van de Wet bevordering eigenwoningbezit¹, is de minimale prijs verlaagd tot 80%.
 - b) Als verkoop plaats vindt aan een zittende huurder die bovendien de genoemde bijdrage ontvangt, is de minimale prijs 70%.

¹ Er worden momenteel overigens geen bijdragen meer verstrekt op basis van deze wet.

- c) Daarnaast kan de minister verdere afwijkingen van het 90%-criterium toestaan als het belang van de volkshuisvesting zich daar niet tegen verzet. Een gehonoreerd verzoek tot ontheffing van het 90%-criterium is dan vereist.
- Voornemens tot verkoop aan derden, niet zijnde toegelaten instellingen of eigenaar-bewoners, dienen vooraf te worden gemeld bij de minister.
- Als de minister bezwaar heeft tegen de verkoop aan derden kan hij de verkoop tegen houden.

Een nadere uitwerking van dit onderdeel van het BBSH is opgenomen in een afzonderlijke beleidsregel (MG2006-06).

Wat betreft de verkoop aan eigenaar-bewoners is ontheffing mogelijk van de genoemde minimale verkoopprijzen. Ontheffing wordt in principe verleend als een grotere korting gepaard gaat met nadere verkoopvoorwaarden, waaronder ten minste winstdeling tussen de corporatie en de eigenaar-bewoner op basis van de waardeontwikkeling. De verhouding tussen korting en winstdeling is in een afzonderlijke tabel weergegeven, die gebaseerd is op het Fair Value model.² Daarnaast is vereist dat het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) een positieve zienswijze heeft.

In een beleidsregel (MG2006-06) is nader uitgewerkt op grond van welke criteria de minister een voornemen van de corporatie tot verkoop aan derden beoordeelt. Voordat de woningen aan een derde verkocht kunnen worden, dienen de woningen eerst te worden aangeboden aan de zittende huurders of een andere toegelaten instelling, waaronder het WIF. Verder dienen de zienswijzen van de gemeente en die van de huurdersorganisatie in beginsel positief te zijn. Bovendien dient er sprake te zijn van een bonafide koper, hetgeen via een bonafiditeitstoets vastgesteld wordt. Een ontheffing van het 90%-criterium zal per geval worden beoordeeld, waarbij ook de zienswijze van het CFV zal worden gevraagd. Voorts is expliciet aangegeven dat een dochter/verbinding van de corporatie ook onder de categorie 'derde' valt. De dochter/verbinding is immers zelf geen toegelaten instelling.

Verkoop van corporatiewoningen is dus aan de nodige beperkingen onderhevig. Een belangrijke overweging van het Rijk voor de beperking van een korting op de verkoopprijs bij de verkoop aan eigenaar-bewoners, is het voorkomen van ongewenste weglek van het maatschappelijke vermogen waarover de corporatie beschikt. Door een hogere korting dan 10% wordt een individuele eigenaar-bewoner bevoordeeld en dat wordt door het Rijk over het algemeen als niet in het belang van de volkshuisvesting beschouwd. Hierop is een uitzondering gemaakt in het geval de hogere korting gepaard gaat met nadere verkoopvoorwaarden, waaronder een winstdeling. In dat geval komt de korting weer terug bij de corporatie.

Voor derden (beleggers) is het op grond van deze regelgeving van het Rijk bijzonder lastig om corporatiewoningen in verhuurde staat te kopen. In de aanbiedingsvolgorde staan zij op de laatste plaats. Bovendien is de marktwaarde in verhuurde staat (aanzienlijk) lager dan 90% van de marktwaarde leeg. In veel gevallen ligt de marktwaarde in verhuurde staat momenteel tussen 50 en 60%. In de praktijk blijkt de minister bereid te zijn als aan alle andere voorwaarden is voldaan en als de betreffende corporatie in financiële nood verkeert, om in te stemmen met een percentage van 75, maar dat is nog niet marktconform. De afgelopen jaren zijn er volgens de gegevens van het CFV dan ook nagenoeg geen woningen aan derden verkocht.

Een reden om verkoop aan beleggers in feite nagenoeg onmogelijk te maken is dat als gevolg van deze verkoop de verhuurder, en daarmee zijn huurders, niet meer onder het BBSH vallen. Weglek van maatschappelijk vermogen wordt ook als reden genoemd, maar de vraag is of dit een valide reden is als de verkoop tegen marktconforme condities plaats vindt. Verder is een overweging dat de kernvoorraad van corporaties voldoende groot dient te blijven om de doelgroep te kunnen huisvesten (MG2006-06, p.8). In de regelgeving wordt hierbij geen onderscheid gemaakt tussen aankoop door een belegger met als oogmerk de complexen vervolgens uit te ponden dan wel in principe voor langere tijd te verhuren.

Bezien vanuit de verschillende afzetkanalen voor de verkoop van corporatiewoningen, kan vastgesteld worden dat de huidige rijksregelgeving in feite verschillende kanalen (nagenoeg) geheel blokkeert:

- Verkoop aan een commerciële uitponder is in de praktijk niet mogelijk omdat de marktconforme prijs lager is dan de ondergrens die de minister hanteert.

² Het Fair Value model ligt ten grondslag aan de korting- en winstdelingspercentages die onder andere bij Koopgarant worden toegepast. Zie hiervoor J. Conijn en M. Schweitzer: Fair Value bij Verzekerd Kopen. RIGO, 2000

- Omdat de marktwaarde bij voortgezette verhuur over het algemeen lager dan de marktwaarde bij uitpanden, is hier de ondergrens nog knellender dan bij uitpanden. Verkoop richting de commerciële huursector, via de weg van een eigen dochter of via de weg van een commerciële verhuurder, is daarom ook geblokkeerd.

Als het om verkoop van corporatiewoningen gaat heeft het Rijk een duidelijke voorkeur voor verkoop aan eigenaar-bewoners. Bij het uitpondproces dat hiervoor nodig is, is er een voorkeur dat dit door de corporatie zelf plaats vindt of via het WIF.

2.3.2 Beperkingen vanwege de gemeente

Ook gemeentelijk beleid, waaronder regelgeving, kan van invloed zijn op de mogelijkheden van corporaties om woningen te verkopen. De lijnen waarlangs de gemeente een (beperkende) invloed kan uitoefenen, zijn onder meer de volgende:

- Via de regelgeving kan de gemeente verkoop belemmeren. Te denken valt aan een splitsingsvergunning die de gemeente dient te verstrekken bij meergezinswoningen.
- In de prestatieafspraken tussen de gemeente en de corporatie kan de gemeente haar opvatting over de mate waarin het gewenst is dat de corporatie woningen verkoopt, als onderdeel van het totale pakket van afspraken tot uitdrukking brengen. In voorkomende gevallen zou hier overigens in plaats van een beperkende, ook een stimulerende rol van de gemeente uit kunnen gaan.
- In het volkshuisvestelijke beleid van de gemeente kunnen ook uitgangspunten en doelstellingen opgenomen zijn, die consequenties hebben voor de verkoopmogelijkheden van corporaties. Dit is mede van belang omdat corporaties volgens het BBSH gehouden zijn het volkshuisvestelijke beleid van de gemeente in acht te nemen.

Er is geen overzicht beschikbaar in welke mate gemeenten daadwerkelijk een afzonderlijke, belemmerde factor vormen bij de verkoop van corporatiewoningen. Onderzoek naar deze gemeentelijke rol is nodig om op dit punt meer inzicht te krijgen.

2.3.3 De betekenis van het WIF

Er kunnen omstandigheden zijn dat een corporatie de te verkopen complexen niet zelf wil of kan uitpanden. Door zelf uit te panden ontvangt de corporatie in principe (op termijn) de marktwaarde leeg, minus een eventuele korting. Het nadeel is dat het aanzienlijk langere tijd duurt voordat de totale verkoopopbrengst is gerealiseerd. Als de corporatie daar niet op wil of kan wachten, kan het aantrekkelijk zijn om de complexen in verhuurde staat te verkopen aan een professionele uitponder, ook al is de marktwaarde in verhuurde staat (aanmerkelijk) lager dan de marktwaarde leeg. In zijn algemeenheid is het zo dat hoe groter de 'tijdsvoorkeuroet' van de corporatie, des te groter de kans dat zij ervoor kiest om de complexen aan een uitponder te verkopen in plaats van zelf uit te panden. De mate waarin de corporatie verlegen is om liquiditeiten, bepaalt dus mede de keuze tussen zelf uitpanden of laten uitpanden door een ander. Een bijkomend voordeel van een professionele uitponder kan zijn dat het uitpondproces efficiënter verloopt met een grotere financiële opbrengst als resultaat dan wanneer de corporatie het zelf zou doen.

In het voorafgaande is gebleken dat het Rijk verkoop aan een commerciële uitponder sterk belemmert. Omdat de behoefte bij corporaties om uitpondcomplexen te kunnen verkopen aanwezig is, is het WIF als bijzondere corporatie in 2005 opgericht om als hulpconstructie corporatiewoningen uit te kunnen panden. Het WIF is deels gefinancierd via achtergestelde leningen (certificaten) van deelnemende corporaties en deels via externe bankfinanciering. Met de inbreng van de certificaathouders is er sprake van een vorm van matching. De inbreng van vermogende corporaties stelt het WIF in staat complexen te kopen van corporaties die om liquiditeiten verlegen zitten.

Ten opzichte van een commerciële uitponder heeft het WIF het voordeel dat het een toegelaten instelling is waardoor de beperkende regelgeving van het Rijk niet van toepassing is. Verder heeft het WIF ook vrijstelling van overdrachtsbelasting als de verkoopopbrengsten door de in het WIF deelnemende corporaties binnen een termijn van zeven jaar worden gebruikt om te investeren in herstructureringswijken. Tabel 2.1 geeft een overzicht van het aantal woningen dat het WIF in de loop der jaren heeft gekocht en het aantal dat is uitgepond.

Tabel 2.1 Het aantal door het WIF aangekochte en uitgeponde woningen, 2005 – sept 2010

	Aangekochte woningen	Woningen portefeuille (ultimo jr)	Uitgeponde woningen	Percentage verkocht
2005	1.688	1.688	-	
2006	340	1.914	114	6,1%
2007	1.503	3.256	161	6,0%
2008	615	3.595	276	7,7%
2009	745	4.121	219	5,5%
2010 (sept)	646	4.584	183	4,1%

Bron: WIF

Uit de tabel blijkt dat het WIF momenteel (ultimo sept 2010) 4.584 woningen in portefeuille heeft. Verder laat de tabel zien dat het percentage verkochte woningen gemiddeld circa 6% bedraagt. Dat is lager dan de gemiddelde mutatiegraad, die volgens de gegevens van het CFV tussen 8 en 9% bedraagt.³

Mede door de verkrappende financiële omstandigheden bij veel corporaties is voor het WIF de financieringsbron via de achtergestelde leningen van corporaties opgedroogd. De hefboom die deze achtergestelde leningen geven bij de externe financiering is daardoor ook afwezig. Tegelijkertijd neemt bij corporaties om die zelfde reden de wens toe om via het WIF uit te ponden complexen te verkopen. Om hieraan tegemoet te komen heeft het WIF een nieuwe structuur opgezet om deze behoefte te faciliteren.

Een nieuw element bij de nieuwe structuren is dat het WIF 100%-dochter BV's kan oprichten waarin het eigendom van de uitpondcomplexen wordt geplaatst. Dit gebeurt op verzoek van de minister en het CFV in de vorm van een pilot. Hierbij is door de minister ontheffing verleend voor het eerder genoemde 90%-criterium. Ook is bij het WIF het rijksbeleid dat verkoop van huurwoningen aan een dochter/verbinding van corporaties tegengaat, versoepeld. Verder geldt de genoemde vrijstelling van overdrachtsbelasting ook voor de dochter BV's van het WIF.

In de nieuwe structuur is de financiering in hoofdlijnen als volgt:

- De verkopende corporatie ontvangt 5% van de koopsom op basis van marktwaarde in verhuurde staat in de vorm van certificaten (achtergestelde lening aan het WIF)
- Voor circa 25% wordt de financiering verschaft door externe obligatiehouders die een risicodragende, achtergestelde lening verstrekken, waarover een vast en een variabel rendement wordt ontvangen.
- De resterende circa 70% wordt door de bank gefinancierd met het 1^e recht van hypotheek.

Deze structuur kan in verschillende varianten worden toegepast afhankelijk van degenen die de externe obligatiehouders zijn. Dat kunnen particuliere beleggers en institutionele beleggers zijn, evenals overheden (provincies en gemeenten). Ook een corporatie kan de rol van de externe obligatiehouder op zich nemen. In dat geval is de 100%-dochter van het WIF voor de corporatie een mogelijkheid om uitpondcomplexen voor 70% extern via de bank te financieren. Dit kan in voorkomende gevallen ruimere financieringsmogelijkheden bieden dan via borging van het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) mogelijk is.

Of hiermee een interessant afzetkanaal voor de verkoop van corporatiewoningen is gevormd zal de praktijk moeten uitwijzen. In het geval particuliere of institutionele beleggers de rol van externe obligatiehouder op zich nemen, zal veel afhangen van het totale rendement (vast plus variabel) dat nodig is om deze beleggers te interesseren. Dit gewenste rendement bepaalt in belangrijke mate de verkoopprijs die de corporaties realiseren. Naarmate het rendement hoger is, zal de verkoopprijs lager zijn. Indien een zekere, gewenste verkoopprijs niet kan worden behaald, zal wellicht de voorkeur aan zelf uitponden worden gegeven. De reeds genoemde tijdsvoorkeurvoet van de corporatie zal bij de te maken afweging een bepalende rol spelen. In het geval een provincie en/of gemeente de rol van externe obligatiehouder op zich nemen, zal het rendement op de achtergestelde financiering door

³ Zie CFV (2009): Sectorbeeld realisaties woningcorporaties; verslagjaar 2008.

provincie en/of gemeente mede afhangen van de eigen maatschappelijke doelstelling en de (prestatie)afspraken met de verkopende corporaties.

De geboden mogelijkheid dat de corporatie zelf de externe obligatiehouder is, biedt nieuwe perspectieven. Het is als het ware een tussenvariant tussen zelf uitponden en de verkoop van een uitpoundcomplex onder de gebruikelijke voorwaarden. In eerste instantie wordt 70% van de marktwaarde in verhuurde staat in liquiditeiten ontvangen. Vervolgens blijft de corporatie risicodragend voor de resterende 30%, zoals ook bij zelf uitponden het geval is. Een bijkomend voordeel is dat het uitpoundproces zelf is uitbesteed aan het WIF, een professionele uitponder.

2.3.4 Het belang van Verkoop onder Voorwaarden

Corporaties hebben in de loop der jaren verschillende verkoopconstructies ontwikkeld met als gemeenschappelijk kenmerk dat het voor de zittende huurder of nieuwe eigenaar-bewoner financieel aantrekkelijker is gemaakt om de woning te kopen. Dat kan gebeuren via een verlaging van de verkoopprijs en/of vermindering van de rentelasten. De constructies zijn ook wel bekend als Verkoop onder Voorwaarden (VoV). Corporaties hebben verschillende overwegingen om VoV toe te passen. De bevordering van het eigenwoningbezit wordt niet alleen nagestreefd vanwege de financiële positie van de corporatie. Ook overwegingen waarbij de belangen van de bewoners centraal staan, zoals 'empowerment' spelen een rol.

VoV wordt alleen toegepast wordt bij het uitponden door corporaties zelf. Bij de andere onderscheiden verkoopkanalen, speelt VoV geen rol. Voorts zal in dit verband geen analyse van de verschillende, overigens zeer uiteenlopende, vormen waarin VoV voorkomt, worden gemaakt. Het gaat om het belang dat VoV heeft voor omvangrijke verkoop van corporatiewoningen.

Tabel 2.2 bevat een globale schatting van het aantal woningen dat in de loop der jaren is verkocht via de belangrijkste vormen van VoV. Uit de tabel blijkt dat Koopgarant verreweg het meest wordt toegepast. Verder worden een aantal van de in de tabel genoemde vormen niet meer aangeboden. Veel van de corporaties zijn daarbij overgestapt op Koopgarant. In totaal gaat het naar schatting om circa 26.400 woningen die via VoV zijn verkocht.⁴ Dit is een aanzienlijk aantal, wat het belang illustreert van VoV voor de verkoop van corporatiewoningen.

Tabel 2.2: In de loop der jaren aantallen verkochte corporatiewoningen via VoV

Vorm Verkoop onder Voorwaarden	Aantal woningen
Koopgarant	15.000
Slimmer Kopen	4.500
Koop Goedkoop	1.000
Sociale Koop	400
Kopen met Korting	1.000
Koopzeker	1.000
MVE	1.000
MGE	2.500
Totaal	26.400

Bron: Stichting OpMaat en Woonlab

In het vervolg zal blijken dat, zoals verwacht mag worden, de verleende korting een positieve bijdrage heeft geleverd aan het aantal door corporaties verkochte woningen. Verder is de leencapaciteit van veel huurders ontoereikend om de woning waarin zij wonen, te kopen. In dergelijke situatie kan VoV een oplossing bieden. Met korting zo zal blijken neemt het aantal huurders waarvoor de koopwoning bereikbaar wordt, flink toe.

Nader onderzoek dient uit de wijzen of VoV een belangrijke rol kan spelen bij omvangrijke verkoop van corporatiewoningen. Het gaat hierbij om de vraag of de opnamecapaciteit van woningen verkocht onder VoV op de woningmarkt nog verder kan toenemen. Ook over de consequenties voor de werking van de woningmarkt, waaronder de doorstroming en prijsvorming van koopwoningen in het algemeen, is nog relatief weinig bekend.

