

CENTRAAL FONDS VOLKSHUISVESTING

Sectorbeeld woningcorporaties
verslagjaar 2006

Naarden, 20 november 2007

2007

Inhoud

1	Samenvatting Sectorbeeld 2006	4
2	Inleiding	8
2.1	Algemeen	8
2.2	Opzet rapportage	8
3	Woningmarktontwikkelingen	10
3.1	De stagnatie voorbij: de ontwikkeling van de woningvoorraad 2001-2005	10
3.2	Een krimpende sector	16
3.3	De samenstelling van de corporatievoorraad	18
3.4	De zorg voor betaalbare huisvesting	19
3.5	De ontwikkelingen van de verhuringen	22
4	Winst- en verliesrekening	24
4.1	Samenstelling en ontwikkeling winst- en verliesrekening 2002-2006	24
4.2	Ontwikkeling netto bedrijfslasten	26
4.3	Ontwikkeling netto exploitatiekasstroom per woongelegenheden	28
4.4	Verkoopopbrengsten	29
5	Actuele financiële positie Nederlandse corporaties	32
5.1	Ontwikkeling actueel weerstandsvermogen 2002 - 2006	32
5.2	Ontwikkeling van de bedrijfswaarde	37
5.3	Rentabiliteitswaarde	40
5.4	Rendementen	41
6	Ontwikkeling gecorrigeerd weerstandsvermogen	44
6.1	Geaccepteerde bedrijfswaarde 2002 - 2006	44
6.2	Gecorrigeerd weerstandsvermogen	46
6.3	Minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen	47
6.4	Ontwikkeling vermogensovermaat	48

7	Het financiële perspectief van de sociale huursector 2006 - 2016	52
7.1	Inleiding	52
7.2	Macro-economische parameters en parameters voor onderhouds- en beheeruitgaven	52
7.3	Huurontwikkeling	54
7.4	Investeringsprogramma's	56
7.5	Uitkomst basisvariant	60
7.6	Uitkomsten huurvariant	64
7.7	Effecten invoering integrale vennootschapsbelasting	66
8	Herstructurering	70
8.1	Lichte toename van de totale voorgenomen productie	70
8.2	Verdere concentratie van voorgenomen productie in zwakste wijken	72
8.3	De voornemens van corporaties met bezit in de 40 aandachtswijken	74
9	Realisaties en voornemens van investeringsactiviteiten	78
9.1	Inleiding	78
9.2	Realisaties 2004 - 2006	79
9.3	Voornemens 2007 - 2011	74
9.4	De Realisatie-Index 2006	82
	Bijlagen	88
	Begrippenlijst	96

Samenvatting Sectorbeeld 2007

In 2006 is nieuwbouw van woonegelegenheden wederom toegenomen. Corporaties hebben 24.700 woonegelegenheden voor de verhuur gerealiseerd. Sinds 2002 is er met een toename van 81% sprake van een duidelijk stijgende lijn. Ruim de helft van de huurwoningen behoort tot de categorie betaalbaar. De bouw van koopwoningen door corporaties is ook gestegen. In 2006 hebben corporaties 7.900 koopwoningen gerealiseerd. Hiermee hebben corporaties een aandeel van 15,1% in de totale bouw van koopwoningen. In 2002 was dit aandeel 9,6%. Het zijn vooral de grootste corporaties die relatief veel koopwoningen bouwen. Ook de sloop van huurwoningen is in 2006 gestegen en is uitgekomen op een aantal van 16.600. Opmerkelijk is dat de verkoop van huurwoningen in 2006 ten opzichte van 2005 gelijk is gebleven. Er zijn 17.100 huurwoningen verkocht. De verkoop aan eigenaar-bewoners is zelfs gedaald van 16.400 in 2005 naar 15.800 in 2006. Deze daling is te meer opvallend omdat verkoop van huurwoningen, al dan niet in een tussenvorm, sterk in de belangstelling staat. Per saldo is de totale woningvoorraad van corporaties in zeer beperkte mate gedaald.

Het financiële toekomstperspectief voor de sector is verslechterd. De financiële prognose van het Fonds laat in de periode 2007 – 2016 een daling van het weerstandsvermogen zien. In procenten van het balanstotaal daalt het weerstandsvermogen van 32,6% ultimo 2006 tot 27,0% ultimo 2016. Deze daling heeft verschillende oorzaken. De stijging van de bedrijfslasten is in 2006 weer fors geweest. Deze stijging leidt ook tot een hoger lastenniveau in de toekomst waardoor de vermogenspositie wordt uitgehold. Daarnaast heeft ook de verlaging van de jaarlijkse huurstijging als gevolg van het inflatievolgende huurbeleid een neerwaartse invloed gehad op het niveau van het weerstandsvermogen. Tot slot zullen naar verwachting de investeringen de komende jaren toenemen, waarvan een fors deel onrendabel is. De nu verwachte daling van het weerstandsvermogen is gezien vanuit de financiële continuïteit, niet problematisch. Er is ook een variant doorgerekend waarbij jaarlijks 24.000 huurwoningen aan eigenaar-bewoners worden verkocht. In deze variant blijft het weerstandsvermogen ten opzichte van het niveau in 2006 globaal op hetzelfde niveau. Het wordt steeds duidelijker dat een verdere stijging van de activiteiten van corporaties in financieel opzicht afhankelijk is van een stijging van de verkoop van huurwoningen.

In het geschetste toekomstperspectief is de mogelijke invoering van de integrale vennootschapsbelasting nog buiten beschouwing gebleven. Bij het opstellen van dit rapport was de parlementaire behandeling nog niet afgerond. Onder de veronderstelling dat de invoering zal plaatsvinden zoals in het Belastingplan 2008 is opgenomen, is een analyse uitgevoerd naar de financiële effecten van de integrale vennootschapsbelasting. De hoogte van de opbrengst van de vennootschapsbelasting is met veel onzekerheden omkleed. Het is niet duidelijk welke deel van de huidige verbeterinvesteringen als fiscaal aftrekbaar onderhoud wordt beschouwd. Evenmin is duidelijk in welke mate de sloop van huurwoningen via afschrijvingen tot een fiscale aftrekpost zal leiden. Daarnaast worden er wellicht constructies ontwikkeld waarmee de heffing (ten dele) kan worden ontweken. Met deze onzekerheden is een raming gemaakt van de mogelijke opbrengst van de integrale vennootschapsbelasting. De belastingheffing zal de komende jaren gemiddeld € 575 miljoen bedragen. Hierdoor zal de vermogenspositie van de corporaties ten opzichte van het verwachte scenario verder verslechteren. Het weerstandsvermogen zal in de periode 2007 – 2016 dalen tot 22,4% van het balanstotaal. Dat een winstbelasting tot een daling van het weerstandsvermogen leidt, wordt veroorzaakt door het feit dat bij het fiscale winstbegrip bedrijfseconomische verliezen, zoals waardedaling van het bestaande bezit en het onrendabele deel van de investeringen, buiten beschouwing blijven. Bedrijfseconomisch lijden corporaties naar verwachting de komende jaren verlies, terwijl er fiscaal wel een winst is.

Er is bij de financiële doorrekening overigens nog geen rekening gehouden met de mogelijke financiële gevolgen van het Onderhandelaarsakkoord dat de minister voor WWI en Aedes medio september hebben gesloten. De effecten van een intensivering van de activiteiten in de 40 wijken en de mogelijke invoering van een Investeringsfonds zijn buiten beschouwing gebleven.

Het is al langer duidelijk dat er gemiddeld genomen een grote kloof bestaat tussen de voornemens van corporaties in de meerjarenprognoses en de feitelijke realisaties. Om het verschil tussen voornemens en realisaties inzichtelijk te maken, heeft het Fonds een Realisatie-Index voor de nieuwbouw, de sloop en de verkoop ontwikkeld. De waarde van deze indices ligt tussen 0 en 1. Met deze indices kan voor elke corporatie bepaald worden in welke mate de realisaties overeenstemmen met de eerder opgegeven voornemens. De Realisatie-Index voor de nieuwbouw en de sloop bedraagt gemiddeld 0,50 en kent een grote spreiding. Veel corporaties hebben een lage score. Naarmate de corporatie groter is, ligt de waarde van de index hoger. Grotere corporaties zijn dus beter in staan hun voornemens te realiseren. De Realisatie-Index voor de verkoop laat zien dat corporaties de toekomstige verkoop beter weten in te schatten, waarbij er geen verband is met de grootte van de corporatie.

Op basis van de door de corporaties opgestelde productievoornemens voor de periode 2007 tot en met 2011 is bezien in welke mate deze voornemens betrekking hebben op de 40 aandachtswijken van het huidige kabinet. De corporaties met bezit in de 40 wijken zijn van plan in deze wijken relatief veel productiemaatregelen te treffen zoals sloop, nieuwbouw, verkoop en woningverbetering.

Het totaal aantal productiemaatregelen is 32,8% van het huidige aantal woongelegenheden in de 40 wijken. Voor het woningbezit van deze corporaties buiten de 40 wijken is de verhouding tussen productiemaatregelen en woningbezit met 28,6% iets lager. De aard van de voorgenomen maatregelen verschilt. In de 40 wijken is relatief veel sloop en nieuwbouw van koopwoningen gepland. Overigens zijn de verschillen tussen de afzonderlijke 40 wijken groot. Het feit dat een wijk is geselecteerd, impliceert niet dat er grote fysieke ingrepen nodig zijn. In sommige van de 40 wijken hebben corporaties weinig plannen voor productiemaatregelen.

In 2006 is het jaarresultaat aanmerkelijk lager uitgekomen dan in voorafgaande jaren. Het jaarresultaat is uitgekomen op € 150,- per woongelegheden; in 2005 was dat nog € 1.993,-. De verlaging van het jaarresultaat is met name veroorzaakt doordat de mutatie actuele waarde van het vastgoed ten opzichte van 2005 met € 1.881,- per woongelegheden is verminderd. Deze vermindering is veroorzaakt door een neerwaartse aanpassing van de huurparameter (€ 625,- per woongelegheden) en een hoger lastenniveau (€ 600,- per woongelegheden). Op de deelnemingen hebben corporaties een negatief resultaat gerealiseerd (€ 20 miljoen). Hier staat tegenover dat de omvang van de deelnemingen met 50% is gestegen en in 2006 op € 828 miljoen is uitgekomen. Het rendement op deelnemingen varieert erg sterk tussen corporaties. Het resultaat op de verkoop van huurwoningen is in 2006 gelijk gebleven. Daarentegen is de omvang van het onrendabel fors gestegen van € 634,- naar € 795,- per woongelegheden doordat de voorziening onrendabel nieuwbouw fors is toegenomen. In 2006 is het voor het eerst dat het onrendabel in de winst- en verliesrekening hoger is dan het resultaat uit de verkoop van woongelegenheden.

De bedrijfslasten zijn in 2006 weer fors gestegen. De personeelslasten met 8,3%, maar dit is mede het gevolg van het feit dat voorheen uitbestede activiteiten in 2006 intern worden uitgevoerd. De netto bedrijfslasten zijn in 2006 uitgekomen op € 1.190,- per woongelegheden, een stijging ten opzichte van vorig jaar met 4,3%. Vanaf 2003 is er een stijging van de netto bedrijfslasten van 21,4%, terwijl de cumulatieve inflatie over de deze periode slechts 6,2% bedroeg. Mede als gevolg van de stijgende bedrijfslasten is de netto exploitatiekasstroom, als percentage van de huuromzet, verder gedaald naar 46%. Van iedere euro huur gaat nu 54% naar bedrijfslasten en onderhoud. De afgelopen jaren compenseerden de dalende rentelasten de stijgende bedrijfslasten. Naar verwachting zal deze compensatie niet meer optreden. Dit versterkt de noodzaak om de stijging van de bedrijfslasten te beteugelen.

In 2006 is het actueel weerstandsvermogen amper meer toegenomen. De toename bedroeg € 1,4 miljard en het actueel weerstandsvermogen is in 2006 uitgekomen op € 46,8 miljard. Per woongelegheden is dit € 19.246,-. De bruto investeringen zijn in 2006 uitgekomen op € 5,9 miljard, een stijging ten opzichte van 2005 met 6,5%. Deze toename is met name door de nieuwbouw van woongelegenheden voor de verhuur gerealiseerd: van € 3,2 miljard in 2005 naar € 3,7 miljard in 2006. De beperkte stijging van het actueel weerstandsvermogen komt ook tot uiting in een laag rendement op dat vermogen van 1,1%. Het gerealiseerde rendement op vastgoed is uitgekomen op 2,2% en het gerealiseerde rendement op lang vreemd vermogen bedroeg 3,4%.

Het is voor het eerst dat het rendement op het lang vreemd vermogen hoger is dan het rendement op vastgoed. Als gevolg daarvan ontstaat er een negatief hefboomeffect met als resultaat het vermelde lage rendement op het actueel weerstandsvermogen.

Het gecorrigeerde weerstandsvermogen, waarbij de bedrijfswaarde is aangepast en rekening is gehouden met een aftrek voor onzekerheid, is in 2006 gedaald. In 2005 was dit vermogen € 28,8 miljard en in 2006 is het uitgekomen op € 27,7 miljard. In procenten van het gecorrigeerde balanstotaal is dit 30,2% respectievelijk 29,1%. Er is een grote spreiding bij corporaties wat betreft de hoogte van het gecorrigeerde weerstandsvermogen. Circa 1% van de corporaties heeft een negatief gecorrigeerd weerstandsvermogen; ruim 2% heeft een gecorrigeerd weerstandsvermogen dat hoger is dan 75% van het balanstotaal. Bij 74,5% van de corporaties is het gecorrigeerde weerstandsvermogen hoger dan 25% van het balanstotaal. Het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen dat ten behoeve van de beoordeling van de financiële continuïteit wordt vastgesteld, bedraagt in 2006 14,4% van het gecorrigeerde balanstotaal. In 2005 was dit 14,3%. Als gevolg van de daling van het gecorrigeerde weerstandsvermogen en de stijging van het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen is de vermogensovermaat, het verschil tussen beide, gedaald. In 2006 is de vermogensovermaat uitgekomen op 14,7%; het jaar daarvoor was dat nog 16,0%. Ook de hoogte van de vermogensovermaat kent tussen corporaties een grote spreiding.

Inleiding

2.1 Algemeen

Dit Sectorbeeld geeft een financieel beeld van de corporatiesector en is opgesteld op grond van de wettelijke taak van het Fonds. De opzet van deze rapportage sluit aan bij die van het vorige jaar. De financiële gegevens die de corporaties hebben aangeleverd, vormen het uitgangspunt. Het gaat dan met name om de winst- en verliesrekening en de balans. Daar waar het Fonds de financiële gegevens vanuit zijn toezichttaak heeft aangepast, zijn de resultaten daarvan op sectorniveau in een afzonderlijk hoofdstuk gepresenteerd. De historische ontwikkeling van de sector staat centraal. Er wordt een beeld geschetst van de financiële ontwikkelingen in de afgelopen vijf jaren. Trends worden zo zichtbaar en ontwikkelingen worden in een tijdsperspectief gezien.

Met invoering van allerlei maatregelen, zoals het inflatievolgend huurbeleid en de eventuele invoering van de integrale vennootschapsbelasting, die vooral een effect in de toekomst zullen hebben, zijn financiële prognoses belangrijker geworden. De eigen financiële prognoses van de corporaties zijn hiervoor niet bruikbaar. De opgegeven voornemens van de corporaties voor hun (des)investeringsplannen, blijken steeds maar ten dele te worden gerealiseerd. Bovendien is de financiële verwerking van de voornemens in de meerjarenramingen verschillend tussen corporaties. Hierdoor is de samenvoeging van deze prognoses tot een sectoraal beeld problematisch. Het Fonds beschikt al enige jaren over een financieel risicoanalysemodel. Met dit model is het mogelijk om financiële prognoses te maken op basis van veronderstellingen over de toekomstige (des)investeringen en de hoogte van diverse parameters, zoals inflatie, rente en kostenstijgingen. Effecten van mogelijke beleidsmaatregelen kunnen zo ook goed inzichtelijk worden gemaakt.

2.2 Opzet rapportage

De opzet van deze rapportage is als volgt. In het volgende hoofdstuk staat de woningmarkt centraal. De ontwikkelingen in het woningbezit van corporaties, als onderdeel van de totale woningvoorraad, worden hier weergegeven, waarbij deze geplaatst worden tegen de achtergrond van de totale woningvoorraad in Nederland. Ook de veranderingen in de samenstelling van het bezit van corporaties komen aan bod. Tevens worden het verloop van de mutatiegraad en de leegstand van het corporatiebezit gepresenteerd.

Hoofdstuk 4 heeft betrekking op de winst- en verliesrekening op sectorniveau. Over de periode 2002 tot en met 2006 worden de samenstelling en de ontwikkeling van de winst- en verliesrekening weergegeven. Enkele onderdelen van de winst- en verliesrekening, zoals het verloop van de netto bedrijfslasten en de opbrengsten uit verkoop van huurwoningen, worden uitgewerkt.

Aansluitend geeft het daaropvolgende hoofdstuk informatie over de ontwikkeling van de vermogenspositie van de sector. In het bijzonder komen de ontwikkelingen van de bedrijfs-waarde van het bezit en die van de rentabiliteitswaarde van de leningen aan de orde. De door de corporaties gerealiseerde rendementen worden in dit hoofdstuk beschreven.

Hoofdstuk 6 bevat de vermogensontwikkeling, zoals die op basis het financiële toezicht is bepaald. Het gaat hierbij onder meer om de ontwikkeling van de door het Fonds geaccepteerde bedrijfswaarde en het gecorrigeerde weerstandsvermogen. Voorts komen het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen en de omvang van de vermogensovermaat aan bod.

De toekomstige financiële ontwikkelingen van de sector worden in hoofdstuk 7 geanalyseerd. Met het risicoanalysemodel zijn verschillende varianten doorgerekend. Hiermee ontstaat een beeld van het mogelijke verloop van vermogenspositie van de sector en de breedte waarbinnen het eigen vermogen zich naar alle waarschijnlijkheid de komende jaren zal ontwikkelen. Dit jaar is in het bijzonder aandacht besteed aan de gevolgen voor de vermogensontwikkeling van een mogelijk invoering van de integrale vennootschapsbelasting.

In hoofdstuk 8 staat de herstructurering centraal. Hierbij wordt gezien in welke mate de productiemaatregelen die corporaties voor de periode 2007 – 2011 hebben opgegeven, gericht zijn op de zwakke wijken. Ook de voorgenomen productiemaatregelen in de 40 aandachtswijken komen hierbij aan de orde.

Het slothoofdstuk bevat een nadere analyse van de gerealiseerde productie van corporaties ten opzichte van de eerder voornemens. De gerealiseerde productie van 2006 wordt geconfronteerd met de eerdere prognoses voor dat jaar. Er wordt een Realisatie-Index gepresenteerd. Deze index geeft aan in welke mate de corporatie in staat is gebleken haar voornemens te realiseren.

Woningmarktontwikkeling

3.1 De ontwikkeling van de woningvoorraad van corporaties 2002-2006

De woningvoorraad van corporaties daalt jaarlijks in geringe mate. Ultimo 2006 is het aantal woonegelegenheden van corporaties uitgekomen op iets meer dan 2,4 miljoen. Deze afname wordt vooral veroorzaakt door relatief veel verkopen aan bewoners of beleggers buiten de sector en sloop van woonegelegenheden van corporaties, respectievelijk bijna 80.000 en 68.000 in de laatste vijf jaar. Aan de andere kant zijn ruim 28.000 woonegelegenheden van buiten de sector aangekocht en zijn bijna 93.000 nieuwe te verhuren woonegelegenheden gerealiseerd. Er zijn in de loop der jaren wel meer nieuwe woonegelegenheden voor verhuur opgeleverd. Ten opzichte van 2002 is het aantal gerealiseerde woonegelegenheden voor de verhuur met ruim 81% gestegen. Het aantal door corporaties gerealiseerde koopwoningen is over de laatste vijf jaar met 52% gestegen. Over de afgelopen vijf jaar gaat het om 31.700 koopwoningen.

Tabel 3.1 Mutatie aantal woonegelegenheden 2002 - 2006

	2002	2003	2004	2005	2006	Totalen 2002-2006	Mutatie 2002-2006 in % woon- gelegenheden primo 2002
Aantal woonegelegenheden per 1 januari	2.440.500	2.432.400	2.420.200	2.411.900	2.408.600		
Nieuwbouw	13.600	13.800	18.800	21.800	24.700	92.800	3,8
Aankoop (alleen van buiten de sector)	6.600	5.300	2.300	8.100	5.800	28.100	1,2
Verkoop	14.100	15.800	15.800	17.100	17.100	80.000	3,3
<i>Verkoop aan eigenaar bewoners</i>	<i>12.400</i>	<i>14.800</i>	<i>15.000</i>	<i>16.400</i>	<i>15.800</i>	<i>74.500</i>	<i>3,1</i>
<i>Verkoop aan beleggers en overigen</i>	<i>1.700</i>	<i>1.000</i>	<i>700</i>	<i>700</i>	<i>1.300</i>	<i>5.400</i>	<i>0,2</i>
Sloop	9.700	14.200	13.500	14.000	16.600	68.000	2,8
Overige mutaties	-4.600	-1.100	-400	-2.000	-1.600	-11.300	-0,5
Aantal woonegelegenheden per 31 december	2.432.400	2.420.200	2.411.900	2.408.600	2.403.700		
Nieuwbouw koopwoningen	5.200	5.100	6.300	7.200	7.900	31.700	

Door middel van nieuwbouw van huur- en koopwoningen voegden de corporaties de afgelopen vijf jaar bijna 113.000 woningen toe aan de Nederlandse woningvoorraad. Dat is ongeveer 1,7% van de landelijke voorraad¹. In de steden was de bijdrage van de corporaties aan de woningvoorraad met 2,3% relatief groot en in de niet-stedelijke gemeenten met 1,3% veel lager. In de vier grote steden als geheel voegden de corporaties door nieuwbouw 2,7% aan de daar aanwezige voorraad toe. Anders dan het beeld dat vorig jaar ontstond over de jaren 2001-2005, wordt zichtbaar dat de concentratie van subsidiemiddelen in de ISV-gemeenten, over 2002-2006 nu wel meer samenvalt met een relatief hogere nieuwbouwinspanning van de corporatiesector in deze gemeenten. De nieuwbouw van huur- en koopwoningen door corporaties in de ISV-gemeenten omvat met 53.100 woningen over de laatste vijf jaar 2,2% van de woningvoorraad in die gemeenten. Van de zeven grotere BON-regio's die allen een relatief hoge nieuwbouwtaakstelling kennen, realiseerden alleen de corporaties binnen het BRU onder het landelijk gemiddelde van 1,7% van de Nederlandse woningvoorraad.

De nieuwbouw van huurwoningen

Van de 92.800 door de corporaties gerealiseerde nieuwe woonegelegenheden voor verhuur gaat het om 81.100 nieuwe huurwoningen en 11.700 overige woonegelegenheden. De toename van het aantal huurwoningen is een gemiddelde toevoeging van ruim 0,6% per jaar van het corporatiebezit. Bezien vanuit de verschillende grootteklassen van corporaties valt een evenwichtige verdeling van deze productie van nieuwbouw van huurwoningen over 2006 op. De toename in absolute aantallen in het afgelopen jaar komt vooral op het conto van de corporaties in de grootteklasse van 5.000 tot 10.000 eenheden en de grootste corporaties. Relatief ten opzichte van de omvang van het bezit is de nieuwbouw van huurwoningen relatief gering bij de grootste corporaties.

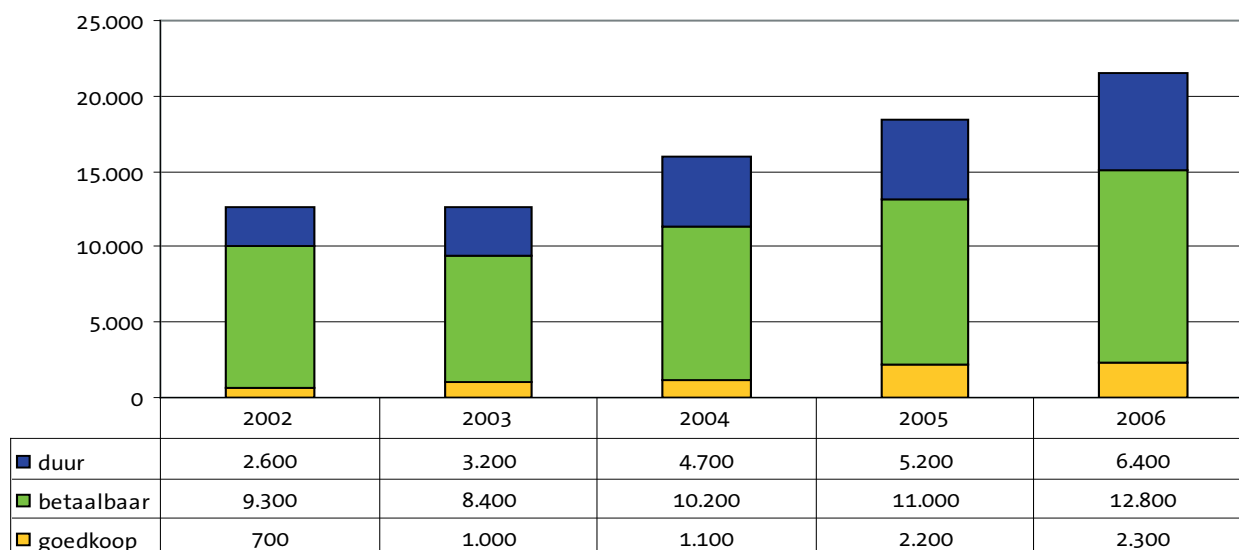
Tabel 3.3 Nieuwbouw van koopwoningen verdeeld over grootteklassen

grootteklasse	aantal corporaties	aantal woon- gelegenheden 2006	woonege- genheden 2006	nieuwbouw 2005	nieuwbouw 2006	nieuwbouw 2006 in %	mutaties 2005/2006 in %
	t/m 499	66	16.000	1%	100	100	0
500-4.999	273	600.900	25%	5.300	5.500	25	103
5.000-9.999	80	568.800	24%	3.700	5.700	26	154
10.000-19.999	35	491.400	20%	4.500	4.200	20	94
20.000 en meer	20	726.700	30%	4.700	6.000	28	126
totaal	474	2.403.700		18.400	21.500	100	117

¹ Voor de geografische verdeling van de nieuwbouwproductie van huur- en koopwoningen en de sloop van huurwoningen in dit hoofdstuk zie de Bijlage bij hoofdstuk 3 elders in dit rapport.

De toename van de productie van huurwoningen was ten opzichte van 2005 vooral sterk in de provincies Noord-Brabant (3.100 nieuwe huurwoningen in 2006, dat is 800 meer dan in 2005) en Overijssel (met 1.900 in 2006 500 meer dan in 2005) en de steden Amsterdam (met 2.700 nieuwe huurwoningen 900 meer dan in 2005) en Rotterdam (1.400 in 2006 versus 800 in 2005). Over de afgelopen vijf jaar zijn ten opzichte van de corporatievoorraad van 2002 relatief veel nieuwe huurwoningen gebouwd in de provincies Flevoland en Overijssel en beduidend minder in Friesland, Drenthe, Utrecht, Zuid-Holland en Limburg. Over het algemeen zijn in de niet-verstedelijkte gemeenten relatief iets minder nieuwe huurwoningen gebouwd dan in de verstedelijkte gemeenten, waaronder de ISV-gemeenten. De ISV-gemeenten als totaal scoren met 4,7% iets boven het landelijk gemiddelde. Vooral de realisatie van nieuwbouw van huurwoningen in Rotterdam bleef in relatief opzicht laag. Voor Amsterdam kan opgemerkt worden dat de realisatiecijfers van Amsterdam juist de laatste jaren weer fors in de lift zaten, zodat deze gemeente over de afgelopen vijf jaar wat betreft het aantal gerealiseerde huurwoningen op het landelijke gemiddelde uitkomt. Door de corporaties in Utrecht en Den Haag, waar de huurvoorraad veel minder groot is dan in Amsterdam en Rotterdam, zijn ook relatief meer huurwoningen dan landelijk gerealiseerd. Ook in de regio's Twente en de Stadsregio Eindhoven zijn relatief veel huurwoningen door corporaties gerealiseerd.

Grafiek 3.1 Nieuwbouw van huurwoningen 2002 - 2006 naar prijsklasse



Verdeeld over de gebruikelijke huurprijsklassen, realiseerden de corporaties in de afgelopen vijf jaar 7.300 (9% van de 81.100) huurwoningen met een huurprijs die op het moment van oplevering in de prijsklasse goedkoop viel. Ruim een derde van deze goedkope huurwoningen (2.500) werd gerealiseerd in de gemeente Amsterdam. Het leeuwendeel (72%) van deze op het moment van oplevering goedkope huurwoningen werd gerealiseerd in de 31 ISV-gemeenten.

In de prijsklasse betaalbaar werden over de vijf jaar 51.700 huurwoningen (64% van het totaal) huurwoningen opgeleverd, waarvan de meeste (29.000) in de niet-stedelijke gemeenten. Het totaal aan opgeleverde dure huurwoningen (22.000 zijnde 27%) is meer evenwichtig verdeeld over de stedelijke en niet-stedelijke gemeenten.

Afname van de corporatievoorraad door sloop en verkoop

Ondanks de nieuwbouw van corporaties, verminderde de corporatievoorraad als totaal. Dat wordt veroorzaakt door de sloop en verkoop van woonegelegenheden. Van de 68.000 woonegelegenheden, die in de periode 2002 – 2006 zijn gesloopt, gaat het om 63.900 huurwoningen. Vooral in de provincie Groningen en de steden Amsterdam, Rotterdam en Den Haag was in de afgelopen vijf jaar sprake van een relatief omvangrijke sloop van corporatiewoningen. In de gemeente Utrecht zijn daarentegen nauwelijks corporatiewoningen gesloopt. De toename van het aantal gesloopte woonegelegenheden in het afgelopen jaar komt vooral op het conto van de provincies Overijssel, Gelderland Noord-Brabant en Limburg. De corporaties in deze vier provincies sloopten ieder ongeveer 500 woonegelegenheden meer dan in 2005. In Amsterdam en Rotterdam werden respectievelijk 700 en 600 meer woningen gesloopt dan in 2005. Een afname in de sloopaantallen over het afgelopen jaar wordt waargenomen in de provincie Groningen (500 minder) en de gemeente Den Haag (ook 500 minder).

In totaal werden de afgelopen vijf jaar ruim 101.100 woonegelegenheden door corporaties verkocht maar 21.100 woonegelegenheden bleven toch binnen de sector, omdat ze verkocht werden aan andere corporaties. Ruim 5.400 huurwoningen werden verkocht aan beleggers en bleven als zodanig voornamelijk behouden voor de huurmarkt. Aan bewoners werden in de laatste vijf jaar door de corporaties 74.500 woonegelegenheden verkocht, waarvan 74.200 huurwoningen, die daarmee dus onttrokken werden aan de huurvoorraad. In 2006 werden er 15.800 huurwoningen aan bewoners verkocht tegen 16.400 in 2005.

Het totale effect van deze verkoop van huurwoningen aan bewoners en de sloop van huurwoningen op de afname over de laatste vijf jaar van de Nederlandse huurvoorraad als geheel (dus inclusief de particuliere huurwoningen), is relatief hoog in de gemeente Rotterdam, in de wat perifere woningmarkten in het noorden van het land en in de provincies Flevoland en Limburg. Wellicht is er hier samenhang met een wat minder zware spanning op de huurwoningmarkt en een voor de consument aantrekkelijker koopwoningmarkt. Over het algemeen is er - althans veel minder dan wellicht verwacht mag worden - weinig samenhang te bespeuren met de herstructureringsopgave van stedelijke wijken, waarin de sloop van huurwoningen en verkoop aan bewoners toch vaak genoemde instrumenten zijn. Het relatieve aandeel van de inspanningen op dit gebied van de corporaties in de ISV-gemeenten is met 5,3% (uitgedrukt in effect op de omvang van de huursector) niet echt veel hoger dan het landelijke gemiddelde van 4,5%. Binnen de G4 laat de gemeente Rotterdam wat dat betreft overigens een heel ander beeld zien dan de andere drie grote steden. In Rotterdam zijn per saldo wel relatief veel woningen gesloopt en aan bewoners verkocht.

Groei van de overige eenheden bestemd voor de verhuur door corporaties

Terwijl het aantal huurwoningen in de afgelopen vijf jaar als gevolg van verkoop en sloop juist afnam met 61.300 huurwoningen, groeide de omvang van alle andere verhuureenheden van corporaties. Bij de woongelegenheden is het aantal eenheden in verzorgingstehuizen met ruim 15% gestegen. De overige wooneenheden (wooneenheden in zowel bijzondere woonvormen als studentenflats, flats voor verplegend personeel, onzelfstandige HAT-eenheden alsmede kamergewijze verhuur) zijn in de afgelopen vijf jaar met een toename van 32% flink gegroeid. Deze groei komt vooral op het conto van de stedelijke gemeenten, waar het bezit van overige wooneenheden in de afgelopen vijf jaar met 12.500 is gestegen. Dat wordt vooral veroorzaakt door de toename van de studentenhuisvesting in de steden. Ook het corporatiebezit in bedrijfsruimten, winkels en overige verhuureenheden zonder woonbestemming concentreert zich in het stedelijk gebied

Tabel 3.4 Verhuureenheden van corporaties 2002 - 2006

	aantal		% verstedelijkt	% niet-verstedelijkt
	primo 2002	ultimo 2006	Nederland ultimo 2006	Nederland ultimo 2006
huurwoningen	2.341.100	2.279.800	48,9	51,1
eenheden verzorgingstehuizen	43.100	49.500	42,8	57,2
overige wooneenheden	53.700	71.100	77,6	22,4
standplaatsen en woonwagens	2.500	3.300	45,2	54,8
totaal woongelegenheden	2.440.500	2.403.700	49,6	50,4
overige verhuureenheden:				
garages	112.800	113.200	49,6	50,4
bedrijfsruimten/winkels	21.100	22.400	75,2	24,8
overig bezit	18.800	28.200	61,7	38,3

Nieuwbouw van koopwoningen²

De afgelopen vijf jaar is het aantal koopwoningen dat door corporaties gerealiseerd werd, toegenomen van 5.200 in 2002 tot een niveau van 7.900 in 2006. Het aandeel van de corporatiesector in de totale nieuwbouw van koopwoningen in Nederland nam tussen 2002 en 2006 gestaag toe van 9,6% naar 15,1%.

