



Planbureau voor de Leefomgeving

CORPORATIES EN BETAALRISICO'S VAN HUURDERS

Kwantitatieve analyse naar de handelingsperspectieven van corporaties in het beperken van betaalrisico's van huurders

Notitie

Frans Schilder

Carola de Groot

Johan Conijn

31 juli 2015

PBL
2015

Inhoud

SAMENVATTING	4
CORPORATIES EN BETAALRISICO'S VAN HUURDERS	6
1 Inleiding	6
2 Toezicht op woningcorporaties	8
2.1 Interne en externe toezichthouders	8
2.2 Financieel toezicht: partijen en instrumenten	8
2.2.1 Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV)	9
2.2.2 Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW)	9
2.3 Normen financiële toezichthouders	10
3 Methodiek	12
3.1 Scenario's en regionale indeling	12
3.2 Effect berekenen op de financiële positie van corporaties	13
3.3 Effect berekenen op betaalrisico's van huurders	14
3.4 Reikwijdte van de analyse	16
4 Kwetsbaarheid en huurprijsontwikkeling	17
4.1 Het basispad	17
4.1.1 Financiële positie corporaties	17
4.1.2 Verwachte ontwikkeling betaalrisico's van huurders	20
4.2 Scenario 1: geen boveninflatoire huurverhoging	21
4.3 Scenario 2: geen huurverhoging	24
4.4 Scenario 3: 33 procent minder huishoudens met betaalrisico's	27
5 Beschouwing	31
6 Literatuur	32

SAMENVATTING

- In 2012 had ongeveer 12 procent van de huurders met een bruto huishoudinkomen van 8.000 euro of meer in de corporatiesector, een betaalrisico. Dit aandeel neemt tot 2018 nauwelijks af – uitgaande van een vergelijkbare verhuisdynamiek als in de periode 2010-2012, de door corporaties voorgenomen huurprijsontwikkeling, en de verwachte inkomensstijging.
- Corporaties kunnen proberen het aandeel huurders met een betaalrisico te verminderen. Het huurprijsbeleid vormt daarbij de meest voor de hand liggende optie, bijvoorbeeld afzien van huurverhogingen. De analyses laten echter zien dat generiek huurprijsbeleid het aandeel huurders met een betaalrisico nauwelijks beperkt.
- Alleen met zeer ingrijpende maatregelen zijn corporaties in staat de betaalrisico's bij huurders te verminderen. Het verkleinen van het aandeel huurders met een betaalrisico naar het niveau van voor de crisis (8 procent) vergt het bevriezen van alle huren en afzien van harmonisatie. Hiermee komt echter de financiële positie van corporaties onder druk te staan; ze kunnen niet of nog nauwelijks voldoen aan de toetsingscriteria van de toezichthouders. Om nog aan de normen te voldoen, zouden corporaties hun beleid drastisch moeten wijzigen. Bijvoorbeeld door te zorgen voor een structurele verbetering van de efficiency, verdere verlaging van investeringen of nog meer verkoop van het bezit.
- De resultaten van de analyses komen sterk overeen tussen de onderzochte regio's. In Amsterdam hebben corporaties, gemiddeld genomen, niet veel meer invloed op betaalrisico's dan in Groningen. Uitzondering hierop vormt de regio Flevoland. In deze regio wonen relatief veel jongeren met een betaalrisico. Bij een hogere verwachte inkomensstijging bij jongeren leidt het afzien van huurstijgingen in deze regio, meer dan in andere regio's, tot een daling van de betaalrisico's.
- Het is weinig efficiënt om via generiek huurbeleid de betaalrisico's te verlagen. Het grootste deel van de huurders heeft immers helemaal geen betaalrisico, maar profiteert wel als woningcorporaties afzien van huurverhogingen.

In de periode 2002-2012 is het aandeel huurders met een betaalrisico fors toegenomen, van 5 naar 13 procent (De Groot et al. 2014). Van de huurders van corporatiewoningen met een bruto huishoudinkomen van 8.000 euro of meer had 12 procent een betaalrisico in 2012. Deze huishoudens lopen het risico de maandelijkse huur niet te kunnen betalen; hun besteedbaar inkomen is ontoereikend voor de netto woonlasten en de meest basale uitgaven voor het levensonderhoud. Rekening houdend met onder meer de verwachte huurprijsontwikkeling en inkomensontwikkeling, en uitgaande van de meest recente gegevens over verhuisdynamiek en betaalrisico's zal ook in 2018 circa 12 procent van de huurders een betaalrisico hebben.

In deze studie is onderzocht in hoeverre woningcorporaties het aandeel huurders met een betaalrisico kunnen verminderen als ze afzien van huurverhogingen. Hierbij is niet alleen gekeken naar het effect op het aandeel huishoudens met een betaalrisico, maar ook naar gevolgen voor de financiële positie van corporaties.

De analyses van drie scenario's tonen aan dat het prijsbeleid van woningcorporaties maar beperkt invloed heeft op het aandeel huishoudens met een betaalrisico. In het eerste scenario zien corporaties af van boveninflatoire huurprijsstijgingen. Deze maatregel leidt tot een

verkleining van het aandeel huurders met een betaalrisico met maximaal 1 procentpunt; van 12 naar 11 procent. Corporaties zouden ook de huren van de sociale huurwoningen (het DAEB-bezit) kunnen bevriezen. In dit tweede scenario daalt het aandeel huishoudens met een betaalrisico maar iets meer: met maximaal 2 procentpunt. In aanvulling is ook nog een derde scenario doorgerekend. Dit scenario gaat uit van een taakstellende opgave: het aandeel huurders met een betaalrisico laten afnemen met 33 procent: van 12 naar 8 procent – het niveau van voor het uitbreken van de crisis. Om dat te kunnen halen moeten corporaties de huurprijzen bevriezen én afzien van huurharmonisatie.