⁴ Deels betreft het ook nieuwbouwwoningen

3 Historische analyse gerealiseerde verkopen⁵

Goed inzicht in de mogelijkheden voor corporaties om woningen te verkopen begint bij een analyse van de in het recente verleden, feitelijk gerealiseerde verkopen. Op basis van data van het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) zal eerst een overzicht worden gegeven van het aantal corporatiewoningen dat is verkocht, onderscheiden naar type verkoop en naar regio. Bekend is dat het aantal verkopen aan eigenaar-bewoners na 2005 voortdurend is gedaald. Een kwantitatieve analyse naar de factoren die daaraan hebben bijgedragen en de daarbij optredende regionale verschillen, kan een bijdrage leveren aan het maken van een goede inschatting van de toekomstige mogelijkheden voor verkoop.

3.1 Overzicht gerealiseerde verkopen

In tabel 3.1 wordt een overzicht getoond van de door de corporaties gerapporteerde aantallen verkochte woningen gedifferentieerd naar aard van de verkoop. Hierbij zijn verkopen aan eigen verbindingen buiten beschouwing gelaten. In figuur 3.1 wordt het verloop van het aantal verkopen aan eigenaar-bewoners (particulieren) naar type verkoop grafisch gepresenteerd.

Tabel 3.1: Verloop van het aantal verkopen van bestaande huurwoningen door corporaties, 2005 – 2009

Jaar	Zittende bewoner	Overig particulier	Belegger	Corporatie	Overig	Totaal verkoop	Totaal verkoop particulier
2005	7.374	8.893	301	3.376	311	20.255	16.267
2006	5.489	10.252	1.030	1.679	273	18.723	15.741
2007	4.846	9.318	477	3.156	107	17.904	14.164
2008	3.917	9.276	123	2.977	411	16.704	13.193
2009	3.194	9.756	5	3.012	253	16.220	12.950

Bron: CFV

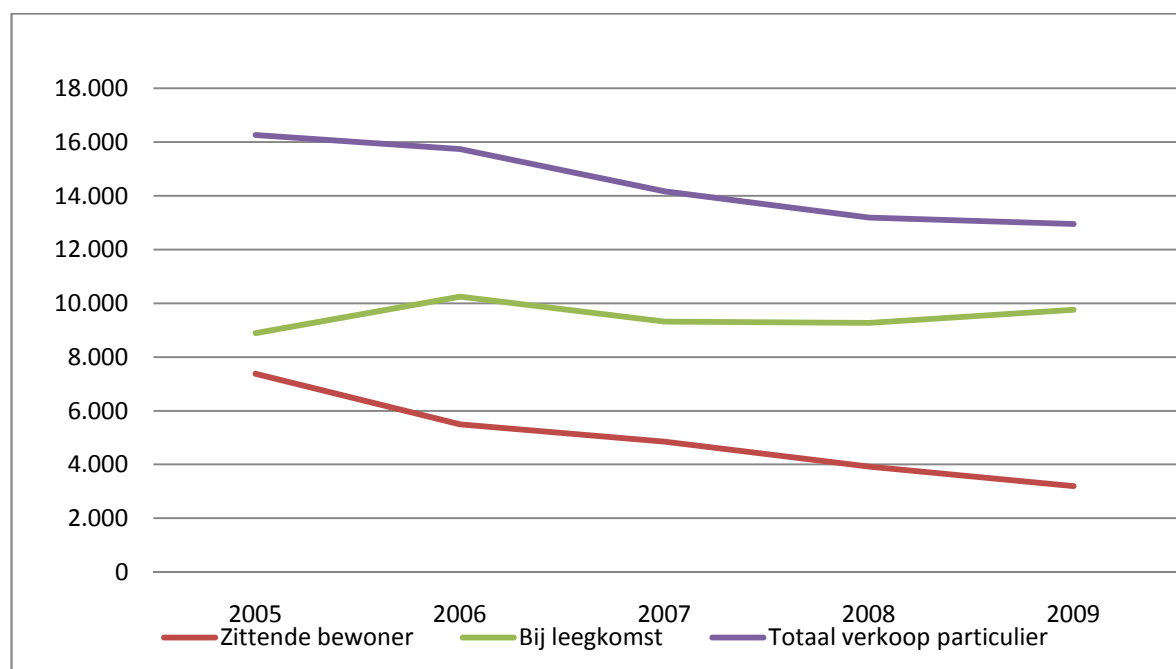
De verkoop aan overige particulieren betreft verkoop bij leegkomst (mutatie) aan een nieuwe eigenaar-bewoner. Uit de tabel blijkt dat er na 2005 sprake is van een daling van het aantal verkochte corporatiewoningen. Zeer interessant voor het onderhavige onderzoek is de conclusie dat de daling in het gerapporteerde aantal gerealiseerde verkopen aan particulieren volledig wordt veroorzaakt door een daling van het aantal verkopen aan zittende bewoners. Het verloop van het aantal verkopen aan particulieren bij leegkomst vertoont geen dalende trend. Verder laat de tabel zien dat de verkoop aan beleggers relatief gering is en de laatste jaren nagenoeg volledig is weggefallen. Onder de verkopen aan andere corporaties, die redelijk op peil zijn gebleven, bevinden zich ook de verkopen aan het WIF.

Niet alle corporaties verkopen huurwoningen. Tabel 3.2 geeft een overzicht van het aandeel corporaties dat in de verschillende jaren afzonderlijk en in de gehele periode geen huurwoningen heeft verkocht. Uit de tabel blijkt dat in elk jaar ongeveer een kwart van de corporaties geen woning heeft verkocht. Over de gehele periode bezien, geldt dit voor bijna 15% van de corporaties. Het zijn vooral de kleinere corporaties die niet verkopen. Als gekeken wordt naar de omvang van het bezit, dan ligt het aandeel van de niet-verkopende corporaties jaarlijks tussen 6 en 7%; over de gehele periode is dit 2,5%. Het gemiddelde aantal woningen van corporaties die over de gehele periode geen woningen hebben verkocht was in 2005 niet meer dan 992, terwijl het gemiddeld aantal woningen bij de andere corporaties toen 6.594 was.

⁵ De in dit hoofdstuk gepresenteerde analyse had niet uitgevoerd kunnen worden zonder de medewerking van het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV).

Verder onderscheiden de corporaties die in de gehele periode geen woningen hebben verkocht zich van de wel-verkopende corporaties, daarin dat de niet-verkopende corporaties gemiddeld een aanmerkelijk hogere solvabiliteit hebben, minder investeren en een woningbezit hebben met een hogere WOZ-waarde. Bij de niet-verkopende corporaties, was, zo kan worden geconcludeerd, de financiële noodzaak om woningen te verkopen in feite afwezig.

Figuur 3.1: Verloop van aantallen verkopen door corporaties aan eigenaar-bewoners



Bron: CFV

Tabel 3.2 Het aandeel corporaties dat geen woningen heeft verkocht, 2005 – 2009

	2005	2006	2007	2008	2009	2005 t/m 2009
% corporaties zonder verkoop	26,7%	26,4%	27,9%	26,9%	25,5%	14,4%
Idem, gewogen naar bezit	6,9%	6,5%	6,5%	6,9%	5,5%	2,5%

Bron: CFV

In dit hoofdstuk staat centraal de verkoop van corporatiewoningen aan eigenaar-bewoners. In de analyse van de oorzaken van het geobserveerde verloop van de aantallen verkopen zal niet alleen worden stilgestaan bij het verloop van het totale aantal aan particulieren verkochte woningen, maar zal ook specifiek gekeken worden naar mogelijke oorzaken van de daling van het aantal verkopen aan zittende bewoners.

Bovenstaande gerealiseerde verkoopaantallen zijn voor Nederland in zijn totaliteit. Er is echter een grote variatie waarneembaar in de gerealiseerde aantallen verkopen per regio.

Aangezien we specifiek ook geïnteresseerd zijn in de redenen voor de daling van het aantal verkopen aan zittende bewoners toont tabel 3.3a het verloop van het aantal verkopen aan zittende bewoners per COROP gebied. Tabel 3.3b laat het verloop van het aantal verkopen bij leegkomst zien per COROP gebied. Nederland is verdeeld in 40 COROP gebieden. Deze indeling is gebaseerd op centrale kerngebieden (steden), de randgebieden welke door deze kernen gefaciliteerd worden en de woonwerkrelaties tussen kern en rand. De gebieden worden voornamelijk onderscheiden op basis van ontwikkelingen in bevolkingsgroei en werkgelegenheid. Deze indeling is daarom heel geschikt voor de analyse van regionale woningmarkten in Nederland.

In tabel 3.3a is te zien dat de verschillen tussen de regio's groot zijn. Zowel in de relatieve aantallen verkopen aan zittende bewoners, als ook het verloop hiervan. Niet alle regio's laten een daling van het aantal verkopen zien. De verschillen zouden deels verklaard kunnen worden door de timing van de corporaties in het aanbieden van de woningen aan de zittende bewoners en het aantal door corporaties aangeboden woningen. Maar ook regionale demografische, sociale en/of economische verschillen kunnen van invloed zijn. De invloed van deze laatste factoren zal worden geanalyseerd in de volgende paragraaf.

Ook in de aantallen verkopen bij leegkomst zijn er grote verschillen tussen de regio's. Zowel in de relatieve aantallen als ook in het verloop hiervan. Deze regionale verschillen zijn verder niet onderzocht. Op nationaal niveau waren de aantallen verkopen bij leegkomst de afgelopen jaren vrij constant. Eventueel kan in een vervolgonderzoek nader aandacht worden besteed aan verklaringen voor deze regionale verschillen.

Tabel 3.3a Verloop van percentage verkopen aan zittende bewoners per COROP gebied

COROP gebied	2005	2006	2007	2008	2009	2005-2009 Mutatie
Oost-Groningen	0,24%	0,08%	0,43%	0,19%	0,12%	-51,4%
Delfzijl en omgeving	0,16%	0,04%	0,25%	0,04%	0,01%	-91,7%
Overig Groningen	0,29%	0,22%	0,25%	0,12%	0,05%	-84,3%
Noord-Friesland	0,18%	0,15%	0,25%	0,15%	0,15%	-19,6%
Zuidwest-Friesland	0,10%	0,19%	0,80%	0,21%	0,15%	53,8%
Zuidoost-Friesland	0,24%	0,21%	0,33%	0,20%	0,02%	-90,8%
Noord-Drenthe	0,11%	0,18%	0,16%	0,19%	0,10%	0,0%
Zuidoost-Drenthe	0,53%	0,48%	0,18%	0,92%	0,14%	-73,9%
Zuidwest-Drenthe	0,56%	0,27%	0,38%	0,12%	0,01%	-98,8%
Noord-Overijssel	0,58%	1,06%	0,30%	0,34%	0,25%	-57,3%
Zuidwest-Overijssel	0,26%	0,86%	0,02%	0,26%	0,24%	-11,5%
Twente	0,60%	0,31%	0,27%	0,18%	0,08%	-86,4%
Veluwe	0,37%	0,48%	0,26%	0,21%	0,19%	-49,4%
Achterhoek	0,84%	1,07%	0,68%	0,58%	0,32%	-63,3%
Arnhem/Nijmegen	0,50%	0,35%	0,39%	0,39%	0,40%	-20,5%
Zuidwest-Gelderland	0,45%	0,33%	0,06%	0,20%	0,19%	-57,0%
Utrecht	0,11%	0,10%	0,10%	0,10%	0,06%	-45,2%
Kop van Noord-Holland	0,32%	0,25%	0,27%	0,17%	0,12%	-61,9%
Alkmaar en omgeving	0,16%	0,33%	0,15%	0,30%	0,11%	-29,3%
IJmond	0,23%	0,04%	0,11%	0,01%	0,07%	-68,3%
Agglomeratie Haarlem	0,00%	0,05%	0,03%	0,02%	0,21%	
Zaanstreek	0,84%	0,43%	0,55%	0,14%	0,14%	-84,2%
Groot-Amsterdam	0,43%	0,23%	0,24%	0,17%	0,16%	-62,7%
Het Gooi en Vechtstreek	0,27%	0,27%	0,35%	0,34%	0,24%	-13,3%
Agglomeratie Leiden en Bollenstreek	0,17%	0,12%	0,08%	0,07%	0,06%	-62,4%
Agglomeratie 's-Gravenhage	0,23%	0,09%	0,09%	0,04%	0,03%	-88,4%
Delft en Westland	0,23%	0,02%	0,04%	0,02%	0,02%	-89,5%
Oost-Zuid-Holland	0,11%	0,35%	0,25%	0,04%	0,69%	548,6%
Groot-Rijnmond	0,31%	0,10%	0,10%	0,06%	0,04%	-87,5%
Zuidoost-Zuid-Holland	0,26%	0,13%	0,17%	0,04%	0,06%	-77,8%
Zeeuwsch-Vlaanderen	0,50%	0,39%	0,54%	0,48%	0,29%	-42,3%
Overig Zeeland	0,11%	0,08%	0,05%	0,15%	0,03%	-74,3%
West-Noord-Brabant	0,29%	0,14%	0,30%	0,26%	0,11%	-62,6%
Midden-Noord-Brabant	0,17%	0,24%	0,25%	0,19%	0,19%	10,2%
Noordoost-Noord-Brabant	0,14%	0,12%	0,08%	0,17%	0,22%	62,2%
Zuidoost-Noord-Brabant	0,14%	0,28%	0,25%	0,22%	0,13%	-4,0%
Noord-Limburg	1,08%	0,60%	0,33%	0,33%	0,19%	-82,2%
Midden-Limburg	0,67%	0,33%	0,16%	0,22%	0,44%	-34,4%
Zuid-Limburg	0,37%	0,21%	0,38%	0,19%	0,10%	-72,0%
Flevoland	0,15%	0,18%	0,07%	0,10%	0,18%	23,8%

Tabel 3.3b Verloop van percentage verkopen bij leegkomst per COROP gebied

COROP gebied	2005	2006	2007	2008	2009	2005-2009 Mutatie
Oost-Groningen	0,64%	0,64%	0,33%	0,51%	0,59%	-11,8%
Delfzijl en omgeving	0,30%	0,36%	0,16%	0,40%	0,44%	34,8%
Overig Groningen	0,17%	0,38%	0,30%	0,37%	0,42%	150,0%
Noord-Friesland	0,58%	0,51%	0,43%	0,44%	0,37%	-37,9%
Zuidwest-Friesland	0,46%	0,42%	0,57%	0,54%	0,49%	3,2%
Zuidoost-Friesland	0,67%	0,82%	0,63%	0,69%	0,63%	-6,1%
Noord-Drenthe	0,33%	0,37%	0,39%	0,57%	0,65%	101,6%
Zuidoost-Drenthe	0,66%	0,71%	0,54%	0,18%	0,68%	0,7%
Zuidwest-Drenthe	0,22%	0,20%	0,26%	0,64%	0,61%	178,8%
Noord-Overijssel	0,40%	0,31%	0,90%	0,47%	0,49%	22,4%
Zuidwest-Overijssel	0,42%	0,21%	0,49%	0,70%	0,40%	-8,4%
Twente	0,31%	0,34%	0,32%	0,51%	0,49%	60,2%
Veluwe	0,16%	0,16%	0,31%	0,33%	0,30%	84,2%
Achterhoek	0,33%	0,28%	0,27%	0,49%	0,63%	90,0%
Arnhem/Nijmegen	0,37%	0,43%	0,28%	0,38%	0,44%	17,2%
Zuidwest-Gelderland	0,16%	0,23%	0,29%	0,26%	0,27%	66,7%
Utrecht	0,40%	0,41%	0,37%	0,27%	0,31%	-22,7%
Kop van Noord-Holland	0,40%	0,55%	0,39%	0,40%	0,45%	12,7%
Alkmaar en omgeving	0,51%	0,54%	0,38%	0,41%	0,69%	33,8%
IJmond	0,23%	0,29%	0,37%	0,45%	0,39%	74,2%
Agglomeratie Haarlem	0,30%	0,25%	0,18%	0,17%	0,07%	-78,5%
Zaanstreek	0,45%	0,20%	0,33%	0,29%	0,20%	-56,9%
Groot-Amsterdam	0,57%	0,74%	0,67%	0,56%	0,47%	-19,4%
Het Gooi en Vechtstreek	0,20%	0,24%	0,25%	0,31%	0,62%	201,5%
Agglomeratie Leiden en Bollenstreek	0,32%	0,24%	0,19%	0,22%	0,42%	28,8%
Agglomeratie 's-Gravenhage	0,30%	0,42%	0,34%	0,32%	0,23%	-23,2%
Delft en Westland	0,15%	0,47%	0,40%	0,26%	0,56%	261,5%
Oost-Zuid-Holland	0,37%	0,35%	0,41%	0,38%	0,69%	85,3%
Groot-Rijnmond	0,58%	0,69%	0,56%	0,55%	0,57%	-4,7%
Zuidoost-Zuid-Holland	0,25%	0,34%	0,20%	0,33%	0,35%	39,7%
Zeeuwsch-Vlaanderen	0,05%	0,07%	0,06%	0,03%	0,03%	-40,0%
Overig Zeeland	0,28%	0,21%	0,33%	0,18%	0,34%	26,1%
West-Noord-Brabant	0,20%	0,25%	0,29%	0,41%	0,48%	140,8%
Midden-Noord-Brabant	0,33%	0,34%	0,41%	0,55%	0,53%	58,6%
Noordoost-Noord-Brabant	0,07%	0,15%	0,14%	0,11%	0,19%	170,6%
Zuidoost-Noord-Brabant	0,44%	0,59%	0,62%	0,52%	0,34%	-22,3%
Noord-Limburg	0,49%	0,49%	0,40%	0,44%	0,66%	34,1%
Midden-Limburg	0,32%	0,56%	0,54%	0,60%	0,56%	76,7%
Zuid-Limburg	0,27%	0,33%	0,28%	0,30%	0,29%	2,1%
Flevoland	0,66%	0,51%	0,44%	0,36%	0,46%	-27,7%

3.2 Analyse gerealiseerde verkopen

De analyse van de gerealiseerde verkopen aan eigenaar-bewoners is opgesplitst in twee delen. Allereerst wordt geanalyseerd of het verloop in het totaal aantal gerealiseerde verkopen kan worden verklaard op basis van eigenschappen van de verkopende corporaties. Dit betreft dus een analyse op corporatieniveau. Daarna wordt ingezoomd op de (dalende) verkoop aan zittende bewoners op regioniveau. Deze paragraaf bevat een niet-technische samenvatting van de analyse. De volledige tekst inclusief technische details is te vinden in Appendix A.

