

# Samenvatting Sectorbeeld realisaties woningcorporaties verslagjaar 2009

Het Sectorbeeld realisaties 2010 geeft inzicht in de door corporaties geleverde volkshuisvestelijke inspanningen in 2009 en hoe de sector er ultimo 2009 financieel voor staat. In het bijzondere thema deel wordt daarnaast ingegaan op de waardering van het vermogen op basis van marktwaarde en op de verkoop van bestaande huurwoningen aan eigenaar-bewoners door corporaties.

## **Deel 1 Volkshuisvestelijk presteren**

### **Meerjarige analyses van woningtoewijzingen**

Op basis van analyses van referentiegroepen blijkt dat een relatief hoog aandeel van het bezit in zwakkere wijken voor de betreffende herstructureringscorporaties, ondanks een eventueel gewenste inkomensdifferentiatie binnen die wijken, toch geen aanleiding is om relatief veel huishoudens aan een vanuit hun inkomen bezien te goedkope woning te helpen. Ook in een meer ontspannen woningmarktsituatie zien corporaties die met relatief veel marktgevoelig bezit te maken hebben, geen aanleiding om relatief veel te goedkoop toe te wijzen. De meerjarige analyses op de individuele scores van corporaties zien dat er mogelijk winst te halen is met een meer doelmatige toewijzing, zowel vanuit het perspectief van de doelgroep (minder verdringing) als vanuit het perspectief van de overheidsmiddelen (minder benodigde huurtoeslag).

### **Verdere daling van mutaties**

Bij de mutatiegraad gaat het om de verhuur van woningen die vrijkomen doordat de vorige huurder vertrokken is. Het jaarlijkse percentage mutaties is na een stijgende lijn tot en met het jaar 2006 in het afgelopen jaar weer verder gedaald tot 8,1%. Dit kan duiden op toenemende krapte op de huurmarkt. Binnen de vier grote steden heeft de woningzoekende nog steeds de minste kans op een vrijkomende corporatiewoning.

### **Sterke groei uitgaven leefbaarheid en investeringen in maatschappelijk vastgoed**

In totaal is er bijna €297 miljoen aan leefbaarheid besteed. Dat is 63% meer dan in 2007. In de 40 wijken wordt gemiddeld per corporatiewoongelegenheid het meest uitgegeven aan leefbaarheid. Ook was de stijging van deze uitgaven hier het grootst (+ 139% ten opzichte van 2007). Meer dan de helft van de leefbaarheidsuitgaven in 2009 heeft betrekking op sociale activiteiten. Ten opzichte van vorig jaar is binnen de leefbaarheidsuitgaven de focus op sociale activiteiten gegroeid ten opzichte van de uitgaven in de fysieke sfeer. Ook de investeringen in maatschappelijk vastgoed zijn de afgelopen jaren aanzienlijk gegroeid van €143 miljoen in 2007 naar €292 miljoen in 2009. Steeds meer gaat hier om vastgoed voor zorg en gezondheid. In 2009 ging het om ruim 59% van de totale investeringen in maatschappelijk vastgoed. Vastgoed in de sfeer van onderwijs en opvoeding volgt als tweede met 23%, terwijl de investeringen in vastgoed in overige onderscheiden sectoren (wijk en buurtcentra, cultuur, sport en recreatie, overige) relatief beperkt bleven.

### **Concentratie van mutaties in zwakkere wijken**

Verdeeld over de wijken is er sprake van een concentratie van activiteiten in de zwakke wijken en met name de 40 door WWI aangewezen wijken die voor bijzondere projectsteun in aanmerking komen. Over de jaren 2007-2009 is in de 40 wijken relatief het meest gesloopt, verkocht en aangekocht. Ook de nieuwbouw van koopwoningen was daar het meest intensief. Alleen de nieuwbouw van huur vindt relatief het meeste plaats in de sterke wijken.

