

Sectorbeeld realisaties woningcorporaties  
verslagjaar 2009

Naarden, 23 november 2010

2010

# Inhoud

<b>Beschouwingen over toekomst van de corporatiesector</b>	<b>4</b>
<b>Samenvatting</b>	<b>8</b>
Deel 1: Volkshuisvestelijk presteren	8
Deel 2: Financieel presteren	10
Deel 3: Bijzondere thema's	13
<b>DEEL 1: Trends in de corporatiesector 2005-2009</b>	<b>17</b>
<b>1 Mutaties in de corporatievoorraad</b>	<b>18</b>
<b>2 Kwaliteitsaspecten van voorraad en omgeving</b>	<b>26</b>
<b>3 De verhuur van corporatiebezit</b>	<b>32</b>
<b>DEEL 2: Het financieel presteren van de sector in verslagjaar 2009</b>	<b>43</b>
<b>4 Vermogen, solvabiliteit en risico's in de sector</b>	<b>44</b>
4.1 Inleiding	44
4.2 Balans verslagjaar	45
4.3 Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde	48
4.4 Solvabiliteit, risico's en Vpb-beklemming	51
4.5 Verschillen in vermogen en risico's tussen corporaties	53
<b>5 Resultaat en belastingen in de winst- en verliesrekening</b>	<b>54</b>
5.1 Inleiding	54
5.2 Winst- en verliesrekening conform opgave corporaties	55
5.3 Winst- en verliesrekening op basis van bedrijfswaarde en methodiek Fonds	57
5.4 De post belastingen in de winst- en verliesrekening	60
<b>6 Bedrijfslasten en exploitatiekasstroom</b>	<b>62</b>
6.1 Inleiding	62
6.2 Ontwikkeling van de netto bedrijfslasten	62
6.3 Ontwikkeling van de netto exploitatiekasstroom	65

<b>7</b>	<b>Financiële informatie over (des)investeringen</b>	<b>71</b>
7.1	Inleiding	71
7.2	Nieuwbouw, aankoop en verbetering voor eigen verhuur	72
7.3	Verkoop van bestaand bezit	75
7.4	Nieuwbouw koop	78
7.5	Balanswaarde van voorraden, onderhanden werk en grondposities	80
<b>8</b>	<b>Financiering en rendement van verbindingen</b>	<b>82</b>
8.1	Inleiding	82
8.2	Het beslag op financiële middelen van de corporatie	83
8.3	Het verliesgevende karakter van veel verbindingen	87
8.4	Conclusie	90
	<b>DEEL 3: Bijzondere thema's</b>	<b>93</b>
<b>9</b>	<b>Corporaties en de verkoop van huurwoningen aan huurders en toekomstige bewoners</b>	<b>94</b>
9.1	Inleiding	94
9.2	Verkoop van huurwoningen	96
9.3	Verkopen door corporaties geanalyseerd	101
9.4	Verkopen in gemeenten geanalyseerd	106
9.5	Samenvatting en conclusies	108
<b>10</b>	<b>De sector gewaardeerd tegen marktwaarde</b>	<b>111</b>
10.1	Inleiding	111
10.2	Verantwoording creatie marktwaarde balans	113
10.3	Duiding van de balans tegen marktwaarde	115
	<b>Bijlagetabellen</b>	<b>120</b>
	<b>Begrippenlijst</b>	<b>144</b>

# Beschouwingen over toekomst van de corporatiesector

Het Sectorbeeld realisaties woningcorporaties 2010 en het Verslag financieel toezicht woningcorporaties 2010 bevestigen het vorig jaar al door het Fonds beschreven beeld dat zowel de vermogensontwikkeling als de beschikbaarheid van liquide middelen om daadwerkelijk te kunnen investeren, onder druk staan. Wordt sec gekeken naar de resultaten van 2009, dan lijkt er sprake van een op volkshuisvestelijk gebied goed presterende sector die de financiële effecten van het gekozen beleid goed kan hebben. In productietermen voor zowel huur- als koopwoningen was 2009 na 2008 opnieuw een topjaar. Op het gebied van woningverbetering, maatschappelijk vastgoed en leefbaarheid zijn de uitgaven gestegen. In de 40 aandachtswijken is de afgelopen jaren het meest gesloopt, verkocht en aangekocht en was de bouw van nieuwe koopwoningen het meest intensief.

Wordt gekeken naar de financiële continuïteit, dan valt op dat slechts vier corporaties over 2009 een onvoldoende solvabiliteit hadden. Ook het aantal corporaties met onvoldoende vermogen voor de voorgenomen investeringen in de komende jaren daalde naar vier. Daar tegenover staat een aantal corporaties waarbij sprake is van een onbalans tussen investeren en vermogen dat relatief hoog was: 62 corporaties kregen een C-oordeel.

Maar er is ook een andere kant. Het aantal mutaties daalt sinds 2006. Dit duidt op een toenemende krapte op de huurwoningenmarkt. Ook het aantal verkopen kent al enige jaren een gestage dalende lijn waarbij ook van belang is dat het aandeel verkopen aan zittende bewoners daalt. Daarnaast is het aandeel woningen dat met korting verkocht wordt, opgelopen tot bijna 40%. Voor wat betreft de aanpak van de 40 aandachtswijken moet worden afgewacht wat het effect van afschaffing van de bijzondere projectsteun gaat inhouden.

De solvabiliteit is in 2009 gedaald naar 29%. Volgens de opgave van corporaties zal deze de komende jaren verder dalen, zoals het Fonds ook verwoordt heeft in zijn in september 2010 gepubliceerde Sectorbeeld voornemens woningcorporaties 2010. Van belang hierbij is de ontwikkeling van de huren, de verkopen, de bedrijfslasten en de (des-)investeringen.

Het toekomstig huurbeleid laat twee ontwikkelingen zien: enerzijds de continuering van het inflatievolgend huurbeleid en anderzijds de toegestane hogere huurstijging bij inkomens boven de € 43.000,-. Daarbij komt nog dat de ruimte voor het harmonisatie-ineens beleid wordt vergroot door de regio's met de hoogste WOZ-waarde 25 punten extra woningwaardering toe te kennen.

Ten aanzien van de verkopen is het voornemen geuit om een 'right to buy' te introduceren. Het voornemen tot een algemene heffing vanaf 2014, waar de corporaties aan dienen bij te dragen, zal eveneens leiden tot meer druk op de verkoop van huurwoningen. Hoe dit zal uitwerken, hangt af van diverse zaken. Kenmerken van regionale woningmarkten zijn van belang: is er sprake van krimp of niet? In welke mate hebben corporaties de afgelopen jaren woningen verkocht en welke prijscondities werden daarbij gehanteerd?

De conclusie dat een al langer bestaand verkoopbeleid basis is voor een succesvol toekomstig verkoopbeleid, lijkt echter niet direct getrokken te kunnen worden. Want welke effecten heeft de verkoop op de prijsontwikkeling en op de stabiliteit van de (regionale) woningmarkt? De toename van het aantal kortingen lijkt positief, maar betekenen ook minder opbrengsten en wellicht prijsbederf. Zichtbaar is al dat de verkopen aan zittende huurders fors zijn terug gelopen van 63% in 2000 naar 25% in 2009. Zijn ze minder geïnteresseerd of is sprake van onvoldoende leencapaciteit bij huurders? En wat is, respectievelijk wordt, het aandeel corporatiewoningen in de totale woningvoorraad binnen een gemeente? In een gespannen koopwoningmarkt zijn er relatief minder huishoudens die een woning zullen kunnen betalen in de onderste prijssegmenten, waar juist corporaties hun aanbod zullen hebben.

De bedrijfslasten zijn in 2009 veel minder sterk gestegen dan de jaren daarvoor. Klaarblijkelijk is in de sector nu serieus werk gemaakt van de beteugeling van de stijgingen van de bedrijfslasten. Tegelijk echter is er voor nieuwbouw en woningverbetering sprake van hoge onrendabele toppen waarbij corporaties aangeven dat deze de komende jaren verder zullen stijgen. Echter in de balanspositie ultimo 2009 is al een substantieel bedrag als onrendabel genomen voor nog in latere jaren te realiseren productie.

Bij een temporisering van de productie kan dit de komende jaren minder druk op het resultaat gaan leggen. In de bestaande woningvoorraad is daarentegen nog een enorme opgave om woningen te laten voldoen aan de eisen van de tijd, zowel bouw- als woontechnisch, maar ook qua energieprestaties.

Daarnaast is momenteel nog sprake van een grote voorraad nog niet verkochte nieuwe koopwoningen die effecten heeft naast de nog in aanbouw zijnde, onverkochte koopwoningen. De balanswaarde van beide bedraagt bijna € 1,1 miljard. Ook de grondposities (in en buiten de balans samen € 2,2 miljard ultimo 2009) vertegenwoordigen een behoorlijk risico in de huidige markt.

Corporaties hebben aangegeven de komende jaren te verwachten minder te gaan investeren: het totale niveau aan investeringen zakt de komende jaren volgens eigen opgave met bijna 9%. Het Fonds verwacht dat dit nog een optimistisch cijfer is. Zowel de effecten van de krimp in diverse regio's als de effecten van het staatssteunakkoord zijn nog niet of onvoldoende meegenomen.

De effecten van de scheiding tussen de volgens de staatsteun geoorloofde en niet geoorloofde activiteiten maken dat vraagstukken van financiering en waardering de werkdomein-discussie gaan raken. Ook de vraag hoe volkshuisvestelijk gewenste investeringen die echter niet in aanmerking komen voor staatsteun, doorgang kunnen vinden, is van belang.

Het beeld over de financiële positie is derhalve zeer divers. Van belang daarbij is dat de rente momenteel erg laag is. Een (door vele deskundigen verwachte) stijging zal een fors effect krijgen, zij het dat dit effect gedempt wordt door de spreiding in (her)financieringen bij corporaties en het soms vertraagd meebewegen van de inflatie (huurstijging). Naast de neergaande ontwikkeling van het vermogen staan de kasstromen ook onder druk.

De netto exploitatie kasstroom na correctie voor rentelasten en -baten en overheidslasten en -baten bedraagt in 2009 € 686,- per verhuureenheid. Dat is dus het bedrag dat beschikbaar is voor aflossing van leningen en het afdekken van nieuwe (onrendabele) investeringen. Bij een combinatie van dalende verkopen, inflatievolgend huurbeleid, stijgende beheerkosten en de vanaf 2014 te betalen heffing ten beoefene van de huurtoeslag, komt deze kasstroom meer onder druk te staan. Welk effect de per 2014 in te voeren heffing effect gaat krijgen, is nu alleen in algemene termen te duiden. Zou deze in 2014 in te voeren heffing contant gemaakt worden naar anno 2009 en bij de huidige levensduur, dan is sprake van een effect van € 7,4 miljard, zo'n 22% van het vermogen in de corporatiesector. In kasstroomeffecten gaat het om ca. € 260,- per verhuureenheid.

Gelet op de verschillen tussen regionale woningmarkten en daarbinnen, tussen corporaties, is echter nauwelijks een gemiddelde aan te geven. Corporaties die meer inzetten op de kerntaken, hun bedrijfslasten weten te beteugelen en ook nog verkooppotentie hebben, zullen het minder zwaar krijgen dan corporaties die niet aan deze drie vereisten kunnen voldoen.

Het bestuur van het Centraal Fonds denkt dat de aandacht in de sector de komende jaren sterker dan voorheen gericht moet zijn op de maatschappelijke en financiële prestaties van woningcorporaties. Zij moeten hun financiële middelen in kunnen blijven zetten voor de doelgroepen van beleid en op een beter functioneren van (regionale en lokale) woningmarkten.

De vermogensontwikkeling en de kasstromen staan onder grote druk resp. vertonen een dalende lijn. De sector kent een goede grondslag voor onderlinge solidariteit. De komende jaren wordt de vraag actueel of het gekozen systeem van onderlinge solidariteit in staat zal zijn de druk op een verantwoorde wijze op te vangen.

De vraag is welke arrangementen er daarnaast zijn om de noodzakelijke investeringen doorgang te laten vinden als individuele corporaties dat niet kunnen. Gaan de voorstellen de schaalgrootte beïnvloeden? Zal in de toekomst sprake zijn van een grotere regionale spreiding in investeringen door financieel sterkere corporaties? Welke verkoopscenari's zijn denkbaar? Bij de uitwerking van het (financiële) toekomstig toezicht zal de aandacht gericht moeten zijn op de diverse hiervoor genoemde aspecten. Inzet en allocatie van het vermogen worden belangrijke aandachtspunten. Niet het vermogen zelf is het probleem, maar de financierbaarheid van de sector. Dit raakt ook de betrokkenheid van de overheid en de sectorinstituten die eendrachtig het vraagstuk van de financierbaarheid moeten veilig stellen.

# Samenvatting

Het Sectorbeeld realisaties woningcorporaties 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 themadeel 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

### Woningtoewijzingen in 2009

Het huisvesten van de huishoudens met een smalle beurs is een kerntaak van de corporaties. In het Regeerakkoord van het huidige Kabinet is op dit punt aangegeven dat toewijzing van sociale huurwoningen stapsgewijs beperkt wordt tot lagere inkomensgroepen. In de analyses van het Fonds wordt uitgegaan van vigerende grenzen ontleend aan de Wet op huurtoeslag (Wht) en het Besluit beheer sociale-huursector (Bbsh) en nog niet van de met ingang van 1 januari 2011 te implementeren hogere EU-norm van € 33.000,-. Uit gegevens over 2009 blijkt dan dat 28,2% van de toewijzingen van corporaties betrekking had op huishoudens die niet behoren tot de doelgroep (conform de Wht aftoppingsgrens). Dat aandeel is vergelijkbaar met voorgaande jaren. Uit de gegevens over 2009 blijkt dat bijna 89% van de toewijzingen volgens de van landelijke regelgeving afgeleide huur-inkomenscriteria als 'passend' beschouwd kan worden. Dat is iets lager dan in 2008 toen bijna 90% van de toewijzingen als passend was aan te merken. Van de overige toewijzingen is in 2009 3,6% als te goedkoop te beschouwen en 7,6% van de toewijzingen was, gezien vanuit de huur-inkomenscriteria, te duur.

### Regionaal uiteenlopend beeld van woningtoewijzingen in 2009

De regionale gegevens laten een uiteenlopend beeld van toewijzing zien. Daar waar sprake is van een hoog aandeel te dure toewijzingen, kan dat voor zover dat niet gepaard gaat met een hoog aandeel te goedkope toewijzingen, duiden op een corporatievoorraad die als geheel onvoldoende is toegesneden op de financiële mogelijkheden van de doelgroep. Er zijn ook diverse woningmarktregio's aan te wijzen waar een hoog aandeel te dure toewijzingen gepaard gaat met een hoog aandeel te goedkope toewijzingen. In die situatie kan er sprake zijn van verdringing van de doelgroep van lagere inkomens uit de goedkope voorraad door toewijzing van woonruimte met een lage huur aan huishoudens die niet tot de doelgroep behoren.



### 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, hetgeen mede komt doordat de wijkactieplannen voor de 40 wijken in 2007 zijn gemaakt en daarna in uitvoering zijn genomen. 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 2.400 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

### 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 vennootschapsbelasting 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 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 investeringen 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 huromzet (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 actiefkant 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 5,8% 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 (€ 4,6 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 passivakant maken de leningen overheid en kredietinstellingen voor slechts 28% van het balanstotaal uit. 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.

Indien de borgingsfaciliteit en het daarmee samenhangende rentevoordeel van circa 1% zouden wegvallen, daalt het directe rendement op het vermogen naar 0,7%. De rentedekkingsgraad (inclusief belastingen) daalt dan 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 bezighouden met deze verkopen en verkoopstrategieën ontwikkelen. Korting verlenen op de prijs kan daarbij één 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.





## Deel 1

Trends in de corporatiesector  
2005-2009

## Mutaties in de corporatiesector 2005-2009

### Een verder krimpend marktaandeel

Door de lichte afname met bijna 25.000 huurwoningen van corporaties in de laatste vijf jaar en de gelijktijdige groei van de totale Nederlandse woningvoorraad van 6.858.700 woningen primo 2005 naar 7.167.800 woningen ultimo 2009, nam de kwantitatieve betekenis van de corporatiesector binnen de Nederlandse woningmarkt af. Over de periode van vijf jaar daalde het aandeel van de corporatiesector in de Nederlandse woningmarkt van 33,5% in 2005 naar 31,7% in 2009.

Deze afname was niet overal even sterk (zie bijlagetabel 1.1). In de provincies Zeeland en Flevoland is deze afname per saldo relatief beperkt gebleven. De afname was het grootst in de noordelijke provincies Groningen, Friesland en Drenthe. Ook binnen de vier grote steden zijn grote verschillen waarneembaar. Het marktaandeel van de corporaties in de gemeente Den Haag veranderde in de laatste vijf jaar het minst. De afname in de gemeenten Amsterdam, Rotterdam en Utrecht was daarentegen fors. Toch beschikt de corporatiesector in 2009 in de vier grote steden nog steeds over een marktaandeel van bijna 44% van de totale lokale woningmarkt.

### Voortschrijdende concentratie

Naast krimp wordt 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 490 naar 418 in 2009. Het gemiddelde aantal woonegelegenheden per corporatie steeg over die periode daarmee van 4.900 naar 5.800. Ook in het verslagjaar 2009 heeft de concentratie binnen de sector zich voortgezet. In 2008 telde de sector nog 430 corporaties met een gemiddelde omvang van 5.600 woningen.

De omvang van de gemiddelde corporatiegrootte loopt sterk uiteen tussen de stedelijke en overige gemeenten. Corporaties gevestigd in niet-verstedelijkte gemeenten hebben in 2009 gemiddeld 3.600 woonegelegenheden, terwijl die in verstedelijkte gemeenten gemiddeld 9.900 woonegelegenheden bezitten.

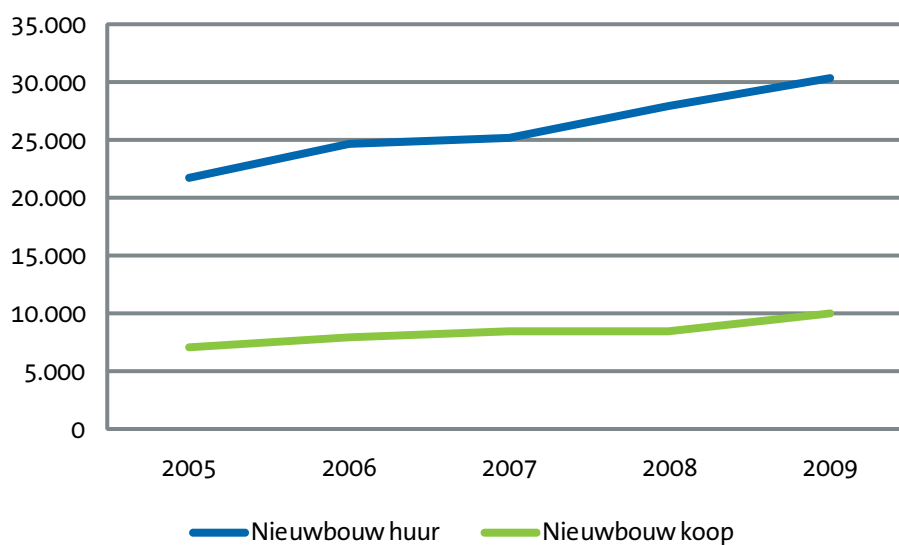
### 2009 voorlopig het laatste topjaar voor nieuwbouw door corporaties

De voorraad van corporaties daalde tot enkele jaren geleden in geringe mate maar wel gestaag. Het aantal woonegelegenheden van corporaties schommelt de laatste jaren iets boven de 2,4 miljoen (zie bijlagetabel 1.2). In 2009 was er sprake van een lichte stijging; het aantal woonegelegenheden van de corporatiesector groeide met ruim 5.000.

De ontwikkeling van de voorraad over de laatste vijf jaar wordt enerzijds bepaald door verkopen aan bewoners of beleggers en sloop van woonegelegenheden van corporaties, respectievelijk 76.700 en 78.300. Tegelijkertijd zijn ruim 32.300 woonegelegenheden van buiten de sector aangekocht en zijn 130.100 nieuwe te verhuren woonegelegenheden gerealiseerd. Over de afgelopen vijf jaar werden daarnaast ook 42.100 koopwoningen door corporaties gerealiseerd, die niet tot de sector gerekend worden, maar die wel van belang zijn voor de woningmarkt als totaal.

Voor de nieuwbouw door de sector was 2009 weer een topjaar met de realisatie van 40.500 woonegelegenheden in de huur en koop. Naast ruim 10.000 koopwoningen ging het hierbij om bijna 25.900 huurwoningen, ruim 2.000 eenheden in verzorgingstehuizen en ruim 2.500 overige woonegelegenheden. In totaal zijn er door de sector in 2009 ruim 2.400 woonegelegenheden voor verhuur meer gerealiseerd dan in 2008. Daarmee leverde de corporatiesector een groot deel van de totale landelijke nieuwbouwproductie van 82.900 woningen in 2009 (CBS). Het CBS voorziet op basis van het aantal afgegeven bouwvergunningen een sterk dalende trend voor het komende jaar<sup>1</sup>. Ook in prognoses van corporaties over 2010-2014 wordt een sterke neerwaartse trend voorspeld<sup>2</sup>. Daarmee lijkt 2009 wat de nieuwbouwproductie betreft voorlopig het laatste topjaar.

**Grafiek 1.1 Nieuwbouw door corporaties, 2005-2009**



1 CBS; *Recordaantal woningen opgeleverd in 2009, vooruitzichten minder positief*. Persbericht PB 10-021 van 23 maart 2010.  
 2 CFV; *Sectorbeeld voornemens 2010-2014*, Naarden 2010, pagina 11

### De nieuwbouw van woongelegenheden voor verhuur

De nieuwbouw van woongelegenheden voor verhuur over de laatste vijf jaar resulteert gemiddeld in een toevoeging van ruim 1% per jaar aan het corporatiebezit. Opvallend daarbij is dat nieuwbouw voor verhuur na een afvlakking van de groei in 2007, in 2008 toch weer flink gestegen is en in 2009 doorstijgt naar ruim 30.400 nieuwe woongelegenheden voor verhuur. In hoeverre deze groei mede veroorzaakt wordt door omzettingen van koop- naar huurwoningen is niet na te gaan.

Bezien vanuit de verschillende grootteklassen van corporaties (zie bijlagetabel 1.3) valt een redelijk evenwichtige verdeling van deze productie van nieuwbouw van woongelegenheden voor verhuur over 2009 op. Verhoudingsgewijs komt de toename in het afgelopen jaar iets meer op het conto van de corporaties in de grootteklassen van 500 tot 10.000 eenheden. De grootste corporaties realiseerden in absolute zin weliswaar ook veel woongelegenheden voor verhuur, maar in verhouding tot hun omvang (35% van de corporatievoorraad) was deze productie met 28% van de totale nieuwbouw relatief laag.

### De nieuwbouw van koopwoningen

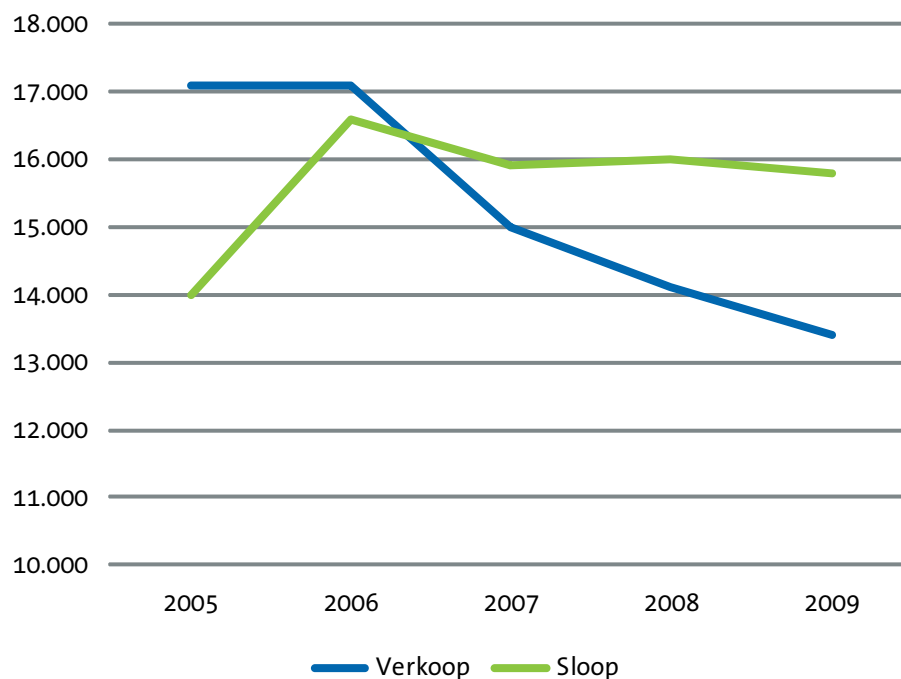
Bij de realisatie van nieuwe koopwoningen was de afgelopen jaren een stijgende lijn waarneembaar, maar wel minder sterk dan bij de woongelegenheden voor verhuur. Het aantal door corporaties gerealiseerde koopwoningen is over de laatste vijf jaar gestegen van 7.200 in 2005 naar een niveau van ruim 10.000 koopwoningen in 2009. Opvallend is dat de sector in 2009 het relatief hoge niveau van 2007 en 2008 heeft kunnen overtreffen. Wellicht is een deel van de later geplande productie naar voren gehaald. 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, mag echter verwacht worden dat een dergelijk hoog productieniveau op korte termijn niet meer gehaald zal worden.

Het zijn met name de grootste corporaties die in de afgelopen vijf jaar relatief veel koopwoningen realiseerden (zie bijlagetabel 1.4). Verondersteld mag worden dat dit ook in belangrijke mate samenhangt met het feit dat deze grootste corporaties vaak geconcentreerd in de grote steden werkzaam zijn. Het hoge aandeel van gerealiseerde nieuwbouw van koopwoningen door deze corporaties kan samenhangen met de aanwezigheid van relatief veel aandachtswijken in deze grote steden en het in het kader van herstructurering van deze wijken voorgestane beleid van differentiatie van de eenzijdige woningvoorraad.

### Afname van de corporatievoorraad door sloop

In 2009 zijn 15.800 woongelegenheden gesloopt, waarmee het niveau uit de afgelopen jaren stabiliseert. Zoals verwacht mocht worden, zijn het weer vooral goedkope huurwoningen (bijna 10.200) die op deze wijze in het afgelopen jaar aan de corporatievoorraad onttrokken zijn, hoewel de laatste jaren ook steeds meer betaalbare huurwoningen gesloopt worden (van 2.400 in 2007 via 3.200 in 2008 naar 3.500 in 2009). Het aantal gesloopte eenheden in verzorgingstehuizen steeg van 400 in 2007 via 900 in 2008 naar 1.200 in 2009.

**Grafiek 1.2 Sloop en verkoop door corporaties 2005-2009**



### Verkoop van huurwoningen

In de afgelopen vijf jaar werden er 76.700 woonegelegenheden voor verhuur verkocht aan eigenaar-bewoners (73.000) of beleggers (3.800). In 2009 werden in totaal 13.100 woningen aan bewoners verkocht (zie grafiek 1.2). Dat is ongeveer 3.300 minder huurwoningen dan in topjaar 2005 aan eigenaar-bewoners verkocht werden. Aan de andere kant lijkt het gerealiseerde niveau van verkopen toch nog hoog. Tegelijk moet bedacht worden dat de omstandigheden op de koopmarkt de laatste jaren aanzienlijk verslechterd zijn.

In de afgelopen vijf jaar werden 25.200 woonegelegenheden voor verhuur verkocht aan zittende huurders en 47.800 aan nieuwe huishoudens (zie bijlagetabel 1.9). In totaal ging het om 73.000 woonegelegenheden, waarvan 72.500 huurwoningen. Bijna 22% van de verkochte huurwoningen behoorde tot de goedkopere huurprijsklasse, 66% kwam uit het betaalbare segment en ruim 12% uit het duurste huursegment. Waar bij sloop het accent ligt op het onttrekken van goedkopere woningen, ligt bij verkoop de nadruk veel meer op de betaalbare en duurdere prijsklassen.

Door de verkoop van huurwoningen kunnen corporaties een bijdrage leveren aan volkshuisvestelijke doelen waaronder de huisvesting van de doelgroep van lagere inkomens. Dat kan in beperkte mate door huurwoningen rechtstreeks te verkopen aan huishoudens uit de doelgroep tegen een voor hen betaalbare prijs.

De corporaties hebben op grond van het Bbsh binnen bepaalde beperkingen daarbij de mogelijkheid om deze huurwoningen te verkopen voor een prijs onder de onderhandse verkoopwaarde vrij van huur en gebruik van de woning. Deze kortingsmogelijkheden zijn in 2009 bij bijna 39% van de verkochte huurwoningen benut, in 2008 was dat nog bijna 30% en 2007 was dat nog 27% (zie bijlagetabel 1.10). Een andere vorm van ondersteuning van de aankoop van woningen door huishoudens met een smalle beurs is de verkoop van woningen, waarbij de corporatie naast de korting een terugkoopverplichting aangaat met winstdeling, zodat de koper met minder grote risico's te maken heeft. Tot en met 2009 werden op deze wijze ruim 14.100 huurwoningen verkocht, waarmee het aantal in de afgelopen jaren afnam. Naast deze kortingen kunnen corporaties ook met startersleningen een bijdrage leveren aan de problemen die starters op de koopmarkt ondervinden. Deze mogelijkheid is evenals in de voorgaande jaren slechts beperkt benut. Er werden door de gezamenlijke corporaties in 2009 in totaal 18 startersleningen verstrekt. Naast deze op de doelgroep gerichte prikkels kunnen verkopen vooral ook indirect een positief effect op de huisvesting van de doelgroep van lagere inkomens. Dat gebeurt door de huurwoningen te verkopen aan huishoudens die niet (meer) tot de doelgroep behoren en de daarmee beschikbaar komende financiële middelen via nieuwbouw weer elders in te zetten voor de huisvesting van de doelgroep.

Ook de in 2009 door de corporaties gerealiseerde 10.000 koopwoningen kunnen in deze zin van betekenis zijn voor de huisvesting van de doelgroep van lagere inkomens. In 2009 realiseerden de corporaties en hun verbindingen bijna 5.400 koopwoningen, waarvan de kosten voor het in eigendom verkrijgen onder de € 200.000,- lagen. Dit is ruim 53% van alle gerealiseerde koopwoningen door corporaties en hun verbindingen. Het blijft echter de vraag hoeveel van deze koopwoningen ook daadwerkelijk bereikbaar zijn voor de doelgroep van lagere inkomens. Dat is lang niet voor elk huishouden in de doelgroep weggelegd. Anderzijds mag verwacht worden dat corporaties door vooral te bouwen in dit lagere koopprijssegment, ook hebben bijgedragen aan verbetering van de doorstroming, wat meer indirect ook ten goede komt aan de woonkansen van de doelgroep van lagere inkomens. Vooral in Amsterdam werden door de corporaties relatief veel koopwoningen (bijna 1.200) onder de grens van € 200.000,- aan de voorraad toegevoegd. De regio Rijnmond en Haaglanden volgen in absolute zin als tweede en derde regio met ongeveer 600, respectievelijk 400 koopwoningen in dit lagere prijssegment (zie bijlagetabel 1.11).

### Betekenis nieuwbouwproductie van corporaties voor de regionale woningmarkt

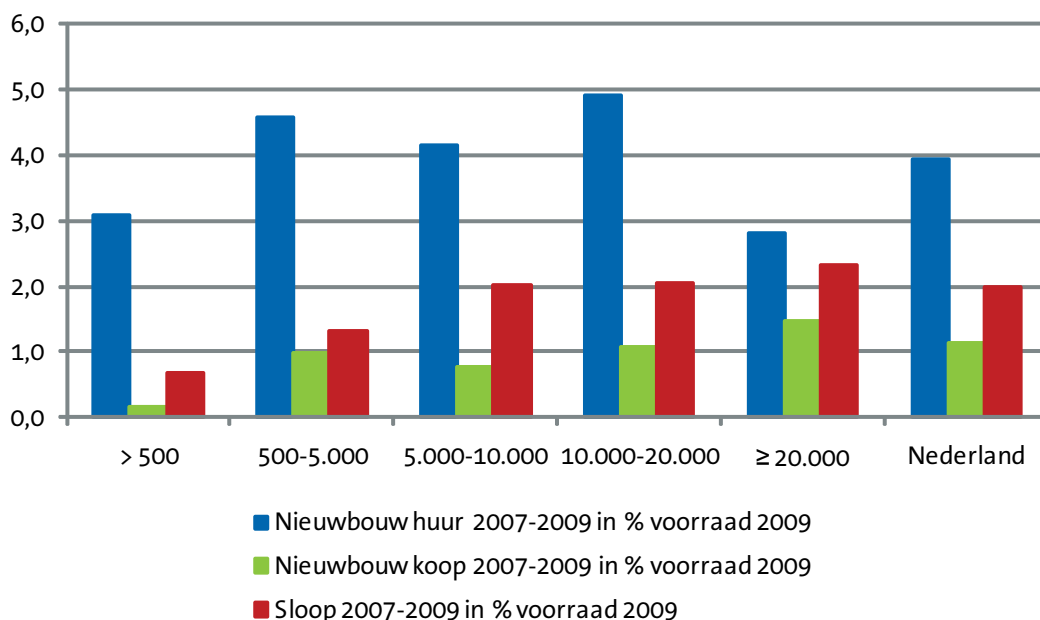
Door middel van nieuwbouw van huur en koop voegden de corporaties de afgelopen vijf jaar ruim 172.000 nieuwe wooneenheden toe aan de Nederlandse woningvoorraad. Door deze aantallen te vergelijken met de omvang van de regionale woningmarkt, ontstaat een indicatief beeld over de regionale spreiding van de nieuwbouwinspanningen (zie bijlagetabel 1.5). De grootste nieuwbouwinspanningen door corporaties worden in dat beeld geleverd in de regio's Amsterdam, de stad Groningen, Midden-Brabant, Helmond e.o. en de regio Hengelo/Enschede. Aan de andere kant waren de nieuwbouwinspanningen van corporaties binnen de regionale woningmarkt relatief laag in de regio's Oost-Utrecht, het Gooi, Rijnstreek/Midden-Holland/Alblasserwaard, Parkstad Limburg en Zuid-Zeeland.

### Een meerjarig beeld van de nieuwbouwproductie en sloop naar grootteklasse

Voor nader inzicht in de ontwikkeling van productie en sloop van corporaties zijn meerjarige analyses gemaakt, waarbij beide inspanningen over drie jaar (2007-2009) in beschouwing genomen worden, zodat voorkomen wordt dat de uitkomsten op incidentele uitkomsten berusten. Op vergelijkbare wijze worden deze cijfers ook op individueel corporatieniveau over deze drie jaar teruggedrapporteerd in de bedrijfsvergelijking Corporatie in Perspectief.

Verdeeld over de verschillende grootteklassen wordt zichtbaar dat de corporaties in de grootteklassen 500-20.000 wooneenheden in de laatste drie jaar relatief de grootste inspanning in de nieuwbouw van huur hebben geleverd (zie bijlagentabel 1.12). Uitgedrukt als percentage van hun huidige voorraad realiseerden deze corporaties aantallen die gemiddeld minimaal 4% van hun huidige voorraad omvatten. Het beeld bij de realisatie van koopwoningen is duidelijk anders: hier is sprake van een oplopende lijn. Naarmate de corporatie groter wordt, realiseerden ze in de afgelopen jaar relatief ook meer koopwoningen. Als men de nieuwbouw-inspanning in koop en huursector als saldo beschouwd, blijkt dat zowel kleinere corporaties in de grootteklasse 500-5.000 met 5,6% als grote corporaties in de grootteklasse van 10.000-20.000 met 6,0% relatief de meeste nieuwbouw hebben kunnen realiseren. De relatieve nieuwbouwinspanning van de 22 grootste corporaties vanaf 20.000 wooneenheden ligt met 4,3% een stuk lager. Beschouwt men de sloopinspanningen, dan ontstaat een ander beeld. Het zijn met name deze grootste corporaties die de laatste drie jaar relatief veel wooneenheden sloopten.

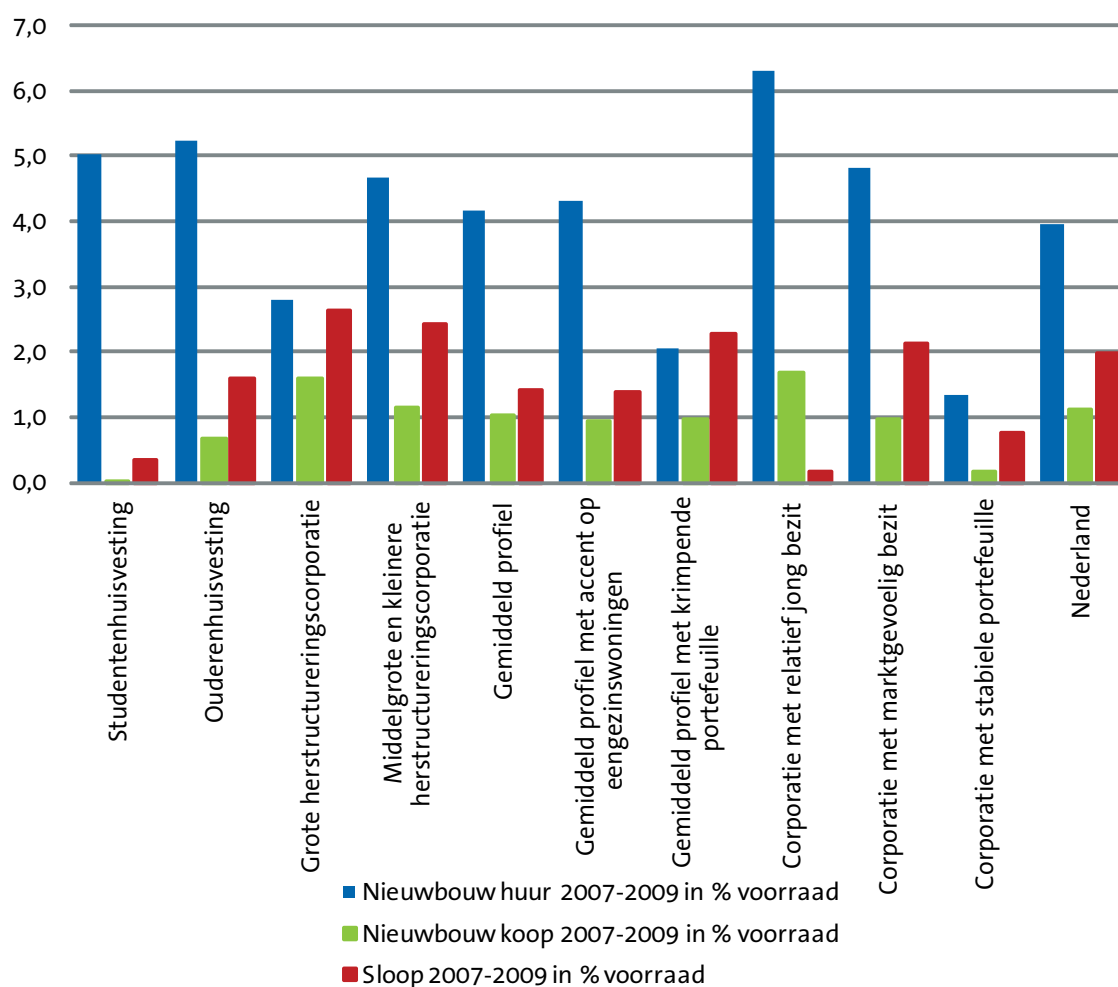
**Grafiek 1.3** Nieuwbouwproductie en sloop naar grootteklasse, in % voorraad, 2007-2009



### Een meerjarig beeld van de nieuwbouwproductie en sloop naar referentiegroep

Dezelfde gegevens verdeeld over de referentiegroepen (zie bijlagetabel 1.13) laten zien dat de gerealiseerde sloopinspanningen zich, zoals overigens te verwachten was, concentreren bij de corporaties met een relatief grote herstructureringsopgave en corporaties die te maken hebben met marktgevoelig bezit. Ook geheel in lijn met de onderliggende selectiemethodiek van de referentiegroepen blijkt dat de nieuwbouwinspanningen (saldo huur en koop) in de afgelopen jaren relatief het grootst waren bij de corporaties met relatief jong bezit en het laagst bij corporaties met een krimpende en stabiele portefeuille. Daarnaast wordt de relatief grote nieuwbouwinspanning in huur van beide categorale referentiegroepen die zich toeleggen op studenten- resp. ouderenhuisvesting zichtbaar. Omdat de grootste corporaties grotendeels samenvallen met de referentiegroep van grote herstructureringscorporaties zijn, vergelijkbaar met het beeld van de nieuwbouwinspanning van de grootste corporaties, ook de nieuwbouwinspanningen van de grote herstructureringscorporaties relatief laag.

**Grafiek 1.4 Nieuwbouwproductie en sloop naar referentiegroep, in % voorraad, 2007- 2009**

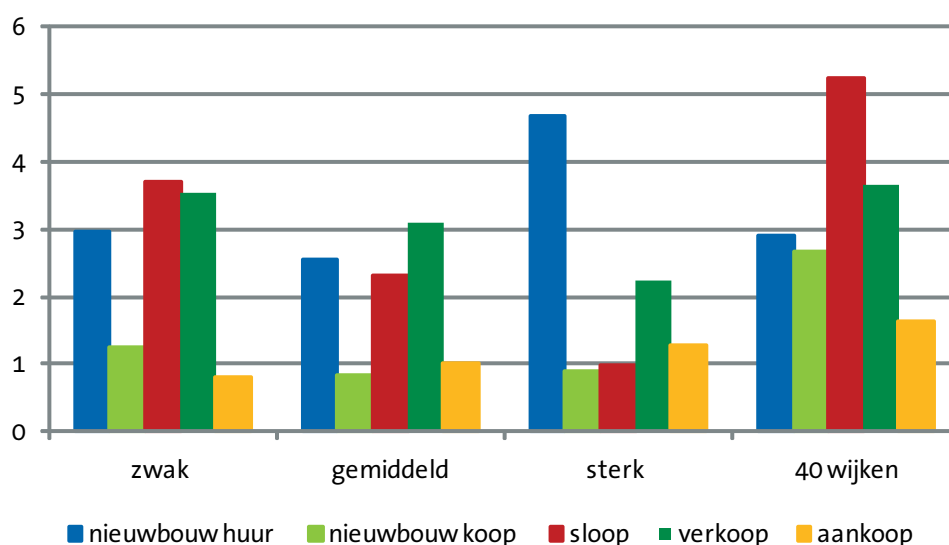




### Een meerjarig beeld van de activiteiten in de in de wijken

Door middel van nieuwbouw, sloop en verkoop kunnen corporaties ook bijdragen aan verbetering van de wijken. De mutaties in de zwakke wijken<sup>3</sup> zijn in dat verband indicatief voor de door corporaties geleverde inspanningen. Binnen deze groep zijn vanuit de beleidsfocus met name ook de gerealiseerde mutaties in de door WWI voor bijzondere projectsteun aangewezen 40 wijken van belang.

**Grafiek 1.5** Verdeling mutaties corporatievoorraad, in % corporatievoorraad, 2007-2009



Als de inspanningen van corporaties<sup>4</sup> gerelateerd worden aan de omvang van hun bezit in de wijken, dan wordt 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 bij die vergelijking het meeste plaats in de sterke wijken. Qua verkopen, sloop en nieuwbouw van koop volgen de zwakke wijken de 40 wijken als tweede op enige afstand. Alleen bij de nieuwbouw van huur overtreffen de inspanningen binnen alle zwakke wijken die van de aangewezen 40 wijken. Al met al is vanuit deze invalshoek 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.

<sup>3</sup> Zwakke wijken zijn postcodegebieden met een laag op basis van diverse sociaal economische kenmerken van huishoudens en kenmerken van de woningvoorraad berekend rapportcijfer, waar relatief veel kans is dat er woningen al dan niet tijdelijk zullen worden onttrokken aan de woningvoorraad. Op basis van dezelfde kenmerken worden gemiddelde en sterke postcodegebieden geïdentificeerd. Overige gebieden zijn postcodegebieden waarvoor deze indicatie niet vastgesteld kan worden.

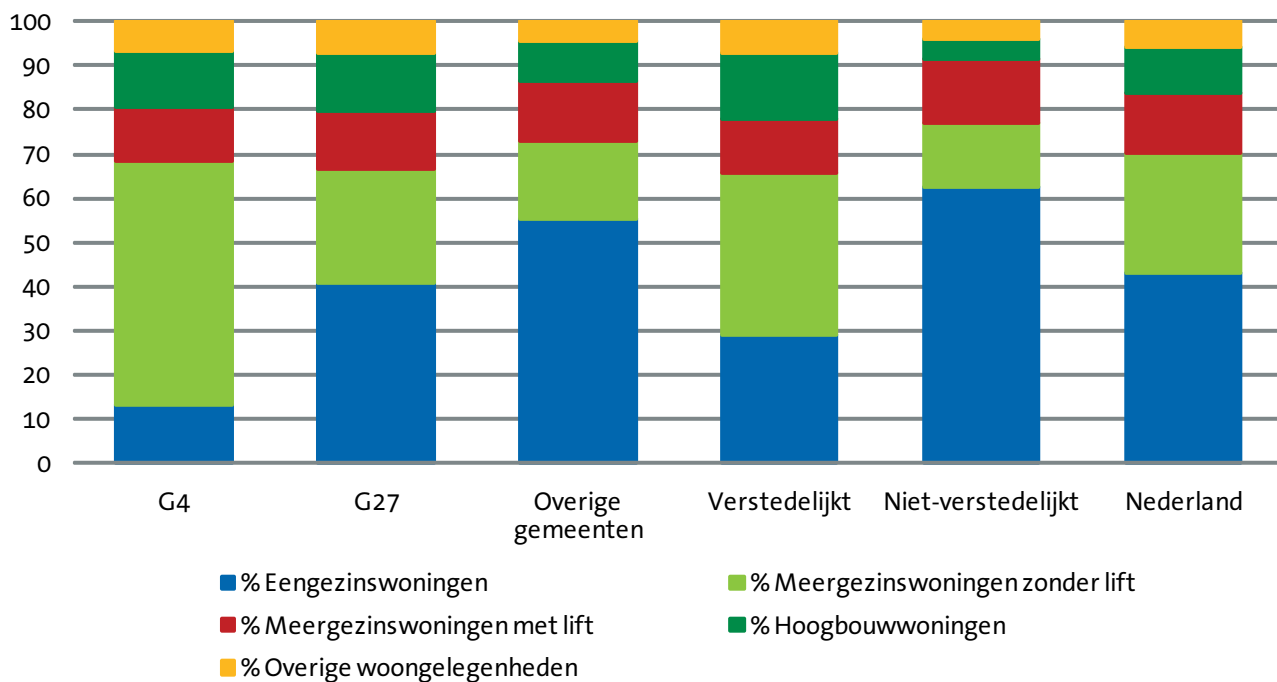
<sup>4</sup> Anders dan de andere in deze rapportage gebruikte data zijn deze mutaties niet gebaseerd op de dVi, maar op de dPi. Daarin hebben de corporaties begin 2010 op postcodeniveau opgegeven wat de mutaties in het jaar 2009 waren. Dat geeft een redelijk betrouwbaar beeld van de realisatie op postcodeniveau, die verder niet meer in de dVi over verslagjaar 2010 opgevraagd wordt.

## Kwaliteitsaspecten van voorraad en omgeving

### Verschuivingen in woningtype

Als gevolg van de toevoegingen door nieuwbouw en aankoop enerzijds en de afname door sloop en verkoop anderzijds ontstaan ook verschuivingen in de kwaliteit van het corporatiebezit. Het aandeel eengezinswoningen daalt in vijf jaar tijd van 44,6% in 2005 naar 43,6% in 2009. Ook het aandeel meergezinswoningen zonder lift daalt van 28,7% naar 27,6%. Het aandeel meergezinswoningen met lift daalt licht van 12,8% naar 12,7%. Het aandeel hoogbouwoningen groeit van 9,2% naar 10,6%, evenals het aandeel overige woongelegenheden, dat groeit van 4,7% naar 5,6% (zie bijlagetabel 2.1).