3.2.1 Relatie verkoopaantallen en corporatie eigenschappen

Allereerst is gekeken naar de relatie tussen gerealiseerde aantallen verkopen van bestaande woningen aan eigenaar-bewoners en eigenschappen van de verkopende corporaties. Hiervoor is gebruik gemaakt van door het CFV aangeleverde gegevens. In alle gevallen blijkt (niet onverwacht) dat het totaal aantal verhuurde woningen verreweg de belangrijkste verklarende factor is. Hoe groter de corporatie hoe hoger het aantal verkopen. Er geldt echter wel dat grotere corporaties verhoudingsgewijs minder verkopen dan kleine corporaties. Verder geldt dat een hogere gemiddelde verkoopprijs leidt tot minder verkopen, en analoog hieraan dat corporaties het aantal verkopen kunnen vergroten door meer korting te geven. De negatieve relatie tussen de gemiddelde verkoopprijs en het aantal verkopen impliceert ook dat het voor corporaties in relatief dure regio's lastiger is om woningen te verkopen dan voor corporaties in relatief goedkope regio's. In relatief dure regio's is de betaalbaarheid van de koopwoning eerder een probleem.

In 2009 blijft het aantal verkopen significant achter bij wat op basis van de andere verklarende variabelen zou kunnen worden verwacht. Een logische verklaring hiervoor is de kredietcrisis en de daaruit volgende onzekerheid over het eigen inkomen, over de te verwachten toekomstige prijsontwikkeling op de woningmarkt en de terughoudendheid van banken bij de hypothecaire financiering. Deze onzekerheid werd nog versterkt door de politieke onzekerheid in dat jaar rondom de hypotheekrenteaftrek.

Een hogere gemiddelde mutatiegraad van de woningen blijkt tot een lager aantal verkopen te leiden. Op het eerste gezicht lijkt dit vreemd, vooral met betrekking tot het aantal verkopen bij leegkomst. Echter, een hogere mutatiegraad kan ook impliceren dat dit minder populaire huurwoningen betreft (bijvoorbeeld kleinere starters woningen / appartementen in de minder goede wijken en van lagere kwaliteit) die dus ook minder geschikt zijn voor de verkoop.

Tenslotte blijkt er ook een relatie te zijn tussen de aantallen verkopen en de solvabiliteit en de gerealiseerde investeringskasstromen. Hoe lager de solvabiliteit en hoe meer er geïnvesteerd wordt, hoe meer een corporatie verkoopt.

Bovenstaande analyse heeft betrekking op het totale aantal verkopen per corporatie per jaar, dus zowel aan zittende als aan nieuwe bewoners. In paragraaf 3.1 hebben we echter gezien dat het aantal verkopen aan nieuwe bewoners vrij constant is gebleven terwijl het aantal verkopen aan zittende bewoners continu is gedaald. Het blijkt dat de variatie over de tijd en over de corporaties in het aantal verkopen aan nieuwe bewoners bij leegkomst veel beter te verklaren is met behulp van corporatie karakteristieken dan de variatie in de verkoop aan zittende bewoners. Ook heeft de kredietcrisis in 2009 blijkens de analyse geen significante invloed gehad op het aantal verkopen aan nieuwe bewoners. Voor de verkoop aan zittende bewoners is de kredietcrisis wel van grote invloed geweest. De gegeven korting op de marktwaarde van de woning heeft verder een veel grotere impact op het aantal verkopen aan zittende bewoners dan op het aantal verkopen aan nieuwe bewoners. Tenslotte kan geconcludeerd worden dat de omvang van de corporatie van minder belang is bij de verklaring van het aantal verkopen aan zittende bewoners dan bij het aantal verkopen aan nieuwe bewoners.

Gegeven de voor corporaties relevante, dalende trend in het aantal verkopen aan zittende bewoners, en het gebrek aan verklaringskracht van de tot nu toe meegenomen variabelen zullen we in de volgende paragraaf analyseren of het verloop van het aantal verkopen aan zittende bewoners verklaard kan worden door sociale en demografische ontwikkelingen op regionaal niveau.

3.2.2 Analyse verkoop aan zittende bewoners op regioniveau

Om de invloed van regiokenmerken op de verkoop aan zittende bewoners te analyseren zijn alle verkopen geaggregeerd naar COROP regio's. Er wordt dus niet gekeken naar individuele corporaties. De aantallen verkopen aan zittende bewoners per jaar per COROP regio worden gekoppeld aan sociale, demografische en economische regio indicatoren die zijn verkregen uit CBS Statline.

Door het groeperen van verkopen aan zittende bewoners naar COROP regio en het toevoegen van regionale demografische, sociale en economische indicatoren zijn we duidelijk beter in staat om de variatie in en ontwikkeling van de verkoopaantallen te verklaren. Ook blijkt dat het toevoegen van deze regionale indicatoren er toe leidt dat de lagere aantallen verkopen in 2009 vrij goed te verklaren zijn op basis van regionale sociale, demografische en economische indicatoren.

Gezinnen met kinderen en personen in de leeftijdscategorie 25 tot 45 jaar zijn meer genegen om een huis te kopen dan gezinnen zonder kinderen en personen jonger dan 25 en ouder dan 45 jaar. Verder geldt dat de kans op de verkoop van een huurwoning aan de zittende bewoner groter is in landelijk gebied dan in stedelijk gebied. Dit zal waarschijnlijk ook te maken hebben met het prijsniveau (betaalbaarheid) van woningen in landelijk gebied ten opzichte van woningen in stedelijk gebied. De kans op verkoop is verder in regio's met relatief veel bijstandstrekkers lager dan in regio's met relatief weinig bijstandstrekkers. Tenslotte zijn mensen in opgaande markten meer genegen hun huis te kopen dan in neergaande markten.⁶

De daling van het landelijke aantal verkopen aan zittende bewoners kan op basis van deze modellen dus (in ieder geval deels) worden verklaard door de volgende landelijke ontwikkelingen over de periode 2005 – 2009:

1. Een daling van het percentage inwoners in de leeftijdscategorie 25 – 45 jaar van 29,5% naar 27,5%.
2. Hieraan gekoppeld een toename van het percentage inwoners in de leeftijdscategorie 45 – 65 jaar van 26,1% naar 27,6%.
3. Een daling van het percentage gezinnen met kinderen van 35,7% naar 34,5% bij een ongeveer gelijkblijvend percentage gezinnen zonder kinderen.
4. De verstedelijking / trek naar de stad: het aantal personen in matig tot zeer sterk stedelijke gebieden is toegenomen en in weinig tot niet stedelijke gebieden afgenomen. In stedelijke gebieden zijn de woningprijzen hoger, en is de betaalbaarheid van koopwoningen dus meer een belemmering.
5. Het tot stilstand komen van de prijsstijging van woningen: in de periode 2004 – 2007 was de gemiddelde jaarlijkse prijsstijging ongeveer 4%; in 2008 2,9% en in 2009 zelfs een daling van 3,3%.

Voor al deze punten geldt dat ze buiten de invloedssfeer van de corporaties liggen. En in ieder geval voor de eerste 4 punten geldt dat deze trends zich de komende jaren nog wel zullen voortzetten. Ook voor de komende jaren ligt het dus op basis van deze modellen niet in de lijn der verwachting dat het aantal verkopen aan zittende bewoners weer (significant) zal gaan toenemen.

Zoals ook al uit tabel 3.3 blijkt, zit er een grote variatie in de aantallen en ontwikkeling van gerealiseerde verkopen aan zittende bewoners per regio. Alhoewel de algemene trend door het geschatte model vrij goed wordt opgepakt, zit er nog vrij veel ruis (onverklaarde fluctuaties) in de ontwikkeling van de aantallen verkopen op regioniveau. Deze ruis kan niet worden verklaard door de momenteel beschikbare regio indicatoren en corporatie kenmerken. Een mogelijke verklaring voor sterke afwijkingen van de prognose kan liggen in de timing en omvang van het nieuw / voor het eerst door corporaties aanbieden van woningen aan de zittende bewoners. De huidige modellering gaat in feite uit van een gelijkmatige aanbieding van woningen aan de zittende huurders. Informatie over de timing en omvang van het doen van aanbiedingen aan zittende bewoners hebben wij echter op dit moment niet beschikbaar. Mocht deze informatie in een later stadium alsnog beschikbaar komen, dan kan hier nader onderzoek naar worden gedaan.

Een ander aspect dat in de analyse tot nu toe buiten beschouwing is gelaten, is de vraag of de zittende huurders zich hun huis wel kunnen veroorloven. In bovenstaande analyse op COROP niveau

⁶ Er is onder andere ook gekeken naar de gemiddelde WOZ waarde in een regio en naar het aandeel van corporaties in de lokale woningmarkt. Beide variabelen hadden het verwachte (negatieve) teken, maar ze waren geen van beiden significant, ook niet zonder dat de gemiddelde verkoopprijs of het aantal huurwoningen is meegenomen.

is wel gekeken naar het gemiddelde inkomen in elke regio. Maar deze indicator bleek niet significant te zijn. Het gemiddelde inkomen in een regio zegt echter niet zo heel veel over het gemiddelde inkomen van huurders van corporatiewoningen, en evenmin iets over hun leencapaciteit. Een alternatief zou kunnen zijn om gebruik te maken van het gemiddelde inkomen van huurders per COROP-gebied op basis van WoON2009, en vervolgens deze 2009 inkomens te corrigeren met de looninflatie als proxy voor het gemiddelde inkomen per regio in eerdere jaren. Deze variabele kan vervolgens in de regressiemodellen als potentieel verklarende variabele worden meegenomen. Hier kan eventueel in een vervolgonderzoek naar gekeken worden. In het volgende hoofdstuk zal verder specifiek aandacht worden besteed aan de leencapaciteit van de huidige huurders van corporatie woningen.

4 Toekomstige verkoop aan eigenaar-bewoners

Direct of indirect via de uitpanding door derden is de verkoop aan eigenaar-bewoners het belangrijkste verkoopkanaal. Het is daarom van groot belang goed inzicht te hebben in de 'opnamecapaciteit' van de koopsector. De mate waarin corporatiewoningen kunnen worden omgezet in koopwoningen is mede afhankelijk van de woonvoorkeuren van huurders, van de leencapaciteit van de huurders en de invloed die eventuele korting, bijvoorbeeld via Koopgarant, heeft op de vraag. In het bijzonder is de beperkte leencapaciteit van huurders een belangrijke beperkende factor. In dit hoofdstuk worden de resultaten gepresenteerd van een kwantitatieve analyse naar de omvang van de leencapaciteit. Dit is gedaan op basis van het databestand WoON2009. Ook zal hierbij weer aandacht worden besteed aan regionale verschillen.

Allereerst is gekeken naar de leencapaciteit van de zittende huurders. Hiervoor is binnen WoON2009 een selectie gemaakt van alle huurders van corporatiewoningen in een zelfstandige woning. Onzelfstandige wooneenheden worden voor dit onderzoek geacht niet te worden verkocht. De maximale leencapaciteit wordt bepaald op basis van de Gedragscode Hypothecaire Financieringen (GHF-norm). In deze GHF-norm wordt de maximale hypotheek bepaald als een factor maal het huishoudinkomen. De te hanteren factor is afhankelijk van de hypotheekrente en het inkomen van de hoofdkostwinner (en dus niet van het huishoudinkomen). De momenteel volgens de GHF-norm te hanteren factoren worden getoond in tabel 4.1. Voor dit onderzoek is uitgegaan van een rentepercentage tussen de 5 en 5,5%.

Tabel 4.1 Factoren voor bepaling maximale leencapaciteit conform de GHF-norm

Inkomen	Rentepercentage					Inkomen	Rentepercentage				
	<=5%	5-5,5%	5,5-6%	6-6,5%	>6,5%		<=5%	5-5,5%	5,5-6%	6-6,5%	>6,5%
17500	4,2	4,0	3,8	3,6	3,5	50500	5,3	5,1	5,0	4,9	4,8
18000	4,3	4,1	3,9	3,7	3,6	51500	5,3	5,2	5,0	4,9	4,8
18500	4,5	4,2	4,0	3,9	3,7	52500	5,3	5,2	5,1	4,9	4,8
19000	4,6	4,4	4,2	4,0	3,8	53000	5,4	5,2	5,1	4,9	4,8
19500	4,7	4,5	4,3	4,1	3,9	53500	5,4	5,2	5,1	5,0	4,8
20000	4,8	4,6	4,4	4,2	4,0	54500	5,4	5,3	5,1	5,0	4,9
20500	4,8	4,6	4,4	4,3	4,1	55000	5,4	5,3	5,2	5,0	4,9
21000	4,9	4,7	4,5	4,4	4,2	56000	5,4	5,3	5,2	5,1	4,9
21500	4,9	4,7	4,6	4,4	4,3	56500	5,5	5,3	5,2	5,1	5,0
22000	4,9	4,7	4,6	4,5	4,3	57500	5,5	5,4	5,2	5,1	5,0
22500	4,9	4,8	4,6	4,5	4,4	60000	5,6	5,4	5,3	5,2	5,0
27000	4,9	4,8	4,7	4,5	4,4	62000	5,6	5,5	5,4	5,2	5,1
29500	5,0	4,8	4,7	4,6	4,4	64000	5,7	5,5	5,4	5,3	5,1
40500	5,0	4,8	4,7	4,6	4,5	66000	5,8	5,6	5,5	5,3	5,2
41500	5,0	4,9	4,7	4,6	4,5	68000	5,8	5,7	5,5	5,4	5,2
42500	5,0	4,9	4,8	4,6	4,5	70000	5,9	5,7	5,6	5,4	5,3
44000	5,0	4,9	4,8	4,7	4,6	72000	5,9	5,8	5,6	5,5	5,3
45500	5,1	5,0	4,8	4,7	4,6	74000	6,0	5,8	5,7	5,5	5,4
46000	5,1	5,0	4,9	4,8	4,6	76000	6,0	5,9	5,7	5,5	5,4
46500	5,1	5,0	4,9	4,8	4,7	78000	6,0	5,9	5,7	5,6	5,4
47000	5,2	5,0	4,9	4,8	4,7	80000	6,1	5,9	5,8	5,6	5,5
48000	5,2	5,1	4,9	4,8	4,7	84000	6,1	5,9	5,8	5,7	5,6
49000	5,2	5,1	5,0	4,8	4,7	92000	6,1	6,0	5,8	5,7	5,6
50000	5,3	5,1	5,0	4,9	4,7	100000	6,1	6,0	5,8	5,7	5,6

Bron: Nederlandse Vereniging van Banken (<http://www.nvb.nl/index.php?p=41696>).

In WoON2009 is alleen het huishoudinkomen bekend en niet het inkomen van de hoofdkostwinner. Bij gebruik van het huishoudinkomen voor het bepalen van de te gebruiken factor zou de leencapaciteit worden overschat voor tweeverdieners. Bij gebrek aan meer gedetailleerde informatie is voor tweeverdieners aangenomen dat het inkomen van de hoofdkostwinner gelijk is aan 67,4% van het totale huishoudinkomen. Dit percentage is afgeleid van CBS gegevens over het gemiddeld persoonlijk inkomen⁷. Door de resulterende factor te vermenigvuldigen met het huishoudinkomen resulteert het maximaal te lenen hypotheekbedrag. De maximale koopprijs die een huishouden zich kan veroorloven wordt vervolgens bepaald als de som van het maximale hypotheekbedrag en het box 3 vermogen van het huishouden gedeeld door 1,08. In deze berekening gaan we dus uit van 8% kosten koper. Door nu de maximale koopprijs te vergelijken met de waarde van de woning (benaderd door de WOZ waarde op 1 januari 2009) kan een overzicht worden verkregen van het aantal en percentage zittende bewoners dat hun huidige huurwoning kan kopen gegeven een bepaald kortingspercentage. De resultaten hiervan zijn samengevat in tabel 4.2.

Tabel 4.2: Aantal en percentage huishoudens dat huidige huurwoning kan kopen naar kortingspercentage en leeftijdscategorie

Korting	Alle huishoudens		Hoofd huishouden < 65 jaar		Hoofd huishouden < 60 jaar		Hoofd huishouden < 55 jaar		Hoofd huishouden < 50 jaar		Hoofd huishouden < 45 jaar	
	Aantal	Percent.	Aantal	Percent.	Aantal	Percent.	Aantal	Percent.	Aantal	Percent.	Aantal	Percent.
25%	1.141.758	50,1%	895.805	39,3%	793.812	34,8%	685.982	30,1%	565.570	24,8%	439.898	19,3%
20%	1.055.124	46,3%	834.029	36,6%	740.583	32,5%	639.746	28,1%	525.864	23,1%	409.382	18,0%
15%	972.040	42,7%	774.770	34,0%	686.340	30,1%	589.478	25,9%	482.487	21,2%	372.926	16,4%
10%	890.365	39,1%	716.028	31,4%	634.295	27,8%	541.900	23,8%	439.564	19,3%	336.207	14,8%
5%	809.642	35,5%	655.431	28,8%	580.552	25,5%	497.601	21,8%	401.938	17,6%	307.170	13,5%
0%	741.406	32,5%	600.117	26,3%	532.331	23,4%	456.908	20,1%	367.928	16,1%	279.892	12,3%

Bron: analyse op basis van WoON2009 bestand. Totaal aantal huishoudens in een zelfstandige corporatiewoning: 2.278.548.