### **Ook in 2009 nog veel nieuwbouw**

Voor de nieuwbouw door de sector was 2009 weer een topjaar met de realisatie van 40.500 woonegelegenheden in de huur en koop. In totaal zijn ruim 4.000 meer woonegelegenheden voor verhuur door de sector gerealiseerd dan in 2008. Opvallend is dat de corporaties in het afgelopen jaar ook in de koopsector het relatief hoge niveau van nieuwbouw uit 2007 en 2008 hebben kunnen overtreffen. Op basis van de signalen uit de door de economische crisis stagnerende markt (er zijn ultimo 2009 2.250 door corporaties gerealiseerde koopwoningen nog niet verkocht) en de dalende prognoses van corporaties voor de komende jaren, moet echter verwacht worden dat een dergelijk hoog productieniveau op korte termijn niet meer gehaald zal worden.

### **Stabiele sloop aantallen en dalende verkopen bestaande voorraad**

In 2009 zijn 15.800 woonegelegenheden gesloopt, waarmee het niveau uit de afgelopen jaren stabiliseert. In 2009 werden in totaal 13.100 woningen aan bewoners verkocht, waarvan een kwart aan zittende huurders. Dat is ongeveer 3.300 minder huurwoningen dan in topjaar 2005. Aan de andere kant lijkt het gerealiseerde niveau van verkopen nog hoog. Bedacht moet namelijk worden dat de omstandigheden op de koopmarkt de laatste jaren verslechterd zijn. Het in het afgelopen jaar toegenomen aantal woningen dat door corporaties met korting is verkocht (bijna 39%) heeft hoogstwaarschijnlijk positief bijgedragen aan de meevallende verkoopaantallen uit de bestaande voorraad. Hierbij groeide vooral het aandeel dat met 20% korting of meer is verkocht (tot ca. 27% van de verkopen).

## ***Deel 2 Financieel presteren***

In dit deel staat de financiële positie van de sector in 2009 centraal. Er wordt allereerst ingegaan op de balans en de winst en verliesrekening. Daarna wordt ingegaan op de bedrijfslasten, de exploitatiekasstroom en op financiële aspecten van gerealiseerde investeringen en desinvesteringen. Ten slotte worden de financiering en het rendement van verbindingen belicht.

### **Resultaten sector**

Volgens de winst- en verliesrekening conform de methodiek van het Fonds bedraagt het bedrijfsresultaat in totaal € 6,5 miljard. Dit resultaat is rechtstreeks verbonden met de exploitatie van het vastgoed. Na verrekening van rente, overige financiële baten en lasten, resultaat deelnemingen en Vpb bedraagt het resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening € 3,0 miljard. Het jaarresultaat dat resteert na verrekening van onder meer het resultaat verkoop onroerende zaken en onrendabele investeringen, bedraagt € 294 miljoen. Dit licht positieve jaarresultaat is mede gevolg van hoge onrendabele investeringen in 2009 en toekomstige jaren (€ 3,9 miljard). Het betreft onrendabele investeringen die nog niet eerder ten laste van het resultaat zijn gebracht. In de geüniformeerde balans is maar liefst voor € 4 miljard aan afwaardering danwel voorzieningen opgenomen voor juridische verplichtingen samenhangend met na 2009 nog op te leveren nieuwbouw huurwoningen. De hoge onrendabele investeringen worden enigszins gecompenseerd door de resultaten verkoop onroerende zaken (€ 1,4 miljard) welke hoofdzakelijk berusten op de verkoop van bestaande huurwoningen. Daarnaast kan de positieve mutatie van de rentabiliteitswaardecorrectie (RWC) ter hoogte van € 1,4 miljard ook worden gezien als compensatie van het onrendabel. Deze mutatie RWC immers is met name veroorzaakt door de groei van de leningen (tegen een rente ruim onder de discontovoet) die weer het gevolg is van het hoge niveau aan investeringen. De bijdrage uit projectontwikkeling koop is verwaarloosbaar en dat geldt nog eens te meer als er rekening wordt gehouden met afboekingen op grondposities en/of projecten die geen doorgang vinden.