² De hier vermelde aantallen koopwoningen zijn inclusief de aantallen die opgegeven zijn in het kader van de verbindingen van corporaties.

Grafiek 3.2 Realisatie koopwoningen 2002 - 2006



Gemiddeld namen de corporaties de afgelopen vijf jaar 12,5% van de landelijk productie van koopwoningen voor hun rekening. In de periode 2002 – 2006 hebben de corporaties vooral relatief veel koopwoningen gebouwd in de stedelijke gemeenten. De corporaties realiseerden hier bijna 20% van de gebouwde koopwoningen in die gemeenten tegen nog geen 8% in de niet-stedelijke gemeenten als geheel.

Bezien vanuit de verschillende grootteklassen van corporaties valt de relatief grote bijdrage van de grootste corporaties boven de 20.000 woonegelegenheden in de productie van koopwoningen over 2006 op. De toename in het afgelopen jaar komt vooral op het conto van de corporaties in de grootteklasse van 10.000 tot 20.000 woonegelegenheden en vooral de grootste corporaties.

Tabel 3.5 Nieuwbouw van koopwoningen naar grootteklasse

grootteklasse	aantal corporaties	aantal woon- gelegenheden 2006	woonge- legenheden 2006	nieuwbouw 2005	nieuwbouw 2006	nieuwbouw 2006 in %	mutaties 2005/2006 in %
	t/m 499	66	16.000	1%	0	0	0
500-4.999	273	600.900	25%	1.300	1.200	15	92
5.000-9.999	80	568.800	24%	1.200	1.000	12	80
10.000-19.999	35	491.400	20%	1.600	2.000	25	121
20.000 en meer	20	726.700	30%	3.100	3.800	48	123
totaal	474	2.403.700	100%	7.200	7.900	100	110

In het afgelopen jaar werden vooral meer koopwoningen door corporaties in Rotterdam gerealiseerd (1.400 in 2006 versus 600 in 2005), terwijl ook de productie in Amsterdam toenam (1.200 in 2006 en 900 in 2005). Bezien over de laatste vijf jaar vallen met name de activiteiten in de koopsector van Amsterdamse corporaties op. De corporaties zorgden daar met 4.600 koopwoningen over de laatste vijf jaar voor bijna 64% van de totale productie aan koopwoningen. Ter vergelijking: de corporaties in Rotterdam en Den Haag bouwden over die periode ruim 3.200 respectievelijk ongeveer 1.600 koopwoningen en namen een aandeel van respectievelijk 38,9% en bijna 15,5% van de nieuwbouwproductie van koopwoningen in beide gemeenten voor hun rekening. De corporaties in de gemeente Utrecht zijn hekkensluiter met 500 koopwoningen. Dat is slechts 7% van de productie van koopwoningen daar.

3.2 Een krimpende sector

Als gevolg van de lichte afname van de het aantal corporatiewoningen de laatste vijf jaar en de gelijktijdige groei van de totale Nederlandse woningvoorraad van 6.709.700 woningen primo 2002 naar 6.969.900 woningen ultimo 2006, nam de kwantitatieve betekenis van de corporatiesector binnen de Nederlandse woningmarkt af. Van 34,9% daalde het marktaandeel in vijf jaar naar 32,7%.

Tabel 3.7 Marktaandeel huurwoningen corporaties 2002 en 2006 (in procenten¹)

	2002	2006	mutatie		2002	2006	mutatie
Nederland	34,9	32,7	-6,3				
Noord				Amsterdam	56,3	51,2	-9,2
Groningen	35,9	33,1	-7,7	Rotterdam	56,7	51,2	-9,7
Friesland	32,3	30,2	-6,6	Den Haag	35,8	34,5	-3,8
Drenthe	29,4	27,0	-8,1	Utrecht	41,2	37,8	-8,1
				Grote vier	50,1	45,8	-8,7
Oost							
Overijssel	33,0	30,8	-6,5	G27	40,6	37,7	-7,3
Gelderland	31,9	30,4	-4,7	30/31 ISV-gemeenten*	44,6	41,0	-8,1
West				Verstedelijkt Nederland	44,1	41,1	-6,8
Utrecht	33,0	31,2	-5,5	Niet verstedelijkt Nederland	28,9	27,3	-5,5
Flevoland	31,7	28,7	-9,4				
Noord-Holland	40,1	37,4	-6,8	Regionaal Orgaan Amsterdam	43,2	39,3	-9,1
Zuid-Holland	39,5	36,8	-6,7	Stadsregio Rotterdam	48,7	44,4	-8,8
				Haaglanden	36,5	34,5	-5,4
Zuid				Bestuur Regio Utrecht	32,4	31,5	-2,8
Zeeland	25,4	24,5	-3,7	Twente	33,6	31,9	-4,8
Noord-Brabant	31,4	30,0	-4,6	Knooppunt Arnhem-Nijmegen	37,4	34,8	-7,1
Limburg	30,8	28,7	-6,9	Stadsregio Eindhoven	32,0	30,3	-5,3

¹ Huurwoningen corporaties als percentage Nederlandse woningvoorraad volgens CBS-woningstatistiek primo 2002 - ultimo 2006

Deze afname was niet overal even sterk. In provincies als Gelderland, Zeeland en Noord-Brabant is deze afname per saldo relatief beperkt gebleven. De afname was het grootst in de provincies Groningen, Drenthe en Flevoland. Ook binnen de G4 en de stedelijke BON-regio's zijn grote verschillen waarneembaar. In de marktpositie van de corporaties in de gemeente Den Haag en de regio BRU veranderde in de laatste vijf jaar relatief weinig. De afname in de gemeenten Amsterdam, Rotterdam en Utrecht was daarentegen fors, maar in de eerste twee grootste steden beschikt de corporatiesector in 2006 echter nog steeds over een marktaandeel dat ruim boven de helft van de totale lokale woningmarkt uitkomt.

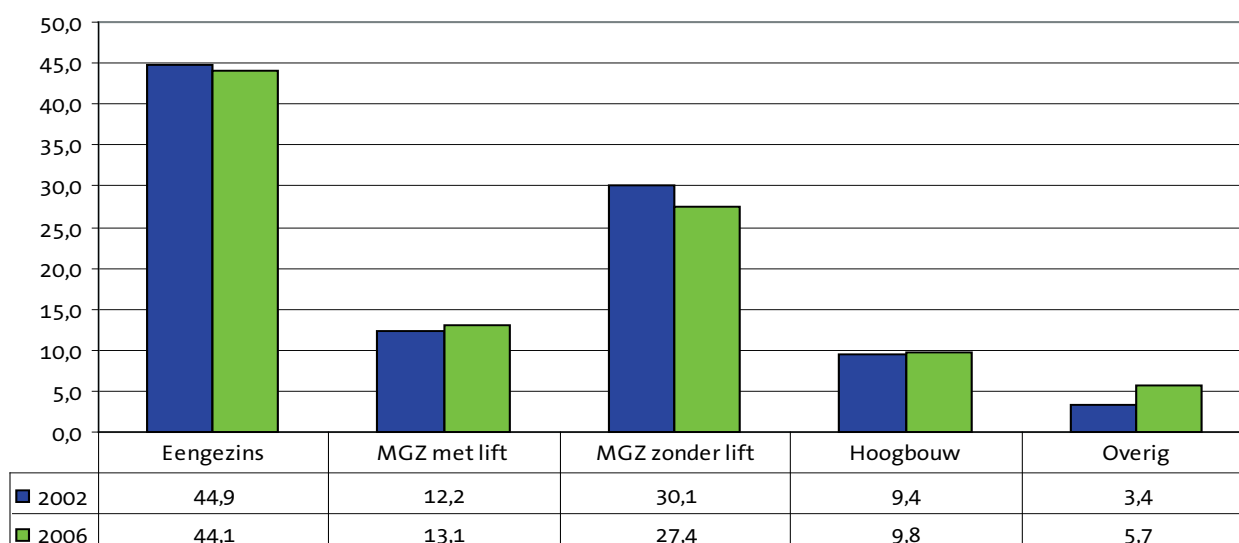
Terwijl het marktaandeel in de woningvoorraad gestaag afneemt, wordt aan de andere kant ook het proces van voortschrijdende concentratie binnen de sector in de laatste vijf jaar goed zichtbaar. Als gevolg van fusies daalde het aantal corporaties in vijf jaar tijd van 579 naar 474 in 2006. Het gemiddelde aantal woongelegenheden per corporatie steeg over die periode daarmee van 4.200 naar 5.100. Qua verschillen tussen de stedelijke gemeenten en overige gemeenten loopt de omvang van de gemiddelde corporatiegrootte sterk uiteen.

Waar de niet-verstedelijkte gemeenten in 2006 te maken hebben met corporaties met een gemiddelde omvang van 3.400 woonegelegenheden (in 2002: 2.800), is de corporatieomvang in de verstedelijkte gemeenten gemiddeld 10.500 woonegelegenheden (in 2002: 8.500).

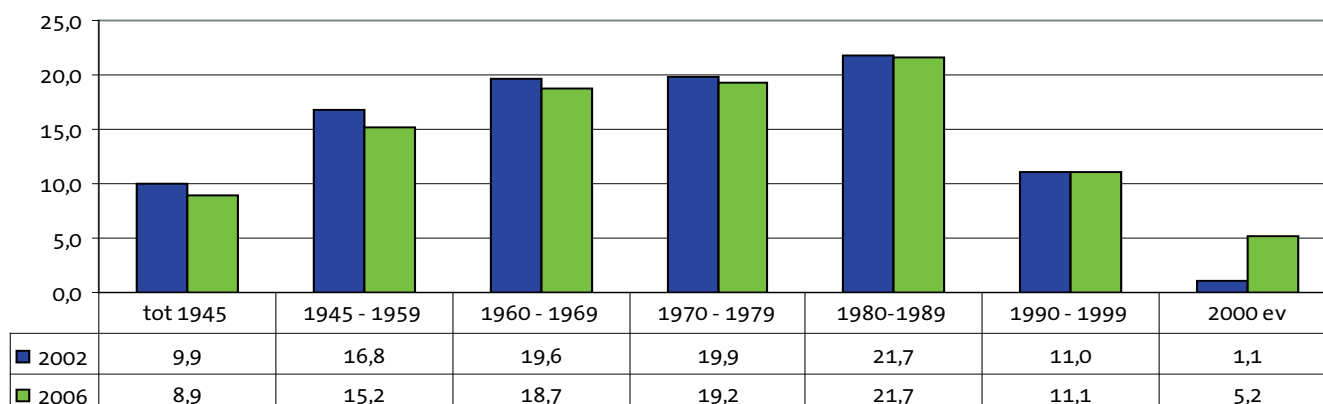
3.3 De samenstelling van de corporatievoorraad

Bij de ontwikkeling van de corporatievoorraad naar woningtype blijkt dat het aantal eengezinswoningen in vijf jaar met bijna 37.000 woningen is afgenomen. Verwacht mag worden dat hier een effect zichtbaar is van de verkoop van huurwoningen. Binnen de G4 was de daling relatief sterk van een aandeel eengezinswoningen in 2002 van 16,5% naar een gemiddeld aandeel wat in 2006 uitkomt op 12,6%, wat zeer laag is vergeleken met landelijk (respectievelijk 44,9 en 44,0%). Het aandeel meergezinswoningen met lift steeg licht met 15.000 woningen, wat wellicht het gevolg is van het woningbouwbeleid met betrekking tot de bereikbaarheid voor ouderen. Aan de andere kant daalde het over het algemeen woningmarkttechnisch minder gunstige segment van meergezinswoningen zonder lift flink met 77.400 woningen. Ondanks deze vermindering maakt dit segment in de vier grote steden toch nog altijd 56% van de corporatievoorraad uit.

Grafiek 3.3 Woonegelegenheden verdeeld naar woningtype in procenten van de voorraad



Opvallend is ook dat het aandeel hoogbouw de afgelopen jaren licht steeg. Waar in de jaren negentig vooral in de wat perifere woningmarkten van Nederland vanwege verhuurbaarheidsproblemen diverse hoogbouwcomplexen gesloopt werden, blijkt dit nagenoeg niet meer voor te komen. Vooral het aandeel hoogbouw in de Stadsregio Rotterdam is hoog met 19%.

Grafiek 3.4 Ontwikkeling woonegelegenheden naar bouwperiode

Met de duidelijke toename van de nieuwbouw van huurwoningen in de laatste jaren en het op gang komen van de sloop van corporatiewoningen in de laatste vier jaar lijkt er op het eerste gezicht minder reden dan in voorgaande jaren om zich zorgen te maken over het tempo van vernieuwing van de voorraad van corporaties. Aan de ene kant wordt het effect van de in de afgelopen jaren weer aantrekkende nieuwbouw van woonegelegenheden zichtbaar. Sinds 1990 werden per saldo ruim 392.000 woningen (16,3% van het woningbezit) aan de voorraad toegevoegd. In grafiek 3.4 wordt tevens zichtbaar dat de qua kwaliteit minder gunstige vroeg-naoorlogse leeftijdsklassen minder zwaar drukken op de corporatievoorraad.

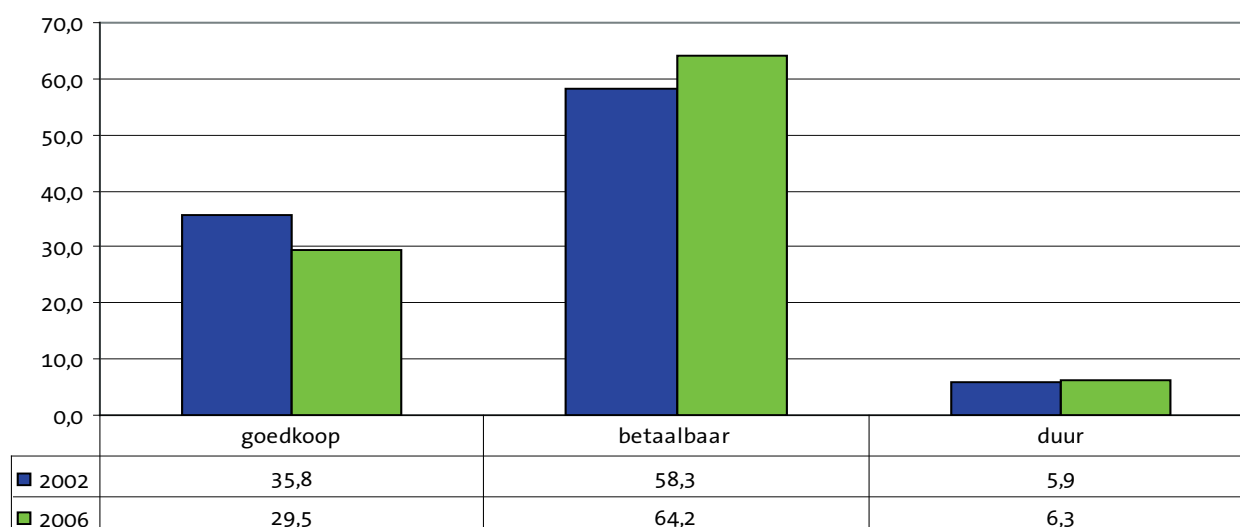
Wellicht is dit een gevolg van de herstructurering van vroeg naoorlogse wijken die in het laatste decennium ter hand genomen is. Bij de interpretatie van bovenstaande grafiek is het bovendien van belang te realiseren dat in deze presentatie van bouwjaarklassen de kwaliteits-toename als gevolg van woningverbetering in de afgelopen jaren niet zichtbaar is.

3.4 De zorg voor betaalbare huisvesting

Waar aan de ene kant de omvang van de goedkope voorraad in de laatste jaren verder afnam tot minder dan 30%, nam het aandeel betaalbare huurwoningen binnen de sector fors toe naar 64,2%.

Opmerkelijk is dat ondanks het beleid dat steeds meer mogelijkheden bood voor ontwikkeling van het duurdere huursegment door corporaties (huurharmonisatie, meer mogelijkheden voor differentiatie in huurprijzen, overheden stimuleren bouwen in duurdere segmenten), het aandeel duurdere woningen slechts beperkt is toegenomen. In de periode 2002-2006 werden 22.000 duurdere huurwoningen gerealiseerd. De beperkte toename van het aandeel duurdere woningen duidt daarmee op veel verkopen vanuit de duurdere huurklasse.

Grafiek 3.5 Corporatievoorraad naar prijsklasse



De geografische spreiding van de omvang van de goedkope en betaalbare voorraad laat zien dat vooral in de provincies Groningen en Friesland en de gemeente Amsterdam de goedkope voorraad (40% of meer) nog relatief groot is. Andersom is in Gelderland, Utrecht, Flevoland, Noord-Brabant, Limburg en niet-verstedelijkt Nederland de goedkope voorraad relatief beperkt (minder dan 26%). Een relatief omvangrijke dure huurvoorraad concentreert zich in de Randstad. De corporaties binnen de G4 kennen een gemiddelde omvang van de dure huurvoorraad van 7,7% met als uitschieter de corporaties in Haaglanden met 11,8%.

Tabel 3.8 Ontwikkeling WWS-punten per wooneenheid 2002 - 2006

	2002	2003	2004	2005	2006
Nederland	119,5	123,2	126,9	127,6	127,5
Grote steden (G4)	107,9	111,2	114,5	116,0	116,2
G-27	120,0	123,3	127,0	127,8	126,9
Overige gemeenten Nederland	122,9	127,8	131,7	132,1	132,1

Wat de WWS-punten betreft, valt in tabel 3.8 op het eerste gezicht een grote sprong tussen de jaren 2002 en 2004 waar te nemen. Deze sprong wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door een wijziging in de systematiek van het woningwaarderingstelsel in de afgelopen jaren, te weten het sinds 1 juli 2002 in drie jaar tijd geleidelijk afbouwen van de verouderingsaftrek. De sprong is dus niet alleen te danken aan verbetering van de kwaliteit. Ook hier zijn de regionale verschillen groot. In Amsterdam stegen de gemiddelde WWS-punten bijvoorbeeld van 100 punten in 2002 naar 112 punten in 2006. In de gemeente Rotterdam daarentegen bleef de stijging beperkt tot gemiddeld 8 punten over dezelfde periode. Ook in Utrecht was de stijging heel beperkt (van 120 naar 124 punten).

Tabel 3.9 Huurprijsontwikkeling en prijs-/kwaliteitsverhouding

	2002	2006	stijging in %
Gemiddelde huur in euro per maand	322,0	383,2	19,0
Huur in % van maximaal toegestaan	67,0	70,2	4,9
Gemiddelde puntprijs in € per maand	2,77	3,01	8,7

De gemiddelde huur voor woonegelegenheden steeg de afgelopen vijf jaar met gemiddeld 3,8% per jaar. De stijging was met name scherp in de gemeenten Amsterdam en Rotterdam. Daar stegen de gemiddelde maandhuren van € 306,- in Amsterdam en € 317,- in Rotterdam in vijf jaar tijd met respectievelijk 24,4% en 21,4%. In de gemeente Utrecht waar in 2002 ook sprake was van een gemiddelde maandhuur van € 308,-, bleef die stijging beperkt tot 15,6%. Samen met de provincie Friesland bieden de corporaties in de gemeente Utrecht met een gemiddelde maandhuur van € 356,- inmiddels gemiddeld de goedkoopste woningen. Heel beperkt was de stijging ook in de provincie Flevoland (13,5%) maar daar lag de gemiddelde huur in 2002 met € 362,- al op een relatief hoog niveau. Over het algemeen werden de huurniveaueverschillen tussen de provincies kleiner. Het verschil tussen de goedkoopste en duurste provincie was in 2002 nog € 59,- maar dat verschil daalt in 2006 naar € 55,-. Ook bij een vergelijking tussen de gemiddelde huurniveaus van de goedkopere stedelijke gemeenten en het duurdere niet-verstedelijkte Nederland blijkt dat de verschillen in de loop van de jaren minder groot worden. De stijging van de gemiddelde huren in de afgelopen jaren is niet alleen toe te schrijven aan de jaarlijkse (trendmatige) huurverhogingen, maar ook aan het beleid van huurharmonisatie bij mutaties, het effect van nieuwbouw en sloop en kwaliteitsverbetering van bestaande woningen. Voorzover dat te meten is aan de hand van het Woningwaarderingstelsel, vragen de corporaties over het algemeen in de afgelopen jaren iets meer huur voor dezelfde kwaliteit. Dit wordt zichtbaar in de stijging van de huren als percentage van de maximaal toegestane huur.

Tabel 3.10 Ontwikkeling huren in percentage maximaal toegestane huurprijs per woonelegenheden 2002 - 2006

	2002	2003	2004	2005	2006
Nederland	67,8	68,3	68,7	69,8	70,2
Grote steden (G4)	72,7	73,3	73,5	74,6	75,5
G-27	66,4	67,0	67,9	68,0	69,7
Overige gemeenten Nederland	67,9	66,7	67,1	68,8	68,4

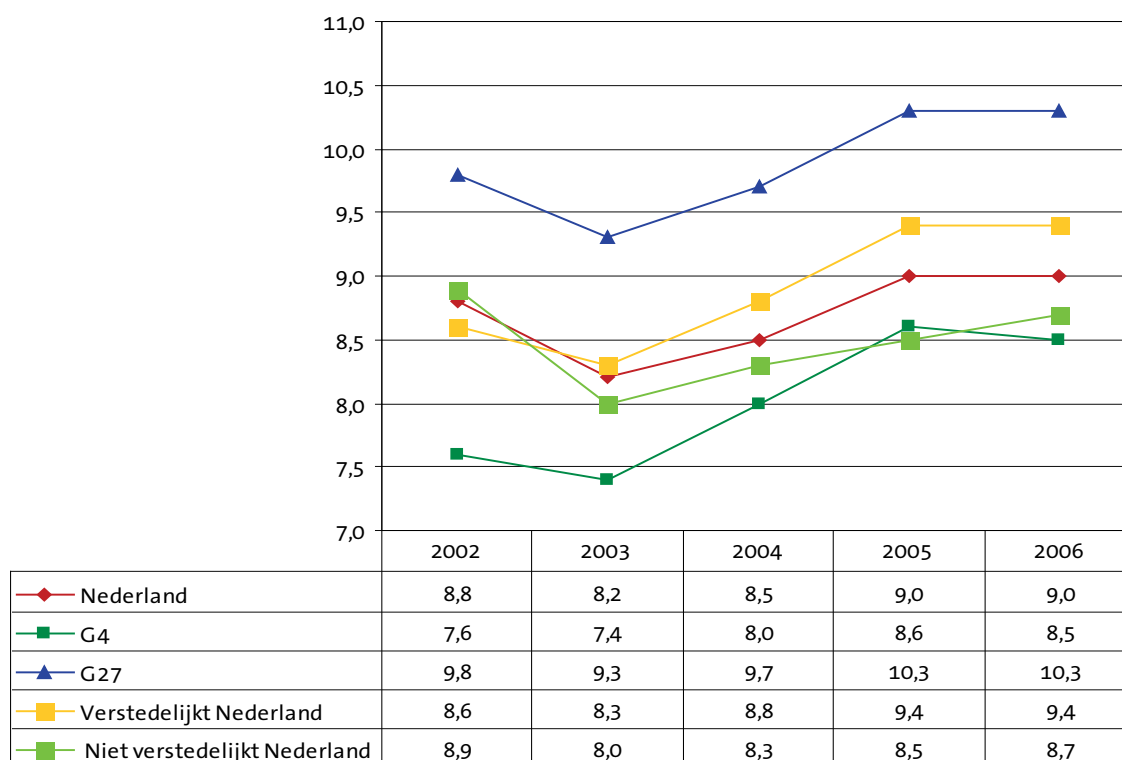
Regionaal zijn de verschillen nog erg groot. In het zuiden van het land ligt het percentage tussen de drie provincies van 65,6% tot 67,3% in 2006 en in het noorden scoren de provincies Friesland en Drenthe nog steeds laag met gemiddeld 66,3% respectievelijk 63,9%. Overijssel komt ook niet verder dan 65,6%. Aan de andere kant zijn de corporaties in de vier grote steden koploper met gemiddeld 75,5% van het maximale niveau dat gevraagd mag worden. Het verschil tussen de stedelijke gemeenten en niet-verstedelijkte Nederland is in 2006 ook nog groot met 73,0% versus 67,5%.

Uitgedrukt in punt Prijzen (huurprijs per WWS-punt) vragen de corporaties ook relatief veel huur in de vier grote steden (gemiddeld € 3,28 per WWS-punt), met als uitschieter de corporaties in Amsterdam met € 3,41. De corporaties in de gemeente Utrecht scoren binnen de G4 juist opvallend laag met € 2,86. Relatief veel kwaliteit voor zijn geld krijgt de huurder in de provincies Drenthe (€ 2,73), Noord Brabant (€ 2,79) en Friesland (€ 2,80).

3.5 De ontwikkeling van de verhuringen

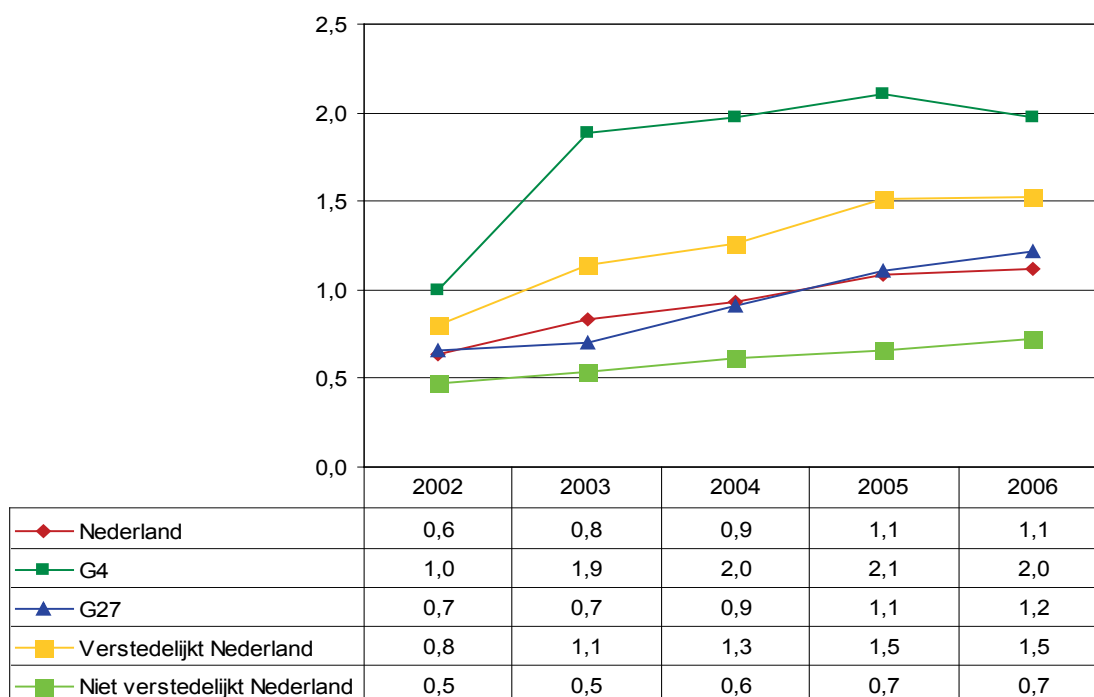
Door het meten van het aantal verhuringen in de afgelopen jaren kan weergegeven worden in hoeverre het woningbezit van corporaties heeft bijgedragen aan de nodige doorstroming in de woningmarkt. Een relatief hoge mutatiegraad bevordert de doorstroming en levert daarmee een bijdrage aan het creëren van woonkansen voor de woonconsumenten op de woningmarkt. Een hoge mutatiegraad heeft voor de corporatie zelf echter een keerzijde: hoge mutaties kunnen ook een afnemende gewildheid van het bezit bij de consument indiceren en op den duur leiden tot leegstand. Andersom kan een lage mutatiegraad een teken zijn van grote tevredenheid van de consument. De geringe verhuiscapaciteit kan in dat geval ook bijdragen aan stabiliteit in de buurt of wijk. In onderstaande tabel zijn de mutatiecijfers van corporaties die zich specifiek toeleggen op studentenhuysvesting buiten beschouwing gelaten.

Grafiek 3.6 Ontwikkeling in mutatiegraad 2002 - 2006



Aan de ontwikkeling van de mutatiegraad in de laatste jaren is te zien dat het dieptepunt in het aantal mutaties uit 2003 overal voorbij lijkt en de markt voor corporatiewoningen, bezien vanuit de keuzemogelijkheden voor de consument, weer ruimer is geworden. Uit het laatste jaar blijkt echter dat de groei van de mutatiegraad zich niet verder doorzet en het niveau van mutaties inmiddels stabiliseert. Vooral in de G27 gemeenten is er de laatste jaren sprake van meer aanbod van vrijgekomen corporatiewoningen. Een relatief hoge mutatiegraad van meer dan 10% is ook te vinden in de provincies Groningen, Friesland, Flevoland en Zeeland. Verder valt op dat de mutatiegraad in verstedelijkt Nederland de laatste jaren in tegenstelling tot het begin van de beschouwde periode, hoger ligt dan in niet-verstedelijkt Nederland (in 2006 9,4% versus 8,7%).

Grafiek 3.7 Ontwikkeling leegstand 2002 - 2006



Een mogelijk positief effect van het toenemen van de mutaties in de afgelopen jaren is dat er daarmee ook meer lucht gecreëerd wordt om de vernieuwing en herstructurering van het corporatiebezit aan te pakken. Vernieuwing en herstructurering van wijken gaat vaak gepaard met het tijdelijk oplopen van leegstand van woningen, alvorens deze grootschalig gesloopt of verbeterd kunnen worden. Mutaties in de voorraad zijn daarbij nodig om bewoners van te slopen of te renoveren woningen te huisvesten. De toename van de leegstand die in de afgelopen jaren zichtbaar wordt, heeft meer te maken met het op gang komen van de grote vernieuwings- en herstructureringsprojecten en is daarmee niet te beschouwen als een indicator van verhuurbaarheidsproblemen. De leegstandscijfers met concentratie in vooral de G4 (vooral Rotterdam met 3,7%) in combinatie met het oplopen van de sloopactiviteiten en mutaties in de laatste jaren, illustreren dat verband.

Winst- en verliesrekening

4.1 Samenstelling en ontwikkeling winst- en verliesrekening 2002 – 2006

De winst- en verliesrekening geeft de hoogte van het jaarresultaat en de opbouw die tot het jaarresultaat heeft geleid. De hoogte van het jaarresultaat wordt beïnvloed door de toegepaste waarderingsgrondslagen. De Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving laten een waardering op historische kosten en een waardering tegen bedrijfswaarde toe. In 2006 pasten 90 corporaties de bedrijfswaarde toe met een aandeel van 29,1% van alle woongelegenheden. In 2005 waren dit 75 corporaties met een aandeel van 25,4%. Er is dus sprake van een beperkte stijging van het aantal corporaties dat de bedrijfswaarde toepast. De overige corporaties waardeerden de woongelegenheden nog op historische kosten. Ter wille van de onderlinge vergelijkbaarheid wordt bij de corporaties die de historische kosten als waarderingsgrondslag toepassen, de winst- en verliesrekening aangepast naar de bedrijfswaarde. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van de bedrijfswaarde en de rentabiliteitswaarde die deze corporaties in bijlage IV van het Besluit beheer sociale-huursector hebben opgegeven.

De geaggregeerde winst- en verliesrekening van alle corporaties is in tabel 4.1 weergegeven. De opbouw van de winst- en verliesrekening is gebaseerd op het Besluit beheer sociale-huursector. Er wordt onderscheid gemaakt tussen het bedrijfsresultaat dat overwegend is gebaseerd op de exploitatie van het woningbezit, het resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening, waarbij ook rekening is gehouden met rentelasten, rentebaten en de opbrengst van deelnemingen. Tot slot worden de financiële gevolgen weergegeven, die de (des)investeringen en de overige baten en lasten hebben op het jaarresultaat. De financiële gegevens zijn uitgedrukt per woongelegenheden. Op deze wijze worden de gegevens gecorrigeerd voor de mutaties in het aantal woongelegenheden. In de bijlage is de winst- en verliesrekening in totale bedragen weergegeven.

Tabel 4.1 Winst- en verliesrekening per woongelegenheid 2002 - 2006 (x € 1)

	2002	2003	2004	2005	2006
Huren	4.005	4.165	4.321	4.465	4.599
Overheidsbijdragen	30	63	43	21	19
Som opbrengsten	4.035	4.228	4.364	4.486	4.618
Afschrijvingen en overige waardeveranderingen	-33	-34	-163	-47	-81
Mutatie actuele waarde materiële vaste activa	-19	676	183	778	-1.103
Mutatie actuele waarde rentabiliteitswaardecorrectie	454	545	100	293	468
Erfpacht	-16	-13	-12	-12	-12
Netto bedrijfslasten	-980	-1.032	-1.059	-1.141	-1.190
Lasten onderhoud	-1.114	-1.126	-1.116	-1.212	-1.282
Som lasten	-1.708	-984	-2.068	-1.341	-3.201
Bedrijfsresultaat	2.327	3.244	2.296	3.145	1.278
Som financiële baten en lasten	-1.506	-1.364	-1.275	-1.202	-1.179
Resultaat deelnemingen	2	-7	2	0	-8
Belastingen	0	0	0	0	-2
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	823	1.873	1.023	1.943	228
Resultaat verkoop onroerende zaken	506	575	606	690	689
Onrendabele investeringen	-213	-357	-507	-634	-795
Overige andere baten en lasten	10	4	44	-7	28
Jaarresultaat	1.125	2.095	1.166	1.993	150

In 2006 is het jaarresultaat sterk gedaald ten opzichte van de voorafgaande jaren. Het jaarresultaat is uitgekomen op € 150,- per woongelegenheid. Vorig jaar bedroeg het jaarresultaat nog € 1.993,- per woongelegenheid en ook in de daaraan voorafgaande jaren was het jaarresultaat aanmerkelijk hoger dan in 2006. De oorzaak voor het veel lagere jaarresultaat in 2006 is gelegen in de mutatie actuele waarde materiële vaste activa die in 2006 negatief was en € 1.103,- per woongelegenheid bedroeg. Dit is een achteruitgang ten opzichte van 2005 met € 1.881,- per woongelegenheid. In deze negatieve mutatie komt een daling van de bedrijfswaarde naar voren. Een deel van de oorzaak van de daling is het inflatievolgende huurbeleid dat in 2007 van kracht is geworden en ook zijn doorwerking heeft naar latere jaren. De neerwaartse aanpassing van de huurparameter heeft geleid tot een daling van de bedrijfswaarde met circa € 625,- per woongelegenheid. Daarnaast heeft een hoger lastenniveau dan in 2005 ook met ongeveer € 600,- per woongelegenheid aan de negatieve mutatie van de bedrijfswaarde bijgedragen.