Slechts 30 procent van de corporaties kan dit derde scenario uitvoeren zonder dat hun financiële positie op korte termijn onder druk komt te staan. En op langere termijn zullen ook zij in de problemen kunnen komen door het afnemen van de investeringscapaciteit. Als corporaties de betaalrisico's met een derde deel willen reduceren, moeten zij fors in het eigen beleid ingrijpen, zoals het verlagen van de exploitatiekosten, aanzienlijk beperken van de investeringen, en structureel meer verkopen van woningen.

Het reduceren van het aandeel huishoudens met een betaalrisico via een verlaging van de huurprijsontwikkeling, is kostbaar en niet efficiënt. Het huurprijsbeleid geldt immers niet alleen voor huurders die moeite hebben om rond te komen, maar ook voor huurders die helemaal geen betaalrisico hebben. Het niet verhogen van de huur leidt zo dus tot een soort impliciete subsidie voor de huurder mét en zónder betaalrisico.

In de voorliggende studie is alleen gekeken naar de mate waarin woningcorporaties de betaalrisico's onder huurders kunnen verminderen via *generiek* huurprijsbeleid binnen het DAEB-deel van hun bezit. We hebben in de analyse ook geen rekening kunnen houden met de systeemwijziging die in 2016 van kracht gaat: de huursombenadering. Enerzijds bleek de invulling van de huursombenadering daarvoor nog niet genoeg uitgekristalliseerd en anderzijds hadden we te maken met de beperkingen van de gebruikte data. De huursombenadering houdt onder meer in dat de jaarlijkse huurverhoging kan worden afgestemd op de kwaliteit van de woning en de bestaande huurprijs.

De in deze studie verkende huurprijsscenario's houden dus geen rekening met deze voorstellen, en gaan bovendien in tegen reeds ingezette hervormingen, waarbij de nadruk ligt op meer marktwerking in de huursector.

Dit onderzoek maakt deel uit van een bredere studie van het PBL waarin de kwetsbaarheden in de huursector, en de beleidsopties om deze te verminderen, centraal staan.

CORPORATIES EN BETAALRISICO'S VAN HUURDERS

1 Inleiding

In de periode 2002-2012 steeg het aantal huishoudens met een betaalrisico. Dat wil zeggen dat hun inkomen ontoereikend is voor het betalen van de netto woonlasten en de meest basale uitgaven voor het levensonderhoud. Deze huishoudens lopen daardoor het risico dat ze moeite hebben om de maandelijkse huur of hypotheeklasten te betalen. Een vorig jaar verschenen studie van het Planbureau voor de Leefomgeving (PBL) wijst uit dat betaalrisico's zich vooral voordoen in de huursector (De Groot et al. 2014). In de afgelopen jaren is het aandeel huurders met een betaalrisico bovendien meer dan verdubbeld. In 2012 had 13 procent van de huurders een ontoereikend inkomen. In 2002 bedroeg dit aandeel nog 5 procent. Volgens De Groot et al. (2014) moet de oorzaak van de toegenomen betaalrisico's onder huurders niet zozeer worden gezocht in ontwikkelingen in het huurbeleid, maar eerder in de inkomens- en koopkrachtsfeer. Vooral huishoudens met een (zeer) laag inkomen hebben een betaalrisico, zelfs indien zij voor hun woonlasten (al dan niet gedeeltelijk) worden gecompenseerd met de huurtoeslag. Achterblijvende inkomensontwikkeling en stijgende kosten van het levensonderhoud vormen, in ieder geval voor de onderzochte periode 2002-2012, een zeer belangrijke verklaring voor de toegenomen betaalrisico's.

Hoewel het onderzoek tot 2012 het huurbeleid niet als oorzaak ziet van de toegenomen betaalrisico's, is er aanleiding hier opnieuw naar te kijken; sinds 2012 zijn de huren namelijk meer gestegen dan in de jaren daarvoor. Huurverhogingen worden lang niet altijd voor de volle 100 procent gecompenseerd met de huurtoeslag. Daarnaast drukken de woonlasten sowieso sterk op het huishoudbudget van huurders; zeker in vergelijking met eigenaren-bewoners gaat een relatief groot deel van hun inkomen op aan de netto woonlasten. Daardoor komt de vraag op of woningcorporaties mogelijkheden hebben om de betaalrisico's onder huurders te reduceren via hun huurbeleid.

In deze studie kijken we in welke mate corporaties de betaalrisico's van huurders kunnen helpen verkleinen als zij afzien van huurverhogingen. We doen dit op basis van drie scenario's die de periode van 2013 tot 2018 bestrijken. De nadruk ligt daarbij op generiek huurbeleid; op oplossingen voor individuele gevallen gaan we niet in. Gekeken is naar het afzien van huurverhogingen boven inflatie en het bevriezen van de huren (behalve indien er sprake is van mutatie). Ook is gekeken naar de mogelijkheden van corporaties om het aandeel huurders met een betaalrisico te reduceren met een derde, tot 8 procent. In geen van de drie scenario's is onderscheid gemaakt tussen huurders met een laag inkomen en huurders met een hoog inkomen. Vooralsnog is het namelijk onduidelijk in hoeverre het inkomen een rol blijft spelen bij de jaarlijkse huuraanpassing (Ministerie van BZK 2015); bovendien is het in het gehanteerde prognosemodel niet mogelijk om inkomensafhankelijke huurprijsbeleid nauwkeurig door te rekenen in de corporatiefinanciën.