### **Stijging netto bedrijfslasten**

De netto bedrijfslasten liggen in 2009 op € 1.385,- gemiddeld per verhuureenheid en dat is 2,9% hoger dan in 2008. Deze percentuele stijging is hoger dan de inflatie van 1,2% maar tegelijk wel ook beduidend lager dan de stijging van 9,1% die in 2008 optrad. De stijging in 2009 is vooral een gevolg van de stijging van de overige bedrijfslasten, want de personeelslasten bleven nagenoeg gelijk. In samenhang hiermee daalde het aantal verhuureenheden per fte van 91,8 in 2008 naar 87,9 in 2009.

### **Veel verbindingen verliesgevend**

Over 2009 lijden de corporaties per saldo ruim € 385 miljoen verlies op hun verbindingen. Dat is bijna twee keer zoveel als in 2008. Over de wat langere termijn bezien blijken veel verbindingen eveneens verliesgevend. Voor bijna de helft van alle verbindingen (46%) blijkt het gecumuleerde rendement over alle jaren negatief. Voor bijna een derde (33%) blijkt het positief. Voor 258 tussenholdingen onder de verbindingen wordt het beeld nog inzichtelijker. Tot en met 2009 blijkt ruim de helft (57%) van alle tussenholdingen gedurende hun bestaansgeschiedenis verlies te hebben opgebouwd. Deze verliesgevende tussenholdingen verloren daarbij samen € 685 miljoen. Ruim een derde (35%) van de tussenholdingen heeft daarnaast winst geboekt in de jaren van hun bestaan, samen € 165 miljoen. De verliezen op de verbindingen zijn zorgwekkend. Ervan uitgaande dat de onrendabele investeringen voor de kernactiviteiten ten laste komen van de toegelaten instelling, hebben de verliezen met name te maken met commerciële activiteiten zoals de nieuwbouw van koopwoningen, het innemen van grondposities en de exploitatie van commercieel vastgoed.

### **Stijgende onrendabele en stichtingskosten bij nieuwbouw huur**

Bij de huurwoningen die de toegelaten instellingen in 2009 realiseerden, is 36% van de geïnvesteerde bruto stichtingskosten onrendabel volgens de opgave van de corporaties. In 2007 bedroeg dit nog 27,5%. Gemiddeld per nieuwgebouwde woning zijn de bruto stichtingskosten gestegen van € 147.000,- per woning in 2007 naar € 175.000,- in 2009. Deze sterke stijging van de stichtingskosten kan een gevolg zijn van het onder invloed van de crisis omzetten van koopprojecten van de corporatie zelf of van projectontwikkelaars in dure huur. Verhoudingsgewijs zijn er in 2009 althans opvallend veel huurwoningen met een huur boven de huurtoeslaggrens gebouwd (18% in 2009 versus 13% in 2007). Daarnaast kan het ook een gevolg zijn van de gespannen situatie op de bouwmarkt tot medio 2008 die tot kostenstijgingen leidde. De aanneemcontracten voor de in 2009 opgeleverde woningen zullen immers al eerder zijn afgesloten.

Bij de nieuwbouw van eenheden in verzorgingshuizen en overige woongelegenheden is eveneens sprake van een stijging van het percentage onrendabele investeringen (naar 4,4% respectievelijk 16,1% in 2009). Hetzelfde geldt voor de aankoop van woongelegenheden voor verhuur door de corporaties (naar 26,6% in 2009). Alleen bij verbeteringen daalde het percentage onrendabel bij de uitgaven (naar 42%).