De mutatie van de rentabiliteitswaardecorrectie is ten opzichte van vorig jaar sterk gestegen van € 293,- tot € 468,- per woongelegenheden. In deze mutatie komt het voordeel naar voren dat corporaties hebben gerealiseerd door het aantrekken van nieuwe leningen, het herfinancieren en renteconversies van bestaande leningen tegen een percentage dat lager was dan de discontovoet van 6%. Ook heeft hierbij een rol gespeeld dat corporaties in veel gevallen hebben gekozen voor langere looptijden. De gemiddelde rentevoet is verder gedaald van 5,3% in 2005 tot 5,1% in 2006. De huurinkomsten van de corporaties zijn met 3% per woongelegenheden toegenomen. Deze stijging per woongelegenheden is de resultante van de huurverhoging, inclusief huuraanpassing na mutatie, bij de bestaande woongelegenheden enerzijds, en van het huursomverhogende effect van nieuwbouw, woningverbetering en sloop minus het huursomverlagende effect van verkoop van woongelegenheden anderzijds.

Opmerkelijk is het negatieve resultaat bij deelnemingen van € 8,- per woongelegenheden (€ 20 miljoen totaal). In de voorafgaande jaren was het resultaat van de deelnemingen ongeveer nul. Verwacht zou mogen worden dat deelnemingen, waarin veelal nevenactiviteiten worden uitgevoerd, een positief rendement zouden opleveren. In de hoogte van het rendement komt immers ook tot uitdrukking of de in de deelnemingen geplaatste activiteiten daadwerkelijk vanuit een 'level playing field' worden ondernomen. De omvang van de deelneming in 2006 met 50% is gestegen tot € 828 miljoen. Deze sterke stijging heeft niet kunnen verhinderen dat de opbrengst van de deelnemingen sterk is gedaald. Uit een nadere analyse blijkt dat het rendement van de deelnemingen sterk varieert tussen corporaties. Veel corporaties met een negatief rendement, maar ook corporaties met een rendement hoger dan 6%. Verder is er één corporatie met een groot verlies op de bouw van koopwoningen, dat het totale beeld sterk domineert.

Het resultaat uit de verkoop van woongelegenheden is ten opzichte van vorig jaar gelijk gebleven. De bijdrage aan het jaarresultaat bedraagt € 689,- per woongelegenheden. De verklaring hiervoor is dat het aantal verkochte woongelegenheden is gestabiliseerd. Daarentegen is de omvang van de onrendabele investeringen fors gestegen van € 634,- naar € 795,- per woongelegenheden. De belangrijkste oorzaak is dat de dotatie aan de voorziening onrendabel nieuwbouw fors is toegenomen: van € 85,- per woongelegenheden in 2005 tot € 206,- per woongelegenheden in 2006. Hiermee is de stijgende lijn in de omvang van het onrendabel van de afgelopen jaren sterk voortgezet. In 2006 is het ook voor het eerst dat het onrendabel in de winst- en verliesrekening hoger is dan het resultaat uit de verkoop. Het effect van investeringen en desinvesteringen op het jaarresultaat is nu voor het eerst per saldo negatief.

4.2 Ontwikkeling netto bedrijfslasten

De bedrijfslasten vormen een belangrijk onderdeel van de winst- en verliesrekening. Bij de presentatie van de bedrijfslasten worden de variabele lasten, de bruto bedrijfslasten en de netto bedrijfslasten onderscheiden. De variabele lasten bestaan uit de totale personeelslasten, de overige bedrijfslasten en de onderhoudslasten. De bruto bedrijfslasten zijn dan de variabele lasten minus de onderhoudslasten.

Vervolgens worden de bruto bedrijfslasten gecorrigeerd voor vergoedingen, overige bedrijfsopbrengsten en de geactiveerde productie van het eigen bedrijf. Aldus resulteren de netto bedrijfslasten. Vanaf verslagjaar 2005 geven corporaties afzonderlijk op welke personeelslasten aan onderhoud toegerekend moeten worden. Het gaat hierbij om de eigen technische dienst of onderhoudsafdeling. In 2006 gaat het om € 57,- euro per woongelegenheden. Deze lasten worden bij de onderhoudslasten opgeteld. De omvang van deze post in voorafgaande jaren is geschat op basis van de in 2005 verkregen informatie.

In tabel 4.2 is de opbouw van de bedrijfslasten voor de periode 2002 – 2006 weergegeven. Uit de tabel blijkt dat de personeelslasten in 2006 fors zijn gestegen met 8,3%. Dit is een trendbreuk met de voorafgaande jaren sinds 2003 toen de personeelslasten redelijk stabiel waren. Deze forse stijging van de personeelslasten is mede het gevolg van een uitbreiding van personeel bij corporaties. De toegenomen investeringen en de uitbreiding van activiteiten vertaalt zich in een grotere formatie bij corporaties. Bij een aantal corporaties is er een toename van het aantal formatieplaatsen doordat voorheen uitbestede activiteiten weer binnen zijn gehaald. Dit heeft als zodanig geen invloed op de hoogte van de netto bedrijfslasten. Ook de andere componenten van de bedrijfslasten laten een stijging zien die groter is dan de inflatie die in 2006 1,1% bedroeg. De onderhoudslasten inclusief de toegerekende eigen personeelslasten zijn in 2006 met 5,8% toegenomen en de overige bedrijfslasten met 4,0%. De netto bedrijfslasten zijn in 2006 uitgekomen op € 1.190,- per woongelegenheden, een stijging ten opzichte van 2005 met 4,3%.

Vanaf 2003 is er een stijging in de netto bedrijfslasten van 21,4%. De cumulatieve inflatie over de periode 2003 – 2006 bedroeg slechts 6,2%. Jaar in jaar uit stijgen de netto bedrijfslasten dus veel meer dan de inflatie. De afgelopen jaren heeft het Centraal Fonds verschillende onderzoeken uitgevoerd naar deze ontwikkeling. De reden voor deze onderzoeken was het feit dat niet kan worden uitgesloten dat achter de sterke stijging van de netto bedrijfslasten ook inefficiënties schuil gaan.

In het laatste onderzoek naar de ontwikkeling van de netto bedrijfslasten¹ is geconcludeerd dat voor een goed inzicht in de oorzaken van de stijging van de lasten bij corporaties meer informatie over de relatie tussen kosten en activiteiten noodzakelijk is (functionele kostenverdeelstaat). Met deze informatie kan beter worden beoordeeld of de kostenstijging voortvloeit uit toegenomen activiteiten of dat dezelfde activiteiten tegen hogere kosten worden gerealiseerd. Eind 2007 nam het Centraal Fonds een onderzoek in uitvoering om een instrument te ontwikkelen waarmee het intern toezichthoudend orgaan de kostenontwikkeling beter kan beoordelen. De financiële resultaten over 2006 onderstrepen de noodzaak van een dergelijk instrument.

¹ Vervolgonderzoek bedrijfslasten woningcorporaties, 2006, CFV (zie www.cfv.nl)

Tabel 4.2 Specificatie van de nettobedrijfslasten per woongelegenhed 2002 - 2006 (x €1)

	2002	2003	2004	2005	2006
<i>Lonen en Salarissen</i>	502	437	449	458	498
<i>Sociale lasten en pensioenlasten</i>	-	82	121	123	131
Totaal personeelslasten	502	580	571	581	629
Overige bedrijfslasten	897	884	953	1.016	1.057
Onderhoudslasten excl. eigen personeel	1.076	1.088	1.078	1.170	1.225
Variabele lasten	2.476	2.491	2.602	2.768	2.911
Af: Onderhoudslasten incl. eigen personeel	-1.114	-1.126	-1.116	-1.212	-1.282
Brutobedrijfslasten	1.362	1.365	1.486	1.556	1.629
Af: Vergoedingen	-239	-244	-247	-250	-264
Af: Overige bedrijfsopbrengsten	-143	-148	-149	-126	-131
Af: Geactiveerde productie eigen bedrijf	-	-	-31	-39	-44
Nettobedrijfslasten	980	973	1.059	1.141	1.190

4.3 Ontwikkeling netto exploitatiekasstroom per woongelegenhed

De financiering van de corporatiesector en daarmee de investeringsmogelijkheden, hangen sterk samen met de mogelijkheden van corporaties om kasstromen te genereren. De belangrijkste bronnen van kasmiddelen van corporaties zijn de netto kasstroom uit de exploitatie van de woongelegenheden en de verkopen van de bestaande woongelegenheden. De omvang van de tweede bron komt in de volgende paragraaf aan de orde. De omvang van de netto exploitatiekasstroom is in tabel 4.3 weergegeven.

De netto exploitatiekasstroom bedroeg in 2006 per woongelegenhed € 2.115,- en is daarmee nagenoeg gelijk gebleven ten opzichte van 2005. De huren zijn weliswaar met € 134,- per woongelegenhed toegenomen. De eerder weergegeven stijging van de netto bedrijfslasten met € 49,- en die van de onderhoudslasten met € 70,- per woongelegenhed hebben het grootste deel van de extra huurkasstroom weer teniet gedaan. Als gevolg hiervan is de netto exploitatiekasstroom in procenten van de huromzet verder gedaald van 47% in 2005 tot 46% in 2006. Van iedere euro huur gaat nu 54% naar bedrijfslasten en onderhoud.

De afgelopen jaren compenseerden de dalende rentelasten de stijgende bedrijfslasten. Dit jaar zijn de rentelasten voor het eerst in de beschouwde periode (nagenoeg) niet meer gedaald. De rentelasten bedroegen in 2006 € 1.332,- per woongelegenhed; in 2005 was dit € 1.337,-. Nu naar verwachting de kapitaalmarktrente over haar laagste punt heen is en een opgaande lijn laat zien, zullen naar verwachting de rentelasten een toekomstige stijging van de bedrijfslasten niet meer kunnen compenseren. Hiermee is de noodzaak om de stijging van de bedrijfslasten te beteugelen, toegenomen. Uit tabel 4.3 kan verder worden afgeleid dat de netto kasstroom na rente bij corporaties gemiddeld € 937,- per woongelegenhed bedraagt. Dit is € 2,3 miljard in totaal.

Tabel 4.3 Ontwikkeling netto exploitatiekasstroom per wooneenheid 2002 - 2006 (x € 1)

	2002	2003	2004	2005	2006
Huur	4.005	4.165	4.321	4.465	4.599
Af: Erfpacht	-16	-13	-12	-12	-12
Af: Netto bedrijfslasten	-980	-1.032	-1.059	-1.141	-1.190
Af: Lasten onderhoud	-1.114	-1.126	-1.116	-1.212	-1.282
Netto exploitatiekasstroom	1.895	1.993	2.131	2.100	2.115
Rentelasten	-1.716	-1.539	-1.414	-1.337	-1.332
Rentelasten en overige financiële baten en lasten	210	174	141	139	154
Netto exploitatiekasstroom als percentage van de huromzet	47,3	47,8	49,3	47,0	46,0

In tabel 4.4 is de ontwikkeling van de netto exploitatiekasstroom als percentage van de huromzet voor de onderscheiden categorieën gemeenten weergegeven. De tabel laat zien dat de landelijke daling van het percentage zich niet in de G27 heeft voorgedaan. In de G27 was de netto exploitatiekasstroom in 2005 met 43,9% het laagst. Nu is het percentage toegenomen tot 44,8%. Dit blijft overigens het laagste percentage van de onderscheiden categorieën gemeenten. Opvallend is voorts dat de netto exploitatiekasstroom in de G4 sterk is verslechterd. In procenten van de huromzet is er een daling opgetreden van 48,3% in 2005 tot 45,0% in 2006. De G4 bevinden zich nu (bijna) op hetzelfde lage niveau als de G27.

Tabel 4.4 Ontwikkeling van de netto exploitatiekasstroom als percentage van de huromzet, naar categorieën gemeenten 2002 - 2006

	2002	2003	2004	2005	2006
Nederland	47,3	47,8	49,4	47,0	46,0
Grote steden (G4)	50,6	48,1	48,6	48,3	45,0
G-27	43,0	48,0	48,2	43,9	44,8
Overige gemeenten Nederland	47,9	47,6	50,2	47,7	46,8

4.4 Verkoopopbrengsten

Uit de winst- en verliesrekening kwam al naar voren dat het resultaat uit verkoop ten opzichte van vorig jaar gelijk is gebleven. Een overzicht van de verkoop van huurwoningen is in tabel 4.5 opgenomen. In 2006 bedroeg het resultaat uit de verkoop van huurwoningen € 1.506 miljoen en is daarbij nagenoeg gelijk aan het resultaat van vorig jaar. Daarnaast genereerde de verkoop een netto kasstroom van € 2.380 miljoen. Deze middelen leveren een belangrijke bijdrage aan de financiering van de investeringen van corporaties.

Opmerkelijk is dat de verkoop van woonegelegenheden ten opzichte van de voorafgaande jaren is gedaald en in 2006 is uitgekomen op 19.300 verkochte woonegelegenheden. Deze daling is onder meer veroorzaakt doordat de verkoop aan voor het eerst in de beschouwde periode is gedaald.

In 2006 zijn 15.800 woonegelegenheden door corporaties verkocht aan eigenaar/bewoners, hetgeen overeenkomt met 0,65% van de totale voorraad. Vorig jaar waren dat nog 16.400 woonegelegenheden. Deze daling is te meer opvallend omdat verkoop van huurwoningen, al dan niet in een tussenvorm, sterk in de belangstelling staat. Corporaties nemen veel initiatieven tot verkoop en trekken daarmee veel publicitaire belangstelling. In 2006 heeft dat op het niveau van de sector in ieder geval niet geleid tot meer verkopen. Daar waar sommige corporaties meer woonegelegenheden verkopen, neemt de verkoop bij andere corporaties af.

De onderlinge verkoop van woonegelegenheden tussen corporaties is in 2006 ten opzichte van 2005 bijna gehalveerd: 2.200 ten opzichte van 4.200. De oorzaak voor deze afname is dat in 2005 het aantal onderlinge verkopen relatief hoog was als gevolg van transacties met het Wooninvesteringsfonds (WIF). Het WIF heeft ook de status van toegelaten instelling. In 2005 heeft het WIF circa 1.700 woonegelegenheden van corporaties aangekocht. In 2006 is dit teruggelopen tot 340 woonegelegenheden. Verder is de verkoop van woonegelegenheden aan beleggers en overigen bijna verdubbeld. In 2006 zijn 1.300 woonegelegenheden aan beleggers verkocht. Twee corporaties nemen hiervan 57% voor hun rekening. In 2005 werden slechts 700 woonegelegenheden aan beleggers verkocht. Een verklaring voor deze toename is dat de mogelijkheden voor corporaties om aan beleggers te verkopen tegen een prijs lager dan 90% van de leegwaarde onder strikte voorwaarden zijn verruimd.²

Tabel 4.5 Opbrengsten uit de verkoop van woonegelegenheden 2002 - 2006

	2002	2003	2004	2005	2006
Resultaat verkoop woonegelegenheden (x € 1 miljoen)	1.146	1.309	1.327	1.476	1.506
Verkoopprijs woonegelegenheden (x € 1 miljoen)	1.931	1.975	2.072	2.488	2.486
Overige (verkoop)kosten (x € 1 miljoen)	53	106	92	112	106
Netto verkoopomzet (x € 1 miljoen)	1.878	1.869	1.980	2.376	2.380
Aantal verkochte huurwoningen	26.378	16.662	17.240	21.300	19.300
Verkoopprijs per verkochte huurwoning (x € 1.000)	73	119	120	117	129
Overige (verkoop)kosten per verkochte huurwoning (x € 1.000)	2	6	5	5	5
Netto kasstroom per verkochte huurwoning (x € 1.000)	71	112	115	112	123
Verkoop huurwoningen aan eigenaar/bewoners	12.400	14.800	15.100	16.400	15.800
Verkoop huurwoningen aan corporaties	12.300	900	1.700	4.200	2.200
Verkoop huurwoningen aan beleggers en overigen	1.700	1.000	700	700	1.300

² MG 2006-06, beleidsregels bij verkoop van woonegelegenheden door toegelaten instellingen, 2006, VROM (zie www.vrom.nl)

In toenemende mate bouwen corporaties niet alleen huurwoningen, maar ook koopwoningen. Deze bouw van koopwoningen levert ook een bijdrage aan het jaarresultaat van corporaties. In 2006 bedroeg het netto verkoopresultaat € 115 miljoen. Dit resultaat is nagenoeg gelijk aan hetgeen in 2005 is gerealiseerd. Ten opzichte van de totale bedrijfsopbrengsten van € 12,2 miljard is het resultaat uit de bouw van koopwoningen van zeer beperkte omvang.

Met de invoering van de partiële vennootschapsbelasting in 2006 is de verwachting dat over de winst uit de bouw van koopwoningen vennootschapsbelasting betaald zal gaan worden. In de winst- en verliesrekening komen de belastingen uit op niet meer dan € 6 miljoen.

In 2006 hebben de corporaties 7.100 koopwoningen opgeleverd. In 2005 ging het om 6.100 koopwoningen. De gemiddelde stichtingskosten van de koopwoningen bedragen € 180.000,- nagenoeg gelijk aan de gemiddelde stichtingskosten in 2005. Corporaties realiseren gemiddeld een netto winstmarge van 9% op de bouw van koopwoningen. Deze winstmarge is in 2006 iets gedaald ten opzichte van 2005. Er is overigens een grote spreiding in de hoogte van het verkoopresultaat. Er wordt soms (fors) verlies geleden op de bouw van koopwoningen. Verder is er geen relatie tussen de hoogte van het verkoopresultaat en de hoogte van de stichtingskosten. De netto winstmarge is over het algemeen lager naarmate de stichtingskosten hoger zijn.

Tabel 4.6 Bouw van koopwoningen 2002 - 2006

	2002	2003	2004	2005	2006
Aantal opgeleverde eenheden	5.221	4.794	5.659	6.100	7.100
Stichtingskosten per koopwoning (x € 1)	141.800	158.600	166.000	179.900	180.100
Netto verkoopresultaat per koopwoning (x € 1)	12.500	22.500	12.900	18.600	16.200
Netto winstmarge per koopwoning (in procenten)	8,8	14,2	7,8	10,4	9,0
Totaal netto verkoopresultaat (x € 1 miljoen)	65	108	73	114	115

Financiële positie Nederlandse corporaties

5.1 Ontwikkeling actueel weerstandsvermogen, 2002 – 2006

De balans van de corporaties geeft een beeld van de financiële positie: de waarde van de activa, de waarde van de passiva en het op basis daarvan vastgestelde eigen vermogen. Het verschil in waarderingsgrondslag tussen corporaties is hierbij problematisch voor het geven van een totaalbeeld. Zoals in het vorige hoofdstuk is aangegeven, zijn er corporaties die woongelegenheden op bedrijfswaarde waarderen en corporaties die dat op historische kosten doen. Het eigen vermogen op basis van historische waardering is niet vergelijkbaar met een eigen vermogen op basis van bedrijfswaarde. Het optellen van de balansen om een geaggregeerd beeld van de sector te schetsen, is met verschillende waarderingsgrondslagen niet goed mogelijk. Voor een onderlinge vergelijkbaarheid zijn de balansen van corporaties die de historische waarderingsgrondslag hanteren, herrekend naar bedrijfswaarde op basis van de gegevens die via bijlage IV van het Belsuit beheer sociale-huursector zijn verstrekt. Het aldus bepaalde eigen vermogen is onderling wel goed vergelijkbaar. De financiële positie van corporaties wordt weergegeven door middel van het actueel weerstandsvermogen. Dit vermogen is gebaseerd op een actuele waardering, in casu bedrijfswaarde, van de woongelegenheden. Verder worden de egaliseringsreserve en enkele voorzieningen tot het actueel weerstandsvermogen gerekend. Immateriële vaste activa worden hierbij in mindering gebracht. Het actueel weerstandsvermogen stelt de corporatie in staat om in de toekomst onrendabele investeringen te doen en dient als buffervermogen om tegenvallers op te vangen.

Tabel 5.1 bevat een overzicht van de opbouw van het actueel weerstandsvermogen en het verloop in de tijd. Uit de tabel blijkt dat het eigen vermogen, exclusief herwaarderingsreserve, de afgelopen jaren in beperkte mate is gestegen van € 14,4 miljard in 2002 naar € 17,0 miljard in 2006. Door de toename van herwaarderingsreserve, die het verschil tussen de historische waardering en de waardering op bedrijfswaarde tot uitdrukking brengt, is het actueel weerstandsvermogen in de beschouwde periode sterk toegenomen. In 2002 bedroeg het actueel weerstandsvermogen van alle corporaties samen € 33,2 miljard. Dit is toegenomen tot € 46,8 miljard in 2006, een stijging van 40%. In 2006 is de toename van het actueel weerstandsvermogen beperkt gebleven tot € 1,4 miljard.

De stijging van het actueel weerstandsvermogen kent verschillende oorzaken. Deels is het actueel weerstandsvermogen toegenomen door aanpassingen in de waardering. Corporaties houden bij de berekening van de bedrijfswaarde in toenemende mate rekening met toekomstige opbrengsten uit de verkoop van woongelegenheden.

Ook valt een stijging van restwaardes waar te nemen en vindt er soms een verlenging van de resterende levensduur van de bestaande woningen plaats. Daarnaast is de in de afgelopen jaren dalende kapitaalmarktrente een externe oorzaak waardoor het actueel weerstandsvermogen is toegenomen. Tot slot wordt het actueel weerstandsvermogen ook beïnvloed door het saldo van het effect van de investeringen en dat van de desinvesteringen.

Tabel 5.1 Bepaling actueel weerstandsvermogen 2002 - 2006 (x € 1 miljoen)

	2002	2003	2004	2005	2006
Eigen vermogen (exclusief herwaarderingsreserves)	14.381	14.529	14.810	15.930	17.026
Bij: Overige voorzieningen	711	298	286	345	378
Bij: Herwaarderingsreserves	18.173	22.519	25.140	29.191	29.392
Af: Immateriële vaste activa	-40	-41	-44	-37	-35
Actueel weerstandsvermogen	33.225	37.305	40.192	45.428	46.760

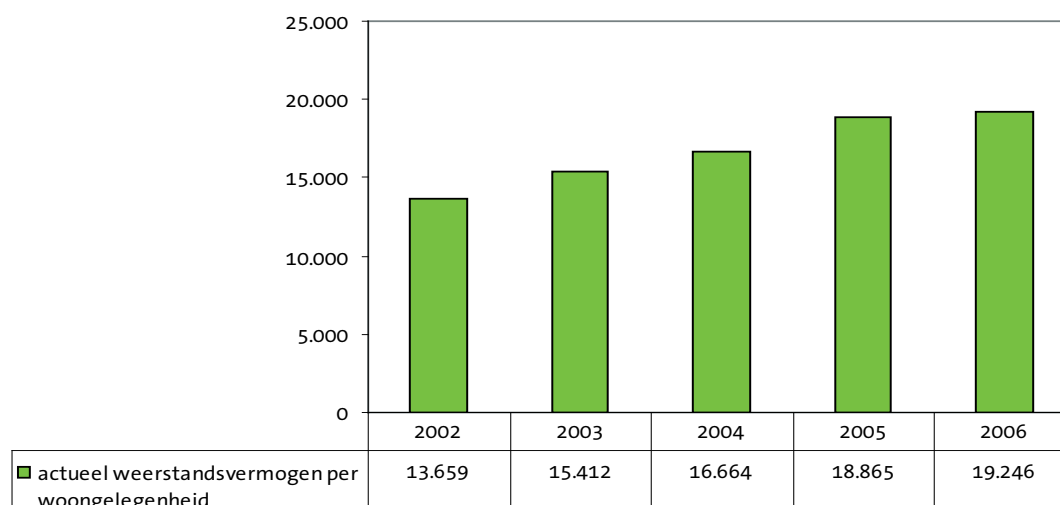
In tabel 5.2 is het actueel weerstandsvermogen opgesplitst naar categorieën gemeenten. Deze opsplitsing is vanaf 2003 mogelijk. Uit de tabel valt op te maken dat de toename van het actueel weerstandsvermogen in de G4 het sterkste is. In de periode 2003 – 2006 bedraagt de stijging 38,4% terwijl het Nederlandse percentage 25,3 is. Het actueel weerstandsvermogen per woongelegenheden is in de G4 nog steeds lager dan in de G27 of de overige gemeenten, maar het verschil is wel sterk afgenomen. Bij de G27 is de stijging van het actueel weerstandsvermogen gelijk aan het landelijke beeld. In de overige gemeenten is de toename van het actueel weerstandsvermogen lager dan landelijk.

Tabel 5.2 Ontwikkeling actueel weerstandsvermogen naar categorieën gemeenten 2002 - 2006 (x € 1 miljoen)

	2002	2003	2004	2005	2006
Nederland	33.225	37.305	40.192	45.428	46.760
Grote steden (G4)	-	6.515	7.167	8.445	9.013
G-27	-	8.694	9.712	10.722	10.874
Overig Nederland	-	22.097	23.317	26.262	26.872

De afgelopen jaren is het aantal woongelegenheden in eigendom van corporaties in beperkte mate gedaald. Dit leidt ertoe dat het actueel weerstandsvermogen per woongelegenheden iets meer is gestegen dan het totaal. Grafiek 5.1 geeft een beeld van de toename van het actueel weerstandsvermogen per woongelegenheden. In 2002 bedroeg het actueel weerstandsvermogen per woongelegenheden € 13.659,-. In 2006 was dit opgelopen tot € 19.246,-. Een stijging van 40,9%.

Grafiek 5.1 Ontwikkeling actueel weerstandsvermogen per woongelegenheid 2002 - 2006 (x € 1)



De factoren die in 2006 tot een mutatie van het actueel weerstandsvermogen hebben geleid, zijn in tabel 5.3 uitgesplitst. Vorig jaar hielden sommige corporaties nog rekening met de gevolgen van de betaalbaarheidshemming. Aan het eind van 2006 was duidelijk dat de betaalbaarheidshemming er niet zou komen. Het ging om een bedrag van € 949 miljoen. Het aanvangsniveau van het actueel weerstandsvermogen in 2006 is met dit bedrag gecorrigeerd. Daarnaast hebben corporaties ten opzichte van de eindbalans van 2005, in beperkte mate nog andere correcties op de openingsbalans van 2006 doorgevoerd. In 2006 hebben alle factoren die van invloed zijn geweest op het actueel weerstandsvermogen, per saldo geleid tot een beperkte toename van het weerstandsvermogen van € 499 miljoen. Zoals in het vorige hoofdstuk aan de hand van de verlies- en winstrekening is gebleken, is de bijdrage van het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening aan het actueel weerstandsvermogen in 2006 relatief beperkt gebleven. De omvangrijke negatieve mutatie van de actuele waarde van de materiële vaste activa in exploitatie ter grootte van € 2.652 miljoen is hiervan de oorzaak. De bijdrage van de netto exploitatiekasstroom en die van de mutatie van de rentabiliteitswaardecorrectie aan het actueel weerstandsvermogen, hebben nog net tot het positieve saldo van de gewone bedrijfsuitoefening geleid. De voorraadmutaties hebben samen een negatieve bijdrage aan het actueel weerstandsvermogen opgeleverd. Het effect van alle voorraadmutaties op het actueel weerstandsvermogen is in 2006 voor het eerst negatief geweest. De verkopen van woongelegenheden hebben een bijdrage aan het actueel weerstandsvermogen opgeleverd van € 1.506 miljoen. Het onrendabel bij de nieuwbouw van huurwoningen is in 2006 verder toegenomen en is uitgekomen op € 1.430 miljoen. De andere investeringen zoals aankoop, woningverbetering en sloop, hebben ook een verlies opgeleverd. Per saldo is het effect van de voorraadmutaties - € 322 miljoen. Tot slot laat tabel 5.3 zien dat de bouw van koopwoningen nog een bijdrage van € 115 miljoen heeft geleverd aan de toename van het actueel weerstandsvermogen.

Tabel 5.3 Mutatie actueel weerstandsvermogen van 2002 naar 2006 (x € 1 miljoen)

	2006
Stand per 31 december 2005	45.428
Effect niet doorgaan betaalbaarheidsheffing	949
Aanpassingen corporaties	-116
Stand per 1 januari	46.261
<i>Resultaatsbijdrage uit woningexploitatie</i>	
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening exclusief mutatie actuele waarde	2.076
Mutatie actuele waarde materiële vaste activa	-2.652
Mutatie actuele waarde rentabiliteitswaardecorrectie	1.125
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	548
<i>Effect voorraadmutaties op vermogen</i>	
Bruto investering nieuwbouw	-3.740
Bedrijfswaarde nieuwbouw	2.691
Mutatie voorzieningen onrendabele investeringen nieuwbouw	-381
Bijdrage nieuwbouw aan actueel weerstandsvermogen	-1.430
Bruto investering aankoop	-530
Bedrijfswaarde aankoop	470
Bijdrage aankoop aan actueel weerstandsvermogen	-60
Bruto investering woningverbetering	-1.271
Bedrijfswaarde woningverbetering	1.060
Bijdrage woningverbetering aan actueel weerstandsvermogen	-211
Netto omzet verkoop huurwoningen	2.380
Bedrijfswaarde verkochte huurwoningen	-874
Bijdrage verkopen aan actueel weerstandsvermogen	1.506
Netto omzet sloop huurwoningen	99
Bedrijfswaarde gesloopte huurwoningen	-117
Bijdrage sloop aan actueel weerstandsvermogen	-18
Overige investeringen/desinvesteringen	-340
Bedrijfswaarde overige investeringen/desinvesteringen	230
Bijdrage overige (des)investeringen aan actueel weerstandsvermogen	-109
Bijdrage voorraadmutaties aan actueel weerstandsvermogen	-322
Resultaat koopwoningen	115
Overige mutaties	158
Stand per 31 december 2006	46.760

Corporaties doen jaarlijks omvangrijke investeringen, met name in nieuwbouw en woningverbetering. In 2006 is het totaal van de bruto investeringen uitgekomen op € 5,9 miljard. Dit niveau is 32% hoger dan in 2002. Ten opzichte van 2002 is er dus sprake van een forse stijging van het investeringsvolume. Deze stijging van de bruto investeringen is vooral toe te rekenen aan de investeringen in de nieuwbouw van woongelegenheden. Ten opzichte van 2002 zijn deze investeringen bijna verdubbeld. Ook de investeringen in woningverbetering zijn sinds 2002 met 47% fors toegenomen. De bruto investeringen in aankoop van woongelegenheden en overig zijn daarentegen gedaald.

Een belangrijk deel van de bruto investeringen dient als verlies meteen te worden afgeboekt; het onrendabele deel van de investeringen. De omvang van de onrendabele investeringen is gebaseerd op de opgave door de corporaties. Omdat de boekhoudkundige uitgangspunten voor de berekening van het onrendabele deel van een investering per corporatie vrij veel uit elkaar kunnen lopen en de boekhoudkundige regels met ingang van het verslagjaar 2004 zijn aangescherpt, is een vergelijking tussen de jaren slechts op hoofdlijnen mogelijk. De gegevens in tabel 5.4 laten bijna een verdrievoudiging zien van het totaal aan onrendabel. In het bijzonder bij de nieuwbouw van woongelegenheden is de stijging van het onrendabel fors; van € 344 miljoen in 2002 tot € 1.049 miljoen in 2006. In 2002 is 17% van de bruto investering als onrendabel opgegeven; in 2006 was dit aandeel opgelopen tot 28%. Deels komt in deze stijging de gewijzigde boekhoudkundige verwerking van het onrendabel naar voren. Deels zal de stijging ook een uitvloeisel zijn van een minder rendabele exploitatie van de woongelegenheden.

Voor een goed inzicht in het financieel functioneren van corporaties is het van groot belang de invloed van deze twee factoren van elkaar te kunnen onderscheiden. Met de nieuwe gegevensopvraging die vanaf 2008 over het verslagjaar 2007 ingevoerd gaat worden, is het onderscheid beter te maken. Dan is het mogelijk om na te gaan in welke mate de stijging van het onrendabel is toe te schrijven aan een minder rendabele exploitatie. Verder blijkt uit tabel 5.4 dat de omvang van de desinvesteringen in 2006 is afgenomen. De desinvesteringen vloeien vooral voort uit de verkoop van woongelegenheden. In het vorige hoofdstuk is al gebleken dat de verkoop aan eigenaar/bewoners is teruggelopen.

Tabel 5.4 (Des)investeringen 2002 - 2006 (x € 1 miljoen)

	2002	2003	2004	2005	2006
Bruto investering					
Nieuwbouw	2.014	2.042	2.703	3.191	3.740
Aankoop	990	416	328	853	530
Woningverbetering	837	1.126	1.177	1.202	1.232
Overig	631	449	326	297	402
Totaal bruto investering	4.472	4.033	4.534	5.542	5.904
Onrendabel deel van de investering					
Nieuwbouw	344	539	615	969	1.049
Aankoop	13	43	11	43	60
Woningverbetering	116	175	182	216	211
Overig	32	91	66	40	109
Totaal onrendabele investeringen	505	848	874	1.268	1.429
Desinvesteringen					
Verkoop	821	578	647	968	874
Sloop	50	73	102	149	117
Overig	488	187	65	64	62
Totaal desinvesteringen	1.359	838	814	1.180	1.053

5.2 Ontwikkeling van de bedrijfswaarde

De bedrijfswaarde van de woonegelegenheden bepaalt in grote mate de omvang van het actueel weerstandsvermogen. In dit hoofdstuk vormt de opgave van de corporaties het uitgangspunt. Tabel 5.5 geeft de samenstelling en de ontwikkeling van de bedrijfswaarde voor de periode 2002 – 2006 en de daarbij door de corporaties toegepaste parameters.