De mogelijkheden van corporaties om betaalrisico's te verminderen brengen we in kaart met twee modellen. Het eerste model beoordeelt de financiële haalbaarheid voor corporaties van het afzien van huurprijsstijgingen binnen het huidige financieel toezichtkader. In een tweede model met eenvoudige woningmarktdynamiek wordt gekeken in welke mate het afzien van

huurverhogingen resulteert in een afname van het aandeel huurders met een betaalrisico in verschillende regionale woningmarkten.

De belangrijkste bevindingen van dit onderzoek zijn samengevat in deze tussenrapportage. In de hierna volgende hoofdstukken wordt eerst het financieel toezichtkader kort beschreven (hoofdstuk 2). Vervolgens volgt in hoofdstuk 3 een beknopte beschrijving van de gebruikte modellen en de methodiek. In hoofdstuk 4 worden de mogelijkheden van corporaties in kaart gebracht om het aandeel huurders met een betaalrisico in de regio te verminderen. Het rapport eindigt met een beschouwing waarbij de studie wordt geplaatst binnen de context van de hervormingen van de woningmarkt (hoofdstuk 5).

Deze voorliggende studie maakt deel uit van een bredere studie van het PBL naar de mogelijkheden van institutionele actoren om de kwetsbaarheden in de huursector te verminderen, te verschijnen eind 2015.

2 Toezicht op woningcorporaties

In Nederland wordt toezicht gehouden op de financiële situatie en volkshuisvestelijke prestaties van corporaties. Daar zijn verschillende partijen bij betrokken die zijn te verdelen in interne en externe toezichthouders. We gaan in dit hoofdstuk eerst kort in op de taken van de verschillende toezichthouders, en concentreren ons vervolgens op het financieel toezicht, aangezien de financiën van corporaties in dit onderzoek centraal staan.

2.1 Interne en externe toezichthouders

Het interne toezicht wordt uitgevoerd door de raad van commissarissen (RvC). De raad is formeel de werkgever van de bestuurder van de corporatie en toetst het gehele beleid van de corporatie. Verder controleert de accountant, veelal in opdracht van de RvC, of de jaarrekening voldoet aan de eisen die daaraan worden gesteld.

De externe toezichthouders toetsen het beleid van de corporatie op hoofdlijnen. Bij het volkshuisvestelijk toezicht staat de vraag centraal of corporaties op een juiste wijze invulling geven aan hun maatschappelijke taken. Dit toezicht werd tot voor kort uitgevoerd door de Inspectie Leefomgeving en Transport (ILT). Voor het financieel toezicht staat de financiële continuïteit van de corporatie centraal. Dit toezicht werd tot voor kort uitgevoerd door het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV). Nu de herziening van de woningwet is aangenomen in zowel de Eerste als Tweede Kamer, zijn beide externe toezichthouders per 1 juli 2015 samengevoegd in een Autoriteit Woningcorporaties, die onderdeel uitmaakt van de ILT. In dit rapport wordt echter nog gesproken van het CFV. Naast het ILT en het CFV is er nog het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW). Het WSW is formeel geen toezichthouder, maar vervult vanuit zijn rol als borgingsinstelling een toezichthoudende functie. Via het WSW staan corporaties in onderlinge solidariteit garant voor alle geborgde leningen met het Rijk en de gemeenten in de achtervang. Omwille van het risicomangement voert het WSW controle uit op de financiële positie van corporaties, waarbij sinds enige tijd ook toezicht op zogenoemde 'business risks' op onder meer de governance structuur van corporaties wordt uitgevoerd. De richtlijnen van het CFV en het WSW bij de invulling van het financieel toezicht vormen het richtsnoer voor onze analyses; op basis daarvan bekijken we in hoeverre corporaties kunnen helpen het aandeel huurders met een betaalrisico terug te brengen.

2.2 Financieel toezicht: partijen en instrumenten

Het financieel toezicht op woningcorporaties wordt vooral uitgevoerd door het CFV en het WSW. Beide partijen houden financieel toezicht op corporaties en geven daar op hun eigen wijze invulling aan. Het CFV is vanuit de overheid de toezichthouder op de corporatiesector en kan als zodanig sanctionerend optreden. Het WSW beoordeelt hoofdzakelijk de financiële positie van corporaties, vooral in verband met de risico's die het WSW draagt uit hoofde van de verstrekte borgstellingen. Het WSW heeft, naast het beperken van de borgingscapaciteit, ook de mogelijkheid om corporaties sancties op te leggen. De invloed van de beoordeling van

het WSW is buitengewoon sterk. Dit komt doordat corporaties erg afhankelijk zijn van het WSW voor (her)financiering.

2.2.1 Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV)

Het CFV geeft sinds 2013 een integraal oordeel over corporaties. Hiervoor was sprake van twee losse oordelen over de continuïteit en de solvabiliteit van corporaties. Iedere corporatie ontvangt in dit kader een beoordeling van de eigen financiële situatie op basis van zes toezichtsvelden:

- Kwaliteit financiële verantwoording
- Behoud maatschappelijk gebonden vermogen
- Kwaliteit financieel risicobeheer
- Liquiditeit
- Solvabiliteit
- Draagkracht vermogen in relatie tot activiteiten

De zes genoemde toezichtsvelden worden gemonitord aan de hand van 24 zogenoemde signaalpunten. Deze signaalpunten omvatten zowel kwalitatieve als kwantitatieve maatstaven en ratio's. De verschillende kengetallen die door het CFV berekend worden, zijn grotendeels gebaseerd op de prognosegegevens (dPi) en de verantwoordingsgegevens (dVi) van corporaties.