Uit de tabel blijkt dat zonder rekening te houden met de leeftijd en de persoonlijke voorkeuren en situatie van de zittende huurders, maximaal 32,5% van de huurders het zich kan veroorloven zonder korting de bestaande huurwoning te kopen. Met een korting van 25% loopt dit aandeel op tot 50,1%.

Zoals echter ook uit de analyse in paragraaf 3.2.2 blijkt, is de leeftijd van de hoofdkostwinner wel degelijk van invloed op de kans, dat er daadwerkelijk gekocht wordt. Op basis van het WoON2009 bestand hebben we gekeken naar de leeftijd op het moment van koop van eigenaar-bewoners die hun huurwoning hebben gekocht. Deze leeftijdsverdeling is samengevat in tabel 4.3.

Veel banken hanteren leeftijdsgrenzen bij het afsluiten van hypotheek. De gehanteerde leeftijdsgrens varieert echter. Bij de ene financier kan bijvoorbeeld alleen een spaarhypotheek worden afgesloten door personen jonger dan 50 jaar. Bij een andere financier ligt de leeftijdsgrens op 58 jaar. Veel aanbieders hanteren een maximum eindleeftijd. Een hypotheek mag in het algemeen maar lopen tot de hypotheeknemer 75 tot 80 jaar oud is. Daarnaast is vaak een overlijdensrisicoverzekering verplicht bij spaarhypotheek indien de hypotheeknemer zelf geen of weinig vermogen inbrengt. Deze verzekering wordt duurder bij hogere aanvangsleeftijden. Tenslotte is nog een aandachtspunt dat wanneer de hypotheek ingaat nadat iemand 35 wordt, deze persoon tijdens de looptijd van de hypotheek met pensioen gaat. Na pensionering is het inkomen in het algemeen lager. De banken houden hier rekening mee en verlagen in dat geval de maximale leencapaciteit. Er kan dus geconcludeerd worden dat het verkrijgen van een hypotheek lastiger wordt als de hypotheeknemer ouder is dan 50 jaar, en nagenoeg onmogelijk wordt bij een leeftijd boven de 60 jaar.

⁷ Voor hoofdkostwinners met een partner met inkomen was in 2009 het gemiddelde inkomen gelijk aan € 48.800 en partners met inkomen die niet de hoofdkostwinner zijn hadden in 2009 een gemiddeld inkomen van € 23.600. Bron: CBS Statline.

Tabel 4.3: Leeftijdsverdeling op moment van koop bij kopers van hun voormalige huurwoning

Leeftijd	Percent.	Cum <=	Cum >=
<25	4,80%	4,80%	100,00%
25-29	11,36%	16,15%	95,20%
30-34	17,66%	33,82%	83,85%
35-39	16,93%	50,75%	66,18%
40-44	14,45%	65,19%	49,25%
45-49	13,61%	78,80%	34,81%
50-54	8,94%	87,74%	21,20%
55-59	6,62%	94,36%	12,26%
60-64	3,05%	97,42%	5,64%
65-69	1,38%	98,80%	2,58%
70-74	0,66%	99,47%	1,20%
75-79	0,27%	99,74%	0,53%
80+	0,26%	100,00%	0,26%

Bron: Analyse op basis van WoON2009 bestand. Totaal aantal meegenomen huishoudens: 199.438.

Uit tabel 4.3 blijkt dat 90% van de huishoudens die hun voormalige huurwoning hebben gekocht op het moment van koop tussen de 25 en 60 jaar was. Bijna 80% was jonger dan 50 jaar. En slechts iets meer dan 5% van de kopers was ouder dan 60. De kans dat iemand van boven de 60 dus nog zijn of haar huurhuis koopt is zeer gering. Overigens geldt voor kopers in de leeftijdscategorie 55 tot 65 dat zij gemiddeld genomen aanzienlijk meer eigen geld in het huis hebben gestopt (gemeten als verschil tussen de aankoopprijs en de totale hypotheeksom) dan jongere kopers⁸. Dit kan echter ook deels verklaard worden doordat de inbreng van een substantieel bedrag aan eigen geld door de financiers geëist wordt bij oudere hypotheeknemers.

Op basis van het leeftijdsbeleid bij banken en van bovenstaande analyse van de leeftijdsverdeling van kopers van huurhuizen, lijkt een leeftijdsgrens van 55 jaar de beste indicatie te geven van de grens waarboven een huurder niet meer in aanmerking komt om de woning te kopen. Als we een leeftijdsgrens hanteren van 55 jaar kan nog maximaal 20% van de woningen zonder korting aan de zittende huurders worden verkocht (uiteraard los van de vraag of deze huurders dat überhaupt wel willen). Dit percentage loopt op tot 30% bij een korting van 25% (bijvoorbeeld in een Koopgarant constructie).

Er zitten grote regionale verschillen in de woningprijzen. In de Randstad zijn de woningprijzen gemiddeld hoger dan in de rest van Nederland, en binnen de rest van Nederland zijn de prijzen in stedelijk gebied in het algemeen hoger dan in landelijk gebied. Ook zijn er grote verschillen tussen de regio's voor wat betreft de leeftijdsopbouw van de bevolking. Daarom is het nuttig om in te zoomen op regio niveau voor wat betreft het percentage van de zittende huurders dat het zich kan veroorloven de huidige huurwoning te kopen. Daarom geeft tabel 4.4 een overzicht van het percentage huishoudens dat de huidige huurwoning kan kopen naar kortingspercentage en COROP gebied, waarbij het hoofd van het huishouden jonger is dan 55 jaar. Hierin zijn de vijf regio's met het hoogste gemiddelde percentage⁹ groen en cursief gemarkeerd en de vijf regio's met het laagste gemiddelde percentage rood en vet.

⁸ Voor de leeftijdscategorie boven de 65 is het lastig om hierover een uitspraak te doen gegeven het kleine aantal oudere kopers van huurwoningen.

⁹ Berekend als het ongewogen gemiddelde percentage over alle kortingen (0% - 25%).

Tabel 4.4: percentage huishoudens dat de huidige huurwoning kan kopen naar kortingspercentage en COROP gebied, hoofd huishouden jonger dan 55 jaar

COROP gebied	Korting					
	25%	20%	15%	10%	5%	0%
Oost-Groningen	31,0%	29,7%	28,4%	26,7%	26,7%	26,7%
Delfzijl en omgeving	8,7%	8,7%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Overig Groningen	31,8%	28,6%	27,4%	25,0%	23,7%	21,8%
<i>Noord-Friesland</i>	<i>41,2%</i>	<i>39,3%</i>	<i>34,4%</i>	<i>28,8%</i>	<i>26,7%</i>	<i>24,1%</i>
<i>Zuidwest-Friesland</i>	<i>40,6%</i>	<i>40,6%</i>	<i>33,8%</i>	<i>29,9%</i>	<i>26,3%</i>	<i>23,1%</i>
Zuidoost-Friesland	27,2%	27,2%	24,5%	23,1%	21,0%	19,7%
Noord-Drenthe	29,5%	24,0%	21,1%	19,9%	17,3%	16,3%
Zuidoost-Drenthe	27,7%	27,7%	26,9%	26,9%	23,1%	20,3%
<i>Zuidwest-Drenthe</i>	<i>40,8%</i>	<i>40,8%</i>	<i>39,4%</i>	<i>34,5%</i>	<i>31,2%</i>	<i>27,0%</i>
Noord-Overijssel	30,5%	28,8%	27,1%	25,0%	23,0%	21,5%
<i>Zuidwest-Overijssel</i>	<i>37,2%</i>	<i>37,2%</i>	<i>30,5%</i>	<i>27,7%</i>	<i>26,8%</i>	<i>25,1%</i>
Twente	31,1%	28,4%	25,4%	23,7%	22,7%	20,4%
Veluwe	25,6%	23,9%	19,9%	18,3%	17,2%	15,5%
Achterhoek	23,1%	22,0%	19,3%	16,5%	15,0%	12,8%
Arnhem/Nijmegen	28,5%	26,1%	24,3%	22,3%	19,6%	18,7%
Zuidwest-Gelderland	34,7%	33,3%	31,4%	29,8%	27,6%	24,6%
Utrecht	30,8%	28,6%	25,8%	23,7%	22,1%	20,0%
Kop van Noord-Holland	33,4%	32,1%	27,6%	25,7%	23,7%	23,0%
Alkmaar en omgeving	29,0%	21,7%	21,4%	17,9%	17,9%	17,5%
IJmond	23,5%	22,7%	20,6%	20,6%	17,1%	16,4%
Agglomeratie Haarlem	29,4%	27,7%	26,3%	24,5%	22,1%	20,2%
Zaanstreek	30,7%	28,5%	27,4%	25,5%	23,8%	22,6%
Groot-Amsterdam	26,4%	24,6%	22,8%	20,9%	19,3%	17,7%
Het Gooi en Vechtstreek	20,6%	18,9%	18,9%	16,8%	15,3%	14,5%
Agglomeratie Leiden en Bollenstreek	27,5%	24,8%	22,7%	20,4%	17,7%	16,5%
Agglomeratie 's-Gravenhage	36,1%	33,2%	31,0%	28,5%	26,5%	24,0%
Delft en Westland	27,9%	26,7%	25,0%	23,0%	21,1%	20,5%
Oost-Zuid-Holland	24,6%	23,5%	23,1%	19,5%	19,0%	16,2%
Groot-Rijnmond	35,2%	33,2%	30,9%	29,0%	27,0%	25,1%
Zuidoost-Zuid-Holland	31,3%	29,3%	27,1%	24,5%	22,9%	20,9%
Zeeuwsch-Vlaanderen	33,1%	31,7%	31,2%	28,6%	28,2%	24,3%
Overig Zeeland	30,0%	28,2%	25,2%	22,8%	22,1%	21,2%
West-Noord-Brabant	28,3%	26,0%	24,7%	22,8%	20,6%	18,6%
Midden-Noord-Brabant	30,3%	27,9%	25,5%	22,2%	19,4%	16,4%
Noordoost-Noord-Brabant	28,9%	27,2%	24,6%	22,0%	18,2%	17,6%
Zuidoost-Noord-Brabant	24,5%	22,1%	19,6%	17,6%	14,9%	12,3%
Noord-Limburg	26,4%	25,8%	24,4%	22,8%	22,5%	21,4%
<i>Midden-Limburg</i>	<i>33,1%</i>	<i>33,1%</i>	<i>31,4%</i>	<i>29,1%</i>	<i>27,8%</i>	<i>27,8%</i>
Zuid-Limburg	30,2%	28,0%	27,5%	26,8%	24,6%	23,3%
Flevoland	33,1%	29,7%	27,9%	26,5%	24,4%	19,7%

Bron: Analyse op basis van WoON2009 bestand.

Betaalbaarheid is het meest een probleem in de regio's rond Delfzijl, Eindhoven, op de Veluwe en in de Achterhoek en het Gooi. In deze regio's kan minder dan 15% van de zittende huurders hun huis zonder korting kopen. Dat Delfzijl in dit lijstje staat komt niet doordat de woningprijzen heel hoog zijn, maar doordat slechts 13,7% van de huurders onder de 55 jaar is, tegen een landelijk gemiddelde van 52,5%. Dit geldt in mindere mate ook voor de Veluwe en de Achterhoek, die ook in de top 25% zitten voor wat betreft het meest vergrijsde huurderbestand. Het Gooi en de regio rond Eindhoven hebben qua vergrijzing een gemiddeld huurderbestand, maar relatief hoge woningprijzen.

De regio's waar betaalbaarheid het minst een probleem is, zijn Noord (Leeuwarden, Waddeneilanden) en Zuid-West Friesland (Bolsward, Sneek), Zuid-West Drenthe (Hoogeveen, Meppel), Zuid-West Overijssel (Deventer) en Midden Limburg (Roermond, Weert). In deze regio's kan gemiddeld zo'n 25% van de huurders hun huurwoning zonder korting kopen. Deze regio's hebben een relatief jong huurderbestand.

Los van de vraag of de zittende huurders hun huurwoning kunnen kopen, is het de vraag of ze hun huidige huurwoning willen kopen. Op de vraag of ze hun huidige huurwoning tegen de marktwaarde zouden willen kopen antwoordde (gewogen) 77,5% van de respondenten in het WoON2009 onderzoek nee. Van de hurende huishoudens waarvan het hoofd van het huishouden jonger is dan 55 jaar en die zich hun huidige huurwoning zouden kunnen veroorloven is 62% hierin niet geïnteresseerd. Eenentwintig procent geeft aan wel te willen kopen, 12% antwoordde dat dit afhangt van de marktwaarde van de woning en 5% wist het niet. Voor huishoudens waarvan de leencapaciteit tenminste 75% van de marktwaarde plus kosten koper is gelden nagenoeg dezelfde percentages. Dit zou betekenen dat maximaal 7,6% (ruim 172.500 huishoudens) hun huurwoning zonder korting zouden kopen¹⁰. Als iedereen hun huurwoning met 25% korting zou kunnen kopen zou maximaal 11,1% van de huishoudens hier op in gaan (ruim 253.000 huishoudens).

In het WoON2009 onderzoek is tevens gevraagd wat de gewenste woonsituatie is (huur of koop). Van de huishoudens jonger dan 55 jaar die deze vraag beantwoord hebben, en die zich koopwoning zouden kunnen veroorloven zonder korting, gaf 51,5% aan de voorkeur te geven aan een koopwoning. Bij huishoudens die zich hun huidige huurwoning bij 25% korting zouden kunnen veroorloven gaf 47,8% aan een koopwoning te wensen. Dit zijn hogere percentages dan de percentages in de vorige alinea (die waren respectievelijk 37,8% en 36,9%). Het verschil kan deels verklaard worden door huishoudens die wel willen kopen, maar niet hun huidige huurwoning. Daarnaast heeft minder dan de helft van de huishoudens deze vraag beantwoord.

¹⁰ Dit is de som van de huishoudens die ja, weet niet of hangt af van de marktwaarde antwoordden.

5 Mogelijkheden voor commerciële verkoop

Zoals al is aangegeven in hoofdstuk 2 is voor corporaties ook de verkoop aan commerciële verhuurders of commerciële uitponders een optie. De mogelijkheden van verkoop aan commerciële partijen worden wel bemoeilijkt door rijksregelgeving. In principe is het uitgangspunt van de BBSH dat de verkoopprijs van corporatiewoningen minimaal 90% van de onderhandse verkoopwaarde vrij van huur is. In de praktijk is de minister bereid als aan alle andere voorwaarden is voldaan en de betreffende corporatie in financiële nood verkeert om in te stemmen met een percentage van minimaal 75. In dit hoofdstuk zal nader ingegaan worden op de vraag of het mogelijk en interessant kan zijn om een deel van het bezit aan commerciële partijen te verkopen.

Richting commerciële partijen zijn er in essentie twee afzetkanalen mogelijk:

- Verkoop aan commerciële verhuurders, veelal institutionele beleggers inclusief daaraan gelieerde beleggingsfondsen, met een exploitatie gericht op voortgezette verhuur van de huurwoningen. Veelal is hier sprake van een lange termijn beleggingsperspectief dat mede kan dienen om het inflatierisico af te dekken. Daarnaast wordt in vastgoed belegd om risicoreductie te realiseren op de beleggingsportefeuille door middel van diversificatie.
- Verkoop aan overige commerciële uitponders, veelal particuliere beleggers met een exploitatie gericht op het uitponen van de huurwoningen. Dit is een zeer heterogene groep beleggers, onder meer fondsen gelieerd aan banken en vermogende particuliere personen. Bij dit exploitatieperspectief is het uitgangspunt om de woningen bij leegkomst te verkopen op de koopwoningmarkt. Het verhuurbeleid is afgestemd op dit uitgangspunt. Alleen bij uitzondering wordt een leegkomende woning opnieuw verhuurd.

In het eerste geval wordt via de verkoop van corporatiewoningen een bijdrage geleverd aan de groei van de commerciële huursector, een sector die de afgelopen decennia juist is afgenomen. In het tweede geval vormt de verkoop een tussenstap om de corporatiewoningen om te zetten naar koopwoningen. Het is in dat geval voor de corporatie een alternatief voor het zelf of via het WIF uitponen.

We nemen aan dat de corporatie bij verkoop aan een belegger streeft naar maximale opbrengst. Bij de afweging van de corporatie gaat het dan om de volgende twee vragen:

- Welk van beide waarden, de commerciële exploitatiewaarde of de commerciële uitpondwaarde, is de hoogste?
- Is de hoogste van de twee commerciële waarden hoger dan de waarde bij zelf uitponen?