**Grafiek 2.1 Samenstelling corporatievoorraad naar type woongelegenheden naar groepen gemeenten, in %, 2009**

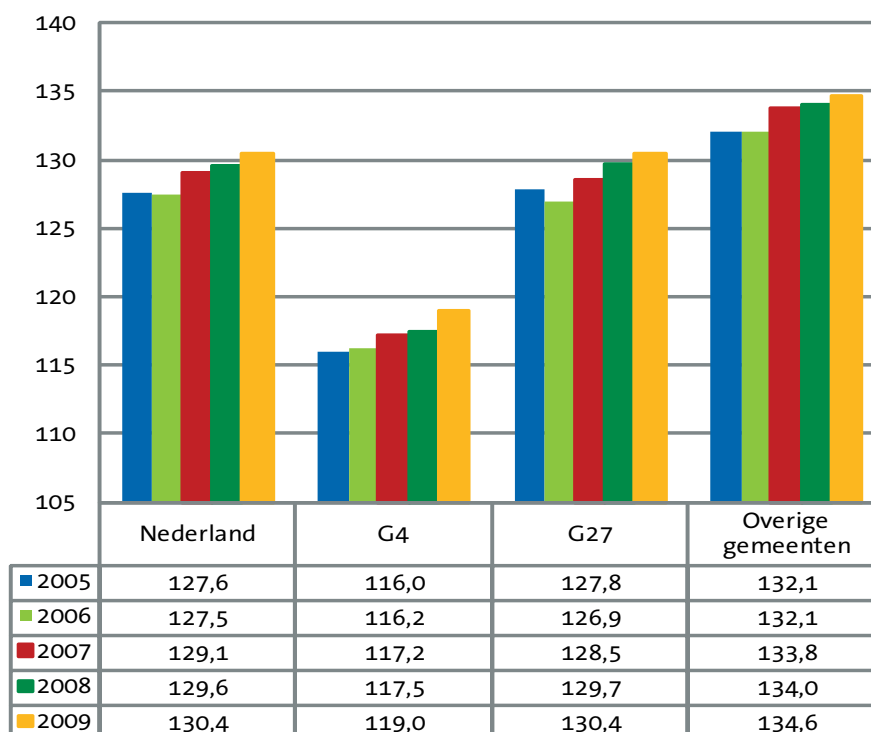


Onderscheiden naar groepen gemeenten zijn de verschillen in opbouw van de corporatievoorraad naar woningtype groot. Een relatief groot aandeel meergezinswoningen zonder lift treft men aan in de verstedelijkte gemeenten (36,5%) en met name de vier grote steden (55,1%). Hoogbouw concentreert zich in de verstedelijkte gemeenten<sup>5</sup>(14,9%). De sociale huursector van niet-verstedelijkt Nederland wordt gekenmerkt door een relatief hoog aandeel eengezinswoningen van ongeveer 62,7%.

### Verschuivingen in leeftijdsklassen

Met de mutaties in de voorraad over de afgelopen vijf jaar is het aandeel woongelegenheden in de bouwjaarklassen vanaf 1990 toegenomen, terwijl het aandeel in de bouwjaarklassen daarvoor daalde (zie bijlagetabel 2.2). Qua leeftijdsopbouw valt op dat daar waar de corporaties in de vier grote steden aan de ene kant van oudsher nog steeds te maken hebben met een relatief oude vooroorlogse voorraad (21,1%), zij aan de andere kant ook het hoogste aandeel nieuwe voorraad van na 1990 (22,2%) in hun bezit hebben. Deze relatief jonge voorraad is veel minder sterk aanwezig in de G27, waar het aandeel woongelegenheden vanaf 1991 in 2008 slechts 17,7% bedraagt (landelijk 19,9% in 2009) (zie bijlagetabel 2.3).

**Grafiek 2.2** Ontwikkeling aantal WWS-punten per huurwoongelegenheden 2005-2006, respectievelijk huurwoning 2007-2009<sup>6</sup>



<sup>5</sup> Gemeenten die door CBS op basis van omgevingsadressendichtheid als 'zeer sterk stedelijk' of 'sterk stedelijk' gelabeld worden.

<sup>6</sup> vanaf 2007 is specifiek gevraagd naar het aantal punten voor woningen, in eerdere jaren naar het aantal punten voor woongelegenheden.

De verschillen in kwaliteit van de woonegelegenheden komen ook tot uitdrukking in verschillen in de puntenwaardering volgens het Woningwaarderingstelsel (WWS-punten). Het corporatiebezit in de vier grote steden krijgt daarin de minste punten. Tegelijk was de groei van het aantal punten over de laatste vijf jaar in de vier grote steden wel het sterkst. Dat kan samenhangen met de boven grafiek 2.2 beschreven relatief jonge voorraad. De toevoeging van nieuwe woningen met over het algemeen meer kwaliteit, levert relatief veel punten op.

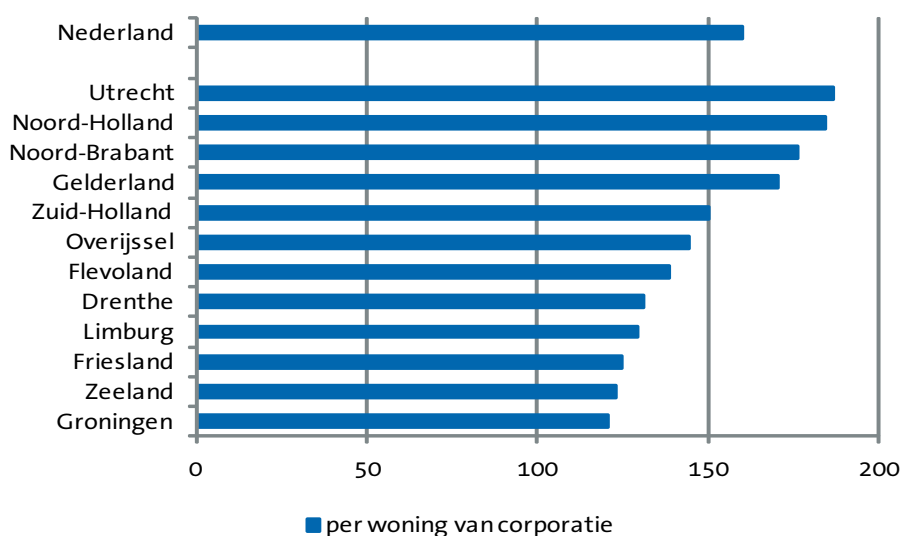
### De verbetering van woningen

In 2009 werd er bijna € 1,6 miljard aan de verbetering van het corporatiebezit uitgegeven. Dat is bijna € 0,1 miljard meer dan in 2008 en ruim € 0,4 miljard meer dan in 2007. Het aantal verbeterde woonegelegenheden nam in 2009 met ruim 10.000 af ten opzichte van 2008, waarmee gemiddeld € 15.800,- per verbeterde woonelegenheden in 2009 werd uitgegeven. In 2008 was dat nog gemiddeld € 14.500,- en in 2007 € 11.900,-.

### De WOZ-waarde van woningen

Ook de WOZ-waarde levert informatie over de kwaliteit van de woning. Het betreft de kwaliteit of waardering die op de regionale of lokale woningmarkt voor koopwoningen wordt toegekend aan de woning. Dat het hier gaat om huurwoningen maakt niet uit. WOZ-waarden worden immers voor alle woningen vastgesteld vanuit het uitgangspunt dat daarmee voor elke woning de waarde wordt aangegeven die deze woning in het vrije economische verkeer op de waardepeildatum zou hebben. De gemiddelde Nederlandse corporatiewoning had op de waardepeildatum 1 januari 2009 een WOZ-waarde van bijna € 160.000,-. De gemiddelde corporatiewoning biedt over het algemeen wat minder kwaliteit dan de gemiddelde koopwoning. Op zichzelf is dat logisch want de meeste woningen van corporaties bieden wel een goede basiskwaliteit, maar ze zijn minder luxueus dan veel koopwoningen.

**Grafiek 2.3 Gemiddelde WOZ-waarde per corporatiewoning naar provincie, x € 1.000,-, 2009**

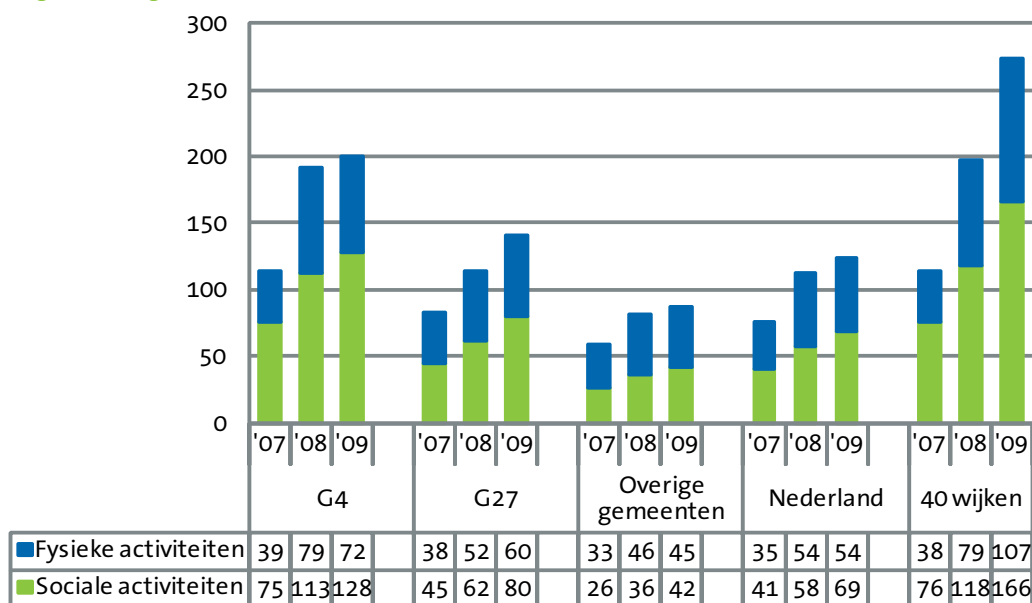


### Uitgaven aan leefbaarheid

In 2009 heeft de sector gemiddeld per corporatiewoonegelegenheid € 124,- uitgegeven in verband met leefbaarheid. Dit is 63% meer dan in 2007, het eerste jaar waarvoor deze informatie beschikbaar is. In totaal is er bijna € 297 miljoen besteed. Binnen Nederland zijn er grote verschillen in hoogte en stijging van de uitgaven. In de 40 wijken wordt gemiddeld per corporatiewoonegelegenheid het meest uitgegeven aan leefbaarheid (€ 273,-). Ook was de stijging van deze uitgaven hier het grootst (+ 139% ten opzichte van 2007). Dit komt mede doordat in 2007 de wijkactieplannen voor de 40 wijken gemaakt zijn (die vanaf 2008 in uitvoering genomen). In de vier grote steden wordt gemiddeld per corporatiewoonegelegenheid € 200,- uitgegeven aan leefbaarheid en in de 27 andere grote gemeenten uit het grote steden beleid € 140,-. Ten opzichte van 2007 zijn de gemiddelde uitgaven hier gestegen met 75%, respectievelijk 69%. In de overige gemeenten wordt gemiddeld per corporatiewoonegelegenheid het minst uitgegeven aan leefbaarheid (€ 88,-) en is de stijging van deze uitgaven ten opzichte van 2007 ook het laagst (+ 49%).

Net als in eerdere jaren heeft meer dan de helft van de leefbaarheidsuitgaven die in 2009 zijn gedaan in de 40 wijken, G4 en G27, betrekking op sociale activiteiten. Ook is er in de overige gemeenten in 2009 weer meer besteed aan fysieke dan aan sociale activiteiten. Wel is er hierbij in de overige gemeenten een lichte teruggang in het aandeel dat de uitgaven aan fysieke activiteiten uitmaken op de totale leefbaarheidsuitgaven (van 56% in 2007 en 2008 naar 52% in 2009).

**Grafiek 2.4 Gemiddelde leefbaarheidsuitgaven per woonegelegenheid in bezit corporaties, naar type uitgaven en gebied, x € 1,-, 2007-2009**

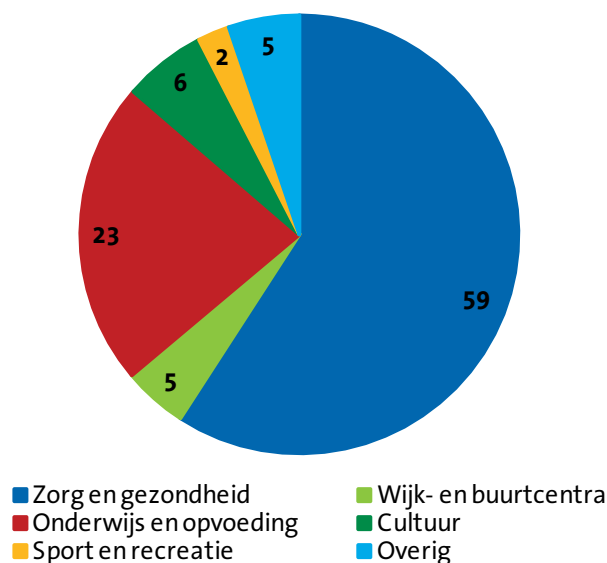


### Investeringen in maatschappelijk vastgoed

In 2009 is in totaal bijna € 292 miljoen geïnvesteerd in de nieuwbouw en aankoop van maatschappelijk vastgoed. Bijna drievijfde deel hiervan (59,2%) is besteed aan vastgoed voor zorg en gezondheid. Hiermee is het relatieve belang van vastgoed voor zorg en gezondheid verder toegenomen sinds de informatie over investeringen in maatschappelijk vastgoed in 2007 voor het eerst werd opgevraagd (zie bijlagetabel 2.4).

Na het vastgoed voor zorg en gezondheid maakt ook vastgoed voor onderwijs en opvoeding een redelijk groot deel uit van de investeringen in maatschappelijk vastgoed. Het aandeel in investeringen maatschappelijk vastgoed in 2009 is vergelijkbaar met de 23% die dit type vastgoed in 2007 uitmaakte van deze investeringen. Alleen in 2008 (13%) werd er relatief minder besteed aan vastgoed voor onderwijs en opvoeding.

Grafiek 2.5 Investeringen in maatschappelijk vastgoed, 2009



### Ontwikkeling van niet-woongelegenheden

De vastgoedportefeuille van de sector bevat naast vele woongelegenheden ook vele niet-woongelegenheden. Ultimo 2009 bezit de sector ruim 186.000 niet-woongelegenheden. Garages vormen hiervan het grootste deel, maar daarnaast zijn het ook bedrijfsruimten/winkels, maatschappelijk vastgoed en overig bezit. Sinds 2007 is het totaal aantal niet-woongelegenheden toegenomen met 9,5%. De sterkste groei deed zich voor bij het aantal panden maatschappelijk vastgoed (+ 79%) en overig bezit (+ 20%). De WOZ-waarde van het totale bezit aan niet-woongelegenheden (ruim € 7 miljard) steeg met 23% (zie bijlagetabel 2.5).

### De voorraad voor ouderen, studenten en overige bijzondere doelgroepen

Van corporaties wordt verwacht dat zij bijdragen aan het tot stand brengen van huisvesting voor ouderen en gehandicapten en personen die zorg of begeleiding behoeven. De gegevens over de afgelopen vijf jaar laten een groei zien van de inspanningen van corporaties om woonruimte beschikbaar te hebben voor bijzondere doelgroepen en wat minder concentratie op gewone huurwoningen.

Waar in de afgelopen vijf jaren een lichte daling van 1% van het aantal huurwoningen in het corporatiebezit te zien is, valt aan de andere kant over de periode van vijf jaar een stijging van zowel de eenheden in verzorgingstehuizen (bijna 4%) als de overige woongelegenheden (ruim 21%) te constateren (zie bijlagetabel 2.6). In absolute aantallen betreft deze groei een beperkt aantal verzorgingseenheden (groeide in vijf jaar met 1.800) en een ruimer aantal overige woongelegenheden (groeide met 15.100). Deze laatste twee categorieën zijn met name van betekenis voor het voorzien in de specifieke huisvestingsbehoefte van ouderen, studenten en overige bijzondere doelgroepen.

Het aantal woningen voor overige bijzondere doelgroepen<sup>7</sup> is in 2009 verder gestegen van 0,5% van de voorraad in 2005 naar 0,9% in 2009 (zie bijlagetabel 2.7). Ruim 2,8% (5.100) van de totale toewijzingen over 2009 had betrekking op deze bijzondere doelgroepen.

Het aantal woningen dat de corporatie zelf geschikt acht voor oudere huishoudens en gehandicapten is in de afgelopen vijf jaar met 42.400 gestegen tot 361.000. Inmiddels bestaat daarmee 15% van de corporatievoorraad uit woningen die de corporatie bij vrijkomen met voorrang toewijst aan een 55-plushuishouden of aan een gehandicapte. Het aantal eenheden voor bijzondere doelgroepen in bijzondere woongebouwen schommelde de afgelopen vijf jaar rond de 50.000 en omvat in 2009 2,2% van de corporatievoorraad. Het aandeel huishoudens dat gebruik maakt van contractueel vastgelegde arrangementen waarbij de corporatie een intermediaire rol vervult tussen aanbieders van de diensten en de bewoners, daalde in procenten van het aantal woongelegenheden, van 4,5% in 2005 naar 2,0% ultimo 2009 (zie bijlagetabel 2.7).

Ook de fysieke toegankelijkheid van het woningbezit is de afgelopen jaren aanmerkelijk verbeterd. Het aantal toegankelijke woningen (tot en met 2006) c.q. nultredenwoningen (vanaf 2007)<sup>8</sup> is in vijf jaar met ruim 68.400 gestegen (zie bijlagetabel 2.8). Er zijn inmiddels bijna 673.100 voor minder valide huurders geschikte woningen, hetgeen overeenkomt met 28% van de totale corporatievoorraad. Deze groei is in het laatste drie jaar opmerkelijk omdat de gehanteerde definitie voor toegankelijkheid in 2007 verder aangescherpt is<sup>9</sup>.

7 Onder bijzondere doelgroepen worden hier verstaan (ex-)psychiatrische patiënten, ex-dak- en thuislozen, (ex)verslaafden en ex-gedetineerden. Bijzondere woongebouwen: een gebouwencomplex, gebouw of deel van een gebouw, dat volgens de bouw of verbouw blijvend is bestemd voor permanente bewoning door een huishouden of groep huishoudens, mede gericht op het (kunnen) leveren van vormen van zorg- en dienstverlening.

8 Toegankelijke woning (tot en met verslagjaar 2006): een woning die zonder traplopen van buitenbereikbaar is en waarin vertrekken als woonkamer, keuken, douche/bad, toilet en minstens één slaapkamer gelijkvloers liggen. Het aantal is incl. de toegankelijke woningen voor bijzondere doelgroepen, maar excl. de woningen in bijzondere woonvormen. Nultredenwoning (vanaf verslagjaar 2007): een woning die zowel in- als extern toegankelijk is. Een woning is intern toegankelijk als de belangrijkste vertrekken (woonkamer, keuken, toilet, badkamer, en één slaapkamer) op één verdiepingslaag liggen. Een woning is extern toegankelijk als de belangrijkste vertrekken van buiten te bereiken zijn zonder trappen te hoeven lopen.

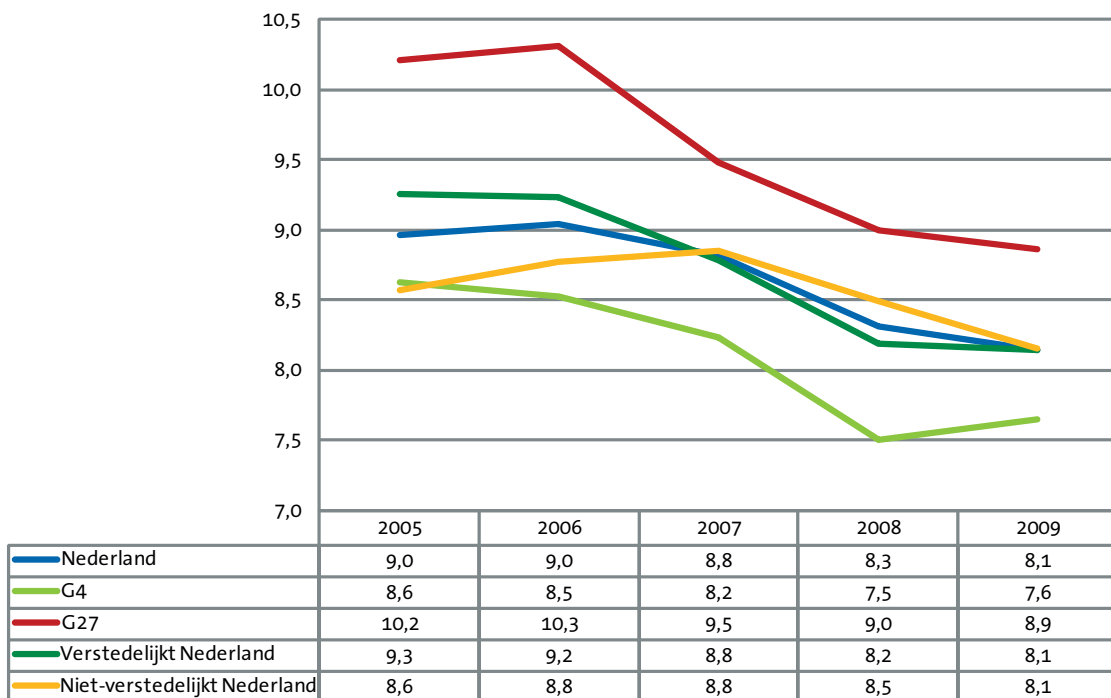
9 In de in 2006 gehanteerde definitie van toegankelijkheid kunnen ook woningen gerekend worden waarvan de belangrijkste vertrekken

## De verhuur van corporatiebezit

### Dalende mutatiegraad

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 verder gedaald tot 8,1%<sup>10</sup>. De daling is in het laatste jaar het sterkst in het niet-verstedelijkt gebied, terwijl in de G4 de lage mutatiegraad het laatste jaar al weer licht gestegen is tot 7,6%.

Grafiek 3.1 Ontwikkeling mutatiegraad, in %, 2005-2009<sup>11</sup>



intern alleen via traplopen bereikbaar zijn (sommige portiek etage woningen). Dit type woningen is in de definitie van 2007 uitgesloten.

<sup>10</sup> Daarbij wordt opgemerkt dat de gepresenteerde jaren niet geheel vergelijkbaar zijn. De mutatiegegevens over 2005 en 2006 hebben volgens de definities in de gegevensopvraging over die jaren betrekking op alle woonegelegenheden, maar niet uitgesloten dat het grootste deel van de corporaties in de praktijk alleen mutatiegegevens van huurwoningen hebben opgegeven. De gegevens over 2007-2009 hebben alleen betrekking op huurwoningen (2.267.500 in 2009). Hier moet andersom niet uitgesloten worden dat sommige corporaties ook de mutatiegraad van verzorgingseenheden (51.000) en overige woonegelegenheden (85.600) hebben meegerekend.

<sup>11</sup> Mutatiecijfers van corporaties die zich specifiek toeleggen op studentenhuishuizing zijn buiten beschouwing gelaten. Deze corporaties zorgen (met binnen hun specifieke doelgroep gebruikelijk zeer hoge mutaties) voor een vertekening van de geografische analyses.



In de G27 gemeenten is het aanbod van vrijgekomen corporatiewoningen relatief het hoogst, maar ook hier daalt de mutatiegraad over de afgelopen jaren. Binnen de vier grote steden heeft de woningzoekende nog steeds de minste kans op een vrijkomende corporatiewoning. De woningzoekende heeft de meeste kans in de drie noordelijke provincies en de regio's Zuid-Limburg en Twente waar sprake is een relatief hoge mutatiegraad (zie bijlagetabel 3.1).

Terwijl de mutaties in het afgelopen jaar daalden, is de leegstand van langer dan drie maanden in 2009 licht gestegen van 1,2% van de corporatievoorraad in 2008 naar 1,4% in 2009 (zie bijlagetabel 3.2). De leegstand mag hier niet beschouwd worden als een uiting van het ontbreken van druk op de markt. De leegstand vindt voor het leeuwendeel zijn oorzaak in projectleegstand. Dat verklaart ook waarom dit cijfer met name in de vier grote steden hoog is waar ook de meeste herstructureringsprojecten in wijken plaatsvinden. De leegstand veroorzaakt door marktomstandigheden ligt in 2009 landelijk op een laag niveau van 0,5%, terwijl de projectleegstand 0,8% bedraagt (zie bijlagetabel 3.3). Daarmee veranderde de situatie ten opzichte van de twee voorgaande jaren 2007 en 2008 nauwelijks.

### Mutaties in prijsklassen in de voorraad

De corporatie dient op zodanige wijze woningen te bouwen of te verwerven dat daarmee woningzoekenden uit lagere inkomensgroepen zo veel mogelijk een woning kan worden verhuurd in de goedkope en betaalbare prijsklassen, die worden begrensd door de aftoppingsgrens van de Wet op de huurtoeslag. In dat verband is een analyse van de ontwikkeling van de prijsklassen binnen de sector relevant. Waar aan de ene kant de omvang van de goedkope voorraad<sup>12</sup> in de laatste vijf jaren verder afnam van 31,1% tot 25,4%, nam het aandeel betaalbare huurwoningen binnen de sector toe van 63,1% naar 66,6% (zie bijlagetabel 3.4). Per saldo valt daarmee nog steeds 92% van de huurwoningvoorraad van de corporaties binnen de aftoppingsgrens van de Wht. Ondanks het beleid dat in het afgelopen jaren steeds meer mogelijkheden bood voor ontwikkeling van het duurdere huursegment door corporaties, zoals huurharmonisatie en meer mogelijkheden voor differentiatie in huurprijzen, is het aandeel duurdere woningen in de afgelopen vijf jaar dus maar beperkt toegenomen van 5,8% naar 7,9%.

### Huurprijzen

Als gevolg van onder meer grotendeels historisch gegroeide huurprijzen en de regionale verschillen in waardering van de kwaliteit van de woongelegenheden lopen de gemiddelde huurprijzen van de woongelegenheden geografisch uiteen (zie bijlagetabel 3.5). Bij een landelijk gemiddelde van € 411,- per maand in 2009 blijkt de stad Groningen met een gemiddelde maandhuur van € 375,- het goedkoopste aanbod te leveren. Deze regio wordt gevolgd door de meer perifere woningmarkten van Drenthe, Friesland, Zeeland. Tot de top tien van goedkoopste woongelegenheden behoren echter ook Amsterdam en Amstelland/Meerlanden. In de provincie Flevoland ligt het huurniveau het hoogste met gemiddeld € 440,-. Relatief duur is het corporatiebezit ook in Oost-Utrecht, Oost-Veluwe, Breda e.o. en het Gooi.

12 Vanaf 1 juli 2009 tot 31 december 2010 gelden op basis van de Wet op de huurtoeslag ontleend aan MG 2009-4 de volgende grenzen:  
Goedkoop: maandhuur tot € 357,37  
Betaalbaar: maandhuur vanaf € 357,37 tot € 548,18  
Duur tot huurtoeslaggrens: maandhuur van € 548,18 tot € 647,53  
Duur boven huurtoeslaggrens: maandhuur vanaf € 647,53

De bandbreedte van € 375,- tot € 440,- huur per maand laat tegelijk zien dat de regionale differentiatie in huurprijzen binnen de corporatiesector beperkt is.

De differentiatie die als gevolg van beleid in het verleden is ontstaan in de gerealiseerde huurprijzen tussen verschillende regio's, komt ook tot uitdrukking in verschillen in benutting van de maximaal toegestane huur. Gemiddeld wordt 71,5% van wat de corporatie op grond van het Woningwaarderingstelsel maximaal had mogen vragen, aan de huurder in rekening gebracht. Als uitersten wordt aan de ene kant door de corporaties in regio's de Betuwe, Noorden en Midden Drenthe en Helmond e.o. in 2009 gemiddeld nog geen 64% van de maximaal toegestane huur berekend, terwijl aan de andere kant de huurder van de Amsterdamse corporaties gemiddeld 78,4% van die norm betaalt (zie bijlagetabel 3.6).

### Landelijke woningtoewijzingen aan de doelgroep 2009

Het huisvesten van de huishoudens met een smalle beurs wordt over het algemeen als de kerntaak van de corporaties beschouwd. In het Regeerakkoord van het huidige Kabinet is op dit punt aangegeven dat toewijzing van sociale huurwoningen stapsgewijs beperkt wordt tot lagere inkomensgroepen<sup>13</sup>. Deze kerntaak komt misschien nog wel het beste tot uitdrukking in de wijze waarop de corporatie omgaat met woningtoewijzingen. Een corporatie kan niet echt voorkomen dat een omvangrijk deel van de voorraad door inkomensontwikkeling van huurders uiteindelijk bewoond wordt door huishoudens die niet meer tot de doelgroep van lagere inkomens<sup>14</sup> behoren. Aan de andere kant heeft de corporatie bij het vrijkomen van goedkope en betaalbare huurwoningen echter wel mogelijkheden om invulling te geven aan het bij voorrang toewijzen van goedkope en betaalbare huurwoningen aan huishoudens uit lagere inkomensgroepen. Daarbij dient de corporatie de actuele vraag- en aanbodverhoudingen ter plaatse te betrekken bij het verhuren van haar woningen. Ook spelen de bepalingen in de lokaal-specifieke gemeentelijke huisvestingsverordeningen een rol bij het toewijzen door corporaties.

Voor een juiste interpretatie van deze analyses wordt nadrukkelijk opgemerkt dat de doelgroep die binnen deze inkomenscriteria uit de vigerende wet- en regelgeving valt<sup>15</sup>, een kleinere groep van huishoudens met lagere inkomens betreft dan de doelgroep met een inkomensgrens van € 33.000,- die in het kader van de EU richtlijnen genoemd wordt. Over deze ruimere doelgroep kan wegens het ontbreken van gegevens voorlopig nog niet gerapporteerd worden. Dat geldt ook voor de in het Regeerakkoord aangekondigde inkomensgrenzen (met niet meer dan inflatie stijgende huurprijzen van gereguleerde woningen voor huishoudens met een inkomen tot €43.000,-)<sup>16</sup>.

De corporaties hebben vanaf de implementatie van dat huurbeleid te maken met drie categorieën binnen hun doelgroep van lagere inkomens: de kleinere groep die aanmerking komt voor huurtoeslag, een grotere doelgroep waarvoor een toewijzingspercentage van minimaal 90% van het totaal aantal toewijzingen per corporatie gaat gelden en een nog ruimere doelgroep voor inflatievolgende huurstijging.

<sup>13</sup> Concept Regeerakkoord VVD-CDA, Vrijheid en verantwoordelijkheid, 30 september 2010, p. 46

<sup>14</sup> Inkomensgrenzen voor de doelgroep van 1 januari tot en met 31 december 2009 volgens MG 2008-4:

Eenpersoonhuishoudens tot 65 jaar: tot € 20.975,-

Meerpersoonhuishoudens tot 65 jaar: tot € 28.475,-

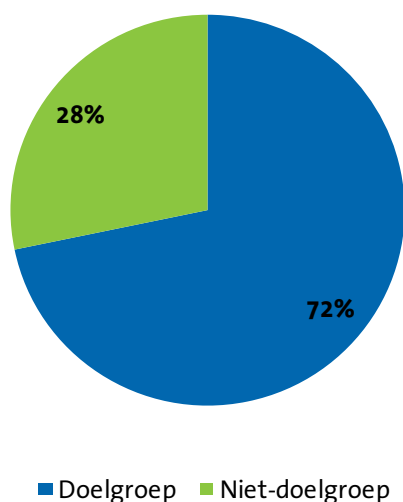
Eenpersoonhuishoudens vanaf 65 jaar: tot €19.800,-

Meerpersoonhuishoudens vanaf 65 jaar: tot € 27.075,-

<sup>15</sup> Voor de grenzen zie voetnoot 14.

<sup>16</sup> Concept Regeerakkoord VVD-CDA. p. 46

**Grafiek 3.2 De toewijzingen aan de doelgroep conform Wht aftoppingsgrens, 2009**



Uit de toewijzingsgegevens blijkt dat 28,2% van de toewijzingen in 2009 betrekking had op huishoudens die niet tot de doelgroep (conform Wht aftoppingsgrens) behoren. In 2007 was dat 27,9%. Dat een deel van de toewijzingen van corporaties bij huishoudens met hogere inkomens terecht komt, is op zich logisch, want corporaties bezitten ook duurdere woongelegenheden, waaronder 180.000 duurdere huurwoningen (zie bijlagetabel 3.4).

#### Financieel passende toewijzingen in 2009

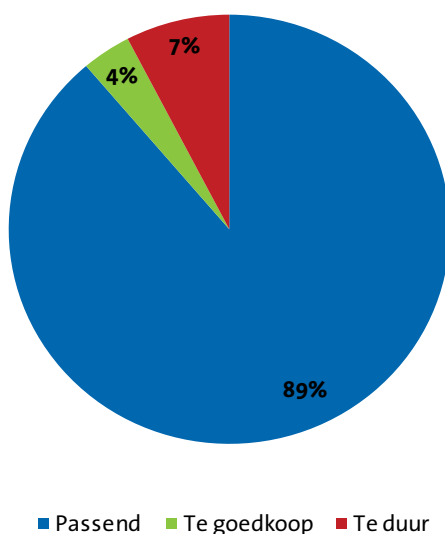
Aan de hand van de toewijzingsgegevens kan ook nagegaan worden in hoeverre corporaties bij nieuwe toewijzingen in 2009 in staat bleken financieel passend toe te wijzen. Van corporaties wordt verwacht dat zij bij het verhuren van hun woningen er naar streven, dat er door huurders in een zo gering mogelijke mate een beroep wordt gedaan op huurtoeslag en dat zij goedkope woningen bij voorrang aan de doelgroep van lagere inkomens toewijzen<sup>17</sup>. Als niet passend worden daarbij enerzijds de toewijzingen beschouwd van goedkope huurwoningen aan huishoudens met een inkomen van boven dat van de doelgroep.

Dit zijn de te goedkope toewijzingen die leiden tot goedkope scheefheid. Aan de andere kant gaat het om huishoudens met lagere inkomens die de duurdere huurwoningen krijgen toegewezen, waarbij deze huishoudens gegeven de aftoppingsgrenzen van de huurtoeslag relatief minder huurtoeslag krijgen, waardoor deze huishoudens ook een relatief groot deel van hun inkomen aan huur kwijt zijn. Deze te dure toewijzingen leiden tot dure scheefheid. Afpellend worden alle toewijzingen die niet voldoen aan de bovengenoemde restricties in de hierna volgende analyses als 'passend' aangemerkt. Met andere woorden, het gaat dan om het toewijzen van betaalbare en duurdere woongelegenheden aan hogere inkomens en het toewijzen van goedkope en betaalbare woongelegenheden aan lagere inkomens.

<sup>17</sup> artikel 70c, eerste lid, van de Woningwet. De toegelaten instellingen huisvesten bij voorrang personen die door hun inkomen of door andere omstandigheden moeilijkheden ondervinden bij het vinden van hun passende huisvesting. Bij het in gebruik geven van door hen beheerde woningen met een verhoudingsgewijs lage huurprijs geven zij zo veel mogelijk voorrang aan woningzoekenden die, gelet op hun inkomen, in het bijzonder op die woningen zijn aangewezen.

Een en ander laat onverlet dan vanuit de doelmatigheidsoptiek ook nog andere grenzen getrokken kunnen worden binnen deze categorieën. Dit gebeurt op lokaal niveau vaak ook door meer staffels te hanteren dan de aanwijzingen vanuit de rijksregelgeving noodzakelijk maken.

**Grafiek 3.3** De toewijzingen volgens de financiële passendheidscriteria, 2009



Uit de gegevens over 2009 blijkt dat bijna 89% van de toewijzingen volgens deze huur-inkomenscriteria als passend beschouwd worden. Dat is weer iets lager dan in 2008 toen bijna 90% van de toewijzingen als passend was aan te merken. Over de voorgaande jaren 2003-2007 werd gemiddeld ongeveer 91% passend toegewezen. Van de overige toewijzingen is in 2009 3,6% als te goedkoop te beschouwen (2008 3,8%) en 7,6% van de toewijzingen was gezien vanuit de huur-inkomenscriteria te duur. Dat is ruim een procentpunt meer dan in 2008 en bijna twee procentpunt meer dan in 2007 toen 5,4% van de toewijzingen in de categorie te duur vielen. Omdat te dure toewijzingen volgens de definitie alleen betrekking hebben op de doelgroep van lagere inkomens (7% van alle toewijzingen), kan men ook zeggen dat 7,3% te dure toewijzingen ongeveer 10% van de toewijzingen aan de doelgroep te duur was.

#### Regionale verschillen in woningtoewijzingen over 2009

De verschillen in de mate waarin de vrijkomende huurwoningen aan de doelgroep worden toegewezen tussen diverse woningmarkt regio's blijken groot. De Westelijke Mijnstreek is wat dat betreft hekkensluiter (46% toewijzingen aan de doelgroep). Ook de regio's Midden- Kennemerland, Roosendaal en Amstelland/Meerlanden halen nog geen 60%. Aan de andere kant zijn er zeven regio's die meer dan 80% toewijzen aan de doelgroep, waarbij de regio's Noord-Friesland, Zuid-Zeeland en Zuidoosten Zuidwest Drenthe koplopers zijn (zie bijlagetabel 3.7). De percentages qua relatie huur-inkomen passende toewijzingen lopen minder ver uiteen, van bijna 81% in Zuid-Kennemerland tot ruim 96% in de regio West-Utrecht (zie bijlagetabel 3.8). Voor wat betreft de te goedkope toewijzingen is de Westelijke Mijnstreek koploper met 9,1.

Aan de andere kant werd er in Amstelland/Meerlanden relatief heel weinig te goedkoop toegewezen. Er kunnen goede verklaringen zijn voor een hoog aandeel te goedkope toewijzingen. In een ontspannen woningmarkt zijn deze toewijzingen vanuit een maatschappelijk oogpunt meer te billijken dan in een gespannen woningmarkt waar huurders uit de doelgroep zich met grote moeite de weg naar een huurwoning weten te vinden.

Qua relatie huur-inkomen te dure toewijzingen komen vooral voor in Zuid-Kennemerland (17,2%), Oost-Utrecht (14,8%) en Helmond (12,6%). In West-Utrecht (2,4%), Den Bosch e.o. (2,9%) en Midden-Brabant (3,4%) wordt relatief weinig te duur toegewezen. Hoewel dure scheefheid minder wenselijk is, is het in sommige situaties niet altijd te voorkomen. Toewijzing van duurdere woonruimte met specifieke kwaliteit aan ouderen en grotere gezinnen uit de doelgroep is vanuit maatschappelijk oogpunt soms onvermijdelijk. Aan de andere kant kan een hoog aandeel te dure toewijzingen, voor zover deze niet gepaard gaat met een hoog aandeel te goedkope toewijzingen, duiden op de aanwezigheid een corporatievoorraad die als geheel onvoldoende is toegesneden op de financiële mogelijkheden van de doelgroep.

Gaat een hoog aandeel te goedkope toewijzingen gepaard met een hoog aandeel te dure toewijzingen, dan kan er sprake zijn van verdringing van de doelgroep van lagere inkomens uit de goedkope voorraad door te goedkope toewijzingen aan huishoudens die niet tot de doelgroep behoren.

**Tabel 3.1 De toewijzingen volgens de financiële passendheidscriteria, 2009**

	Passend	Te goedkoop	Te duur
Helmond e.o.	81,4	6,0	12,6
Betuwe	83,3	7,5	9,2
Hengelo/Enschede	83,4	5,9	10,7
Regio Roosendaal	84,5	6,0	9,4
Almelo	85,5	6,6	8,0

Vanuit deze redenering komen de hierboven genoemde regio's het meest in aanmerking voor een benadering waarbij door meer stringente toewijzing mogelijk winst te halen in de richting van een meer doelmatige toewijzing. Een meer doelmatige toewijzing kan niet alleen bereikt worden door meer strikte toepassing van de grenzen ontleend aan landelijke regelgeving, maar ook door een regionale en/of lokale woonruimteverdeling die beoogt minder woningen uit de betaalbare prijsklasse aan hogere inkomens toe te wijzen, ten gunste van de doelgroep van lagere inkomens.

### De toewijzing aan ouderen en overige bijzondere doelgroepen in 2009

Het aandeel toewijzingen aan ouderen groeit de laatste jaren weer: 15,8% van de toewijzingen over 2009 heeft betrekking op huishoudens met een hoofdbewoner van 65 jaar of ouder. Dat was 14,5% in 2007. In het voorafgaande is naar voren gekomen dat van de totale landelijke toewijzingen 28,2% niet tot de doelgroep behoorde. Van de 28.600 toewijzingen onder de oudere huishoudens behoorde 28% niet tot de doelgroep van lagere inkomens (zie bijlagetabel 3.9).

Bezien vanuit de financiële criteria voor passendheid, waarbij voor oudere huishoudens lagere inkomensgrenzen gelden, wordt onder oudere huishoudens minder te goedkoop (1,6% onder oudere huishoudens versus 3,6% voor totale toewijzingen) en beduidend meer te duur toegewezen: 15,9% onder oudere huishoudens (zie bijlagetabel 3.10) versus 7,6% voor totale toewijzingen. Dit relatief grote aandeel te dure toewijzingen wordt hoogstwaarschijnlijk veroorzaakt door de combinatie van relatief veel lagere inkomens onder ouderen en de ten opzichte van reguliere huurwoningen vaak duurdere ouderenhuisvesting.

### Analyses woningtoewijzingen over meerdere jaren

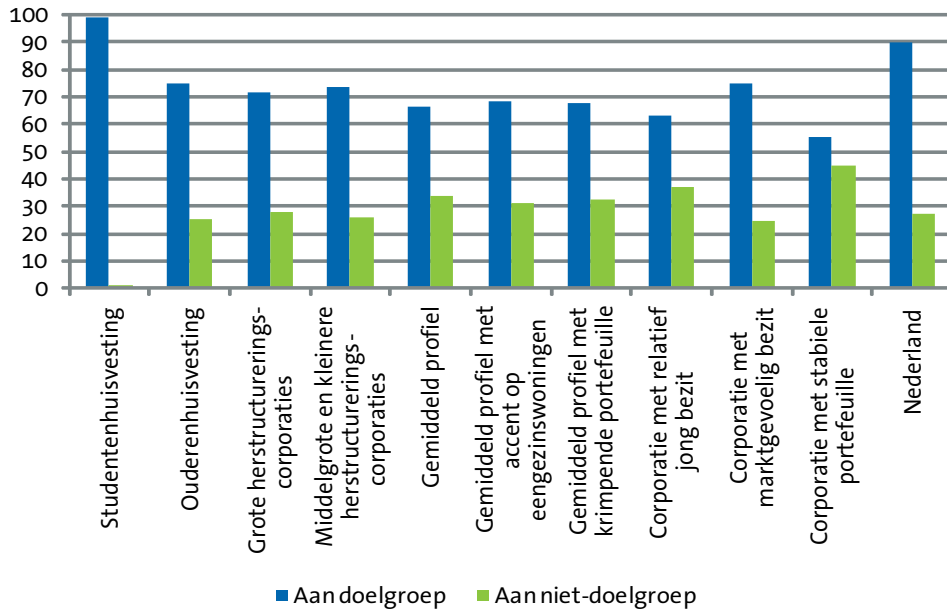
Voor nader inzicht in het toewijzingsgedrag van corporaties zijn ook meerjarige analyses gemaakt waarbij de toewijzingen over een langere periode (2006-2009) in beschouwing genomen worden, waarmee voorkomen wordt dat de uitkomsten op incidentele uitkomsten berusten. Op vergelijkbare wijze worden deze cijfers ook op individueel corporatieniveau over deze vier jaar teruggereporteerd in de bedrijfsvergelijking Corporatie in Perspectief.

Verdeeld over de verschillende grootteklassen blijkt dat het toewijzingsgedrag van de corporaties tussen de grootteklassen vanaf 5.000 woonegelegenheden niet erg ver uiteen loopt. Zowel het toewijzingspercentage als de passendheidspercentages van deze drie grootste klassen (samen bijna 1,9 miljoen woonegelegenheden) liggen dicht bij het gemiddelde van 72,5% toewijzingen aan de doelgroep en ruim 90% financieel passende toewijzingen. De passendheidspercentages lopen bij geen van de vijf grootteklassen sterk uiteen. Alleen de kleinere corporaties wijzen relatief minder aan de doelgroep toe. De corporaties met 500 tot 5.000 woonegelegenheden wezen 68% toe aan de doelgroep. De corporaties tot 500 woningen komen zelfs niet verder dan 62,5%, maar deze groep van 56 corporaties is materieel met totaal 13.400 woonegelegenheden maar van geringe betekenis (zie bijlagetabel 3.11).

In grafiek 3.4 is het aandeel toewijzing aan de doelgroep naar referentiegroepen weergegeven. Het hoge percentage van de groep corporaties die zich overwegend toeleggen op studentenhuisvesting (ruim 44.000 woonegelegenheden) is opvallend. Vanuit de focus op hun specifieke doelgroep, waarbinnen weinig hogere inkomens zullen voorkomen, is dat hoge percentage goed verklaarbaar. Het percentage toewijzingen aan de doelgroep van corporaties met een stabiele portefeuille ligt met 55% ook laag, maar de materiële betekenis van deze groep is met nog geen 57.000 woonegelegenheden beperkt (zie bijlagetabel 3.12).

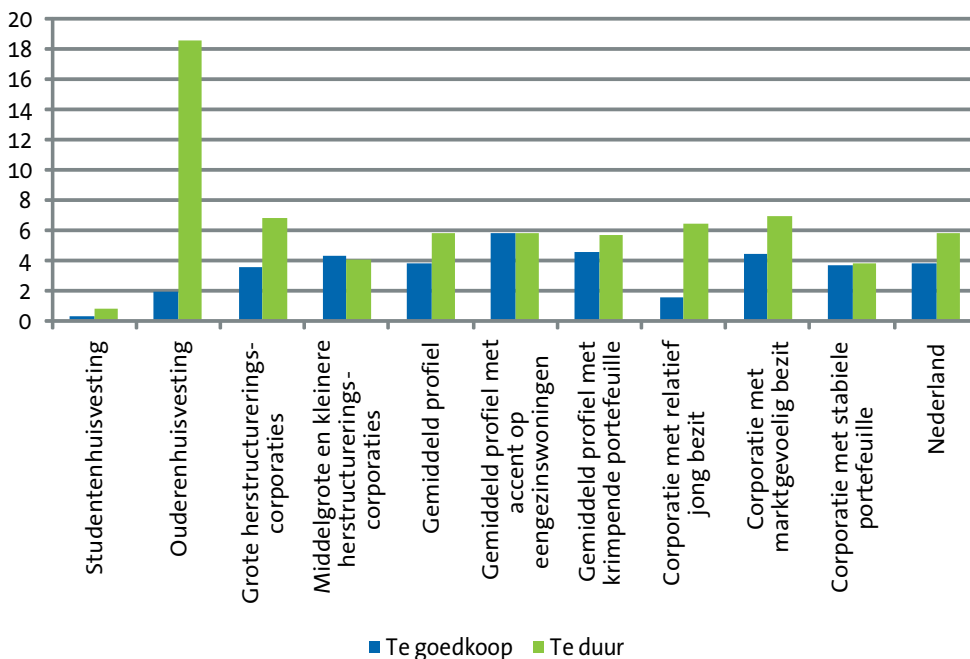
De beide referentiegroepen met herstructureringscorporaties (samen ruim 1.056.000 woonegelegenheden) die wellicht goede redenen hebben om relatief meer aan de niet-doelgroep toe te wijzen (o.m. met het oog op gewenste inkomensdifferentiatie in de zwakkere wijken), blijken dit volgens de toewijzingsgegevens niet te doen. Datzelfde geldt voor de corporaties met marktgevoelig bezit (307.000 woonegelegenheden) waarvan ruimere toewijzing aan de niet-doelgroep vanuit een beperktere vraagdruk binnen de doelgroep van lagere inkomens wellicht te billijken zou zijn. De ligging van het bezit in zwakkere wijken of de woningmarktsituatie lijkt daarmee in de afgelopen jaren niet het toewijzingsbeleid te beïnvloeden.

**Grafiek 3.4 Toewijzingen aan doelgroep, in %, 2006-2009**



Vanuit de financiële passendheidscriteria lijkt ook dat de ligging van hun bezit in wijken of hun woningmarktsituatie geen aanleiding was om relatief veel huishoudens aan een vanuit hun inkomen bezien te goedkope woning te helpen. De percentages goedkope scheefheid zitten voor deze referentiegroepen meer rond het gemiddelde dan voor de corporaties met een gemiddeld profiel.