De totale bedrijfswaarde van de woonegelegenheden bedraagt ultimo 2006 € 98 miljard. Per woonegelegenheid is de bedrijfswaarde € 40.800,-. In 2006 is de bedrijfswaarde ten opzichte van 2005 amper meer toegenomen. De bedrijfswaarde is het saldo van de contante waarde van de inkomende en van de uitgaande kasstromen. De contante waarde van de huren minus huurderiving vormt het grootste onderdeel van de bedrijfswaarde. Dit onderdeel is de afgelopen jaren geleidelijk gestegen. Deze stijging is vooral veroorzaakt door de kwaliteitsontwikkeling van de voorraad door aan de ene kant de nieuwbouw van huurwoningen en aan de andere kant de sloop van overwegend relatief oude woningen. Deels is de stijging van de contante waarde van de huren ook opwaarts beïnvloed door de verlaging van de discontovoet in de beschouwde periode. De contante waarde van de verkopen, bijdragen en overige inkomsten is ook in 2006 verder toegenomen. Deze stijging heeft in belangrijke mate een boekhoudkundige achtergrond.

Corporaties gaan er in toenemende mate toe over, mede als uitvloeisel van de in 2005 aangepaste Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, om toekomstige verkopen al in de bedrijfswaarde op te nemen. Hiermee ontstaat een zekere vertekening in de hoogte van de bedrijfswaarde omdat de onrendabele toppen van toekomstige investeringen, die in de praktijk de tegenhanger van de verkopen vormen, buiten beschouwing blijven. In 2005 was op grond van toekomstige verkoopvoornemens voor een contant bedrag van € 3.173 miljoen in de bedrijfswaarde opgenomen. In 2006 was dit bedrag toegenomen tot € 4.390 miljoen. De contante waarde van de restwaarde na beëindiging van de levensduur heeft in de periode 2002 – 2006 ook een forse stijging laten zien. In 2006 gaat het om een bedrag van gemiddeld € 4.911,- per woongelegenheden. Ten opzichte van 2002 is dit meer dan een verviervoudiging. Veel corporaties gebruiken een verhoging van de restwaarde om de bedrijfswaarde op peil te houden. Zonder de verhogingen van de contante waarde van de verkopen en die van de restwaarde zou de bedrijfswaarde van de woongelegenheden afgenomen zijn. Verder laat de tabel zien dat de contante waarde van de onderhoudsuitgaven en die van de overige lasten verder zijn gestegen. In 2006 gaat 54% van de contante waarde van de huren 'verloren' door onderhoudsuitgaven en overige lasten. In 2002 lag dit percentage nog op 46%. Deze verslechtering is het gevolg van het feit dat de onderhoudsuitgaven en de overige lasten relatief sterk zijn gestegen. Door deze relatief sterke kostenstijging wordt de toekomstige verdien capaciteit van de woongelegenheden geleidelijk steeds verder uitgehold.

Bij het berekenen van de bedrijfswaarde van de woongelegenheden volgen de corporaties over het algemeen de parameters van het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW). Conform de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving zijn deze parameters voor de langere termijn richtinggevend bij de berekening van de bedrijfswaarde. De gemiddelde parameters zijn in tabel 5.5 weergegeven. De gemiddelde veronderstelde huurstijging voor de eerste vijf jaar is in 2006 verder gedaald tot 2,26%. Ten opzichte van de aannames gedaan voor het verslagjaar is dit een beperkte daling van 0,27%-punt. Op grond van het inflatievolgende huurbeleid van het huidige kabinet mag een verdere daling van deze parameter verwacht worden. Naar alle waarschijnlijkheid zal de doorwerking van het inflatievolgend huurbeleid volgend jaar ook nog haar effecten op de hoogte van de bedrijfswaarde hebben. Voor de verdere toekomst schatten de corporaties een wat hogere huurstijging in. Deze hogere inschatting zal mede voortvloeien uit de verwachting dat de lange termijn inflatie hoger is dan de huidige inflatie. De parameters van de stijging van de variabele lasten en de onderhoudsuitgaven zijn ten opzichte van vorig jaar slechts fractioneel veranderd. Deze parameters sluiten enigszins aan bij de lange termijn inflatieverwachting van het WSW van 2,25%. Ook de gemiddelde hoogte van de discontovoet is amper veranderd. De meeste corporaties hanteren een disconto van 6%, het discontopercentage van het WSW. De gemiddelde levensduur van de woongelegenheden is precies gelijk gebleven op 23,6 jaar. De resterende levensduur wordt langer als gevolg van de toevoeging van nieuwbouw aan de voorraad, de woningverbetering en de sloop van woongelegenheden met een erg korte resterende levensduur. Dit opwaartse effect op de levensduur staat tegenover het neerwaartse effect omdat bij de meeste woongelegenheden de levensduur met een jaar daalt. Het saldo van deze effecten is in 2006 toevallig precies nul.

Tabel 5.5 Samenstelling en ontwikkeling van de bedrijfswaarde 2002 - 2006

	2002	2003	2004	2005	2006
Aantal woongelegenheden	2.432.400	2.420.200	2.411.900	2.407.000	2.403.700
Bedrijfswaarde (x € 1 miljoen)	83.925	87.917	91.208	96.495	98.126
Bedrijfswaarde ten opzichte van huursom	8,6	8,7	8,8	9,0	8,9
Bedrijfswaarde per woongelegheden (x € 1)					
CW huren minus huurderiving	61.156	62.158	64.123	68.050	68.878
CW verkopen, bijdragen en overige inkomsten ¹	630	1.204	1.773	2.431	2.950
CW restwaarde	1.127	2.503	3.748	4.353	4.911
CW onderhoudsuitgaven	-14.986	-14.956	-16.432	-17.320	-17.694
CW overige lasten	-13.424	-14.407	-15.395	-17.049	-18.222
CW bijdrageheffing	-	-	-	-394	0
bedrijfswaarde	34.503	36.322	37.817	40.072	40.822
Parameters (in procenten)					
Gemiddelde huurstijging eerste 5 jaar	2,9	2,8	2,4	2,5	2,3
Huurstijging 6e jaar en later	2,6	2,5	2,4	2,3	2,4
Stijging variabele lasten eerste 5 jaar	-	-	2,3	2,2	2,2
Stijging variabele lasten 6e jaar en later	-	-	2,4	2,3	2,3
Stijging lasten onderhoud eerste 5 jaar	2,6	2,5	2,7	2,7	2,8
Stijging lasten onderhoud 6e jaar en later	-	2,5	2,9	2,9	2,9
Discontovoet	6,5	6,5	6,2	5,9	5,9
Restant levensduur	23,8	23,0	24,0	23,6	23,6

¹ Vóór 2005 maakte de contante waarde van de toekomstige verkoop van woongelegenheden, deel uit van de contante waardebijdragen en overige inkomsten. Vanaf 2005 wordt de contante waarde van de toekomstige verkoop van woongelegenheden afzonderlijk opgegeven.

In tabel 5.6 is mutatie van de bedrijfswaarde opgesplitst naar de onderscheiden categorieën gemeenten. In de G27 is de bedrijfswaarde per saldo gedaald. In de G4 is de bedrijfswaarde daarentegen relatief meer gestegen dan het gemiddelde van Nederland. Opvallend hierbij is dat de voorraadmutaties in deze vier gemeenten juist een relatief beperkte bijdrage leveren aan de toename van de bedrijfswaarde. Verder is het effect van de niveauwijzigingen en dat van de overige aanpassingen in de G4 relatief beperkt waardoor per saldo de bedrijfswaarde in de vier grootste gemeente meer is toegenomen dan in de andere gemeenten.

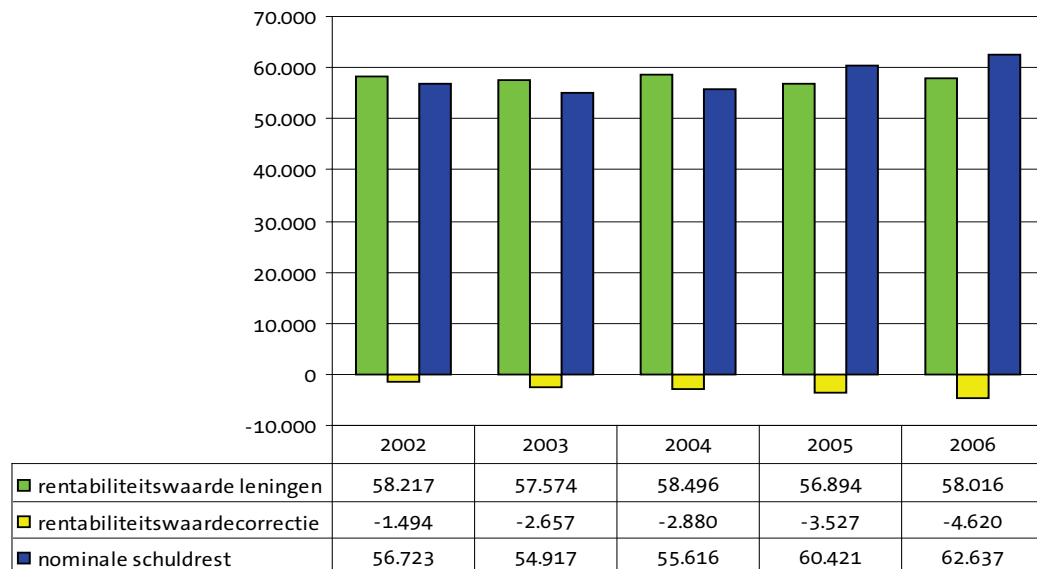
Tabel 5.6 De mutatie van de bedrijfswaarde in 2006 naar categorieën gemeenten (x € 1 miljoen)

	Nederland	Grote steden	G27	Overig
Bedrijfswaarde ultimo 2005	96.495	-	-	-
Effect niet doorgaan betaalbaarheidsheffing	949	-	-	-
Boekhoudkundige aanpassingen	-139	-	-	-
Bedrijfswaarde primo 2006	97.305	21.136	23.108	53.063
Autonome ontwikkeling	952	181	-47	573
Voorraadmutaties	2.373	362	-114	1.549
Parameterwijzigingen	908	120	-44	610
Niveauijzigingen en overige aanpassingen	-3.413	-397	-197	-2.171
Bedrijfswaarde ultimo 2006	98.126	21.403	23.099	53.624

5.3 Rentabiliteitswaarde

Zoals de bedrijfswaarde de actuele waarde van de woongelegenheden weergeeft, zo geeft de rentabiliteitswaarde de actuele waarde van de leningen weer. Het verschil tussen de nominale waarde en de rentabiliteitswaarde van de leningen is de rentabiliteitswaardecorrectie. Als het verschil negatief is, levert het verschil een additionele bijdrage aan het actueel weerstandsvermogen. Bij nieuwe leningen of bij renteconversies ontstaat er een negatieve rentabiliteitswaardecorrectie als de lening waartegen de lening is aangetrokken of geherfinancierd, lager is dan de discontovoet. Een negatieve rentabiliteitswaardecorrectie vermindert geleidelijk en daalt tot nul als de looptijd van de lening is verstreken.

Grafiek 5.2 geeft een beeld van de ontwikkeling van de nominale en de rentabiliteitswaarde van de leningportefeuille. De nominale waarde van de uitstaande schuld is in 2006 iets verder toegenomen tot € 62,6 miljard. Een toename van € 2,2 miljard ten opzicht van het voorafgaande jaar. Over de periode 2002 – 2006 is de nominale schuld relatief weinig gestegen: een toename van 10%. Corporaties financieren de investeringen in toenemende mate met de kasstromen uit de reguliere exploitatie en uit de verkoop van woongelegenheden. In het voorafgaande is naar voren gekomen dat de bruto investeringen van de corporaties in 2006 € 5,9 miljard zijn geweest. De uitbreiding van de schuld was minder dan de helft hiervan. De rentabiliteitswaardecorrectie is in 2006 verder toegenomen. Het verschil tussen de nominale waarde en de rentabiliteitswaarde van de leningen bedroeg in 2006 - € 4,6 miljard. Het voordeel van de relatief lage kapitaalmarktrente waartegen corporaties de leningen kunnen aantrekken, neemt nog steeds toe. Voor de afzonderlijke leningen is het overigens een tijdelijk voordeel. Naar verloop van tijd verdwijnt het voordeel van de rentabiliteitswaardecorrectie. Bij nieuwe leningen of herfinancieringen, kan afhankelijk van het verschil tussen de discontovoet en de kapitaalmarktrente, op nieuw een rentabiliteitswaardeoordeel ontstaan.

Grafiek 5.2 Ontwikkeling nominale rentabiliteitswaarde van de leningenportefeuille 2002 - 2006 (x € 1 miljoen)

5.4 Rendementen

De mutatie van het actueel weerstandvermogen en de factoren aan de actief-, respectievelijk passiefzijde van de balans die daartoe hebben bijgedragen, kunnen worden weergegeven via rendementskenngetallen. De in 2006 relatief beperkte stijging van het actueel weerstandvermogen komt tot uiting in een laag rendement van 1,1%. Uit tabel 5.7 komt naar voren dat dit het laagste rendement in de periode 2002 – 2006 is geweest. Het gemiddelde voor de aan 2006 voorafgaande vier jaren bedraagt 11,0%. De oorzaken van het lage rendement op het actueel weerstandvermogen zijn in het voorafgaande al aan de orde geweest. Voor een corporatie behoeft een laag rendement niet problematisch te zijn. De vermogenspositie van de corporaties is gemiddeld genomen goed, zodat een verdere stijging van het vermogen niet noodzakelijk is voor een verbetering van de solvabiliteit.

Tabel 5.7 Het gerealiseerde rendement op het actueel weerstandvermogen 2002 - 2006 (in procenten)

	2002	2003	2004	2005	2006
Rendement actueel weerstandvermogen	12,0	12,3	7,7	12,1	1,1

Het rendement op het actueel weerstandvermogen is in feite de resultante van het rendement dat de corporatie op het vastgoed realiseert met een correctie voor het rendement dat de corporatie aan de leningen kwijt is. Hierbij is ook een hefboomeffect van belang. Als het rendement op het vastgoed hoger is dan het rendement op de leningen, resulteert dat in een extra rendementsvoordeel voor het eigen vermogen. Dit extra voordeel is groter naarmate een groter deel van de activa met vreemd vermogen is gefinancierd.

In tabel 5.8 is een overzicht weergegeven van het rendement dat de corporaties in 2006 gemiddeld genomen met het vastgoed hebben gerealiseerd. Het rendement op het vastgoed is in 2006 uitgekomen op 2,2%, aanmerkelijk lager dan in de voorafgaande jaren. De oorzaak van dit lagere rendement is dat het indirecte rendement van de verhuur in 2006 negatief was: - 1,6%. Hierin komt de forse negatieve mutatie van de materiële vaste activa in exploitatie tot uiting. Dit heeft tot een veel lager rendement op de verhuur geleid. In 2006 was het rendement op de verhuur 3,6% terwijl dat in de voorafgaande jaren gemiddeld 7,5% was. De negatieve rendementsbijdrage van de investeringen en de sloop is in 2006 iets hoger geworden en uitgekomen op - 2,1%. De rendementsbijdrage van de verkoop is in 2006 gelijk gebleven ten opzichte van het voorafgaande jaar, te weten 0,8%

Tabel 5.8 Het gerealiseerde rendement op het vastgoed 2002 - 2006 (in procenten)

	2002	2003	2004	2005	2006
Direct rendement verhuur	6,0	5,9	6,1	5,5	5,2
Indirect rendement verhuur	2,0	1,0	0,5	3,1	-1,6
Rendement verhuur	8,0	6,9	6,6	8,6	3,6
Rendementsbijdrage overige (des)investeringen	-1,4	-1,4	-1,3	-1,9	-2,1
Rendementsbijdrage verkoop	1,4	1,5	1,7	0,8	0,8
Rendement vastgoed	8,0	7,0	7,0	7,5	2,2

Het rendement op het lang vreemd vermogen is in 2006 verder gedaald tot het bijzonder lage percentage van 3,4%. De oorzaak voor dit lage rendement is gelegen in het negatieve rendementeffect van de nieuwe leningen. De nieuwe leningen, inclusief de renteherzieningen bij de bestaande leningen, hebben bij de huidige kapitaalmarktrente een fors voordeel opgeleverd ten opzichte van de discontovoet van 6%. Dit voordeel bedroeg - 1,9%. Het directe rendement op de bestaande leningen is nagenoeg onveranderd op 5,3% gebleven. Niettegenstaande het relatief lage rendement op het lang vreemd vermogen, is het rendement op het vastgoed nog lager. Het is voor het eerst in de beschouwde periode dat het rendement op het lang vreemd vermogen hoger is dan het rendement op het vastgoed. Er ontstaat nu een negatief hefboomeffect, waardoor het rendement op het actueel weerstandsvermogen lager uitkomt dan het rendement op het vastgoed. Als het rendement op het lang vreemd vermogen dit jaar niet zo laag was geweest, zou het rendement op het actueel weerstandsvermogen lager dan 1,1% en mogelijk negatief zijn geweest.

Tabel 5.9 Het gerealiseerde rendement op het lang vreemd vermogen 2002 - 2006 (in procenten)

	2002	2003	2004	2005	2006
Direct rendement vreemd vermogen	6,9	6,5	6,0	5,4	5,3
Indirect rendement vreemd vermogen	-1,7	-2,0	-0,4	0,8	0,1
Rendement nieuwe leningen	-	-	-	-1,9	-1,9
Rendement vreemd vermogen	5,3	4,5	5,7	4,3	3,4

Ontwikkeling gecorrigeerd weerstandsvermogen en overmaat

6.1 De geaccepteerde bedrijfswaarde, 2002 – 2006

De bedrijfswaarde van de woongelegenheden vormt voor het Centraal Fonds een belangrijke grootheid bij de beoordeling van de financiële positie van de afzonderlijke corporaties. De bedrijfswaarde speelt ook een belangrijke rol bij het geven van een financieel beeld van de sector als geheel. In beide gevallen is de door de corporatie opgegeven bedrijfswaarde niet zonder meer bruikbaar, omdat de uitgangspunten en gekozen parameters per corporatie sterk van elkaar verschillen. Het Centraal Fonds past daarom de door de corporaties opgegeven bedrijfswaarde volgens een vast model geautomatiseerd aan. De vergelijkbaarheid van de bedrijfswaarde tussen corporaties onderling neemt hierdoor sterk toe. Bij corporaties die door het Centraal Fonds financieel nader worden onderzocht, kunnen nog aanvullende aanpassingen op de opgegeven bedrijfswaarde worden toegepast.

Om de bedrijfswaarde te kunnen aanpassen, geven corporaties naast de opgave van de bedrijfswaarde voor het gehele bezit, het Centraal Fonds aanvullende informatie met betrekking tot de opbouw en de ontwikkeling van de bedrijfswaarde voor specifieke onderdelen van het vastgoed. Het Centraal Fonds onderscheidt in de verhuurexploitatie vier categorieën, die elke een eigen beoordeling kennen: woningen, eenheden in verzorgingshuizen, overige woongelegenheden en overige verhuureenheden. Verhuureenheden met een specifieke bestemming worden onderscheiden in te verkopen, te slopen en te verbeteren verhuureenheden en een categorie overig vastgoed met een bijzondere bestemming. In tabel 6.1 is voor de periode 2002 – 2006 weergegeven wat de jaarlijkse aanpassingen van het Centraal Fonds zijn geweest in de opgegeven bedrijfswaarde per categorie.

De belangrijkste aanpassing op de bedrijfswaarde heeft betrekking op de opgegeven restwaarde. Bij de bepaling van de restwaarde gaat het Centraal Fonds er in principe vanuit dat de grond na sloop weer ten behoeve van een sociale huurwoning wordt hergebruikt. Verder wordt rekening gehouden met uitplaatsings- en sloopkosten. Deze, deels toegerekende kasstromen, worden contant gemaakt, rekening houdend met de nog resterende levensduur. Veel corporaties hanteren andere uitgangspunten, soms niet in overeenstemming met de richtlijnen, waardoor een (aanmerkelijk) hogere restwaarde resulteert. In 2006 heeft het Centraal Fonds de opgegeven restwaarde voor een bedrag van € 7,2 miljard neerwaarts aangepast. In 2005 was dit nog € 5,8 miljard.

De tweede grote aanpassing van de bedrijfswaarde heeft betrekking op de opgegeven waarde voor toekomstige verkopen. Het Centraal Fonds gaat bij de bedrijfswaarde uit van een voortgezette verhuurexploitatie tot het einde van de opgegeven levensduur van de woongelegenheden. Hierin passen geen opbrengsten van toekomstige verkopen. Sommige corporaties houden bij het vaststellen van de bedrijfswaarde echter rekening met de opbrengst van toekomstige verkopen, in voorkomende gevallen tot in de verre toekomst. Hiermee wordt in feite nu al een resultaat ingeboekt dat afhankelijk is van een toekomstige verkoop. Omdat corporaties op dit punt een uiteenlopend waarderingsbeleid voeren, is ook de onderlinge vergelijkbaarheid in het geding.

Het Centraal Fonds veronderstelt, mede voor een goede onderlinge vergelijking, dat de verkoop van woongelegenheden pas aan het resultaat bijdraagt in het jaar dat de woning daadwerkelijk wordt verkocht. Daar waar in de bedrijfswaarde toekomstige verkoopopbrengsten zijn meegenomen, past het Centraal Fonds de bedrijfswaarde aan. In 2006 is om deze reden de bedrijfswaarde voor € 4,1 miljard neerwaarts aangepast.

Daarnaast zijn er nog verschillende andere aanpassingen op de bedrijfswaarde die minder omvangrijk zijn. In 2006 is de door de corporaties opgegeven bedrijfswaarde in totaal met € 13,9 miljard neerwaarts aangepast. Aldus resulteert een geaccepteerde bedrijfswaarde van € 84,2 miljard. Uit tabel 6.1 blijkt dat de geaccepteerde bedrijfswaarde enigszins is gedaald ten opzichte van 2005, toen de geaccepteerde bedrijfswaarde € 84,7 miljard bedroeg.

Tabel 6.1 Overzicht van de opgegeven bedrijfswaarde en de door het Fonds doorgevoerde aanpassingen 2002 - 2006 (x € 1 miljoen)

	2002	2003	2004	2005	2006
Opgegeven bedrijfswaarde	83.925	86.656	91.208	94.848	98.126
Verkoopportefeuille	-361	-1.315	-2.505	-3.173	-7.390
Restwaarde	-2.573	-1.413	-5.013	-6.260	-7.349
Betaalbaarheidsheffing	-	-	-	1.576	-
Huurkapitalisatiefactor woongelegenheden	-554	-240	-160	-680	-503
Overige verhuureenheden	-291	-339	-408	-600	-662
Verzorgingseenheden	-647	-724	-604	-706	-702
Sloop	-4	-29	-40	-81	-184
Investeringsingrepen	-74	-30	-70	-89	-72
Overig	-	7	-2	-99	-83
Totaal aanpassingen opgegeven bedrijfswaarde	-4.503	-4.084	-8.802	-10.113	-13.944
Geaccepteerde bedrijfswaarde	79.422	82.572	82.407	84.735	84.182

6.2 Gecorrigeerd weerstandsvermogen

Bij de financiële beoordeling van de afzonderlijke corporaties gebruikt het Centraal Fonds het gecorrigeerd weerstandsvermogen. Bij het gecorrigeerd weerstandsvermogen vormt het actueel weerstandsvermogen het vertrekpunt. Vervolgens wordt rekening gehouden met de weergegeven neerwaartse aanpassingen van de bedrijfswaarde. Verder wordt er ook een aftrek voor onzekerheid toegepast.

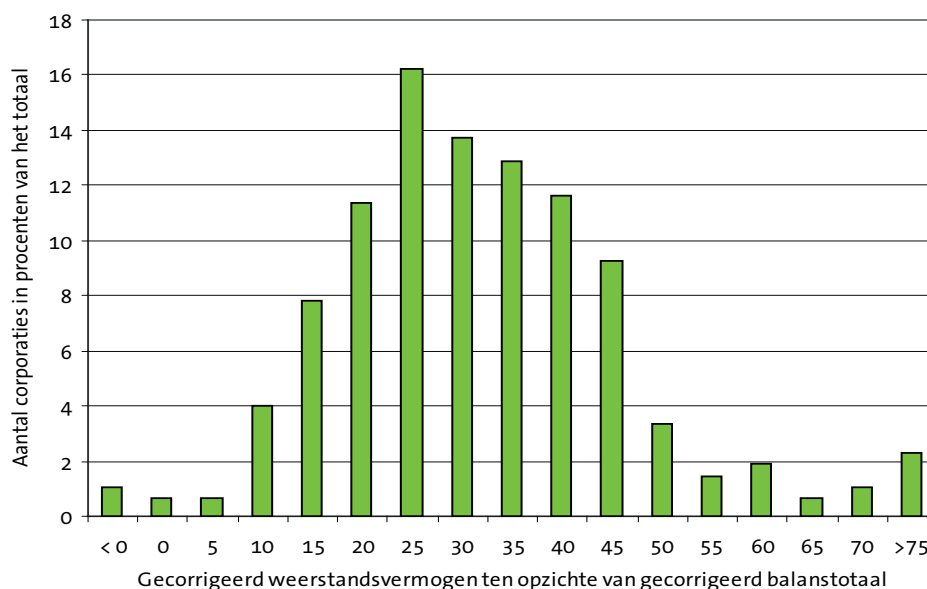
Deze aftrek brengt tot uitdrukking dat de realisatie van de bedrijfswaarde onzeker is met een kans dat de bedrijfswaarde lager uitkomt. Tabel 6.2 geeft de opbouw van het gecorrigeerd weerstandsvermogen weer. Na aftrek van de correctie op de bedrijfswaarde en de aftrek voor onzekerheid resteert in 2006 een gecorrigeerd weerstandsvermogen van € 27,7 miljard. Dit gecorrigeerd weerstandsvermogen is ruim € 1 miljard lager dan in 2005. In het nader onderzoek bij de geselecteerde corporaties is het mogelijk dat dit weerstandsvermogen nog verder wordt aangepast. Deze aanpassingen voortvloeiend uit het nader onderzoek blijven hier verder buiten beschouwing.

Tabel 6.2 Het gecorrigeerd weerstandsvermogen 2002 - 2006 (x € 1 miljoen)

	2002	2003	2004	2005	2006
Actueel weerstandsvermogen	33.225	37.305	40.192	45.428	46.760
Correcties op bedrijfswaarde	-4.502	-4.083	-8.802	-11.680	-13.944
Af: Aftrek wegens onzekerheid	-4.949	-5.406	-4.508	-4.990	-5.074
Gecorrigeerd weerstandsvermogen bij eerste selectie	23.774	27.816	26.994	28.759	27.742
Gecorrigeerd weerstandsvermogen per woongelegenschap (€ 1)	9.774	11.493	11.192	11.943	11.541
Gecorrigeerd balanstotaal	89.661	91.635	92.130	95.270	95.495
Gecorrigeerd weerstandsvermogen in % gecorrigeerd balanstotaal	26,5	30,4	29,3	30,2	29,1

Uit tabel 6.2 blijkt voorts dat het gecorrigeerd weerstandsvermogen per woongelegenschap in 2006 is uitgekomen op € 11.541,-. Sinds 2003 is het gecorrigeerde weerstandsvermogen per woongelegenschap globaal gelijk gebleven. In procenten van het balanstotaal is het gecorrigeerde weerstandsvermogen in 2006 29,1%, een daling ten opzichte van 2005 toen het 30,2% was. Sinds 2003 heeft dit percentage geschommeld rond de 30%. Er is een grote spreiding onder corporaties in het gecorrigeerde weerstandsvermogen uitgedrukt in procenten van het gecorrigeerde balanstotaal. Grafiek 6.1 geeft een beeld van de spreiding. Circa 1% van de corporaties heeft een negatief gecorrigeerd weerstandsvermogen. Ruim 2% heeft een gecorrigeerd weerstandsvermogen dat hoger is dan 75% van het balanstotaal. Ten opzichte van 2005 is de financiële positie van de afzonderlijke corporaties iets verslechterd. In 2005 kwamen in de klasse rond 30% de meeste corporaties voor; in 2006 is dit de klasse rond 25%. In 2005 had 22,4% van de corporaties een gecorrigeerd weerstandsvermogen lager dan 25% van het gecorrigeerde balanstotaal; in 2006 dit percentage gestegen tot 25,5%. Het aandeel corporaties dat een gecorrigeerd weerstandsvermogen heeft hoger dan 45% is in 2006 20,0%, dit percentage is gelijk gebleven ten opzichte van 2005.

Grafiek 6.1 Spreiding van het gecorrigeerd weerstandsvermogen in procenten van het gecorrigeerde balanstotaal, ultimo 2006



6.3 Minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen

Voor elke afzonderlijke corporatie stelt het Centraal Fonds het risicoprofiel vast ten behoeve van de financiële beoordeling van de betreffende corporatie. Dit risicoprofiel wordt uitgedrukt in procenten van het gecorrigeerde balanstotaal. Dit percentage van het gecorrigeerde balanstotaal is vanuit de risicobeoordeling gezien het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen. Het minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen varieert in de praktijk van 5% tot meer dan 20% afhankelijk van de risicobeoordeling.

Gemiddeld genomen is het minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen in 2006 uitgekomen op 14,4%. Dat percentage ligt nagenoeg op hetzelfde niveau als in 2005. Toen lag het minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen op 14,3%. De afzonderlijke risico-opslagen zijn grotendeels gelijk gebleven. Een enkele opslag is marginaal veranderd. Zo is de risico-opslag voor verkoopafhankelijkheid met 0,1%-punt gestegen en die voor organisatie met 0,1%-punt gedaald. Bij corporaties die na selectie in een nader onderzoek worden betrokken, kan de risicobeoordeling op basis van additionele informatie worden aangepast. In de hier gepresenteerde gegevens zijn deze aanpassingen niet verwerkt.

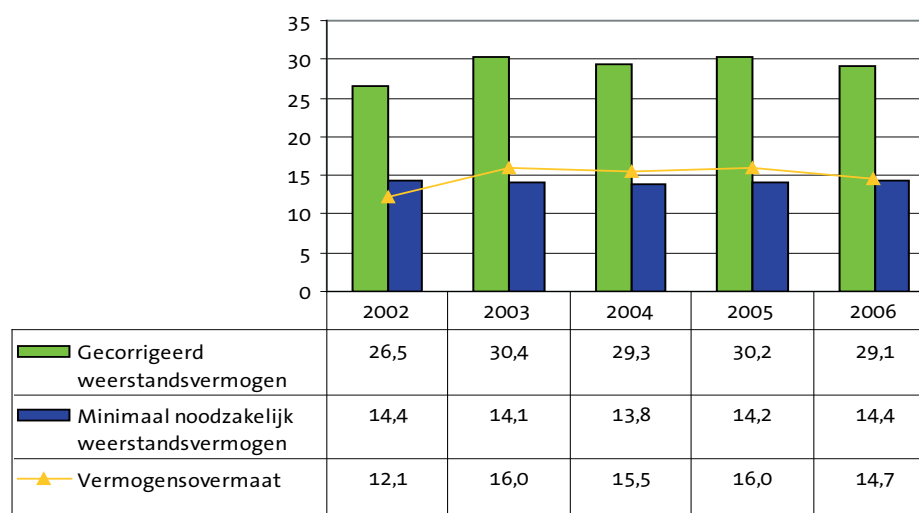
Tabel 6.3 Minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen in procenten van het gecorrigeerd balanstotaal 2005 en 2006

	2005	2006
Basisrisico gewone bedrijfsuitoefening	5,0	5,0
Opslagen extra risico's:		
Fluctuerende prognoses	0,8	0,8
Verkoopafhankelijkheid	2,1	2,2
Overige verhuuractiviteiten	0,5	0,5
Gewone bedrijfsuitoefening	3,4	3,6
Treasury	0,7	0,7
Projecten	2,3	2,3
Vernieuwing/herstructurering	2,3	2,2
Marktpositie	0,4	0,4
Organisatie	0,3	0,2
Totaal	14,3	14,4

6.4 Ontwikkeling van de vermogensovermaat

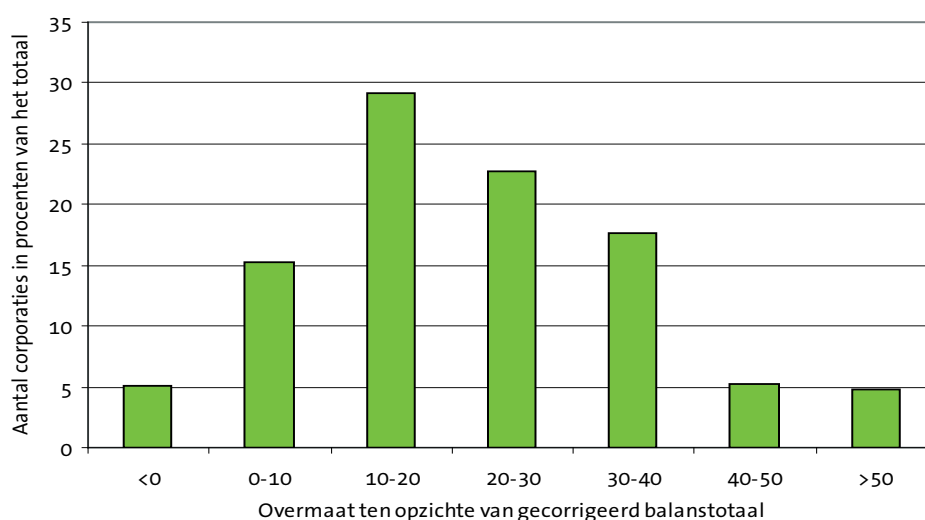
De vermogensovermaat van de corporatiesector is het verschil tussen het gecorrigeerd weerstandsvermogen en het minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen. Het gecorrigeerd weerstandsvermogen in 2006 ten opzichte van 2005 is gedaald van 30,2% naar 29,1%. Daarnaast is het minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen in beperkte mate gestegen van 14,3% naar 14,4%. De resultante van deze twee ontwikkelingen is dat de sectorale vermogensovermaat langs twee kanten is gedaald. In 2006 bedroeg de vermogensovermaat 14,7% van het gecorrigeerde balanstotaal. Dit komt overeen met een bedrag van € 14,0 miljard. Hiermee is de vermogensovermaat ten opzichte van 2005 met € 1,2 miljard gedaald.