Over het algemeen is bij corporatiewoningen de commerciële uitpondwaarde hoger dan de commerciële exploitatiewaarde. Zeker in het gereguleerde segment. De reden hiervoor is het ten opzichte van de marktwaarde leeg, relatief laag huurniveau. Wanneer er een huurdermutatie plaats vindt, kan de huur uiteraard worden opgetrokken, maar het is zeer de vraag of dan een huur gevraagd kan worden die (met de relatief sombere verwachtingen over de toekomstige waardeinstijgingen) een marktconform rendement oplevert ten opzichte van het alternatief van het realiseren van de leegwaarde. Dat impliceert dat, uitzonderingen daargelaten, een commerciële uitponer een hogere prijs voor de woningen zal willen betalen dan een commerciële exploitant die een lange termijn verhuurperspectief heeft. Voor het al geliberaliseerde deel van de huurwoningen en voor complexen met een zeer lage mutatiegraad zal het verschil tussen de waarde bij doorexploiteren en de waarde bij uitponen kleiner zijn. Maar ook in dit segment zijn de huren over het algemeen niet hoog genoeg om doorexploiteren lucratiever te maken dan uitponen. Deze situatie zal niet veranderen zolang de Nederlandse woningmarkt niet verder wordt gedereguleerd. Overigens is het ook bij de commerciële verhuurders, zoals de aan institutionele beleggers gerelateerde vastgoedfondsen, standaard beleid om het woningbestand voortdurend te vernieuwen en jaarlijks een deel van het bezit uit te ponden. Een belangrijke reden hiervoor is om veroudering van het bezit tegen te gaan. Dit betekent dus niet dat elke woning direct wordt verkocht bij leegkomst, maar pas als een complex een bepaalde leeftijd heeft bereikt.

De recente (negatieve) prijsontwikkelingen op de markt voor particulier woningbezit hebben een direct gevolg gehad voor de beleggersvraag naar huurwoningen. Veel commerciële uitponders kochten in het verleden met geleend geld woningcomplexen van institutionele beleggers met het specifieke doel de woningen zo snel mogelijk uit te ponden en daarmee te profiteren van de scherp stijgende

huizenprijzen. Het is nu echter niet meer vanzelfsprekend dat grote prijsstijgingen worden behaald, wat jarenlang het geval is geweest. Vooral vanaf augustus 2008 is de vraag van commerciële uitponders naar woningcomplexen uitgebleven. Dit werd deels ook veroorzaakt doordat er weinig vreemd vermogen werd verschaft door banken, terwijl het juist de commerciële uitponders zijn die investeren met een groot deel vreemd vermogen. Nu de verwachting is dat huizenprijzen minder snel zullen stijgen als voorheen, zullen woningbeleggers het meer moeten hebben van het directe rendement. Dit betekent een beleggingsmarkt waarbij huurwoningen worden gewaardeerd aan de hand van hun beleggingswaarde, ofwel een lange-termijn rendement dat grotendeels is gebaseerd op de huurinkomsten. Doordat de focus nu veel meer is gericht op een langere beleggingshorizon en wordt aangekocht op doorexploiteren, zijn de gemiddelde bruto aanvansrendementen wel sterk opgelopen.^{11,12} Werde een aantal jaren geleden een woningproject op uitpondwaarde gewaardeerd met bruto aanvansrendementen (BAR) tussen 4 en 5% (dus 20 tot 25 keer de jaarhuur), in de huidige markt liggen de gemiddelde aanvansrendementen rond de 5,5 tot 6,5% (18 tot 15 keer de jaarhuur) gebaseerd op de exploitatiewaarde.

De commerciële uitponders zijn op dit moment dus nauwelijks actief voor wat betreft het aankopen van woningcomplexen van institutionele beleggers. Aangezien de betreffende complexen in het algemeen een hogere huur hebben dan corporatiecomplexen, en ook voor een groter deel in het geliberaliseerde segment zitten, is het verschil tussen uitpondwaarde en exploitatiewaarde in het commerciële huursegment in het algemeen kleiner dan bij corporatiewoningen. Commerciële uitponders zijn dan ook, indien er door de corporaties gestreefd wordt naar maximalisatie van de opbrengst, nog steeds een logischere partij om aan te verkopen dan commerciële verhuurders. Bij gebrek aan recente transacties is echter onduidelijk welke prijs hierbij gerealiseerd kan worden. Als indicatie van de ondergrens zouden de momenteel door commerciële verhuurders gehanteerde BAR'en kunnen worden gehanteerd (op de commerciële huurmarkt hebben recentelijk wel transacties plaatsgevonden tussen ontwikkelaars en commerciële verhuurders, zie ook hieronder). Als indicatie van de bovengrens zou kunnen worden uitgegaan van de in 2007 op de commerciële uitpondmarkt gangbare BAR'en van 4 tot 5% (20 tot 25 keer de huur). Als de huidige, beperkende, regelgeving rondom de verkoop van corporatiewoningen aan commerciële uitponders wordt verruimd, zouden uitponders de meest logische eerste partner zijn voor de verkoop van corporatiecomplexen.

Bij het beantwoorden van de vraag of de te realiseren verkoopprijs bij verkoop aan een commerciële uitponder hoger is dan de waarde bij zelf uitponden zijn twee punten van belang: het verschil in kasstromen en het verschil in rendementseis. Het is een plausibele veronderstelling dat een commerciële uitponder meer kasstromen zal realiseren dan een corporatie zal doen: wellicht hogere huren, lagere kosten¹³ en eventueel een sneller uitpondproces. Hier staat tegenover dat de rendementseis van de commerciële uitponder over het algemeen hoger is dan die van de corporatie.

Bij verkoop aan commerciële verhuurders met een exploitatie gericht op voortgezette verhuur van de huurwoningen geldt de ROZ/IPD index voor 'standing investments' als benchmark. Over de laatste 15 jaar was het totaal rendement op deze benchmark gemiddeld 10,3% per jaar; over de laatste 10 jaar 8,4% en over de laatste 5 jaar 6,2%. De minimale rendementseis van commerciële verhuurders voor nieuwe woningbeleggingen lag in 2009 tussen de 5,6% en 8,9%¹⁴. De laagste rendementseisen worden gesteld voor eengezinswoningen op goede locaties in de Randstad. Voor meergezinswoningen, mindere locaties en woningen buiten de Randstad worden hogere rendementseisen gesteld. Deze rendementseisen liggen hoger dan die van de meeste corporaties. De door commerciële verhuurders gestelde rendementseis ligt overigens wel goed in lijn met de gemiddeld in de Aedex/IPD 2009 index gehanteerde disconteringsvoet van 7,5%.

Voor goede locaties in de Randstad wordt door commerciële verhuurders op dit moment een bruto aanvansrendement (BAR) gehanteerd van gemiddeld 5,3% met een range van 4,5% tot 6,2% en voor goede locaties buiten de Randstad geldt een gemiddelde BAR van 6,3% met een range van 5,4% tot 7,2% (bron: Jones Lang Lasalle – Dutch Capital Markets Outlook 2010, 21-9-2010). Eengezinswoningen hebben een lagere BAR dan meergezinswoningen. En ook buiten de Randstad is er nog verdere differentiatie naar regio. Zo heeft de regio Noord gemiddeld genomen de hoogste BAR,

¹¹ Door de jaarhuur te delen door de BAR wordt een indicatie verkregen van de potentiële aankoopprijs. Een hogere BAR impliceert dus een lagere aankoopprijs.

¹² Bron: Windhorst, J.G. (2010). *Determinanten van de BAR op woningbeleggingen*. Master thesis ASRE, September 2010.

¹³ Zo zijn bij bijvoorbeeld Amvest de exploitatielasten ongeveer 1/3^e van de bruto huurinkomsten tegen gemiddeld meer dan 50% bij woningcorporaties. Corporaties hebben echter gemiddeld wel een ouder bezit dan andere beleggers.

¹⁴ Bron: Enquete Troostwijk/JLL, geciteerd door Tak Lam (Amvest) op de AEDEX Marktpresentatie op 20 mei 2010.

gevolgd door Zuid en Oost. Voor goede woningen op goede locaties in de Randstad wordt door commerciële verhuurders dus 16 tot 22 keer de jaarhuur betaald (gemiddeld 19) en buiten de Randstad tussen de 14 en 18,5 keer de jaarhuur (gemiddeld 16). Als we deze gemiddelde factoren toepassen op het WoON2009 bestand, en de resulterende potentiële verkoopprijs afzetten tegen de WOZ waarde per 1 januari 2009, dan zien we dat gemiddeld genomen de commerciële verhuurders iets minder dan 58% van de WOZ waarde voor een woning zouden willen betalen. In tabel 5.1 wordt een overzicht getoond van de spreiding in percentage.

Tabel 5.1: Verdeling potentiële koopprijs door commerciële verhuurders als percentage van de WOZ waarde¹⁵

Koopprijs / WOZ waarde	Aantal	Percentage	Cum >=
0-9%	1.954	0,1%	100,0%
10-19%	14.666	0,6%	99,9%
20-29%	105.442	4,6%	99,3%
30-39%	287.216	12,6%	94,6%
40-49%	508.119	22,3%	82,0%
50-59%	494.495	21,7%	59,7%
60-69%	350.852	15,4%	38,0%
70-79%	214.444	9,4%	22,6%
80-89%	133.147	5,8%	13,2%
90-99%	78.422	3,4%	7,4%
>=100%	89.791	3,9%	3,9%
Totaal	2.278.548		

Bron: analyse op basis van WoON2009 bestand.

Of zelf uitponden meer oplevert dan verkoop aan een commerciële belegger hangt dus van diverse factoren af. Als de corporatie een relatief lage rendementseis heeft, zo veel lager dan die van de commerciële uitpounder dat het comparatieve voordeel van de commerciële uitpounder in de sfeer van de kasstromen wordt gecompenseerd, zal zelf uitponden voor de corporatie aantrekkelijker zijn. Gegeven de huidige regelgeving zou maximaal 7,4% van het corporatiebezit voldoen aan de eis van minimaal 90% van de leegwaarde en circa 20% van het corporatiebezit zou voldoen aan de ondergrens van 75%. In de praktijk zullen deze percentages nog lager liggen omdat een deel van dit bezit in voor commerciële partijen oninteressante regio's ligt als bijvoorbeeld Noord en Oost Groningen, Zuid Limburg en Zeeuws Vlaanderen. Commerciële uitponders zullen niet erg genegen zijn om te investeren in krimpggebieden. De focus van commerciële uitponders ligt voornamelijk op de Randstad en daarbuiten op de grote en middelgrote steden. En daarbinnen met name op goed onderhouden woningen in de betere buurten. Binnen de Randstad hebben Rotterdam (72%) en Den Haag (77%) de hoogste gemiddelde verhouding tussen potentiële koopprijs en WOZ waarde. In de hele provincie Noord Brabant ligt het gemiddelde percentage onder de 50%.

Voor een korte uiteenzetting van de toegevoegde waarde van vastgoed in het beleggingsbeleid van pensioenfondsen wordt verwezen naar Appendix D.

¹⁵ Uitgaande van een BAR van 5,3% in de Randstad en 6,3% er buiten.

6 Enkele consequenties van omvangrijke verkoop

6.1 Inleiding

In het voorafgaande zijn de mogelijkheden verkend die er voor corporaties zijn om woningen te verkopen. Hierbij zijn verschillende afzetkanalen onderscheiden. De afzetkanalen richting de commerciële sector zijn om verschillende redenen min of meer verstopt. Het zwaartepunt zal dienen te liggen op het uitponden van huurwoningen zodat ze worden omgezet naar de koopsector. Verder is van belang dat verkoop aan zittende huurders de afgelopen jaren is teruggelopen en dat uit de kwantitatieve analyse naar voren is gekomen dat ook in de toekomst zittende huurders terughoudend zullen blijven om de huurwoning te kopen. Dit impliceert dat de verkoop van corporatiewoningen erg afhankelijk zal zijn van de mutatiegraad van de corporatiewoningen. Hierbij is dan weer van belang dat niet alle leegkomende huurwoningen op de koopwoningmarkt kunnen worden aangeboden. De beschikbaarheid van huurwoningen voor starters is van belang. En ook voor de doorstroming binnen de huursector is het nodig dat huurwoningen beschikbaar zijn.

In dit hoofdstuk staan de consequenties van omvangrijke verkoop van corporatiewoningen centraal. Bij 'omvangrijk' kan worden gedacht aan zo'n 50.000 corporatiewoningen per jaar. In het verleden heeft dit nimmer plaats gevonden. Dit maakt het lastig om in te schatten wat de gevolgen zijn: het verleden biedt ons geen houvast. Daarnaast zal in dit verkennend onderzoek een selectie worden gemaakt van de consequenties van omvangrijke verkoop. In het bijzonder zal de aandacht uitgaan naar:

- de maatschappelijke voor- en nadelen van een verder groeiende koopsector;
- de consequenties voor de beschikbaarheid van huurwoningen;
- de consequenties voor het businessmodel van de corporaties.

Deze drie onderwerpen zijn een selectie die in dit onderzoek aan de orde komen.

Van belang is dat andere, ook belangrijke, mogelijke consequenties niet aan de orde zullen komen. Dit geldt onder meer voor de invloed van omvangrijke verkoop van huurwoningen op de prijsontwikkeling van koopwoningen. Het aantal transacties in de koopsector op jaarbasis ligt momenteel op circa 130.000. Als corporaties jaarlijks 50.000 huurwoningen te koop aanbieden, zal dat een grote invloed hebben op de koopwoningmarkt. Mede gezien de beperkte leencapaciteit van de doorsnee huurder, kunnen dergelijke aantalen woningen alleen verkocht worden tegen een aanmerkelijk lagere prijs.

6.2 Maatschappelijke voor- en nadelen groeiende koopsector.

Uit het voorafgaande is naar voren gekomen dat omvangrijke verkoop van corporatiewoningen leidt tot een verdere groei van de koopsector. Op dit moment is het aandeel van de koopsector 60% en dit aandeel loopt dan verder op. Dat kan een gewenste ontwikkeling zijn die past bij de bevordering van het eigenwoningbezit. In dit verband zullen twee aspecten worden gezien:

- Welke redenen zijn er om het eigenwoningbezit te bevorderen?
- Waar ligt de grens van de omvang van de koopsector?

Bevordering van het eigenwoningbezit is een doelstelling die veelvuldig wordt bepleit. Het fiscale beleid in de koopsector en de subsidieregelingen die in het verleden hebben bestaan, vormen ook een stimulans om te kopen, al wordt het effect van deze maatregelen (grotendeels) te niet gedaan door het prijsverhogende effect dat hiervan het gevolg is. De laatste jaren is door verschillende partijen onderzoek gedaan naar de vraag of de maatschappelijke voordelen van het eigenwoningbezit een bevordering rechtvaardigen. In 2002 zijn de effecten van verkoop van sociale huurwoningen gezien.¹⁶ In dit onderzoek wordt geconcludeerd dat verkoop van huurwoningen positieve effecten heeft. Verkoop van huurwoningen draagt bij aan meer keuzemogelijkheden voor de woonconsument. De keuzevrijheid is ermee gediend dat er ook een breed pallet aan koopvarianten is. Verder werd als neveneffect van de verkoop van huurwoningen geconstateerd dat de arbeidsparticipatie toeneemt. Het kan bovendien een goed middel zijn om de buurtbetrokkenheid te vergroten wat weer mogelijk verval van buurten kan tegengaan.

¹⁶ O.Papa, N. Bosch en M. Ket: De effecten van de verkoop van sociale huurwoningen, SEV, 2002

Een later onderzoek levert geen bevestiging op van deze positieve effecten.¹⁷ Bezien is of een eigen woning bijdraagt aan keuzevrijheid, sociale stijging of emancipatie. De ondervraagde personen vinden niet dat eigenaar-bewoners meer keuzevrijheid hebben dan huurders. Daarnaast werden in dit latere onderzoek de positieve effecten van eigenwoningbezit op de arbeidsparticipatie niet bevestigd. Ook op andere dimensies van sociale stijging, zoals netwerk en status, financiële vooruitgang op het woonvlak en meer kennis en financiële controle, kon niet worden vastgesteld dat het eigenwoningbezit positief uitpakt ten opzichte van huren. De eindconclusie van dit onderzoek is dat er goede redenen zijn om huurwoningen te koop aan te bieden, al dan niet via Verkoop onder Voorwaarden. Het is echter niet terecht al te hoge verwachtingen te koesteren wat betreft 'empowerment' van mensen.

De vraag of vanwege de maatschappelijke voordelen het eigenwoningbezit bevorderd zou moeten worden, komt ook aan de orde in meer economisch getinte studies over de subsidiëring van de koopsector. Enerzijds wordt geconstateerd dat het eigenwoningbezit een positieve invloed heeft op het onderhoud van de woning en de woonomgeving; anderzijds is er ook weer een negatieve invloed op de mobiliteit op de arbeidsmarkt.¹⁸ Per saldo is de conclusie dat er geen publiek belang is om de keuze tussen kopen of huren te beïnvloeden. Er is dus vanuit dat perspectief geen reden om verkoop van corporatiewoningen te bevorderen, noch om het af te remmen.

Een ander vraag die enigszins met het voorafgaande samenhangt, is de vraag hoe de consumentenpreferenties zijn ten aanzien van kopen of huren. Hoe zou de verhouding zijn tussen kopen en huren op de woningmarkt als de woonvoorkeuren niet zouden worden beïnvloed door allerlei subsidieregelingen noch door aanbodrestricties? In het onderzoek van het Centraal Planbureau (CPB) naar de werking van de Nederlandse woningmarkt wordt geconcludeerd dat veel huishoudens door een tekort aan huurwoningen noodgedwongen uitwijken naar de koopsector. Bij een ruimer aanbod in de huursector zouden deze huishoudens als 'spijtoptanten' terugkeren. Op basis van modeluitkomsten trekt het CPB de conclusie dat in een evenwichtige woningmarkt zonder versturende invloed van onder meer subsidieregelingen, de vraag naar woondiensten zich voor 60% naar de koopsector en voor 40% naar de huursector zal richten.¹⁹ Het gaat hierbij niet om de verdeling van alleen aantallen woningen, maar ook de kwaliteit van de woningen wordt daarin meegenomen. Doordat koopwoningen gemiddeld kwalitatief beter zijn dan huurwoningen, vindt momenteel 72% van de woonconsumptie in de koopsector plaats en 28% in de huursector.²⁰ Dit ligt boven het evenwichtspercentages van het CPB die 60, resp. 40 bedragen. Zo gezien zou er geen aanleiding zijn om de omzetting van corporatiewoningen in koopwoningen te stimuleren. In een meer evenwichtige woningmarkt zouden veel huishoudens een huurwoning prefereren. Bij deze uitkomst van het CPB past overigens wel een belangrijke kanttekening. De evenwichtige 60/40-verhouding is een modeluitkomst en niet gebaseerd op een empirische schatting. Doordat de woningmarkt verstoord is, is een dergelijke schatting ook niet goed mogelijk. Niettemin is vanwege het ontbreken van een empirische basis er wel reden om enige reserves te hebben ten aanzien van deze uitkomst van het CPB.