**Grafiek 3.5 Qua inkomensrelatie niet-passende toewijzingen, in %, 2006-2009**

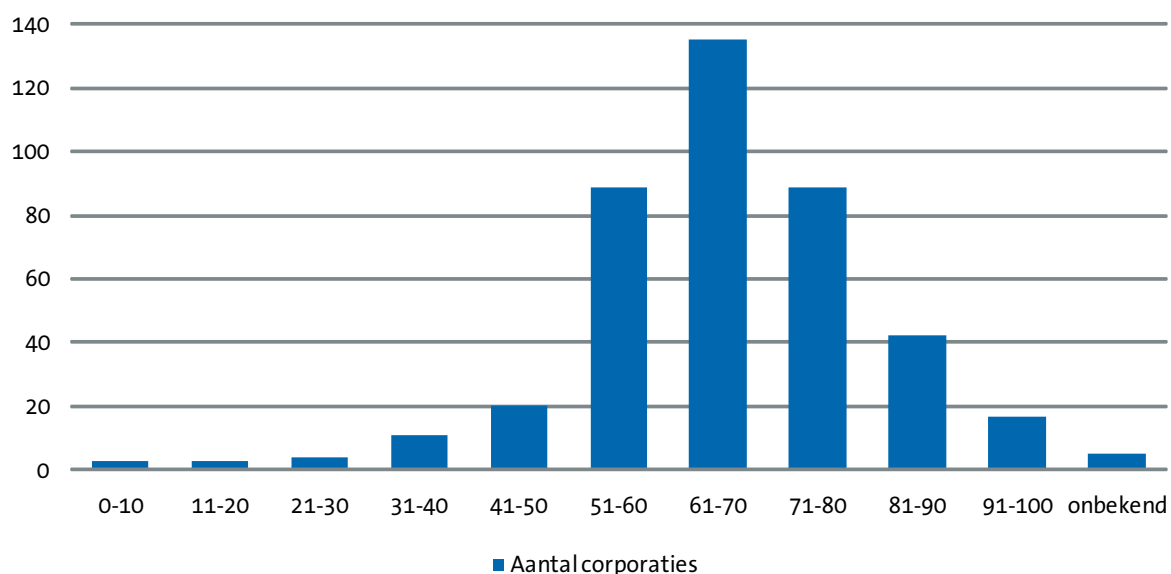


De extreme scores in de dure scheefheid bij de referentiegroepen studentenhuisvesting en ouderenhuisvesting zijn te verklaren door de specifieke doelgroepen van deze categorale organisaties. Corporaties die zich toeleggen op studentenhuisvesting zijn niet in staat om veel te duur toe te wijzen omdat ze weinig bezit hebben boven een maandhuur van € 548,18. Het omgekeerde is het geval bij corporaties die relatief veel ouderen huisvesten. Voor ouderen geschikte woningen zijn over het algemeen door de specifieke kwaliteitseisen duurder dan andere woongelegenheden.

Waar de analyses langs referentiekarakteristieken en grootteklassen dus maar beperkte inzichten en samenhang in toewijzingsgedrag opleveren, is ook nagegaan of analyse van de meerjarige toewijzing scores van individuele corporaties leidt tot opvallende zaken. Een heel laag percentage toewijzingen dat aan de doelgroep toevalt, geeft immers aanleiding om stil te staan bij het volkshuisvestelijk karakter van corporatie.

Als er (vrij willekeurig) een grens getrokken wordt bij gemiddeld minder dan 50% van toewijzingen aan de doelgroep over de laatste vier jaar, gaat het om 40 corporaties die laag scoren.

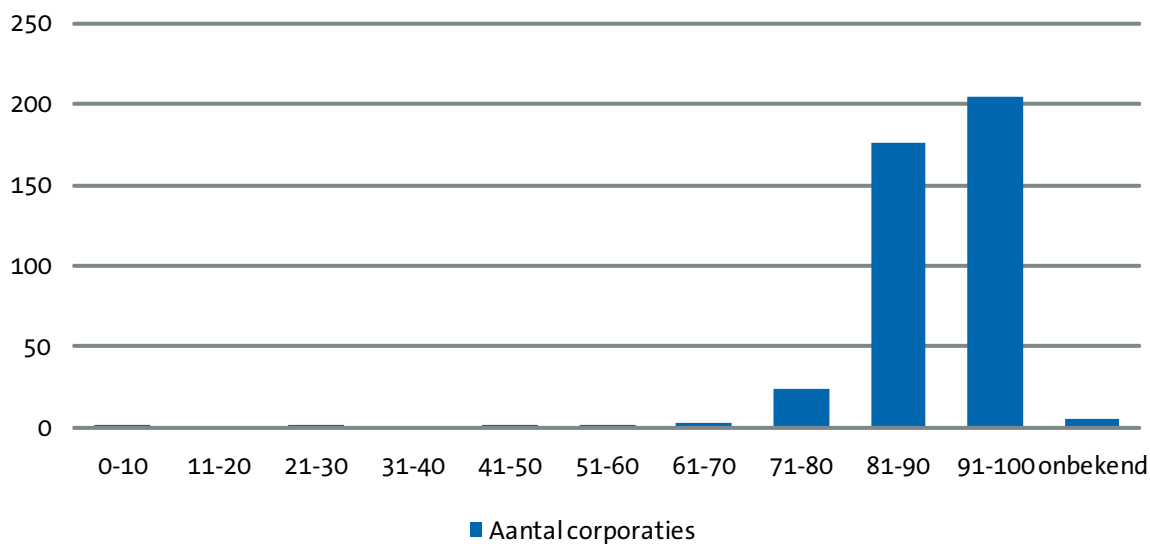
**Grafiek 3.6** Aantal corporaties met toewijzingen aan doelgroep, in %, 2006-2009



Binnen deze groep zitten vier corporaties die zich toeleggen op ouderenhuisvesting en drie kleinere corporaties met een relatief grote herstructureringsopgave (zie bijlagentabel 3.13). De meeste vallen echter onder de referentiegroepen met een gemiddeld profiel, al dan niet met accent op eengezinswoningen. De meeste corporaties uit deze selectie van 40 zijn vrij klein (grootteklassen tot 5.000 woongelegenheden), maar er zit ook één grote corporatie met meer dan 20.000 woongelegenheden tussen.



**Grafiek 3.7** Aantal corporaties met qua inkomensrelatie passende toewijzingen, in %, 2006-2009



Als bij passendheid een grens getrokken wordt bij minder dan 80% volgens de huur-inkomenscriteria (ook dit is een willekeurige grens) financieel passende toewijzingen, gaat het om 32 corporaties die laag scoren. Deze corporaties zitten verspreid over de referentiegroepen (zie bijlagentabel 3.14), maar in dit geval komen er ook meer grotere corporaties in beeld, waaronder twee uit de grootteklassen met 10.000 tot 20.000 wooneenheden en twee met 20.000 of meer wooneenheden.

Met name waar een relatief hoog aandeel te goedkope toewijzingen gepaard met een hoog aandeel te dure huurwoningen, kan er sprake zijn van verdringing van de doelgroep van lagere inkomens uit de goedkope voorraad door te goedkope toewijzingen aan huishoudens die niet tot de doelgroep behoren. In dat geval is er mogelijk meer winst te halen in de richting van een meer doelmatige toewijzing, zowel vanuit het perspectief van de doelgroep (minder verdringing) als vanuit het perspectief van de overheidsmiddelen (minder huurtoeslag). Binnen de groep van 32 corporaties zijn er 10, waaronder enkele grotere, die zowel bovengemiddeld te goedkoop als te duur scoren over de laatste vier jaar.



## Deel 2

Het financieel presteren van de sector  
in verslagjaar 2009

## Vermogen, solvabiliteit en risico's in de sector

### 4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk staan verschillende aspecten van de vermogenspositie van de corporaties centraal. Hierbij wordt eerst informatie gegeven over de gemiddelde situatie voor de gezamenlijke corporaties. Achtereenvolgens wordt ingegaan op de:

- ♦ omvang en samenstelling van de balans van de gezamenlijke corporaties over verslagjaar 2009 en veranderingen ten opzichte van 2008 (paragraaf 4.2);
- ♦ volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het vastgoed voor verhuur van gezamenlijke corporaties in 2009 en veranderingen ten opzichte van 2008 (paragraaf 4.3);
- ♦ solvabiliteit en de risico's waar de gezamenlijke corporaties mee te maken hebben in 2009 en de veranderingen ten opzichte van 2008 (paragraaf 4.4).

Vervolgens verschuift het perspectief naar de verschillen tussen corporaties voor wat betreft vermogen en risico's (paragraaf 4.5). Deze verschillen kunnen namelijk groot zijn maar blijken niet uit de eerdere informatie op sectorniveau. Aan de hand van diverse informatie worden de verschillen enigszins belicht. Meer gedetailleerde informatie over de vermogenspositie van afzonderlijke corporaties is daarnaast beschikbaar via de publicaties Verslag financieel toezicht woningcorporaties 2010 en Corporatie in Perspectief.

Alle informatie die in dit hoofdstuk wordt gegeven over de balans, de exploitatiewaarde en het vermogen van de corporaties betreft door het Fonds geüniformeerde waarden welke zijn afgeleid van de data die corporaties zelf aanleverden<sup>18</sup>. De uniformering die het Fonds toepast, is gericht op het vergroten van de onderlinge vergelijkbaarheid van informatie van verschillende corporaties. Zonder uniformering zou het Fonds bij zijn oordeelsvorming rond de solvabiliteit en continuïteit van individuele corporaties niet kunnen uitgaan van het principe 'gelijke monniken, gelijke kappen'. Door de ruimte die wet en de Richtlijnen voor Jaarverslaggeving bieden bij het opstellen van de jaarstukken, hanteren corporaties in hun jaarstukken namelijk verschillende waarderingsgrondslagen en parameters. Dat belemmert een eenduidige interpretatie van de aangeleverde informatie.

<sup>18</sup> Alleen de informatie van het Wooninvesteringsfonds is buiten beeld gelaten, hetgeen verband houdt met de bijzondere positie van het WIF binnen de sector.

Dit hoofdstuk beoogt vooral een aantal opvallende kwesties te belichten die blijken uit de geüniformeerde waarden van jaargegevens over verslagjaar 2009. Zo nu en dan zullen hierbij ook elementen uit het uniformeringsproces aan de orde komen. In verband met de leesbaarheid van de tekst is er echter niet opnieuw naar gestreefd om het gehele proces van uniformering uit de doeken te doen. Het uniformeringsproces dat het Fonds toepast volgt een vaste procedure en is eerder beschreven in de brochure De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het Fonds.

## 4.2 Balans verslagjaar 2009

De waarde van alle bezittingen van de gezamenlijke corporaties bedraagt per ultimo 2009 in totaal bijna € 111,9 miljard (tabel 4.1). Deze bezittingen zijn grotendeels gefinancierd met vreemd vermogen (€ 79,2 miljard) en voor een kleiner deel met eigen vermogen (€ 32,7 miljard). In vergelijking met de balans over 2008 is het balanstotaal toegenomen met € 5,5 miljard (+ 5,2%).

De groei van het balanstotaal blijkt volgens de passivakant van de balans grotendeels geheel gefinancierd met een toename van het vreemd vermogen (+ € 5,2 miljard). De langlopende schulden zijn met € 4,5 miljard gestegen tot een actuele waarde van krap € 68 miljard en de kortlopende schulden met € 657 miljoen tot een actuele waarde van € 9,26 miljard. Daarnaast zijn ook de voorzieningen licht gestegen (+ € 17 miljoen). Deze geringe stijging is het effect van twee tegengestelde ontwikkelingen. Tegenover een daling op de voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw (- € 85 miljoen) staan stijgingen bij de voorziening latente belastingverplichtingen (+ € 83 miljoen) en overige voorzieningen (+ € 19 miljoen). Hiervan wijst de stijging bij overige voorzieningen op een toename van de negatieve vermogenswaarde bij verbindingen<sup>19</sup>. Het eigen vermogen ten slotte steeg licht met € 332 miljoen (+ 0,01%). In samenhang met de relatief veel sterkere groei van het balanstotaal, daalde de gemiddelde solvabiliteit van de gezamenlijke corporaties hierdoor van 30,5% per ultimo 2008 naar 29,3% per ultimo 2009 (zie ook paragraaf 4.4).

<sup>19</sup> Bij de uniformering voegt het Fonds in beginsel alle bedragen die zijn opgegeven onder overige voorzieningen toe aan het eigen vermogen. Alleen bedragen die betrekking hebben op een negatieve vermogenswaarde bij verbindingen worden gehandhaafd onder deze post.

**Tabel 4.1 Balans gezamenlijke corporaties totaal, 2008 en 2009**

	x € 1 miljoen		x € 1,- per Vhe	
	2008	2009	2008	2009
<b>Activa</b>				
<b>Totaal materiële vaste activa</b>	<b>95.007</b>	<b>100.929</b>	<b>38.917</b>	<b>41.007</b>
In exploitatie	86.457	92.556	35.415	37.605
In ontwikkeling	7.024	6.739	2.877	2.738
Ten dienste van exploitatie	1.526	1.634	625	664
<b>Totaal financiële vaste activa</b>	<b>4.921</b>	<b>3.799</b>	<b>2.016</b>	<b>1.543</b>
Te vorderen BWS subsidies	324	198	133	80
Deelnemingen	1.085	981	444	398
Effecten	1.091	1.071	447	435
Overige financiële vaste activa	2.421	1.548	992	629
<b>Vlottende activa</b>	<b>6.481</b>	<b>7.196</b>	<b>2.655</b>	<b>2.924</b>
Voorraden	396	823	162	334
Onderhanden projecten	1.135	935	465	380
Effecten	339	311	139	126
Liquide middelen	2.077	2.054	851	834
Vorderingen en overige vlottende activa	2.534	3.074	1.038	1.249
<b>Totaal activa</b>	<b>106.409</b>	<b>111.923</b>	<b>43.588</b>	<b>45.474</b>
<b>Passiva</b>				
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>32.416</b>	<b>32.748</b>	<b>13.279</b>	<b>13.305</b>
<b>Totaal voorzieningen</b>	<b>1.919</b>	<b>1.936</b>	<b>786</b>	<b>787</b>
Voorziening pensioenen	2	2	1	1
Voorziening latente belastingverplichting	66	148	27	60
Voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw	1.583	1.498	648	609
Overige voorzieningen	268	287	110	117
<b>Langlopende schulden</b>	<b>63.469</b>	<b>67.976</b>	<b>25.998</b>	<b>27.619</b>
Leningen overheid en kredietinstellingen	62.359	67.370	25.544	27.372
Waarborgsommen en overige schulden	1.110	606	455	246
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>8.605</b>	<b>9.263</b>	<b>3.525</b>	<b>3.763</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>106.409</b>	<b>111.923</b>	<b>43.588</b>	<b>45.474</b>

De toename van de post langlopende schulden met € 4,5 miljard verdient hierbij nog een toelichting, want deze betreft de toename van de rentabiliteitswaarde van deze leningen ofwel hun actuele waarde (zie bijlagetabel 4.1). Net als het woningbezit worden de langlopende schulden hier gewaardeerd tegen de actuele waarde. De nominale waarde van de langlopende schuld is evenwel sterker gegroeid, namelijk met bijna € 5,6 miljard. Het verschil van € 1,1 miljard (= € 5,6 miljard - 4,5 miljard) vormt de toename rentabiliteitswaardecorrectie welke in de winst- en verliesrekening wordt verwerkt. De toename van de rentabiliteitswaardecorrectie wijst er op dat er voor langere perioden dan voorheen renteafspraken zijn vastgelegd bij financiering en herfinanciering.

Daarnaast is deze toename ook een gevolg van de gemiddeld wat lagere rente in 2009 ten opzichte van 2008 (4,5% respectievelijk 4,8%) en van de absolute toename aan langlopende leningen. Aan de activakant van de balans is de toename van het balanstotaal het resultaat van twee tegengestelde ontwikkelingen. Tegenover de toegenomen waarde van het totaal aan materiële vaste activa (+ € 5,9 miljard) en de vlottende activa (+ € 0,7 miljard) staat een teruggelopen waarde van de financiële activa (€ 1,1 miljard). De stijging van de waarde van de vlottende activa wordt hierbij voor een belangrijk deel veroorzaakt door de stijging bij de vorderingen en overige vlottende activa (+ € 540 miljoen). Daarnaast wordt deze ook gedragen door de stijging van € 227 miljoen die zich per saldo voordoet bij de twee posten voorraden (+ € 427 miljoen) en onderhanden werk (- € 200 miljoen) welke beide te maken hebben met projectontwikkeling koop. Deze stijging kan deels samenhangen met de circa 2.250 nieuwgebouwde koopwoningen die gereed zijn maar nog niet verkocht.

Veel omvangrijker nog dan de stijging van de waarde van de vlottende activa is de stijging van de waarde van de materiële vaste activa en deze zal hieronder worden toegelicht. De toename van het totaal aan materiële vaste activa betreft vooral de waarde van de materiële vaste activa in exploitatie. Onder invloed van verandering in de vastgoedportefeuille (nieuwbouw, aankoop, verkoop, sloop, verbeteringen) en de daarmee verbonden inkomsten en lasten steeg de waarde van het bezit in exploitatie met € 6,1 miljard tot € 92,6 miljard in totaal. Daarnaast nam ook de waarde van het vastgoed ten dienste van de exploitatie toe (+ € 108 miljoen). De materiële vaste activa in ontwikkeling daalden (- € 285 miljoen). De nieuwbouw van vastgoed voor eigen verhuur die nog in aanbouw is, is per eind 2009 dus minder ver gevorderd dan eind 2008 en/of omvat minder panden en/of betreft relatief goedkopere panden.

De mutatie in de post materiële vaste activa in ontwikkeling zegt overigens weinig over de feitelijke investeringen en de daarmee samenhangende onrendabele investeringen, want verliezen in verband met verwerkte onrendabele investeringen zijn al meegenomen in de post materiële vaste activa in ontwikkeling. Om de investeringen en onrendabels wel in beeld te brengen, zal nog wat nader worden ingegaan op de ontwikkeling van de post materiële vaste activa in ontwikkeling en de hiermee samenhangende actief balanspost voorziening onrendabele investering nieuwbouw. Het is van belang hierbij voor ogen te houden dat het Fonds bij de bepaling van de waarde van balansposten alleen onrendabele investeringen meeneemt die gebaseerd zijn op harde juridische verplichtingen.

Afwaarderingen die door de corporatie zijn verwerkt op basis van feitelijke verplichtingen, maar die juridisch niet hard verplicht zijn, worden door het Fonds gecorrigeerd:

- ◆ De hier vermelde omvang van de balanspost materiële vaste activa in ontwikkeling bedraagt ultimo 2009 ruim € 6,7 miljard. De oorspronkelijke investering van de corporaties in materiële vaste activa in ontwikkeling is echter veel groter, namelijk € 9,2 miljard. Het verschil tussen beide bedraagt circa € 2,5 miljard en betreft onrendabele investeringen die juridisch hard verplicht zijn door de corporaties. Deze € 2,5 miljard wordt afgeboekt van de investering en telt dus niet mee in de waarde van de balanspost materiële vaste activa in ontwikkeling.

Overigens geldt hierbij dat de corporaties zelf eigenlijk rekenen met een hoger onrendabel bedrag voor de materiële vaste activa in ontwikkeling. Naast de € 2,5 miljard aan juridisch hard verplichte onrendabele investeringen, onderkennen ze namelijk ook nog € 640 miljoen aan onrendabele investeringen. Deze € 640 miljoen is echter alleen feitelijk en nog niet juridisch hard verplicht en in verband daarmee heeft het Fonds deze € 640 miljoen niet afgeboekt van de balanspost materiële vaste activa in ontwikkeling.

- ◆ De waarde van de balanspost voorziening onrendabele investering nieuwbouw bedraagt volgens het Fonds ultimo 2009 € 1,5 miljard. Deze voorziening is bestemd voor onrendabele investeringen die in de komende jaren zullen plaatsvinden en nog niet verwerkt zijn in de balanspost materiële vaste activa in ontwikkeling.

Hierbij zij opgemerkt dat corporaties zelf eigenlijk een veel ruimere voorziening onrendabele investeringen aanhouden, namelijk ter waarde van krap € 3 miljard. Dit bedrag ligt € 1,5 miljard hoger dan de waarde die het Fonds aanhoudt en betreft onrendabele investeringen die alleen feitelijk maar nog niet juridisch hard verplicht zijn en daarom niet worden meegerekend door het Fonds.

In de balans over 2009 houdt het Fonds voor de sector dus rekening met een totaalbedrag van bijna € 4 miljard aan juridisch hard verplichte onrendabele investeringen bij de corporaties (= € 2,5 miljard + 1,5 miljard). De corporaties houden daarnaast in hun eigen opgave ook nog rekening met onrendabele investeringen waarvoor wel feitelijke, maar nog geen juridisch harde verplichtingen bestaan. In verband daarmee komen de corporaties op een totaal bedrag van bijna € 6,1 miljard aan onrendabele investeringen ultimo 2009 (= € 4 miljard + € 640 miljoen + € 1,5 miljard).

### 4.3 Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde

De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van de materiële vaste activa in exploitatie bedraagt per ultimo 2009 bijna € 92,6 miljard. De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde is de bedrijfswaarde van het bezit die het Fonds bepaalt door de uniformering van de informatie die de corporaties aanleveren over de bedrijfswaarde van hun bezit (zie bijlagetabel 4.2 voor de effecten van de zeven stappen in het uniformeringsproces op de bedrijfswaarde zoals de corporatie deze opgaven). Bij de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde wordt er van uitgegaan dat de verhuurexploitatie van het bezit ook in de toekomst wordt doorgezet.

In vergelijking met verslagjaar 2008 is de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde in 2009 gestegen met € 6,1 miljard (+ 7,1%). Deze stijging berust op het gegeven dat de contante waarde van de toekomstige inkomsten over het bezit in exploitatie sneller stijgt (+ € 9,2 miljard) dan de contante waarde van de toekomstige uitgaven (+ € 3,1 miljard) (tabel 4.2). De contante waarde van de ingaande kasstromen stijgt hierbij hoofdzakelijk door de verwachte hogere huurinkomsten. Zo bedraagt de contante waarde van de toekomstige huurinkomsten ultimo 2009 in totaal bijna € 184 miljard, hetgeen bijna € 9,2 miljard meer is dan eind 2008. De groei van de contante waarde van de uitgaande kasstromen die daarnaast optreedt, is het resultaat van twee tegengestelde ontwikkelingen. De contante waarde van de beheeruitgaven stijgt met + € 2,7 miljard en die van de onderhoudsuitgaven met € 0,8 miljard.



Hiertegenover staat een daling van de contante waarde van de verbeteringsuitgaven en van de heffing bijzondere projectsteun voor de 40 wijken, die voor beide samen uitkomt op € 0,4 miljard.

**Tabel 4.2 Contante waarde kasstromen in kasstromen volkshuisvestelijke exploitatiewaarde, 2008 en 2009**

Kasstroom	x € 1 miljoen		x € 1,- per Vhe	
	2008	2009	2008	2009
CW huur minus huurderiving	174.692	183.854	71.558	74.699
CW bijdragen en inkomsten uit verkoop	336	236	138	96
CW restwaarde	5.010	5.103	2.052	2.073
CW ingaande kasstromen	180.038	189.192	73.748	76.868
CW onderhoudsuitgaven	46.147	46.915	18.903	19.062
CW beheeruitgaven	44.256	46.949	18.128	19.075
CW verbeteringsuitgaven	2.651	2.294	1.086	932
CW heffing projectsteun 40 wijken	527	478	216	194
CW uitgaande kasstromen	93.581	96.636	38.333	39.263
<b>Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde</b>	<b>86.457</b>	<b>92.556</b>	<b>35.415</b>	<b>37.605</b>

Er zijn verschillende oorzaken voor de veranderingen in de contante waarde van de in- en uitgaande kasstromen, en daarmee de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van de corporaties. De meest belangrijke is het effect van de voorraadmutatie (tabel 4.3). Door nieuwbouw, aankoop, sloop, verkoop en verbetering van bezit voor de verhuur verandert namelijk de omvang en kwalitatieve samenstelling van de verhuurportefeuille en dat beïnvloedt de kasstromen. De contante waarde van de netto kasstromen die voortkomen uit de voorraadmutatie, bedraagt € 5,8 miljard. Dit is iets minder dan de totale stijging in de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde tussen 2008 en 2009 (+ € 6,1 miljard).

**Tabel 4.3 Mutatie volkshuisvestelijke exploitatiewaarde, x € 1 miljoen, 2009**

	CW netto kasstroom
Effect voorraadmutatie	5.794
Effect bestaande voorraad	305
w.v.	
effect autonome ontwikkeling	-426
effect parameter wijzigingen	1.255
effect niveauwijzigingen	-524
<b>Totaal mutatie 2008-2009</b>	<b>6.099</b>

De resterende € 305 miljoen stijging van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde tussen 2008 en 2009 hangt samen met veranderingen in de contante waarde van de kasstromen rond de bestaande voorraad. Deze veranderingen komen voort uit drie verschillende effecten, welke in 2009 in belangrijke mate tegengesteld aan elkaar uitpakken:

- ◆ De autonome ontwikkeling ofwel het effect van het gegeven dat 2009 een jaar later is dan 2008. Doordat de kasstromen van het jaar dat voorbij is niet meer meetellen, vindt een waardedaling plaats. Doordat toekomstige kasstromen een jaar dichterbij komen, is er daarnaast ook een waarde stijgingseffect. Het netto autonome effect is negatief en bedraagt - € 0,4 miljard.
- ◆ Wijzigingen van de parameters die worden benut bij het schatten van toekomstige prijsstijgingen en het berekenen van de contante waarde van de toekomstige kasstromen. De gewijzigde inschattingen van de huurstijging enerzijds en de stijging van de onderhouds- en variabele lasten anderzijds hebben gecombineerd een positief effect op de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde. Beide parameters zijn sterk gelinkt aan de inflatie. De verwachte toekomstige inflatieontwikkeling werd begin 2010 wat hoger geschat dan in begin 2009. Deze veranderde verwachting heeft een positief effect op zowel de inkomende huurkasstromen als op de uitgaande lastenkasstromen. Omdat de huurkasstromen hoger zijn dan de lastenkasstromen, is het netto effect positief (€ 1,3 miljard).
- ◆ Bij het effect van niveauwijzigingen blijkt daarentegen dat de stijging van het huurniveau in de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde in 2009 ten opzichte van 2008 niet opweegt tegen de stijging van de lastenniveaus. Blijkbaar zijn de lasten in de bestaande voorraad sneller gestegen dan de huren<sup>20</sup>. Deze ontwikkeling is al een aantal jaren zichtbaar. Wel is te zien we dat het totaal negatieve effect van de niveauwijzigingen in 2009 met - € 0,5 miljard duidelijk lager is dan in 2008 (- € 3,4 miljard). Dit spoort met de constatering in hoofdstuk 6 dat de stijging van het lastenniveau in 2009 beperkt is geweest.

Zichtbaar is dat het effect van bijgestelde restant levensduren een belangrijk positief effect heeft op de ontwikkeling van de bedrijfswaarde van de bestaande voorraad. De gemiddelde resterende levensduur bedroeg ultimo 2009 23,2 jaar. In 2008 was dit nog 23,0 jaar. In deze toename zijn naast het effect van parameteraanpassing ook de effecten van mutaties in de voorraad en de autonome ontwikkeling betrokken. Het effect van de autonome ontwikkeling op de restant levensuur is - 1 jaar. Het effect van de mutaties in de voorraad op de restant levensduur bedraagt circa 0,5 jaar. Zonder de parameteraanpassing zou de restant levensduur in 2009 op 22,5 jaar uitkomen. De verhoging van de gemiddelde restant levensduur voor de bestaande voorraad van 0,7 jaar leidt tot een positieve bijdrage aan de ontwikkeling van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde.

<sup>20</sup> Dit lijkt misschien tegenstrijdig met hoofdstuk 6 waar geconstateerd wordt dat de huren tussen 2008 en 2009 relatief sneller stijgen dan de netto bedrijfslasten en de onderhoudslasten. De cijfers in hoofdstuk 6 betreffen echter de prijsstijgingen voor de totale voorraad inclusief voorraadmutaties, terwijl het hierbesproken effect van de niveauwijzigingen alleen betrekking heeft op de bestaande voorraad.

#### 4.4 Solvabiliteit, risico's en Vpb-beklemming

De solvabiliteit en risico's die de corporaties lopen, zijn samen met de Vpb-beklemming belangrijk bij de solvabiliteitoordelen die het Fonds jaarlijks opstelt voor individuele corporaties. Ze worden belicht op het niveau van de totale sector. De oordelen zelf komen niet aan bod. Informatie over de oordelen staat in het Verslag financieel toezicht woningcorporaties 2010.

De solvabiliteit van de gezamenlijke corporaties bedraagt per eind 2009 29,3% (tabel 4.4). Dit is 1,2 procentpunt minder dan in 2008. Deze dalingen bedroegen tot nog toe hooguit 1,1 procentpunt. De daling van de solvabiliteit is overigens vooral een gevolg van het toegenomen balanstotaal en de hierin opgenomen schulden. Het gezamenlijke volkshuisvestelijk vermogen van de corporaties is in 2009 verhoudingsgewijs veel minder toegenomen.

**Tabel 4.4 Vermogenspositie, x € 1 miljoen, 2005-2009**

	2005	2006	2007	2008	2009
Volkshuisvestelijk vermogen		31.911	32.108	32.416	32.749
Volkshuisvestelijk vermogen in % balanstotaal		32,7	31,6	30,5	29,3
Gecorrigeerd weerstandsvermogen incl. risico-af trek	33.749	32.816			
Gecorrigeerd weerstandsvermogen incl. risico-af trek in % balanstotaal*	33,7	32,6			

\* Tot en met 2006 benutte het Fonds het gecorrigeerd weerstandsvermogen. Voor 2006 is daarnaast ook het volkshuisvestelijk vermogen berekend, zodat er toch ook over een langere periode een beeld kan worden gegeven van de solvabiliteitsontwikkeling in de sector.

Het totale risico waar het Fonds rekening mee houdt voor de gezamenlijke corporaties bedraagt 9,1% van het balanstotaal per ultimo 2009 (tabel 4.5). Hiermee ligt dit totale risico 0,3 procentpunt hoger dan eind 2008, maar tegelijk wel ook nog steeds fors lager dan eind 2007 toen het nog 10,7 procentpunt van het balanstotaal bedroeg. Het totale risico is opgebouwd uit drie verschillende risico's:

- ◆ **Marktrisico:** dit is het risico dat huurinkomsten en verkoopinkomsten tegenvallen door negatieve marktontwikkelingen.
- ◆ **Macro-economisch risico:** dit is het risico dat de exploitatie en rentelasten tegenvallen.
- ◆ **Operationeel risico:** dit betreft het risico dat verband houdt met tegenvallers of missers bij de beheersing van bedrijfsprocessen (deelnemingen, treasury en verkoopactiviteiten)

In vergelijking met de situatie eind 2008 is elk van deze risico's eind 2009 enigszins toegenomen. Het totale risico is overigens kleiner dan de som over elk van de drie afzonderlijke risico's. De kans dat de drie verschillende risico's allemaal tegelijk optreden, is namelijk buitengewoon klein.

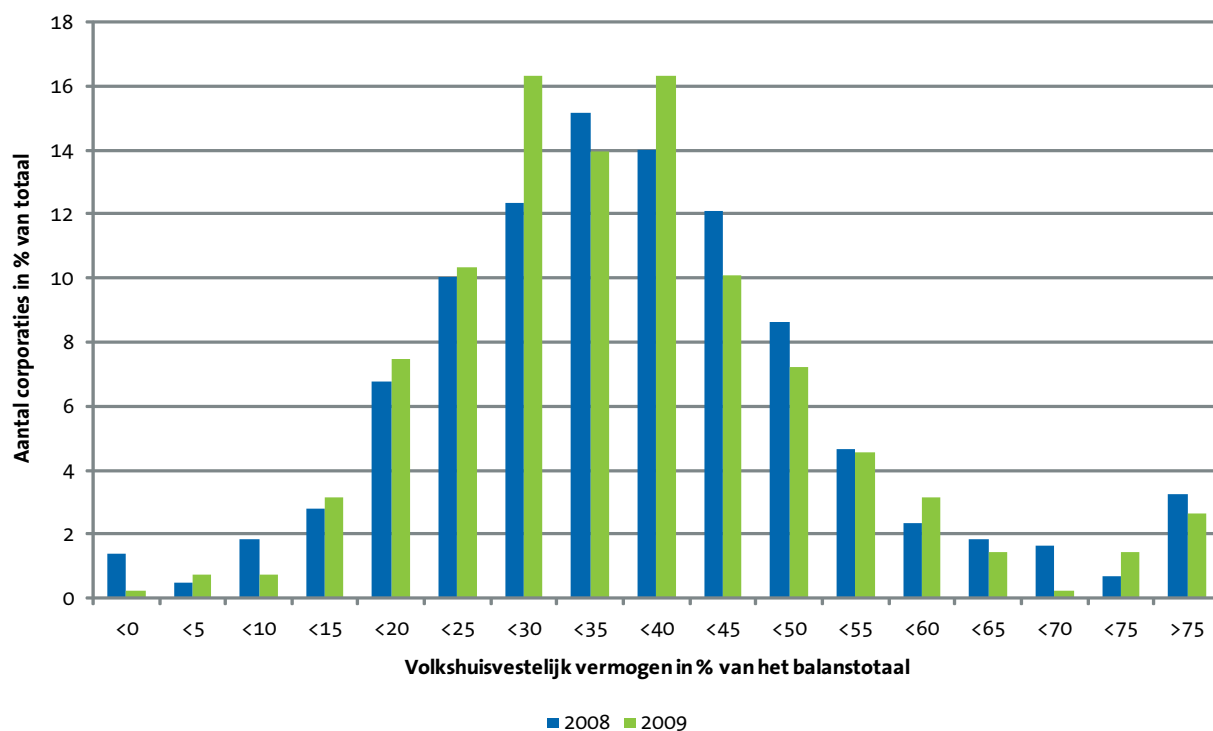
**Tabel 4.5 Risico's en Vpb-beklemming in % van balanstotaal, 2008-2009**

Risicobron	2008	2009
Markrisico	3,8	3,9
Macro-economisch risico	7,2	7,4
Operationeel risico	2,4	2,6
<b>Totaal risico</b>	<b>8,8</b>	<b>9,1</b>
Vpb-beklemming	2,0	1,9
<b>Totaal risico en Vpb-beklemming</b>	<b>10,8</b>	<b>11,0</b>

#### 4.5 Verschillen in vermogen en risico's tussen corporaties

Tussen de corporaties bestaan er grote verschillen in de vermogenspositie en de risico's die zij lopen. Zo varieert de solvabiliteit voor de afzonderlijke corporaties van minder dan 0% (negatieve solvabiliteit) tot > 75% (grafiek 4.1.). Deze 'uiterste' waarden komen echter betrekkelijk weinig voor. Net als in 2008 ligt de solvabiliteit in 2009 voor relatief grote groepen corporaties tussen circa 25% en 45%. Toch bleef de spreiding van de corporaties over de verschillende solvabiliteitsklassen niet gelijk. Opvallend is de toename van het percentage corporaties in de klasse met een solvabiliteit tussen 25% en 30% in 2009 (+ 4 procentpunt).

**Grafiek 4.1 Corporaties naar klasse waarbinnen de solvabiliteit valt, in %, 2008-2009**



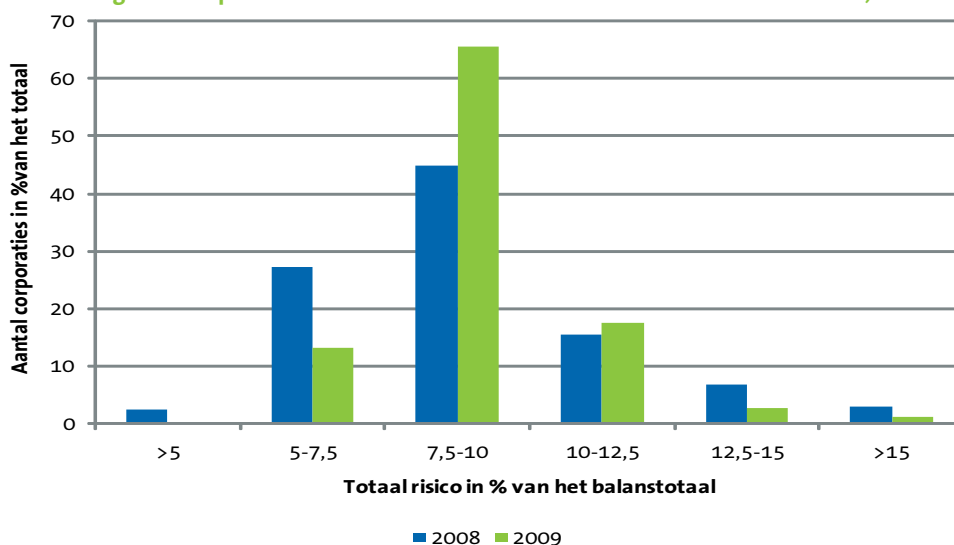
Een onderverdeling van de corporaties naar grootteklasse geeft aan dat er een relatie kan bestaan tussen de omvang van een corporatie en haar solvabiliteit. Voor de allerkleinste corporaties met nog geen 500 verhuureenheden ligt de gemiddelde solvabiliteit althans het hoogst (38,8%; tabel 4.6) en bij de allergrootste met tenminste 20.000 verhuureenheden het laagst (24,7%). Toch bestaan er ook binnen elke grootteklasse nog weer duidelijke verschillen tussen de corporaties. Zo zijn er binnen de allergrootste grootteklasse zowel corporaties met een solvabiliteit van minder dan 15% van het balanstotaal, als corporaties bij welke de solvabiliteit tussen de 45% en 60% van het balanstotaal in ligt.

**Tabel 4.6 Gemiddeld volkshuisvestelijk vermogen en spreiding volkshuisvestelijk vermogen naar grootteklassen, in % van balanstotaal (in % van aantal corporaties naar grootteklasse)**

Omvang corporatie per Vhe	Gemiddeld vermogen in % van balanstotaal	Vermogen gecorrigeerd balanstotaal in %					Totaal
		0-15	15-30	30-45	45-60	>60	
< 500	38,8	5,4	19,6	30,4	16,1	28,6	100
500-5.000	32,7	4,4	30,7	44,4	17,3	3,1	100
5.000-10.000	31,6	3,9	40,8	40,8	13,2	1,3	100
10.000-20.000	30,6	2,6	50,0	39,5	5,3	2,6	100
≥ 20.000	24,7	12,0	60,0	20,0	8,0	0,0	100

Ook het totale risico dat corporaties lopen, varieert sterk (grafiek 4.2). Voor bijna tweederde van alle corporaties maakt het totale risico in 2009 7,5%-10% van het balanstotaal uit. Daarmee komt deze risicoklasse nog vaker voor dan in 2008. Verder vertoont ook het aandeel corporaties met een totaal risico tussen 10% en 12,5% van het balanstotaal enige groei. De groei van deze twee middelste risicoklassen gaat gepaard met een daling van het aandeel corporaties bij welke het totaal risico minder dan 7,5% bedraagt of juist meer dan 12,5%.

**Grafiek 4.2 Verdeling van corporaties over verschillende klassen van het totale risico, 2008-2009**



## Resultaat en belastingen in de winst- en verliesrekening

### 5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk staat de winst- en verliesrekening die de corporaties aanleverden centraal. Er wordt in het bijzonder ingegaan op het jaarresultaat van de corporaties in de enkelvoudige winst- en verliesrekening en op de post belastingen in zowel de enkelvoudige als de geconsolideerde winst- en verliesrekening. De interpretatie van deze twee posten is lastig en een goede duiding is dan ook van belang voor helder zicht op in de sector. Binnen dit hoofdstuk zal verder niet uitgebreid worden stilgestaan bij andere posten uit de winst- en verliesrekening. Die komen in latere hoofdstukken aan de orde.

De enkelvoudige winst- en verliesrekening conform de opgave van de corporaties komt aan bod in paragraaf 5.2. Hierbij wordt met name aandacht besteed aan de consequenties van de verschillende waarderingsgrondslagen voor de duiding van deze optelling van individuele opgaven. In paragraaf 5.3 zijn de mutaties in de winst- en verliesrekening verwerkt die het gevolg zijn van de beoordelingsmethodiek van het Centraal Fonds. Deze hebben betrekking op drie aspecten:

- ◆ Generieke toepassing van de waarderingsgrondslag bedrijfswaarde
- ◆ De doorwerking van het normenkader van het Centraal Fonds bij de waardering tegen bedrijfswaarde
- ◆ Extremenanalyse ten aanzien van de variabele lasten zoals opgenomen in de winst- en verliesrekening van corporaties. Posten die betrekking hebben op projecten, zijn uit de beheer- of onderhoudskosten gelicht en ten laste gebracht van het resultaat op projecten.

Een en ander levert een gestyleerde winst- en verliesrekening op. In de laatste paragraaf van dit hoofdstuk wordt de post belastingen in de winst- en verliesrekening tegen het licht gehouden.

## 5.2 Winst- en verliesrekening conform opgave corporaties

Tabel 5.1 geeft een beeld van de winst- en verliesrekening volgens de opgave van de corporaties. De cijfers van de afzonderlijke corporaties zijn hierbij opgeteld zonder rekening te houden met de verschillen in de grondslagen die afzonderlijke corporaties hanteren. De presentatie is verder enigszins aangepast ten opzichte van het model dat de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving aangeven voor de winst- en verliesrekening.

Hierdoor komt het onderscheid tussen de reguliere exploitatie en de effecten vanwege investeren en desinvesteren wat sterker in beeld. Daarnaast zijn enkele posten samengevoegd (bijvoorbeeld afschrijvingen en mutatie actuele waarde).

Het sectorale jaarresultaat bedraagt conform de opgave van de corporaties € 84 miljoen. Dit is de resultante van 170 corporaties met een negatief resultaat van totaal - € 1,6 miljard en 247 corporaties met een positief resultaat van € 1,7 miljard. Tussen corporaties bestaan dus grote verschillen. Er moet wel meteen bij worden opgemerkt dat de resultaten van deze corporaties eigenlijk niet zo maar te vergelijken zijn, vanwege de eerder gememoreerde verschillen in grondslagen en verwerkingwijzen. Corporaties hebben binnen het kader van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving de ruimte om keuzes te maken die het beste passen bij hun beleidsopvattingen. Deze verschillen hebben dus niets te maken met een goede of foute verantwoording. De diversiteit in verantwoording bemoeilijkt wel de vergelijking van de resultaten van verschillende corporaties. Het resultaat wordt met name sterk beïnvloed door de posten mutatie actuele waarde (exclusief afschrijvingen), belasting en belasting buitengewoon resultaat (hangt samen met de verwerking van de actieve belastinglatentie). De omvang van de mutatie actuele waarde is erg afhankelijk van zowel het al dan niet actueel waarderen door een corporatie als van de wijze waarop een actueel waarderende corporatie de bedrijfs-waarde hanteert. Verder kan de verwerking van de actieve belastinglatentie tot het paradoxa-le effect leiden dat een corporatie vanwege de integrale vennootschapsbelasting een enorme positief effect in de winst- en verliesrekening krijgt. Bij een gelijk materieel beleid kan door een andere keuze van verwerking van posten het resultaat sterk verschillen en dat belemmert de vergelijking tussen corporaties.

**Tabel 5.1 Sectorale winst en verliesrekening op basis van opgave van corporaties, 2009**

	Totaal (x € 1 mln)	Per Vhe (x € 1,-)
Huren	11.993	4.873
Vergoedingen	699	284
Overheidsbijdragen	65	26
Geactiveerde productie ten behoeve van eigen bedrijf	167	68
Overige bedrijfsopbrengsten	341	139
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>13.265</b>	<b>5.390</b>
Mutatie actuele waarde/afschrijvingen	-110	-45
Erfpacht	-25	-10
Lonen & Salarissen	-1.321	-537
Sociale lasten en pensioenen	-410	-166
Lasten onderhoud	-3.397	-1.380
Bijzondere waardeveranderingen van vlottende activa	-36	-15
Overige bedrijfslasten	-3.130	-1.272
Sectorheffing	-71	-29
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<b>-8.501</b>	<b>-3.454</b>
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>4.764</b>	<b>1.936</b>
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	392	159
Rentelasten en soortgelijke kosten	-3.455	-1.404
Overige financiële baten en lasten	73	30
<b>Som financiële baten en lasten</b>	<b>-2.991</b>	<b>-1.215</b>
Belastingen	25	10
Resultaat deelnemingen	-385	-157
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>1.414</b>	<b>574</b>
Resultaten verkoop onroerende zaken	1.422	578
Wijziging in onderhanden werk	-101	-41
Buitengewone baten	20	8
Onrendabele investeringen	-2.786	-1.132
Buitengewone lasten	-13	-5
Belastingen buitengewoon resultaat	128	52
<b>Som andere baten en lasten</b>	<b>-1.330</b>	<b>-540</b>
<b>Jaarresultaat</b>	<b>84</b>	<b>34</b>



Tabel 5.2 illustreert hoeveel invloed de mutatie actuele waarde, belastingen en belasting buitengewoon resultaat kunnen uitoefenen op het jaarresultaat dat corporaties vermelden op hun winst- en verliesrekening. De vijf corporaties die de hoogste jaarresultaten behalen volgens de eigen winst- en verliesrekeningen, behalen samen een positief jaarresultaat van € 499 miljoen. Zodra hun winst- en verliesrekening wordt geschoond voor de drie genoemde posten blijft hiervan slechts € 28 miljoen over. Ook de vijf corporaties met de laagste jaarresultaten volgens de eigen winst- en verliesrekening, worden beïnvloed door de schoningsactie, zij het dat het effect minder groot is. Na deze actie resteert er voor hen samen nog een negatief jaarresultaat van € 420 miljoen, terwijl ze samen eerst bijna € 425 miljoen verlies noteerden.

**Tabel 5.2** Jaarresultaat vijf corporaties met het hoogste, resp. laagste jaarresultaat op winst- en verliesrekening\*, 2009

	Opgave corporaties	Na correctie mutatie actuele waarde, belastingen en belasting buitengewoon resultaat
Hoogste positieve jaarresultaat	499	28
Hoogste negatieve jaarresultaat	-425	-420

\* Volgens opgave corporaties en na correctie mutatie actuele waarde, belastingen en belasting buitengewoon resultaat

Bij de duiding van de resultaten in een winst- en verliesrekening dient met dergelijke zaken rekening te worden gehouden. Het bovenstaande leert dat het weinig zinvol is om alleen te kijken naar het resultaat onder de streep in een winst- en verliesrekening en corporaties op basis daarvan met elkaar te vergelijken. Het geeft meer inzicht indien wordt gewerkt aan de hand van een analyse van de opbouw van de winst- en verliesrekening en daarbij ook rekening wordt gehouden met de door de corporatie gekozen grondslagen. Voor goed inzicht is het van belang om te weten in hoeverre het resultaat het gevolg is van onrendabele investeringen in nieuwe sociale huurwoningen, afboekingen op commerciële activiteiten (koopprojecten, grondposities of bedrijfsonroerend goed), verkoop van bestaand bezit of een slecht renderende verhuurexploitatie.

### 5.3 Winst- en verliesrekening op basis van bedrijfswaarde en methodiek van het Fonds

Voor een beter gefundeerd beeld van het resultaat van de sector wordt gewerkt met de sectorale winst- en verliesrekening die het Fonds maakt. De weergave is enigszins gestyleerd hetgeen verband houdt met de wijze waarop elementen worden besproken in andere hoofdstukken. De sectorale winst- en verliesrekening zijn gebaseerd op bijstellingen in de opgegeven winst- en verliesrekeningen. Hierin zijn de balansmutaties verwerkt die het gevolg zijn van de toepassing van bedrijfswaarde in combinatie de methodiek van het Fonds. Verder is de analyse van het bedrijfswaardeverloop gebruikt om de mutatie actuele waarde te bepalen (zie hoofdstuk 4). In verband met de extremenanalyse die wordt uitgevoerd in het kader van de bepaling van de netto bedrijfslasten, is bovendien een aantal correcties doorgevoerd (zie hoofdstuk 6). Het totale jaarresultaat van de sector is volgens de winst- en verliesrekening conform de methodiek van het Fonds iets positiever dan volgens de opgave van de corporaties.

**Tabel 5.3 Sectorale winst en verliesrekening conform methodiek van het Fonds, 2009**

	Totaal x € 1 mln	Per Vhe x € 1,-
Huren	11.993	4.873
Overheidsbijdragen	64	26
Afschrijvingen	-160	-65
Mutatie actuele waarde	305	124
Mutatie actuele waarde rwc	1.356	551
Nettobedrijfslasten	-3.409	-1.385
Onderhoud	-3.560	-1.446
Efpacht	-25	-10
Heffing bijzondere projectsteun	-71	-29
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>6.493</b>	<b>2.639</b>
Rentelasten	-3.455	-1.404
Rentebaten	392	159
Overige financiële baten en lasten	133	54
Resultaat deelnemingen	-292	-119
Vennootschapsbelasting	-241	-98
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	<b>3.030</b>	<b>1.231</b>
Resultaten verkoop onroerende zaken	1.397	568
Wijziging onderhanden werk	-101	-41
Onrendabele investeringen	-3.948	-1.604
Buitengewone baten en lasten	7	3
Belasting buitengewoon resultaat	-91	-37
<b>Jaarresultaat</b>	<b>294</b>	<b>120</b>

Het bedrijfsresultaat van € 6,5 miljard is rechtstreeks verbonden met de exploitatie van het vastgoed. Indien de 'mutatie actuele waarde rwc' (€ 1,4 miljard) af wordt getrokken, kan worden berekend dat het rendement (voor belasting) op de gemiddelde geüniformeerde bedrijfswaarde van 2008 en 2009 gelijk is aan 5,6%. Dit wijkt beperkt af van het voorcalculato- risch rendement gebaseerd op een discontering van de bedrijfswaarde tegen 6%. De negatieve afwijking wordt mede veroorzaakt door de sterke groei van de bedrijfswaarde.