Grafiek 6.2 De vermogensovermaat in procenten van het gecorrigeerd balanstotaal 2002 - 2006



Ook de omvang van de vermogensovermaat kent een grote spreiding tussen afzonderlijke corporaties. In grafiek 6.3 is de spreiding weergegeven. Bij 5,1% van de corporaties is de vermogensovermaat negatief: het gecorrigeerde weerstandsvermogen is lager dan het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen. Ook in 2005 was dit ook bij 5,1% het geval. Verder blijkt uit de grafiek dat eveneens circa 4,9% van de corporaties een overmaat heeft die meer bedraagt dan 50% van het gecorrigeerde balanstotaal. In 2005 was dit lager en bevond 4,3% van de corporaties zich in deze hoogste klasse. De verschuiving ten opzichte van 2005 heeft zich vooral voorgedaan in de klasse met een vermogensovermaat tussen 10 en 20%. Het aantal corporaties dat in deze klasse is terecht gekomen, is gestegen van 25,7 naar 29,1%. Dit is vooral ten koste gegaan van het aantal corporaties dat zich in 2005 nog in de klasse met een vermogensovermaat van 20% tot 30% bevond.

Grafiek 6.3 De spreiding van de overmaat in procenten van het gecorrigeerd balanstotaal ultimo 2006



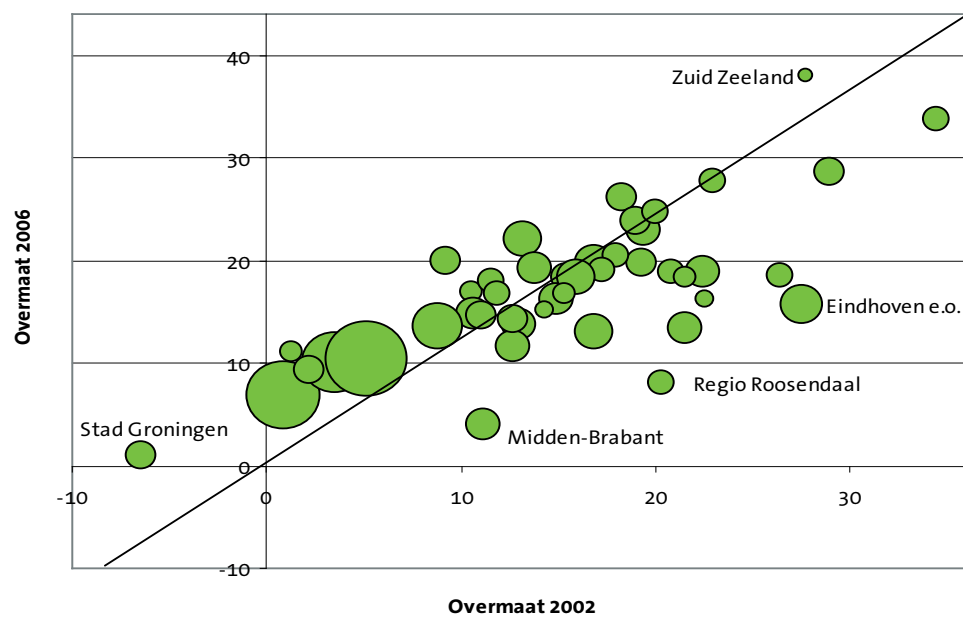
De spreiding van de vermogensovermaat naar categorieën gemeenten is in tabel 6.4 weergegeven. Omdat een corporatie in verschillende gemeenten actief zijn, wordt het weerstandsvermogen van een afzonderlijke corporatie aan een gemeente toegerekend op basis van het aantal wooneenheden per gemeente. Vooral in de vier grootste gemeenten komen relatief veel corporaties met een negatieve vermogensovermaat voor. In 2006 gold dit voor maar liefst 18,2% van het aantal corporaties in de G4, terwijl het landelijke percentage 5,1 is. Verder blijkt uit de tabel dat de corporaties met een relatief grote vermogensovermaat vooral buiten de G4 en G27 voorkomen: 57,8% van de corporaties in de overige gemeenten heeft een vermogensovermaat hoger dan 20%. Voor het geheel Nederland ligt dit percentage met 50,7 net boven de helft.

Tabel 6.4 De spreiding van de vermogensovermaat in procenten van het gecorrigeerd weerstandsvermogen, naar categorieën, ultimo 2006

	Werkzame woning-corporaties	Overmaat in procenten balanstotaal							Totaal
		< 0	0 - 10	10 - 20	20 - 30	30 - 40	40 - 50	> 50	
Nederland	474	5,1	15,2	29,1	22,8	17,7	2,3	4,9	100
G4	33	18,2	39,4	21,2	3	9,1	3	6,1	100
G-27	76	6,6	27,6	36,8	14,5	7,9	2,6	3,9	100
Overige gemeenten Nederland	365	3,6	10,4	28,2	26,3	20,5	5,8	5,2	100

Tot slot van dit hoofdstuk laat grafiek 6.4 voor de verschillende regio's de verandering van de vermogensovermaat zien in 2006 ten opzichte van 2002. De diameter van de cirkels geeft het aantal woongelegenheden per regio weer. Gemiddeld genomen is de vermogensovermaat toegenomen in de periode 2002 – 2006 met 21%. In veel regio's is de stijging in overeenstemming met dit het landelijke beeld. Grafiek 6.4 laat echter ook zien dat er regio's zijn waar de vermogensovermaat juist is gedaald. Zo is in Midden-Brabant de vermogensovermaat gedaald van 11,2% in 2002 naar 4,0% in 2006. Andere regio's waar de vermogensovermaat fors is gedaald zijn de regio Roosendaal en de regio Eindhoven en omstreken. In de regio Stad Groningen is de vermogensovermaat relatief sterk gestegen. In 2002 was de vermogensovermaat gemiddeld negatief, in 2006 is dit positief geworden.

Grafiek 6.4 Ontwikkeling van de vermogensovermaat per regio, 2002 - 2006, in procenten



Het financiële perspectief van de sociale huursector 2006 - 2016

7.1 Inleiding

Voor een goed inzicht in de financiële ontwikkelingen van de sociale huursector zijn de eigen prognoses van de corporaties minder goed bruikbaar. Al jaren blijkt dat er een forse kloof is tussen de investeringsvoornemens van corporaties en de realisaties. Bovendien zijn de financiële meerjarenramingen van de corporaties onderling niet altijd goed vergelijkbaar. Om deze redenen gebruikt het Centraal Fonds het Risico Analyse Model (RAM) om zelf prognoses te maken van de financiële ontwikkelingen in de sociale huursector.

Het startpunt voor de financiële ontwikkelingen vormt het in hoofdstuk 6 beschreven gecorrigeerde weerstandsvermogen. Dit weerstandsvermogen is gecorrigeerd voor onder meer een te hoog opgegeven restwaarde van de woongelegenheden en voor opbrengsten van toekomstige verkopen. Dit laatste betekent dat de financiële effecten van investeringen en desinvesteringen pas naar voren komen in het jaar van realisatie. Een belangrijk verschil tussen het vermogensbegrip dat in hoofdstuk 6 is gehanteerd en het vermogensbegrip dat in dit hoofdstuk wordt gebruikt, is de onzekerheidsaftrek. Deze aftrek maakt onderdeel uit van de individuele financiële beoordeling. Met de aftrek wordt het neerwaartse risico bij de bedrijfswaarde tot uitdrukking gebracht. De kans dat de bedrijfswaarde hoger uitvalt, is echter evenzeer aanwezig. Om deze reden is bij financiële toekomstverkenningen op het niveau van de sector deze aftrek niet van belang. In dit hoofdstuk wordt de onzekerheidsaftrek daarom niet in mindering gebracht op het vermogen. Het eigen vermogen ultimo 2006, zonder de aftrek voor onzekerheid, bedraagt € 32,8 miljard.

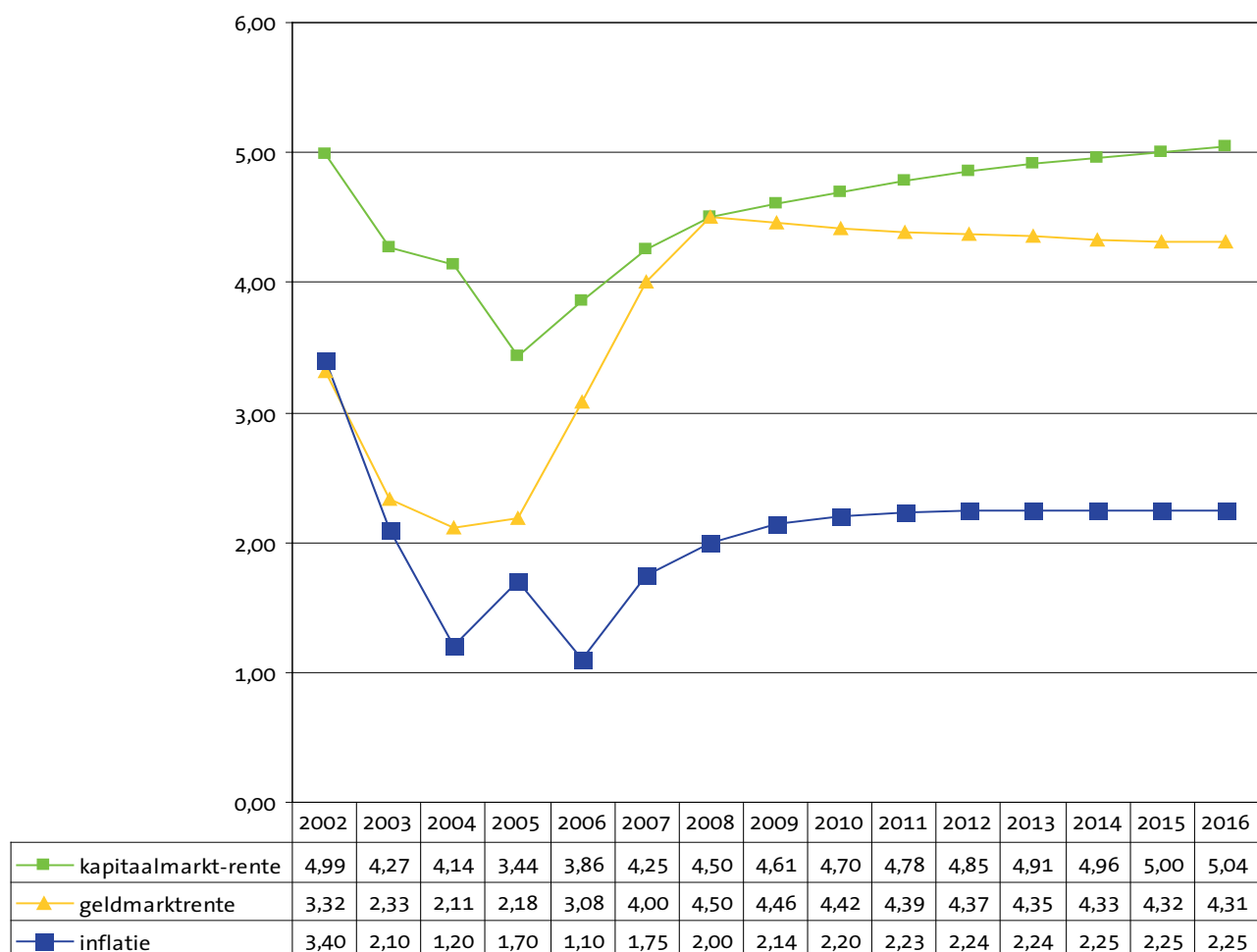
7.2 Macro-economische parameters en parameters voor onderhouds- en beheeruitgaven

Voor het maken van analyses met het RAM is een groot aantal veronderstellingen nodig. In de eerste plaats hebben die betrekking op de macro-economische verwachtingen ten aanzien van de rente en de inflatie. In grafiek 7.1 zijn de gemaakte veronderstellingen in de basisvariant voor hoogte van de kapitaalmarktrente, de geldmarktrente en de inflatie weergegeven. Deze hoogte van deze parameters is van groot belang voor de corporatiesector. De hoogte van de inflatie bepaalt in grote mate de hoogte van de huurstijging.

De hoogte van de kapitaalmarktrente bepaalt de kosten van het vreemd vermogen. Verder speelt de geldmarktrente een rol bij eventuele liquiditeitsoverschotten. Aan de basis van de macro-economische aannames ligt de veronderstelling dat het structureel lange termijn evenwichtsniveau van de reële rente, het verschil tussen de kapitaalmarktrente en de inflatie, 3% bedraagt. Verder is aangenomen dat het lange termijn evenwichtsniveau van de inflatie 2,25% is. Deze aannames impliceren dat de kapitaalmarktrente een lange termijn evenwichtsniveau van 5,25% heeft. Het aanpassingsproces naar deze lange termijn waarden verloopt geleidelijk, omdat in het RAM rekening wordt gehouden met een autocorrelatie bij de verandering van de kapitaalmarktrente. Dit impliceert dat de rente van enig jaar een grote invloed heeft op die van het daaropvolgende jaar. In deze benadering treden geen abrupte wijzigingen in de hoogte van de parameters op. De aannames voor 2007 en 2008 zijn ontleend aan de Macro-economische Verkenningen van het Centraal Planbureau. Verder wordt verondersteld dat de corporaties op de kapitaalmarkt leningen kunnen aantrekken tegen een percentage dat 0,25% hoger is dan de weergegeven kapitaalmarktrente (een 'spread' van 0,25% ten opzichte staatsleningen).

De stijging van de bouwkosten, de onderhoudskosten de beheerkosten en de koopprijzen zijn sterk gekoppeld aan de ontwikkeling van de inflatie. In het RAM wordt de aanname gehanteerd dat de structureel gezien de stijging van de bouwkosten, die van de onderhoudskosten en die van de beheerkosten 1% boven de inflatie liggen. Dit verschil is gebaseerd op ervaringen van de afgelopen jaren. Ook bij de koopprijsstijging is de veronderstelling gehanteerd dat die 1% hoger is dan de inflatie.

Grafiek 7.1 Macro-economische parameters, in procenten, 2002 - 2006



7.3 Huurontwikkeling

De hoogte van de huurstijging heeft een grote invloed op de bedrijfswaarde van de woongelegenheden en daarmee ook op de vermogenspositie van de corporaties. De ontwikkelingen in de afgelopen jaren zijn in grafiek 7.2 weergegeven. Aansluitend is in de grafiek ook aangegeven welke veronderstellingen in de basisvariant zijn gemaakt ten aanzien van de huurontwikkeling voor de periode 2008 – 2016.

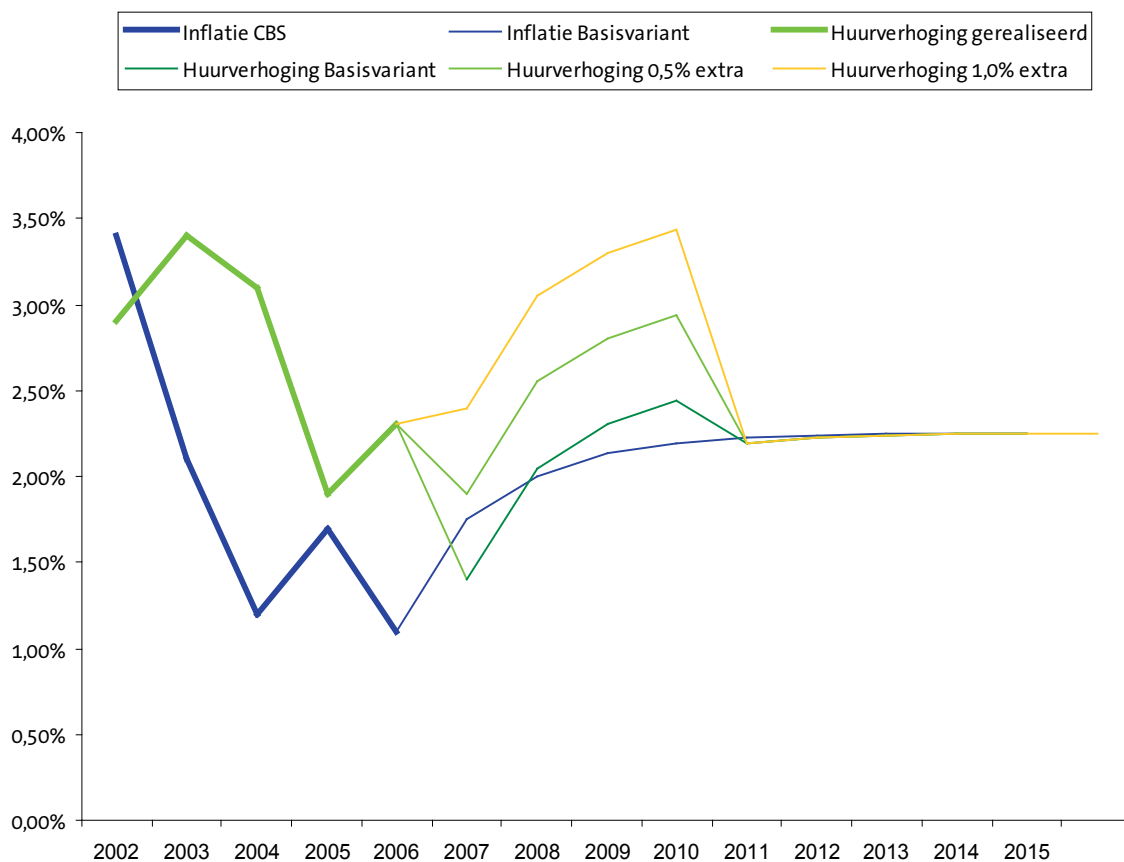
De afgelopen jaren is de gerealiseerde huurstijging hoger geweest dan de inflatie. In de huidige kabinetsperiode zal de huurverhoging per 1 juli gelijk zijn aan de inflatie. Dit beleid is in 2007 voor het eerst van kracht en het zal naar verwachting in ieder geval doorwerken tot en met 2010. Dit beleid impliceert overigens niet dat de totale huurstijging gelijk is aan de inflatie.

Behalve via de jaarlijkse huurverhoging per 1 juli kan het huurniveau ook worden aangepast bij bewonerswisseling, het zogenaamde harmonisatie-effect. De huuraanpassing die het gevolg is van woningverbetering, blijft hier verder buiten beschouwing. Deze huuraanpassing vloeit voort uit een kwaliteitsverbetering van de woning. De daarmee gepaard gaande verhoging van het huurniveau is geen prijseffect, maar een volume-effect. In het RAM wordt overigens wel rekening gehouden met een huuraanpassing na verbetering.

De jaarlijkse huurstijging is derhalve opgebouwd uit twee componenten: de veronderstelde inflatie van het voorafgaande jaar plus het veronderstelde effect van het harmonisatiebeleid. Aangenomen is dat de inflatie de komende jaren geleidelijk zal oplopen naar 2,25%, het niveau dat wordt beschouwd als het lange termijn evenwichtsniveau. Verder is in de basisvariant van het RAM aangenomen dat het effect van de huurharmonisatie op de hoogte van de huurstijging de komende jaren 0,3% bedraagt. Vanaf 2011 is de huurstijging gelijk aan de inflatie van het voorafgaande jaar.

Omdat de hoogte van de veronderstelde huurstijging een grote invloed heeft op de bedrijfswaarde en daarmee op de vermogenspositie van corporaties, zijn ook twee huurvarianten met het RAM doorgerekend. In de ene variant is de huurstijging jaarlijks 0,5% hoger dan in de basisvariant; in de andere variant is dat 1%.

Grafiek 7.2 De inflatie en huurstijging, gerealiseerd en verondersteld, 2002 - 2006



7.4 Investeringsprogramma's

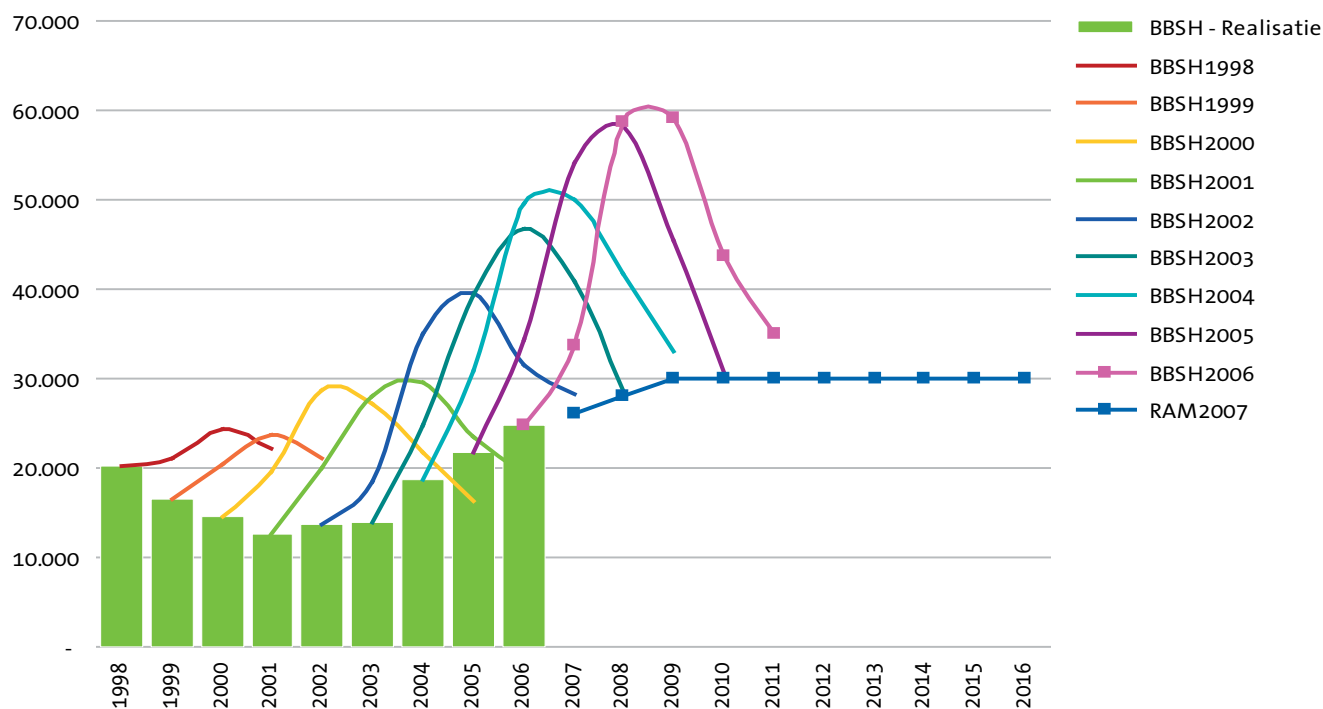
De vermogensontwikkeling van corporaties wordt ook sterk beïnvloed door de (des)investeringsactiviteiten. De investeringen, zoals nieuwbouw en woningverbetering, leiden over het algemeen tot een daling van het vermogen. De verkoop van woonegelegenheden doet het vermogen toenemen. Het is niet zozeer de omvang van de activiteiten die de ontwikkeling van het vermogen bepaalt, maar de samenstelling van de activiteiten. Het gaat om een goede balans tussen activiteiten die ten laste gaan van het vermogen en die welke een bijdrage aan het vermogen leveren. De goede balans zegt als zodanig nog niets over de omvang van de activiteiten. Ook bij een hoog activiteitsniveau kan een goede balans behouden blijven. De afgelopen jaren sturen corporaties steeds nadrukkelijker op de samenhang tussen investeringen en verkoop. Het gewenste investeringsniveau vereist bij de meeste corporaties een bepaald verkoopvolume. Een onverhoopte stagnatie in de verkoop zal onvermijdelijk haar terugslag hebben op het investeringsniveau of het vermogensniveau.

De prognoses die corporatie zelf opgeven, zijn op onderdelen niet realistisch. Zo geven corporaties jaar in jaar uit veel te hoge aantallen op voor de nieuwbouw van woonegelegenheden. Grafiek 7.3 geeft een beeld van de prognoses die ieder jaar voor een periode van vijf jaar worden gegeven. Er is sprake van een enorme 'boeggolf' die steeds een jaar opschuift. Ieder jaar neemt de hoogte van de 'boeggolf' ook toe. In de laatste meerjarenprognose geven corporaties op dat ze zowel in 2008 alsook voor 2009 60.000 woonegelegenheden voor de verhuur zullen realiseren. De realisaties blijven ver achter bij de prognoses. Ook de verwachting die corporaties voor het lopende jaar opgeven, is een overschatting van hetgeen gerealiseerd gaat worden. De vorig jaar voor 2006 opgegeven aantallen zijn gemiddeld voor 72% gerealiseerd. Voor de vooruitberekeningen met het RAM zijn de door de corporaties opgegeven aantallen dus niet bruikbaar.

In 2006 zijn door corporaties 24.700 nieuwe woonegelegenheden voor de verhuur opgeleverd. Hiermee is een stijgende lijn voortgezet die de afgelopen jaren is ingetreden. Sinds 2002 is de gerealiseerde nieuwbouw met 81% toegenomen. Voor de komende jaren wordt in de basisvariant rekening gehouden met nog een verdere toename van de nieuwbouw tot 30.000 eenheden in 2009. Dit aantal blijft vervolgens constant gedurende de verdere prognoseperiode. Behalve voor de verhuur bouwen corporaties ook voor de verkoop. Verondersteld is dat het aantal koopwoningen dat corporaties jaarlijks realiseren, zal geleidelijk verder zal stijgen tot meer dan 10.000 koopwoningen. De gemaakte veronderstellingen impliceren derhalve dat corporaties over enkele jaren jaarlijks 40.000 woonegelegenheden zullen realiseren.

Grafiek 7.3 De ontwikkeling van de nieuwbouw voor de verhuur, in aantallen, 1998 - 2016

NIEUWBOUW

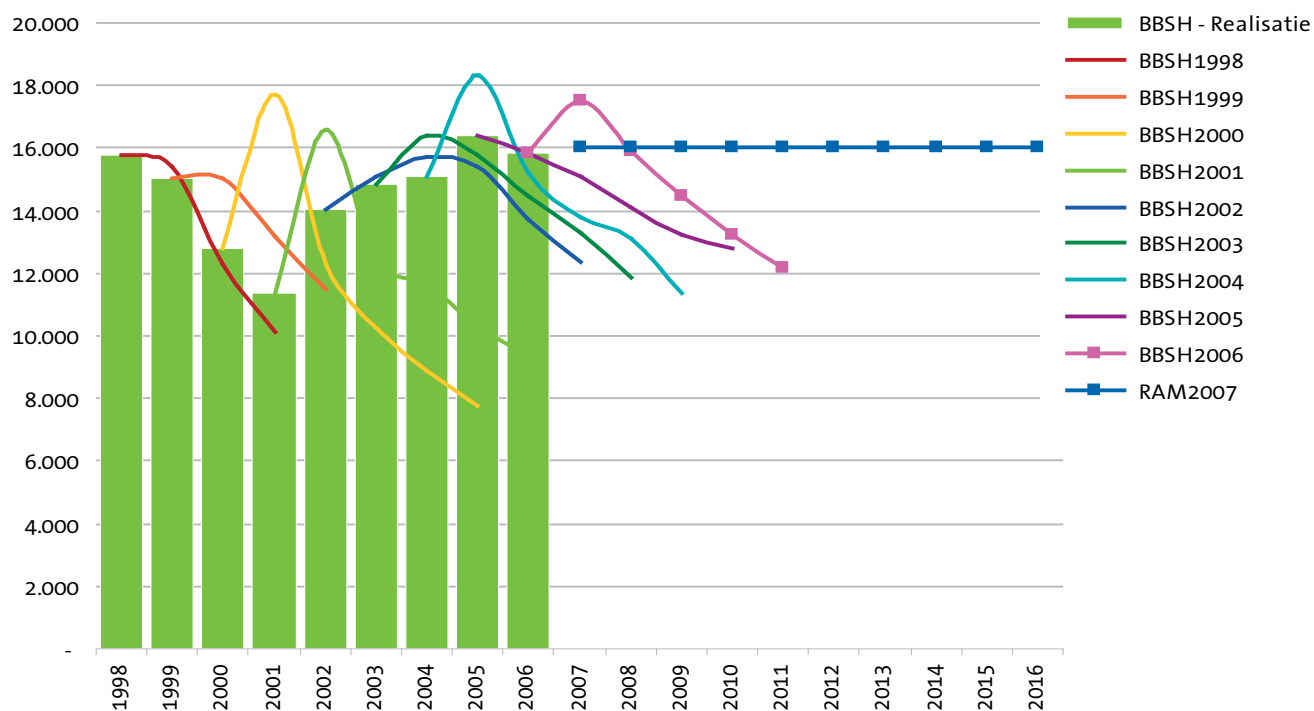


	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
prognose 2007	26.000	28.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
prognose 2006	27.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	-

De meerjarenprognoses voor de verkoop van wooneenheden aan eigenaar/bewoners laten voor het eerste jaar veelal een overschatting zien en voor de jaren daarna steeds een (forse) onderschatting. Doordat de nieuwbouw wordt overschat en de verkoop juist onderschat, levert de vermogensontwikkeling in de meerjarenprognoses van de corporaties structureel een te somber beeld. Uit grafiek 7.4 blijkt dat de verkoop na 2001 geleidelijk is toegenomen. Alleen in 2006 is er weer een geringe daling opgetreden van 16.400 in 2005 naar 15.800 in 2006. In de basisvariant van het RAM is aangenomen dat de verkoop van wooneenheden zich de komende jaren zal stabiliseren op een niveau van 16.000 eenheden. Naast deze basisvariant is ook een verkoopvariant doorgerekend.

Grafiek 7.4 De ontwikkeling van de verkoop aan eigenaars/bewoners, in aantallen, 1998 - 2016

VERKOOP HUURDERS



	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
prognose 2007	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000
prognose 2006	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	-

Behalve nieuwbouw en verkoop aan eigenaar/bewoners worden in het RAM ook nog andere investeringsactiviteiten onderscheiden. Het gaat om verkoop aan overigen, waaronder beleggers, sloop en verbeterinvesteringen. De hierbij gemaakte veronderstellingen zijn in tabel 7.1 weergegeven. De verkoop aan overigen is constant verondersteld op 750 eenheden per jaar. Bij de sloop van woonegelegenheden is verondersteld dat er sprake is van een geleidelijke stijging van 500 eenheden extra per jaar. Verder is aangenomen dat ook de verbeterinvesteringen geleidelijk toenemen. Per saldo leiden deze aannames tot een jaarlijks beperkte afname van de voorraad.

Tabel 7.1 De omvang van de (des)investeringen, volgens de basisvariant, in aantallen, 2007 - 2016

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totaal
Nieuwbouw huur	26.000	28.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	294.000
Aankoop	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	30.000
Verkoop eigenaar-bewoners	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	160.000
Verkoop overigen	750	750	750	750	750	750	750	750	750	750	7.500
Sloop	17.500	18.000	18.500	19.000	19.500	20.000	20.500	21.000	21.500	22.000	197.500
Saldo ontwikkeling corporatie-											
voorraad	- 5.250	- 3.750	- 2.250	- 2.750	- 3.250	- 3.750	- 4.250	- 4.750	- 5.250	- 5.750	- 41.000
Nieuwbouw koop	8.500	9.000	9.500	10.000	10.500	11.000	11.500	12.000	12.500	13.000	107.500
Verbeteringinvesteringen											
(miljoen euro's, prijspeil 2006)	1.180	1.213	1.229	1.241	1.248	1.259	1.271	1.283	1.295	1.308	12.528

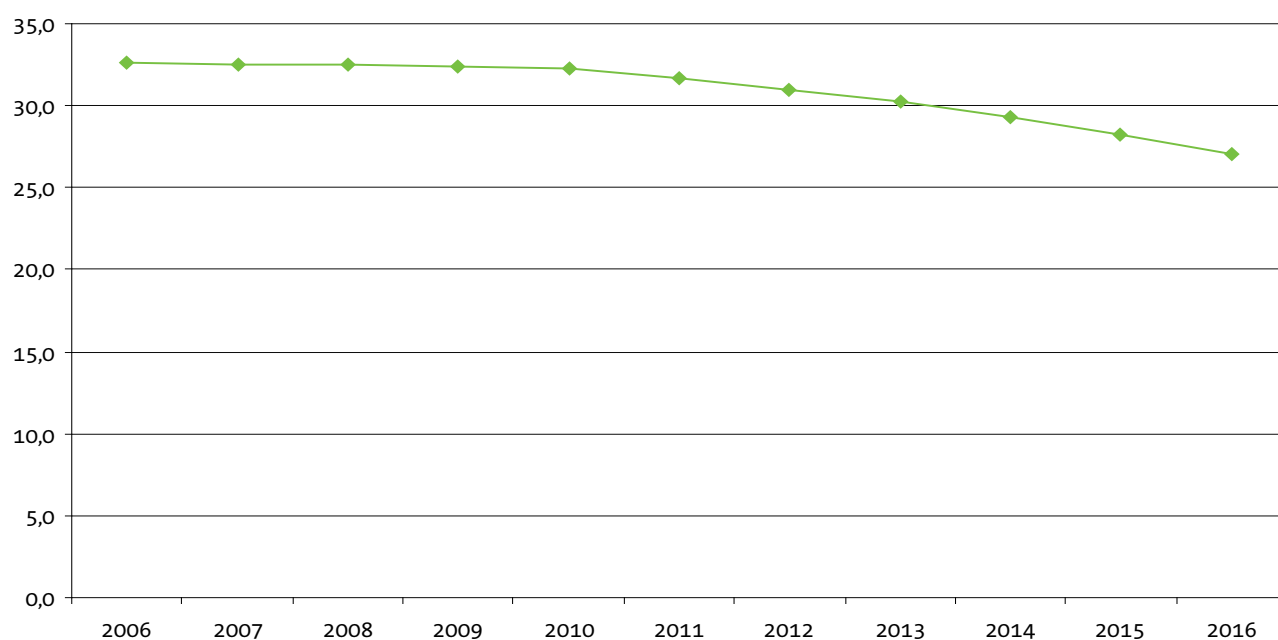
7.5 Uitkomsten basisvariant

Het verloop van het eigen vermogen van alle corporaties samen is in grafiek 7.5 weergegeven. Het eigen vermogen is hierbij in procenten van het balanstotaal uitgedrukt. De grafiek laat zien dat het eigen vermogen van de corporaties op basis van de gemaakte veronderstellingen de komende jaren zal dalen. In 2006 bedroeg het eigen vermogen € 32,8 miljard, hetgeen overeenkomt met 32,6% van het balanstotaal. In de basisvariant zal het eigen vermogen de komende tien jaar in constante prijzen dalen met € 7,5 miljard tot € 25,3 miljard. In procenten van het balanstotaal komt het eigen vermogen dan uit op 27,0%. Zoals in het voorafgaande is weergegeven is hierbij rekening gehouden met het inflatievolgend huurbeleid dat vanaf 2007 van kracht is geworden. Daarentegen is een invoering van de integrale vennootschapsbelasting nog niet in de basisvariant opgenomen. De financiële consequenties van een mogelijke integrale vennootschapsbelasting komen in de volgende paragraaf aan de orde. Evenmin is expliciet rekening gehouden met een eventuele vergroting van de investeringsactiviteiten als uitvloeisel van het Onderhandelaarsakkoord dat 17 september 2007 tussen de minister voor WWI en Aedes is gesloten. Aangenomen is dat de prognose voor de investeringsactiviteiten zoals die zijn opgenomen in tabel 7.1, realistisch is.