6.3 Beschikbaarheid van huurwoningen

Omvangrijke verkoop van huurwoningen zal vooral gerealiseerd moeten worden via uitpanden op basis van bewonersmutatie. Zittende huurders, zo is in het voorafgaande gebleken, zullen de komende jaren naar verwachting steeds minder de huurwoning willen kopen. Het feit dat vrijkomende huurwoningen dan in veel grotere mate voor de verkoop bestemd zullen worden heeft grote gevolgen voor het functioneren van de (huur)woningmarkt.

Op basis van een mutatiegraad van corporatiewoningen van 8% komen er jaarlijks circa 185.000 woningen leeg. In het verleden werd het merendeel van deze woningen weer verhuurd. Tabel 6.1 laat de herkomst zien van de nieuwe huurders in de afgelopen decennia. Bijna 50% van huurders die naar een corporatiewoning verhuizen, is een starter. Verder geldt voor 40% dat er sprake is van doorstroming binnen de corporatiesector. De nieuwe huurders zijn relatief weinig afkomstig van de koopsector (tussen de 9 en 14%). Uit de particuliere sector komen erg weinig huurders.

¹⁷ M. Elsinga, T. Blokland, G. van Bortel en C. Klafus: Een eigen huis, een eigen leven?, SEV, 2008

¹⁸ B. Hof, C. Koopmans en C. Teulings: Een nieuw fundament. Borging publieke belangen op de woningmarkt, SEO, 2006

¹⁹ J. Donders, M. van Dijk en G. Romijn: Hervorming van het Nederlandse woonbeleid, CPB, 2010, p.113 - 114

²⁰ Dit percentage van 72 is gebaseerd op de totale WOZ-waarde van koopwoningen ten opzichte van de totale WOZ-waarde van huurwoningen op basis van WoON2009.

Tabel 6.1: De herkomst van huishoudens verhuisd naar de corporatiesector

	koopsector	corporatiesector	particuliere sector	starter
1994	10%	42%	4%	44%
1998	13%	42%	6%	39%
2002	14%	36%	5%	44%
2006	11%	38%	3%	48%
2009	9%	40%	3%	47%

Bron: F. Schilder en J. Conijn: *Path dependancy in tenure choice (nog te publiceren)*.

De verhoudingen op de woningmarkt veranderen wanneer er sprake is van omvangrijke verkoop van corporatiewoningen. Bij een verkoop van 50.000 huurwoningen per jaar en een mutatiegraad van 8%, zal 27% van de vrijkomende huurwoningen niet meer beschikbaar komen voor een huishouden dat een huurwoning zoekt. Een ander deel van de vrijkomende woningen zal niet weer verhuurd worden omdat de huurwoning gesloopt wordt of gerenoveerd moet worden. Als gevolg hiervan zal de positie van potentiële kopers van corporatiewoningen worden versterkt ten koste van woningzoekenden die niet kunnen of wensen te kopen. Een deel van de starters voor wie dat geldt, zal langer op een huurwoning moeten wachten. Ook de doorstroming binnen de huursector zal op z'n minst enigszins stagneren. Huishoudens die binnen de corporatiesector willen of moeten verhuizen zullen minder keuze hebben. Hierdoor komen minder woningen leeg, waardoor de mutatiegraad daalt en vervolgens, gegeven de omvangrijke verkoop, er nog minder woningen beschikbaar blijven voor huishoudens die een huurwoning zoeken.

Het feit dat bij omvangrijke verkoop, de slaagkans op de woningmarkt voor de huishoudens die niet willen of kunnen kopen daalt, kent zijn keerzijde. Hier staat tegenover dat huishoudens die wel een corporatiewoningen kunnen kopen juist meer keuze hebben. Het ligt evenwel in de lijn der verwachtingen dat met name de slaagkans van de lagere inkomensgroepen, de primaire doelgroep, zal verslechteren. Nader onderzoek is nodig om een goed inzicht te kunnen krijgen in de voor- en nadelen van omvangrijke verkoop voor de beschikbaarheid van corporatiewoningen voor de doelgroep. Ook zal daarbij bezien kunnen worden welke flankerende maatregelen wellicht mogelijk zijn om de nadelen voor de doelgroep te verminderen.

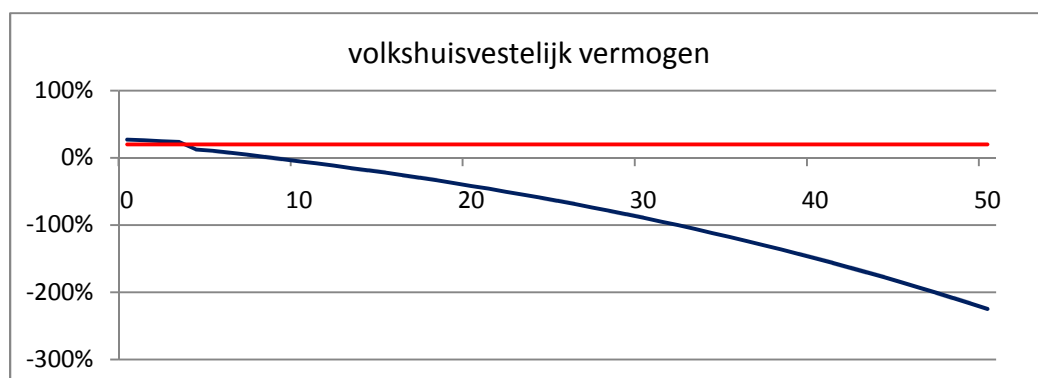
6.4 Gevolgen voor businessmodel

Omvangrijke verkoop van corporatiewoningen is 'goed' voor het businessmodel van corporaties (tenzij de extra verkoopopbrengsten worden afgeroomd). In deze paragraaf zal dit worden geïllustreerd aan de hand van het Duurzaam Businessmodel dat Ortec Finance voor Aedes heeft ontwikkeld.²¹ Dit zal gebeuren door de financiële uitkomsten van een basisvariant te vergelijken met een variant met omvangrijke verkopen.

In de basisvariant voor de sector, zonder omvangrijke verkoop, is er sprake van een continuering van het huidige beleid. Dit betreft onder meer inflatievolgend huurbeleid en een kostenstijging die 1% plus inflatie bedraagt. Verder blijft het huidige (des)investeringsniveau gecontinueerd, met onder meer een nieuwbouwvolume van 30.000 huurwoningen en een verkoop van 15.000 huurwoningen. De volgende figuur laat zien dat voortzetting van dit beleid op niet al te lange termijn leidt tot een negatief volkshuisvestelijk vermogen dat steeds verder daalt.

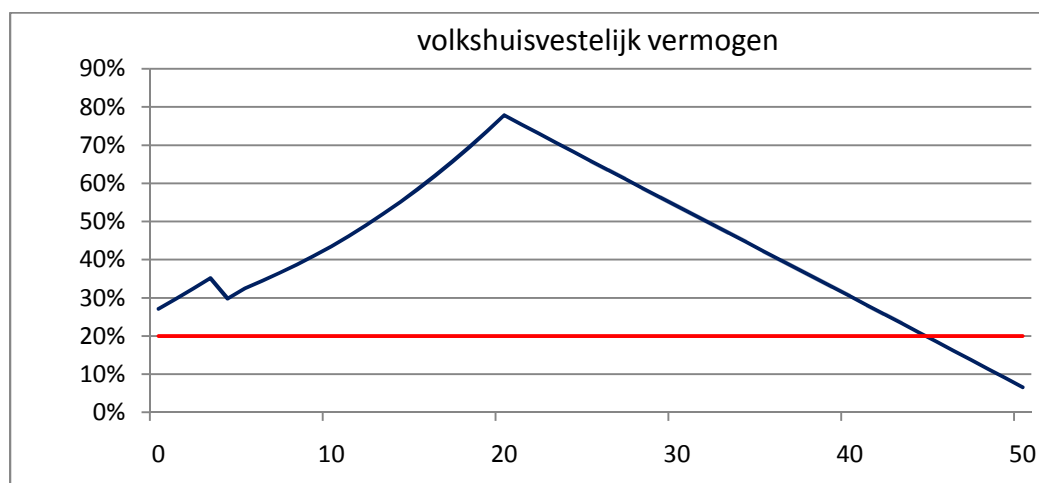
²¹ Een nadere toelichting op Duurzaam Businessmodel is te vinden in de betreffende Compact-publicatie van Aedes.

Figuur 6.1: De ontwikkeling van het volkshuisvestelijk vermogen van de corporatiesector, basisscenario



In de variant met omvangrijke verkoop is verondersteld dat er gedurende een periode van 20 jaar 50.000 corporatiewoningen per jaar verkocht zullen worden. Daarna zakt het aantal weer terug naar het oorspronkelijke niveau van de basisvariant van 15.000 verkopen per jaar. De omvang van de sector daalt hierdoor tot 1,7 mln huurwoningen over 20 jaar. De ontwikkeling van het volkshuisvestelijke vermogen in deze variant is in figuur 6.2 weergegeven. De figuur laat zien dat de omvangrijke verkoop een enorme impact heeft op het volkshuisvestelijk vermogen. De eerste 20 jaar is er sprake van een forse stijging van het vermogen tot 78% in het 20^e jaar. Daarna daalt het vermogen overigens weer even snel. Dit is het gevolg van het feit dat, zoals ook in de basisvariant, de huurstijging inflatievolgend is en de kosten 1% plus inflatie stijgen.

Figuur 6.2: De ontwikkeling van het volkshuisvestelijk vermogen van de corporatiesector, omvangrijke verkoop scenario



7 Samenvatting en conclusies

Dit rapport bevat een verkennend onderzoek naar de mogelijkheden en de consequenties van omvangrijke verkoop van corporatiewoningen. Over de mogelijkheden om jaarlijks een omvangrijk aantal corporatiewoningen te verkopen is nog weinig bekend. Ook over de consequenties tasten we nog in het duister.

De verkoop van corporatiewoningen is bezien vanuit de afzetkanalen die in theorie beschikbaar zijn: verkoop kan gaan richting de koopsector dan wel richting de commerciële huursector. Bij verkoop richting de koopsector kan onderscheid worden gemaakt tussen zelf uitponden, uitponden via het Wooninvesteringsfonds (WIF) of via een commerciële uitponder. Als de corporatiewoningen worden omgezet in een commerciële huurwoning kan dat via een commerciële dochter van de corporatie of via verkoop aan een commerciële verhuurder.

De verkoop van corporatiewoningen wordt belemmerd door regelgeving van het Rijk. Verkoop aan commerciële uitponders of commerciële verhuurders is feitelijk zo goed als onmogelijk. De marktwaarde in verhuurde staat ligt momenteel aanzienlijk lager dan de minimale prijs die de corporatie bij verkoop aan een commerciële partij dient te ontvangen. Het Rijk heeft een voorkeur voor verkoop aan eigenaar-bewoners. Bij het uitpondproces dat hiervoor nodig is, is er een voorkeur dat dit door de corporatie zelf plaats vindt of via het WIF, dat ook de status van corporatie heeft. Hierbij is van belang dat de mogelijkheden van het WIF om woningen van corporatie aan te kopen bij wijze van pilot zijn verruimd. In de praktijk zal nog moeten blijken hoe succesvol de geboden mogelijkheden zijn.

Er bestaan verschillende vormen van Verkoop onder Voorwaarden (VoV) met een korting op de verkoopprijs en/of verlaging van de rentelasten. Koopgarant is hiervan de belangrijkste vorm. VoV wordt in de praktijk alleen toegepast door corporaties die de woningen zelf uitponden. De afgelopen jaren zijn circa 24.000 woningen via VoV verkocht. Daarmee is VoV een belangrijk middel om corporatiewoningen te verkopen.

De afgelopen jaren is de verkoop van corporatiewoningen gedaald. De oorzaak van deze daling is dat zittende huurders steeds minder animo hebben om de huurwoning te kopen. Verkoop van door mutatie leegkomende woningen is op peil gebleven. Uit gegevens van het Centraal Fonds Volkshuisvesting blijkt dat 14% van alle corporaties in de periode 2005 – 2009 geen enkele woning heeft verkocht. Het zijn overwegend kleine corporaties met een relatief hoge solvabiliteit en relatief weinig investeringen die niet hebben verkocht. Verder blijkt dat er grote regionale verschillen zijn in de mate waarin corporatiewoningen zijn verkocht.

Uit analyses is naar voren gekomen dat de verkoop aan eigenaar-bewoners sterk afhangt van de grootte van de corporatie. Naarmate de corporatie groter is, neemt de verkoop in absolute aantallen toe. Wel is het zo dat grote corporaties verhoudingsgewijs minder woningen verkopen dan kleine. Daarnaast is de omvang van de verkoop ook afhankelijk van de solvabiliteit en het investeringsvolume. Hoe lager de solvabiliteit en hoe meer er geïnvesteerd wordt, hoe mee een corporatie verkoopt. Een korting op de verkoopprijs is vooral van invloed op de verkoop aan zittende huurders en in mindere mate aan nieuwe bewoners. Voorts blijkt dat de kredietcrisis een negatief invloed heeft gehad op de verkoop aan zittende huurders.

De daling van de verkoop aan zittende huurders is ook geanalyseerd op regionaal niveau. Hierbij is gebleken dat de daling (mede) is veroorzaakt door een daling van het aantal huishoudens in de leeftijdscategorie van 25 – 45, een daling van het aandeel gezinnen met kinderen, een afname van het aantal personen in niet-stedelijke gebieden en het tot stilstand komen van de prijsstijging van koopwoningen. Deze factoren liggen buiten de invloedssfeer van de corporaties. Omdat veel van deze trends de komende jaren zich nog zullen voortzetten, ligt het dus niet in de lijn der verwachtingen dat de verkoop aan zittende huurders (significant) zal gaan toenemen. Een verdere daling ligt meer voor de hand.

Belangrijke factoren voor de verkoopmogelijkheden van corporatiewoningen zijn de leencapaciteit van huurders en de leeftijd van het hoofd van het huishouden. De omvang van de leencapaciteit is op basis van de Gedragscode hypothecaire financieringen afhankelijk van de hoogte van het inkomen, en van het aanwezige vermogen. Verder is het zo dat huishoudens met een hoofd ouder dan 55 jaar over het algemeen niet meer voor een hypotheek in aanmerking komen. Op basis van de leencapaciteit en

deze leeftijdsgrens is vastgesteld dat slechts 20% van alle huurders de financiële mogelijkheid heeft om de eigen huurwoning te kopen. Als de corporatie een korting van 25% vertrekt neemt het aandeel huishoudens dat kan kopen toe tot 30%. Het merendeel van de huurders kan dus, ook met korting, de eigen woning niet kopen. Er zijn hierbij ook grote regionale verschillen. Er zijn regio's zoals Delftzijl e.o., Zuidoost-Noord-Brabant en de Achterhoek, waar relatief weinig huurders kunnen kopen, en regio's zoals Midden-Limburg, Zuidwest-Drenthe en Zuidwest-Overijssel waar de verkoopmogelijkheden ruimer aanwezig zijn.

Er is nog afzonderlijk aandacht besteed aan de mogelijkheden voor commerciële verkoop. Hierbij is onderscheid gemaakt tussen commerciële verhuurders, bestaande uit institutionele beleggers en daaraan gelieerde vastgoedfondsen, en commerciële uitponders. Over het algemeen zal het zo zijn dat de commerciële uitpondwaarde van corporatiewoningen hoger is dan de commerciële exploitatiewaarde, waarbij in principe voortzetting van de verhuur het uitgangspunt is. Dit impliceert dat verkoop aan een commerciële verhuurder niet aantrekkelijk is. Of verkoop aan een commerciële uitponder financieel voordeliger is dan zelf uitponden, hangt af van twee factoren. Verwacht mag worden dat een commerciële uitponder veelal efficiënter is waardoor hij meer kan bieden. Aan de andere kant zal zijn rendementseis over het algemeen hoger zijn dan die van de corporatie waardoor de commerciële uitpondwaarde lager ligt. Hoe het saldo van beide factoren uitpakt, is niet op voorhand te zeggen.

De consequenties van omvangrijke verkoop van corporatiewoningen zijn lastig in te schatten omdat iets dergelijks niet eerder is gebeurd. Een gevolg zal zijn dat de koopsector verder groeit. Uit eerder verricht onderzoek komt naar voren dat er geen doorslaggevende maatschappelijke redenen zijn om kopen te bevorderen boven huren. Verder is een modeluitkomst van het Centraal Planbureau dat in een marktevenwicht zonder versturende invloed van allerlei vormen van subsidiëring 60% van de woonconsumptie in de koopsector plaats vindt en 40% in de huursector. Momenteel is de verhouding 72% in de koopsector en 28% in de huursector. Een verder groei van de koopsector brengt de woningmarkt dus verder af van het lange-termijnevenwicht. Hierbij past wel de kanttekening dat de evenwichtige 60/40-verhouding niet is gebaseerd op een empirische schatting.