Afhankelijk van het oordeel van het CFV hoeft een corporatie ofwel geen speciale acties te ondernemen (1), of dient een corporatie een verbeterplan op te stellen (2), of wordt een corporatie onder verscherpt toezicht geplaatst (3). In het geval van verscherpt toezicht heeft het CFV verdergaande instrumenten voor interventie dan tijdens het reguliere toezicht. Indien de door het CFV opgedragen verbeteringen niet of onvoldoende worden uitgevoerd en het voortbestaan van een corporatie niet zeker is als gevolg van de financiële situatie, kan er (uiteindelijk) sanering plaatsvinden. Ook een ongunstig oordeel over de kredietwaardigheid door het WSW kan resulteren in sanering. Het CFV kan het saneringstraject op verschillende manieren invullen, variërend van begeleiding bij het verbeteren van de financiële situatie tot opheffing van de corporatie. In beide gevallen staat daarbij de continuïteit van het DAEB-bezit (Diensten van Algemeen Economisch Belang, en met name de sociale woningvoorraad) en het publieke belang voorop. Het saneringstraject eindigt op het moment dat de corporatie weer financieel gezond is dan wel het bezit op een gezonde basis kan worden geëxploiteerd door een andere corporatie. Hierbij is een belangrijk criterium of het WSW zich borg wil stellen.

2.2.2 Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW)

Het WSW is een stichting die voor woningcorporaties ('Toegelaten Instellingen') een optimale (goedkope) financiering faciliteert. Dit doet het WSW door zich borg te stellen voor leningen van corporaties. Corporaties hebben hierdoor een betere toegang tot de kapitaalmarkt en lagere financieringslasten. Daarnaast beoogt het WSW het risicomanagement bij corporaties te professionaliseren; het WSW doet dit door de financiële situatie van corporaties te monitoren.

Het borgingsstelsel van corporaties bestaat uit drie veiligheidslagen, waar het WSW er één van is. Wanneer een corporatie niet meer aan haar betalingsverplichtingen kan doen zal in eerste instantie via een saneringstraject een beroep worden gedaan op de onderlinge solidariteit van de deelnemende corporaties. Als met deze bijdrage nog onvoldoende vermogen bijeen wordt gebracht om aan de verplichtingen van de in gebreke blijvende corporatie te voldoen, wordt het 'borgstellingsvermogen' van het WSW aangesproken. Is de schade zelfs te groot voor het WSW, dan staan de Rijksoverheid en gemeenten garant voor de door het

WSW geborgde leningen. Deze uitgebreide garantstellingen resulteren in een zeer goede rating van het borgingsstelsel, waardoor corporaties een forse korting op de rente ontvangen bij het afsluiten van een lening.

De professionalisering van het risicomanagement dat het WSW nastreeft, volgt op een logische wijze uit de invulling van de borgstelling. Het WSW houdt er toezicht op dat de corporaties met geborgde leningen financieel gezond blijven. Het doel hiervan is om de (kans op) aanspraken op het fonds te beperken. Corporaties krijgen het uitgevoerde toezicht teruggekoppeld in risicobeoordelingen. Deze beoordelingen bevatten zowel financiële criteria als een beoordeling van de 'business risks' (onder meer de gevoeligheid van het vermogen van de corporatie voor marktontwikkelingen en economische trends, en de organisatie van de bestuurswijze). Op basis van de risicobeoordeling van de corporatie stelt het WSW een zogenoemd borgingsplafond vast. Dit plafond geeft aan hoeveel leningen het WSW bij een corporatie maximaal wil borgen. Naarmate de beoordeling van de risico's slechter uitvalt, daalt het borgingsplafond. Zoals eerder gesteld kan het niet voldoen aan de criteria van het WSW aanleiding vormen voor sanering.

2.3 Normen financiële toezichthouders

In het financieel toezicht spelen enkele kengetallen een belangrijke rol. Deze kentallen (ook wel ratio's genoemd) geven een indicatie van de mate waarin corporaties financieel gezond zijn. Daarmee zijn deze ratio's ook van belang voor de mate waarin corporaties in financieel opzicht in staat zijn om een bijdrage te leveren aan het verkleinen van betaalrisico's onder huurders. Richtlijn hierbij is dat corporaties door de inzet niet in de financiële problemen raken.

De vijf financiële ratio's die het CFV en het WSW hanteren zijn:

- Interest coverage ratio (ICR)
- Debt service coverage ratio (DSCR)
- Solvabiliteit (op bedrijfswaarde)
- Loan-to-value (LTV; bedrijfswaarde als maatstaf)
- Dekkingsratio

In deze studie worden de financiële mogelijkheden van corporaties bekeken aan de hand van de ICR, DSCR en de loan-to-value. In het tekstkader 'Financiële ratio's toezichthouders' lichten we deze financiële ratio's nader toe. Naast deze ratio's zijn er ook nog andere ratio's die de financiële situatie van corporaties helpen te duiden. Deze ratio's spelen echter geen rol in de beoordeling van corporaties door de financiële toezichthouders en worden daarom niet behandeld in deze studie.

Financiële ratio's toezichhouders

De *interest coverage ratio* (ICR) geeft weer hoe vaak de renteverplichtingen uit de operationele kasstromen kunnen worden betaald en zegt daarmee iets over de liquiditeitspositie van de corporatie. Het CFV en het WSW hanteren 1,4 als norm: de netto kasstromen moeten ten minste 40 procent hoger zijn dan de rente op lopende leningen. Het meest recente sectorbeeld van het CFV (2014) laat zien dat corporaties in 2013 een gemiddelde ICR kenden van 1,83. Corporaties verwachten voor de komende jaren een stijgende ICR. Het CFV waarschuwt evenwel dat deze stijging mogelijk te optimistisch is. De stijging wordt in grote mate veroorzaakt door de ingecalculerde huurstijgingen en de vraag is in hoeverre deze daadwerkelijk gerealiseerd kunnen worden.