Bij de berekende daling van het eigen vermogen past nog wel een kanttekening. Op basis van de gemaakte veronderstellingen is de komende tien jaar een groot deel van de investeringen onrendabel. Bij de nieuwbouw van woongelegenheden gaat het om circa 45% van de bruto investeringen; bij de verbeterinvesteringen is dit percentage zelfs circa 60%. Deze omvang van het onrendabele deel van de investeringen sluit niet naadloos aan bij de door de corporaties zelf verstrekte gegevens. Nu wordt het onrendabele deel van de investeringen door corporaties op uiteenlopende wijze verantwoord, waarbij sommige corporaties het onrendabele deel activeren op de balans. Dit leidt ertoe dat de door de corporaties aangeleverde gegevens een onderschatting vormen. Verder neemt bij de gemaakte veronderstellingen het onrendabele deel in de loop der jaren toe.

Dit wordt vooral veroorzaakt door het feit dat de veronderstelde bouwkosten- en onderhoudskostenstijging hoger is dan de veronderstelde huurstijging. De komende jaren zal blijken of het onrendabele deel van de investeringen daadwerkelijk zo'n grote omvang gaat aannemen als nu in de basisvariant is berekend. De daling van het eigen vermogen in de basisvariant is fors te noemen. Het eigen vermogen neemt met bijna 23% af. Hiermee komt gemiddeld genomen de financiële continuïteit niet in gevaar. De vermogensovermaat in 2006 is groter dan de berekende vermogensdaling voor de komende tien jaren.

Grafiek 7.5 De ontwikkeling van het eigen vermogen volgens de basisvariant, in procenten van het balanstotaal, 2007 - 2016



Aansluitend op de weergegeven ontwikkeling van het eigen vermogen laat tabel 7.2 zien wat de opbouw hiervan is. In lopende prijzen zijn voor de verschillende activiteiten de kasstromen en de indirecte vermogenseffecten weergegeven. De netto kasstroom van de woningexploitatie bedraagt over de komende tien jaar € 27,4 miljard. Omdat de bedrijfswaarde daalt met € 17,0 miljard en de rentabiliteitswaarde met € 6,4 stijgt, draagt de woningexploitatie per saldo € 4,0 miljard bij aan een toename van het vermogen. Ten opzichte van vorig jaar is hier sprake van een vermindering. De negatieve kasstroom van de bedrijfslasten is ten opzichte van de vorige tienjaarsperiode toegenomen van € 78,4 miljard tot € 81,5 miljard, waarbij vorig jaar nog rekening is gehouden met de betaalbaarheidshemming voor € 1,1 miljard.

Daarnaast neemt ook de bedrijfswaarde meer af dan vorig jaar, € 14,0 miljard in 2005 en € 17,0 miljard in 2006. Tegenover het positieve resultaat uit de woningexploitatie staat het negatieve resultaat uit de (des)investeringsactiviteiten. De verkoop van woongelegenheden genereert de komende tien jaar een positieve kasstroom van € 28,3 miljard, maar de bruto investeringen zijn gemiddeld € 6,7 miljard per jaar.

Omdat de investeringen voor een groot deel onrendabel zijn, leiden alle (des)investeringsactiviteiten tezamen tot een vermogensverlies van € 10,0 miljard. Tot slot is er nog een positief vermogenseffect van € 4,6 miljard als gevolg van het aantrekken van leningen.

Al met al is het vermogensbeeld van de sector voor de komende tien jaren duidelijk verslechterd. Werd vorig jaar in nominale bedragen nog rekening gehouden met een stijging van het vermogen met € 3,4 miljard, nu laat de tienjaarsprognose een daling zien van € 1,0 miljard. Het feit dat oplopende bedrijfslasten de vermogenspositie van de corporatie uithollen, wordt steeds duidelijker zichtbaar.

Tabel 7.2 Een decompositie van de ontwikkeling van het eigen vermogen volgens de basisvariant, in lopende prijzen, in miljarden euro's, 2007 - 2016

	kasstromen	indirect, resp. additioneel vermogenseffect	saldo mutatie eigen vermogen
Netto Huren	128,6		128,6
Vergoedingen	7,5		7,5
Overige baten	4,8		4,8
Mutatie bedrijfswaarde		-17,0	-17,0
Bedrijfsopbrengsten	140,9	-17,0	123,9
Erfpacht	-0,3		-0,3
Onderhoud	-35,5		-35,5
Overige lasten	-45,7		-45,7
Bedrijfslasten	-81,5	0,0	-81,5
Rentebaten	2,9		2,9
Rentelasten	-34,9		-34,9
Mutatie rentabiliteitswaarde		-6,4	-6,4
Renteresultaat exploitatie	-32,0	-6,4	-38,4
Resultaat woningexploitatie	27,4	-23,4	4,0
Resultaat nieuwbouw	-50,3	27,9	-22,3
Resultaat aankoop	-3,1	1,4	-1,8
Resultaat verbetering	-14,1	5,5	-8,6
Resultaat sloop	0,8	-1,1	-0,2
Resultaat investeringen	-66,7	33,8	-32,9
Resultaat verkoop huurwoningen	28,3	-6,8	21,5
Resultaat bouw koopwoningen	1,3	0,0	1,3
Aangetrokken leningen	62,0	-57,4	4,6
Aflossingen	-49,0	49,0	0,0
Totaal	3,3	-4,8	-1,5

Gemiddeld genomen daalt het eigen vermogen de komende tien jaar met 23%. Achter deze gemiddelde ontwikkeling kunnen grote verschillen schuil gaan. Tabel 7.3 bevat informatie over het verloop van het vermogen in de regio's waar het vermogen het sterkst daalt, respectievelijk stijgt. Bij de dalers staat Oost-Veluwe aan kop met een daling van het vermogen per woongelegenheden van 66%. Ook in Stad-Groningen en Helmond e.o. is de daling fors met 55% of meer.

In de basisvariant zijn er ook nog zes regio's waar het vermogen per woongelegenheden de komende tien jaar gaat stijgen, in drie daarvan met meer dan 10%. Dat zijn Zuid-Zeeland, Noord-Kennemerland en Kop Noord-Holland/West-Friesland. In het bijzonder de situatie in Zuid-Zeeland is opmerkelijk. In 2006 is de vermogenspositie al relatief goed. De verdere stijging met 18% leidt er toe dat het eigen vermogen per woongelegenheden in 2016 uitkomt op € 23.853,-.

Tabel 7.3 De ontwikkeling van het eigen vermogen bij de tien regio's met de sterkste stijging, resp. met de sterkste daling volgens het basisvariant, in euro's per woongelegenheden, prijspeil 2006, 2006 - 2016

Regio's	eigen vermogen per woongelegenheden		procentuele mutatie
	ultimo 2006	ultimo 2016	
Noord-Kennemerlanden	13.078	16.741	28
Kop Noord-Holland/West-Friesland	14.553	18.299	26
Zuid-Zeeland	20.227	23.853	18
Amsterdam	12.720	13.695	8
Hengelo/Enschede	17.524	17.701	1
Achterhoek	17.521	17.641	1
Zaanstreek/Waterland	11.170	10.502	-6
Rijnmond	12.881	11.707	-9
Noord-Friesland/Waddeneilanden	12.005	10.902	-9
Arnhem e.o.	15.557	14.116	-9
Breda e.o.	13.502	8.152	-40
Midden-Brabant	9.347	5.175	-45
DenBosch e.o.	18.611	9.559	-49
Amstelland/Meerlanden	13.719	7.013	-49
Betuwe	14.154	7.050	-50
Flevoland	12.658	6.204	-51
West-Utrecht	12.552	5.958	-53
Helmond e.o.	14.560	6.503	-55
Stad Groningen	7.852	3.313	-58
Oost-Veluwe	15.928	5.472	-66

7.6 Uitkomsten huurvarianten en verkoopvariant

De uitkomsten van het RAM zijn afhankelijk van een groot aantal veronderstellingen. In deze paragraaf zullen de uitkomsten van twee huurvarianten en een verkoopvariant worden weergegeven. De veronderstelde huurontwikkeling heeft een grote invloed op de bedrijfs-waarde en daarmee op de vermogenspositie. De omvang van de verkoop van woongelegenheden bepaalt in steeds grotere mate de mogelijkheden voor corporaties om te investeren. Op sectorniveau zijn meer investeringen zonder meer verkopen amper mogelijk.

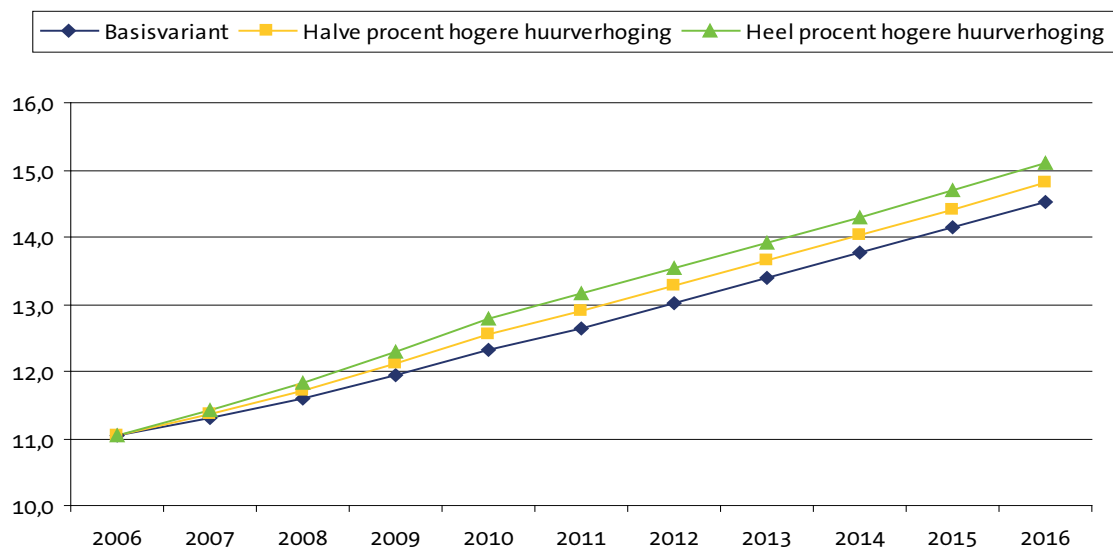
In de huurvarianten worden de financiële consequenties doorgerekend van een huurstijging die met ingang van 2007 gedurende vier jaren 0,5, respectievelijk 1,0% hoger is dan in de basisvariant. Ondanks het feit dat de extra huurstijging voor slechts een korte periode is verondersteld, is het vermogenseffect groot. Was in de basisvariant het eigen vermogen van de corporaties € 32,8 miljard, in de 0,5%-variant neemt het vermogen met € 2,9 miljard toe en in de 1,0%-variant met € 5,9 miljard. Deze toename wordt niet alleen veroorzaakt door de extra huurstijgingen gedurende de eerste vier jaren, maar ook omdat nadien de huurstijgingen op een hoger huurniveau betrekking hebben. De contante waarde van de alle toekomstige huurinkomsten stijgen als gevolg daarvan met het genoemde bedrag in de betreffende variant.

Het effect van de huurvarianten op de huurkasstroom is in grafiek 7.6 weergegeven. In de basisvariant stijgt de bruto huursom van € 11,1 miljard in 2006 tot € 14,5 miljard in 2016. Bij de 0,5%-variant loopt de bruto huursom op tot € 14,8 miljard en in de 1,0%-variant tot € 15,1 miljard.

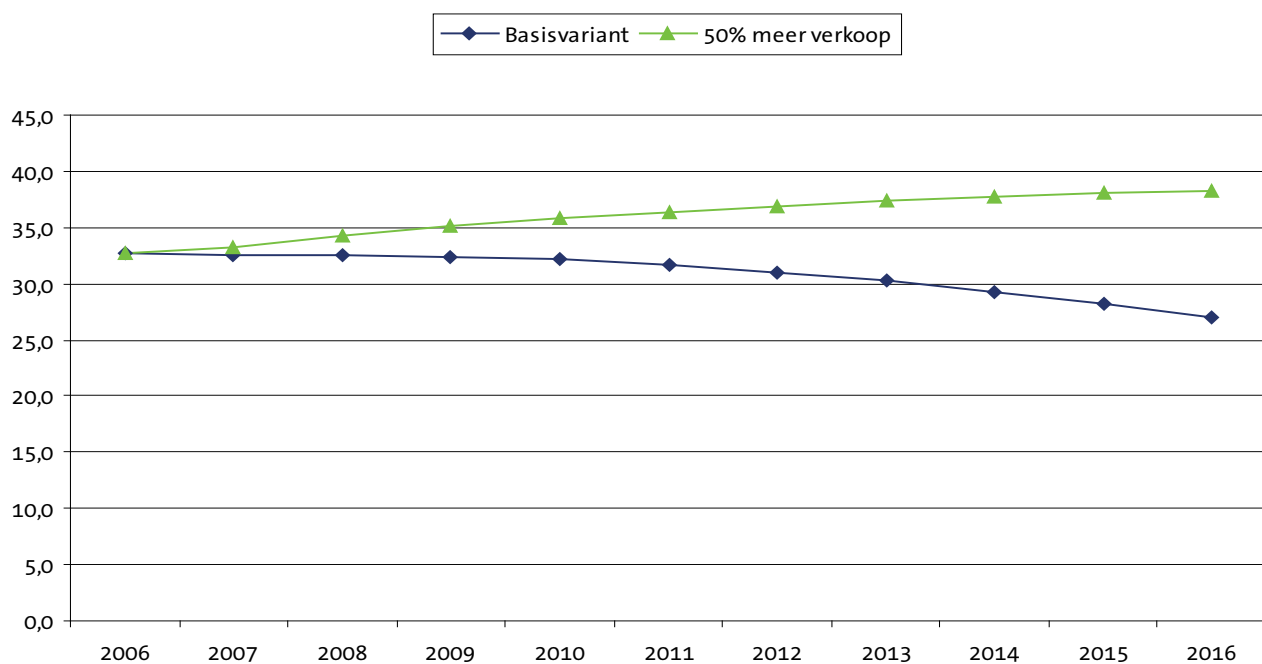
In de verkoopvariant is verondersteld dat de omvang van de verkoop van woongelegenheden aan eigenaar/bewoners 50% hoger ligt dan in de basisvariant. De jaarlijkse verkoop komt dan uit op 24.000 in plaats van 16.000 woongelegenheden per jaar. In grafiek 7.7 is het verschil in vermogensontwikkeling tussen de basisvariant en de verkoopvariant weergegeven.

De daling van het eigen vermogen die in de basisvariant optreedt, is in deze verkoopvariant meer dan volledig gecompenseerd. Er is sprake van een stijging van het eigen vermogen. In 2016 komt het eigen vermogen in constante prijzen uit op € 35,7 miljard. Dit is dan 38,2% van het balanstotaal. Deze variant illustreert hoe groot de invloed van de verkoop van woongelegenheden is op de vermogensontwikkeling van de corporaties.

Grafiek 7.6 De ontwikkeling van de huurinkomsten volgens de basisvariant en twee huurvarianten, in lopende prijzen, in miljarden euro's, 2006 - 2016



Grafiek 7.7 De ontwikkeling van het eigen vermogen volgens de basisvariant en de verkoopvariant, in procenten van het balanstotaal, 2006 - 2016



7.7 Effecten invoering integrale vennootschapsbelasting

In het Belastingplan 2008 is het voorgenomen opgenomen om per ingang van 2008 een integrale vennootschapsbelasting in te voeren voor corporaties. Op het moment van opstellen van dit rapport was de parlementaire behandeling nog niet afgerond. Bij de analyse van de financiële effecten van de invoering van de integrale vennootschapsbelasting is verondersteld dat deze invoering zal plaatsvinden zoals in het Belastingplan is opgenomen.

De integrale vennootschapsbelasting vormt in fiscaal opzicht een vervolg op de partiële belastingplicht die in 2006 is ingevoerd voor de commerciële activiteiten van corporaties. Deze partiële belastingheffing is nader uitgewerkt in de Vaststellingsovereenkomst, die is gesloten tussen de Belastingdienst en de individuele corporaties. Met de integrale heffing wordt de vennootschapsbelasting niet alleen geheven over de commerciële activiteiten, maar over alle activiteiten, inclusief de verhuur van de sociale huurwoningen.

Van groot belang voor de effecten van de integrale heffing is dat corporaties als zodanig geacht worden een onderneming te drijven.¹ Als gevolg hiervan kan de heffing niet worden ontweken door de exploitatie van de huurwoningen te plaatsen in een fiscale beleggingsinstelling. Ook in dat geval blijft de corporatie belastingplichtig. Bij de berekening van de effecten van de integrale heffing wordt verder verondersteld dat er ook geen ontwikkelingsmogelijkheden zijn via een andere juridische structurering van de activiteiten. De hoogte van de vennootschapsbelasting is ook mede afhankelijk van de openingsbalans en dan in het bijzonder van de waardering van de woonegelegenheden. In het Belastingplan staat vermeld dat alle bezittingen en schulden op de fiscale balans gewaardeerd moeten worden tegen de “waarde in het economische verkeer”². Vermoedelijk zal dit de marktwaarde in verhuurde staat zijn. In het verleden bestond nog de mogelijkheid om fiscaal af te schrijven op de waarde van het vastgoed. Deze mogelijkheid is sterk ingeperkt. Afschrijving is bij beleggingen slechts mogelijk tot 100% van de WOZ-waarde; bij vastgoed voor eigen gebruik is dit 50% van de WOZ-waarde. Tot slot is ook van belang dat de ‘onrendabele top’ die in de corporatiesector als verlies wordt genomen, in fiscaal opzicht over het algemeen geen verlies is. Alleen voorzover de stichtingskosten hoger zijn dan 100% van de WOZ-waarde, is het mogelijk om het verschil in de loop der jaar fiscaal als afschrijvingslast te nemen. In andere gevallen kan er niet worden afgeschreven. De ‘onrendabele top’ brengt tot uitdrukking dat het verwachte rendement lager ligt dan de discontovoet, veelal 6%. Een relatief laag rendement is fiscaal echter geen reden om de ‘onrendabele top’ als verlies ineens te nemen. Fiscaal komt het lagere rendement in de loop der jaren tot uitdrukking in lagere huuropbrengsten en als gevolg daarvan in een lagere belastbare winst of eventueel verlies.

¹ In art 2 van de Wet op de vennootschapsbelasting zullen corporaties expliciet genoemd worden, zo is het voornemen, als lichamen die belastingplichtig zijn.

² Memorie van toelichting bij de wijziging van enkele belastingwetten (Belastingplan 2008), p. 43

Aan de berekening van de opbrengst van de integrale vennootschapsbelasting kleven grote onzekerheden. Bij de berekening van de opbrengst is als volgt te werk gegaan:

- ◆ De jaarlijkse kasstromen van de corporaties vormen het startpunt. In tabel 7.2 is een tienjaarsoverzicht gegeven van de kasstromen van de sector. De netto kasstroom van de woningexploitatie (Resultaat woningexploitatie) plus de winst op de bouw van koopwoningen komen in principe voor belastingheffing in aanmerking.
- ◆ Verwacht kan worden dat een deel van de huidige verbeterinvesteringen in de fiscale jaarrekening door de corporatie als onderhoud zal worden aangemerkt. De praktijk zal leren in welke mate dit gaat gebeuren. Aangenomen is dat de helft van de verbeterinvesteringen als onderhoud in mindering gebracht zal worden.
- ◆ Verder kan bij verkoop van huurwoningen een fiscale winst ontstaan. De fiscale winst is gelijk aan de netto verkoopopbrengst minus de fiscale boekwaarde. Het is mogelijk de fiscale winst in een herinvesteringsreserve te plaatsen en te gebruiken om fiscaal af te boeken op de investering van een nieuwe, vervangende woning. De mogelijkheden om dit te doen zijn overigens beperkt. De boekwaarde van de vervangende woning mag na afboeking via de herinvesteringsreserve niet lager zijn dan de boekwaarde van de verkochte huurwoningen (zgn. boekwaarde-eis). In de praktijk zijn bij corporaties de investeringen per nieuwe huurwoning groter dan de desinvestering via verkoop. Daarnaast bouwen corporaties in het algemeen meer huurwoningen dan zij verkopen. De meeste corporaties zullen dus geen vennootschapsbelasting hoeven te betalen over hun verkoopwinsten. Op grond hiervan is bij de berekeningen verondersteld dat de fiscale winsten uit de verkoop van huurwoningen via de herinvesteringsreserve onbelast blijven. Een afzonderlijk aandachtspunt is de wijze waarop de fiscale kosten bij de sloop van huurwoningen worden verrekend. Deze kosten bestaan uit sloopkosten in enge zin en het verlies van de fiscale boekwaarde. Tegenover deze kosten staat de resterende grondwaarde. Sloop wordt veelal gevolgd door vervangende nieuwbouw. De kosten van sloop en de grondwaarde kunnen dan worden toegevoegd aan de stichtingskosten van de nieuwe woningen. Voorzover de totale fiscale kosten hoger zijn dan de WOZ-waarde van de woningen kunnen de meerkosten in de loop der tijd fiscaal worden afgeschreven. Bij de berekeningen is, mede vanwege onvoldoende gegevens, vooralsnog verondersteld dat sloop niet tot fiscale verliezen leidt.
- ◆ Bij de berekeningen is ook rekening gehouden met verliescompensatie. Verliezen in het verleden kunnen in mindering worden gebracht op toekomstige fiscale winst en reeds betaalde vennootschapsbelasting kan bij een toekomstig fiscaal verlies (deels) worden terug ontvangen.
- ◆ Tot slot zijn verdere gedragsreacties van corporaties bij de berekeningen buiten beschouwing gelaten. Het is overigens plausibel te veronderstellen dat gedragsreacties zullen optreden. Verkoop van huurwoningen zal om fiscale redenen afgeremd worden, terwijl sloop vermoedelijk fiscaal juist wordt gestimuleerd. Over de mate waarin dit zal gebeuren, is echter nog te weinig met zekerheid te zeggen om daarmee rekening te kunnen houden.

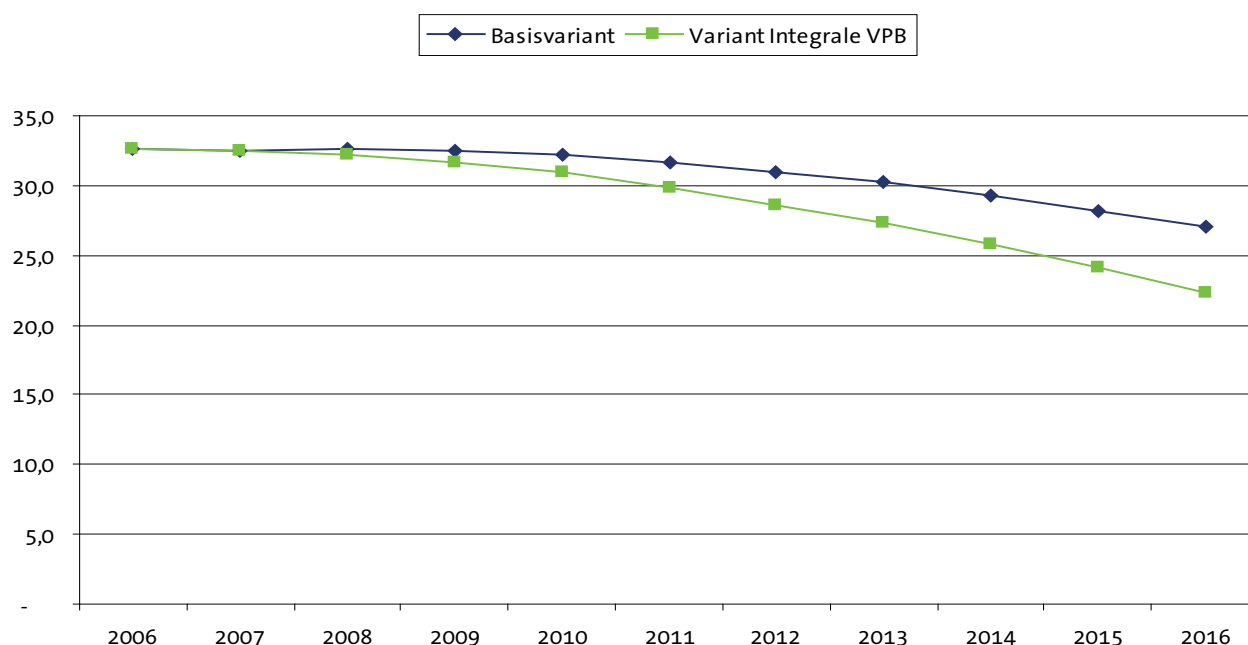
Tabel 7.4 geeft een beeld van de omvang en het verloop van de vennootschapsbelasting. De verschuldigde vennootschapsbelasting zal op basis van de gemaakte veronderstellingen de komende jaren gemiddeld € 575 miljoen per jaar bedragen. Hierbij is rekening gehouden met verliescompensatie. Ter vergelijking van deze uitkomsten kunnen de verwachtingen uit het Belastingplan 2008 dienen. Als opbrengst van de huidige partiële belastingplicht is € 50 miljoen geraamd. De uitbreiding naar de integrale heffing voegt daar nog € 500 miljoen aan toe. De geraamde belastingopbrengst is dus in totaal € 550 miljoen. Het verschil met de hier weergegeven opbrengst is beperkt en valt ruimschoots binnen de marges die aan de genoemde onzekerheden kleven. Er resteert aan het einde van de prognoseperiode bij de corporaties een nog niet gecompenseerd fiscaal verlies van € 705 miljoen. Deze nog niet gecompenseerde verliezen kunnen een stimulans zijn om te fuseren. Via een fusie kan het verlies alsnog gecompenseerd worden bij een corporatie, die wel vennootschapsbelasting verschuldigd is. Hierdoor daalt de totale opbrengst.

Tabel 7.4 De financiële effecten van de integrale vennootschapsbelasting ten opzichte van de basisvariant, in lopende prijzen, miljoenen euro's

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
VPB Basisvariant	25	27	33	39	44	49	53	57	62	67
Integrale VPB	25	527	548	573	574	573	583	592	599	607

Bij de berekeningen van het effect van de integrale vennootschapsbelasting op de hoogte en de ontwikkeling van het eigen vermogen is aangenomen dat de vennootschapsbelasting niet leidt tot een lagere bedrijfswaarde van de woongelegenheden. Het is immers een last die gekoppeld is aan het fiscale jaarresultaat van de corporatie en niet aan de woning zelf, zoals bij zakelijke lasten, als de onroerendezaakbelasting, wel het geval is. De integrale heffing heeft zo niet meteen een direct (groot) vermogenseffect, omdat de toekomstige lasten niet al in rekening worden gebracht. De integrale vennootschapsbelasting heeft niettemin, vooral op termijn, een forse invloed op het verloop van het eigen vermogen van de sector. De mate waarin het eigen vermogen afneemt ten opzichte van de eerder weergegeven basisvariant is in grafiek 7.8 weergegeven. Over de beschouwde periode 2008 – 2016 zou volgens de basisvariant zonder de invoering van de integrale belastingheffing het eigen vermogen, in procenten van het balanstotaal dalen van 32,6% in 2006 naar 27,0% in 2016. Met de invoering van de integrale vennootschapsbelasting daalt het eigen vermogen in 2016 tot 22,4%. Een extra daling van 4,6%-punt derhalve. In nominale bedragen bedraagt het eigen vermogen in 2016 volgens de basisvariant € 31,3 miljard en volgens de VpB-variant € 25,8 miljard.

Grafiek 7.8 De ontwikkeling van het eigen vermogen volgens de basisvariant en na integrale vennootschapsbelasting, in procenten van het balanstotaal, 2006 - 2016



Dat blijktens de uitkomsten van de berekeningen de winstbelasting mede bijdraagt aan een verdere daling van het eigen vermogen is paradoxaal. De vennootschapsbelasting betreft immers 'slechts' een kwart van de winst zodat driekwart resteert en aan het eigen vermogen zou kunnen worden toegevoegd. De verklaring hiervoor is dat bij de fiscale winstbepaling het vermogenseffect van de (des)investeringen buiten beschouwing blijft. Uit tabel 7.2 kan worden afgeleid dat het vermogenseffect van de (des)investeringen per saldo fors negatief is. Verder wordt bij de fiscale winstbepaling ook geen rekening gehouden met het negatieve, indirecte vermogenseffect dat in de woningexploitatie de komende jaren naar verwachting zal optreden. De autonome daling van de bedrijfswaarde is hiervan de oorzaak. Bedrijfseconomisch, met de bedrijfswaarde als waarderingsgrondslag, is in de basisvariant dus sprake van een jaarlijks verlies. De vennootschapsbelasting gebaseerd op een ander winstbegrip vergroot dit verlies.

Herstructurering

8.1 Lichte toename van de totale voorgenomen productie

Om inzicht te krijgen in de situering van de voorgenomen inspanningen in de voorraad van de sector is, evenals in voorgaande jaren, aan de corporaties gevraagd op viercijferig postcodeniveau opgave te doen van het totaal aan voorgenomen productiemaatregelen (aantallen nieuwbouw huur en koop, aankoop, sloop, verbeteringen van meer dan € 20.000,- en verkoop van huurwoningen) voor de komende vijf jaar. Door deze gegevens te vergelijken met de omvang van de voorraad kan een eerste indruk verkregen van (geografische) verschillen in productie-inspanningen die corporaties denken te gaan leveren over de komende vijf jaar¹.

¹ In het Verslag financieel toezicht over verslagjaar 2004 is in hoofdstuk 3 en de bijlage uitvoerig ingegaan op de methodiek en de onderliggende wijkgegevens die het Fonds vanaf verslagjaar 2004 gebruikt om meer inzicht te krijgen in de herstructureringsopgave waar corporaties voor staan.

Tabel 8.1 Geografische verdeling van de voorgenomen productie-inspanningen

	Productie-inspanning 2005-2009 ¹	Productie-inspanning 2006-2010 ²	Productie-inspanning 2007-2011 ³
Nederland	23,1	24,9	26,6
Amsterdam	35,7	38,1	37,8
Rotterdam	26,7	24,4	24,5
Den Haag	25,1	26,6	29,2
Utrecht	23,8	34,6	36,3
Grote vier	29,8	31,5	32,0
G27	27,9	28,3	28,5
30/31 ISV-gemeenten	28,8	29,8	30,1
Verstedelijkt Nederland	27,1	28,6	30,1
Niet verstedelijkt Nederland	19,0	21,3	23,1
Regionaal Orgaan Amsterdam	30,9	34,6	35,7
Stadsregio Rotterdam	25,0	24,9	25,3
Haaglanden	22,1	22,7	24,8
Bestuur Regio Utrecht	18,5	23,8	23,7
Twente	27,3	23,0	27,3
Knooppunt Arnhem-Nijmegen	23,6	23,8	24,9
Stadsregio Eindhoven	32,0	28,5	30,2

¹ Som van productiemaatregelen per pc-gebied over 2005-2009/ totaal woongelegenheden ultimo 2004

² Som van productiemaatregelen per pc-gebied over 2006-2010/ totaal woongelegenheden ultimo 2005

³ Som van productiemaatregelen per pc-gebied over 2007-2011/ totaal woongelegenheden ultimo 2006

De productieplanning langs postcodegebieden laat een beeld zien dat redelijk overeenkomt met dat van voorgaande jaren. De totale voorgenomen inspanning is weer licht gestegen. Vooral in de steden Den Haag en Utrecht zijn de voorgenomen productieaantallen in het afgelopen jaar toegenomen. Ook de toename van de voorgenomen activiteit in de G27 ten opzichte van voorgaande jaren mag opmerkelijk genoemd worden. Uit de beschikbare data is echter niet af te leiden in hoeverre de zichtbare groei in de prognoses te maken heeft met het al dan niet inmiddels realiseren van eerder geprognoseerde productiemaatregelen.

De duidelijk zichtbare concentratie van voorgenomen inspanningen binnen het verstedelijkt gebied, dat te maken heeft met een relatief zware uitbreidings-, vernieuwings- en herstructureringsopgave, neemt ten opzichte van vorig jaar licht af. De voorgenomen productieaantallen stijgen daar wederom iets minder sterk dan de voornemens in niet-verstedelijkt Nederland.

8.2 Verdere concentratie van voorgenomen productie in zwakste wijken

Uit een groot aantal data op wijkniveau¹ berekent het Fonds een wijkwaarderingsscore, die een beeld geeft van de structuur van een wijk. Daaruit kan afgeleid worden in hoeverre de wijken zich in een achterstandsituatie bevinden en herstructurering van de wijk aan de orde kan zijn. Deze score voor de structuur van de wijk is opgebouwd uit een weging van de diverse gegevens op viercijferig postcodeniveau, waarbij met name het cluster van sociaal-economische gegevens en de data met betrekking tot het wonen relatief zwaar meewegen. Bij een totaal-score voor structuur van de wijk indiceert een waardering van minder dan 5 in de systematiek van het Fonds een wijk met een zwakke structuur waar herstructurering aan de orde kan zijn. Deze berekeningen resulteren in 204 wijken met een zwakke structuur, op een totaal van ruim 3.700 onderscheiden wijken.

Uit de score voor de structuur van de wijk wordt ook de hieronder gebruikte term 'herstructureringsindicatie' voor corporaties afgeleid². Een indruk van de intensiteit van de productiemaatregelen over de diverse wijken kan verkregen worden door zowel het woningbezit als het aantal hierboven uiteengezette productiemaatregelen over de qua structuur verschillende gewaardeerde wijken in kaart te brengen.