Omvangrijke verkoop van corporatiewoningen heeft ook gevolgen voor de beschikbaarheid van huishoudens die op een huurwoning zijn aangewezen. Verkoop van corporatiewoningen zal in hoofdzaak plaats vinden na bewonersmutatie. Bij een mutatiegraad van 8% komen in principe circa 185.000 huurwoningen per jaar beschikbaar. Bij een omvangrijke verkoop van 50.000 huurwoningen, wordt 27% van het totaal aantal vrij komende huurwoningen, onttrokken aan de huursector. De wachttijd van starters met een laag inkomen zal langer worden. Ook de doorstroming binnen de huursector zal naar verwachting afnemen. Daarentegen zal de slaagkans van huishoudens die een woning kunnen en willen kopen, hierdoor toenemen. Voor een goed inzicht in de voor- en nadelen voor de doelgroepen van beleid is verder onderzoek nodig. Dat geldt ook voor de regionale verschillen op dit punt.

Appendix A: Analyse gerealiseerde verkopen

A.1 Relatie verkoopaantallen en corporatie eigenschappen

Allereerst is gekeken naar de relatie tussen gerealiseerde aantallen verkopen van bestaande woningen en eigenschappen van de verkopende corporaties. Hiervoor is gebruik gemaakt van door het CFV aangeleverde gegevens. Eenentwintig potentieel verklarende variabelen zijn meegenomen in de analyse. Voor een overzicht, zie Appendix B. Aangezien niet al deze variabelen voor de gehele periode 2005-2009 beschikbaar waren, is de analyse herhaald voor verschillende perioden: 2005-2009, 2006-2009, 2007-2009 en 2008-2009. Niet significante verklarende variabelen zijn verwijderd uit de modellen. We schatten de relatie tussen de log van het aantal in een jaar door een corporatie verkochte woningen en een aantal potentieel verklarende variabelen²². Waarnemingen (corporatie – jaar combinaties) zonder verkopen worden hierbij buiten beschouwing gelaten, aangezien relevante informatie over gemiddelde verkoopprijs en gemiddeld kortingspercentage in die gevallen niet beschikbaar is²³. De regressieresultaten zijn samengevat in tabel A.1.

In alle gevallen blijkt (niet onverwacht) dat de log van het totaal aantal verhuurde woningen verreweg de belangrijkste verklarende factor is. Grofweg kan gesteld worden dat voor alle dataperioden circa 55% van de variatie in de log van het aantal verkopen aan particulieren kan worden verklaard door de log van het aantal verhuurde woningen en de rest (5 - 8%) door andere corporatie specifieke eigenschappen. De coëfficiënt voor het aantal verhuurde woningen is echter wel significant kleiner dan 1 (5% significantie niveau). Dat wil zeggen dat grotere corporaties verhoudingsgewijs minder verkopen dan kleine corporaties. Verder geldt dat een hogere gemiddelde verkoopprijs leidt tot minder verkopen, en analoog hieraan dat corporaties het aantal verkopen kunnen vergroten door meer korting te geven. De negatieve coëfficiënt voor de gemiddelde verkoopprijs impliceert ook dat het voor corporaties in relatief dure regio's lastiger is om woningen te verkopen dan voor corporaties in relatief goedkope regio's.

Van de jaardummies is alleen 2009 significant. In 2009 blijft het aantal verkopen significant achter bij wat op basis van de andere verklarende variabelen zou kunnen worden verwacht. Een logische verklaring hiervoor is de krediet crisis en de daaruit volgende onzekerheid over het eigen inkomen en over de te verwachten toekomstige prijsontwikkeling op de woningmarkt. Deze onzekerheid wordt nog versterkt door de politieke onzekerheid rondom de hypotheekrenteaftrek.

Een hogere gemiddelde mutatiegraad van de woningen blijkt, ceteris paribus, tot een lager aantal verkopen te leiden. Op het eerste gezicht lijkt dit vreemd, vooral met betrekking tot het aantal verkopen bij leegkomst. Echter, een hogere mutatiegraad kan ook impliceren dat dit minder populaire huurwoningen betreft (bijvoorbeeld kleinere starters woningen / appartementen in de minder goede wijken en van lagere kwaliteit) die dus ook minder geschikt zijn voor de verkoop.

Voor de dataperioden waar deze data beschikbaar is blijken ook de solvabiliteit en de gerealiseerde investeringskasstromen significant te zijn met het verwachte teken. Dus hoe lager de solvabiliteit en hoe meer er geïnvesteerd wordt, hoe meer een corporatie verkoopt.

²² We schatten dus de volgende regressievergelijking:

$$(1) \quad \ln(Y) = \alpha + \beta \ln(N) + \gamma X + \epsilon$$

waarbij Y = aantal verkochte woningen, N= totaal aantal woningen en X de overige variabelen en epsilon de storingsterm. Dit model is equivalent met

$$(2) \quad \ln(Y/N) = \alpha + (\beta-1) \ln(N) + \gamma X + \epsilon.$$

In vergelijking (2) staat aan de linkerkant de log van de ratio aantal verkopen / totaal aantal verhuurde woningen. Het schatten van beide modellen levert identieke schattingen voor de parameters op.

²³ In elk jaar verkocht ongeveer een kwart van de corporaties geen enkele woning. Als deze 0-verkopen wel worden meegenomen in de modelschattingen blijkt dat het model minder goed in staat is om deze 0-verkopen te verklaren. De gemiddelde WOZ waarde van het totale bezit komt in de plaats van de gemiddelde verkoopprijs als verklarende factor. Het aantal woningen, de mutatiegraad en de investeringen blijven significant, maar de 2009 jaardummy en solvabiliteit niet. Blijkbaar spelen er bij corporaties die in een jaar niet verkopen andere zaken die hier niet zijn meegenomen.

Tabel A.1: regressieresultaten voor verklaring Ln aantal verkopen op corporatieniveau

	2005-2009	2006-2009	2007-2009	2008-2009
Constante	1,54* [1,79]	1,29 [1,41]	10,42*** [6,97]	9,43*** [4,97]
2009	-0,13** [-2,37]	-0,14** [-2,44]	-0,16*** [-2,79]	-0,13* [-1,86]
Ln aantal woningen	0,92*** [46,32]	0,91*** [40,39]	0,88*** [35,04]	0,88*** [28,40]
Mutatiegraad	-0,75* [-1,67]	-0,86* [-1,83]	-1,12** [-2,35]	-1,35** [-2,35]
Gemiddelde korting	3,07*** [8,95]	3,08*** [8,55]	2,11*** [5,77]	2,14*** [4,99]
Ln gemiddelde verkoopprijs	-0,33*** [-5,87]	-0,31*** [-5,03]	-1,22*** [-10,04]	-1,16*** [-7,56]
Ln gemiddelde woz waarde	-0,20*** [-4,17]	-0,19*** [-3,84]		
Solvabiliteit		-0,29*** [-4,48]		
Solvabiliteit t-1			-1,04*** [-5,76]	-0,54** [-2,10]
Investeringen als pct balanstotaal			1,57*** [5,34]	1,34*** [3,34]
Investeringen als pct balanstot t-1				1,32** [2,29]
Verandering in Ln investeringen				-0,07** [-2,16]
Adjusted R ²	0,61	0,60	0,63	0,63
Waarnemingen	1521	1219	914	614

Toelichting: getallen tussen vierkante haken betreffen t-waarden; *, ** en *** geven statistische significantie aan op respectievelijk het 10%, 5% en 1% niveau.

Bovenstaande analyse heeft betrekking op het totale aantal verkopen per corporatie per jaar, dus zowel aan zittende als aan nieuwe bewoners. In paragraaf 4.1 hebben we echter gezien dat het aantal verkopen aan nieuwe bewoners vrij constant is gebleven terwijl het aantal verkopen aan zittende bewoners continu is gedaald. Daarom is bovenstaande analyse herhaald voor beide categorieën apart. Omdat de regressieresultaten in tabel A.1 voor de verschillende dataperioden vergelijkbaar zijn zullen alleen de resultaten voor de periode 2008-2009 worden getoond in tabel A.2. Wederom zijn variabelen die niet significant zijn uit de modellen verwijderd.

Wat duidelijk uit tabel A.2 blijkt is, dat de variatie over de tijd en over de corporaties in het aantal verkopen aan nieuwe bewoners bij leegkomst veel beter te verklaren met behulp van corporatie karakteristieken dan de variatie in de verkoop aan zittende bewoners. Ook heeft de krediet crisis in 2009 blijkbaar geen significante invloed gehad op het aantal verkopen aan nieuwe bewoners. Voor de verkoop aan zittende bewoners is de krediet crisis wel van grote invloed geweest. De gegeven korting op de marktwaarde van de woning heeft verder een veel grotere impact op het aantal verkopen aan zittende bewoners dan op het aantal verkopen aan nieuwe bewoners. Tenslotte kan geconcludeerd worden dat de omvang van de corporatie van minder belang is bij de verklaring van het aantal verkopen aan zittende bewoners dan bij het aantal verkopen aan nieuwe bewoners.

Tabel A.2: regressieresultaten voor verklaring Ln aantal verkopen op corporatieniveau, periode 2008-2009, naar zittende en nieuwe bewoners

	Zittende bewoners	Nieuwe bewoners
Constante	-1,80*** [-4,90]	0,18 [0,19]
2009	-0,30*** [-3,02]	
Ln aantal woningen	0,48*** [11,29]	0,93*** [28,45]
Mutatiegraad		-1,85*** [-3,38]
Gemiddelde korting	2,06*** [3,64]	0,69 [1,56]
Ln gemiddelde verkoopprijs		-1,02*** [-6,29]
Solvabiliteit t-1		-0,53** [-2,03]
Investerings als pct balanstotaal		1,22*** [3,16]
Investerings als pct balanstot t-1		1,16** [2,01]
Verandering in Ln investeringen		-0,10*** [-3,06]
Adjusted R ²	0,25	0,67
Waarnemingen	396	517

*Toelichting: getallen tussen vierkante haken betreffen t-waarden; *, ** en *** geven statistische significantie aan op respectievelijk het 10%, 5% en 1% niveau.*

Gegeven de voor corporaties interessante en relevante dalende trend in het aantal verkopen aan zittende bewoners, en het gebrek aan verklaringskracht van de tot nu toe meegenomen variabelen zullen we in de volgende paragraaf analyseren of het verloop van het aantal verkopen aan zittende bewoners verklaard kan worden door sociale en demografische ontwikkelingen op regionaal niveau.

A.2 Analyse verkoop aan zittende bewoners op regioniveau

Om de invloed van regiokenmerken op de verkoop aan zittende bewoners te analyseren zijn alle verkopen geaggregeerd naar COROP regio's. Er wordt dus niet gekeken naar individuele corporaties. De aantallen verkopen aan zittende bewoners per jaar per COROP regio worden gekoppeld aan sociale, demografische en economische regio indicatoren die zijn verkregen uit CBS Statline. Voor een omschrijving van de meegenomen regio indicatoren wordt verwezen naar Appendix C. In tabel A.3 worden de regressieresultaten getoond.

Tabel A.3: regressieresultaten voor verklaring Ln aantal verkopen aan zittende bewoners op COROP niveau, periode 2005-2009

Variabele	Coëfficiënt
Constante	-6,80 [-0,77]
Ln aantal huurwoningen	1,35*** [11,67]
%Gezinnen met kinderen	0,11*** [3,45]
% 25 tot 45 jaar	0,43*** [5,61]
% 45 tot 65 jaar	0,13* [1,86]
% 65 tot 80 jaar	0,55*** [4,07]
Verandering in woningprijzen t-1	0,10** [2,52]
Stedelijkheid	-0,93*** [-4,63]
Ln gemiddelde verkoopprijs	-1,63** [-2,29]
% Gezinnen zonder kinderen	-0,22** [-2,25]
ABW_WWB	-0,02** [-2,43]
Adjusted R ²	0,57
Waarnemingen	200

*Toelichting: getallen tussen vierkante haken betreffen t-waarden; *, ** en *** geven statistische significantie aan op respectievelijk het 10%, 5% en 1% niveau.*

Door het groeperen van verkopen aan zittende bewoners naar COROP regio en het toevoegen van regionale demografische, sociale en economische indicatoren zijn we duidelijk beter in staat om de variatie in en ontwikkeling van de verkoopaantallen te verklaren. Ook blijkt dat het toevoegen van deze regionale indicatoren er toe leidt dat de 2009 jaardummy niet meer significant is.

Gezinnen met kinderen en personen in de leeftijdscategorie 25 tot 45 jaar zijn meer genegen om een huis te kopen dan gezinnen zonder kinderen en personen jonger dan 25 en ouder dan 45 jaar. De grotere coëfficiënt voor de leeftijdscategorie 65 tot 80 jaar heeft minder invloed op de aantallen verkopen dan de categorie 25 tot 45 jaar omdat er in de oudere leeftijdscategorie gemiddeld genomen veel minder personen zitten (11 % ten opzichte van 27,5%). Verder geldt dat de kans op de verkoop van een huurwoning aan de zittende bewoner groter is in landelijk gebied dan in stedelijk gebied. Dit zal waarschijnlijk ook te maken hebben met het prijsniveau (betaalbaarheid) van woningen in landelijk gebied ten opzichte van woningen in stedelijk gebied. De kans op verkoop is verder in regio's met relatief veel bijstandstrekkers lager dan in regio's met relatief weinig bijstandstrekkers. Tenslotte zijn mensen in opgaande markten meer genegen hun huis te kopen dan in neergaande markten.²⁴

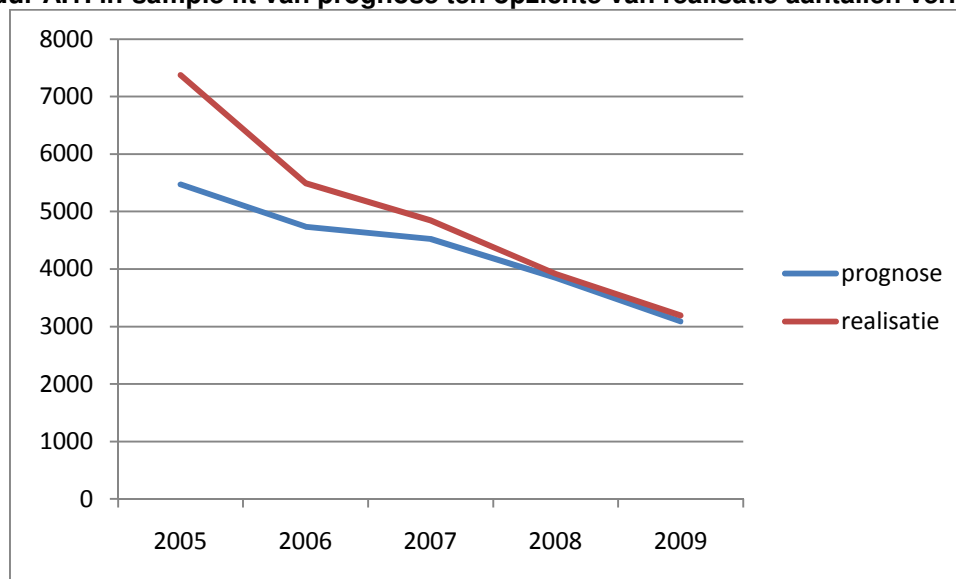
De daling van het landelijke aantal verkopen aan zittende bewoners kan op basis van deze modellen dus (in ieder geval deels) worden verklaard door de volgende landelijke ontwikkelingen over de periode 2005 – 2009 (bron: CBS Statline):

1. Een daling van het percentage inwoners in de leeftijdscategorie 25 – 45 jaar van 29,5% naar 27,5%.
2. Hieraan gekoppeld een toename van het percentage inwoners in de leeftijdscategorie 45 – 65 jaar van 26,1% naar 27,6%.
3. Een daling van het percentage gezinnen met kinderen van 35,7% naar 34,5% bij een ongeveer gelijkblijvend percentage gezinnen zonder kinderen.
4. De verstedelijking / trek naar de stad: het aantal personen in matig tot zeer sterk stedelijke gebieden is toegenomen en in weinig tot niet stedelijke gebieden afgenomen. In stedelijke gebieden zijn de woningprijzen hoger, en is de betaalbaarheid van koopwoningen dus meer een issue.
5. Het tot stilstand komen van de prijsstijging van woningen: in de periode 2004 – 2007 was de gemiddelde jaarlijkse prijsstijging ongeveer 4%; in 2008 2,9% en in 2009 zelfs een daling van 3,3%.

Voor al deze punten geldt dat ze buiten de invloedssfeer van de corporaties liggen. En in ieder geval voor de eerste 4 punten geldt dat deze trends zich de komende jaren nog wel zullen voortzetten. Ook voor de komende jaren ligt het dus op basis van deze modellen niet in de lijn der verwachting dat het aantal verkopen aan zittende bewoners weer (significant) zal gaan toenemen.

Figuur A.1 laat zien dat het model gemiddeld genomen het aantal verkopen iets te laag inschat, maar dat de daling in de aantallen verkopen goed wordt meegenomen.

²⁴ Er is onder andere ook gekeken naar de log van de gemiddelde WOZ waarde in een regio en naar het aandeel van corporaties in de lokale woningmarkt. Beide variabelen hadden het verwachte (negatieve) teken, maar ze waren geen van beiden significant, ook niet zonder dat de log van de verkoopprijs of de log van het aantal huurwoningen is meegenomen.