De *debt service coverage ratio* (DSCR) geeft weer in hoeverre een corporatie de lopende rentelasten op schulden én de (theoretische) aflossing kan betalen uit de operationele kasstroom. Ze geeft daarmee, net als de ICR, informatie over de liquiditeitspositie van corporaties. De norm die CFV en WSW hanteren voor de DSCR is 1,0; gemiddeld over de gehele sector bedroeg de DSCR in 2013 1,22. Het CFV (2014) voorziet een daling van de DSCR in de toekomst als gevolg van de afnemende resterende levensduur van het bezit. De daling van de resterende levensduur is daarbij bovendien, ten opzichte van de afgelopen 10 jaar, conservatief ingeschat. Op korte termijn kunnen corporaties de uit de dalende resterende levensduur volgende genormeerde aflossing compenseren uit de kasstromen. In de analyses wordt uitgegaan van de berekeningswijze van het WSW. Hierbij wordt bij bepaling van de theoretische aflossing rekening gehouden met de geprognosticeerde verkoopopbrengsten. De solvabiliteit geeft de verhouding weer tussen het eigen vermogen en het totale vermogen. Er bestaat doorgaans een relatie tussen de solvabiliteit en de loan-to-value (LTV, zie hieronder). De ondergrens voor de solvabiliteit was bij zowel het CFV als het WSW 20 procent. In het sectorbeeld 2013 heeft het CFV aangegeven de solvabiliteitsnorm te verhogen naar 22,5 procent als gevolg van toenemende risico's in de corporatiesector. In 2013 zaten corporaties hier gemiddeld boven: de solvabiliteit bedroeg voor de sector 31,7 procent (CFV 2014). Dit komt echter vooral door de ingecalculerde (en volgens CFV onzekere) stijging van de huurinkomsten (zie ook ICR). In 2014 is de norm nog eens verhoogd tot 25 procent. Voor individuele corporaties hanteert het CFV bovendien een aparte norm die afhankelijk is van het risicoprofiel van de corporatie.

De *loan-to-value* (LTV) geeft de verhouding weer tussen het vreemd vermogen en de waarde van het vastgoed in exploitatie. Deze ratio geeft daarmee informatie over de vermogenspositie van de corporatie. De ratio is sterk afhankelijk van de waarderingsgrondslag van het vastgoed. Daarbij kan worden uitgegaan van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde – waarbij de waardering van het bezit is gebaseerd op het (huur)beleid van corporaties – of van de marktwaarde. De grens die WSW hanteert is 75 procent, waarbij het WSW uitgaat van de bedrijfswaarde (de waarde op basis van het opgegeven beleid van corporaties). Als wordt uitgegaan van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde bedroeg de LTV in 2013 65,7 procent; bij waardering tegen marktwaarde was de LTV 37,4 procent. Dat de LTV op basis van de marktwaarde lager is dan de LTV op basis van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde komt omdat corporaties doorgaans een huur vragen die lager ligt dan de markthuur. Mede hierdoor ligt de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit onder de marktwaarde.

De dekkingsratio tot slot is een ratio die het risico voor het WSW in kaart brengt. Ze wordt afgeleid uit de som van de door het WSW geborgde leningen en het bij WSW ondergebrachte onderpand. Deze ratio wordt in dit rapport niet gebruikt.

3 Methodiek

In deze studie verkennen we de mogelijkheden van corporaties om via het huurbeleid de betaalrisico's van huurders te verkleinen. Daarbij wordt gekeken naar drie beleidsopties. Dit is gedaan aan de hand van twee modellen, waarmee drie scenario's zijn doorgerekend. Met het eerste model is het effect berekend van drie beleidsscenario's op de financiële situatie van corporaties. Met het tweede model is vervolgens in kaart gebracht in hoeverre deze beleidsmaatregelen de betaalrisico's onder huurders reduceren in de afzonderlijke woningmarktregio's. In het vervolg van dit hoofdstuk worden beide modellen kort toegelicht. Eerst geven we echter een korte toelichting op de drie beleidsscenario's.

3.1 Scenario's en regionale indeling

Om te onderzoeken of corporaties mogelijkheden hebben om de betaalrisico's van huurders te reduceren, hebben we gebruik gemaakt van de volgende drie scenario's:

1. Afzien van boveninflatoire huurverhogingen. In dit scenario worden de huren slechts met inflatie verhoogd voor alle huurders van sociale huurwoningen (het DAEB-bezit van corporaties). Dit leidt tot een kleinere huurprijstijging en derhalve tot lagere woonlasten voor de huurders.
2. Bevriezen van de huren. In dit scenario worden de huren helemaal niet verhoogd voor huurders van sociale huurwoningen. Dit leidt, meer nog dan het eerste scenario, tot een verlaging van de woonlasten in verhouding tot het inkomen. Er wordt in dit scenario wel geharmoniseerd.
3. In het derde scenario wordt verkend in hoeverre corporaties de betaalrisico's via het huurbeleid kunnen verkleinen, zodanig dat het aantal huurders met een betaalrisico met 33 procent afneemt. Dit betekent dat in 2018 nog maximaal 8 procent van de huurders een betaalrisico mag hebben, tegenover de 12 procent in 2012.¹ Als dit scenario tot een sterke verslechtering leidt van de financiële ratio's, tot onder de normen van het financieel toezicht, wordt aan andere beleidsknoppen gedraaid, net zolang tot aan de normen wordt voldaan. Daarbij gaat het om de volgende beleidsknoppen: onderhouds- en beheerlasten, de geplande investeringen en de verkopen.