Tabel 8.2 De productiemaatregelen verdeeld over de verschillende wijken, 2007 - 2011

wijkwaardering	Corporaties met zware herstructureringsindicatie			Corporaties zonder of met lichte herstructureringsindicatie		
	woongelegenheden	% voorgenomen productie		woongelegenheden	% voorgenomen productie	
	2006	2006-2010	2007-2011	2006	2006-2010	2007-2011
< 5	509.500	26,7	29,8	8.200	22,1	26,2
≥ 5 en < 6	642.900	18,0	21,4	131.400	16,9	20,4
≥ 6 en < 7	451.900	11,0	18,9	390.600	16,8	20,5
≥ 7	143.600	17,5	23,4	125.200	16,5	18,1

Zichtbaar wordt dat de geplande totale voorgenomen productieactiviteit voor de periode 2007-2011 van de corporaties met een relatief zware herstructureringsindicatie toeneemt ten opzichte van de periode 2006-2010, terwijl ook de voorgenomen productieactiviteit van corporaties zonder of met een lichte herstructureringsindicatie toeneemt. Daarbij neemt de voorgenomen inzet van de corporaties met zware herstructureringsindicatie in de zwakste wijken met een score van minder dan 5 als aandeel van de voorraad ook gestaag toe (van 25,5% over prognosejaren 2005-2009, via 26,7% over 2006-2010 naar 29,8% over 2007-2011). Deze focus op de zwakste wijken kan ook waargenomen worden bij de corporaties met een relatief lichte herstructureringsindicatie, maar hier is het volume en daarmee de betekenis voor de zwakste wijken echter heel beperkt.

¹ Met een wijk wordt hier elk uniek viercijferig postcodegebied bedoeld. Viercijferige postcodegebieden met een omvang van minder dan 250 woningen (bijvoorbeeld industrieterreinen) blijven echter buiten beschouwing.

² Corporaties met een herstructureringsindicatie hebben relatief veel bezit in zwakke wijken.

Tabel 8.3 Verdeling van voorgenomen productie binnen de wijken met een zwakke structuur, onderverdeeld naar dynamiek van de wijken

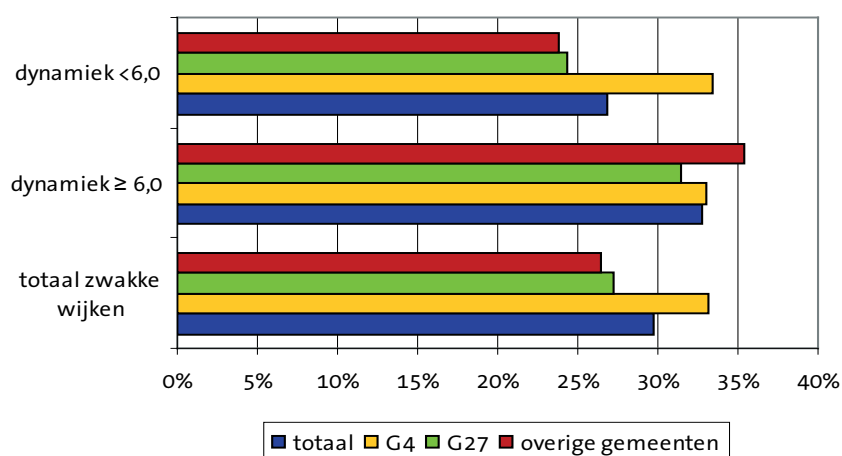
Waardering dynamiek	< 6	≥ 6	Totaal
aantal postcodegebieden 2006	112	92	204
Corporatiewoningen	261.800	255.900	517.700
sloop	18.900	22.000	40.900
verkoop	6.200	9.600	15.800
nieuwbouw huur	12.300	13.700	26.000
nieuwbouw koop	8.500	16.900	25.400
verbetering	11.500	14.700	26.200
aankoop	700	700	1.400
Niet gespecificeerd naar maatregel	12.100	6.100	18.200
Totaal	70.300	83.800	154.100
Productiemaatregelen/bezit in %	26,9	32,7	29,8

Bron: Vragenlijst 2006 en CFV Sinfobestand 2006

De verdeling van de productieprognoses over 2007 tot en met 2011 over de 204 wijken met een zwakke structuur onderverdeeld naar waardering voor dynamiek, laat ook dit jaar weer een verschil tussen de voorgenomen inzet in zwakke wijken met een minder gunstige (waardering dynamiek minder dan 6) en zwakke wijken met een gunstiger dynamiek (waardering dynamiek meer dan 6) zien³. Het gemiddelde percentage productiemaatregelen van de zwakke wijken met een dynamiek van minder dan 6 bedraagt 26,9%, terwijl in de zwakke wijken met een positievere dynamiek het aandeel productiemaatregelen ten opzichte van het aantal corporatiewoningen 32,7% bedraagt. In het voorgaande verslagjaar waren deze cijfers 23,8 % respectievelijk 31,6% (prognosejaren 2006-2010 uit verslagjaar 2006). Het verschil tussen de voorgenomen inzet van corporaties in zwakke wijken met een minder gunstige dan wel gunstiger dynamiek, is daarmee in het afgelopen jaar iets afgenomen, maar toch nog steeds pregnant aanwezig. Wordt gekeken naar de onderscheiden maatregelen dan valt op dat corporaties vooral meer koopwoningen plannen in de zwakke wijken met een gunstiger dynamiek.

³ Voor een toelichting op de berekening van de dynamiek van de wijk wordt verwezen naar dezelfde documentatie als voetnoot 1 van deze paragraaf.

Grafiek 8.1 Intensiteit van voorgenomen productie 2007 - 2011 in zwakke wijken



Nadere analyse van de verschillen laat zien dat de intensiteit van de voorgenomen productie van de corporaties binnen de G4 met gemiddelde van 33,2% zoals te verwachten relatief groot is, waarbij opvalt dat - in tegenstelling tot het landelijke beeld - er binnen de vier grote steden toch nog relatief veel activiteit voorzien wordt in de zwakke wijken met de meest ongunstige dynamiek. Aan de andere kant prognosticeren de corporaties werkzaam in de overige ISV-gemeenten (G27) over het algemeen met gemiddeld 27,2% relatief weinig productiemaatregelen in hun zwakke wijken.

Dat niveau is maar nauwelijks hoger dan de overige niet ISV-gemeenten. De relatief lage voorgenomen inzet van de corporaties in de zwakste wijken met een ongunstige dynamiek, komt ook vooral op het conto van de corporaties werkzaam in de G27 en de corporaties werkzaam in de niet ISV-gemeenten.

8.3 De voornemens van corporaties met bezit in de 40 aandachtswijken

Op basis van de gegevensopvraging is ook zichtbaar te maken welke voornemens de corporaties de komende vijf jaar voorzien ten aanzien van de door minister Vogelaar in de loop van 2007 aangewezen 40 aandachtswijken. Voor de interpretatie van de hieronder gepresenteerde gegevens is het van belang dat deze voornemens over de jaren 2007 tot en met 2011 uit verslagjaar 2006 voor een groot deel door de corporaties al opgesteld waren nog voordat de 40 aandachtswijken op 31 mei 2007 definitief geselecteerd waren door de minister. Aan de andere kant gaat de opgave van de corporaties natuurlijk ook niet uit van een blanco situatie. Op het moment dat de corporaties hierover aan het Fonds rapporteerden waren de procedures rond de aanwijzing van de 40 wijken al in een zeer gevorderd stadium en was de voorgenomen selectie van het ministerie alom bekend.

Bovendien gaat het in de selectie van de 40 aandachtswijken ook om zwakke wijken⁴, waarin de corporaties in de laatste jaren zoals blijkt uit hun opgave aan het Fonds (zie tabel 8.2), ongeacht het prioriteitsbeleid in de afgelopen jaren (de GSB/ISV wijken, de 56 wijken, de 40 wijken etc.), toch al wel een concentratie van inspanning voorzien.

De corporaties met bezit in deze 40 wijken voorzien in de komende vijf jaar per saldo 24,0% van hun productiemaatregelen en verwachten dat 76,0% van hun productie zal plaatsvinden in andere wijken. Uit de tabel 8.4 dat er sprake is van een lichte concentratie van activiteiten in de 40 wijken. Gerelateerd aan het aantal in de 40 wijken aanwezige corporatiebezit (242.300 woongelegenheden) gaat het om 32,8% productiemaatregelen die gepland worden door de daar werkzame corporaties. De productiemaatregelen van deze corporaties werkzaam in de 40 wijken die gepland zijn in de niet-prioritaire wijken van hun bezit omvat 28,6% van het daar aanwezige aantal woongelegenheden. Bij het karakter van de voorgenomen maatregelen valt de relatief hoge concentratie van sloop en nieuwbouw van koopwoningen in de 40 wijken op. Daarmee lijken de ingrepen in de 40 wijken qua uiteindelijk effect voor de wijken veel ingrijpender te worden dan het effect dat op het eerste gezicht van de voorgenomen productiemaatregelen buiten de 40 wijken verwacht mag worden. In de niet prioritaire wijken voorzien de corporaties meer nieuwbouw en verkoop van huurwoningen.

Tabel 8.4 De verdeling productiemaatregelen van de corporaties werkzaam in 40 wijken, over 40 wijken en overige niet prioritaire wijken, 2007 - 2011

	in 40 wijken	in %	buiten 40 wijken	in %	Totaal
Sloop	24.700	31,1	30.500	12,1	55.100
Verkoop	7.300	9,2	35.800	14,2	43.100
nieuwbouw huur	13.600	17,2	68.200	27,1	81.800
nieuwbouw koop	16.400	20,6	41.600	16,5	57.900
Verbetering	13.900	17,5	36.000	14,3	49.900
Aankoop	700	0,9	6.500	2,6	7.200
Niet gespecificeerd naar maatregel	2.800	3,5	33.500	13,3	36.300
totale productiemaatregelen	79.500		251.900		331.300
aantal woongelegenheden	242.300		880.800		
productiemaatregelen/ woongelegenheden		32,8		28,6	

Bron: Vragenlijst 2006

⁴ Hoewel de criteria voor selectie van de 40 wijken door het ministerie voor een deel andere zijn dan het Fonds voor de wijkdiagnose hanteert, blijken de 40 wijken vrijwel allemaal tot de categorie zwakke wijken te behoren of net iets over de door het Fonds gehanteerde grens te vallen. De enige echte uitzondering daarop die in de systematiek van het Fonds echt hoger scoort is de wijk Velve - Lindenhof die als uitkomst van bestuurlijke interventie van de betrokken gemeente Enschede, als alternatief voor de eerder opgevoerde Enschedese wijk Mekenholt/Deppenbroek werd aangewezen.

Voor de 40 aandachtswijken is de geplande inzet van corporaties in deze wijken zoals opgegeven in hun meerjarenprognoses 2007-2011, vergeleken met de aanwezige corporatievoorraad. Kijkt men naar de individuele wijken (zie Bijlage bij hoofdstuk 8) dan worden grote verschillen zichtbaar. Een zeer intensieve aanpak van de corporatievoorraad wordt aan de ene kant voorzien in de aandachtswijken van Deventer en Arnhem. Aan de andere kant is dat niet het geval in enkele wijken van Rotterdam, Leeuwarden en Den Haag.

Tabel 8.5 De relatie tussen verschillen in productie-intensiteit en de diagnose van wijken

	Hoogste 10 wijken	Laagste 10 wijken
Productieintensiteit		
<i>(som productiemaatregelen als % corporatiebezit)</i>	98 tot 46	20 tot 1
woningen	278.557	559.458
score structuur van de wijk	4,5	4,8
score dynamiek van de wijk	5,9	6,2
score wonen	4,5	5,1
Onderliggende gegevens score wonen		
WOZ t.o.v. regionaal gemiddelde	56,6	60,6
aandeel eengezinswoningen	35,0	28,7
aandeel koopwoningen	20,8	24,3
aandeel bouwperiode tot 1945	20,6	38,9
aandeel bouwperiode 1945-1970	64,3	30,6
aandeel meergezinswoningen in bouwperiode 1945-70	40,4	16,8

In tabel 8.5 zijn gegevens gepresenteerd van de tien wijken waarin de productie-intensiteit het hoogste is en van de tien wijken waarin de productie-intensiteit het laagste is. Enkele gegevens over de fysieke gesteldheid van de wijken in de bovenstaande tabel leveren een mogelijke verklaring voor de grote verschillen in productie-intensiteit. Duidelijk wordt dat niet alleen de score voor de structuur en dynamiek van de wijk hoger ligt, maar dat vooral ook de score met betrekking tot het wonen in de tien wijken met de laagste productie-intensiteit hoger uitvalt, dan in de tien wijken met de hoogste productie-intensiteit (score voor wonen gemiddeld 5,1 versus 4,5). Van de onderliggende gegevens die deze score voor wonen bepalen, valt de kleinere afstand van de WOZ-waarde van de woningen in deze tien wijken met de laagste productie-intensiteit ten opzichte van het regionaal WOZ-gemiddelde op. Daarnaast is het aandeel koopwoningen in deze wijken hoger en ligt het aandeel woningen in de minder gewilde vroeg-naoorlogse bouwjaarklassen lager. Het relatief hoge aandeel vooroorlogse voorraad biedt ook een mogelijke verklaring waarom in deze tien wijken de corporaties veel minder productieactiviteit met betrekking tot de woningen zelf voorzien. In de periode van de stadsvernieuwing is de vooroorlogse voorraad al vaak grondig fysiek aangepakt, dit in tegenstelling tot het vroeg-naoorlogse segment van de woningvoorraad.

Illustratief in dat verband is het gegeven dat bijvoorbeeld de Schilderswijk in Den Haag, die in de afgelopen decennia al grondig fysiek op de schop is geweest, tot de tien aandachtswijken met de laagste productie-intensiteit behoort. Den Haag Zuidwest daarentegen behoort tot de tien aandachtswijken met de hoogste productie-intensiteit. In deze grote wijk met zijn vroeg-naoorlogse voorraad, moet een grondige aanpak van de voorraad juist in de komende jaren nog gestalte krijgen, zoals ook uit de productieprognoses van de corporaties blijkt.

Het feit dat een wijk tot de 40 aandachtswijken behoort, impliceert derhalve niet dat in de betreffende wijk grote fysieke ingrepen nodig zijn. Het is dus niet verwonderlijk dat de ingrepen in de voorraad van corporatiezijde in sommige van de 40 aandachtswijken beperkt blijven.

Realisaties en voornemens van investeringsactiviteiten

9.1 Inleiding

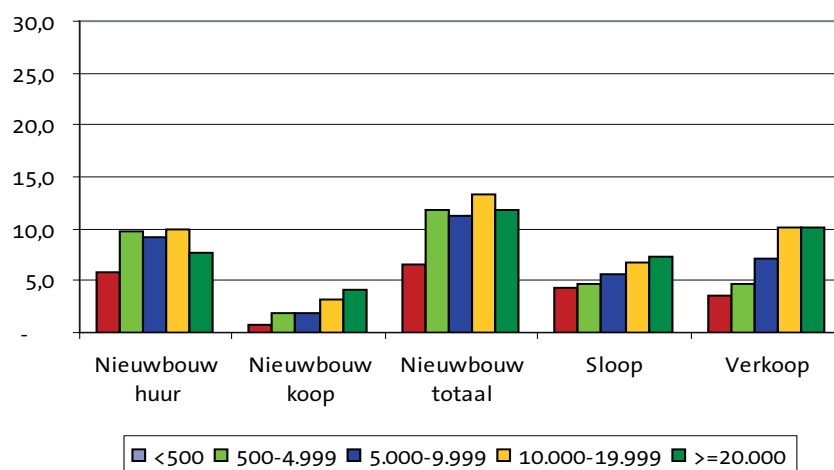
Corporaties nemen jaarlijks in hun meerjarenprognoses de voorgenomen investeringsactiviteiten op. Het realiteitsgehalte van deze voornemens is gemiddeld genomen beperkt. Zo is al jaren lang bij de voorgenomen nieuwbouw van huurwoningen de zogenaamde ‘boeg-golf’ waarneembaar. Jaarlijks laten de voornemens van corporaties een forse stijging zien. Ieder volgend jaar schuift de voorgenomen realisatie een jaar op. Bij de voorgenomen verkoop van huurwoningen is daarentegen juist sprake van een structurele onderschatting. De in de meerjarenprognoses opgenomen (des)investeringsactiviteiten geven dus geen reëel beeld van de toekomstige ontwikkelingen. Dat de in de meerjarenprognoses opgenomen (des)investeringsactiviteiten geen goede voorspelling geven voor de te verwachten realisaties behoeft overigens nog niet te impliceren dat de betreffende corporatie het begrotingsproces of het investeringsproces niet goed onder controle heeft. Er kunnen voor de corporatie strategische of communicatieve redenen zijn om meer (des)investeringen in de meerjarenprognoses op te nemen dan er gerealiseerd zullen worden. Niettemin is het van belang dat voornemens een reëel beeld geven van de feitelijk te verwachten (des)investeringen. Voor de corporatie ontstaat zo een realistischer meerjarenprognose en voor de belanghebbenden, zoals gemeenten en rijk, een beter inzicht in de te verwachten productie. Het Centraal Fonds kan zich dan ook een beter oordeel vormen over de financiële continuïteit van de corporaties.

Er is op tot heden geen onderzoek gedaan naar het verschil tussen realisaties en voornemens van de investeringen door corporaties. Waardoor wordt het aanhoudende verschil veroorzaakt? Loopt de mate waarin het verschil zich voordoet uiteen bij afzonderlijke corporaties? Dit hoofdstuk bevat een eerste verkenning naar de omvang van de verschillen. Verder wordt een Realisatie-Index weergegeven die voor afzonderlijke corporaties aangeeft in welke mate de voornemens overeenstemmen met de realisaties. Met deze index kunnen corporaties onderling worden vergeleken.

9.2 Realisaties 2004 -2006

De gerealiseerde nieuwbouw huur, nieuwbouw koop, sloop en verkoop van huurwoningen worden gezien over de afgelopen drie jaren. Grafiek 9.1 laat zien in welke mate deze investeringsactiviteiten verschillen naar grootteklasse van de corporaties. De kleinste corporaties tot 500 woonegelegenheden hebben relatief weinig geïnvesteerd. Ze bouwen vooral weinig koopwoningen: in de beschouwde periode jaarlijks gemiddeld 0,8 koopwoning per 1.000 woonegelegenheden terwijl het gemiddelde voor alle corporaties op 2,9 ligt. Daarnaast verkopen de kleinste corporaties ook relatief weinig woonegelegenheden.

Grafiek 9.1 De gerealiseerde (des)investeringen per jaar, aantallen per 1.000 woonegelegenheden, naar grootteklasse 2004 - 2006

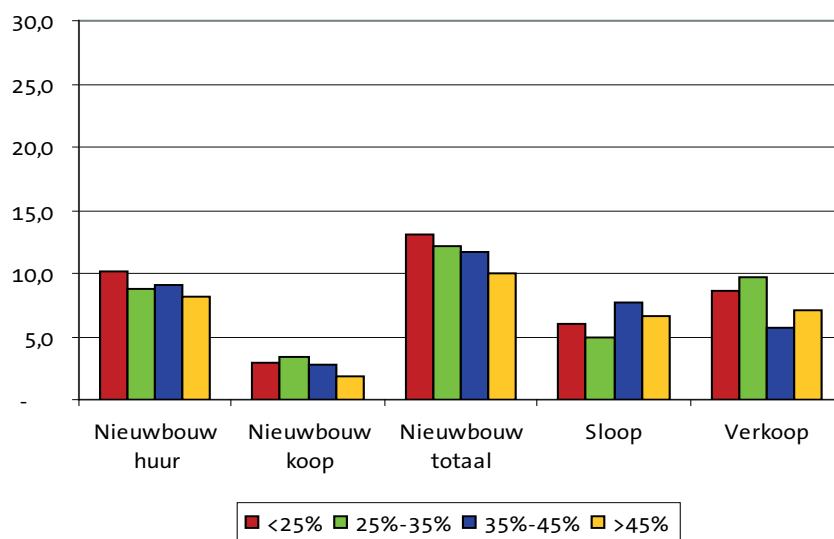


Verder valt op dat de omvang van de totale nieuwbouw, met uitzondering van de kleinste corporaties, weinig differentieert naar de grootte van de corporatie. De grootste corporaties bouwen weliswaar minder in de huursector, maar compenseren dat met de nieuwbouw van koopwoningen. De corporaties met 10.000 tot 20.000 woonegelegenheden hebben in de periode 2004 – 2006 relatief de meeste nieuwbouw gerealiseerd. De omvang van de verkoop en ook die van sloop nemen duidelijk toe naarmate de corporatie groter is.

In grafiek 9.2 is weergegeven hoe de gerealiseerde investeringen zich verhouden tot de omvang van het eigen vermogen. Opmerkelijk is dat de omvang van de gerealiseerde nieuwbouw afneemt naarmate de vermogenspositie beter is. Dit is zowel bij nieuwbouw huur als nieuwbouw koop het geval. Ook in een multivariaat model waarbij de invloed van verschillende verklarende factoren tegelijk is gezien, blijft dit negatieve verband aanwezig. Een mogelijke verklaring zou kunnen zijn dat de omvang van de nieuwbouw uit de periode 2004 – 2006 van grote invloed is geweest op de vermogenspositie ultimo 2006.

Verder blijkt uit grafiek 9.2 dat de corporaties met een eigen vermogen (het gecorrigeerde weerstandsvermogen zonder aftrek voor onzekerheid) minder dan 35% van het balanstotaal duidelijk meer woningen hebben verkocht dan de corporaties met een groter vermogen.

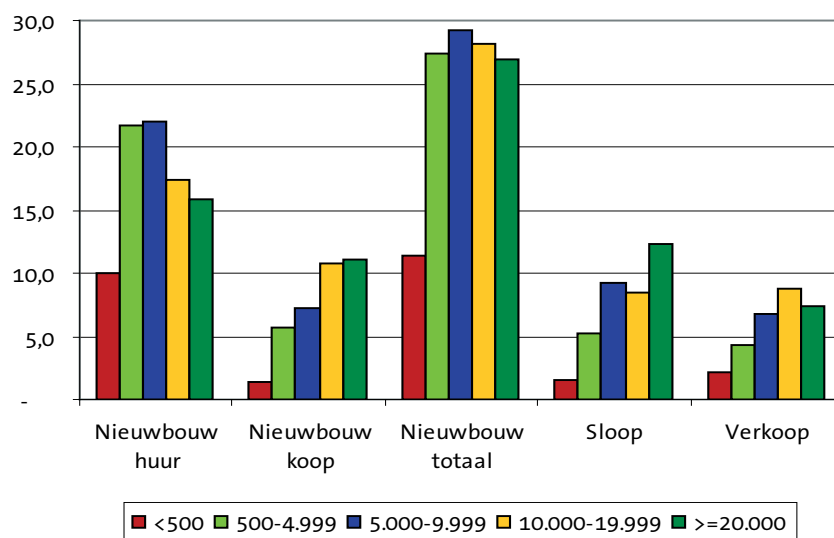
Grafiek 9.2 De gerealiseerde (des)investeringen per jaar, aantallen per 1.000 woongelegenheden, naar omvang eigen vermogen, 2004 - 2006



9.3 Voornemens 2007 – 2011

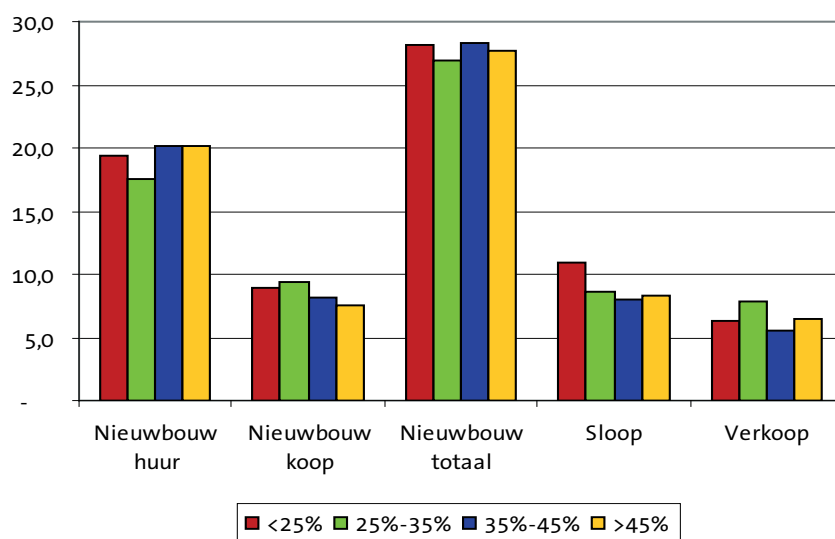
Corporaties leveren de voorgenomen (des)investeringen aan voor vijf prognosejaren: het lopende jaar en de vier daaropvolgende jaren. Het realiteitsgehalte van deze voornemens is beperkt. Grafiek 9.3 laat zien hoe de voorgenomen (des)investeringen differentiëren naar grootteklasse van de corporaties. Hoewel het niveau van de voornemens niet zo van belang is, laat deze grafiek wel een vergelijkbaar beeld zien als bij de realisaties. De voorgenomen nieuwbouw huur en vooral koop is het laagst bij de kleinste corporaties. Verder neemt de nieuwbouw huur af naarmate de corporatie groter is en de nieuwbouw koop stijgt sterk naarmate de corporatie groter is. Het zijn vooral de corporaties met 10.000 en meer woongelegenheden die van plan zijn koopwoningen te bouwen. De grootste corporaties hebben relatief weinig voornemens voor de bouw van huurwoningen. Bij de sloop en verkoop van woongelegenheden valt wederom op dat de kleinste corporaties weinig voornemens hebben. Verder neemt de sloop van woongelegenheden duidelijk toe naarmate de corporatie groter is. De corporaties met een bezit tussen 10.000 en 20.000 hebben de meeste verkoopplannen.

Grafiek 9.3 De voorgenomen (des)investeringen per jaar, aantallen per 1.000 woonegelegenheden, naar grootteklasse 2007 - 2011



Opmerkelijk is dat de vermogenspositie van de corporaties geen grote invloed heeft op de mate waarin er voornemens zijn om te (des)investeren. Rijk of arm, de voorgenomen (des) investeringen hebben een zelfde omvang. Dat de rijkere corporaties meer financiële mogelijkheden hebben, vertaalt zich dus niet in de voornemens voor de komende vijf jaren. Dit geldt voor alle onderscheiden (des)investeringscategorieën. De enige uitzondering vormt de sloop die relatief veel door corporaties met een vermogen tot 25% van het balanstotaal is gepland. Verder neemt de voorgenomen nieuwbouw koop iets af naarmate de financiële positie van de corporatie beter is.

Grafiek 9.4 De voorgenomen (des)investeringen per jaar, aantallen per 1.000 woonegelegenheden, naar omvang eigen vermogen 2007 - 2011

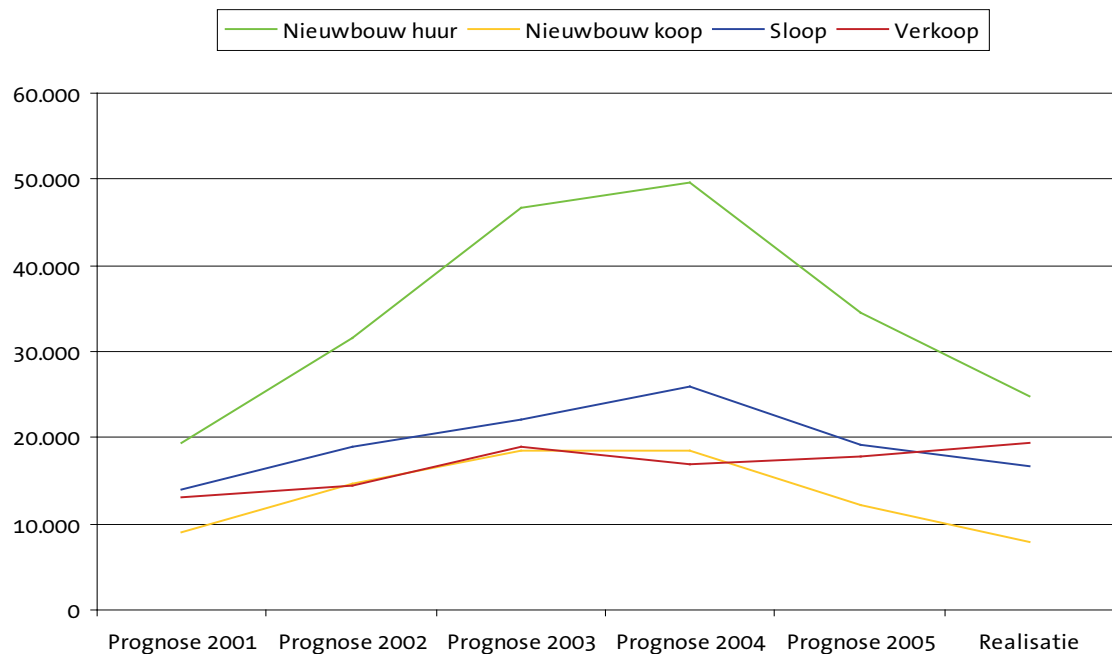


9.4 De Realisatie-Index 2006

Tot slot zullen voor 2006 de eerdere prognoses voor dat jaar worden vergeleken met de uiteindelijke realisaties. Aansluitend zal de Realisatie-Index worden weergegeven.

Grafiek 9.5 laat bij nieuwbouw huur het kenmerkende verloop van de voorgenomen aantallen ten opzichte van de uiteindelijk gerealiseerde aantallen zien. De eerste vier jaren vanaf 2001 nemen de voornemens, die op 2006 betrekking hebben, jaarlijks toe tot in dit geval 49.600 eenheden in 2004. Pas in het laatste prognosejaar treedt enig realisme in. De uiteindelijke realisatie ligt dan weer duidelijk lager dan de laatste prognose en komt in 2006 uit op 24.700 eenheden. In de voorafgaande jaren is een vergelijkbaar verloop waarneembaar en ook de prognoses voor de komende jaren laten wederom onwaarschijnlijk hoge aantallen nieuwbouw huur zien. Ook bij de nieuwbouw koop en de sloop is er sprake van een structurele overschatting in de prognoses. Zo werden er in 2003 en 2004 circa 18.500 koopwoningen opgenomen in de prognoses voor 2006. Het zijn er uiteindelijk 7.900 geworden. De overschatting bij sloop is relatief wat minder groot maar ook op dit onderdeel is een vergelijkbaar patroon waarneembaar. Alleen de prognoses voor de verkoop van woonegelegenheden hebben een redelijke voorspellende waarde. Er is hier juist sprake van een (beperkte) onderschatting. In het voorafgaande is al aangegeven dat een overschatting van de toekomstige investeringen en een onderschatting van de toekomstige desinvesteringen in de meerjarenprognoses van de corporaties een te somber beeld geeft van de financiële ontwikkelingen.

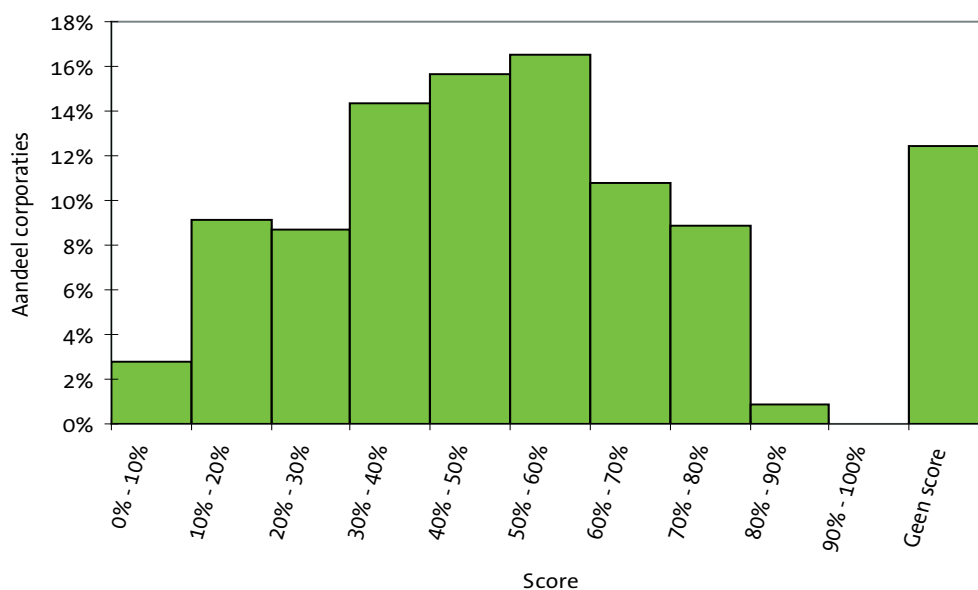
Grafiek 9.5 De prognoses in 2001 - 2005, met betrekking tot 2006 en de realisatie in 2006 van de (des)investeringen, aantallen



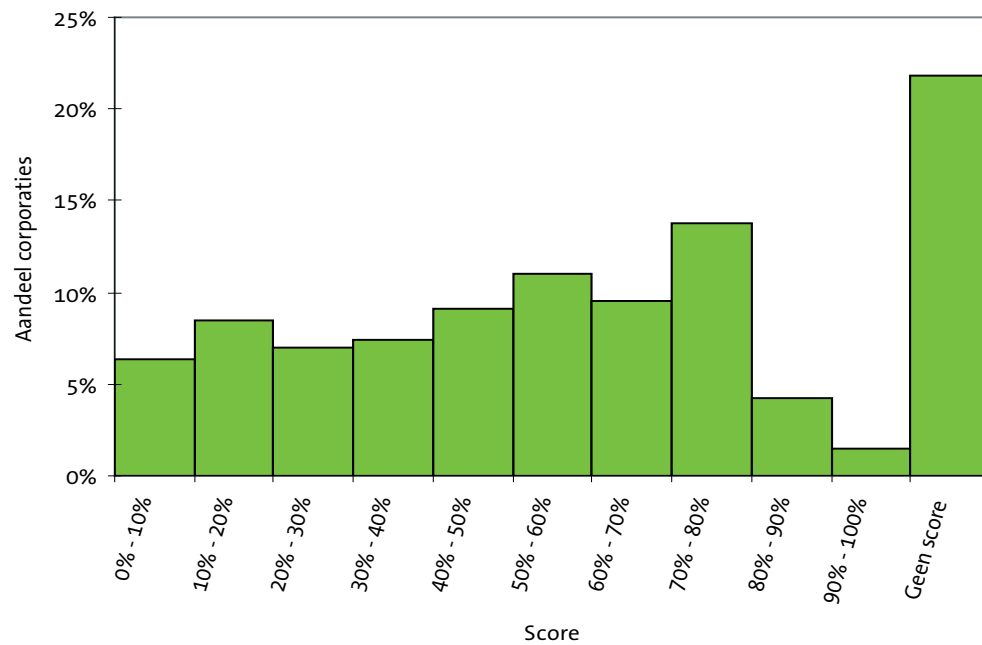
De huidige prognoses van corporaties ten aanzien van de investeringen geven geen goed beeld van de te verwachten productie. Dit is een onwenselijke situatie. Het is van belang dat de prognoses van corporaties enige realiteitswaarde hebben. Als eerste aanzet om dit probleem concreter aan de orde te kunnen stellen, heeft het Centraal Fonds de Realisatie-Index ontwikkeld. Deze index geeft aan in welke mate de prognoses goed aansluiten bij de realisatie. De index is 0 als de prognoses in het geheel niet worden gerealiseerd of als er (des)investeringen plaats vinden zonder dat die in de prognoses voor kwamen. De index heeft de waarde 1 als de prognoses en realisaties precies bij elkaar aansluiten. Er zijn twee afzonderlijke indices: de ene voor nieuwbouw huur, nieuwbouw koop en sloop; de andere voor de verkoop. De reden voor het maken van deze afzonderlijke indices is dat de eerste categorie activiteiten een complex planproces met veel externe afhankelijkheden kent. Verkoop is wat dat betreft gemakkelijker te realiseren. De eerste index is opgebouwd uit drie indices voor de afzonderlijke activiteiten. Deze afzonderlijke indices worden gewogen naar het relatieve belang van de onderscheiden activiteiten. De index is geconstrueerd op basis van de voorafgaande vijf prognosejaren. Voor elk prognosejaar wordt de verhouding tussen realisatie en prognose bepaald. Het gemiddelde van deze vijf verhoudingscijfers levert de index op.