Figuur A.1: in-sample fit van prognose ten opzichte van realisatie aantallen verkopen


Zoals ook al uit tabel 3.3 blijkt, zit er een grote variatie in de aantallen en ontwikkeling van gerealiseerde verkopen aan zittende bewoners per regio. Alhoewel de algemene trend door het geschatte model vrij goed wordt opgepakt, als ook is te zien in figuur A.1, zit er nog vrij veel ruis (onverklaarde fluctuaties) in de ontwikkeling van de aantallen verkopen op regioniveau. Zie ook tabel A.4. Deze ruis kan niet worden verklaard door de momenteel beschikbare regio indicatoren en corporatie kenmerken. Een mogelijke verklaring voor sterke afwijkingen van de prognose kan liggen in de timing en omvang van het nieuw / voor het eerst door corporaties aanbieden van woningen aan de zittende bewoners. De huidige modellering gaat in feite uit van een gelijkmatige aanbieding van woningen aan de zittende huurders. Informatie over de timing en omvang van het doen van aanbiedingen aan zittende bewoners hebben wij echter op dit moment niet beschikbaar. Mocht deze informatie in een later stadium alsnog beschikbaar komen, dan kan hier nader onderzoek naar worden gedaan.

Een ander aspect dat in de analyse tot nu toe buiten beschouwing is gelaten, is de vraag of de zittende huurders zich hun huis wel kunnen veroorloven. In bovenstaande analyse op COROP niveau is wel gekeken naar het gemiddelde inkomen in elke regio. Maar deze indicator bleek niet significant te zijn. Het gemiddelde inkomen in een regio zegt echter niet zo heel veel over het gemiddelde inkomen van huurders van corporatiewoningen, en evenmin iets over hun leencapaciteit. Een alternatief zou kunnen zijn om gebruik te maken van het gemiddelde inkomen van huurders per COROP-gebied op basis van WoON2009, en vervolgens deze 2009 inkomens te defleren met de looninflatie als proxy voor het gemiddelde inkomen per regio in eerdere jaren. Deze variabele kan vervolgens in de regressiemodellen als potentieel verklarende variabele worden meegenomen. Hier kan eventueel in een vervolgonderzoek naar gekeken worden. In het volgende hoofdstuk zal verder specifiek aandacht worden besteedt aan de leencapaciteit van de huidige huurders van corporatie woningen.

Tabel A.4 Verloop van aantallen verkopen aan zittende bewoners per COROP gebied

COROP gebied	Realisatie					Prognose				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Oost-Groningen	35	11	61	27	17	41	42	32	28	26
Delfzijl en omgeving	12	3	18	3	1	17	15	13	6	7
Overig Groningen	159	120	138	63	25	47	64	49	33	23
Noord-Friesland	102	81	139	81	82	196	170	163	115	96
Zuidwest-Friesland	13	26	108	28	20	36	28	31	19	17
Zuidoost-Friesland	65	58	87	53	6	79	72	55	49	37
Noord-Drenthe	20	35	30	36	20	45	39	35	30	20
Zuidoost-Drenthe	111	98	37	186	29	73	66	64	55	37
Zuidwest-Drenthe	85	41	58	18	1	39	31	26	23	15
Noord-Overijssel	227	415	115	131	97	142	130	107	75	68
Zuidwest-Overijssel	52	169	4	50	46	41	37	31	24	21
Twente	484	246	219	148	66	278	219	253	186	137
Veluwe	261	333	178	144	132	198	144	154	112	89
Achterhoek	362	454	290	243	133	213	139	128	115	68
Arnhem/Nijmegen	512	361	398	397	407	244	205	189	170	138
Zuidwest-Gelderland	114	84	16	50	49	134	108	91	84	60
Utrecht	166	150	156	156	91	402	344	334	324	257
Kop van Noord-Holland	139	110	115	73	53	122	107	89	75	76
Alkmaar en omgeving	41	86	38	78	29	29	33	35	34	23
IJmond	63	11	29	3	20	50	24	28	23	16
Agglomeratie Haarlem	0	14	9	5	65	28	28	24	25	22
Zaanstreek	240	125	156	40	38	72	44	61	52	47
Groot-Amsterdam	1091	583	587	434	407	616	647	730	698	503
Het Gooi en Vechtstreek	90	88	114	111	78	34	36	27	28	15
Agglomeratie Leiden en Bollenstreek	85	57	41	34	32	65	61	45	40	44
Agglomeratie 's-Gravenhage	292	115	108	48	34	105	103	104	94	82
Delft en Westland	76	6	14	6	8	31	27	22	14	16
Oost-Zuid-Holland	37	121	86	14	240	49	50	41	31	31
Groot-Rijnmond	832	270	246	167	104	292	276	273	249	223
Zuidoost-Zuid-Holland	144	72	92	25	32	105	79	74	69	57
Zeeuwsch-Vlaanderen	52	41	56	50	30	45	54	39	31	27
Overig Zeeland	35	26	16	49	9	68	48	48	34	29
West-Noord-Brabant	227	108	228	200	85	193	171	159	114	101
Midden-Noord-Brabant	98	136	144	105	108	111	101	91	83	59
Noordoost-Noord-Brabant	98	86	56	120	159	347	271	251	186	164
Zuidoost-Noord-Brabant	125	257	229	200	120	302	289	261	215	181
Noord-Limburg	287	159	87	87	51	152	69	82	53	43
Midden-Limburg	154	75	35	51	101	100	84	66	62	57
Zuid-Limburg	325	183	279	160	91	267	216	148	136	104
Flevoland	63	75	29	43	78	63	61	64	57	49

Appendix B: geanalyseerde corporatie kenmerken

Naam	Omschrijving
LN aantal verkopen	LN(1+aantal verkochte woningen aan particulieren) onderscheid naar totaal, zittend en nieuw
2006, ..., 2009	Jaardummies met waarde = 1 voor alle waarnemingen in het betreffende jaar
LN aantal woningen	LN(totaal aantal door corporatie verhuurde woningen)
Mutatiegraad	Mutatiegraad woningen (corporatiegemiddelde)
Gemiddelde korting	$(0,05 \cdot \#korting\ 1-10\% + 0,15 \cdot \#korting\ 11-20\% + 0,25 \cdot \#korting\ 21-30 + 0,35 \cdot \#korting\ > 30\%) / \text{totaal aantal verkochte woningen}$
LN WOZ waarde	LN(totale WOZ waarde woningen / aantal verhuurde woningen)
LN verkoopprijs	LN(totale bruto verkoopopbrengsten / aantal verkochte woningen)
LN prijs excl. korting	LN($(\text{totale bruto verkoopopbrengsten} / \text{aantal verkochte woningen}) / (1 - \text{gemiddelde korting})$)
Solvabiliteit	Volkshuisvestelijk vermogen / balanstotaal
LN vermogen	LN(Volkshuisvestelijk vermogen)
LN investeringen	LN(som investeringen nieuwbouw huur, renovatie, aankopen, sloop en investeringen overig bezit zowel geborgd als niet geborgd)
Investerings als pct balanstotaal	Som investeringen / balanstotaal
Investerings als pct vermogen	Som investeringen / Volkshuisvestelijk vermogen

Daarnaast de solvabiliteits-, vermogens- en investeringsindicatoren ook nog een jaar vertraagd opgenomen. Voor alle kenmerken geldt als bron het CFV.

Appendix C: geanalyseerde regio indicatoren

Naam	Omschrijving
LN gemiddelde verkoopprijs	LN(gemiddelde verkoopprijs van alle in de betreffende regio in het betreffende jaar verkochte woningen). Betreft dus niet alleen corporatiewoningen
% gezinnen met kinderen	
% gezinnen zonder kinderen	Percentage meerpersoons huishoudens zonder kinderen (dus exclusief eenpersoonshuishoudens)
% 20 tot 25 jaar	% van totale bevolking met leeftijd 20 tot 25 jaar
% 25 tot 45 jaar	% van totale bevolking met leeftijd 25 tot 45 jaar
% 45 tot 65 jaar	% van totale bevolking met leeftijd 45 tot 65 jaar
% Grijs druk	De verhouding tussen het aantal personen van 65 jaar of ouder ten opzichte van de personen in de zogenaamde 'productieve' leeftijdsgroep van 20 tot 65 jaar.
% Groene druk	De verhouding tussen het aantal personen van 0 tot 20 jaar ten opzichte van de personen in de zogenaamde 'productieve' leeftijdsgroep van 20 tot 65 jaar.
Omvang huishouden	Gemiddeld aantal personen per huishouden
Bevolkingsgroei	Bevolkingsgroei per duizend van de beginbevolking op 1 januari aanwezig in de periode waarin de desbetreffende mutaties (geboorte, overlijdensgevallen en dergelijke) plaatsvonden
Zeer sterk stedelijk	Percentage personen wonend in een gebied met een omgevingsadressen dichtheid groter of gelijk aan 2 500 adressen per vierkante kilometer
Sterk stedelijk	Percentage personen wonend in een gebied met een omgevingsadressen dichtheid groter of gelijk aan 1 500 adressen per vierkante kilometer
Matig stedelijk	Percentage personen wonend in een gebied met een omgevingsadressen dichtheid groter of gelijk aan 1 000 adressen per vierkante kilometer
Weinig stedelijk	Percentage personen wonend in een gebied met een omgevingsadressen dichtheid groter of gelijk aan 500 adressen per vierkante kilometer
Niet stedelijk	Percentage personen wonend in een gebied met een omgevingsadressen dichtheid kleiner dan 500 adressen per vierkante kilometer
Stedelijkheid	Zelf samengesteld als 4*zeer sterk stedelijk + 3*sterk stedelijk + 2*matig stedelijk + 1*weinig stedelijk
Consumentenvertrouwen	Consumentenvertrouwen:indicator. Gem. saldo pos. en neg. antw. Op provincieniveau beschikbaar, aangenomen dat dit cijfer geldt voor alle COROP regio's binnen de provincie.
Koopgeneidheid	Percentage personen dat met "Jazeker" of "Ja, Misschien" antwoordde op de vraag: binnen de komende twee jaren, denkt u dan dat u een huis gaat kopen of bouwen? Op provincieniveau beschikbaar, aangenomen dat dit cijfer geldt voor alle COROP regio's binnen de provincie.
dBBP	Volumemutatie BBP. Ook 1 jaar vertraagd opgenomen
LN BBP	LN(BBP per inwoner)
ABW_WWB	aantal bijstandstrekkers per 1000 particuliere huishoudens
Verandering in woningprijzen	Procentuele verandering in de CBS/Kadaster SPAR index. Ook 1 jaar vertraagd opgenomen
LN nieuwe koopwoningen	LN(aantal gereedgekomen woningen). Ook 1 jaar vertraagd opgenomen.
LN inkomen	LN(gemiddeld inkomen per huishouden)
Aandeel huurwoningen	Aantal huurwoningen / totaal aantal woningen
LN woningwaarde	LN(gemiddelde WOZ waarde alle woningen in regio)

Bron: CBS Statline.

Appendix D: woningen in het beleggingsbeleid van pensioenfondsen

In het verleden belegden institutionele beleggers, en dan met name pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen, zelf direct in stenen. Dat is echter al lang niet meer het geval. Tegenwoordig beleggen pensioenfondsen in vastgoed door middel van participaties in niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen en door te beleggen in beursgenoteerde vastgoedfondsen. De potentiële kopers van corporatiewoningen zijn dus vastgoedfondsen als Vesteda, Syntrus Achmea Vastgoed en Amvest.

Het beleggen in direct vastgoed is met name interessant vanwege de lage correlatie van het rendement met de andere beleggingscategorieën. Normaal gesproken geeft meer vastgoed (ten koste van vastrentende waarden) een verhoging van het rendement en het risico. Echter, meer vastgoed blijkt vaak een efficiëntere manier om het rendement te verhogen dan met meer aandelen. De gunstige lange termijn eigenschappen van vastgoed en diversificatie zijn hiervan de reden. Wanneer aan een ALM studie weinig additionele beperkingen worden meegegeven komt Ortec Finance in haar analyses vaak tot aanbevolen percentages van 20 tot 25% in direct vastgoed. In werkelijkheid zitten veel pensioenfondsen hier fors onder met een gemiddeld percentage van ongeveer 10% (zie bijvoorbeeld de door de DNB gerapporteerde toezichtgegevens). Theoretisch zou er dus meer ruimte op papier kunnen zijn voor vastgoed. Op het totale belegde vermogen van 666 miljard per eind 2009 belegden de pensioenfondsen circa 66 miljard in vastgoed. Grote bedrijfstakpensioenfondsen beleggen gemiddeld het meeste in vastgoed. Kleine ondernemingspensioenfondsen het minste.

De toegevoegde waarde van beursgenoteerd vastgoed is in een ALM-studie overigens vaak een stuk lager. De bij direct vastgoed zo gunstige beperkte correlatie (en dus het diversificatievoordeel) valt dan een stuk ongunstiger uit door de sterke correlatie van beursgenoteerd vastgoed met de aandelenmarkten.

Een andere reden waarom pensioenfondsen in vastgoed beleggen is dat vastgoed op langere termijn een gedeeltelijke inflatiehedge geeft. Alle vormen van vastgoed hebben zowel met nominale verplichtingen als met inflatie weinig samenhang op korte termijn. Op korte termijn speelt onder andere de negatieve rentegevoeligheid van aandelen en vastgoed. Echter, naarmate de horizon langer wordt neemt de correlatie tussen vastgoedrendementen en inflatie toe. Wel moet opgemerkt worden dat leverage in indirect niet-beursgenoteerd vastgoed deze correlatie verlaagt.

Opmerkelijk is dat vastgoed in beleggingsportefeuilles van pensioenfondsen tot rond de eeuwwisseling als één van de reguliere hoofdbestanddelen van een beleggingsportefeuille werd gezien, naast vastrentend en aandelen. Met de brede opkomst van alternatieve beleggingscategorieën (alternatives) na de zowel voor aandelen als vastrentende waarden teleurstellende jaren rond 2001/2003, werd door veel fondsen, asset managers en fiduciair managers ook vastgoed als een 'alternative' bestempeld. Meerdere fiduciair managers zijn aan het pensioenfonds een breed mandaat gaan vragen voor alternatives, opdat zij gedurende de mandaatperiode afhankelijk van de marktomstandigheden de meest geëigende alternative kunnen kiezen. De mandaatgrenzen worden dan vooral bepaald door een risicobudget. Dit heeft directe gevolgen voor de belegging in vastgoed, omdat het ook eisen stelt aan de liquiditeit en de op korte termijn te realiseren rendementen waarover de fiduciair manager op kwartaal- en jaarbasis rapporteert. Deze trend was uiteraard nadelig voor vastgoedfondsen met een relatief laag direct rendement, een lage leverage component en een minder makkelijke in- en uitreding. Ook in de huidige financiële crisis is liquiditeit een belangrijk issue, wat in het nadeel is van niet genoteerde fondsen. De slechte ervaringen tijdens de krediet crisis met zwaar geleveragede fondsen heeft er wel toe geleid dat de focus weer meer is komen te liggen op fondsen met zo weinig mogelijk leverage.

Aandachtspunt bij de verkoop van corporatiewoningen aan institutionele beleggers is wel dat er voldoende rendement kan worden geboden, waarbij de ROZ/IPD woningindex als benchmark geldt²⁵. Om bij de in het algemeen lage corporatiehuren toch voldoende rendement te kunnen halen betekent dit dat de institutionele beleggers slechts een lage prijs zullen willen bieden voor deze woningen. Zie hieromtrent ook de discussie in Hoofdstuk 6.

²⁵ Historisch direct rendement gemiddeld 4,8% vanaf 1995; 3,7% vanaf 2007. Gemiddeld indirect rendement 5,4% vanaf 1995. Totaalrendement gemiddeld 10,4% vanaf 1995.

Naast de lage prijs is er nog een andere beperkende factor voor de mogelijkheden om corporatiewoningen te verkopen aan institutionele beleggers. Op dit moment zijn de meeste institutionele beleggers zwaar overwogen in Nederlands vastgoed. Jones Lang LaSalle rapporteert in haar rapport "Dutch Capital Markets Outlook 2010" van september 2010 dat de institutionele beleggers in 2009 gemiddeld 71% van hun vastgoedbeleggingen hebben geconcentreerd in Nederlands vastgoed. In 2008 was dit nog slechts 35%. Hiervoor zijn twee oorzaken aan te wijzen. Enerzijds geven de institutionele beleggers en vastgoedfondsen aan zich in toenemende mate te concentreren op de Nederlandse markt. Anderzijds is de grote afwaardering op buitenlands vastgoed, ten opzichte van Nederlands vastgoed, hier oorzaak van. Op de langere termijn is het in het kader van diversificatie (risicospreiding) te verwachten dat institutionele beleggers hun aandacht weer meer zullen gaan richten op de buitenlandse vastgoedmarkten. Dit blijkt ook uit een tijdens het IVBN lustrumcongres op 13 oktober 2010 gehouden enquête onder de congresgangers. Slechts 8% van de aanwezige beleggers verwacht dat Nederlandse pensioenfondsen de komende jaren substantieel meer geld zullen gaan beleggen in Nederlands vastgoed. De verwachting is dus dat Nederlands vastgoed terrein zal gaan verliezen ten opzichte van vastgoed in andere landen in Europa en daarbuiten.

Ortec Finance bv

Max Euwelaan 78
3062 MA Rotterdam
The Netherlands
Tel. +31 (0)10 498 66 66
Fax +31 (0)10 498 66 67

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

Ortec Finance AG

Rösslimatte 7
8808 Pfäffikon SZ
Switzerland
Tel. +41 (0)55 410 38 38

www.ortec-finance.com

ORTEC
FINANCE