De afgelopen jaren hebben veel corporaties inkomensafhankelijke huurverhogingen toegepast. De mogelijkheid om de jaarlijkse huurverhoging af te stemmen op het inkomen van huurders komt mogelijk in 2016 te vervallen; in 2016 wordt een systeem geïntroduceerd waarbij het totaal aan huurstijgingen per verhuurder wordt gemaximeerd (de zogenoemde huursombenadering). Daarom, alsook het gegeven dat de benodigde data alleen op het niveau van woningcorporaties beschikbaar was, is er geen scenario doorgerekend waarbij alleen bij de laagste inkomensgroepen wordt afgezien van huurverhogingen. In alle drie de scenario's geldt dat huurders van geliberaliseerde huurwoningen (het zogenoemde niet-DAEB-bezit van corporaties) wél te maken krijgen met huurverhogingen conform het voorgenomen corporatiebeleid. Dit deel van de huurwoningmarkt behoort immers niet tot de kerntaken woningcorporaties.

¹ Eerder constateerde het PBL dat circa 13 procent van *alle* huurders een betaalrisico had in 2012 (De Groot et al. 2014). In de voorliggende studie zijn alleen huishoudens geanalyseerd die een woning van een corporatie huren. Bovendien zijn huishoudens met een bijzonder laag huishoudensinkomen (dat wil zeggen lager dan 8.000 euro bruto per jaar) uitgesloten van de analyse.

Het effect van de drie scenario's op de corporatiefinanciën wordt vergeleken met een zogenoemd basispad dat het voorgenomen beleid van woningcorporaties tot aan 2018 weerspiegelt. Ook het effect van de drie beleidsopties op het aandeel huurders met een betaalarisico in de afzonderlijke woningmarktregio's wordt gepresenteerd ten opzichte van een basispad dat de ontwikkeling bij ongewijzigd beleid weergeeft.

De woningmarktregio's zijn gebaseerd op de COROP-indeling. In deze indeling worden woningmarktregio's opgevat als een verzameling van gemeenten waartussen sterke functionele relaties bestaan wat betreft wonen en werken. Vanwege de sterke functionele relaties tussen de gemeente Almere en de regio Amsterdam is de gemeente Almere toegevoegd aan COROP-gebied Groot-Amsterdam. Nederland telt in totaal 40 woningmarktregio's. Voor deze studie hebben we vijf casusregio's geselecteerd: Groot-Amsterdam, Rijnmond, Flevoland, Zuid-Limburg en Overig-Groningen. Dit zijn allemaal regio's waar het aandeel huurders met een betaalarisico relatief groot was in 2012, en die elk te maken hebben met een heel verschillende druk op de woningmarkt en sociaaleconomische situatie.

3.2 Effect berekenen op de financiële positie van corporaties

Om inzicht te krijgen in de potentiële rol van corporaties bij het beperken van de betaalarisico's, maken we gebruik van een door Ortec Finance ontwikkeld model. Met dit 'corporatieprognosemodel' wordt gekeken in hoeverre corporaties kunnen afzien van kasstromen (huurinkomsten) zonder daarbij de financiële continuïteit in gevaar te brengen. Concreet rekent het model de effecten van deze maatregelen door op de vermogenspositie en de liquiditeitspositie van de corporatie. Dit gebeurt aan de hand van de doorrekening van de balans en winst-en-verliesrekening van een corporatie gedurende een periode van 5 jaar. Voor dit onderzoek rekenen we de ontwikkeling door van een aantal relevante ratio's per corporatie: de ICR, DSCR (zoals berekend door het WSW) en de LTV (zie paragraaf 2.1.3 voor definitie van de financiële ratio's). De LTV wordt op twee manieren gepresenteerd: op basis van de marktwaarde van het bezit en op basis van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit. Beide cijfers geven een net iets ander perspectief op de vermogenspositie van de corporatie. De gepresenteerde financiële ratio's van de corporaties worden vergeleken met de normen die daarvoor in het financieel toezicht worden gehanteerd (zie hoofdstuk 2).

Input voor deze exercitie vormen de door de corporaties aangeleverde prognosegegevens. De prognosegegevens zijn voor dit onderzoek door het CFV geleverd. Deze gegevens bevatten de door corporaties geprognosticeerde ontwikkelingen, inclusief de geplande investeringen. De bedrijfswaarde is door het CFV geüniformeerd om de corporaties beter met elkaar te kunnen vergelijken. In het rekenmodel wordt uitgegaan van deze door het CFV geüniformeerde bedrijfswaarde.

De resultaten zijn geaggregeerd op nationaal en regionaal niveau. De gegevens op regionaal niveau zijn geaggregeerd aan de hand van het gewogen bezit van de corporatie in een specifieke regio. Een grote corporatie met weinig bezit in regio X heeft derhalve minder invloed op de regionale uitkomsten dan een kleinere corporatie met al haar bezit in regio X. Deze presentatie van gegevens is nodig om ervoor te zorgen dat de consequenties van de beleidsmaatregelen vertaald kunnen worden in maatschappelijke uitkomsten, te weten de verandering van het aandeel huurders met een betaalarisico in een bepaalde regio. Uitgangspunt van de vergelijking is het basispad en de daarbij behorende aannamen. Het is van belang op te merken dat een geaggregeerde presentatie een nadeel met zich mee kan brengen voor de interpretatie van de resultaten. De mogelijkheid bij te dragen aan het verminderen van betaalarisico's door huurmindering speelt op het niveau van individuele corporaties; een

regionaal gemiddeld haalbare opgave kan in de praktijk derhalve voor een aantal regionale corporaties niet haalbaar zijn. De gepresenteerde maatschappelijke effecten zijn derhalve de maximaal haalbare effecten.