### **Risico's bij nieuwbouw koop**

Bij de ruim 10.000 nieuwe koopwoningen die in 2009 zijn opgeleverd door de corporaties stegen de gemiddelde bruto stichtingskosten naar € 196.000,- per woning, maar daalde het netto verkoopresultaat als percentage van deze bruto stichtingskosten naar 3,3% (tegen 7% in 2008). Uit aanvullende informatie blijkt bovendien dat er ultimo 2009 in totaal 2.250 nieuwgebouwde koopwoningen nog niet verkocht zijn en dat er daarnaast ook bijna 9.600 koopwoningen wel al in aanbouw zijn, maar nog niet verkocht. Hun gezamenlijke balanswaarde van bijna € 1,1 miljard maakt bijna 37% uit van de totale waarde van de balansposten voorraden en onderhanden werk (€ 2,9 miljard op basis van de geconsolideerde balans na verwerking van afboekingen), welke beide betrekking hebben op nieuwbouw koop. Het totale financieringsbeslag van projectontwikkeling voor koop is hiermee aanzienlijk en het hoge aandeel van de (nog) niet verkochte koop maakt bovendien duidelijk dat deze projectontwikkeling gepaard gaat met grote risico's. De omvang van de grondposities is in 2009 opnieuw toegenomen. De balanswaarde van de grondposities bedraagt eind 2009 € 2 miljard. Dat is € 100 miljoen meer dan eind 2008 en die stijging vond plaats ondanks een eveneens voorkomende afboeking van € 100 miljoen op de waarde van de grondposities in 2009.

### **Gunstig rendement op eigen vermogen**

Afgezet tegen het eigen vermogen in de sector van € 32,7 miljard (op basis van bedrijfswaarde) resulteert het in 2009 behaalde resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening in 9,3% rendement op eigen vermogen. Het rendement op het vastgoed is 5,6%. Dat het rendement op eigen vermogen zo gunstig is, is te danken aan het hefboommechanisme dat ontstaat doordat het vreemd vermogen veel hoger is dan het eigen vermogen en het rendement op het vreemd vermogen met -2,6% veel lager is dan het rendement op het vastgoed. Het rendement op het vastgoed verschilt slechts beperkt van het voorcalculatorisch rendement gebaseerd op discontering van de bedrijfswaarde tegen 6%. Het negatieve verschil wordt mede veroorzaakt door de sterke groei van de bedrijfswaarde in 2009.

### **Stijging netto exploitatiekasstroom**

De netto exploitatiekasstroom is in 2009 gestegen naar € 2.032,- per verhuureenheid en komt hiermee weer bijna even hoog uit als in de jaren 2005-2007. In 2008 lag het niveau

duidelijk lager (€ 1.896,- per verhuureenheid). Het herstel laat zien dat de combinatie van een gematigde huurstijging (+ 3%) enerzijds en een beheerste ontwikkeling van de netto bedrijfslasten (+2,9%) en onderhoudslasten (-2,0%) anderzijds, sterk doorwerkt op de netto exploitatiekasstroom.

In samenhang met het herstel van de netto exploitatiekasstroom maakt deze in 2009 42% uit van de huuromzet (in 2008 40%) en is ook de rentedekkingsgraad verbeterd. Voor het eerst is binnen het Sectorbeeld ook de netto exploitatiekasstroom na correctie voor rentelasten en -baten en overheidslasten en -baten weergegeven. Deze bedraagt over 2009 € 686,- per verhuureenheid en dat is 11,2% meer dan in 2008. In vergelijking met de gewone netto exploitatiekasstroom laat deze gecorrigeerde kasstroom nog explicieter zien hoeveel kasmiddelen er uit de exploitatie van het vastgoed overblijven voor aflossingen op leningen en het afdekken van (onrendabele) investeringen.

### **Stijging geüniformeerd balanstotaal**

Het balanstotaal op basis van de geüniformeerde bedrijfswaarde bedraagt ultimo 2009 € 111,9 miljard, hetgeen 5,2% hoger is dan ultimo 2008. Het hogere balanstotaal berust grotendeels op een toename van de geüniformeerde bedrijfswaarde (+ € 6,1 miljard) aan de activakant van de balans en aan de passivakant een toename van de langlopende en kortlopende schulden (+ € 4,5 miljard, respectievelijk + € 0,66 miljard). Beide hangen sterk samen met de voorraadmutaties in 2009 (nieuwbouw, aankoop, sloop, verkoop en verbetering van bezit voor verhuur). Doordat het eigen vermogen van € 32,7 miljard slechts beperkt groeit, daalt de solvabiliteit hierbij van 30,5% ultimo 2008 naar 29,3% ultimo 2009.