De belangrijkste verklaring voor het relatief gunstige resultaat uit gewone bedrijfsuit- oefening is te vinden in het rendement op de leningenportefeuille. Dit rendement (direct en indirect) bedraagt slechts -2,6%<sup>21</sup>. Doordat het vreemd vermogen groter is dan het eigen ver- mogen en het rendement op het vastgoed groter is dan het rendement op leningen, leidt dit via het hefboommechanisme tot een stevig resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening van € 3,0 miljard. Afgezet tegen het eigen vermogen op basis van bedrijfswaarde van € 32,7 miljard geeft dit een rendement van 9,3%.

<sup>21</sup> Het rendement op de leningenportefeuille is gelijk aan rentelasten plus rentebaten plus mutatie actuele waarde rwc afgezet tegen de gemiddelde rwc van de leningen. Voor 2009 is dat nominaal - € 3,5 miljard aan rentelasten plus € 0,4 miljard rentebaten plus € 1,4 miljard mutatie actuele rwc, afgezet tegen € 65,7 miljard gemiddelde rwc van de leningen.

De omvang van de onrendabele investeringen (€ 3,9 miljard) zorgt er uiteindelijk voor dat het jaarresultaat op sectorniveau licht positief wordt. De onrendabele investeringen die hier zijn opgenomen, hebben betrekking op een deel van de gerealiseerde productie (nieuwbouw, aankoop en verbetering) in 2009 en deels op de juridisch harde verplichtingen voor in 2010 en latere jaren te realiseren productie. Het gaat in dit verband om de onrendabele investeringen die niet eerder ten laste van het resultaat zijn gebracht. Conform de opgave van de corporaties is er in 2009 nog voor in totaal € 4 miljard aan afboekingen opgenomen in de balansposten materiële vaste activa in ontwikkeling en de voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw vanwege juridische verplichtingen voor nog te realiseren productie. Uitgaande van alleen de bouw van nieuwe huurwoningen komt dit overeen met de productie van circa 65.000 huurwoningen.

De resultaten verkoop onroerende zaken (€ 1,4 miljard) compenseren de onrendabele investeringen enigszins. De bijdrage in dit resultaat van de projectontwikkeling koop is verwaarloosbaar. Dit geldt nog eens te meer als er ook rekening wordt gehouden met afboekingen op projecten die geen doorgang vinden en/of afboekingen op grondposities. De verkoop bestaand bezit daarentegen levert ondanks de toename van het aantal verkopen met korting dus nog een resultaat op van bijna € 1,4 miljard.

Naar verwachting zal het bedrijfsresultaat de komende jaren meer onder druk komen te staan doordat een verdere daling van de rente niet direct in de rede ligt. Het is daarom belangrijk dat de ontwikkeling van de huren en de lasten (onderhoud en beheer) goed in balans blijft. De omvang van het onrendabel zal naar verwachting teruglopen als de productie zakt ten opzichte van de piek die zich in 2009 voordeed.

Het bedrijfsresultaat over 2010 zal eenmalig extra worden beïnvloed door de aanpassing van de sectorparameters vanaf 2010. De verlaging van de discontovoet zal de omvang van de mutatie actuele waarde RWC sterk verminderen. Deze daling zal waarschijnlijk niet worden gecompenseerd door de mutatie actuele waarde van het vastgoed. De lagere discontovoet heeft weliswaar een positief effect op bedrijfswaarde, maar dit effect wordt grotendeels gneutraliseerd door de eveneens aangepaste stijgingsfactor voor de beheerkosten (structureel 1% boven inflatie).

De reguliere exploitatie (exclusief waarde-effecten vastgoed en leningen) biedt een redelijk stabiel beeld. Indien de verdien capaciteit van de portefeuille op peil blijft (voldoende investeringen en evenwichtige ontwikkeling kasstromen), zal de bedrijfswaarde geen last hebben van waardedaling. Hierbij is er geen aanleiding om af te lossen op de leningenportefeuille zolang de ratio's goed blijven (verhouding eigen vermogen versus vreemd vermogen, 'loan to value', rentedekkingsgraad). In kastermen is er strikt bekeken vanuit de verhuurexploitatie op macro-niveau, voldoende marge om slecht weer op te vangen.

De effecten van de beperking van de borgingsfaciliteit in verband met de Europese Beschikking staatssteun en de heffing voor eigenaren van huurwoningen zijn in deze beoordeling nog niet meegenomen.

## 5.4 De post belastingen in de winst- en verliesrekening

In deze paragraaf wordt ingegaan op de post belastingen in de winst- en verliesrekening zoals de corporaties deze opgaven. Deze post leidt namelijk gemakkelijk tot verwarring. Allereerst wordt gestart met een weergave van de opgave van de corporaties in zowel de enkelvoudige als de geconsolideerde winst- en verliesrekening.

**Tabel 5.4 De spreiding van de verschuldigde belasting, x € 1 miljoen, 2007-2009**

	2007			2008			2009		
	Aantal corporaties	Belasting geconsolideerd	Enkelvoudig	Aantal corporaties	Belasting geconsolideerd	Enkelvoudig	Aantal corporaties	Belasting geconsolideerd	Enkelvoudig
<b>Enkelvoudig:</b>									
Belasting betalen	126	27,3	21,4	252	185,0	203,9	229	203,2	216,6
Geen belasting betalen	240	0,0	0,0	77	-18,2	0,0	56	-7,1	0,0
Verrekenbare belasting	89	-58,5	-26,9	100	-167,2	-147,4	132	-240,3	-242,0
<b>Totaal</b>	<b>455</b>	<b>-31,2</b>	<b>-5,5</b>	<b>429</b>	<b>-0,4</b>	<b>56,5</b>	<b>417</b>	<b>-44,1</b>	<b>-25,4</b>

Conform hun enkelvoudige winst- en verliesrekening ramen de corporaties dat ze over 2009 per saldo een vordering hebben van € 25,4 miljoen op de fiscus. Dit is aanzienlijk anders dan in 2008 (€ 56,5 miljoen verschuldigd). Twee oorzaken kunnen dit verklaren. Allereerst de bedrijfseconomische en/of fiscale verliezen die in 2009 zijn geleden. De tegenvallers in de projectontwikkeling, de afboekingen op grondposities en de fiscale verrekenbaarheid bij combinatieprojecten kunnen in dit verband worden genoemd. Een tweede oorzaak hangt samen met de creatie van de zogenoemde actieve belastinglatentie. Als deze post in vergelijking met het voorgaande jaar hoger is ingeschat, loopt de mutatie via de winst- en verliesrekening. Het bedrag behoort via de reguliere post vennootschapsbelasting geboekt te worden. Het afgelopen jaar is de post belasting buitengewoon resultaat hiervoor ook gebruikt.

Indien vervolgens naar de geconsolideerde winst- en verliesrekening van de corporaties wordt gekeken, valt het op dat deze een nog grotere vordering op de fiscus laat zien. Het geeft aan dat geconsolideerde activiteiten in de verbandingen in ieder geval fiscaal gezien verliesgevend zijn. Sectoraal is er uitgaande van de geconsolideerde winst- en verliesrekening zelfs al drie jaar achtereen sprake van fiscale verliezen. Ook nu geldt weer dat de creatie van de actieve belastinglatentie hierin begrepen is voor zover corporaties de jaarlijkse balansmutatie via deze post hebben verwerkt. In verband met het voorgaande zegt de post belastingen in de sectorale winst- en verliesrekening volgens de opgave van de corporaties niets over hetgeen de fiscus jaarlijks als Vpb zal incasseren. De corporatie (of groep) die vordert, krijgt immers niets terug. Een vordering levert enkel een positie op die kan worden gebruikt als verliescompensatie bij toekomstige winsten.

Er ontstaat een beter beeld van hetgeen de belastingdienst als afdracht kan verwachten indien er wordt gekeken naar alleen die corporaties die in hun winst- en verliesrekening uitgaan van het betalen van belasting (afgezien van verschillen met de definitieve aanslag die nog moet worden vastgesteld). Op basis van de geconsolideerde winst- en verliesrekening zijn er in 2009 229 corporaties die belasting verwachten te betalen (tabel 5.4). Het daarmee gemoeide totaalbedrag van € 203 miljoen in 2009 wijst op een lichte groei van de te betalen belasting. In 2008 ging het nog om € 185 miljoen en in 2007 om € 27 miljoen.

Indien nog wordt gekeken naar de opgave die corporaties in verschillende grootteklassen doen over de belastingen, valt op dat de corporaties vanaf 10.000 eenheden volgens hun opgave per saldo geen belasting verschuldigd menen te zijn in 2009 (tabel 5.5). In 2008 was de groep met 10.000- 20.000 eenheden per saldo ook nog een betaler.

**Tabel 5.5 Belasting winst- en verliesrekening conform opgave correcties, 2008-2009**

Grootteklasse	2008			2009		
	Aantal corporaties	Belasting geconsolideerd	Enkelvoudig	Aantal corporaties	Belasting geconsolideerd	Enkelvoudig
< 500	58	1,9	1,9	56	1,0	1,0
500-5.000	238	23,9	31,0	225	11,7	15,5
5.000-10.000	78	3,5	16,2	76	37,4	42,0
10.000-20.000	33	21,7	28,0	38	-15,3	-11,4
≥ 20.000	22	-5,4	-20,6	22	-79,1	-72,5
<b>Totaal</b>	<b>429</b>	<b>-0,4</b>	<b>56,5</b>	<b>417</b>	<b>-44,1</b>	<b>-25,4</b>

## Bedrijfslasten en exploitatiekas- stroom

### 6.1 Inleiding

Dit hoofdstuk presenteert informatie over baten en lasten bij de operationele bedrijfsvoering van corporaties. De informatie is ontleend aan de enkelvoudige winst- en verliesrekening van alle toegelaten instellingen over verslagjaar 2009, waarbij de netto bedrijfslasten wel nog zijn gecorrigeerd voor extremen. Net als in de Sectorbeelden over verslagjaren 2008 en 2007 wordt de financiële informatie gepresenteerd als een gemiddeld bedrag per gewogen verhuureenheid en dus niet per woongelegenheden<sup>22</sup>. Dit is zuiverder omdat de winst- en verliesrekening alle verhuureenheden omvat en niet alleen woongelegenheden.

### 6.2 Ontwikkeling van de netto bedrijfslasten<sup>23</sup>

De bedrijfslasten vormen een belangrijk onderdeel van de winst- en verliesrekening. Bij de presentatie worden de variabele lasten, de bruto bedrijfslasten en de netto bedrijfslasten onderscheiden (tabel 6.1). De variabele lasten bestaan uit de personeelslasten, de overige bedrijfslasten en de onderhoudslasten exclusief personeel. De bruto bedrijfslasten zijn dan de variabele lasten minus de onderhoudslasten inclusief personeel. Na een correctie op de bruto bedrijfslasten voor vergoedingen, overige bedrijfsopbrengsten en de geactiveerde productie van het eigen bedrijf resulteren de netto bedrijfslasten. De netto bedrijfslasten zijn zowel inclusief als exclusief leefbaarheidsuitgaven weergegeven.

In 2009 zijn de netto bedrijfslasten inclusief leefbaarheidsuitgaven 2009 gestegen met 2,9%. Dit is ruim twee keer zo hoog als de inflatie van 1,2% over 2009 en marginaal minder dan de eerdere verwachting voor deze stijging op grond van Sectorbeeld voornemens 2010. In vergelijking met de 9,1% grote stijging die over 2008 werd gerealiseerd voor deze lasten, is de stijging over 2009 evenwel beperkt. Mogelijk dat dit mede voortkomt uit de aandacht die het Fonds en anderen de afgelopen jaren vroegen voor de snel stijgende netto bedrijfslasten. De stijging van de netto bedrijfslasten over 2009 heeft vooral te maken met de stijging van de overige bedrijfslasten in 2009 (+ 6%).

<sup>22</sup> Financiële informatie over eerdere verslagjaren is eveneens omgerekend naar bedragen per gewogen verhuureenheid. Daar waar in dit hoofdstuk gesproken wordt over verhuureenheden, wordt steeds gewogen verhuureenheden bedoeld.

<sup>23</sup> Deze correctie volgt uit een extra controle die sinds 2007 jaarlijks wordt uitgevoerd onder coporaties voor welke de ongecorrigeerde netto bedrijfslasten extreem zijn (selectie op grond van vijf verschillende criteria). In 2009 zijn in totaal 95 corporaties geselecteerd voor de extremenanalyse en zijn er na de controle bij 65 corporaties aanpassingen doorgevoerd. De aanpassingen betreffen onder meer projectgerelateerde bedragen die corporaties verantwoordden onder 'overige bedrijfslasten' doch niet passen in de hier gehanteerde definitie van netto bedrijfslasten op basis van de exploitatie.

De personeelslasten bleven vrijwel gelijk. Op zich zelf is dat bijzonder want het aantal full time equivalenten (fte) aan werkzame personen nam wel met 5,3% toe (tabel 6.2). Mogelijk echter is er in 2009 minder personeel ingehuurd dan in 2008 en is het wegvallen van de kosten van inhuur de reden dat de personeelslasten toch nagenoeg gelijk bleven. Ook is het mogelijk dat sommige corporaties de inhuur van personeel in 2009 onder de overige bedrijfslasten verantwoordden in plaats van onder personeelslasten. De stijging in de netto bedrijfslasten is verder niet veroorzaakt door de ontwikkeling van de leefbaarheidsuitgaven. De stijging van de netto bedrijfslasten exclusief leefbaarheidsuitgaven is immers relatief sterker (+ 3,7%). Anno 2009 vormen de leefbaarheidsuitgaven circa 7% van de netto bedrijfslasten. Tussen 2008 en 2009 is er overigens een trendbreuk in het hier weergegeven bedrag aan leefbaarheidsuitgaven per verhuureenheid. Het voor 2009 weergegeven bedrag is exclusief de leefbaarheidsuitgaven die al onder onderhoud zijn verantwoord. Dit is in deze context juist omdat er anders dubbeltellingen ontstaan met onderhoudskosten. Bij gebrek aan informatie is deze correctie echter niet door te voeren voor eerdere jaren. Deze trendbreuk is meteen ook de oorzaak waarom tabel 6.1 een daling vermeldt van ruim 6%, terwijl in het volkshuisvestelijk deel wordt geconstateerd dat de leefbaarheidsuitgaven in 2009 relatief hoger zijn dan in 2008.

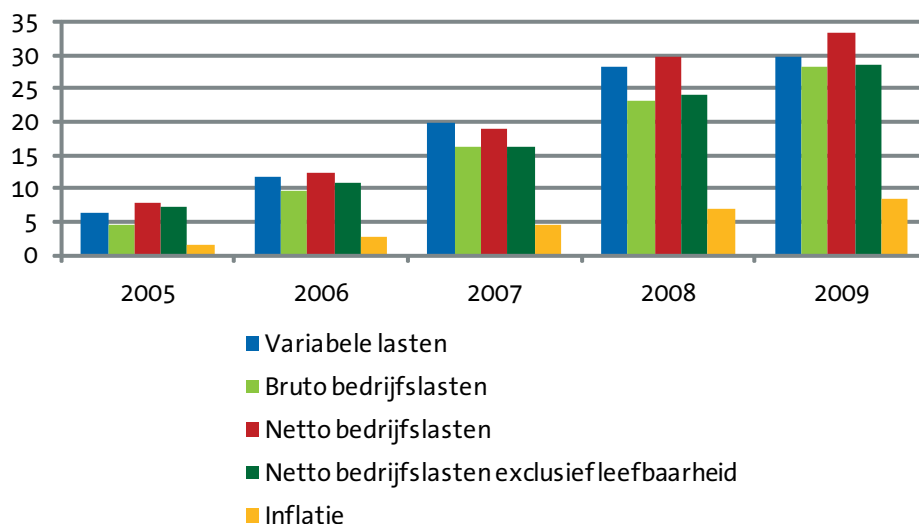
**Tabel 6.1** Netto bedrijfslasten per Vhe, x € 1,-, 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009	Stijging 2009 t.o.v. 2008 in %
Personeelslasten	569	616	654	700	703	0,5
Overige bedrijfslasten	996	1.035	1.100	1.161	1.230	6,0
Onderhoudskosten (excl. door eigen personeel)	1.147	1.200	1.301	1.409	1.380	-2,1
<b>Variabele lasten</b>	<b>2.713</b>	<b>2.851</b>	<b>3.055</b>	<b>3.270</b>	<b>3.314</b>	<b>1,3</b>
Af: Onderhoudskosten (incl. door eigen personeel)	-1.188	-1.256	-1.361	-1.475	-1.446	-2,0
<b>Bruto bedrijfslasten</b>	<b>1.525</b>	<b>1.595</b>	<b>1.694</b>	<b>1.795</b>	<b>1.868</b>	<b>4,1</b>
Af: Vergoedingen	-245	-259	-264	-270	-283	5,1
Af: Overige bedrijfsopbrengsten	-123	-128	-146	-135	-133	-1,3
Af: Geactiveerde productie ten behoeve van het eigen bedrijf	-38	-43	-44	-44	-66	50,2
<b>Netto bedrijfslasten</b>	<b>1.118</b>	<b>1.165</b>	<b>1.234</b>	<b>1.346</b>	<b>1.385</b>	<b>2,9</b>
Leefbaarheidsuitgaven*	49	61	75	110	103	-6,5
<b>Netto bedrijfslasten excl. leefbaarheidsuitgaven</b>	<b>1.069</b>	<b>1.104</b>	<b>1.159</b>	<b>1.236</b>	<b>1.282</b>	<b>3,7</b>

\* Alleen in 2009 zijn de weergegeven leefbaarheidsuitgaven excl. leefbaarheidsuitgaven die ook al bij onderhoud zijn verantwoord. Voor 2008 en eerder is die correctie niet mogelijk. De tussen 2008 en 2009 weergegeven daling van leefbaarheidsuitgaven per vhe is een gevolg van deze trendbreuk.

De hoogte van de netto bedrijfslasten per verhuureenheid kan overigens sterk verschillen tussen corporaties. Bij indeling van de corporaties naar grootteklasse blijkt dat kleinere corporaties gemiddeld lagere netto bedrijfslasten hebben dan grotere (tabel 6.3). Over een langere periode bezien zijn de netto bedrijfslasten sterk gestegen (grafiek 6.1). De totale cumulatieve stijging van de netto bedrijfslasten (incl. leefbaarheid) sinds 2004 bedraagt namelijk 33,4% en dat is fors meer dan de 8,4% aan cumulatieve stijging van de inflatie in deze periode.

**Grafiek 6.1** Cumulatieve stijging per gewogen verhuureenheid 2005-2009 ten opzichte van 2004, in %



Net als in 2008 is het totaal aantal verhuureenheden bij de toegelaten instellingen in 2009 toegenomen ten opzichte van het voorgaande jaar (tabel 6.2). Deze ontwikkeling is mede veroorzaakt doordat een deel van het vastgoed dat in 2007 vanuit de toegelaten instellingen doorzakte naar de verbindingen, weer is teruggebracht in de toegelaten instelling. Tezelfdertijd nam ook het aantal fte's aan werkzame personen toe bij de toegelaten instellingen. Doordat dit aantal zelfs sterker groeide dan het aantal verhuureenheden, is het aantal verhuureenheden per fte nog weer verder gedaald. Gemiddeld per fte zijn er in 2009 hierbij krap 88 verhuureenheden. Hierbij zij overigens opgemerkt dat het aantal verhuureenheden per fte voor kleinere corporaties veel hoger ligt dan voor grote (tabel 6.3).

**Tabel 6.2** Aantal verhuureenheden per fte, 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Aantal verhuureenheden	2.456.994	2.454.370	2.429.334	2.441.263	2.461.250
Aantal fte's	23.300	25.076	25.967	26.595	28.007
Aantal verhuureenheden per fte	105,5	97,9	93,6	91,8	87,9
Stijging aantal fte's in %		7,6	3,6	2,4	5,3



**Tabel 6.3** Netto bedrijfslasten per verhuureenheid x € 1 en aantal verhuureenheden per fte naar grootteklasse, 2009

	Netto bedrijfslasten per Vhe	Aantal Vhe's per fte
< 500	1.171	297,4
500-5.000	1.298	101,2
5.000-10.000	1.285	94,8
10.000-20.000	1.384	81,7
≥ 20.000	1.504	80,9
<b>Totaal</b>	<b>1.385</b>	<b>87,9</b>

### 6.3 Ontwikkeling van de netto exploitatiekasstroom

De financiering van de corporatiesector en haar investeringsmogelijkheden hangt sterk samen met de kasstromen van de corporaties. De belangrijkste bronnen van kasmiddelen van corporaties zijn de netto kasstroom uit de exploitatie van woongelegenheden en de kasstroom uit de verkoop van bestaande woongelegenheden. In deze paragraaf staat de ontwikkeling van de netto exploitatie kasstroom centraal. Deze kasstroom geeft een indicatie van de jaarlijks beschikbare middelen om de rente en aflossingen over aangetrokken leningen te betalen en (onrendabele) investeringen te doen. De netto exploitatiekasstroom is gelijk aan de huuropbrengsten minus de netto bedrijfslasten, onderhoudslasten (incl. personeel) en erfpacht. Voor het eerst binnen de publicatiereeks Sectorbeeld realisaties woningcorporaties wordt niet alleen informatie gegeven over de 'gewone' netto exploitatiekasstroom, maar ook over de netto exploitatiekasstroom na correctie voor rentelasten en rentebaten, vennootschapsbelasting, heffing bijzondere projectsteun en overheidsbijdragen. Deze toont nog explicieter hoeveel financiële kasmiddelen resteren voor aflossingen op leningen en (onrendabele) investeringen. In verband met de leesbaarheid en begrijpelijkheid van de tekst wordt de nieuw gedefinieerde netto exploitatiekasstroom aangeduid als de netto exploitatiekasstroom na correctie voor rentelasten en -baten en overheidslasten en -baten.

Dankzij de stijging van de netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid in 2009 naar gemiddeld € 2.032,- per verhuureenheid, is de netto exploitatiekasstroom in 2009 weer bijna even hoog als in de periode van 2005-2007 (tabel 6.4). Alleen in 2008 lag deze kasstroom fors lager. Het recente herstel is te danken aan het gegeven dat de stijging van de huuropbrengsten met 3% ten opzichte van 2008 hoger was dan de gelijktijdige stijging van de netto bedrijfslasten (+ 2,9%) plus dat de onderhoudslasten in 2009 2,0% lager uitkwamen dan in 2008. Dit herstel wijst erop dat de combinatie van een gematigde huurstijging en een beheerste ontwikkeling van de netto bedrijfslasten plus onderhoudslasten sterk doorwerkt op de netto exploitatiekasstroom en daarmee ook op de investeringsmogelijkheden in de sector.

De huurstijging van 3% is het gezamenlijke effect van de 2,5% reguliere huurstijging die per 1 juli 2009 was toegestaan (op grond van de inflatie in 2008), van de huurverhogingen bij mutatie en verbetering en van wijzigingen in de samenstelling van de voorraad die voortkomen uit nieuwbouw, aankoop, verkoop en sloop. De daling van de onderhoudslasten is daarnaast opvallend.

Deze daling kan een gevolg zijn van de crisis in de bouwwereld die corporaties in staat kan hebben gesteld om onderhoudswerkzaamheden onder gunstige voorwaarden uit te besteden.

**Tabel 6.4 Ontwikkeling netto exploitatiekasstroom per Vhe, x € 1,-, 2005-2009**

	2005	2006	2007	2008	2009
Huur	4.376	4.504	4.663	4.729	4.873
Af: Netto bedrijfslasten	-1.118	-1.165	-1.234	-1.346	-1.385
Af: Onderhoudslasten (incl. door eigen personeel)	-1.188	-1.256	-1.361	-1.475	-1.446
Af: Erfpacht	-12	-12	-11	-11	-10
<b>Netto exploitatiekasstroom</b>	<b>2.058</b>	<b>2.071</b>	<b>2.057</b>	<b>1.896</b>	<b>2.032</b>
Af: Rente-uitgaven	-1.310	-1.305	-1.313	-1.398	-1.404
Af: Vpb	0	0	6	-76	-98
Af: Heffing bijzondere projectsteun	0	0	0	-31	-29
Rentebaten	107	126	173	209	159
Overheidsbijdragen	21	19	18	17	26
<b>Netto exploitatiekasstroom na correctie voor rentelasten en -baten en overheidslasten en -baten</b>	<b>876</b>	<b>912</b>	<b>942</b>	<b>617</b>	<b>686</b>

Hoewel de netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid in 2009 nagenoeg even hoog is als in 2005, geldt dit niet voor de onderliggende inkomsten en uitgaven (grafiek 6.2). Gemiddeld per verhuureenheid steeg de huur met cumulatief 11% tussen 2005 en 2009, de netto bedrijfslasten met cumulatief 23,8% en de onderhoudslasten met cumulatief 21,7%. Het is te danken aan de grote verschillen in de absolute waarde van de huren enerzijds en de bedrijfs- en onderhoudslasten anderzijds dat de netto exploitatiekasstroom in 2009 desondanks bijna even hoog is als in 2005. Hierbij is de absolute toename van de huur per verhuureenheid met krap € 500,- tussen 2005 en 2009 geheel opgesoupeerd door de absolute stijging van de netto bedrijfslasten en onderhoudslasten per verhuureenheid (samen + € 525,- per verhuureenheid).

Voor het eerst is hier ook de netto exploitatiekasstroom na correctie voor rentelasten en -baten en overheidslasten en -baten berekend. Deze bedraagt over 2009 € 686,- per verhuureenheid (tabel 6.4) en ligt daarmee 11,2% hoger dan in 2008. Tegelijk echter ligt het niveau van deze gecorrigeerde netto exploitatiekasstroom wel lager dan in de jaren 2005-2007.

De daling na 2007 heeft verschillende oorzaken. Zo liggen de rente-uitgaven per verhuureenheid in 2009 ruim € 90,- hoger dan in 2007 terwijl de rentebaten juist licht daalden (- € 14,- per verhuureenheid). Deze hogere rente-uitgaven hangen samen met de toename van de schulden, want het rentepercentage van 4,5% in 2009 ligt juist 0,3 procentpunt lager dan in 2007 en 2008<sup>24</sup>.

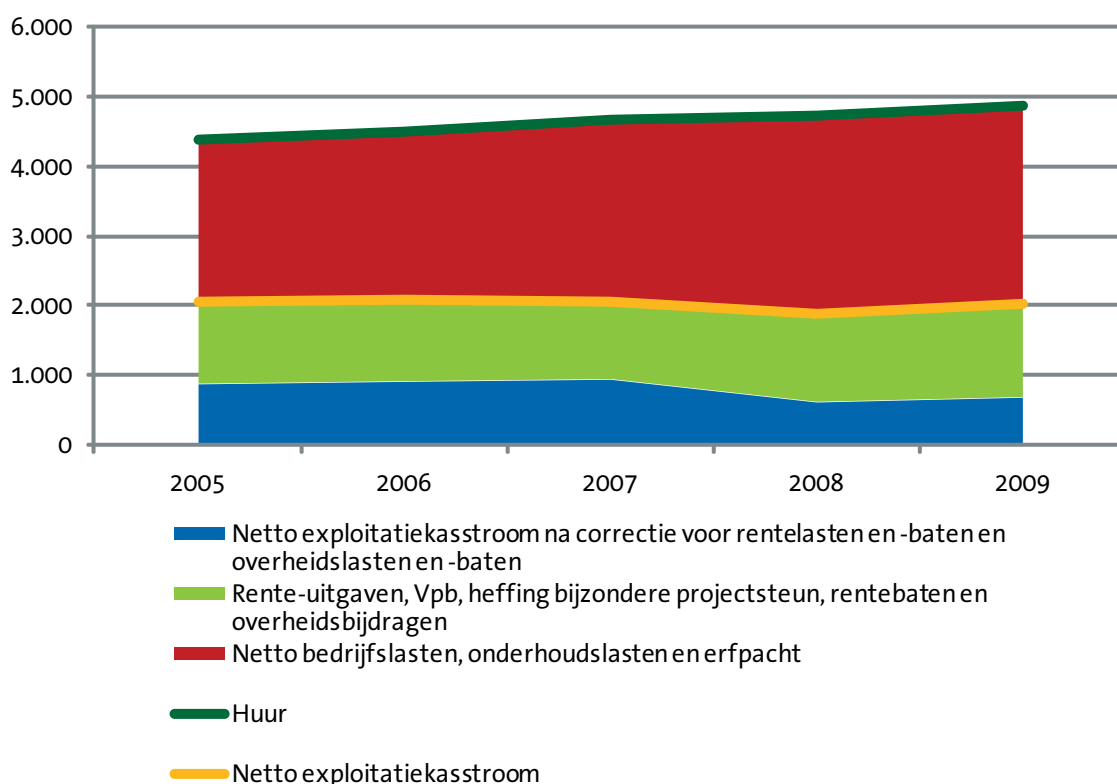
Daarnaast is ook het effect van de invoering van de integrale vennootschapsbelasting<sup>25</sup> in 2008 zichtbaar, plus de heffing bijzondere projectsteun. Per saldo zou het effect van deze heffing bijzondere projectsteun op sectorniveau overigens neutraal moeten zijn.

<sup>24</sup> De vermelde rente betreft het percentage aan rentelasten dat corporaties betaalden over de leningenportefeuille in het verslagjaar exclusief waarborgsommen aangezien deze niet rentedragend zijn. De omvang van de leningenportefeuille is berekend als het gemiddelde van de leningenportefeuille aan het begin en einde van het verslagjaar (beide exclusief waarborgsommen).

<sup>25</sup> Het bedrag aan vennootschapsbelasting is ontleend aan de dPi-opvraag onder corporaties. Mutaties in belastinglatenties verstoren namelijk de informatie die de winst- en verliesrekening hierover geeft en met de dVi-opvraag is aangeleverd.

Het is immers een uitgaaf voor de betalers en een subsidie voor de ontvangers. De ontvangers van deze subsidie kunnen deze uitgaven evenwel op diverse posten verantwoord hebben. Hierdoor is in tabel 6.4 wel een uitgave van gemiddeld - € 29,- per verhuureenheid aangegeven voor de heffing bijzondere projectsteun, terwijl deze inkomsten bij de ontvangers niet goed te traceren zijn<sup>26</sup>.

**Grafiek 6.2** Ontwikkeling van de netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid, x € 1,-, 2005-2009



Voor het eerst sinds vijf jaar vertoont de 'gewone' netto exploitatiekasstroom uitgedrukt als percentage van de huurinkomsten (42%) een stijging in plaats van een daling (tabel 6.5). De netto exploitatiekasstroom na correctie voor rentelasten en -baten en overheidslasten en -baten komt in 2009 uit op 14% van de huurinkomsten, dus ook hoger dan in 2008, toen het 13% was. In de drie voorgaande jaren lag dit percentage op 20%.

<sup>26</sup> Het kan zijn dat ontvangers deze subsidie (deels) onder projecten hebben verantwoord in plaats van in de operationele sfeer. Voor 2009 zou daarnaast ook de post overheidsbijdragen een deel van deze subsidie kunnen weergeven. In vergelijking met voorgaande jaren is het verschil aan de gemiddeld per verhuureenheid ontvangen overheidsbijdragen echter zo klein dat de overheidsbijdragen niet alle subsidies uit de bijzondere projectsteun kunnen omvatten.

**Tabel 6.5 Netto exploitatiekasstroom in % van huuromzet**

	2005	2006	2007	2008	2009
Netto exploitatiekasstroom	47	46	44	40	42
Netto exploitatiekasstroom na rente-uitgaven, Vpb, heffing bijzondere projectsteun, rentebaten en overheidsbijdragen	20	20	20	13	14

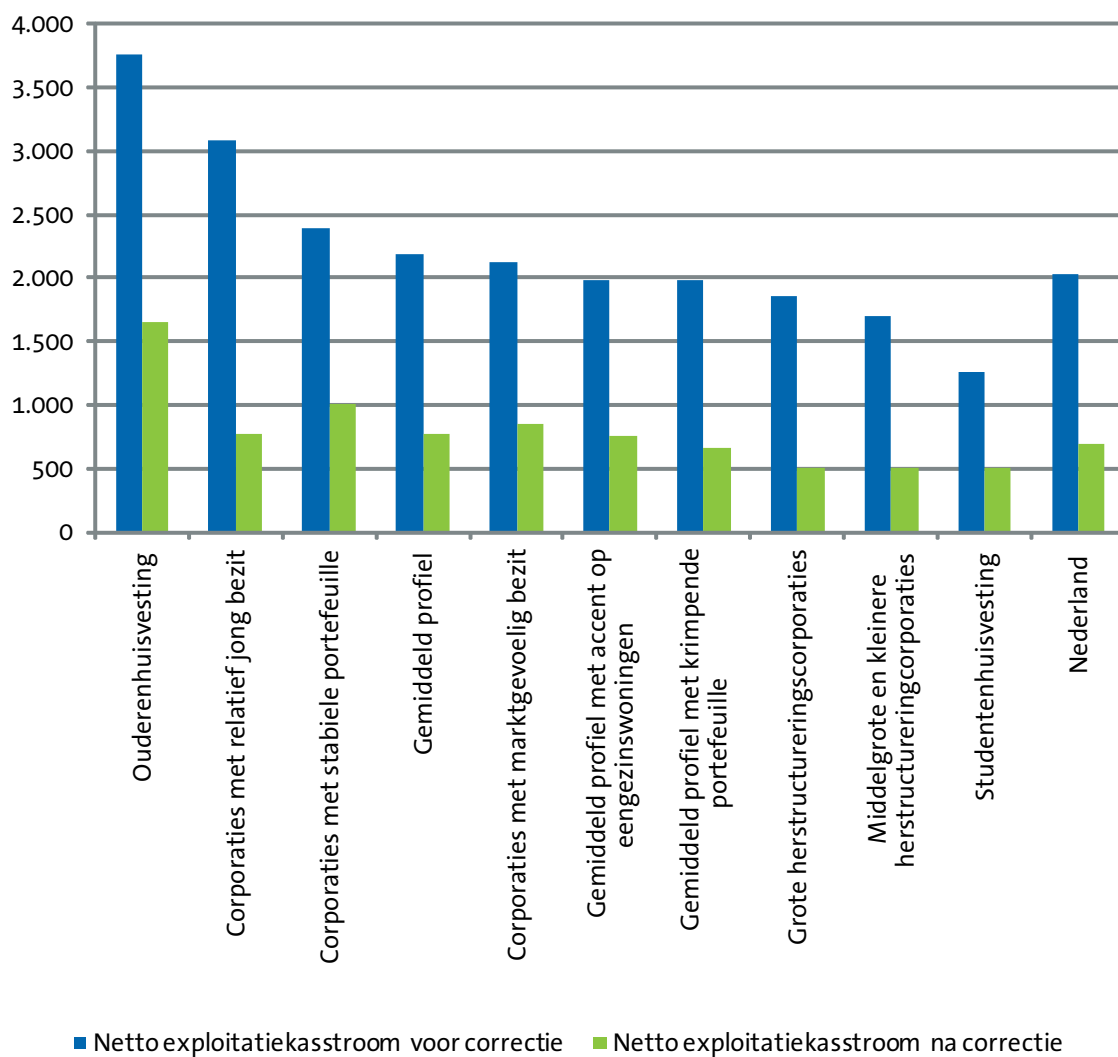
In vergelijking met 2008 is de rentedekkingsgraad in 2009 licht gestegen, van 1,44 naar 1,49 (tabel 6.6). Dit wordt veroorzaakt door de toename van de netto exploitatiekasstroom na correctie voor overheidslasten en -baten plus rentebaten. De rentedekkingsgraad is met ingang van dit jaar voor het eerst berekend als het aantal keren dat de rentelasten kunnen worden betaald uit de netto exploitatiekasstroom na correctie voor overheidslasten en -baten plus rentebaten (hierbij is dus niet gecorrigeerd voor rentelasten).

**Tabel 6.6 Netto exploitatiekasstroom, rentelasten (x € 1,-) per Vhe en rentedekkingsgraad, 2005-2009**

	2005	2006	2007	2008	2009
Netto exploitatiekasstroom na Vpb, heffing bijzondere projectsteun, rentebaten en overheidsbijdragen	2.186	2.216	2.254	2.015	2.090
Rentelasten	-1.310	-1.305	-1.313	-1.398	-1.404
Rentedekkingsgraad	1,67	1,70	1,72	1,44	1,49

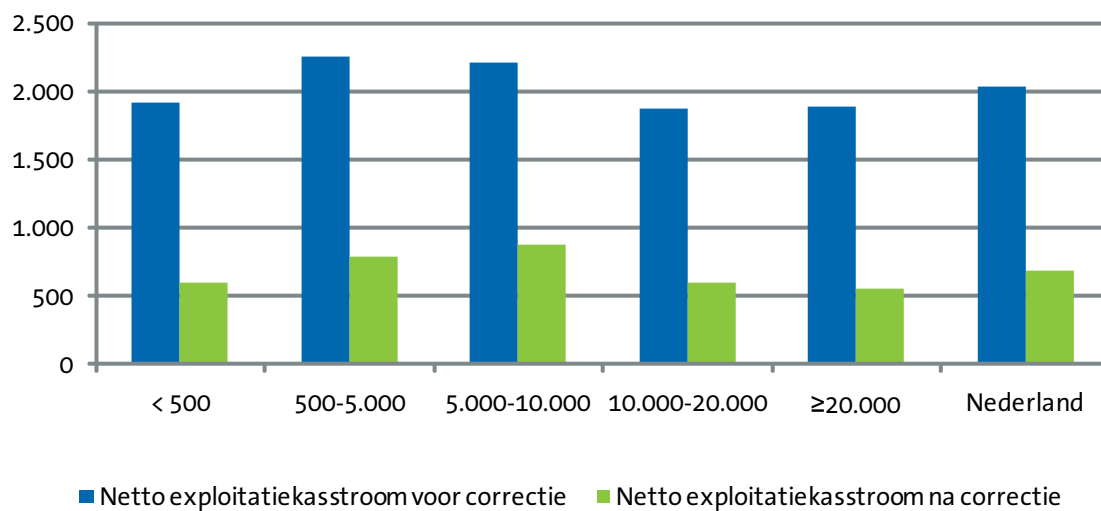
De hoogte van de netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid verschilt tussen groepen corporaties. Bij een indeling naar referentiegroepen (grafiek 6.3) blijkt dit bedrag het hoogst voor de ouderenhuisvesters en het laagst voor de studentenhuisvesters. Voor corporaties met relatief jong bezit valt bovendien op dat hun (niet gecorrigeerde) netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid weliswaar lager uitkomt dan die van de ouderenhuisvesters, maar hoger is dan voor alle andere referentiegroepen. Zodra er echter wordt gecorrigeerd voor rentelasten en -baten plus overheidslasten en -baten, verandert dit beeld. De corporaties met relatief jong bezit komen dan namelijk niet op de tweede plaats, maar op de vierde. Dit zal liggen aan de relatief hoge rentelasten van deze corporaties.

**Grafiek 6.3** Netto exploitatiekasstroom voor en na correctie rentelasten en -baten, overheidslasten en -baten x € 1,- per Vhe per referentiegroep, 2009



Bij indeling van de corporaties naar grootteklasse valt op dat netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid zowel voor als na correctie van rentelasten en -baten plus overheidslasten en -baten gemiddeld genomen het hoogst is onder de corporaties in de twee klassen met 500 tot 10.000 verhuureenheden (grafiek 6.4). De drie andere grootteklassen komen lager uit en vertonen onderling weinig verschil.

**Grafiek 6.4** Netto exploitatiekasstroom voor en na correctie van rentelasten en -baten, overheidslasten en -baten x € 1,- per Vhe naar grootteklasse, 2009



# Financiële informatie over (des)investeringen

## 7.1 Inleiding

Dit hoofdstuk geeft informatie over de bedragen die gemoeid zijn met nieuwbouw, aankoop, verbetering en verkoop van woongelegenheden door de sector in 2009. Aan het eind van het hoofdstuk wordt ingegaan op de toenemende waarde van de balansposten voorraden en onderhanden werk (die vooral nieuwbouw koop betreffen) en op de eveneens stijgende waarde van grondposities op de balans welke deels gerelateerd is met nieuwbouw koop.

De informatie over de bedragen die gemoeid zijn met gerealiseerde investeringen en desinvesteringen, is gebaseerd op de feitelijke projectkosten zoals opgegeven door de corporaties voor de woongelegenheden die in het verslagjaar nieuw zijn opgeleverd, aangekocht, verbeterd of verkocht. De gegevens zijn dus niet ontleend aan de winst- en verliesrekening, maar zullen er wel een relatie mee hebben (onder meer via de posten verkoop onroerende zaken en onrendabele investeringen). De meeste gegevens betreffen de (des)investeringen bij zowel toegelaten instellingen als verbindingen<sup>27</sup>. Alleen de informatie over de nieuwbouw van woongelegenheden voor verhuur betreft enkel de toegelaten instellingen. De gegevens worden steeds getoond voor drie verslagjaren, zodat ook de recente ontwikkeling zichtbaar wordt. De informatie over de nieuwbouw koop die nog niet verkocht is, betreft echter alleen 2009 want deze is voor eerdere jaren niet beschikbaar.

De informatie over de waarde van grondposities en de balansposten voorraden en onderhanden werk zijn gebaseerd op informatie over de geconsolideerde balans en betreffen daarmee dus de toegelaten instellingen en de verbindingen die geconsolideerd worden.

## 7.2 Nieuwbouw, aankoop en verbetering voor eigen verhuur

### Hogere kosten en onrendabels bij nieuwbouw van huurwoningen

In 2009 heeft de sector in totaal bijna 25.900 nieuwe huurwoningen opgeleverd, waarvan 21.300 zijn gebouwd door de toegelaten instellingen. De bruto stichtingskosten van de huurwoningen die de toegelaten instellingen realiseerden, bedragen hierbij gemiddeld € 175.000,- (tabel 7.1) hetgeen enkele tienduizenden euro's meer is dan in de twee voorgaande jaren. Tezelfdertijd rekenen de toegelaten instellingen ermee dat een groter deel van de investering in nieuwbouw huurwoningen in 2009 onrendabel zal zijn (36,0%).

<sup>27</sup> Doordat de informatie in Sectorbeeld realisatie woningcorporaties over verslagjaar 2008 was toegespitst op de activiteiten van alleen de toegelaten instellingen, wijken de gegevens die het huidige hoofdstuk presenteert voor eerdere jaren af van eerder gepubliceerde data.

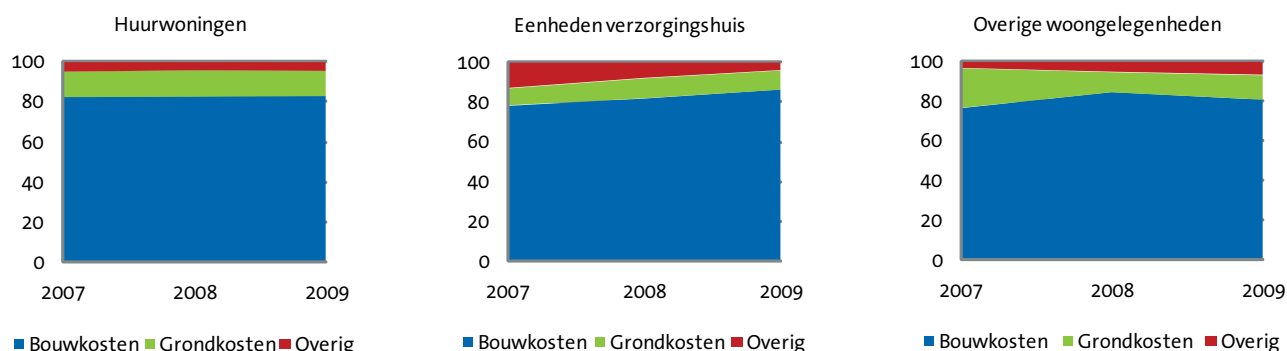
Als absoluut bedrag stijgt het onrendabel deel van de investeringen in de nieuwbouw huurwoningen volgens de toegelaten instellingen van gemiddeld bijna € 41.000,- in 2007, via € 53.000,- in 2008 naar bijna € 63.000,- in 2009.

**Tabel 7.1 Nieuwbouw van huurwoningen door toegelaten instellingen, 2007-2009**

	2007	2008	2009
Aantal	19.100	19.400	21.300
Bruto stichtingskosten per woning x € 1.000,-	147	156	175
Onrendabel in %	27,5	33,9	36,0

De kostenstijging kan verschillende oorzaken hebben. Het is mogelijk dat er door de crisis op de woningmarkt nieuwbouw koopprojecten zijn omgezet in (dure) huurwoningen. Mogelijk ook zijn er koopprojecten van projectontwikkelaars overgenomen en omgezet in huur. Ruim 18% van de huurwoningen die de toegelaten instellingen in 2009 bouwden, valt in de prijsklasse boven de huurtoeslaggrens en dat is relatief hoog, want in 2007 was dit krap 13%. Daarnaast kunnen de stichtingskosten ook nog zijn opgestuwd door de spanning die er tot en met de zomer van 2008 was op de bouwmarkt, dus voordat de economische crisis begon. De bouwcontracten voor de woningen die in 2009 zijn opgeleverd, zullen deels toen al zijn afgesloten. Toch wordt de stijging van de gemiddelde bruto stichtingskosten per nieuwbouw huurwoning niet alleen veroorzaakt door de prijsontwikkeling in de bouw. Tussen 2007 en 2009 bleef het aandeel van de bouwkosten in de bruto stichtingskosten voor huurwoningen namelijk stabiel op 83% (grafiek 7.1). En ook het aandeel van de grondkosten (13%) en overige kosten (4%) veranderde amper. De stijging van de bruto stichtingskosten betreft dus elk van deze drie kostentypen. Doordat de bouwkosten binnen de stichtingskosten verreweg de belangrijkste kostenpost zijn, veroorzaken zij wel ook het grootste deel van de absolute stijging in het bedrag.

**Grafiek 7.1 Samenstelling bruto stichtingskosten nieuwbouw door toegelaten instellingen naar kostentypen, 2007-2009**





### Hogere onrendabels bij nieuwbouw van eenheden in verzorgingshuizen en overige woongelegenheden

Bij de in 2009 nieuw opgeleverde eenheden in verzorgingshuizen en overige woongelegenheden rekenen de toegelaten instellingen erop dat het percentage van de bruto stichtingskosten dat onrendabel is, hoger zal zijn dan in de twee voorgaande jaren. Voor de bijna 1.700 eenheden in verzorgingshuizen die de toegelaten instellingen bouwden in 2009, verwachten zij dat 4,4% van het geïnvesteerde bedrag niet zal kunnen worden terugverdiend en voor de 2.300 overige woongelegenheden gaat het om 16,1% (tabel 7.2). Deze percentages liggen beide wel fors lager dan het percentage onrendabele kosten bij de investeringen in nieuwbouw van huurwoningen. Voor eenheden in verzorgingshuizen komt dit doordat vergoedingen voor kapitaallasten en onderhoud/beheer via de AWBZ kostendekkend zijn.

**Tabel 7.2 Nieuwbouw eenheden in verzorgingshuizen en overige woongelegenheden door toegelaten instellingen, 2007-2009**

	2007	2008	2009
<b>Eenheden verzorgingshuizen</b>			
Aantal	1.600	1.500	1.700
Bruto stichtingskosten per eenheid x € 1.000,-	164	190	176
Onrendabel in %	4,1	0,5	4,4
<b>Overige woongelegenheden</b>			
Aantal	2.300	2.200	2.300
Bruto stichtingskosten per woongelegenheid x € 1.000,-	128	131	137
Onrendabel in %	7,3	15,7	16,1

Voor de nieuwbouw van eenheden in verzorgingshuizen zijn de bruto stichtingskosten met € 176.000,- per nieuwgebouwde eenheid beduidend lager zijn dan in 2008. In vergelijking met 2007 zijn ze echter wel hoger. Deze wat grillige ontwikkeling kan mede een gevolg zijn van de betrekkelijk lage aantallen eenheden in verzorgingshuizen die jaarlijks worden gebouwd in de sector. In de afgelopen jaren is het aandeel dat de bouwkosten uitmaken van de bruto stichtingskosten gestaag toegenomen voor de eenheden in verzorgingshuizen: van 78% in 2007 naar 86% in 2009 (grafiek 7.1). Tezelfdertijd daalde het aandeel van de overigen kosten (van 10% naar 4%). Het aandeel van de grondkosten veranderde weinig.

Bij de nieuwbouw van overige woongelegenheden zijn de gemiddelde bruto stichtingskosten verder toegenomen tot € 137.000,- per woongelegenheid in 2009. Gemiddeld 81% van dit bedrag betreft bouwkosten, 12% de grondkosten en de overige kosten hebben een aandeel van 7%. De overige woongelegenheden omvatten uiteenlopende typen woongelegenheden (o.a. studentenflats en standplaatsen voor woonwagens). Het is mogelijk dat de voor hen zichtbare grillige verandering in de opbouw van de stichtingskosten sinds 2007 (grafiek 7.1) voortkomt uit verschuivingen in de typen overige woongelegenheden die worden gerealiseerd.