3.3 Effect berekenen op betaalrisico's van huurders

Met een tweede model is in kaart gebracht in hoeverre de drie soorten maatregelen de betaalrisico's onder huurders kunnen reduceren in de 40 verschillende woningmarktregio's. Het laat de effectiviteit zien van mogelijke beleidsknoppen van corporaties om de betaalrisico's onder huurders te reduceren. In het model wordt het aandeel huishoudens met een betaalrisico doorgerekend gedurende een periode van 5 jaar. Dit wordt gedaan aan de hand van onder meer de huurprijsontwikkeling, inkomensontwikkeling en residentiële mobiliteit. De gegevens in het model zijn ontleend aan het WoON 2012. Alleen huishoudens met een bruto huishoudensinkomen hoger dan 8.000 euro zijn in de analyses meegenomen. Met deze gegevens is eerst voor iedere huurder, in lijn met De Groot et al. (2014), berekend of er sprake is van een betaalrisico. Dit is het geval als het besteedbare huishoudensinkomen lager is dan de som van de netto huur en de minimale uitgaven aan het levensonderhoud volgens het Nibud-basisbudget. Vervolgens is voor zittende huurders berekend hoe de betaalrisico's zich met de tijd ontwikkelen in een basispad en in de drie alternatieve scenario's zoals geschetst in paragraaf 3.1. Om de ontwikkeling in kaart te brengen is, in overleg met Ortec Finance en mede gebaseerd op gegevens van het CFV en het CBS, een aantal aannamen gedaan over de inflatie, de huurprijsontwikkeling en de inkomensontwikkeling (zie tabel 3.1).

Tabel 3.1 Parameters voor ontwikkeling van betaalrisico in het basispad

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Inflatie	2,5%	2,5%	1,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Huurprijs	2,2%	4,2%	3,7%	3,1%	3,1%	2,9%	2,6%
Huurtoeslag	2,5%	2,5%	1,5%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Inkomen	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Inkomen starters	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%

De huurprijsstijging in het basispad wordt berekend over de kale huur. Daarbij is uitgegaan van de door het CFV voorziene huurprijsontwikkeling op basis van de door de corporaties opgegeven cijfers in 2013. Opgemerkt moet worden dat woningcorporaties hun voorgenomen huurprijsbeleid jaarlijks kunnen aanpassen, al dan niet onder invloed van de geldende huurprijsregulering die op haar beurt ook aan veranderingen onderhevig is. De nettohuur die de huurder betaalt, en die als input wordt gebruikt voor de bepaling van het betaalrisico, wordt berekend door de kale huur te verlagen met de eventuele huurtoeslag. De huurtoeslag stijgt ieder jaar met een percentage dat afwijkt van de huurprijsontwikkeling; in het basis-scenario wordt hiervoor de inflatie gevolgd. Hierdoor stijgen de woonlasten voor huurders met huurtoeslag per saldo in de jaren waarin er boveninflatoire huurverhogingen worden doorgerekend.

Ook over de inkomensontwikkeling van huishoudens zijn aannamen gedaan. De sterke samenhang tussen betaalrisico's en inkomensontwikkelingen vereist dat het model voldoende

mogelijkheden biedt om de relatie tussen inkomensontwikkelingen en betaalrisico's inzichtelijk te maken. Hiertoe is er een onderscheid gemaakt tussen de inkomensontwikkeling van jonge huishoudens en oudere huishoudens.² Jongeren maken immers een relatief veel sterkere inkomensontwikkeling door dan ouderen (tabel 3.2). De cijfers in het huishoudboekje van jonge huishoudens met een betaalrisico komen daardoor sneller in het groen dan die van oudere huishoudens. Het is hierbij van belang dat niet alleen gekeken wordt naar de jaarlijkse inkomensontwikkeling van huishoudens binnen een bepaalde leeftijdscategorie, maar ook naar de ontwikkeling tussen de leeftijdscategorieën. Aan de hand van de gegevens uit tabel 3.2 is voor huishoudens met een hoofd jonger dan 35 jaar een inkomensontwikkeling genomen van 5,5 procent; voor oudere huishoudens is 3 procent genomen. Deze percentages liggen lager dan het langjarig gemiddelde en zijn meer in lijn met de recentere cijfers.

Tabel 3.2 Ontwikkeling gemiddeld persoonlijk inkomen, naar leeftijdscategorie, in het basispad

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Gemiddeld
Tot 35 jaar	7,3%	6,5%	6,7%	7,5%	7,8%	7,7%	7,4%	6,5%	5,4%	7,0%
Vanaf 35 jaar	3,9%	3,5%	3,6%	4,0%	3,8%	3,5%	3,0%	2,6%	2,2%	3,3%

Bron: CBS Statline – bewerking PBL

Het model houdt rekening met een zekere dynamiek; met starters die de woningmarkt betreden, huishoudens die doorstromen en andere huishoudens die de huurwoningmarkt verlaten. Het WoON 2012 geeft geen informatie over de betaalrisico's van nieuwe starters. Hetzelfde geldt voor verhuizende en vertrekkende huurders: het is niet bekend wie wanneer gaat verhuizen. Voor de ontwikkeling van het aandeel huurders met een betaalrisico is het echter van belang een zekere inschatting te maken van de dynamiek die plaatsvindt in de loop van de tijd.