### **Corporaties en verbindingen**

Exclusief garanties dragen corporaties via deelname aan het kapitaal, leningen en rekening courant in 2009 in totaal € 3,88 miljard bij aan de verbindingen. Daarmee voorzien zij in het overgrote deel van de financiering van de verbindingen. Hun financiële bijdrage is hierbij gelijk aan 5,7% van de langlopende schulden die de corporaties zelf hebben bij overheden en kredietinstellingen. De absolute bijdrage van de corporaties aan de financiering van de verbindingen

is ten opzichte van 2008 teruggelopen (€ 4,2 miljard exclusief garanties). Deze ontwikkeling houdt mede verband met de afnemende betrokkenheid van verbindingen bij vastgoedexploitatie.

## ***Deel 3 Bijzondere thema's***

### **Sector gewaardeerd tegen marktwaarde**

De door het Fonds geschatte balans van de sector op basis van marktwaarde toont een balanstotaal van € 266 miljard, waarbij de materiële vaste activa ruim 95% van dit totaal uitmaken. Aan de passiva kant maken de leningen overheid en kredietinstellingen voor slechts 28% van het balanstotaal. Mede in samenhang met het gegeven dat de kwaliteit van de vastgoedportefeuille door investeringen en marktontwikkelingen de laatste jaren goed op peil blijft respectievelijk stijgt, is er vanuit de marktwaarde van het bezit weinig reden om af te lossen op de schuldpositie.

Het directe rendement na rente bedraagt bij waardering tegen marktwaarde 1,1% van het eigen vermogen, wat veel lager is dan het niveau bij commerciële beleggers. Dat komt doordat de kasstromen niet veranderen bij waardering tegen marktwaarde en corporaties gezien hun taakopdracht te maken hebben met niet-marktconforme huren enerzijds en hogere beheerkosten anderzijds door onder meer leefbaarheidsuitgaven. Staatssteun is dan ook van groot belang voor de sector. Dat blijkt met name als er wordt gekeken naar de rentevoordelen vanwege de borgingsfaciliteit. Indien het rentevoordeel van circa 1% zou wegvallen, daalt het directe rendement op het vermogen naar 0,7% en de rentedekkingsgraad (inclusief belastingen) daalt van 1,49 naar 1,22. Voor ongeborgde financiering is dat een veel te lage ratio, zodat de omvang van de schulden daardoor ook onder druk zou komen te staan. De huidige staatssteunfaciliteit is daarmee niet alleen voor het rentevoordeel relevant, maar vooral ook voor de toegang tot de kapitaalmarkt.

### **Verkoop van huurwoningen aan eigenaar-bewoners**

In de afgelopen tien jaar zijn bijna 138.500 huurwoningen van corporaties verkocht aan eigenaar-bewoners. Het aandeel verkopen aan zittende huurders is hierbij door de jaren heen sterk teruggelopen van 63% in het jaar 2000 naar een kwart in 2009. Zittende huurders lijken dus steeds minder geïnteresseerd en/of in staat te zijn om de aankoop van hun corporatiewoning te financieren.

Tussen corporaties bestaan er grote verschillen in de mate waarin zij corporatiewoningen verkopen aan eigenaar-bewoners. Voor de 331 corporaties die in 2008 en 2009 wel huurwoningen verkochten, blijken de gemiddeld per jaar verkochte woningen (uitgedrukt als percentage van het totaal aantal woongelegenheden van de corporatie) samen te hangen met:

- ? de mate waarin ze in voorgaande jaren huurwoningen verkochten
- ? de prijscondities die ze hanteren (gemiddelde verkoopprijs, aandeel dat zonder korting is verkocht en aandeel dat met ten minste 30% korting is verkocht)
- ? bedrijfseconomische aspecten
- ? het aandeel corporatiewoningen van het totaal aantal woongelegenheden.