### Hogere onrendabels bij de aankoop van woongelegenheden

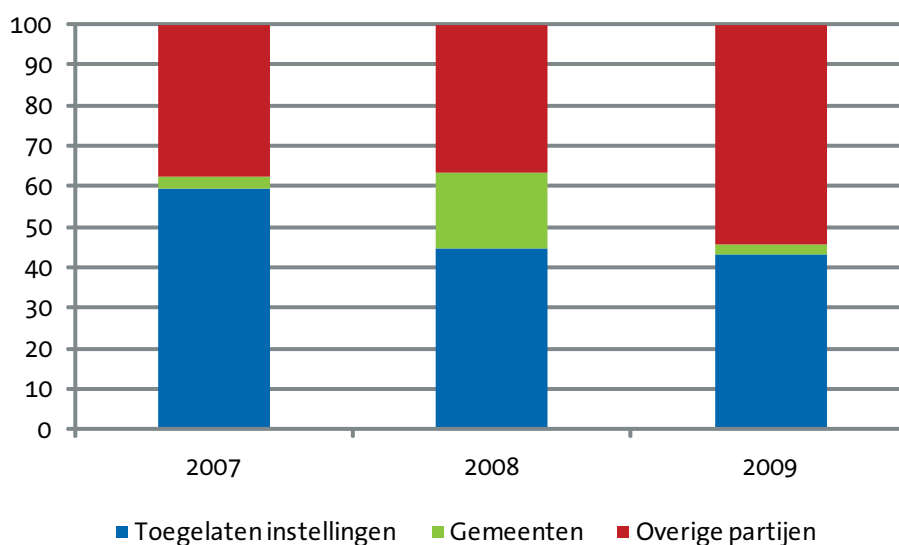
In 2009 kochten corporaties in totaal bijna 7.800 woongelegenheden aan voor verhuur. Net als in 2008 betreft ruim tweevijfde deel hiervan aankopen tussen corporaties onderling (grafiek 7.2). In 2007 lag dit aandeel nog op circa 60%. De rest is gekocht van gemeenten en overige partijen waarbij de overige partijen verreweg het meest leveren. De corporaties schatten dat ze 26,6% van de gemiddelde aankoopprijs van € 103.000,- in 2009 niet zullen kunnen terugverdienen (tabel 7.3). Hiermee komt het onrendabel deel van de aankopen van huurwoongelegenheden fors hoger uit dan in de twee voorgaande jaren. De hier vermelde aankopen van bestaande woongelegenheden zijn overigens exclusief de circa 11.000 aankopen tussen toegelaten instellingen en hun eigen verbindingen. Deze 11.000 aankopen betreffen voornamelijk transacties via welke bezit dat eerder vanuit de toegelaten instelling doorzakte naar de eigen verbindingen, weer is teruggebracht is in de toegelaten instelling en zijn als zodanig niet vergelijkbaar met andere aankopen.

**Tabel 7.3 Aankoop bestaande woongelegenheden door corporaties, 2007-2009**

	2007*	2008	2009
Aantal	7.100	8.700	7.800
Aankoopprijs x € 1.000,-	100	92	103
w.v. Onrendabel in %	14,9	21,4	26,6

\* Voor 2007 zijn prijs en onrendabel gebaseerd op data van TI zonder verbindingen

**Grafiek 7.2 Aankoop bestaande woongelegenheden voor verhuur corporaties verdeeld naar verkopende partijen, 2007-2009**



### Lagere onrendabels bij verbeteringen en hogere uitgaven

Met ruim 99.200 gerealiseerde verbeteringen zijn er in 2009 minder verbeteringen doorgevoerd dan in 2008, maar wel meer dan in 2007. Gemiddeld per gerealiseerde verbetering is hierbij in 2009 meer uitgegeven dan in de twee voorgaande jaren. Voor de in 2009 doorgevoerde verbeteringen rekenen de corporaties ermee dat gemiddeld 42% van de verbeterkosten onrendabel is. Dat is minder dan in de twee voorgaande jaren.

**Tabel 7.4** Verbeteringen door corporaties, 2007-2009

	2007	2008	2009
Aantal	93.800	103.800	99.200
Uitgave per verbetering x € 1.000,-	11,9	14,5	15,8
w.v. Onrendabel in %	44,4	49,3	42,0

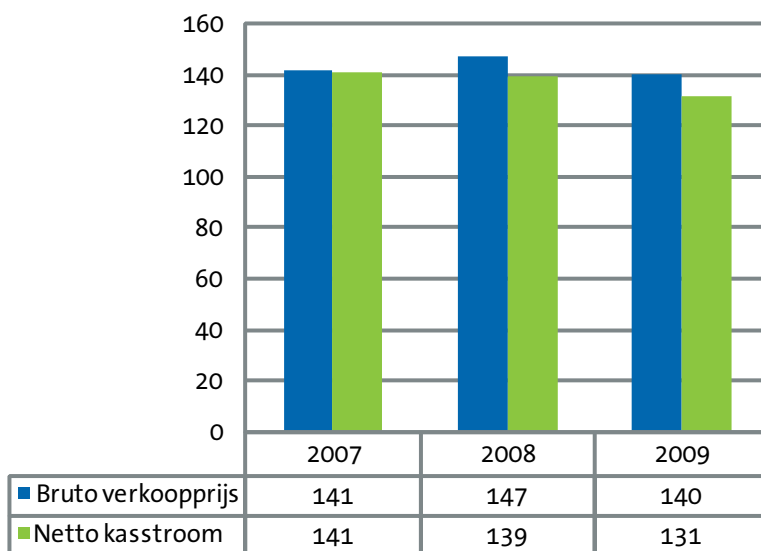
## 7.3 Verkoop van bestaand bezit

### Lagere prijzen bij de verkoop van huurwoonegelegenheden aan eigenaar-bewoners

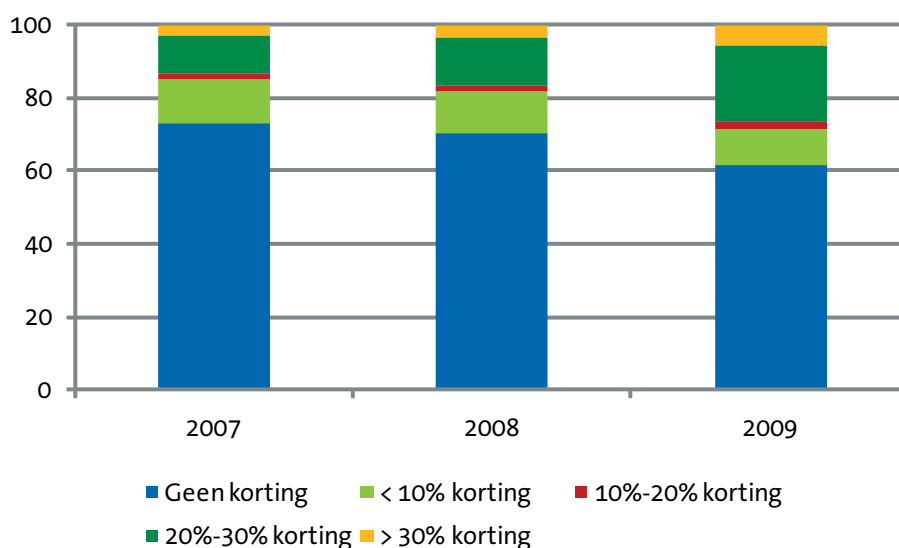
In 2009 verkochten de corporaties krap 13.100 huurwoonegelegenheden aan eigenaar-bewoners, onder wie een kwart zittende huurders en driekwart nieuwe bewoners. Het totaal aantal verkopen in 2009 is nagenoeg evenveel als in 2008 (ruim 13.400), maar ruim 1.000 minder dan in 2007. De bruto verkoopprijs echter daalde in 2009 naar € 140.000,- per verkochte woonegelegenheid, dus fors lager dan in 2008 en zelfs nog iets lager dan in 2007 (grafiek 7.3). In samenhang hiermee is ook de gemiddelde netto kasstroom per verkochte huurwoonegelegenheid gedaald<sup>28</sup>. De daling in de gemiddelde verkoopprijs hangt samen met een stijging in het aandeel huurwoningen dat met korting is verkocht (grafiek 7.4). De stijging betreft in het bijzonder het percentage woonegelegenheden dat is verkocht met een korting van 20% tot 30%, respectievelijk meer dan 30% korting. Vermoedelijk ondergaan dus ook de corporaties de invloed van de malaise die sinds het najaar van 2008 de koopwoningmarkt treft.

<sup>28</sup> De nettokasstroom is hier het bedrag dat de corporatie bij verkoop van een huurwoonegelegenheid overhouden nadat de bruto verkoopprijs is verminderd met de verkoopkosten.

**Grafiek 7.3** Gemiddelde bruto verkoopprijs en netto kasstroom per verkochte huurwoongelegenheid aan eigenaar-bewoners, x € 1.000,-, 2007-2009



**Grafiek 7.4** Verkoop huurwoongelegenheden met of zonder korting aan eigenaar-bewoners, in %, 2007-2009



### Hogere prijzen bij verkoop voor verhuur

In 2009 zijn ruim 14.500 bestaande huurwoonegelegenheden verkocht voor verhuur door derden. Het zijn bijna allemaal transacties binnen de sector en het grootste deel van deze transacties betreft kruisverkeer tussen de toegelaten instellingen en de eigen verbindingen. Zo zijn er in 2009 10.500 huurwoonegelegenheden door verbindingen terugverkocht aan de toegelaten instelling waarvan zij deze woonegelegenheden in het verleden kochten (veelal in 2007). Omgekeerd verkochten toegelaten instellingen in 2009 ruim 200 woonegelegenheden aan eigen verbindingen. De transacties binnen de sector kennen nog een tweede belangrijke verkoopstroom, namelijk de transacties tussen toegelaten instellingen onderling<sup>29</sup>. In 2009 zijn bijna 3.600 huurwoonegelegenheden verkocht aan andere toegelaten instellingen, waaronder het Wooninvesteringsfonds.

**Tabel 7.5 Aantal huurwoonegelegenheden verkocht voor verhuur door anderen naar kopende partij, 2007-2009**

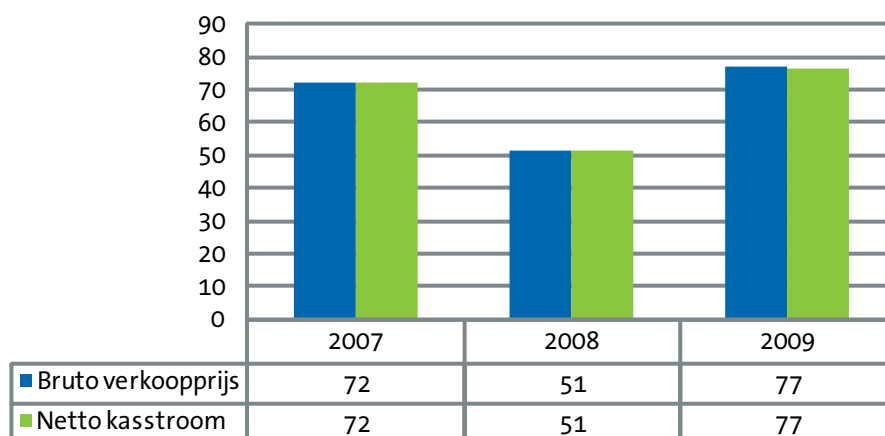
	2007	2008	2009
Eigen verbindingen/TI*	23.700	12.900	10.700
Andere TI	3.600	4.000	3.600
Beleggers	500	100	5
Overigen	250	600	250
<b>Totaal verkoop voor verhuur</b>	<b>28.100</b>	<b>17.600</b>	<b>14.500</b>

\* In 2007 betreft dit hoofdzakelijk verkopen van de TI aan eigen verbindingen. In 2008 en 2009 zijn het hoofdzakelijk verkopen van verbindingen aan de eigen TI.

Met de verkoop van huurwoonegelegenheden aan derden is in 2009 gemiddeld per verkochte woonelegenheden € 77.000,- ontvangen, dus meer dan in voorgaande jaren (grafiek 7.5). De gemiddeld behaalde netto kasstroom is nagenoeg even hoog, want deze verkopen gaan gepaard met betrekkelijk lage verkoopkosten volgens de opgave van de corporaties.

<sup>29</sup> Inclusief transacties van een verbinding met een andere toegelaten instelling dan de instelling waarmee de verbinding verbonden is.

**Grafiek 7.5 Gemiddelde bruto verkoopprijs en netto kasstroom per verkochte huurwoon­gelegenheid aan derden voor verhuur, x € 1.000,-, 2007-2009**



Verbindingen verkochten in 2008 en 2009 hun woongelegenheden overigens tegen een gemiddeld lagere prijs dan de de toegelaten instellingen. Deze verkopen door verbindingen hebben voor bijna 100% betrekking op woongelegenheden die hiermee zijn terugverkocht aan de eigen toegelaten instelling, nadat ze in eerdere jaren, vaak 2007, waren doorgezakt uit de toegelaten instelling naar de verbinding. Het terugdraaien van de doorzakacties hangt deels samen met fiscale veranderingen waardoor het niet meer aantrekkelijk is om bezit in verbindingen onder te brengen. Daarnaast was er bij een deel van de doorzakacties ook sprake van onrechtmatigheid volgens de regelgeving en ook dat is met het terugdraaien hersteld. Het neerwaarts drukkende effect van deze verkopen door verbindingen op de gemiddelde verkoopprijzen in figuur 7.5 is aanmerkelijk. Exclusief deze verkopen blijken de bijna 4.100 woongelegenheden die de toegelaten instellingen in 2009 verkochten, te zijn verhandeld tegen een gemiddelde verkoopprijs van € 84.000,- en de bijna 5.600 die ze in 2008 verkochten, tegen een gemiddelde verkoopprijs van € 70.000,-<sup>30</sup>.

## 7.4 Nieuwbouw koop

### Minder winst bij nieuwbouw koop

Gemiddeld per nieuwbouw koopwoning die de sector in 2009 opleverde, bedragen de bruto stichtingskosten € 196.000,-. Dat is bijna 6% hoger dan in 2008. Het netto verkoopresultaat daarentegen liep sterk terug naar € 6.000,- per nieuwe koopwoning en bedraagt daarmee nog slechts 3,3% van de bruto stichtingskosten. Dit zal mede gevolg zijn van de malaise op de nieuwbouwmarkt voor koopwoningen. Het illustreert dat de risico's die met de koopproductie gepaard gaan, niet te veronachtzamen zijn en grote gevolgen hebben voor de lucrativiteit.

<sup>30</sup> 2007 wordt buiten beeld gelaten, omdat in 2007 de toegelaten instellingen juist veel verkochten aan eigen verbindingen.

**Tabel 7.6 Kosten en opbrengsten uit nieuwbouw voor verkoop, x € 1,- per nieuwbouw woongelegenheid, 2007-2009**

	2007	2008	2009
Aantal	8.500	8.500	10.000
Bruto stichtingskosten per woongelegenheid x € 1.000,-	182	186	196
Netto verkoopresultaat per woongelegenheid x € 1.000,-	18	13	6
Netto verkoopresultaat van bruto stichtingskosten in %	9,8	7,0	3,3

Evenals in de twee voorgaande jaren bouwen de verbindingen overigens gemiddeld duurdere koopwoningen dan de toegelaten instellingen. Bij de verbindingen liggen de bruto stichtingskosten per koopwoning in 2009 op gemiddeld € 206.000,- en bij de toegelaten instellingen op € 191.000,-.

#### Nieuwbouw koop deels niet verkocht

Eind 2009 bezit de sector in totaal 2.250 nieuwgebouwde koopwoningen die wel al zijn opgeleverd maar nog niet verkocht. Het betreft woningen uit zowel bouwjaar 2009 als eerdere bouwjaren. De balanswaarde van deze woningen bedraagt gemiddeld per woning € 193.000,-. Daarnaast heeft de sector ook nog ruim 9.500 koopwoningen in aanbouw die nog niet verkocht zijn. Hun gemiddelde balanswaarde bedraagt € 68.000,- per woning. Hoe ver deze nog in aanbouw zijnde koopwoningen gevorderd zijn in het bouwproces, is niet bekend. In verhouding tot de ruim 10.000 koopwoningen die de sector in 2009 realiseerde, lijken de aantallen nog niet verkochte koopwoningen hoog. De reeds opgeleverde maar nog niet verkochte koopwoningen zijn gelijk aan ruim een vijfde deel van de jaarproductie (22,5%) en de in aanbouw zijnde en niet verkochte koopwoningen 95%.

**Tabel 7.7 Balanswaarde nog niet verkochte koopwoongelegenheden naar opgeleverd en nog in aanbouw, 2009**

	Opgeleverd	Nog in aanbouw
Aantal	2.250	9.600
<b>Balanswaarde ultimo 2009</b>		
Gemiddeld per woongelegenheid x € 1.000,-	193	68
Totaal x € 1 miljoen	433,5	647,1

De nog niet verkochte koopwoningen vormen een financiële last en risico voor de 184 corporaties die hiermee te maken hebben. Wanneer de reeds gedane (en nog te volgen) uitgaven voor deze woningen worden terugverdiend, is onzeker en naarmate de woningen langer onverkocht blijven, lopen de rentelasten hoger op. De uitgaven leggen bovendien beslag op liquide middelen. De totale balanswaarde van alle nog niet-verkochte koopwoningen bedraagt in 2009 € 1,08 miljard. Hiervan is € 433,5 miljoen gemoeid met niet verkochte maar wel al opgeleverde koopwoningen en € 647,1 miljoen met de koopwoningen die nog in aanbouw zijn.

## 7.5 Balanswaarde van voorraden, onderhanden werk en grondposities

### Sterke stijging voorraden en onderhanden werk

In de afgelopen jaren is de waarde van de voorraden en het onderhanden werk op de geconsolideerde balans sterk toegenomen van krap € 1,7 miljard in 2006 naar ruim € 2,9 miljard in 2009. De toename is een resultante van enerzijds een toegenomen activiteitenpatroon op dit vlak maar anderzijds ook van een stagnerende ontwikkeling in de koopmarkt. Normaal gesproken financiert de koper de koopwoning waardoor de waarde van de voorraden en het onderhanden werk beperkt blijft.

**Tabel 7.8** Ontwikkeling waarde voorraden en onderhanden werk geconsolideerde balans x € 1 miljoen, 2006-2009

	2007	2008	2009
Voorraden en onderhanden werk	2.263	2.735	2.947

Van de totale waarde van de voorraden en het onderhanden werk á € 2,9 miljard in 2009 heeft circa € 1,1 miljard te maken met de niet verkochte koopwoningen<sup>31</sup> (paragraaf 7.4). De resterende € 1,8 miljard hangt samen met grondposities (€ 0,5 miljard) en in aanbouw zijnde koopprojecten die wel al zijn verkocht. De data laten zien dat het totaal financieringsbeslag vanwege projectontwikkeling aanzienlijk is en dat het aandeel van de nog niet verkochte woningen daarbinnen verhoudingsgewijs groot is (36,7%). Het risico van de niet verkochte koop is dus ook vanuit deze invalshoek fors.

### Grondposities

De ontwikkeling van koop- en huurwoningen vindt veelal zijn start in grondposities. Het valt op dat de waarde van de grondposities in 2009 is gestegen ten opzichte van 2008. In 2009 bedraagt de waarde van de grondposities op de balans € 2 miljard (tabel 7.9), dat is € 100 miljoen meer dan in 2008. Inclusief de off balance positie is de waarde bijna € 2,1 miljard, hetgeen € 200 miljoen hoger is dan in 2008 (tabel 7.10). In 2009 is daarnaast ruim een € 0,5 miljard aan grondposities verantwoord onder voorraden en onderhanden werk. Uit de verloopstaat blijkt dat er op de balanswaarde van de grondposities in 2009 per saldo € 96 miljoen is afgeboekt (waardemutaties). In hoeverre er in 2010 alsnog grotere afwaarderingen zullen komen, moet worden afgewacht. Vijf corporaties hebben bijna 30% van de sectorale positie in bezit.

<sup>31</sup> Voor eerdere jaren is geen vergelijkbare informatie beschikbaar.



**Tabel 7.9** De waarde van de grondposities op de geconsolideerde balans, x € 1 miljoen, 2009

Verantwoord onder:	2009
Mva in exploitatie	141
Mva in ontwikkeling	1.302
Overige activa	551
Totaal in balans	1.994
Off balance	166

**Tabel 7.10** Verloopstaat van de waarde van de grondposities op de geconsolideerde balans, x € 1 miljoen, 2008-2009

	In balans	Buiten balans
Positie ultimo 2008	1.859	110
Voorraadmutaties	230	47
Waardemutaties	-96	9
Positie ultimo 2009	1.994	166

# Financiering en rendement van verbindingen

## 8.1 Inleiding

Dit hoofdstuk gaat vooral in op het beslag dat de verbindingen leggen op financiële middelen van de toegelaten instelling en op het vaak negatieve rendement van de verbindingen. Onder verbindingen wordt verstaan:

- ◆ Dochtermaatschappijen, inclusief kleindochters, als bedoeld in art. 24a van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek
- ◆ Deelnemingen als bedoeld in art. 24c van het Burgerlijk Wetboek
- ◆ Financiële of bestuurlijke banden met een bestaande andere rechtspersoon of vennootschap; stemrechten in de algemene vergadering van een bestaande andere rechtspersoon of vennootschap of het oprichten of doen oprichten van een andere rechtspersoon of vennootschap, op zodanige wijze dat daardoor een duurzame band met de rechtspersoon of vennootschap ontstaat.

Voorafgaand daaraan worden in deze inleiding evenwel enkele meer algemene kenmerken van de verbindingen geschetst.

Vanuit het perspectief van de corporaties bestonden er in 2009 in totaal 1.915 relaties tussen een corporatie en een verbinding. Dit is net iets meer dan in 2008 (1.886). Het aantal verbindingen per afzonderlijke corporatie varieert hierbij sterk. Krap een derde van de corporaties (133) heeft geen enkele verbinding en ruim tweevijfde deel (175) heeft één tot vijf verschillende verbindingen. Ruim ééntiende deel van de corporaties (46) heeft meer dan tien verschillende verbindingen, waaronder één corporatie met meer dan 90 verbindingen (zie bijlagetabel 5.1). Gemiddeld per corporatie zijn er 4,6 verschillende verbindingen in 2009, maar voor grote corporaties ligt dit gemiddelde veel hoger dan voor kleine (zie bijlagetabellen 5.1 en 5.2). De verbindingen voeren uiteenlopende activiteiten uit voor de corporaties waarmee ze verbonden zijn. Projectontwikkeling is de meest voorkomende activiteit waar 749 verbindingen mee bezig zijn. Hierbij zijn 583 van deze verbindingen exclusief gericht op projectontwikkeling, terwijl de 163 resterende ook andere activiteiten ondernemen. Andere voorkomende activiteiten zijn dienstverlening (bij 404 verbindingen), vastgoedexploitatie (300 verbindingen), tussenholding (258 verbindingen) en overige activiteiten (486 verbindingen). Ook hier geldt weer dat een deel van de verbindingen een specifieke activiteit onderneemt, terwijl een ander deel meerdere activiteiten verricht (zie bijlagetabel 5.3).

Voor een ruime meerderheid van de verbindingen geldt dat corporaties er redelijk veel invloed op kunnen uitoefenen. Zo is 60% (1.155) van alle verbindingen (1.915) door de corporaties aangeduid als groepsmaatschappij<sup>32</sup> en/of dochtermaatschappij<sup>33</sup> (zie bijlagetabel 5.4). De 1.915 verbindingen betreffen overigens in totaal 1.569 verschillende juridische entiteiten (partners) buiten de corporaties. Vaak betreft het BV's maar er zijn ook andere organisatievormen zoals VOF, NV, CV en stichting (zie bijlagetabel 5.5). Het verschil tussen 1.915 verbindingen en 1.569 juridische entiteiten ontstaat doordat twee (of meer) corporaties verbonden kunnen zijn met dezelfde juridische entiteit. In 2009 speelt dit bij 525 van de 1.915 verbindingen en deze 525 verbindingen staan hierbij voor 179 verschillende juridische entiteiten buiten de corporaties (zie bijlagetabel 5.6). De 1.390 overige verbindingen betreffen steeds letterlijke één-op-éénrelaties tussen een corporatie en een andere juridische entiteit. Er zijn bij deze juridische entiteiten dus geen andere corporaties betrokken. Wel is het denkbaar dat in deze juridische entiteiten ook samenwerkingen plaatsvinden met partijen van buiten de sector (zoals projectontwikkelaars, bouwbedrijven).

## 8.2 Het beslag op financiële middelen van de corporatie

Binnen deze paragraaf wordt ingegaan op de verschillende bijdragen die corporaties leveren aan de financiering van de verbindingen en hoe deze zich verhouden tot het financieel belang van de verbindingen en de totale financiering van de verbindingen.

### Bijdragen van corporaties aan de financiering van verbindingen

Corporaties dragen op verschillende manieren bij aan de financiering van de verbindingen. Ze brengen risicodragend kapitaal in bij de entiteiten waarmee ze verbonden zijn en verstreken hen daarnaast ook leningen, rekeningen courant en garanties. De inbreng van risicodragend kapitaal omvat in totaal bijna € 1,2 miljard<sup>34</sup> (tabel 8.1). Circa driekwart van dit bedrag (€ 939 miljoen) is ingebracht in verbindingen waar de corporatie voor 100% in deelneemt<sup>35</sup>. Dit betreft ruim de helft van de verbindingen (961). Het bevestigt nog eens dat de meeste verbindingen één-op-éénrelaties betreffen tussen een corporatie en de verbonden partner. Het resterende kwart van de totale kapitaalbreng (€ 246 miljoen) wordt geleverd door corporaties die elk voor zich minder dan 100% van het risicodragende kapitaal in de verbinding fourneren. Wel komt het hierbij voor dat meerdere corporaties samen 100% van het risicodragende kapitaal inbrengen in de juridische entiteit waar zij allen mee verbonden zijn. Daarnaast kan het voorkomen dat er nog een andere partij is die bijdraagt.

32 Een groep is een economische eenheid waarin rechtspersonen en vennootschappen organisatorisch verbonden zijn (art. 2: 24b BW). Er is sprake van een groep als voldaan is aan de volgende criteria: organisatorische verbondenheid, centrale leiding en economische eenheid. De feitelijke situatie is hierbij bepalend voor het vaststellen van de beleidsbepalende invloed van de ene in de andere maatschappij.

33 Er is sprake van een dochter als een corporatie (eventueel samen met derden) meer dan de helft van de stemrechten in de algemene vergadering heeft, of de helft van de bestuurders of Commissarissen kan ontslaan. Gelijkgesteld aan een dochtermaatschappij is bovendien een vennootschap waarbinnen de corporatie of één of meer dochtermaatschappijen, als vennoot volledig aansprakelijk is richting schuldeisers.

34 Dit bedrag is iets lager dan in 2008 (€ 1,3 miljard). Dit wordt waarschijnlijk veroorzaakt doordat een deel van het vastgoed dat in 2008 nog in de verbindingen werd geëxploiteerd, is teruggebracht naar de corporaties.

35 Dit is inclusief situaties waarbij de 100% kapitaalbreng in de verbindingen niet rechtstreeks vanuit de corporatie wordt ingebracht in de verbinding, maar vanuit een tussenholding waarin de corporatie voor 100% deelneemt aan de kapitaalbreng. Het hiermee gemoeide bedrag wordt dan uiteraard slechts één keer meegeteld, terwijl het aantal betrokken verbindingen meervoudig is. Neem een corporatie die bij een 100% kapitaaldeelname in een tussenholding € 1.000,- euro inbrengt, waarbij deze tussenholding dat bedrag weer inbrengt in een verbinding bij welke de tussenholding 100% van de kapitaaldeelname verzorgt. In deze situatie is er mee gerekend dat de corporatie bij twee verbindingen 100% van de kapitaalbreng verzorgt en dat het totale bedrag dat hiermee gemoeid is in € 1.000,- bedraagt.

Voor 105 verbindingen ten slotte geldt dat de corporatie niet deelneemt in het kapitaal van de verbinding. Dit betreft vaak stichtingen waar de corporaties een bestuurlijke relatie mee hebben. De financiële betrokkenheid verloopt dan vaak via leningen of garanties.

**Tabel 8.1 Inbreng van risicodragend kapitaal in de verbindingen door corporaties, 2009**

Aantal verbindingen	Kapitaaldeelname	
	In %	x € 1 mln
961	100	938,9
17	99-90	34,7
2	90-80	0,0
4	80-70	0,0
8	70-60	0,4
279	60-50	41,9
35	50-40	13,6
157	40-30	69,4
103	30-20	22,5
142	20-10	40,8
103	10-0,1	22,9
105	0	0,0
<b>Totaal 1.915</b>		<b>1.185,0</b>

Corporaties dragen ook op andere manieren bij aan de financiering van verbindingen. Via leningen leveren ze een bedrag van totaal ruim € 1,8 miljard aan hun verbindingen (tabel 8.2). Dit is ruim 1,5 keer zoveel als de bijdrage die de corporaties leveren via de inbreng van risicodragend kapitaal. Verder verstrekken de corporaties ruim € 0,85 miljard via rekening courant en hebben ze voor bijna € 0,39 miljard garanties afgegeven aan de verbindingen.

**Tabel 8.2 Financiering van verbindingen door corporaties, naar bedragen en financieringsvorm, 2009**

Financieringsvorm	Bedrag x € 1 mln
Kapitaalinbreng	1.185
Lening	1.835
Rekening courant	855
Garantie	385
<b>Totaal</b>	<b>4.260</b>

Exclusief de garanties, waarvan nog onzeker is of ze ooit worden opgevraagd, bedraagt de totale bijdrage van de corporaties aan de financiering van de verbindingen dus € 3,88 miljard (€ 4,26 miljard inclusief garanties). Dat is 3,5% van het geüniformeerde balanstotaal van de corporaties en 5,8% van de leningen die corporaties zelf voor de lange termijn afsloten bij overheden en kredietinstellingen<sup>36</sup>.

<sup>36</sup> O.b.v. bedrag in de geüniformeerde balans.

In vergelijking met 2008 is de totale bijdrage van de corporaties aan de financiering van hun verbindingen overigens teruggelopen. In 2008 bedroeg de totale bijdrage namelijk nog € 4,6 miljard exclusief garanties (€ 5,0 miljard inclusief garanties).

Indien de diverse bijdragen die corporaties leveren aan de financiering van de verbindingen worden uitgesplitst naar de activiteiten van de verbindingen, blijkt dat ze het meest bijdragen aan projectontwikkeling. Van de € 3,88 miljard die de corporaties in totaal bijdragen aan verbindingen, gaat een kleine € 1,6 miljard naar de 749 verbindingen die exclusief of mede gericht zijn projectontwikkeling (zie bijlagentabel 5.7). Inclusief garanties gaat het zelfs om bijna € 1,8 miljard. Projectontwikkeling omvat in deze context zowel de bouw van koopwoningen als de bouw van woongelegenheden voor verhuur door de corporatie, de verbinding zelf en/of derden. In 2008 was projectontwikkeling ook de activiteit waar de corporaties financieel gezien het meest aan bijdroegen.

Aan verbindingen die gericht zijn op vastgoedexploitatie dragen de corporaties in 2009 fors minder bij dan in 2008. Exclusief garanties bedraagt deze bijdrage in 2009 namelijk € 915 miljoen (zie bijlagentabel 5.7) en in 2008 was dit bijna twee keer zoveel (bijna € 1,8 miljard). Deze teruggang zal verband houden met het gegeven dat in 2009 een groot deel van het verhuurvastgoed vanuit de verbindingen is teruggebracht naar de corporaties. Mede hierdoor daalde het totaal aantal woongelegenheden in bezit van verbindingen van 17.505 ultimo 2008 naar 6.910 woongelegenheden ultimo 2009 en het aantal niet-woongelegenheden van 6.779 naar 3.254 (zie bijlagentabel 5.8).

### Materieel belang van de verbindingen

Hoe belangrijk zijn de hiervoor besproken financiële bijdragen van de corporaties nu voor de verbindingen? Voor het beantwoorden van deze vraag wordt hieronder een schatting<sup>37</sup> gegeven van de financiële omvang van de bezittingen en schulden van de verbindingen (exclusief schulden aan de corporaties zelf). Deze schatting berust op gegevens die de corporaties zelf aanleverden. De totale waarde van de bezittingen van de verbindingen bedraagt inclusief de balanspost overige financiële activa in 2009 bijna € 5,6 miljard (tabel 8.3). De schulden die daartegenover staan bedragen ruim € 0,6 miljard (exclusief schulden aan de corporaties). De netto balanspositie is dus € 4,95 miljard maar daar hoort nog wel een nuancering bij. Net als in 2008 bevat de post overige financiële activa bevat namelijk nog enkele onderdelen die eigenlijk geen betrekking hebben op bezittingen van verbindingen. Zo is hierin ook de post activering belastinglatentie ter waarde van € 1,1 miljard opgenomen. Daarnaast kunnen er ook nog duurzaam aangehouden deposito's zijn verantwoord onder de post overige financiële activa.

<sup>37</sup> Voor deze schatting zijn gegevens uit de enkelvoudige en de geconsolideerde balans vergeleken. Omdat het Fonds in het kader van zijn toezichttaak alleen de enkelvoudige balans uniformeert, is bij deze vergelijking uitgegaan van de balansgegevens zoals de corporaties ze aanleverden. Deze zijn een uitvloeisel van de waardering tegen historische kostprijs of bedrijfswaarde. Bij de meeste balansposten levert het verschil tussen de bedragen op de geconsolideerde en de enkelvoudige balans een goede schatting op voor het bedrag bij de geconsolideerde verbindingen. Bij de balansposten deelnemingen, overige financiële activa, vorderingen groepsmaatschappijen en kortlopende schulden wordt een andere benadering gehanteerd. De bedragen die de geconsolideerde balans vermeldt bij deelnemingen en overige financiële activa betreffen namelijk hoofdzakelijk de niet geconsolideerde verbindingen en deze zijn hier dan ook overgenomen. Bij de overige financiële activa kan een deel ervan echter nog wel andere zaken betreffen dan verbindingen. Bij de balansposten vorderingen groepsmaatschappijen en kortlopende schulden wordt bij consolidatie de post uit de enkelvoudige balans ontvlochten en verantwoord onder de andere balansposten.

Tevens is gebleken dat hier posten zijn opgenomen die niet afzonderlijk zijn verantwoord als bijdrage aan verbindingen (certificaten Wooninvesteringsfonds bijvoorbeeld). Indien hier rekening mee wordt gehouden, bedragen de bezittingen van de verbindingen geen € 5,6 miljard, maar hooguit € 4,3 miljard en komt de netto balanspositie uit op € 3,7 miljard.

Deze bijgestelde netto balanspositie van circa € 3,7 miljard is lager dan de eerder gepresenteerde totale bijdrage van € 3,88 miljard die de corporaties in 2009 leveren aan de financiering van de nader gespecificeerde verbindingen.

**Tabel 8.3** Omvang van bezittingen en schulden bij verbindingen x € 1 miljoen, 2007-2009

Bezittingen	2007	2008	2009
Mva in exploitatie	1.419	1.331	980
Mva in ontwikkeling (incl. vov)	646	725	525
Mva ten dienste van de exploitatie	35	58	70
Deelnemingen	505	437	451
Overige financiële vaste activa	925	1.766	1.964
Vorraden	146	253	428
Onderhanden projecten	682	951	762
Overige vlottende activa	204	456	397
<b>Totaal</b>	<b>4.562</b>	<b>5.977</b>	<b>5.577</b>
<hr/>			
Schulden			
Saldo voorzieningen en kortlopende schulden	84	489	244
Langlopende schulden	248	270	380
<b>Totaal</b>	<b>332</b>	<b>759</b>	<b>624</b>

In 2009 is het financiële belang van de verbindingen teruggelopen ten opzichte van 2008:

- ◆ De waarde van de materiële vaste activa in exploitatie is met ruim een kwart (€ 351 miljoen) afgenomen tot € 980 miljoen. Dit komt onder meer doordat er in 2009 opnieuw veel vastgoed vanuit de verbindingen is teruggebracht naar de corporaties. Het totaal aantal woongelegenheden in bezit van verbindingen daalde hierbij met circa 60% en het aantal nietwoongelegenheden met ruim de helft (zie bijlagetabel 5.8). In verhouding tot de afname in het aantal panden is de waarde van de materiële activa in exploitatie dus maar beperkt afgenomen. Waarschijnlijk blijft in de verbindingen relatief meer duurder bezit aanwezig (zie bijlagetabel 5.9).
- ◆ De waarde van het materiële vastgoed in ontwikkeling is eveneens teruggelopen, namelijk van € 725 miljoen in 2008 naar € 525 miljoen in 2009. Deze post betreft nieuwbouw van huurcomplexen. De daling wijst erop dat het saldo van opleveringen versus nieuw in ontwikkeling genomen complexen negatief is. De piek in de opleveringen is niet gevolgd door een even grote portefeuille opgestarte projecten.

- ◆ De waarde onderhanden werk daalde met € 189 miljoen naar € 762 miljoen, terwijl de waarde van de voorraden met € 175 miljoen groeide tot € 428 miljoen. Beide balansposten betreffen de nieuwbouw van koopprojecten. Hun ontwikkeling weerspiegelt de slechte situatie op de nieuwbouwoopwoningmarkt in 2009. De hogere waarde van de voorraden wordt veroorzaakt door koopwoningen die wel al zijn opgeleverd maar nog niet zijn verkocht. De afname van het onderhanden werk betekent dat de verbindingen eind 2009 in vergelijking met eind 2008 minder en/of goedkopere koopwoningen bouwen en/of dat de koopwoningprojecten die in aanbouw zijn, minder ver gevorderd zijn. De cijfers kunnen daarnaast ook zijn gedaald door afwaarderingen.

### 8.3 Het verliesgevende karakter van veel verbindingen

In deze paragraaf wordt via drie verschillende wegen het rendement op verbindingen verkend. Eerst wordt nagegaan welke winsten en verliezen de corporaties behalen uit hun deelnemingen, getuige de winst- en verliesrekening van de corporaties. Vervolgens wordt bezien in hoeverre de verbindingen zelf over 2009 positieve en negatieve resultaten boeken. Daarna wordt bekeken welke cumulatieve resultaten de verbindingen gedurende hun meerjarige bestaansgeschiedenis behaalden.

#### Het rendement volgens de winst- en verliesrekening van corporaties

In 2009 is er per saldo een verlies van totaal € 385 miljoen geleden op de verbindingen. Dit blijkt uit de post 'resultaat deelnemingen' op de enkelvoudige winst- en verliesrekening van de corporaties (tabel 8.4). Het grootste deel van dit verlies (88,0%; ruim € 339 miljoen) houdt verband met geconsolideerde verbindingen. Het verlies bij de niet-geconsolideerde verbindingen bedraagt per saldo ruim € 46 miljoen. In vergelijking met 2008 zijn de verliezen fors toegenomen. Het totale verlies op alle verbindingen is gestegen met 93,6% van € 199 miljoen in 2008 naar € 385 miljoen in 2009.

**Tabel 8.4 Resultaat deelnemingen, x € 1 miljoen, 2007-2009**

	2007	2008	2009
Resultaat deelnemingen enkelvoudig	-28,8	-199,2	-385,5
Resultaat deelnemingen geconsolideerd	15,0	-29,3	-46,3
Resultaat deelnemingen toerekenbaar aan geconsolideerde verbindingen	-43,8	-169,9	-339,2

De genoemde bedragen zijn alle gesaldeerde bedragen en betreffen het totaal van alle corporaties en alle verbindingen. Tussen de corporaties bestaan evenwel grote verschillen. Zo blijkt uit de enkelvoudige winst- en verliesrekening dat 125 corporaties (zie bijlagetabel 5.10) samen ruim € 437 miljoen verlies leden over al hun verbindingen (geconsolideerd en niet-geconsolideerd). Daarnaast zijn er 81 corporaties waarbij de verbindingen per saldo € 51 miljoen winst genereerden en 78 corporaties die winst noch verlies ondervonden van hun verbindingen.

De resterende 133 corporaties hebben geen verbindingen. Het verschil tussen € 436 miljoen verlies bij 125 corporaties en € 51 miljoen winst bij 81 corporaties vormt hierbij uiteraard het al eerder vermelde verlies van € 385 miljoen dat per saldo is geleden op de verbindingen.

Het totale verlies dat de corporaties leiden door verliesgevende verbindingen bedraagt dus ten minste € 436 miljoen, maar zal in werkelijkheid waarschijnlijk groter zijn. Dit bedrag betreft alleen de 125 corporaties met een negatief resultaat op deelnemingen in de enkelvoudige winst- en verliesrekening.

Voor elk van deze corporaties geldt echter dat het een gesaldeerd bedrag kan zijn waarbij winsten op sommige verbindingen het verlies op andere deels compenseren. Daarnaast kunnen ook bij andere corporaties nog verliesgevende verbindingen voorkomen. Hun winst- en verliesrekening vermeldt weliswaar een neutraal of positief resultaat over de verbindingen maar ook dit zijn gesaldeerde resultaten en verliezen over sommige verbindingen en kunnen daarbij dus zijn gecompenseerd door winsten over andere.

#### Het rendement volgens het jaarresultaat van de verbindingen

Het rendement van de verbindingen kan ook worden gezien vanuit het perspectief van de verbindingen. In de Verantwoordingsinformatie leveren corporaties namelijk ook financiële informatie ontleend aan de jaarrekeningen van de individuele verbindingen. Hieruit blijkt dat in 2009 bij 44% (833) van alle verbindingen verlies is geleden en dat bij slechts een kwart (484) winst is gemaakt (tabel 8.5). Bij de resterende verbindingen was er geen winst of verlies. Dit betreft verbindingen die geen activiteiten uitvoeren of het resultaat jaarlijks afrekenen met de participanten.

**Tabel 8.5** Jaarresultaat verbindingen naar rato van aandeel, x € 1 miljoen, 2009

Saldo	Bij alle verbindingen		w.v. Bij tussenholdingen	
	Aantal	Bedrag*	Aantal	Bedrag
Negatief	833	-794,7	149	-321,8
Neutraal	598	0,0	35	0,0
Positief	484	312,0	74	32,4
<b>Totaal</b>	<b>1.915</b>	<b>-482,7</b>	<b>258</b>	<b>-289,4</b>

\* Bedrag voor alle verbindingen bevat dubbeltellingen; zowel resultaat tussenholdingen als resultaat verbindingen onder tussenholdingen

Indien er wordt gefocust op de tussenholdingen onder de verbindingen, valt op dat meer dan de helft (58%) van alle tussenholdingen verlies leed en bijna drietiende deel (29%) winst maakte. Het gezamenlijke verlies van de tussenholdingen met een negatief resultaat bedraagt hierbij bijna € 322 miljoen en de gezamenlijke winst van de tussenholdingen met een positief resultaat € 32 miljoen. Per saldo levert dat een netto verlies van krap € 290 miljoen. Dit bedrag ligt lager dan het hiervoor besproken verlies van € 386 miljoen dat naar voren komt uit de winst- en verliesrekening van de corporaties. Het verschil zal deels verband houden met verbindingen die zonder tussenholding verbonden zijn met hun corporaties.



Tabel 8.5 vermeldt daarnaast ook voor alle verbindingen samen de bedragen. Indien de verbindingen worden onderscheiden naar type activiteit, blijken verbindingen met vastgoed-exploitatie samen € 308 miljoen verlies te hebben over 2009. Deze bedragen zijn echter niet te vergelijken met de hiervoor besproken bedragen inzake de winsten en verliezen die de verbindingen veroorzaken bij corporaties. Ten dele komt dit doordat corporaties en verbindingen andere waarderingsgrondslagen kunnen hanteren in de winst- en verliesrekening. Daarnaast bevatten deze bedragen voor ‘alle verbindingen’ ook nog dubbeltellingen. Deze dubbeltellingen worden veroorzaakt doordat het resultaat van verbindingen die functioneren als tussenholding, mede bepaald wordt door het resultaat van de verbindingen die onder de tussenholding hangen<sup>38</sup>.

### Het cumulatieve rendement van verbindingen over meerdere jaren

Hoe is het nu gesteld met de winst- of verliesgevendheid van verbindingen over een wat langere periode dan alleen 2009? Ter beantwoording van deze vraag wordt hieronder een beeld geschetst van het cumulatieve resultaat dat de verbindingen in hun meerjarige bestaansgeschiedenis behaalden. Dit cumulatieve resultaat van de verbindingen is hierbij geschat door het eigen vermogen van de verbinding te verminderen met de kapitaalbreng (inclusief een eventueel agio)<sup>39</sup>. Net als hiervoor wordt er verder enerzijds gekeken naar informatie over alle verbindingen en anderzijds naar informatie over alleen tussenholdingen. Ook nu houdt dit verband met het gegeven dat bedragen die ‘alle verbindingen’ aangaan, dubbeltellingen omvatten omdat hierin de resultaten van tussenholdingen en die van de onderliggende verbindingen zijn geaggregeerd. De bedragen die de resultaten van alleen de tussenholdingen weergeven, kennen dit probleem niet en vormen daarmee een ondergrens voor de gecumuleerde resultaten.

Ultimo 2009 blijkt bijna de helft (890, 46%) van alle verbindingen gedurende zijn bestaansgeschiedenis een cumulatief verlies te hebben opgebouwd (tabel 8.6). Voor de verbinding met het meest negatieve meerjarige saldo is het cumulatieve resultaat - € 150,6 miljoen. Verder heeft éénderde (630, 33%) van alle verbindingen winst gemaakt gedurende zijn bestaan. Voor de meest winstgevende bedraagt het cumulatieve positieve resultaat € 39,2 miljoen. Voor de tussenholdingen valt op dat meer dan de helft (57%) een negatief resultaat opbouwt in zijn bestaansgeschiedenis. Het gezamenlijke verlies bedraagt hierbij € 685 miljoen. Ruim een derde (35%) heeft daarnaast winst opgebouwd, samen € 165 miljoen. Bij krap een tiende deel (8%) van de tussenholdingen is het meerjarig saldo neutraal. Zij zullen of geen activiteiten verrichten of verrekenen het resultaat jaarlijks met de participanten.

<sup>38</sup> Een aantal tussenholdingen voert daarnaast ook eigen activiteiten uit die het resultaat mede beïnvloeden.

<sup>39</sup> Deze benaderingswijze impliceert overigens dat een aantal effecten buiten beeld blijven. Dit betreft effecten van liquidatie van verbindingen (failliet of opheffen en weer inbrengen in de toegelaten instelling): Afboezingen op door corporaties verstrekte leningen en effecten van tussentijdse dividenduitkeringen (overigens lijken dividenduitkeringen niet of slechts zeer beperkt voor te komen).

Ook deze meerjarige cijfers laten dus zien dat verbindingen over het algemeen niet erg renderend zijn. Dit verlies lijkt hoofdzakelijk voort te komen uit commerciële activiteiten (projectontwikkeling voor nieuwbouw koop, grondposities, commercieel vastgoed in exploitatie). Indien verbindingen kernactiviteiten van corporaties uitvoeren (bijv. nieuwbouw van sociale huurwoningen), zal over het algemeen het negatieve resultaat op deze kernactiviteiten (zoals het onrendabele deel van de investeringen in sociale huur) ten laste komen van de corporatie.

Overigens is het denkbaar dat het resultaat op projectontwikkeling beïnvloed kan worden door de toerekening van kosten bij combinatieprojecten.

**Tabel 8.6 Saldo eigen vermogen verbinding versus inbrengwaarde naar rato van aandeel, x € 1 miljoen, 2009**

Saldo	Bij alle verbindingen		w.v. Bij tussenholdingen	
	Aantal	Bedrag*	Aantal	Bedrag
Negatief	890	-1.807	148	-685
Neutraal	395	0	19	0
Positief	630	710	91	165
<b>Totaal</b>	<b>1.915</b>	<b>-1.097</b>	<b>258</b>	<b>-520</b>

\* Bedrag voor alle verbindingen bevat dubbeltellingen; zowel resultaat tussenholdingen als resultaat verbindingen onder tussenholdingen

## 8.4 Conclusie

Net als in 2008 nemen corporaties in 2009 een zeer groot deel van de financiering van verbindingen voor hun rekening. Dit gebeurt via deelname aan het kapitaal van de verbindingen, leningen, rekening courant en garanties. In totaal dragen ze in 2009 op basis van de gespecificeerde opgave € 3,88 miljard bij (exclusief garanties). Deze bijdrage aan de verbindingen is gelijk aan 5,8% van de langlopende schulden die de corporaties volgens de geüniformeerde balans hebben bij overheden en kredietinstellingen.

In vergelijking met 2008 daalt de financiële waarde van de bezittingen van de verbindingen, net als trouwens de bijdragen van de corporaties aan de financiering van de verbindingen (in 2008 nog € 4,2 miljard exclusief garanties). Deze ontwikkeling houdt mede verband met de afnemende betrokkenheid van verbindingen bij vastgoedexploitatie.

Over 2009 lijden de corporaties per saldo ruim € 385 miljoen verlies op hun verbindingen. Dat is bijna twee keer zoveel als in 2008. Overigens leiden niet alle corporaties verlies op verbindingen. Van de 284 corporaties met verbindingen leiden er 125 verlies op de verbindingen. Hun gezamenlijke verlies op verbindingen bedraagt in 2009 per saldo € 436 miljoen. Hiertegenover staan 81 corporaties die winst behalen op de verbindingen, waarbij de gezamenlijke winst over 2009 per saldo € 51 miljoen is en 78 corporaties met een neutraal resultaat op verbindingen.