De uitkomsten voor de Realisatie-Index voor nieuwbouw en sloop in 2006 is in grafiek 9.6 weergegeven. Bij 12% van de corporaties, overwegend kleinere, heeft de index geen waarde omdat er prognose noch realisatie was. Verder is er een duidelijke spreiding in de hoogte van de index. Het merendeel van de corporaties scoort niet hoger dan 50%.

Grafiek 9.6 De scores op de Realisatie-Index voor nieuwbouw en sloop 2006



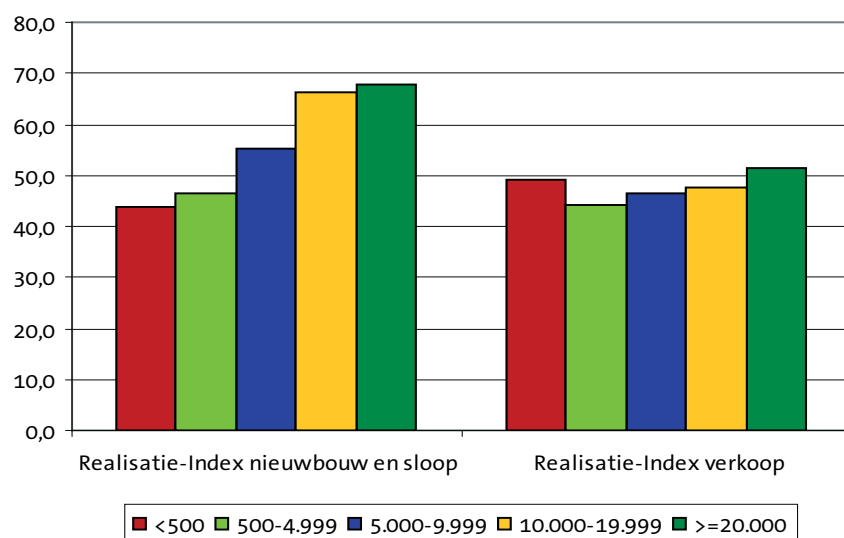
De Realisatie-Index voor de verkoop van woonegelegenheden ligt gemiddeld op een hoger niveau. Dit is ook in overeenstemming met het feit dat de prognoses van de verkoop beter aansluiten bij de realisatie. Ook nu zijn er corporaties met een (zeer) lage score, maar het aantal corporaties dat goed tot zeer goed scoort, is duidelijk hoger.

Grafiek 9.7 De scores op de Realisatie-Index voor verkoop 2006

Een verklaring voor de verschillen in de hoogte van de indices is er nog niet. Nader onderzoek is hiervoor nodig. De volgende twee grafieken laten wel zien of de hoogte van de indices differentieert naar grootte, respectievelijk de vermogenspositie van de corporatie. Uit grafiek 9.8 blijkt dat de Realisatie-Index voor nieuwbouw en sloop stijgt naarmate de corporatie groter is. Bij grotere corporaties zullen nieuwbouw en sloop vaker een structureel onderdeel zijn van het portefeuillebeleid.

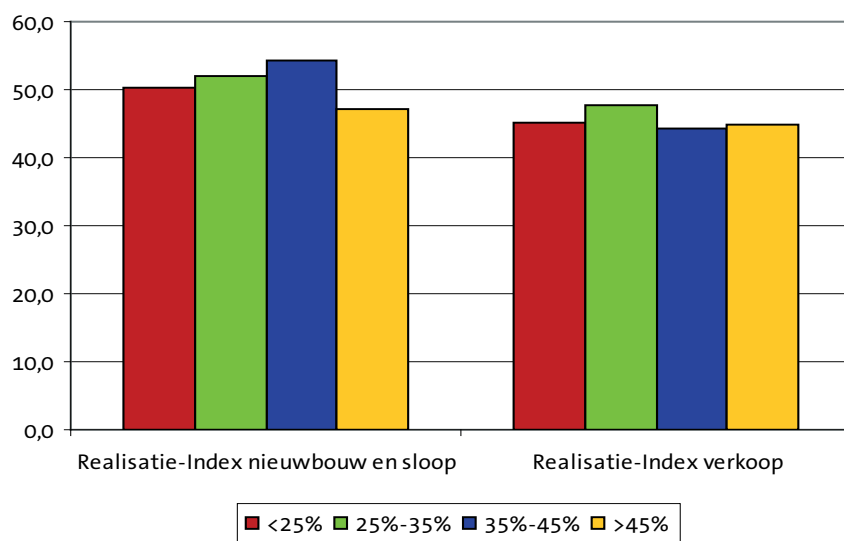
De realisatiekracht neemt daarmee toe, hetgeen overigens niet hoeft te impliceren, zoals in het voorafgaande is gebleken, dat grotere corporaties relatief meer realiseren. Bij de kleinere corporaties zijn nieuwbouw en sloop minder voorspelbaar. De grafiek laat ook zien dat de Realisatie-Index voor de verkoop niet differentieert naar grootte van de corporatie.

Grafiek 9.8 De hoogte van de Realisatie-Index voor nieuwbouw en sloop, resp. voor verkoop, naar grootteklasse, in procenten, 2006



De laatste grafiek geeft weer in welke mate de hoogte van de indices verschilt naar omvang van de vermogenspositie. Rijk of arm, de indices zijn globaal even hoog. De financiële positie van de corporatie is dus niet van belang voor de kwaliteit van de prognoses.

Grafiek 9.9 De hoogte van de Realisatie-Index voor nieuwbouw en sloop, resp. voor verkoop, naar omvang eigen vermogen, in procenten, 2006



B

Bijlagen bij hoofdstuk 3

Nieuwbouw en sloop van huur- en koopwoningen door corporaties 2002 - 2006 en effect op de Nederlandse woningvoorraad

	Nederlandse woning- voorraad primo 2002	Nieuwbouw huur- woningen corporaties 2002-2006	Nieuwbouw koop- woningen corporaties 2002-2006	aandeel corporaties nieuwbouw koop Ned.	Nieuwbouw corporaties in % Ned. woning- voorraad primo 2000	Nieuwbouw corporaties in % woon- gelegenheden corporaties primo 2002	sloop huur- woningen corporaties 2002-2006	afname Ned. woning- voorraad door sloop in % primo 2002
Nederland	6.709.700	81.100	31.700	12,5	1,7	4,6	63.900	1,0
Groningen	244.900	3.200	1.300	17,8	1,8	4,8	5.900	2,4
Friesland	266.300	2.700	800	7,9	1,3	3,9	2.000	0,7
Drenthe	194.400	1.700	700	8,4	1,3	4,1	1.800	0,9
Overijssel	432.400	6.500	2.000	10,3	2,0	5,7	3.800	0,9
Gelderland	759.400	8.800	3.300	11,8	1,6	4,7	4.600	0,6
Utrecht	462.800	5.100	1.000	4,8	1,3	3,8	1.100	0,2
Flevoland	130.800	2.600	1.800	16,6	3,4	10,5	300	0,2
Noord-Holland	1.138.700	17.300	8.200	21,7	2,2	5,4	11.200	1,0
Zuid-Holland	1.478.000	17.400	7.100	12,3	1,7	4,0	21.600	1,5
Zeeland	165.400	1.300	800	12,2	1,2	4,7	800	0,5
Noord-Brabant	957.400	10.700	3.600	10,8	1,5	4,6	6.700	0,7
Limburg	479.100	3.700	1.100	8,0	1,0	3,2	4.200	0,9
Amsterdam	375.000	6.700	4.600	63,5	3,0	5,2	6.400	1,7
Rotterdam	286.300	3.700	3.200	38,9	2,4	4,0	9.100	3,2
Den Haag	221.900	4.000	1.600	15,5	2,6	6,8	4.900	2,2
Utrecht	114.100	2.200	500	6,7	2,4	5,0	300	0,3
Grote vier	997.200	16.600	10.000	29,7	2,7	5,0	20.700	2,1
G27	1.373.000	18.800	7.300	14,1	1,9	4,4	15.900	1,2
30/31 ISV-gemeenten*	2.370.200	35.400	17.300	20,3	2,2	4,7	36.600	1,5
Verstedelijkt Nederland	2.628.900	40.200	19.300	19,8	2,3	4,9	37.900	1,4
Niet verstedelijkt Nederland	4.080.800	40.900	12.500	7,9	1,3	4,4	26.000	0,6
Regionaal Orgaan Amsterdam	681.800	11.100	6.000	22,8	2,5	5,5	7.700	1,1
Stadsregio Rotterdam	534.900	6.400	4.000	20,0	1,9	3,8	13.000	2,4
Haaglanden	435.400	7.700	2.200	10,2	2,3	5,9	6.000	1,4
Bestuur Regio Utrecht	323.900	3.400	800	5,4	1,3	3,7	700	0,2
Twente	243.200	4.000	800	8,1	1,9	5,5	2.300	0,9
Knooppunt Arnhem-Nijmegen	278.700	3.500	1.600	16,2	1,8	4,6	2.000	0,7
Stadsregio Eindhoven	291.800	4.000	1.300	14,1	1,8	5,5	2.800	0,9

B

Bijlagen bij hoofdstuk 4

Winst- en verliesrekening 2002 - 2006 (x € 1 miljoen)

	2002	2003	2004	2005	2006
Huren	9.742	10.080	10.421	10.751	11.054
Vergoedingen	581	590	595	603	634
Overheidsbijdragen	74	152	104	51	46
Geactiveerde productie ten behoeve van het eigen bedrijf	-	-	74	94	106
Overige bedrijfsopbrengsten	347	361	360	304	315
Som bedrijfsopbrengsten	10.744	11.183	11.554	11.804	12.155
Overige waardeveranderingen (im)materiële vaste activa	-81	-82	-393	-114	-195
Mutatie actuele waarde materiële vaste activa	-45	1.637	442	1.874	-2.652
Mutatie actuele waarde rentabiliteitswaardecorrectie	1.104	1.320	240	706	1.125
Erfpacht	-39	-32	-30	-28	-28
Lonen en salarissen	-1.222	-1.058	-1.084	-1.103	-1.197
Sociale lasten en pensioenen	-	-345	-293	-297	-315
Lasten onderhoud	-2.617	-2.633	-2.600	-2.818	-2.945
Bijzondere waardeveranderingen van vlottende activa	-	-	-3	-10	-3
Overige bedrijfslasten	-2.183	-2.139	-2.299	-2.448	-2.538
Som bedrijfslasten	-5.083	-3.332	-6.020	-4.238	-8.749
Bedrijfsresultaat	5.661	7.851	5.534	7.565	3.406
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	444	282	264	267	313
Rentelasten en soortgelijke kosten	-4.173	-3.724	-3.411	-3.220	-3.202
Overige financiële baten en lasten	66	140	75	68	56
Som financiële baten en lasten	-3.663	-3.302	-3.072	-2.885	-2.833
Belastingen	-	0	1	-1	-6
Resultaat deelnemingen	4	-16	6	0	-20
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	2.002	4.533	2.467	4.679	548
Resultaten verkoop onroerende zaken	1.230	1.376	1.444	1.633	1.655
Wijziging in onderhanden werk	-	15	18	29	112
Buitengewone baten	176	83	120	6	10
Onrendabele investeringen	-519	-864	-1.222	-1.526	-1.911
Buitengewone lasten	-152	-73	-14	-22	-54
Belastingen buitengewoon resultaat	-	0	0	0	0
Som andere baten en lasten	735	537	346	120	-188
Jaarresultaat	2.737	5.070	2.813	4.799	360

B

Bijlagen bij hoofdstuk 5

Balans ultimo 2002 - 2006 (x € 1 miljoen)

	2002	2003	2004	2005	2006
Aantal woongelegenheden	2.432.400	2.420.200	2.411.900	2.408.600	2.403.700
ACTIVA					
Totaal immateriële vaste activa	40	41	44	37	35
Totaal materiële vaste activa	89.510	93.443	97.568	103.601	105.758
In exploitatie	83.925	87.917	91.208	96.495	98.126
In ontwikkeling	4.602	4.484	5.200	5.909	6.313
Ten dienste van exploitatie	983	1.042	1.160	1.197	1.319
Totaal financiële vaste activa	5.024	3.687	3.046	3.208	3.433
Te vorderen BWS-subsidies	960	693	629	576	510
Deelnemingen	222	325	452	551	828
Effecten	1.581	1.280	733	685	770
Overige financiële vaste activa	2.260	1.389	1.232	1.396	1.325
Vlottende activa	4.403	4.463	4.714	5.135	5.321
Voorraden	-	151	156	150	201
Onderhanden projecten	-	750	832	969	1.024
Effecten	279	223	106	77	30
Liquide middelen	1.765	1.879	1.927	2.331	2.194
Overige vlottende activa	2.360	1.460	1.693	1.607	1.872
Totaal activa	98.977	101.634	105.372	111.981	114.548
PASSIVA					
Totaal eigen vermogen	32.554	37.048	39.950	45.121	46.417
Eigen vermogen (exclusief herwaarderingsreserve)	14.381	14.529	14.810	15.930	17.026
Herwaarderingsreserve materiële vaste activa	18.173	22.519	25.081	29.122	29.295
Herwaarderingsreserve financiële vaste activa	-	-	59	69	97
Totaal voorzieningen	711	1.078	1.369	1.643	2.191
Voorziening pensioenen	-	3	7	8	6
Voorziening latente belastingverplichtingen	-	8	0	0	0
Voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw	-	769	1.076	1.291	1.807
Overige voorzieningen	711	298	286	345	378
Schulden lange termijn	56.723	54.917	55.616	56.894	58.016
Leningen overheid/kredietinstellingen	56.227	54.112	54.735	56.353	57.205
Waarborgsommen en overige schulden	496	805	881	541	811
Vlottende passiva	8.989	8.591	8.437	8.323	7.923
Totaal passiva	98.977	101.634	105.372	111.981	114.548

B

Bijlagen bij hoofdstuk 8

De specificatie van de voorgenomen productie 2007 - 2011 in de 40 aandachtswijken

Naamwijk		Woon- gelegenheden corporaties	Aandeel corporatie bezit in wijk	Nieuw- bouw huur	Nieuw- bouw koop	Sloop	Verbetering Verkoop >20.000	aankoop	ongespe- cificeerd	Productie- maat- regelen	Voorgenomen productie t.o.v. 2007-2011 bezit in %	
Amsterdam Noord	Amsterdam	8.885	83,6%	334	595	1.185	651	1.625	0	0	4.390	49,4
Bos en Lommer	Amsterdam	12.871	45,9%	557	655	264	972	1.141	0	0	3.589	27,9
Nieuw-West	Amsterdam	35.216	73,7%	3.639	4.289	5.281	1.298	1.045	0	87	15.639	44,4
Amsterdam Oost	Amsterdam	7.638	66,7%	118	0	604	519	383	0	0	1.624	21,3
Bijlmer	Amsterdam	7.041	53,5%	130	295	372	638	594	0	0	2.029	28,8
Poelenburg	Zaanstad	2.373	77,0%	256	304	568	19	48	0	0	1.195	50,4
Overdie	Alkmaar	2.353	68,6%	124	0	335	8	707	0	0	1.174	49,9
Stationsbuurt	Den Haag	3.413	64,8%	351	355	0	16	0	83	79	884	25,9
Schilderswijk	Den Haag	7.546	69,0%	0	34	0	112	0	88	0	234	3,1
Den Haag Zuid-West	Den Haag	19.856	78,9%	701	2.734	4.744	369	176	380	0	9.104	45,9
Transvaal	Den Haag	1.505	40,2%	46	214	409	0	0	0	0	669	44,5
Rotterdam West	Rotterdam	17.340	62,4%	580	452	578	394	484	22	769	3.279	18,9
Rotterdam Noord	Rotterdam	14.872	72,6%	1.602	390	1.222	123	89	44	765	4.235	28,5
Bergpolder	Rotterdam	1.013	19,8%	0	0	0	5	0	0	0	5	0,5
Overschie	Rotterdam	2.737	74,4%	338	464	75	0	170	0	0	1.047	38,3
Oud Zuid	Rotterdam	16.779	46,0%	189	678	538	109	266	17	278	2.075	12,4
Vreewijk	Rotterdam	5.650	89,0%	0	0	0	1	0	0	220	221	3,9
Zuidelijke Tuinsteden	Rotterdam	9.519	71,5%	263	1.005	1.750	126	189	0	0	3.333	35,0
Nieuwland	Schiedam	4.075	57,1%	224	336	372	36	320	0	0	1.288	31,6
Wielwijk/Crabbehof	Dordrecht	5.062	67,8%	30	0	502	230	45	0	68	875	17,3
Kanaleneiland	Utrecht	4.730	56,3%	785	80	462	37	264	0	364	1.992	42,1
Ondiep	Utrecht	2.242	73,6%	129	358	687	32	298	0	0	1.504	67,1
Zuilen Oost	Utrecht	2.040	63,0%	113	20	470	0	178	0	0	781	38,3
Overvecht	Utrecht	11.239	79,6%	262	374	704	281	2.785	0	179	4.585	40,8
De Kruiskamp	Amersfoort	1.676	68,0%	176	231	128	22	46	0	0	603	36,0
Woensel West	Eindhoven	1.291	68,1%	125	0	269	233	119	0	0	746	57,8
Doornakkers	Eindhoven	1.750	64,3%	162	0	54	141	0	0	0	357	20,4
Bennekel	Eindhoven	2.654	62,4%	150	68	0	127	56	0	0	401	15,1
Maastricht Noordoost	Maastricht	3.620	53,9%	62	0	205	37	0	8	0	312	8,6
Meezenbroek	Heerlen	2.031	59,2%	182	0	197	107	0	0	0	486	23,9
Hatert	Nijmegen	2.733	84,0%	198	101	241	161	37	0	0	738	27,0
Klarendal	Arnhem	2.056	63,2%	0	0	0	167	372	47	0	586	28,5
Presikhaaf	Arnhem	3.178	73,1%	337	692	599	2	0	0	0	1.630	51,3
Het Annhemse Broek	Arnhem	2.549	51,0%	22	0	0	45	503	0	0	570	22,4
Malburgen/Immerloo	Arnhem	4.283	66,4%	657	1.484	819	227	867	0	0	4.054	94,7
Rivierenwijk	Deventer	884	39,7%	385	0	476	8	0	0	0	869	98,3
Velve - Lindenhof	Enschede	1.011	51,6%	48	0	52	21	344	0	68	533	52,7
Heechterp/Schieringen	Leeuwarden	1.689	75,4%	20	50	27	6	0	0	12	115	6,8
Korrewegwijk	Groningen	3.209	76,5%	188	45	375	19	756	0	0	1.383	43,1
De Hoogte	Groningen	1.692	90,5%	145	89	122	34	0	0	0	390	23,0
TOTAAL		242.301	64,5%	13.628	16.392	24.686	7.333	13.907	689	2.889	79.524	32,8

Begrippenlijst

Actueel weerstandsvermogen

Het actueel weerstandsvermogen wordt bepaald door het gepresenteerd weerstandsvermogen te verhogen met de herwaarderingsreserve materiële vaste activa, zoals berekend op basis van de in Bijlage IV van het Bbsh door de corporatie opgegeven bedrijfswaarde, inclusief rentabiliteitswaardecorrectie en de herwaarderingsreserve financiële vaste activa.

Bedrijfswaarde

De bedrijfswaarde is gelijk aan de contante waarde van de toekomstige inkomsten (onder andere: huren, eventuele bijdragen en overige opbrengsten) verminderd met de contante waarde van de toekomstige uitgaven (onder andere: onderhoud, beheerkosten, belastingen en verzekeringen) over de restant levensduur van het bezit. Omdat de inkomsten en uitgaven per jaar zijn uitgedrukt in euro's van dat jaar, worden deze via een contantmakingsfactor (de disconteringsvoet) naar het basisjaar teruggerekend. Dat wil zeggen: uitgedrukt in euro's van het betreffende basisjaar. De bedrijfswaarde laat de verdien capaciteit van het bezit zien voor de resterende levensduur.

Bruto bedrijfslasten

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

Buitengewone baten en lasten

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

Cijfermatige Kernegegevens

De door de corporatie jaarlijks aan te leveren gegevens als bedoeld in Bijlage II, bestaande uit aanhangsel A (balans), aanhangsel B (winst- en verliesrekening), aanhangsel C (financiële kernegegevens en prognoses), aanhangsel D (kernegegevens volkshuisvesting en prognoses) en aanhangsel E (aantal toewijzingen in het verslagjaar), en Bijlage IV (bedrijfswaardeberekening) behorende bij het Besluit beheer sociale-huursector.

Egalisatierekening

Onder de egalisatierekening worden baten opgenomen waarop aanspraak is verkregen dan wel reeds ontvangen zijn, maar die geleidelijk in toekomstige jaren ten gunste van het resultaat zullen worden gebracht. Bij woningcorporaties gaat het meestal om restant van in het verleden toegekende BWS-subsidies.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen in de jaarrekening van corporaties is het saldo van afzonderlijk gewaardeerde (groepen van) activa en de afzonderlijk gewaardeerde (groepen van) schulden, voorzieningen en overlopende posten. Hoewel het eigen vermogen als een resterend saldo is gedefinieerd, kan het niettemin in de balans worden onderverdeeld. Bij woningcorporaties bestaat het eigen vermogen overwegend uit overige reserves en eventueel een herwaarderingsreserve of andere wettelijke reserves. Van statutaire reserves en oprichtingskapitaal c.q. ingebracht ledenkapitaal is bij woningcorporaties in materiële zin nauwelijks sprake. Onder de overige reserves worden zowel de algemene (bedrijfs)reserve als een mogelijke verenigings-c.q. stichtingsreserve opgenomen. De algemene (bedrijfs)reserve wordt gevoed door (gerealiseerde) jaarresultaten blijvend uit de winst- en verliesrekening en incidenteel door mutaties uit hoofde van stelselwijzigingen die direct ten gunste van het eigen vermogen worden gebracht.

Financieel risicoanalysemodel

Het financieel risicoanalysemodel is het model waarmee het Fonds zo reëel mogelijk de financiële ontwikkeling en de vermogensontwikkeling van de sector, op basis van waardering tegen bedrijfswaarde schat, voor een prognoseperiode van tien jaar. Het Fonds presenteert daarbij niet alleen de verwachte ontwikkelingen, maar ook uitkomsten van mogelijke scenario's en kansberekeningen. Deze uitkomsten worden gebruikt om de financiële positie en de prognoses van de financiële ontwikkeling van de sector als geheel te presenteren.

Financiële vaste activa

Onder financiële vaste activa worden financiële belangen opgenomen die bestemd zijn om de uitoefening van de werkzaamheid van de corporatie duurzaam te dienen. Bij woningcorporaties betreft het overwegend deelnemingen, vorderingen uit hoofde van overheids subsidies, verstrekte langlopende leningen in het kader van collegiale financiering en leningen aan deelnemingen en beleggingen die duurzaam bestemd zijn om de uitoefening van de werkzaamheid van de corporatie te dienen, bijvoorbeeld geormerkte beleggingen voor het Waarborgfonds Sociale Woningbouw.

Gecorrigeerd weerstandsvermogen

Bij de beoordeling van de financiële positie wordt door het Fonds rekening gehouden met een correctie wegens eventuele onder- of overwaardering van het bezit (het verschil tussen de bedrijfswaarde en de boekwaarde van het bezit) en de rentabiliteitswaardecorrectie van de leningen. Het gecorrigeerd weerstandsvermogen wordt bepaald door op het gepresenteerd weerstandsvermogen de eventuele onder- of overwaardering (onder aftrek van een onzekerheidsmarge) en de rentabiliteitswaardecorrectie van de leningen te corrigeren. Daarmee ontstaat een bruikbaar inzicht in de financiële positie van een corporatie.

Gepresenteerd weerstandsvermogen

Bij het opstellen van de jaarstukken dient de corporatie rekening te houden met de 'Richtlijnen voor de jaarverslaggeving' en de 'Richtlijnen toegelaten instellingen Volkshuisvesting' van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ). Deze richtlijnen bevatten onder meer keuzemogelijkheden voor de waardering van de onderscheiden groepen van activa en passiva. Deze waarderingsgrondslagen zijn van invloed op de omvang van het getoonde eigen vermogen. Het Centraal Fonds hanteert een ruimer vermogensbegrip: het gepresenteerd weerstandsvermogen. Het gepresenteerd weerstandsvermogen wordt in het kader van het financiële toezicht op de corporatiesector bepaald door het eigen vermogen te verhogen met de egalisatierekening, de voorziening onderhoud en de overige voorzieningen (dus exclusief de voorziening pensioenen, de voorziening latente belastingverplichtingen en de voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw) en hierop eventuele immateriële vaste activa en een eventuele herwaarderingsreserves en overige wettelijke voorzieningen in mindering te brengen.

Heffingsjaar

Het kalenderjaar waarin aan corporaties een bijdrageheffing saneringsteun dan wel een bijdrageheffing projectsteun wordt opgelegd.

Herwaarderingsreserve

De herwaarderingsreserve geeft het verschil weer tussen de (hogere) actuele waarde en de boekwaarde (op basis van de historische kostprijs), indien een corporatie haar activa waardeert tegen de actuele waarde.

Huurkapitalisatiefactor

De huurkapitalisatiefactor (materiële vaste activa in exploitatie exclusief een eventuele herwaarderingsreserve gedeeld door de jaarhuur) is een kengetal waarmee inzicht wordt verkregen in de terugverdientijd van de resterende boekwaarde van het bezit in relatie tot de jaarhuur. De huurkapitalisatiefactor op basis van de bedrijfswaarde geeft de terugverdientijd van de (ongecorrigeerde) bedrijfswaarde aan in relatie tot de jaarhuur. Uit de door de corporaties opgegeven gegevens over de bouwperiode en huur van het woningbezit wordt door het Centraal Fonds tevens een normatieve huurkapitalisatiefactor berekend. In het kader van de financiële beoordeling wordt deze normatieve waarde door het Centraal Fonds vergeleken met de huurkapitalisatiefactor op basis van de bedrijfswaarde.

Immateriële vaste activa

Onder immateriële vaste activa worden kosten opgenomen die niet stoffelijk van aard zijn en die evenmin onder de materiële vaste activa of de financiële vaste activa kunnen worden opgenomen. Het betreft in het algemeen kosten die verband houden met goodwill, onderzoek en ontwikkeling. Dergelijke kosten zullen bij woningcorporaties slechts in uitzonderingsgevallen voorkomen.

Jaarresultaat

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

Materiële vaste activa

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

Minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen

Ten behoeve van de beoordeling van de financiële positie van een woningcorporatie stelt het Fonds een risicoprofiel op en bepaalt op grond daarvan een minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen. Het risicoprofiel is uitgedrukt in een percentage van het op actuele waarde gewaardeerde balanstotaal.

Naadloze aansluiting

Het stelsel van afspraken, neergelegd in het convenant Centraal Fonds Volkshuisvesting - Waarborgfonds Sociale Woningbouw d.d. 2 december 1998 (zie ook bijlage 5 bij de Beleidsregels), dat vastlegt dat de criteria voor sanering en die voor kredietwaardigheid zodanig op elkaar aansluiten dat wordt voorkomen dat een corporatie noch voor saneringsteun, noch voor borging door het Waarborgfonds Sociale Woningbouw in aanmerking kan komen.

Netto bedrijfslasten

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

Netto variabele lasten

De netto variabele lasten betreffen de variabele lasten verminderd met de op de exploitatie van de huurwoningen drukkende overige bedrijfsopbrengsten, de ontvangen vergoedingen voor geleverde diensten en de geactiveerde productie voor het eigen bedrijf.

Onzekerheidsmarge

Omdat de realisatie van de bedrijfswaarde - gezien het prospectieve karakter - onzeker is, zullen de werkelijke uitkomsten afwijken binnen een bandbreedte, met aan de bovenkant een (minder waarschijnlijke) optimistische uitkomst en aan de onderkant een (eveneens minder waarschijnlijke) pessimistische uitkomst. Met de bedrijfswaardegegevens van de corporatie wordt op basis van vooraf ingestelde grenzen voor de verschillende parameters een groot aantal simulatieberekeningen uitgevoerd. Uiteindelijk ontstaat uit de simulatie de gemiddelde afwijking van de bedrijfswaarde, uitgedrukt in de standaarddeviatie. Bij de bepaling van het gecorrigeerd weerstandsvermogen wordt eenmaal de standaarddeviatie als voorzichtigheidsmarge in mindering op de bedrijfswaarde gebracht.

Projectplan

Documentatie, behorende bij de aanvraag voor projectsteun, waarin uiteen wordt gezet voor welk project de gevraagde steun is bedoeld en op welke wijze deze steun wordt ingezet.

Projectsteun

Geldelijke steun als bedoeld in artikel 2 van het Besluit Centraal Fonds Volkshuisvesting, ten behoeve van werkzaamheden in het belang van de volkshuisvesting, waarvoor de aanvragende corporatie zelf over onvoldoende middelen beschikt.

Referentiecorporatie

De referentiegroepen zijn door het Fonds ontwikkeld om vergelijkingen tussen groepen van corporaties te kunnen maken. Binnen de referentiegroepen zijn zinvolle vergelijkingen tussen corporaties onderling mogelijk. De referentiegroep wordt gebruikt bij bedrijfsvergelijking (Corporatie in Perspectief), als toetsingsinstrument bij de individuele financiële beoordeling en bij diverse analyses over de ontwikkelingen van de sector als geheel.

Regiorapportage

In de regiorapportages wordt per woningmarktregio de financiële positie gepresenteerd van de in de regio werkzame corporaties. De in de rapportage gehanteerde methodiek is afgeleid van de methodiek die bij de individuele beoordeling van de financiële continuïteit van woningcorporaties wordt toegepast. De gemeenschappelijke noemer in deze rapportages is de regionale woningmarkt.

Rentabiliteitswaardecorrectie leningen

In de bedrijfswaardeberekening wordt een bepaalde disconteringsvoet toegepast waarmee alle toekomstige inkomsten en uitgaven worden teruggerekend naar het basisjaar (de contantmakingsfactor). De leningenportefeuille van een woningcorporatie bestaat uit diverse leningen met verschillende rentepercentages, leningsvormen en resterende looptijden, waardoor het werkelijke rentepercentage in het basisjaar en de daarop volgende jaren nooit gelijk zal zijn aan de in de bedrijfswaarde gehanteerde disconteringsvoet. Daarom wordt een zogenaamde 'rentabiliteitswaardecorrectie' op de leningenportefeuille toegepast. Deze correctie kwantificeert de afwijking tussen de gehanteerde disconteringsvoet in de bedrijfswaardeberekening en de rentevoet van de leningen.

Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening

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

Sanering

Het bieden van geldelijke steun of andere faciliteiten aan een financieel zwakke corporatie die niet voldoet aan de kredietwaardigheidseisen van het Waarborgfonds Sociale Woningbouw, zodanig, dat na sanering borging van de financiering door het Waarborgfonds Sociale Woningbouw mogelijk is.

Saneringscorporatie

Corporatie die een steunaanvraag heeft ingediend, dan wel een corporatie die wordt gevolgd in het kader van een toegekende saneringsbijdrage.

Saneringsplan

Documentatie, behorende bij de aanvraag voor saneringsteun, waarin uiteen wordt gezet waarom de steun noodzakelijk is en op welke wijze de financiële positie wordt verbeterd, zodanig dat de corporatie levensvatbaar wordt en borging bij het Waarborgfonds Sociale Woningbouw mogelijk wordt.

Solvabiliteit

Het eigen vermogen in procenten van het totale vermogen (balanstotaal) ultimo het boekjaar.

Variabele exploitatielasten

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

Vermogensovermaat

De vermogensovermaat is het verschil tussen het gecorrigeerd weerstandsvermogen en het minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen gebaseerd op het per corporatie door het Fonds vastgestelde risicoprofiel. De vermogensovermaat wordt berekend op basis van de geautomatiseerde verwerking van de aan het Fonds verstrekte gegevens. Dit betekent dat indien sprake zou zijn van nader onderzoek per corporatie een aangepaste vermogensovermaat kan resulteren naar aanleiding van aanpassing van het risicoprofiel en daarvan afgeleid het minimaal noodzakelijk vermogen c.q. het gecorrigeerd weerstandsvermogen.

Vorzieningen

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

Dit is een uitgave van het Centraal Fonds Volkshuisvesting



Samenstelling, eindredactie en uitvoering Centraal Fonds Volkshuisvesting

Druk Graficiënt Printmedia, Laren

Papier binnenwerk Biotop 100 grs/m², *papier omslag* Biotop 250 grs/m²