De eerste twee aspecten wijzen op het belang van het verkoopbeleid van de corporatie. Een corporatie die in voorgaande jaren al relatief meer woningen verkocht aan eigenaar-bewoners dan een andere corporatie, doet dat ook in 2008-2009. De corporatie voert dus al langer een gericht verkoopbeleid en heeft waarschijnlijk medewerkers of een verkooporganisatie die zich specifiek bezighoudt met deze verkopen en verkoopstrategieën ontwikkelt. Korting verlenen op de prijs kan daarbij een van deze strategieën zijn. De analyses laten zien dat het verlenen van korting de verkoop bevordert.

De invloed van het al langer gevoerde verkoopbeleid van corporaties doet vermoeden dat de sector als geheel meer huurwoningen zou kunnen verkopen, mits afzonderlijke corporaties dat willen. Tezelfdertijd echter is het wel de vraag in hoeverre in de praktijk ook echt meer woningen verkocht kunnen worden en wat dat betekent voor de verkoopopbrengsten en stabiliteit op de koopwoningmarkt. Kortingen stimuleren de verkoop maar verminderen de verkoopopbrengsten voor de corporatie. Daarnaast kunnen dergelijke prijskortingen tot prijsbederf leiden waar ook andere eigenaren van koopwoningen in de onderste prijssegmenten van de koopwoningmarkt last van krijgen, op het moment dat zij een woning te koop aanbieden. Daarbij kunnen negatieve effecten op de doorstroming binnen de koopmarkt niet worden uitgesloten. In koopwoningmarkten met hoge prijzen ten slotte lijkt het nu al zo te zijn dat corporatiewoningen te duur zijn voor veel potentiële koopstarters, waardoor de verkoop hier minder hoog is dan zou kunnen bij een lager prijsniveau.

Tussen gemeenten bestaan eveneens grote verschillen in de mate waarin corporatiewoningen worden verkocht. Deze verschillen blijken samen te hangen met:

- ? de prijscondities rond de verkochte woningen (gemiddelde verkoopprijs en aandeel dat met >30% korting is verkocht)
- ? aandeel van de corporatiewoningen in de totale woningvoorraad.

Er worden in een gemeente relatief meer corporatiewoningen verkocht indien de gemiddelde verkoopprijs van deze woningen lager ligt, een hoger aandeel verkocht is met ten minste 30% korting en het aandeel corporatiewoningen in de gemeentelijke woningvoorraad hoger ligt. Prijscondities spelen dus een belangrijke rol. Uit een aanvullende analyse blijkt dat in plaats van deze prijscondities ook een meer algemene maat zou kunnen worden genomen, namelijk de prijs die gemiddeld over alle transacties op de gemeentelijke koopwoningmarkt is betaald. Deze geeft uitdrukking aan de spanning tussen vraag en aanbod op de plaatselijke koopwoningmarkt. In gemeenten met een hoog prijsniveau op de koopwoningmarkt blijken dan relatief minder corporatiewoningen te worden verkocht dan in gemeenten met een lager prijsniveau. Dit komt doordat het hoge prijsniveau ook merkbaar is in de onderste prijssegmenten van de koopwoningmarkt, dus de prijssegmenten waar de corporatiewoningen die worden verkocht merendeels in vallen. Deze onderste prijssegmenten zijn bovendien de prijssegmenten waarbinnen relatief veel potentiële koopstarters een woning zoeken. Zij hebben meestal nog geen eigen vermogen opgebouwd en zijn voor de financiering van de woning erg afhankelijk van de mogelijkheden die het eigen inkomen biedt. Te meer daar de regionale inkomensverschillen in Nederland beperkt zijn, leidt dit ertoe dat er in gespannen koopwoningmarkten relatief minder huishoudens zijn die (als koopstarter) een woning in de onderste prijssegmenten kunnen betalen dan in minder gespannen koopwoningmarkten.