Vanuit het perspectief van de verbindingen gezien geldt dat 44% van alle verbindingen in 2009 verlies leed terwijl een kwart winst maakte. Alle andere verbindingen presenteerden een neutraal resultaat, hetgeen kan voorkomen als ze hun activiteiten direct verrekenen met de corporatie of als ze geen activiteiten uitvoerden.

Over de wat langere termijn gezien blijken veel verbindingen eveneens verliesgevend. Voor krap de helft van alle verbindingen (46%) blijkt het gecumuleerde rendement over alle jaren dat zij bestaan, negatief. Voor een derde (33%) blijkt het positief. Indien er wordt gefocust op de 258 tussenholdingen onder de verbindingen, wordt het beeld nog scherper en kunnen er bovendien bedragen worden genoemd die een ondergrens<sup>40</sup> geven voor de omvang van de meerjarige verliezen. Tot en met 2009 blijkt ruim de helft (57%) van alle tussenholdingen gedurende zijn 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. Er van 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.

---

<sup>40</sup> Het is een ondergrens, omdat het geen beeld geeft van het rendement bij verbindingen die rechtstreeks verbonden zijn met een corporatie, dus zonder dat er een tussenholding tussen zit.



# CENTRAAL FONDS VOLKSHUISVESTING

## Deel 3

### Bijzondere thema's

# Corporaties en de verkoop van huurwoningen aan huurders en toekomstige bewoners

## 9.1 Inleiding

Bijna 138.500 huurwoningen van corporaties zijn in de afgelopen tien jaren verkocht aan eigenaar-bewoners (= zittende huurders en nieuwe bewoners). Dat is bijna 6% van het corporatiebezit. Het is een opvallend gegeven waar zowel volkshuisvestelijke als financiële doelen van corporaties mee kunnen zijn gediend. Volkshuisvestelijk gezien kan het bijvoorbeeld relevant zijn dat huurders van corporatiewoningen en andere personen, waaronder koopstarters, de kans krijgen een woning te kopen in een vaak laag prijssegment. De woningen werden in 2009 verkocht tegen een gemiddelde verkoopprijs van circa € 140.000,-, hetgeen fors lager is dan de circa € 238.000,-<sup>41</sup> die in 2009 gemiddeld genomen werd betaald voor een koopwoning. Zittende huurders hebben met de aankoop van de eigen corporatiewoning daarbij nog het voordeel dat ze in de vertrouwde woning en buurt kunnen blijven wonen en geen geld hoeven uit te geven aan een verhuizing en het inrichten van een nieuwe woning. Het 'right to buy' principe dat bij de formatie van Kabinet Rutte is afgesproken, faciliteert dan ook vooral de potentiële koopstarters onder de huurders van corporatiewoningen.

Voor de corporaties spelen daarnaast vaak ook doelen op het financiële vlak. De verkoop van huurwoningen is mede van belang voor de investeringsmogelijkheden<sup>42</sup> van de corporaties. De verkoopopbrengsten kunnen worden aangewend voor het afdekken van onrendabele toppen bij nieuwe investeringen en voor de inbreng van eigen vermogen bij deze investeringen. Daarnaast kunnen de middelen uiteraard ook worden aangewend voor andere uitgaven. De aanwending van de verkoopopbrengsten voor nieuwe investeringen of andere uitgaven kan in zich zelf overigens ook weer volkshuisvestelijke doelen dienen. Zo wordt bijvoorbeeld via investeringen in nieuwe huurwoningen en verbeteringen de kwaliteit van de corporatievoorraad op peil gehouden of verhoogd.

<sup>41</sup> Bron gemiddelde koopwoningprijs: CBS.

<sup>42</sup> Zie ook WSW (2010) Trendrapportage woningcorporaties 2007-2014, Public Vision (2010) Verkoop corporatiewoningen en ABF (2009) Potentiële inkomsten voor corporaties door verkoop huurwoningen.

De verkoop van corporatiewoningen aan huurders en toekomstige bewoners kan dus zowel volkshuisvestelijke als financiële doelen dienen, maar hoe is het in de praktijk tot nu toe eigenlijk gesteld met deze verkopen? Deze vraag is de aanleiding voor dit hoofdstuk dat de verkoop van huurwoningen aan eigenaar-bewoners op verschillende manieren in beeld brengt. Paragraaf 2 toont hierbij allereerst hoe de verkoop aan zittende huurders en toekomstige bewoners zich in de afgelopen tien jaar heeft ontwikkeld binnen Nederland. Vervolgens wordt in deze paragraaf ingegaan op de mate waarin afzonderlijke corporaties in de afgelopen jaren huurwoningen verkochten aan eigenaar-bewoners en op de mate waarin deze verkopen voorkomen in verschillende woningmarktgebieden en gemeenten binnen Nederland. Zowel tussen corporaties als geografisch blijken er grote verschillen te zijn. Waarom verkopen sommige corporaties een groter deel van hun bezit aan particulieren dan andere en waarom worden er in de ene gemeente verhoudingsgewijs meer corporatiewoningen verkocht dan in de andere? Met behulp van statistische analyses is gezocht naar een antwoord op deze vragen en de uitkomsten van deze analyses worden hier gepresenteerd. Paragraaf 3 gaat in op de verklaringen van de verschillen tussen corporaties en paragraaf 4 op de verklaring van de gemeentelijke verschillen wat betreft de mate waarin er corporatiewoningen worden verkocht aan eigenaar-bewoners. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een samenvatting en conclusie.

In dit hoofdstuk wordt geen aandacht besteed aan woningen die worden verkocht aan andere partijen dan eigenaar-bewoners, dus aan andere toegelaten instellingen, beleggers, overige partijen en eigen verbindingen. De belangrijkste reden daarvoor is dat deze verkopen plaatsvinden in een geheel andersoortige markt dan de verkopen aan eigenaar-bewoners. Daarnaast speelt mee dat de deze verkoopstromen veel minder omvangrijk zijn dan de verkoop aan eigenaar-bewoners. De verkoop aan andere toegelaten instellingen is nog het grootst. Tussen 2007 en 2009 betrof dat jaarlijks circa 3.000 woningen, dus nog geen kwart van het aantal woningen dat aan eigenaar-bewoners is verkocht. De verkoop aan beleggers en overige partijen omvatte de afgelopen drie jaren gemiddeld per jaar enkele honderden woningen en is verhoudingsgewijs dus nog kleiner. Bij de verkoop aan eigen verbindingen ten slotte zijn wel veel hogere aantallen betrokken, maar dit betreft hoofdzakelijk kruisverkeer tussen toegelaten instellingen en hun verbindingen onderling.

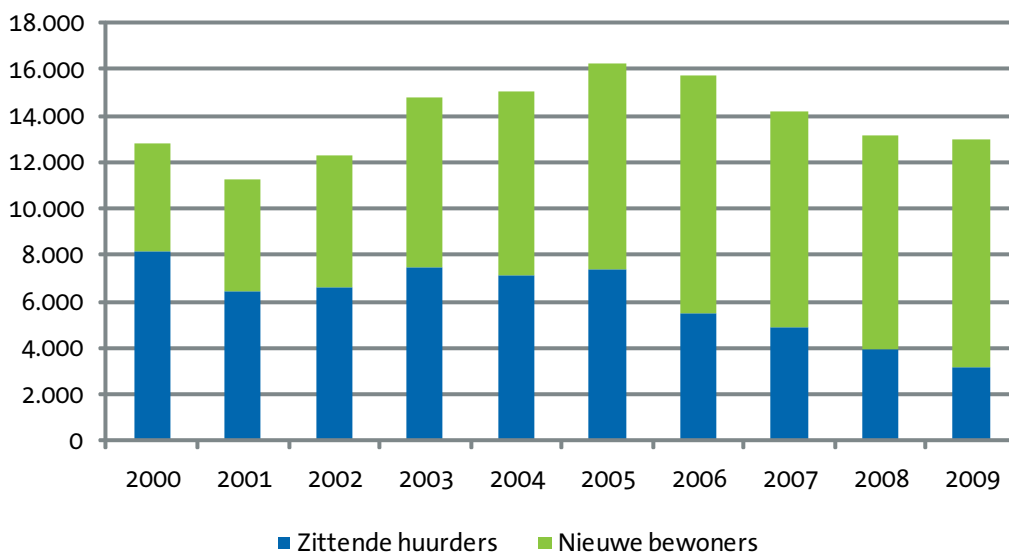
## 9.2 Verkoop van huurwoningen

### Verkopen aan zittende huurders en nieuwe bewoners

Van de 138.500 huurwoningen die in de afgelopen tien jaar zijn verkocht aan eigenaar-bewoners, zijn er circa 60.600 verkocht aan zittende huurders en 77.900 aan nieuwe bewoners. Het exacte aantal corporatiewoningen dat per jaar verkocht is, fluctueert enigszins door de jaren heen waarbij 2001 een dieptepunt vormt met 11.300 verkochte corporatiewoningen en 2005 een hoogtepunt met 16.300 woningen verkocht aan eigenaar-bewoners (grafiek 9.1). Indien het aantal corporatiewoningen dat verkocht is aan zittende huurders nader wordt bekeken, valt op dat dit aantal sinds 2005 scherp is gedaald, namelijk van 7.400 in 2005 naar 3.200 in 2009.

De afgelopen tien jaren lag de verkoop aan zittende huurders nog nooit zo laag. Tezelfdertijd is 2009 voor de verkoop aan nieuwe bewoners (9.800) bijna een topjaar want in de afgelopen tien jaar zijn er alleen in 2006 nog meer verkocht aan nieuwe bewoners (10.300).

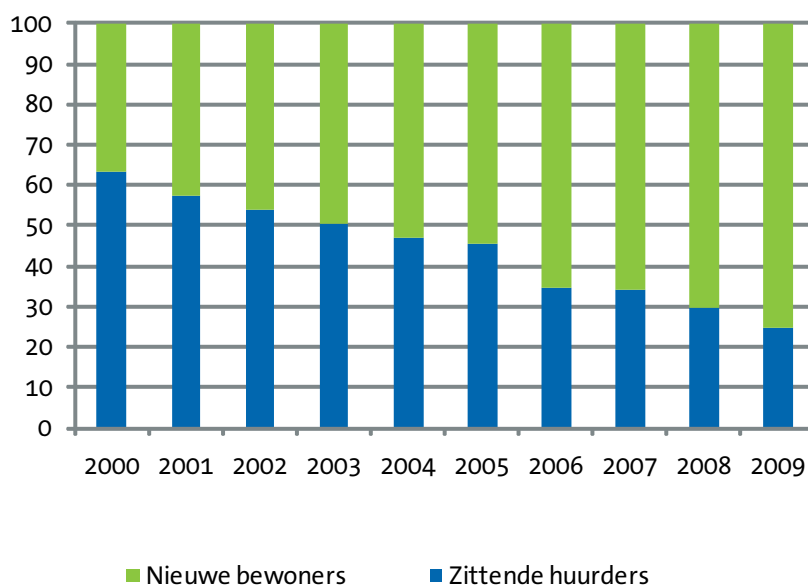
**Grafiek 9.1** Aantal huurwoningen dat corporaties verkopen aan eigenaar-bewoners in Nederland, naar zittende huurders en nieuwe bewoners, 2000-2009





Hoewel het aantal corporatiewoningen dat aan zittende huurders wordt verkocht, pas sinds 2005 scherp terugloopt, is er al veel langer sprake van een trend waarbij de corporatiewoningen die verkocht worden aan eigenaar-bewoners, in steeds mindere mate worden gekocht door zittende huurders (grafiek 9.2). In 2000 kochten de zittende huurders nog bijna tweederde deel (63%) van alle corporatiewoningen die werden verkocht. In 2009 is het nog slechts een kwart (25%) en de tussenliggende jaren tonen een gestage daling van dit percentage. Zittende huurders lijken dus steeds minder in staat zijn of geïnteresseerd te zijn in de aankoop van een corporatiewoning en kopers van corporatiewoningen blijken steeds vaker nieuwe bewoners te zijn.

**Grafiek 9.2** Ontwikkeling marktaandeel zittende huurders/nieuwe bewoners als koper van corporatiewoningen die worden verkocht aan eigenaar-bewoners in Nederland, 2000-2009

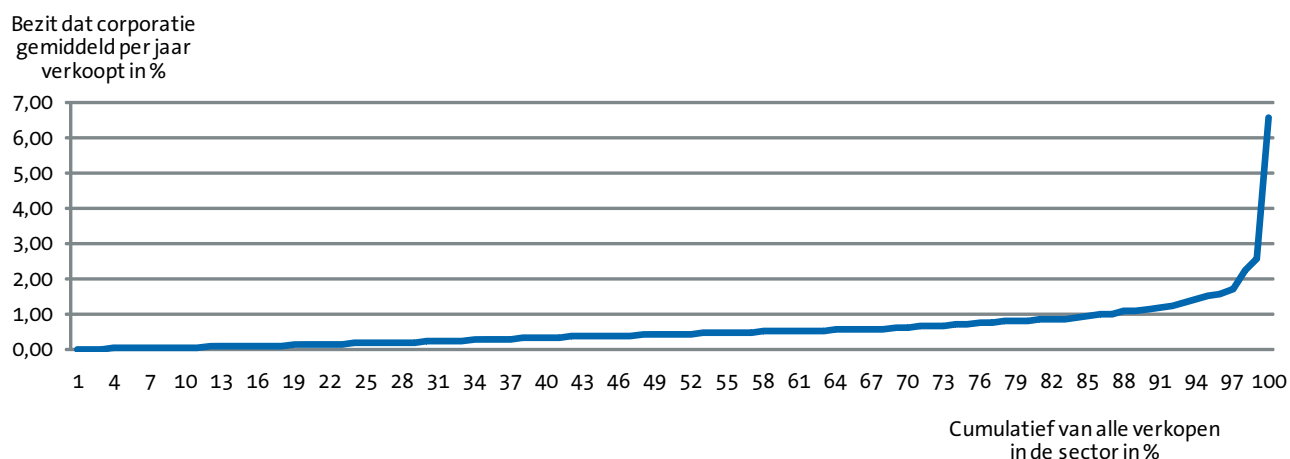


### Corporaties en de verkoop van corporatiewoningen aan eigenaar-bewoners

Uit gegevens over de verkoop van corporatiewoningen aan eigenaar-bewoners in 2008 en 2009 blijkt dat de mate waarin corporaties woningen verkopen, sterk varieert. Binnen een kalenderjaar verkoopt ruim een kwart van de corporaties geheel niets (in 2009 26% en in 2008 27%). Voor een deel zijn het steeds dezelfde corporaties die niets verkopen, maar er zijn ook corporaties die het ene jaar wel woningen verkopen en het andere jaar niet. Zo heeft over 2008 en 2009 samen 21% van de corporaties geen enkele woning verkocht aan eigenaarbewoners. Voor de 332 corporaties die in 2008 en 2009 wel huurwoningen verkochten aan eigenaar-bewoners, varieert de mate waarin zij dit doen eveneens sterk, namelijk tussen 0,01% en 6,5% van alle woonegelegenheden die ze zelf bezitten.

De meesten van hen verkopen hierbij betrekkelijk weinig. Zo geldt voor bijna 88% van alle corporaties dat de woningen die zij verkopen aan eigenaar-bewoners, gemiddeld per jaar hooguit 1% van het totale aantal woongelegenheden van deze corporaties vormen (grafiek 9.3). Bij nog eens 10% van de corporaties betreffen de corporatiewoningen die gemiddeld per jaar aan eigenaar-bewoners zijn verkocht, tussen de 1% en 2% van hun totale bezit aan woongelegenheden. Slechts acht corporaties verkochten gemiddeld per jaar meer dan 2% van hun bezit. De corporatie die relatief het meest verkoopt is het Wooninvesteringsfonds (Wif). Over de periode 2008-2009 verkocht het Wif gemiddeld per jaar 6,5% van haar bezit en dat is relatief veel meer dan elke andere corporatie. Dit komt uiteraard direct voort uit het gegeven dat deze corporatie speciaal is opgericht voor de verkoop van woongelegenheden aan derden, nadat deze woongelegenheden zijn overgenomen van andere corporaties. Indien het Wif buiten beschouwing wordt gelaten, is Trudo de meest verkopende corporatie. De corporatiewoningen die Trudo verkocht in 2008 en 2009, maken gemiddeld per jaar 3,7% van het bezit uit.

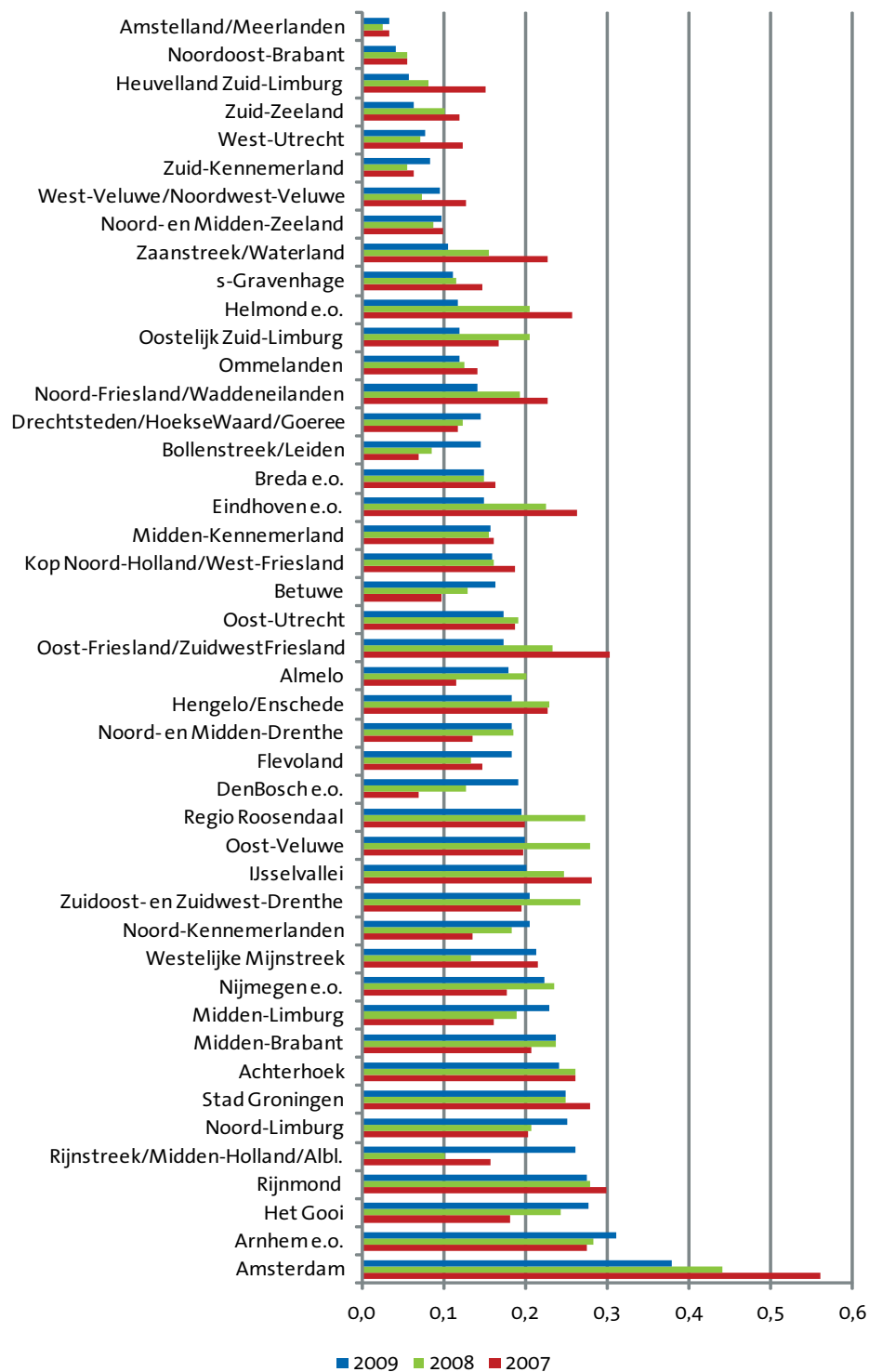
**Grafiek 9.3 De verkoop van huurwoningen aan eigenaar-bewoners door corporaties, 2008-2009**



### De verkoop van corporatiewoningen naar woningmarktgebieden

Tussen woningmarktgebieden binnen Nederland bestaan er grote verschillen in de mate waarin er huurwoningen van corporaties worden verkocht aan eigenaar-bewoners. Grafiek 9.4 maakt dit inzichtelijk. De grafiek laat voor de jaren 2007 tot en met 2009 zien welk percentage de woningen die de corporaties verkochten aan eigenaar-bewoners, uitmaken van de totale woningvoorraad in de regio. De volgorde van de regio's in de grafiek is bepaald door het percentage verkopen in 2009. Hierbij staan helemaal onderaan in de grafiek de regio's waar in 2009 in verhouding tot de totale woningvoorraad de corporaties de meeste huurwoningen verkochten aan eigenaar-bewoners. De regio Amsterdam waar de in 2009 verkochte huurwoningen 0,38% van de woningvoorraad uitmaakten, scoort hierbij het hoogst en direct daarna volgen de regio's Arnhem e.o., het Gooi en Rijnmond. De woningmarktgebieden helemaal bovenaan in de grafiek zijn Amstelland/Meerlanden en Noordoost Brabant. De huurwoningen die de corporaties hier in 2009 verkochten aan eigenaar-bewoners maken minder dan 0,05% van de totale woningvoorraad uit.

**Grafiek 9.4 Verkoop corporatiewoningen aan eigenaar-bewoners in % van totale woningvoorraad in de regio, 2007-2009**



De verschillen tussen de regio's kunnen overigens ten dele liggen aan het gegeven dat het aandeel corporatiewoningen in de ene regio veel hoger ligt dan in de andere. Zo vormen de corporatiewoningen in de regio Amsterdam ongeveer de helft van de totale woningvoorraad, terwijl dit voor een regio als Amstelland/Meerlanden ruim een kwart is.

Naarmate het aandeel corporatiewoningen hoger is, kunnen er in verhouding tot de totale woningvoorraad wellicht ook meer worden verkocht. Toch is dit zeker niet het enige wat de verschillen tussen de regio's bepaalt. Indien het aantal verkochte corporatiewoningen in een regio wordt uitgedrukt als percentage van het totale corporatiebezit in de regio, bestaan er namelijk nog steeds grote verschillen tussen de regio's (zie bijlagegrafiek 6.1).

Indien de grafiek nog wat nader wordt bekeken, valt op dat er tussen de regio's ook verschillen zijn in de ontwikkeling van het percentage verkochte huurwoningen gedurende de drie jaren. Zo is voor een aantal regio's 2007 het jaar waarin er relatief meer huurwoningen zijn verkocht aan eigenaar-bewoners dan in de twee latere jaren (bijvoorbeeld Amsterdam, Oost-Friesland/Zuid-west Friesland, Eindhoven e.o.). In andere regio's zijn er juist in 2009 relatief meer huurwoningen verkocht dan in de twee voorgaande jaren (onder meer Arnhem e.o., het Gooi, Rijnstreek/ MiddenHolland/Alblasserwaard).

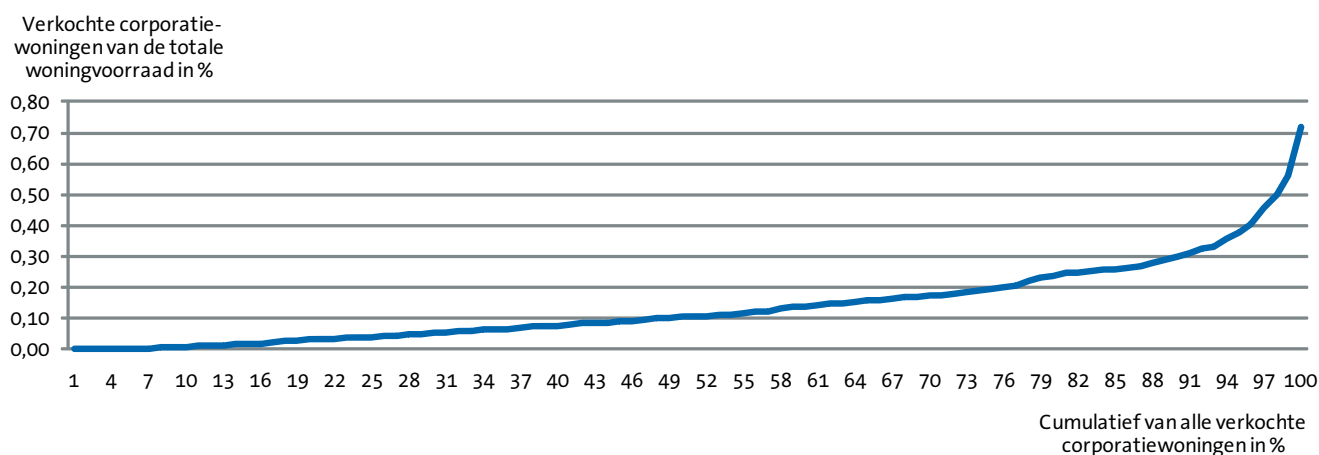
Dan zijn er ook nog enkele regio's waar in 2008 relatief het meest is verkocht (Zuidoost en Zuid-west Drenthe, Oost-Veluwe, regio Roosendaal, Hengelo/Enschede en Oostelijk Zuid-Limburg). Op regionaal niveau ontwikkelt de verkoop van huurwoningen aan eigenaar-bewoners zich dus deels anders dan landelijk, want landelijk zijn er in verhouding tot de omvang van de totale woningvoorraad in 2007 relatief meer verkocht dan in 2008 en in 2008 meer dan in 2009.

### De verkoop van corporatiewoningen naar gemeenten

Tussen gemeenten bestaan eveneens grote verschillen in de mate waarin huurwoningen van corporaties worden verkocht aan eigenaar-bewoners. Over de driejaarsperiode 2007-2009 bezien, zijn er 30 gemeenten waarbinnen corporaties geen enkele huurwoning verkochten aan een huurder of nieuwe bewoner. In twee van deze gemeenten zou dit trouwens ook niet hebben gekund, omdat er geen corporatiewoningen staan (Ameland en Renswoude). Voor de ruim 400 gemeenten waar wel corporatiewoningen zijn verkocht aan eigenaar-bewoners, varieert de mate waarin dit gebeurde sterk. Wanneer het aantal corporatiewoningen dat gemiddeld per jaar is verkocht tussen 2007 en 2009 voor elk van hen wordt uitgedrukt als percentage van de totale woningvoorraad in de gemeente, varieert het percentage van deze verkopen tussen 0,001% en 0,72%. In de meeste gemeenten liggen de verkopen overigens relatief laag.

Zo betreffen deze verkopen in iets minder dan de helft van deze gemeenten (48%) minder dan 0,1% van de totale woningmarkt en hebben ze in driekwart van de gemeenten (75%) betrekking op hooguit 0,2% van de totale woningvoorraad (grafiek 9.5). In 90% van de gemeenten vormen ze verder ten hoogste 0,3% van de totale woningvoorraad. Er zijn zeven gemeenten (= 1,6% van alle gemeenten) waar de corporatiewoningen die gemiddeld per jaar zijn verkocht aan eigenaar-bewoners tussen 2007 en 2009, meer dan 0,5% van de totale woningvoorraad omvatten. Van deze zeven gemeenten liggen er drie in Oost-Gelderland (Aalten, Zevenaar, Winterswijk), twee in Friesland (Bolsward, Harlingen), een in Noord-Brabant (Steenbergen) en een in Zuid-Holland (Alphen aan de Rijn).

**Grafiek 9.5 Verkoop van corporatiewoningen aan eigenaar-bewoners in gemeenten, 2007-2009**



### 9.3 Verkopen door corporaties geanalyseerd

Waarom bestaan er tussen corporaties zulke grote verschillen voor wat betreft de mate waarin zij huurwoningen verkopen aan eigenaar-bewoners? Deze vraag was het uitgangspunt voor een nadere analyse waarvan de uitkomsten in deze paragraaf worden besproken. De analyse sluit aan op de gegevens die in paragraaf 2 zijn getoond van de verschillen tussen de verkopen van huurwoningen door corporaties aan eigenaar-bewoners in de jaren 2008 en 2009. De analyse zelf is stapsgewijs uitgevoerd:

- A Eerst zijn hypothesen opgesteld over kenmerken van corporaties en verkochte woningen welke van invloed kunnen zijn op de mate waarin een corporatie woningen verkoopt aan eigenaar-bewoners.
- B Vervolgens is nagegaan of de 86 corporaties die in 2008 en 2009 geen enkele woning verkochten aan een huurder of nieuwe bewoner, verschillen van corporaties die wel woningen verkochten.
- C Daarna is voor corporaties die in 2008 en 2009 wel woningen verkochten aan eigenaar-bewoners, nagegaan of de verschillen die tussen hen bestaan voor wat betreft de mate waarin zij in 2008 en 2009 woningen verkochten aan eigenaar-bewoners, samenhangen met de kenmerken uit de hypothesen. Hierbij is gebruik gemaakt van correlatie- en regressieanalyse. Met de correlatieanalyse is voor elk afzonderlijk kenmerk nagegaan of de score van een corporatie op dit kenmerk samenhangt met de mate waarin deze corporatie huurwoningen verkocht aan eigenaar-bewoners. Daarna is met behulp van een regressieanalyse nagegaan in hoeverre de mate waarin een corporatie woningen verkocht aan eigenaar-bewoners, statistisch gezien kan worden verklaard aan de hand van meerdere kenmerken tegelijk. De mate waarin een corporatie huurwoningen verkoopt is hierbij berekend door het aantal huurwoningen dat de corporatie in de tweejaarsperiode 2008-2009 gemiddeld per jaar verkocht, uit te drukken als percentage van het totaal aantal wooneenheden dat de corporatie eind 2008 bezat.

Hieronder staan de uitkomsten van stap B en C centraal. Een meer uitvoerige onderzoeksverantwoording verschijnt separaat. Overigens is het Wooninvesteringsfonds buiten deze analyses gelaten. Door zijn specifieke rol als in- en verkoopcorporatie is het Wooninvesteringsfonds namelijk niet goed vergelijkbaar met andere corporaties.

### Corporaties die niets verkochten

Er zijn 86 corporaties die in de jaren 2008-2009 geen enkele huurwoning verkochten aan eigenaar-bewoners. Zij verschillen op meerdere punten significant van de 331 corporaties die wel huurwoningen verkochten (tabel 9.1). Zo bezitten de niet-verkopende corporaties in vergelijking met de wel verkopende corporaties gemiddeld minder woongelegenheden en ligt het aandeel dat woningen uitmaken van deze woongelegenheden bij hen wat lager. Verder hebben ze in de drie voorgaande jaren verhoudingsgewijs ook al minder huurwoningen verkocht aan eigenaar-bewoners. Financieel gezien hebben ze voor de nabije toekomst bovendien ook minder redenen om woningen te verkopen. Gemiddeld per woongelegenschap in hun bezit prognosticeren ze namelijk lagere uitgaven aan (onrendabele) investeringen in vastgoed voor verhuur en hebben ze bovendien een hogere netto exploitatiekasstroom na aftrek van rente. Indien de niet verkopende corporaties worden ingedeeld naar referentiegroepen valt het op dat ouderenhuisvesters oververtegenwoordigd zijn (15 van 21 in totaal) evenals de studentenhuusvesters (4 van 7), corporaties met een stabiele portefeuille (17 van 28), en de zogenoemde overige corporaties (11 van 13). De oververtegenwoordiging van de twee categorale groepen zal samenhangen met de samenstelling van hun bezit en de oververtegenwoordiging van de corporaties met een stabiele portefeuille met het gegeven dat deze groep gekenmerkt wordt door zeer geringe wijzigingen in de omvang van hun bezit.

**Tabel 9.1** Significante verschillen tussen corporaties die niet en wel huurwoningen verkochten aan eigenaar-bewoners, 2008-2009

	In 2008-2009 huurwoningen verkocht aan eigenaar-bewoners	
	niet	wel
Aantal corporaties	86	331
Aantal woongelegenheden gemiddeld per corporatie ultimo 2008	1.222	6.887
Woningen binnen totaal aantal woongelegenheden in %	90,0	96,2
Huurwoningen 2005-2007 gemiddeld per jaar verkocht (in % van aantal woongelegenheden ultimo 2008)	0,11	0,56
Geprognosticeerde onrendabele investeringen gemiddeld per woongelegenschap ultimo 2008 en gemiddeld per jaar, 1e-3e prognosejaar	906	1.529
Geprognosticeerde uitgaande kasstroom aan materiële vaste activa na correctie voor nieuwbouw koop, gemiddeld per woongelegenschap in het bezit en 3e prognosejaar	2.241	3.981
Netto exploitatiekasstroom na correctie voor rente gemiddeld per woongelegenschap in het bezit en jaar, 2007-2008	1.026	725

### Verschillen tussen corporaties die wel verkochten

Voor de 331 corporaties die huurwoningen verkochten aan eigenaar-bewoners, is met behulp van regressies nagegaan of de mate waarin zij deze woningen verkochten, samenhangen met diverse potentieel verklarende kenmerken van de corporaties zelf en de betreffende verkopen. Dit blijkt inderdaad het geval. Statistisch gezien kan 45,7% van de zogenoemde variatie in het percentage verkopen aan particulieren worden verklaard op basis van een constante en de volgende verklarende kenmerken (in volgorde van opname in het regressiemodel):

- ◆ **Aantal huurwoningen dat tussen 2005 en 2007 is verkocht aan eigenaar-bewoners uitgedrukt als percentage van het totaal aantal woonegelegenheden van de corporatie**  
Naarmate een corporatie over de periode 2005 tot en met 2007 relatief meer woningen heeft verkocht aan particulieren, verkoopt de corporatie over de jaren 2008-2009 ook relatief meer huurwoningen aan particulieren. Dit verband wijst erop dat de verkopen in 2008-2009 mede afhangen van het al langer gevoerde verkoopbeleid binnen de corporatie en de organisatorische neerslag van dit beleid. Een corporatie die al meerdere jaren actief bezig is met de verkoop van huurwoningen aan eigenaar-bewoners heeft vermoedelijk medewerkers (of verkooporganisatie) die ervaring hebben met deze verkopen en er beleid op vormen. Voor een corporatie die eerder amper bezig was met verkoop van huurwoningen, zal dit niet het geval zijn.
- ◆ **Aandeel woningen dat met minstens 30% korting is verkocht**  
Een corporatie verkoopt meer huurwoningen aan eigenaar-bewoners indien de corporatie voor een relatief groter deel van deze huurwoningen een korting geeft van meer dan 30% van de verkoopprijs. Dit verband hangt samen met marktverhoudingen. In beginsel zal de verkoopprijs van de te verkopen woning worden gebaseerd op een taxatie welke weer wordt bepaald door de marktwaarde van vergelijkbare woningen in de buurt van de te verkopen woning.  
Een korting van 30% of meer impliceert dus dat de woning een stuk voordeliger is dan andere vergelijkbare woningen in de omgeving en daarmee komt hij binnen het bereik van huishoudens die de woning anders niet zouden kunnen betalen en/of wordt het voor potentiële kopers extra aantrekkelijk om juist deze woning te kopen want hij is verhoudingsgewijs goedkoop.
- ◆ **Aandeel woningen dat zonder korting is verkocht aan particulieren**  
Een corporatie verkoopt minder huurwoningen aan eigenaar-bewoners indien de corporatie een relatief groter deel van deze huurwoningen zonder korting verkoopt. Ook dit verband hangt samen met marktverhoudingen. Zonder korting verschilt het prijsniveau van de corporatiewoningen niet van dat van andere vergelijkbare woningen in de omgeving. Potentiële geïnteresseerden die dat prijsniveau (net) niet kunnen betalen, zullen de corporatiewoning dan dus niet kunnen kopen en voor potentiële kopers die het prijsniveau wel kunnen opbrengen, is de woning prijstechnisch gezien niet aantrekkelijker dan andere woningen.

◆ **De gemiddelde verkoopprijs die is behaald bij verkoop**

Een corporatie verkoopt relatief meer woningen indien deze woningen tegen een gemiddeld lagere prijs worden verkocht. Ook hier spelen marktverhoudingen een rol. De gemiddeld betaalde verkoopprijs hangt namelijk deels af van verleende kortingen (zie hiervoor) en daarnaast ook van de ligging binnen Nederland. Wat de ligging in Nederland betreft, geldt dat het prijsniveau van koopwoningen vooral afhangt van de spanning op de koopwoningmarkt in een gebied. In gebieden waar de potentiële vraag veel hoger is dan het aanbod ligt de prijs hoger, dan in minder gespannen koopwoningmarktgebieden. Dit geldt ook voor de woningen in de onderste prijssegmenten van de koopwoningmarkt, dus prijssegmenten waar corporatiewoningen die verkocht worden vaak toebehoren en waar verhoudingsgewijs ook relatief veel koopstarters in opereren die nog geen of maar weinig eigen vermogen opbouwden dat ze kunnen inbrengen bij aankoop van een woning. In verband hiermee zullen potentiële koopstarters in gespannen koopwoningmarkten een gemiddeld hoger inkomen moeten hebben voor de aankoop van een woning dan in minder gespannen koopwoningmarkten<sup>43</sup>. Samen met het gegeven dat inkomensverschillen in Nederland beperkt zijn, leidt dit ertoe dat er in gespannen koopwoningmarkten relatief minder huishoudens zijn die een woning in de onderste prijssegmenten kunnen betalen dan in minder gespannen koopwoningmarkten. Aangezien corporatiewoningen die verkocht worden vaak ook in de onderste prijssegmenten vallen, werkt dit ook door op de verkoop van deze corporatiewoningen aan eigenaar-bewoners.

◆ **De netto exploitatiekasstroom na aftrek van rente die over 2007 en 2008 gemiddeld per jaar en per woongelegenheden in het bezit is behaald**

Naarmate de netto exploitatiekasstroom na aftrek van rente van een corporatie en gemiddeld per woongelegenheden in zijn bezit hoger is, verkoopt de corporatie minder huurwoningen aan particulieren. Dit verband is bedrijfseconomisch gezien rationeel. Een corporatie met verhoudingsgewijs hoger netto exploitatiekasstroom heeft al meer middelen beschikbaar voor de financiering van (het onrendabele deel van) nieuwe investeringen en hoeft dus minder middelen te halen uit de verkoop van huurwoningen.

◆ **De onrendabele investeringen die de corporatie gemiddeld per woongelegenheden in het bezit voor het derde prognosejaar verwacht in verband met nieuwbouw, aankoop en verbetering van vastgoed voor verhuur**

Een corporatie verkoopt meer huurwoningen aan particulieren naarmate de corporatie voor het derde prognosejaar relatief hogere onrendabele investeringen verwacht. Ook dit verband is bedrijfseconomisch gezien rationeel. Naarmate de onrendabele investeringen verhoudingsgewijs hoger zijn, zal er immers meer reden zijn om huurwoningen te verkopen teneinde middelen te verkrijgen voor de financiering van (onrendabele) investeringen. Wel oogt het wat apart dat het hierbij gaat om onrendabele investeringen van mutaties in woongelegenheden waarvan de realisatie voor drie jaar later is voorzien. Dit kan evenwel voortkomen uit het administratieve principe dat een onrendabele investering vroegtijdig wordt afgedekt en bij nieuwbouw is dat aanmerkelijk eerder dan het moment van oplevering.

<sup>43</sup> Of al meer eigen vermogen moeten hebben opgebouwd, c.q. ouders hebben die kunnen ondersteunen.



- ◆ **Het aantal huurwoningen dat de corporatie in 2007 verkocht aan eigenaar-bewoners, uitgedrukt als percentage van het aantal woonegelegenheden van de corporatie**  
Corporaties die in 2007 relatief veel huurwoningen verkochten aan particulieren, verkochten in 2008 en 2009 ook relatief veel huurwoningen. Dit verband is vergelijkbaar met het eerstgenoemde kenmerk over de verkopen in de periode van 2005-2007.

- ◆ **Aandeel van de huurwoningen in het totale bezit aan woonegelegenheden van de corporatie**

Een corporatie verkoopt meer huurwoningen aan particulieren naarmate het aandeel huurwoningen in het totale bezit van de corporatie hoger ligt. Dit verband ligt voor de hand en hangt samen met de het gegeven dat de mate waarin een corporatie in 2008 en 2009 woningen verkoopt aan eigenaar-bewoners, is berekend door het aantal woningen dat de corporatie gemiddeld per jaar verkocht in deze periode uit te drukken als een percentage van het aantal woonegelegenheden dat de corporatie bezit. Een corporatie die veel woonegelegenheden bezit maar weinig woningen, zal daardoor immers nooit hoog kunnen scoren op de mate waarin hij huurwoningen verkoopt aan eigenaar-bewoners.

Samenvattend kan worden gesteld dat de mate waarin een corporatie woningen verkoopt aan eigenaar-bewoners, dus samen hangt met het al langer gevoerde verkoopbeleid, met de verhoudingen op de koopwoningmarkt waarbinnen de woningen worden verkocht en de prijscondities die de corporatie daarbinnen hanteert, met bedrijfseconomische aspecten en met de samenstelling van het corporatiebezit.

Overigens moet worden opgemerkt dat de verkopen uit het verleden binnen het hierboven besproken regressiemodel relatief de meeste invloed uitoefenen. Liefst 31,3% van de variantie in het percentage verkopen tussen 2008-2009 kan verklaard worden op basis van alleen een constante en het percentage verkocht van 2005 tot en met 2007. Het geeft aan dat het reeds eerder ingezette verkoopbeleid van de corporatie van grote invloed is op deze verkopen. Tezelfdertijd betekent dit nog niet dat de andere kenmerken in het regressiemodel weinig relevant zijn. Dat zij ook relevant zijn, blijkt zodra er een nieuwe regressieanalyse wordt gemaakt en waarbij de verkopen uit het verleden buiten beeld worden gelaten. Het nieuwe regressiemodel<sup>44</sup> verklaart namelijk 29,4% van de variantie, dus bijna evenveel als er kan worden verklaard op basis van alleen de verkopen uit het verleden. Het wijst erop dat het al langer gevoerde verkoopbeleid van de corporatie op zichzelf bezien ook samenhangt met de andere kenmerken inzake de vigerende verhoudingen op de koopwoningmarkt en de prijscondities die de corporatie daarbij hanteert, bedrijfseconomische aspecten en samenstelling van het bezit. Dat valt te begrijpen want de verschillende kenmerken ontwikkelen zich geleidelijk in de tijd.

<sup>44</sup> Dit nieuwe model omvat alle variabelen uit het beschreven model (exclusief de items over verkopen in het verleden). Er wordt bovendien nog een ander kenmerk in opgenomen namelijk de uitgaande kasstroom voor materiële vaste activa (na correctie voor nieuwbouw koop) die gemiddeld per woonelegenheden in het bezit van de corporatie wordt verwacht voor het derde prognosejaar. Dit verband is bedrijfseconomisch rationeel, want geeft aan dat er meer wordt verkocht naarmate de corporatie meer verwacht te investeren in vastgoed voor de verhuur.

## 9.4 Verkopen in gemeenten geanalyseerd

Waarom zijn er tussen gemeenten zulke grote verschillen voor de mate waarin er corporatiewoningen worden verkocht aan eigenaar-bewoners? Deze vraag was het uitgangspunt voor een regressieanalyse waarvan de uitkomsten in deze paragraaf worden besproken. De te verklaren variabele in de analyse is het percentage corporatiewoningen dat gemiddeld per jaar en gemeente is verkocht in de driejaarperiode 2007-2009, waarbij dit percentage de verhouding aangeeft tussen het aantal aan eigenaar-bewoners verkochte corporatiewoningen in de gemeente en de totale woningvoorraad in de gemeente (zie ook paragraaf 9.2, grafiek 9.5). De analyse is stapsgewijs uitgevoerd. Er zijn hypothesen opgesteld over kenmerken van de verkochte woningen en de woningvoorraad in de gemeente die zouden kunnen samenhangen met het percentage verkopen per gemeente. En vervolgens is nagegaan of die samenhang inderdaad bestaat en in hoeverre de kenmerken het percentage verkopen kunnen verklaren. Hier wordt alleen stilgestaan bij de uitkomsten van de laatste stap, dus de stap waarmee is nagegaan in hoeverre het percentage verkopen per gemeente kan worden verklaard uit kenmerken van de verkochte woningen en de gemeentelijke woningvoorraad.

### Verschillen tussen gemeenten

De verschillen tussen de gemeenten blijken statistisch gezien minder goed te verklaren dan de eerder besproken verschillen tussen de corporaties. Het regressiemodel dat de hoogste verklaring biedt, verklaart 20,9% van de variantie in het percentage verkopen per gemeente. Dit model omvat naast een constante de volgende drie verklarende variabelen (in volgorde van opname in het model):

- ◆ **Gemiddelde verkoopprijs van de corporatiewoningen die in de gemeente zijn verkocht**  
Naarmate de gemiddelde verkoopprijs van verkochte corporatiewoningen lager ligt, worden er in verhouding tot de totale woningvoorraad in de gemeente meer corporatiewoningen verkocht aan eigenaar-bewoners. Dit verband heeft te maken met de situatie op de koopwoningmarkt in de gemeente en met eventuele prijskortingen die corporaties ter plaatse verlenen. In gemeenten waar de belangstelling voor koopwoningen veel hoger is dan het aanbod, ligt het prijsniveau op de koopwoningmarkt hoger dan in gemeenten met een minder gespannen koopwoningmarkt. Dit geldt ook voor woningen in de onderste prijssegmenten van de koopwoningmarkt, de prijssegmenten waar de corporatiewoningen die verkocht worden, vaak toebehoren en waar verhoudingsgewijs ook relatief veel koopstarters in opereren die geen of weinig eigen vermogen opbouwden wat ze kunnen inbrengen bij aankoop van een woning. In een gespannen woningmarkt zullen potentiële koopstarters dan ook een gemiddeld hoger inkomen moeten hebben voor de aankoop van een woning dan in minder gespannen koopwoningmarkten<sup>45</sup>. Samen met het gegeven dat inkomensverschillen in Nederland beperkt zijn, leidt dit ertoe dat er in gespannen koopwoningmarkten relatief minder huishoudens zijn die een woning in de onderste prijssegmenten kunnen betalen dan in minder gespannen koopwoningmarkten.

<sup>45</sup> Of al meer eigen vermogen moeten hebben opgebouwd, c.q. ouders hebben die kunnen ondersteunen.

◆ **Aandeel corporatiewoningen in de totale woningvoorraad van de gemeente**

Naarmate het aandeel corporatiewoningen in de gemeentelijke woningvoorraad hoger ligt, zijn er in verhouding tot de totale woningvoorraad meer corporatiewoningen verkocht aan eigenaar-bewoners. Dit verband heeft twee kanten. Enerzijds zijn er in een gemeente met een laag aandeel corporatiewoningen relatief veel huishoudens die al in een koopwoning wonen. Op het moment dat deze huishoudens willen doorstromen naar een volgende koopwoning, zoeken ze over het algemeen naar kwaliteitverbetering en dat betekent dat de aankoop van een corporatiewoning voor hen vaak niet de meest logische stap is. Corporatiewoningen bieden immers wel een goede basiskwaliteit maar zijn niet speciaal luxueus. In samenhang hiermee zal er in gemeenten waar al veel huishoudens in een koopwoning wonen, verhoudingsgewijs dus ook minder belangstelling zijn voor de aankoop van een corporatiewoning dan in gemeenten waar relatief veel corporatiewoningen staan en dus ook relatief veel huishoudens in een huurwoning wonen. Daar komt bij dat er in een gemeente met een hoog aandeel corporatiewoningen in verhouding tot de woningvoorraad ook gemakkelijker relatief veel corporatiewoningen verkocht kunnen worden dan in een gemeente met weinig corporatiewoningen. Stel bijvoorbeeld dat in een jaar tijd 0,5% van alle corporatiewoningen in een gemeente wordt verkocht. Voor een gemeente waar de corporatiewoningen 50% van de totale woningvoorraad uitmaken, tellen deze verkopen dus als 0,25% van de totale voorraad. In een gemeente waar de corporatiewoningen echter 20% van de woningvoorraad uitmaken is dat slechts 0,1%.

◆ **Het aandeel aan particulieren verkochte corporatiewoningen waarbij meer dan 30% korting is verleend**

Naarmate er bij de verkoop van corporatiewoningen aan particulieren vaker een korting van meer dan 30% is verleend, zijn er in de gemeente relatief meer corporatiewoningen verkocht. Dit verband kan samenhangen met het gegeven dat een woning door korting binnen het bereik komt van huishoudens voor wie de woning anders te duur is om te financieren. Daarnaast kan ook de aantrekkingskracht die uitgaat van een 'koopje', een rol spelen.

Samenvattend kan dus worden gesteld dat de verschillen in de mate waarin er binnen gemeenten corporatiewoningen worden verkocht aan eigenaar-bewoners, vooral samenhangen met de gemiddelde prijs waartegen de woningen zijn verkocht, het aandeel corporatiewoningen in de woningvoorraad en de mate waarin woningen worden verkocht met een korting van minstens 30%.

Hiervoor is gesteld dat de gemiddelde prijs waartegen de woningen worden verkocht, samenhangt met zowel de verleende kortingen als met het prijsniveau op de koopwoningmarkt in de gemeente, hetgeen weer afhangt van de verhouding tussen vraag en aanbod op deze markt. Teneinde dit verband met het prijsniveau nog wat scherper in beeld te krijgen, is de regressieanalyse nog een keer opnieuw uitgevoerd, maar nu zonder de informatie over de gemiddeld betaalde verkoopprijs en de kortingen. In plaats daarvan is de gemiddeld betaalde verkoopprijs<sup>46</sup> voor alle kooptransacties in de gemeente aangeboden als kenmerk dat de mate waarin er corporatiewoningen zijn verkocht, zou kunnen verklaren.

Het resultaat is een regressiemodel dat 17,4% variantie verklaart op basis van een constante en twee verklarende kenmerken (in volgorde van opname):

- ◆ **gemiddelde verkoopprijs bij alle kooptransacties in de gemeente**

Naarmate de koopwoningmarkt binnen de gemeente een hoger prijsniveau kent, worden er relatief minder corporatiewoningen verkocht aan eigenaar-bewoners.

- ◆ **aandeel corporatiewoningen in de gemeente**

Naarmate de gemeentelijke woningvoorraad meer corporatiewoningen telt, worden er relatief meer corporatiewoningen verkocht in de gemeente.

Deze uitkomsten bevestigen dat het prijsniveau op de koopwoningmarkt in een gemeente mede bepalend is voor de mate waarin er in een gemeente corporatiewoningen worden verkocht. De totaal verklaarde variantie van 17,4% is iets lager dan de 20,9% verklaarde variantie die het eerder besproken model weergaf, maar het verschil is niet heel groot<sup>47</sup>.

## 9.5 Samenvatting en conclusie

In de afgelopen tien jaar zijn bijna 138.500 huurwoningen van corporaties verkocht aan eigenaar-bewoners, onder wie 60.600 zittende huurders en 77.900 nieuwe bewoners. Door de jaren heen is het aandeel verkopen aan zittende huurders hierbij fors 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. Er zijn 86 corporaties die in 2008 en 2009 geen enkele huurwoning verkochten. Zij verschillen op meerdere punten significant van de 331 corporaties<sup>48</sup> die in deze jaren wel huurwoningen verkochten aan eigenaar-bewoners. Ze bezitten gemiddeld minder woongelegenheden en het aandeel woningen onder hun woongelegenheden is lager. Financieel gezien hebben ze bovendien minder redenen om via de verkoop van woningen extra kasmiddelen te verwerven. In eerdere jaren hebben ze daarnaast ook al minder huurwoningen verkocht.

<sup>46</sup> Bron: woningmarktcijfers.nl/Kadaster.

<sup>47</sup> Anders dan in het eerste model konden in dit tweede model bovendien ook de 30 gemeenten worden meegenomen waar tussen 2007 en 2009 geen enkele corporatiewoning is verkocht. In het eerste model kan dat niet. Daar waar geen corporatiewoningen zijn verkocht, is immers ook geen prijsinformatie voorhanden.

<sup>48</sup> Exclusief het Wooninvesteringsfonds dat door zijn functie als in- en verkoopcorporatie niet goed vergelijkbaar is met andere corporaties.

Tot deze niet-verkopende corporaties behoren verhoudingsgewijs veel categorale corporaties, alsmede corporaties met een stabiele portefeuille en zogenoemde 'overige' corporaties.

Voor de 331 corporaties die in 2008 en 2009 wel huurwoningen verkochten, blijkt het aantal woningen dat zij gemiddeld per jaar verkopen, indien het wordt uitgedrukt als percentage van hun bezit in woonegelegenheden, samen te hangen met zowel:

- ◆ de mate waarin ze in voorgaande jaren huurwoningen verkochten,
- ◆ de prijscondities die ze hanteren (aandeel dat zonder korting is verkocht, aandeel dat met > 30% korting is verkocht, gemiddelde verkoopprijs)
- ◆ bedrijfseconomische aspecten
- ◆ het aandeel van de corporatiewoningen in het corporatiebezit

De twee eerste aspecten wijzen beide 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 medewerkers of een verkooporganisatie die zich specifiek bezighoudt met deze verkopen en verkoopstrategieën ontwikkelt. Korting verlenen op de prijs kan daarbij één van deze strategieën zijn. Naarmate het percentage woningen dat met korting is verkocht hoger is, worden er relatief meer verkocht. De gemiddeld betaalde verkoopprijs is eveneens van belang en er wordt relatief meer verkocht naarmate de gemiddelde prijs lager is. Hierbij zij opmerkt dat de gemiddeld betaalde prijs mede afhangt van eventueel verleende kortingen, maar daarnaast uiteraard ook van het prijsniveau op de koopwoningmarkt waarbinnen de woningen worden verkocht. De regressieanalyse waar bovenstaande resultaten op gebaseerd zijn, verklaart 45,7% van de variantie in de verschillen tussen corporaties voor wat betreft de mate waarin zij verkopen. Er is dus ook nog een deel onverklaard.

Tussen gemeenten bestaan eveneens grote verschillen in de mate waarin corporatiewoningen worden verkocht. Indien het aantal corporatiewoningen dat in de periode van 2007 tot en met 2009 gemiddeld per jaar is verkocht, wordt uitgedrukt als percentage van de totale woningvoorraad, dan blijken deze verschillen 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 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. De regressieanalyse naar de verschillen in de verkopen tussen gemeenten levert 20,9% verklaarde variantie en dat is aanmerkelijk minder dan bij de regressieanalyse naar de verschillen in de verkopen op corporatieniveau.

Bij de verklaring op corporatieniveau is bovendien geconstateerd dat het verkoopbeleid van de afzonderlijke corporaties relatief veel invloed heeft. Dit doet vermoeden dat ook de mate waarin er binnen de afzonderlijke gemeenten corporatiewoningen worden verkocht, uiteindelijk sterk afhangt van de mate waarin de lokale corporaties wel of niet gericht zijn op de verkoop van huurwoningen aan particulieren. Dit is hier niet verder onderzocht.

In de analyse naar de verschillen tussen de gemeenten spelen de prijscondities die zijn gehanteerd bij de verkochte corporatiewoningen, een grote rol. Uit een aanvullende regressie-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 totale koopwoningmarkt blijken dan relatief minder corporatiewoningen te worden verkocht dan in gemeenten met een lager prijsniveau. Het komt doordat dit 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 prijssegmenten waarbinnen relatief veel potentiële koopstarters opereren die nog geen eigen vermogen opbouwden en voor de financiering van de woning erg afhankelijk zijn van de mogelijkheden die het eigen inkomen biedt. Te meer daar de 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.

De bevindingen dat het verkoopbeleid dat afzonderlijke corporaties voeren, mede bepalend is voor de mate waarin zij corporatiewoningen verkopen, doet vermoeden dat de sector als geheel meer huurwoningen zou kunnen verkopen, mits de afzonderlijke corporaties dat willen. Tezelfdertijd echter is het nog de vraag of het in de praktijk ook echt zou kunnen en wat het betekent voor de verkoopopbrengsten en stabiliteit op de koopwoningmarkt. De analyses laten zien dat de verkopen kunnen worden gestimuleerd met prijskortingen. Deze verminderen echter wel de verkoopopbrengsten voor de corporatie. Daarnaast is het mogelijk dat dergelijke prijskortingen leiden tot prijsbederf waar andere eigenaren van koopwoningen in de onderste prijssegmenten van de koopwoningmarkt last van krijgen op het moment dat zij willen doorstromen en de oude woning te koop aanbieden. In het meest extreme geval zou de koopwoningmarkt dan vanaf de onderkant op slot gaan, omdat de doorstroming van beneden naar boven stagneert. In gespannen koopwoningmarktgebieden ten slotte lijkt het nu al zo te zijn dat corporatiewoningen te duur zijn voor een deel van de potentiële koopstarters, waardoor de verkoop hier minder hoog is dan zou kunnen bij een lager prijsniveau.

## De sector gewaardeerd tegen marktwaarde

### 10.1 Inleiding

De afgelopen jaren zijn er veel publicaties verschenen waarin is aangegeven dat het eigen vermogen van de corporatiesector aanzienlijk groter is dan de ruim € 30 miljard die het Fonds in zijn publicaties aangeeft. Het betreft dan benaderingen die uitgaan van een waardering van het corporatiebezit tegen marktwaarde. De uitkomsten variëren maar komen uit op een vermogen dat zou liggen tussen de € 200 miljard en de € 230 miljard. Het Fonds vindt een waardering tegen marktwaarde zinvol, maar acht het van groot belang dat daarbij aan de uitkomsten een goede duiding wordt gegeven. Ook is het van belang te bedenken dat het niet realistisch is om te veronderstellen dat de marktwaarde op korte termijn zou kunnen worden geïncasseerd door snel grote delen van het corporatiebezit te verkopen. Overigens gebruikt het Fonds ook nu de marktwaarde al in zijn methodiek om in beeld te brengen welke potentie er is ten opzichte van de bedrijfswaarde. Met potentie wordt het verschil tussen de markt- en de bedrijfswaarde van het bezit bedoeld. Indien de potentie groot is, is het acceptabel dat een corporatie een kleinere vermogensbuffer heeft (op basis van bedrijfswaarde). Indien zich immers onverwachte tegenvallers voordoen kan zonnodig een deel van deze potentie worden aangewend om een financieel probleem op te lossen. Op deze wijze wordt voorkomen dat alle corporaties een grote buffer moeten aanhouden die niet kan worden ingezet om volkshuisvestelijke doelen te bereiken.

Waardering tegen marktwaarde is echter ook zinvol vanuit andere perspectieven. Zo zijn in het vermogen gebaseerd op bedrijfswaarde de potenties niet verwerkt en dat kan tot gevolg hebben dat er uitgaande van bedrijfswaarde, vermogenstechnisch een stabiel beeld naar voren komt ondanks het feit dat een corporatie forse verliezen heeft gehad in de projectontwikkeling of op commercieel vastgoed (bedrijfsonroerend goed). Als een corporatie extra bezit verkoopt (individuele of pakketverkoop) genereert ze op basis van bedrijfswaarde aanzienlijke winsten welke eveneens geleden verliezen uit beeld kunnen doen verdwijnen. Daarnaast kan het mede hanteren van een marktwaardebegrip ook de discussie over de allocatie van het vermogen bij de corporatie versterken. De prijs voor het voor verhuur in bezit houden van bezit voor (niet) doelgroepen van beleid kan hiermee meer worden geobjectiveerd. In relatie tot staatssteun kan het verder van belang zijn om het rendement dat corporaties maken op de verhuur van hun bezit, te vergelijken met het rendement dat commerciële verhuurders maken.

Voor de vergelijkbaarheid dient hierbij uitgegaan te worden van waardering tegen marktwaarde.

Een laatste overweging voor het in beeld brengen van deze presentatiewijze is de aanstaande wijziging van de Richtlijn voor de Jaarrekening (RJ 645). Corporaties zullen vanwege deze wijziging de grondslag reële waarde (marktwaarde) moeten presenteren in de balans of in de toelichting daarop<sup>49</sup>.

In verband met voorgaande overwegingen staat in dit hoofdstuk de waardering volgens marktwaarde centraal. Er is voor de sector een schatting gemaakt van de balans op basis van marktwaarde waarin bovendien een splitsing is opgenomen tussen het bezit voor Daeb (Dienst van administratief economisch belang) en het niet Daeb-bezit. Na een korte verantwoording over de wijze waarop het Fonds deze cijfers heeft afgeleid (paragraaf 10.2), wordt stilgestaan bij een nadere duiding van de cijfers (paragraaf 10.3). Hierbij wordt in het bijzonder ingegaan op de omvang van de leningportefeuille in het licht van verschillende ratio's. Daarnaast wordt het rendement in beeld gebracht dat de sector behaalt op basis van deze waardering. Al doende wordt zowel gekeken naar de balansposities bij waardering tegen marktwaarde als naar de bijbehorende winst en verliesrekening. Deze winst- en verliesrekening is vanwege de beperkte informatie die het Fonds heeft, niet uitgesplitst in een Daeb- en een niet Daeb-deel.

---

<sup>49</sup> Met de nieuwe RJ zou vanaf verslagjaar 2010 marktwaarde in de jaarrekening mogen worden gehanteerd. Marktwaarde heeft pas in de toelichting te worden opgenomen (naast de in de jaarrekening opgenomen bedrijfswaarde of historische kostprijs) zo gauw de administratieve scheiding bij Wet is geregeld. Op zijn vroegst zal dit in verslagjaar 2012 of 2013 zijn.



**Tabel 10.1** Geüniformeerde balans en balans op basis van marktwaarde\* x € 1 miljoen, 2009

Activa	Geüniformeerde		Marktwaarde totaal	
	bedrijfswaarde totaal	Totaal	w.v. DAEB	Niet-DAEB
<b>Totaal materiële vaste activa</b>	<b>100.929</b>	<b>254.520</b>	<b>242.071</b>	<b>12.449</b>
Onroerende zaken in exploitatie	92.556	242.208	233.021	9.187
Onroerende zaken in ontwikkeling	6.739	9.269	7.415	1.854
Onroerende en roerende zaken ten dienste van exploitatie	1.634	1.634	1.634	-
Onroerende zaken verkocht onder voorwaarden	-	1.408	-	1.408
<b>Financiële vaste activa</b>	<b>3.799</b>	<b>4.321</b>	<b>1.162</b>	<b>3.159</b>
Te vorderen BWS-subsidies	198	198	198	-
Deelnemingen	981	1.504	-	1.504
Effecten	1.071	1.071	964	107
Overige financiële vaste activa	1.548	1.548	-	1.548
<b>Vlottende activa</b>	<b>7.196</b>	<b>7.196</b>	<b>3.537</b>	<b>3.659</b>
Voorraden	823	823	-	823
Onderhanden projecten	935	935	-	935
Totaal vorderingen en overige vlottende activa	3.074	3.074	1.409	1.666
Effecten	311	311	280	31
Liquide middelen	2.054	2.054	1.848	205
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>111.924</b>	<b>266.037</b>	<b>246.770</b>	<b>19.267</b>
<b>Passiva</b>				
<b>Eigen vermogen</b>	<b>32.749</b>	<b>179.335</b>	<b>166.584</b>	<b>12.751</b>
<b>Totaal voorzieningen</b>	<b>1.936</b>	<b>437</b>	<b>143</b>	<b>294</b>
Voorziening pensioenen	2	2	2	-
Voorziening latente belastingverplichtingen	148	148	141	7
Overige voorzieningen	287	287	-	287
Voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw	1.499	-	-	-
<b>Langlopende schulden</b>	<b>67.976</b>	<b>77.001</b>	<b>72.103</b>	<b>4.898</b>
Leningen overheid en kredietinstellingen	67.370	75.105	71.558	3.547
Waarborgsommen	89	89	84	4
Overige schulden	483	483	460	23
VOV verplichtingen	35	1.324	-	1.324
<b>Kortlopende schulden</b>	<b>9.263</b>	<b>9.263</b>	<b>8.027</b>	<b>1.236</b>
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b>111.924</b>	<b>266.037</b>	<b>246.770</b>	<b>19.267</b>

\* Uitgesplitst naar diensten van algemeen economisch belang en overige activiteiten

## 10.2 Verantwoording creatie marktwaarde balans

De geschatte balans op basis van marktwaarde is weergegeven in tabel 10.1 welke tevens de balans op basis van de geüniformeerde bedrijfswaarde bevat. De vergelijking met de balans op basis van geüniformeerde bedrijfswaarde wordt gebruikt om kort aan te geven hoe de “marktwaarde” balans is opgesteld.

De post materiële vaste activa in exploitatie kent de grootste bijstelling als gevolg van de gehanteerde grondslag 'waardering tegen marktwaarde'. Voor deze bijstelling is gebruik gemaakt van de volgende gegevens:

- ◆ De WOZ-waarde per 1 januari 2010 gebaseerd op waardepeildatum 1 januari 2009 onderscheiden naar relevante deelpartefeuilles (zelfstandige huurwoningen, eenheden in verzorgingshuizen, overige woongelegenheden, maatschappelijk vastgoed en overig bedrijfsonroerend goed).
- ◆ De jaarhuur van de onderscheiden categorieën.

Er zijn ratio's aangehouden om vanuit deze gegevens te komen tot een marktwaardebepaling. De daling van de WOZ-waarde sinds 1 januari 2009 is hierbij betrokken. Het doel is hierbij te komen tot een redelijke raming van de marktwaarde. De cijfers pretenderen niet de precieze marktwaarde weer te geven. Voor de strekking van het hoofdstuk is het geen probleem dat er een zekere bandbreedte zal zijn ten opzichte van een op een lager detailniveau bepaalde marktwaarde. Voor zelfstandige huurwoningen is de volgende benadering gehanteerd. Er is uitgegaan van een marktwaarde die gelijk is aan de hoogste waarde die voortvloeit uit 60% van de opgegeven leegwaarde of 19 maal de jaarhuur. Op basis van de gemiddelde waarde per verhuureenheid ontstaat dan het volgende beeld:

- ◆ Bedrijfswaarde € 37.900,-
- ◆ Geschatte marktwaarde € 98.400,-
- ◆ Leegwaarde € 153.000,-

De post materiële vaste activa in ontwikkeling is eveneens bijgesteld. Uitgaande van een waardering tegen marktwaarde is er geen reden om op voorhand voor de harde juridische verplichtingen een afboeking te doen. Aldus ontstaat een bedrag van € 9,3 miljard, hetgeen zichtbaar maakt dat er nog een aanzienlijke productie in de pijplijn zit. Een vergelijkbare aanpassing heeft plaatsgevonden bij de voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw. De voorziening kan namelijk vervallen bij waardering op basis van marktwaarde. De waarde van de verkochte woningen onder voorwaarden is verder weer opgevoerd bij de waardering uitgaande van marktwaarde. De tegenhanger is dat een vrijwel gelijk bedrag aan terugkoopverplichting is opgevoerd. Het bezit in deelnemingen is ook tegen marktwaarde gewaardeerd. Verder zijn de leningen nu nominaal gewaardeerd. Bij waardering tegen marktwaarde is het contant maken van de rente- en aflossingskasstroom tegen 6% namelijk niet marktconform. Daarnaast is er onvoldoende informatie over de leningen om deze goed tegen marktwaarde te waarderen. Gezien de huidige lage rente is een nominale waardering evenwel een redelijke benadering. Per verhuureenheid bedragen de leningen overheid en kredietinstellingen € 30.500,- bij waardering tegen marktwaarde, terwijl ze gewaardeerd op basis van een disconto van 6% uitkomen op € 27.300,- per verhuureenheid.

De herwaardering van de balansposten heeft een enorm effect op het eigen vermogen. Het eigen vermogen op basis van bedrijfswaarde bedraagt: € 32,7 miljard en op basis van marktwaarde komt het eigen vermogen uit op € 179,3 miljard. De solvabiliteitsratio's laten een vergelijkbare verandering zien: 29,3% versus 67,4%. In samenhang hiermee verschuift de "loan to value" verhouding ook, deze zakt namelijk van 72,8% bij waardering tegen bedrijfswaarde naar 31,0% op basis van marktwaarde.

De uitsplitsing van de waardering tegen marktwaarde naar Daeb en niet-Daeb is indicatief. Er bestaat immers nog geen administratieve scheiding. Toch kan op basis van de verantwoording van de corporaties een en ander al redelijk in kaart worden gebracht<sup>50</sup>. De verdeling van het eigen vermogen is daarbij de resultante van de uitsplitsing van bezittingen en schulden. De cijfers laten zien dat ruim 7% van het balanstotaal samenhangt met niet-Daeb<sup>51</sup>. Het eigen vermogen als resultante komt iets lager uit. Op basis van de toerekeningen zou 4,7% van de leningen overheid en kredietinstellingen betrekking hebben op niet-Daeb. Nominaal gaat het om € 3,5 miljard. Op sectorniveau blijft de omvang van het niet-Daeb dus nog redelijk beperkt. In omzettermen zal het aandeel evenwel iets groter zijn. Immers projectontwikkeling heeft in de balans niet zo'n groot beslag (saldo van uitgaven en verkoopopbrengsten) terwijl de omzet in verhouding tot de huur natuurlijk groter is.

### 10.3 Duiding van de balans tegen marktwaarde

Bij de balans tegen marktwaarde omvatten de materiële vaste activa ruim 95% van het balanstotaal (tabel 10.1). Indien het vastgoed in exploitatie in verbindingen wordt meegerekend, gaat het om circa 96%. De leningen overheid en kredietinstellingen leggen voor slechts 28% beslag op het balanstotaal. Bij de balans op basis van de geüniformeerde bedrijfswaarde liggen de verhoudingen anders. Door het forse investerings- en desinvesteringsprogramma dat corporaties in de afgelopen jaren realiseerden, is de omvang van de bedrijfswaarde en de rentabiliteitswaarde bovendien stevig toegenomen (tabel 10.2). Die ontwikkeling leidt tot de vraag of de omvang van de leningenportefeuille mede in het licht van de ratio in de marktwaardebalans (nominaal € 75,1 miljard) de komende jaren niet moet worden verkleind. Met andere woorden: moeten corporaties voldoende aflossingscapaciteit hebben om deze ombuiging tot stand te brengen?

**Tabel 10.2** Ontwikkeling geüniformeerde bedrijfswaarde en rentabiliteitswaarde, 2006-2009

	2006	2007	2008	2009
Geüniformeerde bedrijfswaarde	82,3	82,5	86,4	92,6
Rentabiliteitswaarde	56,5	59,2	62,4	67,4

Kernitems bij het beantwoorden van deze vraag betreffen de verdien capaciteit en de kwaliteit van de portefeuille van de corporaties. Als de kwaliteit en de verdien capaciteit van de portefeuille zouden teruglopen, is het van groot belang dat de ontwikkeling van de schulden gelijke tred houdt met een teruglopende waardeontwikkeling die het gevolg zou zijn van deze tendensen. Hieronder worden de kwaliteit en de verdien capaciteit afzonderlijk gezien. Daarna wordt ingegaan op de betekenis van het vermogen op basis van marktwaarde indien er wordt gekeken naar het rendement van de sector.

<sup>50</sup> Het bezit is op basis van huurprijsklasse verdeeld. Het aandeel huur boven de huurtoeslaggrens in de voornemens is aangehouden om de materiële vaste activa in ontwikkeling te splitsen. Verkoop onder voorwaarden, deelnemingen, financiële vaste activa en relaties met groepsmaatschappijen zijn aan niet-daeb toegerekend. Bij de schulden is de verhouding tussen daeb en niet-daeb in mva in exploitatie aangehouden als belangrijk element in de toerekening.

<sup>51</sup> 6,6% indien verkoop onder voorwaarde aan Daeb wordt toegerekend. Veel verkocht bezit met een VOV-contractie betreft immers voorafmalige huurwoningen met huren onder de Daeb-grens.

## Kwaliteit

De kwaliteit van de portefeuille kan vanuit verschillende aspecten worden gezien (zie tabel 10.3). Voor de afgelopen drie jaar blijkt daarbij dat de kwaliteit van de portefeuille door gepleegde investeringen en marktontwikkelingen op peil is gebleven c.q. is gestegen. Zo nam het gemiddelde aantal woningwaarderingpunten de afgelopen jaren toe en het aandeel meergezinswoningen zonder lift voorzichtig af. Meergezinswoningen zonder lift zijn de deelportefeuille met markttechnisch de meeste risico's. Bij uitsplitsing van de totale vastgoedportefeuille naar bouwperiode blijkt voorts dat het aandeel van de meest recente bouwperiode gestaag blijft toenemen en die van de oudere bouwperiodes geleidelijk afneemt. Het percentage dat de huur uitmaakt van de maximaal redelijke huur voor zelfstandige huurwoningen blijft met een toename van 0,9 procentpunt in drie jaar redelijk stabiel, hoewel de huren zelf wel relatief sterk groeiden. Verder blijft de resterende economische levensduur op basis van een waardering tegen bedrijfswaarde ook al jaren redelijk constant op circa 23 jaar. De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde laat een redelijke stijging zien ondanks de sterke toename in de afgelopen jaren van de onderhouds- en bedrijfslasten. De WOZ-waarde van zelfstandige woningen blijft stijgen. De huur/WOZ-verhouding laat daarbij zien dat ondanks de huurstijgingen het huur/WOZ-percentages blijven dalen. Dit wordt veroorzaakt door de sterke stijging van de WOZ-waarde. Dit betekent dat de huurmarkt zich ten opzichte van de koopmarkt, gegeven de gevraagde huurprijzen, heeft verbeterd. Ook de verhouding tussen de ontwikkeling van de WOZ-waarde in de markt exclusief corporatiewoningen en de WOZ-waarde van corporatiewoningen laten zien dat de corporatiewoningen verhoudingsgewijs goed in de markt blijven.

**Tabel 10.3 Ontwikkeling kwaliteit van de vastgoedportefeuille volgens diverse aspecten, 2007-2009**

	2007	2008	2009
WWS-punten zelfstandig	129,1	129,6	130,4
Aandeel meergezinswoningen zonder lift in %	28,0	27,5	27,4
<b>Bouwperiode</b>			
tot 1945	8,8	8,6	8,3
1945-1959	14,8	14,5	14,3
1960-1969	18,2	17,9	17,6
1970-1979	19,1	18,9	18,7
1980-1989	21,6	21,3	21,3
1990-1999	11,1	11,2	11,1
2000 en later	6,4	7,6	8,8
Huur van maximaal toegestane huur in %	70,6	71,0	71,5
Gemiddeld aantal WWS-punten m.b.t. oppervlakte huurwoningen	62,1	63,2	62,8
Restant levensduur na uniformering	23,2	23,0	23,2
Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde x € 1.000,-	33,8	35,6	37,9
WOZ-waarde huurwoningen x € 1.000,-	152	158	160
Huur/WOZ huurwoningen 2009 in %	3,3	3,2	3,1

## Verdiencapaciteit

De verdien capaciteit van het bezit kan op verschillende manieren worden benaderd. Allereerst vanuit de verschillende waardebegrippen: geüniformeerde bedrijfswaarde, marktwaarde of leegwaarde. Met name de ratio's die dit oplevert in relatie tot de omvang van de schulden zijn in dit verband van belang:

- ◆ Rentabiliteitswaarde versus geüniformeerde bedrijfswaarde: 72,8%
- ◆ Langlopende leningen nominaal versus marktwaarde: 31,0%
- ◆ Langlopende leningen nominaal versus leegwaarde: 20,0%

De operationele kasstromen (voor en na rente) kunnen ook als indicator worden gebruikt voor de verdien capaciteit van het bezit. De netto exploitatiekasstroom per verhuureenheid bedraagt € 2.032,- (€ 5 miljard op sectorniveau). De netto exploitatiekasstroom na rente-uitgaven, Vpb, heffing bijzondere projectsteun, rentebaten en overheidsbijdragen bedraagt € 686,- per verhuureenheid (€ 1,7 miljard op sectorniveau). Dit laatste kan worden gezien als de vrije kasstroom. 2009 laat een redelijk herstel zien van de stevige terugval die zich in 2008 heeft voorgedaan. Cruciaal in de duiding van deze vrije kasstroom is de vraag welke marge in de kasstroom moet zitten om de risico's die zich voordoen, op te vangen. Afgezet tegen de bovenstaande ratio's maar ook ten opzichte van de schuld absoluut (€ 30.500,- per verhuureenheid) is het de vraag of deze schuldpositie moet worden betrokken bij de bepaling van de marge. In vergelijking met de koopsector is de schuldpositie van de corporatiesector van een andere orde. De 2,4 miljoen verhuureenheden zijn gefinancierd met € 75 miljard aan langlopende leningen (€ 30.500,- per eenheid). De koopmarkt omvat circa 4,1 miljoen woningen. Hierin hebben 3,5 miljoen huishoudens een hypotheek. Het gaat om circa € 618 miljard aan hypotheekschuld. Dit is € 176.000,- gemiddeld per woning. In een slecht weerscenario zou verkoop tegen bedrijfswaarde (€ 37.900,- per verhuureenheid) ruim voldoende opleveren om de schulden af te lossen. Gezien de verdien capaciteit en 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 weinig reden om af te lossen op de schuldpositie.

## De betekenis van het vermogen op basis van marktwaarde

Wat betekent het rendement dat de kasstromen genereren voor de beoordeling van de balans tegen marktwaarde? De onderstaande gestyleerde winst- en verliesrekening vormen een schakel in de analyse. Er zijn posten samengevoegd en de indirecte sfeer (waardemutaties) is buiten beschouwing gelaten. Daarnaast zijn de effecten van investeren en desinvesteren niet meegenomen omdat bij waardering tegen marktwaarde deze posten bescheiden zullen zijn. Overigens ontbreekt ook informatie om deze effecten te kwantificeren.

**Tabel 10.4 Winst- en verliesrekening op basis van marktwaarde**

	Totaal (x € 1 miljoen)	Per Vhe (x € 1,-)
Huren	11.993	4.873
Nettobedrijfslasten	-3.409	-1.385
Onderhoud	-3.560	-1.446
Efpacht	-25	-10
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>4.999</b>	<b>2.032</b>
Rentelasten	-3.455	-1.404
Vennootschapsbelasting	-241	-98
Heffing bijzondere projectsteun	-71	-29
Rentebaten	392	159
Overheidsbijdragen	64	26
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening (excl. waardeveranderingen)</b>	<b>1.688</b>	<b>686</b>

Het direct rendement (bedrijfsresultaat) van de sector komt, zoals in tabel 10.4 aangegeven, uit op circa € 5 miljard. Afgezet tegen de waarde van de materiële vaste activa in exploitatie levert dit een rendement op van circa 2,07%. Indien de geschatte marktwaarde 5% hoger of lager zou zijn, wordt het direct rendement respectievelijk: 1,97% en 2,17%. Dit betekent dat corporaties in vergelijking met commerciële verhuurders een laag rendement realiseren. Het gemiddeld rendement op commerciële woningbeleggingen conform de ROZ/IPD – benchmark bedraagt in 2009 3,7%. Het direct rendement na rente (voor belastingen) kan ook worden afgezet tegen het eigen vermogen op basis van marktwaarde. De circa € 2 miljard<sup>52</sup> afgezet tegen het eigen vermogen laat een rendement zien van slechts 1,1%. Dit maakt duidelijk dat de exploitatie van de portefeuille voor verhuur tot een zeer laag en marktcontrair rendement leidt. Vesteda realiseerde in 2009 conform de ROZ/IPD benchmark een direct rendement op de waarde van de beleggingsportefeuille van 4,0%. Vesteda is voor een derde gefinancierd met vreemd vermogen (corporatiesector 28%). Vesteda behaalde hierbij over 2009 een direct rendement op eigen vermogen van 3,4%. Ondanks het relatief kleine aandeel vreemde financiering ontstaat er dus een negatief hefboomeffect voor Vesteda en dat geldt ook voor de corporatiesector.

De staatssteun leidt blijkens de voorgaande cijfers in ieder geval niet tot een hoger dan marktconform rendement. De betekenis van de staatssteun wordt onmiddellijk duidelijk indien er wordt gekeken naar met name de rentevoordelen vanwege de borgingsfaciliteit. Indien het rentevoordeel voorzichtig ingeschat op 1% zou wegvallen zou het direct rendement op het eigen vermogen namelijk dalen naar 0,7%. Verder zou de rentedekkingsgraad (inclusief belastingen) hierdoor dalen van 1,49 naar 1,22, hetgeen voor ongeborgde financiering een veel te lage ratio is en daarmee zou dus ook de omvang van de schulden onder druk komen te staan. De huidige staatssteunfaciliteit is dus niet alleen vanwege het rentevoordeel relevant maar ook voor de toegang tot de kapitaalmarkt.

<sup>52</sup> Berekend als bedrijfsresultaat min rentelasten plus rentebaten en overheidsbijdragen.

Het lage rendement van de sector hangt overigens nauw samen met de taakopdracht van de corporaties. De niet-marktconforme huren en de hogere beheerkosten vanwege onder meer leefbaarheidsuitgaven zullen een belangrijk deel van dit verschil verklaren. Dit wordt ook wel maatschappelijk rendement genoemd. Om een voor commerciële partijen enigszins normaal direct rendement te krijgen van 4% op de waarde van de portefeuille, zou de netto kasstroom met circa € 2.000,- per jaar omhoog moeten. Het direct rendement op de exploitatie komt dan op circa 4,0%. In de huidige context (opdracht corporaties, werking huurtoeslag) lijkt het niet mogelijk en niet wenselijk om het direct rendement uit verhuur zodanig te verhogen dat er marktconforme rendementen ontstaan bij een waardering tegen marktwaarde.

### Conclusies

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, terwijl aan de passivakant de leningen overheid en kredietinstellingen voor slechts 28% uitmaken 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.

Indien het vermogen van de sector wordt gewaardeerd op basis van marktwaarde en er wordt uitgegaan van verhuurexploitatie, blijkt dat de sector een laag rendement genereert. Dat betekent dat het vermogen op basis van marktwaarde geen uitdrukking geeft aan de verdien capaciteit van het bezit en dat dit vermogen ook maar zeer beperkt inzetbaar is als financieringsbron van nieuwe (onrendabele) investeringen.

De staatssteunfaciliteiten hebben niet tot gevolg dat corporaties een meer dan marktconform rendement maken. Inclusief de staatssteun blijft het rendement aanzienlijk onder het rendement dat commerciële beleggers maken. De kasstromen veranderen immers niet door een waarderingwijze. Zij geven verder wel een redelijk solide beeld te zien ondanks het lage rendement bij waardering tegen marktwaarde (vanwege de verhoudingsgewijs beperkte omvang van de schulden bij waardering tegen marktwaarde). De sector komt uit op een rentedekkingsgraad van 1,49 (inclusief belastingen en de sectorheffing).

De staatssteun zorgt ervoor dat de kasstromen nog op een redelijk niveau liggen. Zonder staatssteun zou de rentedekkingsgraad te laag worden en zou de omvang van de langlopende leningen onder grote druk komen te staan. De vrije kasstroom zou dan veel meer moeten worden ingezet voor aflossingen in plaats van voor investeringen.

In het voorraadbeleid is het van belang om een beeld te hebben van de financiële implicaties als er wordt gekozen voor voortgezette verhuur. Marktwaardering en de vergelijking van het direct rendement met die van een commerciële belegger kan hierbij behulpzaam zijn. Met name bij bezit dat wordt gericht op niet doelgroepen van beleid is dit allocatievraagstuk wezenlijk.

## Bijlagetabellen

### Hoofdstuk 1: Mutaties in de corporatievoorraad

Tabel 1.1 Marktaandeel huurwoningen corporaties in %, 2005 en 2009

	2005	2009	Mutatie		2005	2009	Mutatie
<b>Nederland</b>	<b>33,5</b>	<b>31,7</b>	<b>-5,3</b>				
<b>Noord</b>				Amsterdam	52,3	48,7	-7,0
Groningen	34,3	31,9	-6,9	Rotterdam	53,2	49,0	-7,9
Friesland	31,2	29,1	-6,6	Den Haag	35,6	33,7	-5,2
Drenthe	27,9	26,3	-5,8	Utrecht	39,1	36,4	-7,0
				Grote vier	47,3	43,9	-7,2
<b>Oost</b>							
Overijssel	31,6	30,1	-5,0	G27	38,8	36,3	-6,5
Gelderland	31,1	29,3	-5,7	30/31 ISV-gemeenten*	42,3	39,4	-6,8
<b>West</b>				Verstedelijkt Nederland	40,0	37,5	-6,3
Utrecht	31,8	30,3	-4,5	Niet verstedelijkt Nederland	27,2	26,2	-3,8
Flevoland	29,4	28,2	-3,9				
Noord-Holland	38,1	36,0	-5,6	Regionaal Orgaan Amsterdam	40,2	37,5	-6,7
Zuid-Holland	37,9	35,9	-5,2	Stadsregio Rotterdam	45,9	42,8	-6,8
				Haaglanden	35,5	33,7	-4,9
<b>Zuid</b>				Bestuur Regio Utrecht	32,0	30,8	-3,8
Zeeland	24,8	24,4	-1,8	Twente	32,5	31,6	-2,9
Noord-Brabant	30,6	29,0	-5,3	Knooppunt Arnhem-Nijmegen	35,6	33,4	-6,2
Limburg	29,4	27,9	-5,1	Stadsregio Eindhoven	31,0	29,5	-4,8

\* huurwoningen corporaties als percentage Nederlandse woningvoorraad volgens CBS-woningstatistiek primo 2005-ultimo 2009



**Tabel 1.2 Mutatie aantal woongelegenheden, 2005-2009**

	2005	2006	2007	2008	2009	Totaal
Aantal woongelegenheden per 1 januari	2.411.900	2.408.600	2.407.500	2.403.100	2.405.600	
Nieuwbouw	21.800	24.700	25.200	28.000	30.400	<b>130.100</b>
Aankoop (alleen van buiten de sector)	12.300	7.900	2.900	4.800	4.400	<b>32.300</b>
Verkoop	17.100	17.100	15.000	14.100	13.400	<b>76.700</b>
<i>Verkoop aan eigenaar bewoners</i>	<i>16.400</i>	<i>15.800</i>	<i>14.300</i>	<i>13.400</i>	<i>13.100</i>	<b>73.000</b>
<i>Verkoop aan beleggers en overigen</i>	<i>700</i>	<i>1.300</i>	<i>700</i>	<i>800</i>	<i>300</i>	<b>3.800</b>
Sloop	14.000	16.600	15.900	16.000	15.800	<b>78.300</b>
Overige mutaties	-3.600	-1.600	-800	-100	-600	<b>-6.700</b>
Aantal woongelegenheden per 31 december	2.407.000	2.403.700	2.403.900	2.405.600	2.410.700	
Productie koopwoningen	7.200	7.900	8.500	8.500	10.000	<b>42.100</b>

**Tabel 1.3 Nieuwbouw woongelegenheden voor verhuur naar grootteklasse, 2005-2009**

	Aantal corporaties 2009	Aantal woongelegenheden 2009	Totaal 2009 in %	Nieuwbouw woongelegenheden 2005-2009	Totaal 2005-2009 in %
< 500	56	13.400	1	600	1
500-5.000	227	507.700	21	30.700	26
5.000-10.000	75	524.200	22	29.800	25
10.000-20.000	38	530.800	22	24.700	21
≥ 20.000	22	835.000	35	33.000	28
<b>Totaal</b>	<b>418</b>	<b>2.411.100</b>	<b>100</b>	<b>118.700</b>	<b>100</b>

**Tabel 1.4 Nieuwbouw koopwoningen naar grootteklasse, 2005-2009**

	Aantal corporaties 2009	Aantal woongelegenheden 2009	Totaal 2009 in %	Nieuwbouw koopwoningen 2005-2009	Totaal 2005-2009 in %
< 500	56	13.400	1	50	0
500-5.000	227	507.700	21	7.000	17
5.000-10.000	75	524.200	22	6.300	15
10.000-20.000	38	530.800	22	8.700	21
≥ 20.000	22	835.000	35	20.000	48
<b>Totaal</b>	<b>418</b>	<b>2.411.100</b>	<b>100</b>	<b>42.100</b>	<b>100</b>

**Tabel 1.5 Nieuwbouw huur- koopwoningen naar woningmarktregio, 2005-2009\***

Rangorde	Nieuwbouw corporaties 2005-2009		
		Omvang woningmarkt primo 2005	In %
1	Amsterdam	380.143	5,0
2	Stad Groningen	83.057	4,6
3	Midden-Brabant	158.578	3,4
4	Helmond e.o.	79.126	3,2
5	Hengelo/Enschede	163.106	3,1
6	Midden-Kennemerland	79.435	2,8
7	Amstelland/Meerlanden	125.253	2,8
8	Eindhoven e.o.	219.525	2,8
9	Nijmegen e.o.	111.577	2,7
10	Regio Roosendaal	99.248	2,7
<b>NEDERLAND</b>		<b>6.858.719</b>	<b>2,0</b>
36	Noordoost-Brabant	126.476	1,8
37	Noord-Limburg	112.095	1,7
38	Kop Noord-Holland/West-Friesland	149.417	1,7
39	Heuvelland Zuid-Limburg	91.805	1,6
40	Westelijke Mijnstreek	66.567	1,5
41	Oost-Utrecht	172.042	1,5
42	Het Gooi	106.345	1,3
43	Rijnstreek/Midden-Holland/Alblasserwaard	183.800	1,3
44	Parkstad Limburg	119.228	1,1
45	Zuid-Zeeland	50.887	1,0

\* De vergelijking is indicatief. De woningmarktregio is hier uitgedrukt in aantal woningen primo 2005 volgens CBS, terwijl groei van nieuwbouw het aantal woningen betreft (incl. verzorgingseenheden en overige woonegelegenheden).

**Tabel 1.6 Sloop woonegelegenheden naar grootteklasse, 2005-2009**

	Aantal corporaties 2009	Aantal woonegelegenheden 2009	Totaal in %	Sloop 2005-2009	Totaal in %
< 500	56	13.400	1	200	0
500-5.000	227	507.700	21	11.800	15
5.000-10.000	75	524.200	22	16.800	21
10.000-20.000	38	530.800	22	17.400	22
≥ 20.000	22	835.000	35	32.000	41
<b>Totaal</b>	<b>418</b>	<b>2.411.100</b>	<b>100</b>	<b>78.200</b>	<b>100</b>

**Tabel 1.7 Sloop woongelegenheden naar referentiegroep, 2005-2009**

Referentiegroep	Aantal woongelegenheden	Sloop
1 Studentenhuisvesting	44.000	900
2 Ouderenhuisvesting	84.100	2.300
3 Grote herstructureringscorporatie	610.200	26.300
4 Middelgrote en kleinere herstructureringscorporatie	446.500	17.400
5 Gemiddeld profiel	513.300	11.200
6 Gemiddeld profiel met accent op eengezinswoningen	220.400	5.500
7 Gemiddeld profiel met krimpende portefeuille	89.300	2.800
8 Corporatie met relatief jong bezit	33.600	300
9 Corporatie met marktgevoelig bezit	307.000	11.000
10 Corporatie met stabiele portefeuille	56.600	600
11 Overige (niet goed in te delen)	6.000	0
<b>Nederland</b>	<b>2.411.100</b>	<b>78.200</b>

**Tabel 1.8 Sloop naar prijsklasse en type woongelegenheden, 2009**

Goedkoop	Betaalbaar	Huurwoningen		Eenheden in verzorgingshuizen	Overige woon-gelegenheden	Totaal
		Duur tot grens Wht	Duur boven grens Wht			
10.200	3.500	100	0	1.200	900	15.800

**Tabel 1.9 Verkoop woongelegenheden naar prijsklasse en type woongelegenheden, 2005-2009**

Verkoop aan bewoners:	Huurwoningen		Eenheden in verzorgingshuizen	Overige woon-gelegenheden	Totaal Nederland	
	Goedkoop	Betaalbaar				Duur
- zittende huurders	4.400	17.700	2.800	120	200	25.200
- overige natuurlijke personen	11.300	30.000	6.300	0	200	47.800
<b>Totaal</b>	<b>15.700</b>	<b>47.700</b>	<b>9.100</b>	<b>120</b>	<b>400</b>	<b>73.000</b>

**Tabel 1.10 Verkoopwaarden Nederland totaal, 2007-2009**

	2007	In %	2008	In %	2009	In %
Verkochte huurwoningen zonder korting	10.300	72,9	9.400	70,5	8.000	61,5
Verkochte huurwoningen 1-10% korting	1.800	12,4	1.500	11,1	1.300	10,0
Verkochte huurwoningen 11-20% korting	200	1,3	300	2,0	300	2,0
Verkochte huurwoningen 21-30% korting	1.500	10,3	1.800	13,2	2.700	20,9
Verkochte huurwoningen > 30% korting	400	3,0	400	3,3	700	5,6
<b>Totaal verkochte huurwoningen</b>	<b>14.200</b>	<b>100,0</b>	<b>13.400</b>	<b>100,0</b>	<b>13.000</b>	<b>100,0</b>

**Tabel 1.11 Nieuwbouw koopwoningen in tien meest productieve regio's, 2009**

	< € 200.000,-	> € 200.000,-	Totaal
Rg19 Amsterdam	1.183	663	1.846
Rg31 Rijnmond	592	623	1.216
Rg27 s Gravenhage	437	461	897
Rg13 Arnhem e.o.	241	268	509
Rg39 Eindhoven e.o.	205	302	507
Rg30 Drechtsteden/HoekseWaard/GoereeOverfl.	133	321	454
Rg17 West-Utrecht	316	93	409
Rg36 Midden-Brabant	191	92	283
Rg09 IJsselvallei	193	78	271
Rg15 Betuwe	183	72	255
<b>NEDERLAND</b>	<b>5.400</b>	<b>4.700</b>	<b>10.000</b>

**Tabel 1.12 Nieuwbouwproductie en sloop naar grootteklasse in % van de voorraad, 2007-2009**

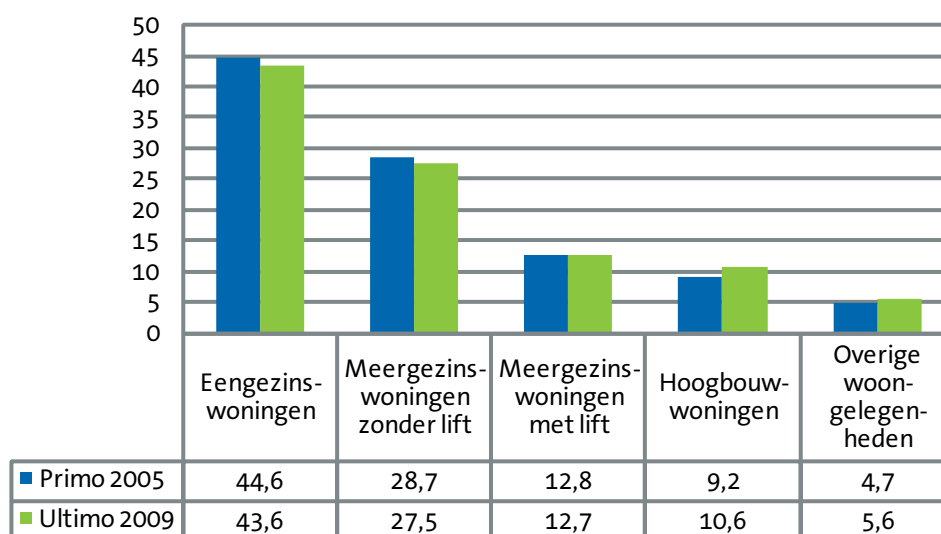
	Aantal corporaties	Voorraad ultimo 2009	Voorraad nieuwbouw huur 2007-2009 in %	Voorraad nieuwbouw koop 2007-2009 in %	Voorraad sloop 2007-2009 in %
< 500	56	13.400	3,1	0,2	0,7
500-5.000	227	507.700	4,6	1,0	1,3
5.000-10.000	75	524.200	4,1	0,8	2,0
10.000-20.000	38	530.800	4,9	1,1	2,0
≥ 20.000	22	835.000	2,8	1,5	2,3
<b>Nederland</b>	<b>418</b>	<b>2.411.100</b>	<b>3,9</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>

**Tabel 1.13 Nieuwbouwproductie en sloop naar referentiegroep in % van de voorraad, 2007-2009**

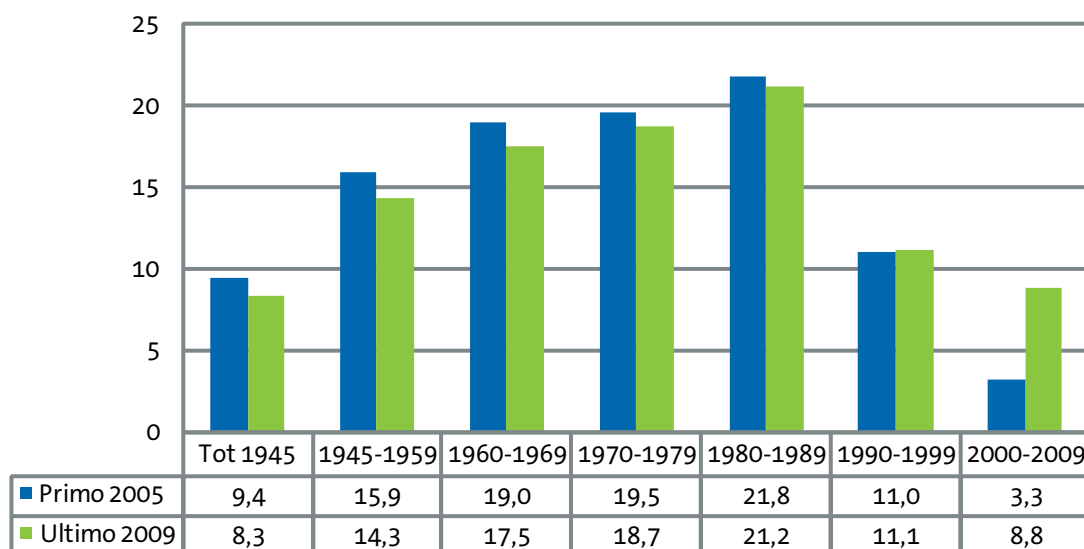
Referentiegroep	Aantal corporaties	Voorraad ultimo 2009	Voorraad nieuwbouw huur 2007-2009 in %	Voorraad nieuwbouw koop 2007-2009 in %	Voorraad sloop 2007-2009 in %
1 Studentenhuisvesting	7	44.000	5,0	0,0	0,3
2 Ouderenhuisvesting	21	84.100	5,2	0,7	1,6
3 Grote herstructureringscorporatie	14	610.200	2,8	1,6	2,6
4 Middelgrote en kleinere herstructureringscorporatie	47	446.500	4,7	1,1	2,4
5 Gemiddeld profiel	122	513.300	4,2	1,0	1,4
6 Gemiddeld profiel met accent op eengezinswoningen	92	220.400	4,3	0,9	1,4
7 Gemiddeld profiel met krimpende portefeuille	19	89.300	2,0	1,0	2,3
8 Corporatie met relatief jong bezit	15	33.600	6,3	1,7	0,2
9 Corporatie met marktgevoelig bezit	40	307.000	4,8	1,0	2,1
10 Corporatie met stabiele portefeuille	28	56.600	1,3	0,2	0,7
11 Overige (niet goed in te delen)	13	6.000	0,0	0,0	0,0
<b>Nederland</b>	<b>418</b>	<b>2.411.100</b>	<b>3,9</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>

## Hoofdstuk 2: Kwaliteitsaspecten van voorraad en omgeving

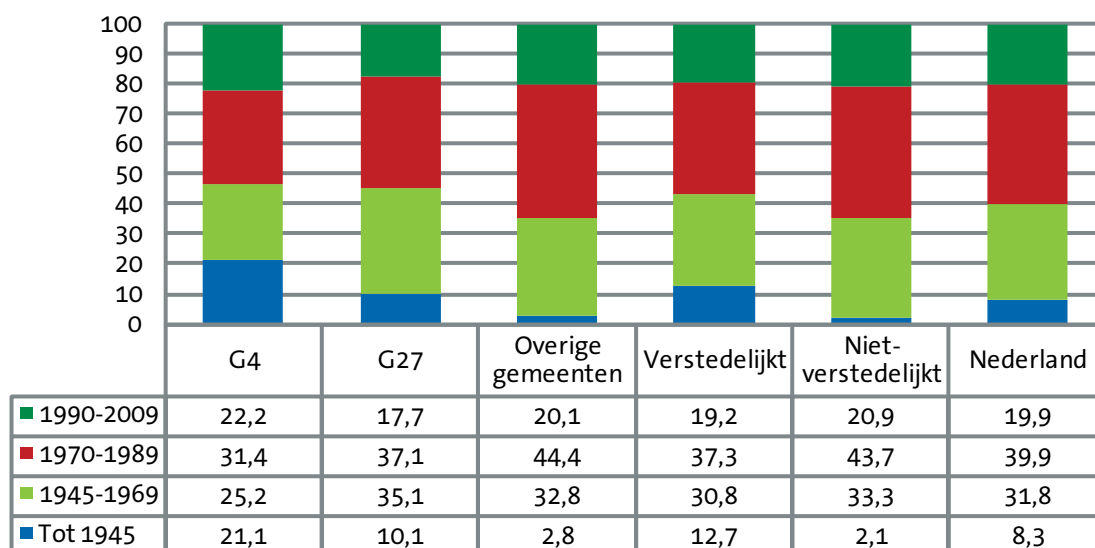
Tabel 2.1 Samenstelling corporatievoorraad naar type woonegelegenheid in %, 2005 en 2009



Tabel 2.2 Samenstelling corporatievoorraad naar bouwperiode in %, 2005 en 2009



**Tabel 2.3 Samenstelling corporatievoorraad naar groepn gemeenten en bouwperiodes in %, 2005 en 2009**



**Tabel 2.4 Ontwikkeling aandeel verschillende typen vastgoed in investeringen in maatschappelijk vastgoed, 2007-2009**

	2007	2008	2009
Investerings x € 1 miljoen	142,8	205	291,9
w.v. % aan:			
- Zorg en gezondheid	47	52	59
- Wijk- en buurtcentra	12	12	5
- Onderwijs en opvoeding	23	13	22
- Cultuur	7	11	6
- Sport en recreatie	0	4	2
- Overig	10	8	5

**Tabel 2.5 Omvang bezit aan niet-woongelegenheden in corporatiesector, 2007-2009**

	2007	2008	2009	Groei sinds 2007 in %
Garages	121.500	125.600	129.100	6,3
Bedrijfsruimten/winkels	21.900	22.900	23.800	8,5
Maatschappelijk vastgoed	2.200	3.100	3.900	78,8
Overig bezit	24.600	26.200	29.600	20,3
<b>Totaal</b>	<b>170.200</b>	<b>177.900</b>	<b>186.400</b>	<b>9,5</b>
WOZ-waarde (x € 1 miljoen)	5.746	6.960	7.081	23,2

**Tabel 2.6** Ontwikkeling woongelegenheden, 2005-2009

	Huurwoningen	Eenheden in verzorgingstehuizen	Overige woongelegenheden
2005	2.288.300	49.200	70.500
2006	2.279.900	49.400	74.400
2007	2.246.600	50.000	79.500
2008	2.254.100	50.000	84.100
2009	2.267.500	51.000	85.600

**Tabel 2.7** Ontwikkeling realisatie woonruimte voor bijzondere doelgroepen, 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Ouderen en gehandicaptenwoningen	318.600	327.900	353.600	351.400	361.000
Voorraad woongelegenheden in %	13,2	13,6	14,7	14,7	15,0
Woningen voor overige bijzondere doelgroepen	12.600	12.900	17.200	18.600	21.500
Voorraad woongelegenheden in %	0,5	0,5	0,7	0,8	0,9
Eenheden voor bijzondere doelgroepen	55.700	52.700	56.800	49.500	53.400
Voorraad woongelegenheden in %	2,3	2,2	2,4	2,1	2,2
Aandeel huishoudens dat gebruik maakt van arrangementen	4,5	4,3	4,7	3,0	2,0

**Tabel 2.8** Ontwikkeling toegankelijkheid woningbezit, 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Aantal	605.000	615.900	649.700	653.700	673.100
Voorraad in %	25,1	25,6	27,0	27,4	28,0

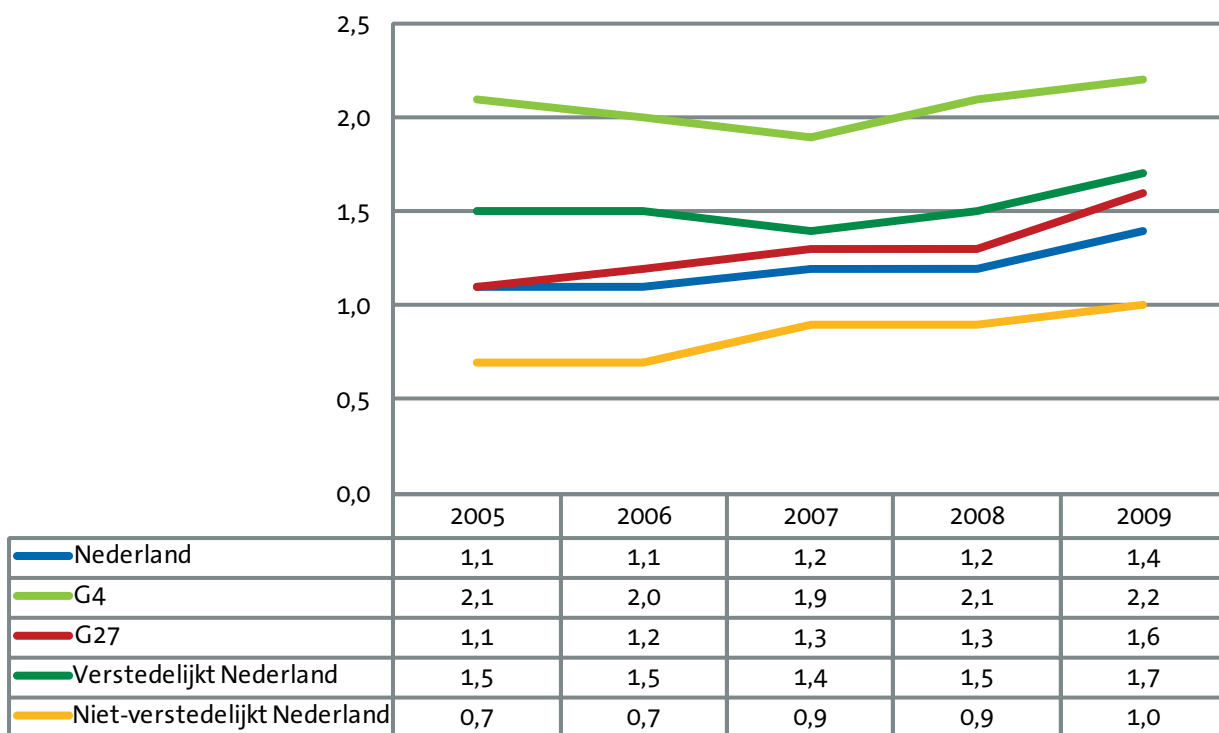


## Hoofdstuk 3: De verhuur van corporatiebezit

Tabel 3.1 Mutatiegraad huurwoningen, 2009

Rangorde		Mutatiegraad 2009 huurwoningen
1	West-Utrecht	6,4
2	Betuwe	6,7
3	Oost-Veluwe	6,7
4	Rijnstreek/Midden-Holland/Alblasserwaard	6,8
5	Nijmegen e.o.	7,0
6	Het Gooi	7,1
7	Amstelland/Meerlanden	7,2
8	Oost-Utrecht	7,2
9	Amsterdam	7,2
10	Bollenstreek/Leiden	7,5
	<b>NEDERLAND</b>	<b>8,1</b>
36	Achterhoek	9,2
37	Noord- en Midden-Zeeland	9,3
38	Zuidoost- en Zuidwest-Drenthe	9,4
39	Hengelo/Enschede	9,6
40	Almelo	9,8
41	Ommelanden	9,8
42	Oost-Friesland/ZuidwestFriesland	10,0
43	Noord-Friesland/Waddeneilanden	10,8
44	Zuid-Zeeland	11,6
45	Stad Groningen	12,2

**Tabel 3.2** Ontwikkeling leegstand in %, 2005-2009



**Tabel 3.3** Leegstand naar oorzaken, 2009

	Leegstand in woonegelegenheden	Leegstand voorraad veroorzaakt door markt in %	Leegstand voorraad veroorzaakt door projecten in %
Nederland	33.100	0,5	0,8
G4	11.100	0,9	1,4
G27	9.200	0,7	0,9
Verstedelijkt Nederland	23.500	0,7	1,0
Niet-verstedelijkt Nederland	9.600	0,3	0,6

**Tabel 3.4** Ontwikkeling prijsklassen huurwoningen, 2005-2009

	Goedkoop		Betaalbaar		Duur		Totaal
	Aantal	In %	Aantal	In %	Aantal	In %	
2005	711.900	31,1	1.443.400	63,1	133.000	5,8	2.288.300
2009	577.700	25,4	1.514.800	66,6	180.500	7,9	2.273.000

**Tabel 3.5** Huurprijsontwikkeling woongelegenheden x € 1,-, 2009

Rangorde		Gemiddelde maandhuur
1	Stad Groningen	375
2	Noord-Friesland/Waddeneilanden	385
3	Noord-Limburg	385
4	Oost-Friesland/ZuidwestFriesland	392
5	Amstelland/Meerlanden	397
6	Ommelanden	398
7	Rijnstreek/Midden-Holland/Alblasserwaard	398
8	Noord- en Midden-Drenthe	399
9	Amsterdam	399
10	Zuid-Zeeland	400
	<b>NEDERLAND</b>	<b>411</b>
35	Den Bosch e.o.	421
36	Noord-Kennemerlanden	423
37	Noordoost-Brabant	426
38	Kop Noord-Holland/West-Friesland	426
39	Regio Roosendaal	427
40	Het Gooi	428
41	Breda e.o.	430
42	Oost-Veluwe	431
43	Oost-Utrecht	432
44	Flevoland	440

**Tabel 3.6 Regionale verdeling benutting maximaal toegestane huurprijs in %, 2009**

Rangorde		Maximaal toegestane huurprijs in %
1	Betuwe	63,5
2	Noord- en Midden-Drenthe	63,6
3	Helmond e.o.	63,7
4	Zuidoost- en Zuidwest-Drenthe	64,7
5	Oost-Friesland/ZuidwestFriesland	65,7
6	DenBosch e.o.	65,7
7	Eindhoven e.o.	65,9
8	Zuid-Zeeland	66,0
9	Almelo	66,5
10	Breda e.o.	66,8
<b>NEDERLAND</b>		<b>71,5</b>
36	Flevoland	72,7
37	Zaanstreek/Waterland	72,9
38	Oost-Utrecht	73,0
39	Bollenstreek/Leiden	74,2
40	Het Gooi	74,4
41	Zuid-Kennemerland	75,4
42	Rijnmond	75,6
43	s-Gravenhage	77,5
44	Amstelland/Meerlanden	78,1
45	Amsterdam	78,4

**Tabel 3.7 Toewijzingen aan doelgroep (grenzen Wht), 2009**

Rangorde		Aan doelgroep	Aan niet-doelgroep
1	Westelijke Mijnstreek	46,3	53,7
2	Midden-Kennemerland	58,3	41,7
3	Regio Roosendaal	59,3	40,7
4	Amstelland/Meerlanden	59,9	40,1
5	DenBosch e.o.	60,4	39,6
6	Noordoost-Brabant	60,9	39,1
7	Oost-Utrecht	60,9	39,1
8	Rijnstreek/Midden-Holland/Alblasserwaard	61,8	38,2
9	Betuwe	63,0	37,0
10	Zaanstreek/Waterland	63,2	36,8
<b>NEDERLAND</b>		<b>71,8</b>	<b>28,2</b>
36	Noord- en Midden-Drenthe	78,5	21,5
37	Zuid-Kennemerland	79,0	21,0
38	Stad Groningen	79,9	20,1
39	Nijmegen e.o.	80,0	20,0
40	Heuvelland Zuid-Limburg	80,6	19,4
41	Bollenstreek/Leiden	80,7	19,3
42	Ommelanden	82,9	17,1
43	Noord-Friesland/Waddeneilanden	83,1	16,9
44	Zuid-Zeeland	83,2	16,8
45	Zuidoost- en Zuidwest-Drenthe	85,0	15,0

**Tabel 3.8 Relatie huur en inkomen bij woningtoewijzingen, 2009**

Rangorde		Passend	Te goedkoop	Te duur
1	Zuid-Kennemerland	80,9	1,9	17,2
2	Helmond e.o.	81,4	6,0	12,6
3	Oost-Utrecht	81,7	3,4	14,8
4	Betuwe	83,3	7,5	9,2
5	Hengelo/Enschede	83,4	5,9	10,7
6	Het Gooi	83,5	4,3	12,2
7	Kop Noord-Holland/West-Friesland	83,9	4,6	11,5
8	Regio Roosendaal	84,5	6,0	9,4
9	Amsterdam	85,2	3,5	11,3
10	Almelo	85,5	6,6	8,0
<b>NEDERLAND</b>		<b>88,8</b>	<b>3,6</b>	<b>7,6</b>
36	Zuid-Zeeland	90,9	1,5	7,7
37	West-Veluwe/Noordwest-Veluwe	91,5	3,4	5,1
38	IJsselvallei	92,0	2,0	5,9
39	Zaanstreek/Waterland	92,4	1,9	5,7
40	Nijmegen e.o.	93,9	2,1	4,0
41	Midden-Brabant	94,1	2,5	3,4
42	Heuvelland Zuid-Limburg	94,1	2,4	3,5
43	Amstelland/Meerlanden	94,2	1,1	4,7
44	DenBosch e.o.	94,8	2,3	2,9
45	West-Utrecht	96,2	1,4	2,4

**Tabel 3.9 Toewijzingen aan ouderen naar inkomen, 2009**

	Toewijzingen totaal	Aan ouderen uit doelgroep Wht	Aan ouderen uit niet-doelgroep Wht
Aantal	180.900	20.600	8.000
In %	100	11,4	4,4

**Tabel 3.10 Financiële passendheid van toewijzing aan ouderen. 2009**

	Passend	Te goedkoop	Te duur
Aantal	23.600	500	4.600
In %	82,5	1,6	15,9

**Tabel 3.11 Toewijzingen aan doelgroep en relatie huur en inkomen bij toewijzingen naar grootteklasse, 2006-2009**

	Aantal corporaties	Voorraad ultimo 2009	Toewijzingen 2006-2009		Financiële passendheid toewijzingen 2006-2009		
			Aan doelgroep	Aan niet-doelgroep	Passend	Te goedkoop	Te duur
			< 500	56	13.400	62,5	37,5
500-5.000	227	507.700	68,0	32,0	90,1	4,6	5,3
5.000-10.000	75	524.200	74,4	25,6	91,5	3,5	5,0
10.000-20.000	38	530.800	73,1	26,9	89,8	4,4	5,8
≥ 20.000	22	835.000	73,9	26,1	89,6	3,2	7,2
<b>Totaal</b>	<b>418</b>	<b>2.411.100</b>	<b>72,5</b>	<b>27,5</b>	<b>90,2</b>	<b>3,8</b>	<b>5,9</b>

**Tabel 3.12 Toewijzingen aan doelgroep en relatie huur en inkomen bij toewijzingen naar referentiegroep, 2006-2009**

Referentiegroep	Aantal corporaties	Voorraad ultimo 2009	Toewijzingen 2006-2009		Financiële passendheid toewijzingen 2006-2009		
			Aan doelgroep	Aan niet-doelgroep	Passend	Te goedkoop	Te duur
			01. Studentenhuisvesting	7	44.000	98,9	1,1
02. Ouderenhuisvesting	21	84.100	74,8	25,2	79,5	2,0	18,6
03. Grote herstructureringscorporatie	14	610.200	72,0	28,0	89,5	3,6	6,9
04. Middelgrote en kleinere herstructureringscorporatie	47	446.500	73,7	26,3	91,6	4,3	4,1
05. Gemiddeld profiel	122	513.300	66,2	33,8	90,3	3,8	5,9
06. Gemiddeld profiel met accent op eengezinswoningen	92	220.400	68,7	31,3	88,4	5,8	5,8
07. Gemiddeld profiel met krimpende portefeuille	19	89.300	67,6	32,4	89,7	4,6	5,7
08. Corporatie met relatief jong bezit	15	33.600	62,9	37,1	92,0	1,6	6,5
09. Corporatie met marktgevoelig bezit	40	307.000	75,2	24,8	88,6	4,5	7,0
10. Corporatie met stabiele portefeuille	28	56.600	55,1	44,9	92,4	3,7	3,9
11. Overige (niet goed in te delen)	13	5.900	38,7	61,3	87,4	3,5	9,1
<b>Nederland</b>	<b>418</b>	<b>2.411.100</b>	<b>72,5</b>	<b>27,5</b>	<b>90,2</b>	<b>3,8</b>	<b>5,9</b>

**Tabel 3.13 Toewijzingen aan doelgroep naar aantal corporaties per referentiegroep, in %, 2006-2009**

	Rf.01	Rf.02	Rf.03	Rf.04	Rf.05	Rf.06	Rf.07	Rf.08	Rf.09	Rf.10	Rf.11	Totaal corporaties
0-10		2									1	3
11-20		1		1		1						3
21-30		1			1						2	4
31-40				1	3			1		4	2	11
41-50				1	9	6		1		2		19
51-60		5		5	34	23	6	3	4	9	1	90
61-70		2	8	15	48	31	7	7	9	7	1	135
71-80		2	4	15	19	21	6	1	17	4		89
81-90		5	2	7	6	10		1	9	2		42
91-100	7	3			1			1	1		4	17
Onbekend				2	1						2	5
<b>Totaal corporaties</b>	<b>7</b>	<b>21</b>	<b>14</b>	<b>47</b>	<b>122</b>	<b>92</b>	<b>19</b>	<b>15</b>	<b>40</b>	<b>28</b>	<b>13</b>	<b>418</b>

**Tabel 3.14 Relatie huur en inkomen passende toewijzing aan doelgroep in aantal corporaties per referentiegroep in %, 2006-2009**

	Rf.01	Rf.02	Rf.03	Rf.04	Rf.05	Rf.06	Rf.07	Rf.08	Rf.09	Rf.10	Rf.11	Totaal corporaties
0-10		1										1
11-20												
21-30											1	1
31-40												
41-50											1	1
51-60								1			1	2
61-70		1		1					1			3
71-80		2	1		8	5			3	4	1	24
81-90		6	6	21	51	50	11	7	13	9	2	176
91-100	7	11	7	23	62	37	8	7	23	15	5	205
Onbekend				2	1						2	5
<b>Totaal corporaties</b>	<b>7</b>	<b>21</b>	<b>14</b>	<b>47</b>	<b>122</b>	<b>92</b>	<b>19</b>	<b>15</b>	<b>40</b>	<b>28</b>	<b>13</b>	<b>418</b>



## Hoofdstuk 4: Vermogenspositie

**Tabel 4.1** Ontwikkeling nominale en rentabiliteitswaardeleningen, x € 1 miljoen, 2008-2009

	2008	2009	Vershil
Nominale waarde leningen	69.932	75.576	5.644
Rentabiliteitswaardecorrectie	-6.462	-7.600	-1.138
Rentabiliteitswaarde leningen	63.470	67.976	4.506

**Tabel 4.2** Uniformering opgegeven bedrijfswaarde door corporaties x € 1 miljoen, 2008-2009

	x € 1 miljoen		x € 1,- per Vhe	
	2008	2009	2008	2009
<b>Opgegeven bedrijfswaarde</b>	<b>102.848</b>	<b>108.466</b>	<b>42.129</b>	<b>44.069</b>
Correctie discontering	870	768	356	312
Correctie elimineren verkoopportefeuille	-5.602	-5.470	-2.295	-2.222
Correctie parameters	-3.006	-2.371	-1.231	-963
Correctie sectorspecifieke heffing	-397	-362	-163	-147
Correctie levensduur	-167	-101	-68	-41
Correctie restwaarde	-7.349	-7.754	-3.010	-3.151
Correctie lastenniveau	-739	-620	-303	-252
<b>Totaal effect uniformering</b>	<b>-16.390</b>	<b>-15.910</b>	<b>-6.714</b>	<b>-6.464</b>
<b>Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde</b>	<b>86.457</b>	<b>92.556</b>	<b>35.415</b>	<b>37.605</b>

**Tabel 4.3 Vermogenscorrecties Centraal Fonds**

<b>Opgegeven eigen vermogen 2009</b>	<b>28.917</b>
Correctie MVA in exploitatie	-5.080
Effect geuniformeerde rwc-leningen	7.600
<b>Netto vermogenseffect uniformering bedrijfswaarde rwc-leningen</b>	<b>2.519</b>
Correctie eliminatie immateriele vast activa	-17
Bijtelling voorzieningen bij vermogen	988
<b>Netto vermogenseffect eliminatie balansposten</b>	<b>971</b>
Correctie niet meenemen verkoop onder voorwaarden	-119
Correctie overige voorzieningen	-287
Totaal correctie wegens niet juridische verplichtingen	2.101
Correctie actieve belastinglatentie	-1.143
Correctie achtergestelde leningen	136
Correctie waardering exploitatieverbindingen	-347
<b>Netto vermogenscorrectie deelcorrecties balansposten</b>	<b>341</b>
<b>Volkshuisvestelijk vermogen 2009</b>	<b>32.749</b>

## Hoofdstuk 5: Verbindingen

**Tabel 5.1 Spreiding aantal verbindingen naar grootteklasse corporaties**

	< 500	500-5.000	5.000-10.000	10.000-20.000	≥20.000	Totaal
<b>Totaal aantal corporaties</b>	<b>59</b>	<b>231</b>	<b>69</b>	<b>37</b>	<b>21</b>	<b>417</b>
<i>w.v.</i>						
- Aantal corporaties zonder verbindingen	50	76	7	0	0	133
- Aantal corporaties met verbindingen	9	155	62	37	21	284
Totaal aantal verbindingen	11	522	394	384	604	1.915
Aantal verbindingen per corporatie in groep	0,2	2,3	5,7	10,4	28,8	4,6
Aantal verbindingen per corporatie met verbinding	1,2	3,4	6,4	10,4	28,8	6,7

**Tabel 5.2 Spreiding aantal verbindingen per corporatie**

	Aantal corporaties
0 verbindingen	133
1-5 verbindingen	175
6-10 verbindingen	63
11-15 verbindingen	23
16-20 verbindingen	11
21-30 verbindingen	3
31-40 verbindingen	3
41-50 verbindingen	2
51-60 verbindingen	3
91-100 verbindingen	1
<b>Totaal</b>	<b>417</b>

**Tabel 5.3 De activiteit in de verbinding**

	Aantal	Aantal afzonderlijke juridische entiteiten*
Vastgoedexploitatie, projectontwikkeling, dienstverlening en tussenholding	6	6
Vastgoedexploitatie, projectontwikkeling, dienstverlening en overig	2	2
Vastgoedexploitatie, projectontwikkeling en dienstverlening	11	9
Vastgoedexploitatie, projectontwikkeling en tussenholding	5	5
Vastgoedexploitatie, projectontwikkeling en overig	4	4
Vastgoedexploitatie en projectontwikkeling	78	74
Vastgoedexploitatie, dienstverlening en overig	2	2
Vastgoedexploitatie, dienstverlening en tussenholding	1	1
Vastgoedexploitatie en dienstverlening	18	16
Vastgoedexploitatie en tussenholding	3	2
Vastgoedexploitatie en overig	10	10
Vastgoedexploitatie	160	133
Projectontwikkeling, dienstverlening en tussenholding	1	1
Projectontwikkeling, dienstverlening en overig	1	1
Projectontwikkeling en dienstverlening	16	16
Projectontwikkeling en tussenholding	19	18
Projectontwikkeling en overig	23	22
Projectontwikkeling	583	499
Dienstverlening, tussenholding en overig	1	1
Dienstverlening en tussenholding	14	14
Dienstverlening en overig	11	11
Dienstverlening	320	261
Tussenholding en overig	14	14
Tussenholding	194	188
Overig	418	373
<b>Totaal</b>	<b>1.915</b>	<b>1.683</b>

\* Het aantal entiteiten is een benadering. Bij entiteiten waar meerdere corporaties een relatie mee hebben zijn niet altijd dezelfde activiteiten opgegeven (conform opgave zouden er maar 1.603 juridische entiteiten moeten zijn)

**Tabel 5.4 Juridisch karakter van de relatie met verbinding**

	Groepsmaatschappij	Geen groepsmaatschappij	Totaal
Dochtermaatschappij	958	124	1.082
Geen dochtermaatschappij	197	636	833
<b>Totaal</b>	<b>1.155</b>	<b>760</b>	<b>1.915</b>

**Tabel 5.5 Juridisch karakter van de relatie met verbinding**

	Dochter	Geen dochter	Totaal
BV	967	337	1.304
NV	12	74	86
CV	27	126	153
VOF	40	141	181
Vereniging	0	8	8
Stichting	34	131	165
Overig	2	16	18
<b>Totaal</b>	<b>1.082</b>	<b>833</b>	<b>1.915</b>

**Tabel 5.6 Aantal corporaties verbonden met dezelfde juridische entiteit**

	Aantal corporaties per juridische eenheid											Totaal
	2	3	4	5	6	7	8	11	13	17	35	
Aantal juridische entiteiten	122	32	10	3	3	4	1	1	1	1	1	179
Aantal verbindingen	244	96	40	15	18	28	8	11	13	17	35	325

**Tabel 5.7 Verdeling financiering door TI naar activiteit verbinding x 1.000,-**

	Kapitaalinbreng	Lening	Rekening courant	Garantie	Totaal	Aantal verbindingen
Vastgoedexploitatie	350	414		151	62	977
Projectontwikkeling	304	679		556	288	1.828
Dienstverlening	173	134		23	18	348
Tussen holding	536	629		361	98	1.624
Overig	108	224		144	32	508
<b>Totaal</b>	<b>1.471</b>	<b>2.081</b>		<b>1.235</b>	<b>498</b>	<b>5.284</b>
Correctie voor dubbeltellingen*	-286	-245		-380	-113	-1.024
<b>Totaal</b>	<b>1.185</b>	<b>1.835</b>		<b>855</b>	<b>385</b>	<b>4.260</b>

\*Doordat sommige verbindingen meerdere activiteiten uitvoeren dient er te worden gecorrigeerd voor dubbeltellingen.

**Tabel 5.8 Aantal woongelegenheden in verbindingen ultimo 2009**

	Aantal corporaties	Aantal woongelegenheden	Aantal niet-woongelegenheden
< 500	1	13	
500-5.000	33	1.293	930
5.000-10.000	18	1.211	1.101
10.000-20.000	14	1.373	246
≥ 20.000	13	3.020	977
<b>Totaal</b>	<b>79</b>	<b>6.910</b>	<b>3.254</b>

**Tabel 5.9 Aantal woongelegenheden in verbindingen naar type en prijsklasse ultimo 2009**

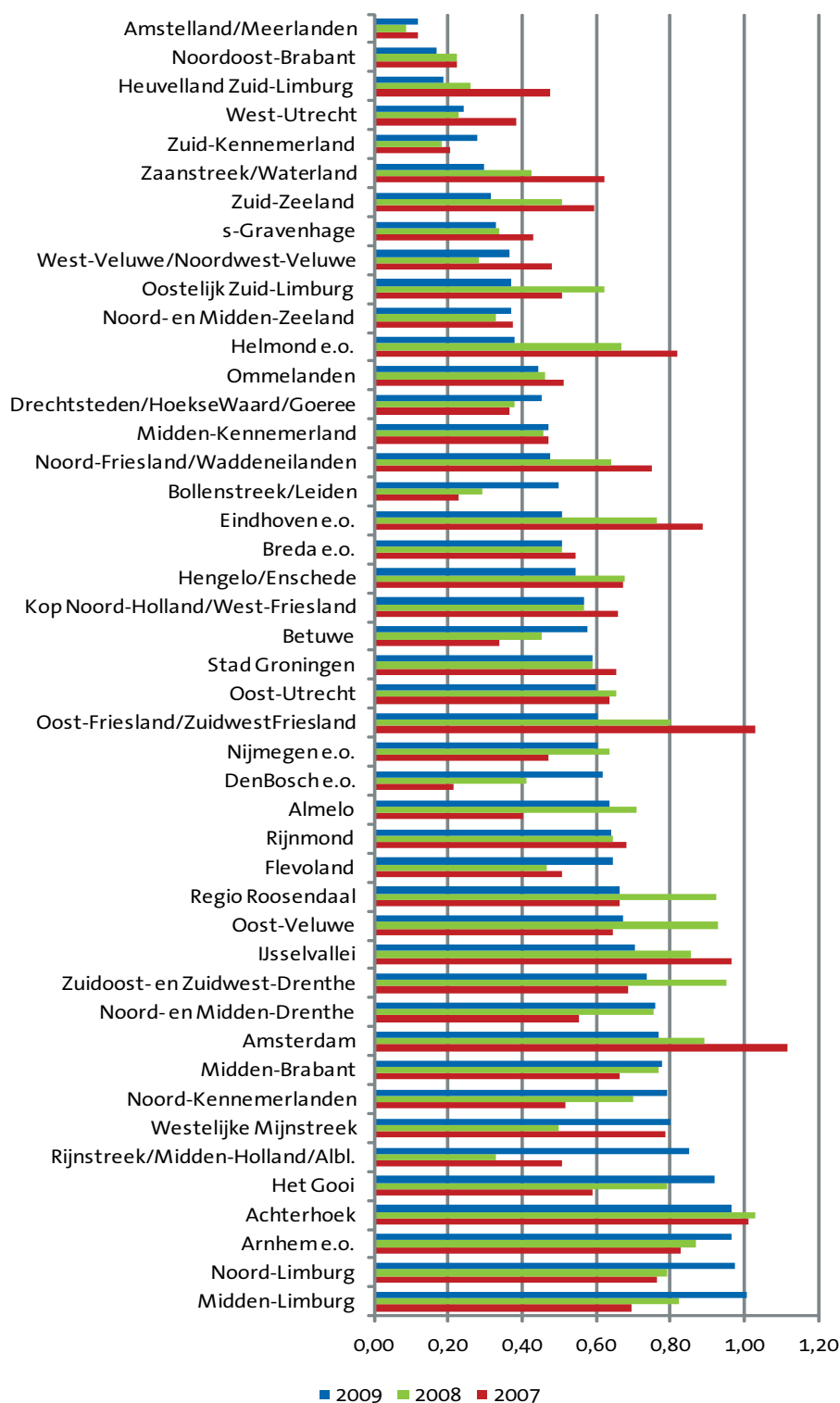
	Aantal woongelegenheden
<b>Woningen</b>	
- goedkoop	2.351
- betaalbaar	1.767
- duur tot huurtoeslaggrens	323
- duur boven huurtoeslaggrens	1.114
Eenheden in verzorgingshuis	396
Overige woongelegenheden	959
<b>Totaal</b>	<b>6.910</b>

**Tabel 5.10 Resultaat deelnemingen enkelvoudige en geconsolideerde balans, 2009**

	Enkelvoudige balans		Geconsolideerde balans	
	Aantal corporaties	Resultaat op deelnemingen	Aantal corporaties	Resultaat op deelnemingen
Negatief resultaat	125	-436,6	82	-65,4
Geen resultaat	211	0,0	282	0,0
Positief resultaat	81	51,1	53	19,1
<b>Totaal</b>	<b>417</b>	<b>-385,5</b>	<b>417</b>	<b>-46,3</b>

## Hoofdstuk 6: Verkoop van huurwoningen aan eigenaar-bewoners

Tabel 6.1 Verkoop woningen aan eigenaar-bewoners in % van corporatiebezit in de regio, 2007-2009



## Begrippenlijst

### **A-corporatie**

De voorgenomen activiteiten passen bij de vermogenspositie van de corporatie. De corporatie voldoet zowel aan de eis dat de continuïteit voldoende is gewaarborgd, als aan de eis dat ze haar middelen voldoende inzet in het belang van de volkshuisvesting. Zie ook het begrip 'Continuïteitsoordeel'.

### **B1-corporatie**

In het nader onderzoek is vastgesteld dat de voorgenomen activiteiten de solvabiliteit op middellange termijn (de laatste drie prognosejaren) in gevaar brengen. Zie ook het begrip 'Continuïteitsoordeel'.

### **B2-corporatie**

In het nader onderzoek is vastgesteld dat de voorgenomen activiteiten de solvabiliteit op korte termijn (de eerste twee prognosejaren) in gevaar brengen. Zie ook het begrip 'Continuïteitsoordeel'.

### **C-corporatie**

In het nader onderzoek is vastgesteld dat de uitvoering van de beleidsvoornemens van de corporatie leiden tot een onvoldoende inzet van het beschikbare vermogen voor de volkshuisvesting. Er is een onbalans tussen de activiteiten en de financiële mogelijkheden. Zie ook het begrip 'Continuïteitsoordeel'.

### **Actuele waarde**

Dit houdt in waardering tegen reële waarde. In de corporatiesector is conform RJ 645 de bedrijfswaarde de invulling van de reële waarde bij de waardering van onroerende zaken bestemd voor de verhuur.

### **Arrangement**

De contractueel vastgelegde levering van één of meer, al dan niet gecombineerde, woon-, zorg- of welzijnsdiensten aan bewoners van corporatiewoningen door andere organisaties dan de corporaties zelf, waarbij de corporatie een intermediaire rol speelt tussen aanbieders van genoemde diensten en bewoners.



### **Bbsh**

Besluit beheer sociale-huursector.

### **BCFV**

Besluit Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting.

### **Bedrijfswaarde**

De bedrijfswaarde is gelijk aan de contante waarde van toekomstige inkomsten (o.a. huren, eventuele bijdragen en overige opbrengsten) verminderd met de contante waarde van toekomstige uitgaven (o.a. onderhoud, beheerkosten, belastingen en verzekeringen) over de restant levensduur van het bezit. De bedrijfswaarde laat de verdien capaciteit van het bezit zien voor de resterende levensduur. Zie ook het begrip 'Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde'.

### **Bovengrenswaarde volkshuisvestelijk vermogen**

De waarde van het volkshuisvestelijk vermogen ten opzichte van het balanstotaal die bij de bepaling van het continuïteitsoordeel wordt aangehouden als grens waarboven sprake kan zijn van een onvoldoende inzet van het beschikbare vermogen voor de volkshuisvesting. Dit oordeel (onvoldoende inzet) is ook afhankelijk van de ontwikkeling van het volkshuisvestelijk vermogen in de prognoseperiode ten opzichte van het niveau in het verslagjaar.

### **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 lasten 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.

### **Continuïteitsoordeel**

Met het oordeel wordt vastgesteld hoe in de vijfjaarsprognoseperiode de voorgenomen activiteiten zich verhouden tot de financiële mogelijkheden van de woningcorporatie. Het continuïteitsoordeel is gebaseerd op twee bouwstenen: het volkshuisvestelijk vermogen aan het einde van de prognoseperiode en het vermogen dat aan het einde van deze periode beschikbaar moet zijn om de risico's te kunnen opvangen. Het financiële oordeel over de voorgenomen activiteiten is in feite een oordeel over de passendheid van de voornemens in relatie tot de financiële mogelijkheden. Behalve dat een woningcorporatie ten opzichte van de beschikbare middelen voornemens kan hebben die een te groot beslag op deze middelen, kan het ook zo zijn dat de woningcorporatie voornemens heeft die te weinig beslag leggen op de beschikbare middelen.

### **CorpoData**

Vanaf 2008 worden de corporatiegegevens ten behoeve van het Waarborgfonds Sociale Woningbouw, ministerie van BZK (voorheen VROM) en Centraal Fonds Volkshuisvesting gezamenlijk opgevraagd. Uitvoering hiervan geschiedt door het samenwerkingsverband CorpoData. Dit samenwerkingsverband draagt zorg voor de ontvangst van alle gegevens en juiste verspreiding hiervan aan de belanghebbenden. Deze gegevens worden op twee momenten in het jaar opgevraagd: de dPi (de Prospectieve informatie) op 1 februari en de dVi (de Verantwoordingsinformatie) op 1 juli.

### **Disconteringsvoet**

Percentage waarmee toekomstige kasstromen contant worden gemaakt.

### **dPi**

De Prospectieve informatie die op grond van het Bbsh wordt opgevraagd over de eerstvolgende vijfjaarsprognoseperiode.

### **dVi**

De Verantwoordingsinformatie die op grond van het Bbsh wordt opgevraagd over het afgelopen verslagjaar.

### **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. Bij woningcorporaties bestaat het eigen vermogen overwegend uit overige reserves.

### **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 overheidssubsidies, 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.

### **G4**

De vier grootste steden (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag en Utrecht) die in het kader van het Investeringsbudget stedelijke vernieuwing (ISV) rechtstreeks rijksmiddelen ontvangen.

## **G27**

De grote steden, exclusief de G4, die in het kader van het Investeringsbudget stedelijke vernieuwing (ISV) rechtstreeks rijksmiddelen ontvangen. Het betreft de gemeenten Alkmaar, Almelo, Amersfoort, Arnhem, Breda, Deventer, Dordrecht, Eindhoven, Emmen, Enschede, Groningen, Haarlem, Heerlen, Helmond, Hengelo, 's-Hertogenbosch, Leeuwarden, Leiden, Lelystad, Maastricht, Nijmegen, Schiedam, Sittard-Geleen, Tilburg, Venlo, Zaanstad en Zwolle.

## **Gehandicaptenwoning**

Een woning die de corporatie bij vrijkomen (met voorrang) toewijst aan een gehandicapte.

## **Huurharmonisatie ineens**

Het bij bewonerswisseling optrekken van de huurprijs. Bij gereguleerde huurwoningen is de bovengrens gelijk aan het maximaal toegestane huurniveau volgens het woningwaarderingstelsel.

## **Jaarresultaat**

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

## **Kasstroomtoets**

Bij corporaties die op basis van de vermogenspositie als solvabel worden beoordeeld, maar waarbij de exploitatiekasstroom na rente desondanks structureel negatief blijkt te zijn, vindt een kasstroomtoets plaats. Hierbij wordt bekeken of de kasstromen die de corporatie heeft opgegeven, consistent zijn met de kasstromen die ten grondslag liggen aan de bedrijfswaarde. Indien dit niet het geval is, kan dit aanleiding zijn om de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde aan te passen. De kasstroomtoets dient vooral om tekortkomingen van de door de corporatie opgegeven bedrijfswaarde aan het licht te brengen.

## **Macro-economisch risico**

Het macro-economisch risico geeft het mogelijk financiële effect op het volkshuisvestelijk vermogen van negatieve ontwikkelingen in de rente en de (bouwkosten) inflatie, rekening houdend met de zekerheidsgrens van 95%.

## **Marktrisico**

Dit betreft het mogelijk financieel effect op het volkshuisvestelijk vermogen van negatieve marktontwikkelingen, rekening houdend met de zekerheidsgrens van 95%.

### **Marktwaredetoets**

Indien het verschil tussen het volkshuisvestelijk vermogen en het berekende risicobedrag minder dan 10% van het balanstotaal bedraagt, wordt bezien of de marktwarde van het bezit meer dan 150% bedraagt van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde. De marktwaredetoets wordt uitgevoerd om te bezien of in geval van nood de te verwachten verkoopopbrengsten van delen van het woningbezit in voldoende mate als vangnet kunnen fungeren.

### **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.

### **Mutatiegraad**

Het aantal verhuringen van bestaande woonegelegenheden uitgedrukt in een percentage van het totaal aantal woonegelegenheden, exclusief de in het verslagjaar nieuw gebouwde en aangekochte woonegelegenheden.

### **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 exploitatiekasstroom**

De netto exploitatiekasstroom wordt berekend door de netto bedrijfslasten, de onderhoudslasten en de erfpacht in mindering te brengen op de huuropbrengsten.

### **Niet-verstedelijkt Nederland**

Gemeenten met een omgevingsadressendichtheid tot 1.500 adressen per km<sup>2</sup> (CBS 2007).

### **Nultredenwoning**

Een woning die zowel intern als extern toegankelijk is. Een woning is intern toegankelijk als de belangrijkste vertrekken (woonkamer, keuken, toilet, badkamer en één slaapkamer) op één verdieping slaag liggen. Een woning is extern toegankelijk als de belangrijkste vertrekken van buiten te bereiken zijn zonder trappen te hoeven lopen.

### **Onvoldoende solvabiliteit**

Wanneer op balansdatum het risico groter of gelijk is aan het vermogen, beoordeelt het Fonds de corporatie als onvoldoende solvabel. Zie ook het begrip 'Solvabiliteitsoordeel'.

### **Operationeel risico**

Dit betreft het mogelijk financieel effect op het volkshuisvestelijk vermogen van negatieve ontwikkelingen door inadequate of falende interne processen, mensen of systemen, rekening houdend met de zekerheidsgrens van 95%.

### **Ouderenwoning**

Woning die de corporatie bij vrijkomen (met voorrang) toewijst aan 55-plus huishouden.

### **Realisatie-index**

Met de Realisatie-index worden verschillen tussen opgegeven prognoses van aantallen nieuwbouw, sloop en verkoop en feitelijke realisaties weergegeven. De Realisatie-index biedt daarmee inzicht in mate waarin de corporatie realiseert wat zij zich heeft voorgenomen.

### **Referentiegroep**

De referentiegroepen zijn door het Fonds ontwikkeld, waarbij vergelijkbare corporaties zijn samengenomen. De referentiegroep wordt gebruikt bij bedrijfsvergelijking (Corporatie in Perspectief), als toetsingsinstrument bij de individuele beoordeling en bij diverse analyses over de ontwikkelingen van de sector als geheel.

### **Rentabiliteitswaarde**

De rentabiliteitswaarde is de actuele waarde van de lening. Deze is gelijk aan de contante waarde van rente- en aflossingsverplichtingen.

### **Rentabiliteitswaardecorrectie**

Het verschil tussen de nominale waarde van de leningen en de rentabiliteitswaarde is de rentabiliteitswaardecorrectie.

### **Rentedekkingsgraad**

De rentedekkingsgraad geeft aan hoe vaak uit de netto exploitatiekasstroom de verschuldigde rente aan verschaffers van vreemd vermogen kan worden betaald.

### **Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening**

Het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening wordt bepaald door bedrijfsopbrengsten (huren, bijdragen en overige bedrijfsopbrengsten) minus de bedrijfslasten (afschrijvingen, mutatie actuele waarde, 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.

### **Risicobedrag**

Het totale financiële effect op het volkshuisvestelijk vermogen vanuit verschillende risico-bronnen. Het is de samenvoeging van de bedragen voor macro-economisch risico, marktrisico en operationeel risico.

### **Risicobronnen**

Risicobronnen geven aan waardoor risico kan worden veroorzaakt. Het Fonds onderkent in zijn methodiek drie bronnen van risico: macro-economisch, markt en operationeel.

### **Risicogebieden**

Een risicogebied is de plaats waarop een risico uitwerkt. Balansposten en activiteiten in de prognoseperiode worden in dit verband als risicogebied aangeduid. De verwachte kasstromen die samenhangen met de balansposten en activiteiten, staan hierbij centraal. Optredende risico's kunnen tot verandering van deze verwachte kasstromen leiden.

### **Solvabiliteitsoordeel**

Met het oordeel wordt vastgesteld of de woningcorporatie op basis van voortzetting van het beheer haar verplichtingen kan nakomen. De financiële effecten van voorgenomen activiteiten na balansdatum blijven hierbij buiten beschouwing. Het solvabiliteitsoordeel is gebaseerd op twee bouwstenen: het volkshuisvestelijk vermogen op balansdatum en het vermogen dat op balansdatum beschikbaar moet zijn om de risico's te kunnen opvangen.

### **Solvabiliteit**

Het eigen vermogen in procenten van totale vermogen (balanstotaal) ultimo het boekjaar. Het Fonds hanteert in zijn methodiek als vermogensbegrip het volkshuisvestelijk vermogen.

### **Variabele lasten**

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

### **Verbindingen**

Hieronder wordt verstaan een dochtermaatschappij (artikel 2: 24a BW) en een deelneming (artikel 2:24c BW). Daarnaast is sprake van een verbinding indien een corporatie anderszins financiële of bestuurlijke banden met een bestaande andere rechtspersoon of vennootschap aangaat, stemrechten in de algemene vergadering van een bestaande andere rechtspersoon verwerft of een andere rechtspersoon of vennootschap opricht of doet oprichten, op een zodanige wijze dat hierdoor een duurzame band met die rechtspersoon of vennootschap ontstaat.

### **Verhuureenheden**

Verhuureenheden bestaan uit woongelegenheden en niet-woongelegenheden (garages, bedrijfsruimten/winkels en het maatschappelijk vastgoed). Bij de optelling van beide categorieën krijgen de niet-woongelegenheden een wegingsfactor. Op deze manier ontstaat er een bruikbaar beeld over het totale aantal verhuureenheden.

### **Vermogensbeklemming**

Het deel van het volkshuisvestelijk vermogen dat noodzakelijk is om de voor vijf jaar vooruitberekende vennootschapsbelasting te kunnen dragen.

### **Verstedelijkt Nederland**

Gemeenten met een omgevingsadressendichtheid van 1.500 adressen of meer per km<sup>2</sup> (CBS 2007).

### **Voldoende solvabiliteit**

Als de corporatie op balansdatum haar verplichtingen kan nakomen, wordt zij voldoende solvabel genoemd. Dit is het geval als het volkshuisvestelijk vermogen groter is dan het berekende bedrag aan risico. Zie ook het begrip 'Solvabiliteitsoordeel'.

### **Volkshuisvestelijke exploitatiewaarde**

De volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit is de bedrijfswaarde onder de veronderstelling van voortgezette verhuur gedurende de levensduur van het bezit. Hiermee wordt de relatie met het toezichtsdoel en de veronderstelling van beleidscontinuïteit benadrukt. Het Fonds bepaalt de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde via een uniformering van de door de corporatie opgegeven bedrijfswaarde.

### **Volkshuisvestelijk vermogen**

Het volkshuisvestelijk vermogen bestaat uit het eigen vermogen op basis van een (nadere) waardering van alle balansposten plus de overige voorzieningen, de voorziening onderhoud en de egalisatierekening en minus de immateriële vaste activa. Met deze benaming wordt tot uitdrukking gebracht dat dit het vermogen van de woningcorporatie is op basis van een waardering, waaraan de veronderstelling van continuïteit in de maatschappelijke functie van de woningcorporatie ten grondslag ligt.

### **Voorzieningen**

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

### **Woningen voor overige bijzondere doelgroepen**

Vormen van (semi) zelfstandig wonen voor zoals ex-dak- en -thuislozen, (ex-)psychiatrische patiënten, (ex-)verslaafden, ex-gedetineerden.

### **Woongelegenheden**

Een tot bewoning bestemde ruimte die vanuit bouwtechnisch oogpunt gezien blijvend bestemd is voor bewoning door een particulier huishouden.



**Dit is een uitgave van het Centraal Fonds Volkshuisvesting**

*Samenstelling, eindredactie en uitvoering* Centraal Fonds Volkshuisvesting

*Druk* Graficiënt Printmedia, Almere

*Papier binnenwerk* Biotop 100 grs/m<sup>2</sup>, *papier omslag* Biotop 250 grs/m<sup>2</sup>