Voor iedere regio is op basis van het WoON 2012 het aandeel starters en doorstromers geschat. Aangenomen wordt dat de sector niet groeit; het aandeel woningmarktverlaters is even groot als het aandeel starters. Ook de kenmerken van de starters en doorstromers, onder andere het betaalrisico, zijn afgeleid van het WoON 2012. Daarbij is uitgegaan van landelijke gemiddelden, omdat het vanwege een gebrek aan data niet mogelijk is een betrouwbaar beeld te genereren voor afzonderlijke regio's. Bij de ontwikkeling door de tijd van het aandeel starters en doorstromers met een betaalrisico, is gebruik gemaakt van de aannamen over de ontwikkeling van het inkomen en de huurprijzen zoals weergegeven in tabel 3.1. Van de starters die in 2014 de huurwoningmarkt betraden, neemt het aandeel huishoudens met een betaalrisico geleidelijk af, onder meer door de stijging van het inkomen. De groep starters uit 2014 heeft in 2016 minder vaak een betaalrisico dan de groep huishoudens die op dat moment (in 2016) start, simpelweg omdat deze laatsten nog een minder sterke inkomensstijging hebben doorgemaakt. Voor de huurwoningmarktverlaters is aangenomen dat zij een dwarsdoorsnede van de huurders vormen. Deze groep huishoudens heeft daarom de gemiddelde kenmerken van de huurders van corporaties. Ieder jaar verandert het gemiddelde aandeel huurders met een betaalrisico in de regio met een percentage dat regionaal varieert; het hangt af van de samenstelling en de omvang van de regionale dynamiek. Zo geldt dat in regio's waar het aandeel huurders met een betaalrisico relatief laag ligt, er relatief ook veel huurders zonder een betaalrisico uitstromen.

² De leeftijd van het huishouden verwijst binnen het WoON naar de leeftijd van het hoofd van het huishouden. Als het huishouden bestaat uit twee partners, dan wordt normaliter de man in het huishouden als hoofd van het huishouden beschouwd. Als de ondervraagde persoon een vrouw is, dan refereert de leeftijd van het hoofd van het huishouden standaard naar de leeftijd van de partner van de respondent, wat doorgaans (maar niet altijd) de leeftijd van de man in het huishouden zal zijn.

Met huishoudensvorming kan, op basis van de gebruikte gegevens, helaas geen rekening worden gehouden. Huishoudensvorming heeft evenwel een zeer grote invloed op met name het huishoudinkomen.

3.4 Reikwijdte van de analyse

Voor ons onderzoek gebruiken we verschillende databestanden. Als gevolg van onder meer de beschikbaarheid van data zijn er onzekerheden die mogelijk invloed hebben op de analyses. In deze paragraaf gaan we daar kort op in.

In de modellen wordt gebruik gemaakt van betrouwbare gegevens uit bekende bronnen (dPi, dVi, WoON 2012). Het gebruik van deze gegevens vereist een zekere mate van aggregatie; gegevens in het corporatiemodel zijn niet een-op-een te koppelen met de gegevens van het model voor de ontwikkeling van de betaalrisico's. Mede hierdoor ontbreekt er een scenario over de invloed van inkomensafhankelijke huurprijsontwikkeling op de betaalrisico's. Ook heeft de aggregatie als gevolg dat de gepresenteerde effecten de maximaal te verwachten effecten zijn. Het is denkbaar dat, in sommige regionale woningmarkten, financieel sterkere corporaties de ratio's van financieel zwakkere corporaties compenseren. Deze financieel zwakkere corporaties kunnen mogelijk helemaal geen bijdrage leveren aan de vermindering van de betaalrisico's onder huurders in de regio. De aanwezigheid van relatief veel financieel zwakke corporaties in een regio, kan resulteren in een overschatting van de hier gepresenteerde bijdrage die corporaties regionaal kunnen leveren om het aandeel huurders met een betaalrisico te verkleinen.

Een andere beperking zijn de inmiddels verouderde gegevens uit het WoON 2012. Deze gegevens beschrijven de Nederlandse woningmarkt in 2012 alsook het (destijds) 'recente' verhuisgedrag in de crisisperiode 2010-2012. Verhuizingen van na de crisis zijn hierdoor bijvoorbeeld niet gemodelleerd. Wanneer er sinds het herstel op de woningmarkt meer verhuisd wordt in de sociale huursector dan tijdens de crisis, kan een over- of onderschatting ontstaan van de ontwikkeling van de betaalrisico's. Indien het aandeel huishoudens dat verhuist en vervolgens een betaalrisico loopt, lager is na de crisis, overschatten we de betaalrisico's. Hier hebben we echter geen beeld van; we nemen daarom aan dat recent verhuisde huishoudens lijken op de recent verhuisde huishoudens uit de crisis. Recente ontwikkelingen in de sector, en dan met name de aandacht voor het passend toewijzen van corporatiewoningen, kan hier echter invloed op (gaan) hebben.

Naast de onzekerheden van de databestanden is er nog een andere onzekere factor: het toekomstige huurbeleid van woningcorporaties. In het berekende basispad is uitgegaan van het voorgenomen huurprijsbeleid zoals in 2013 gerapporteerd door corporaties aan het CFV. Plannen zijn echter aan veranderingen onderhevig, al dan niet onder invloed van veranderingen in de huurprijsregulering. Volgend jaar, op 1 juli 2016, wordt het huidige systeem van inkomensafhankelijke huurverhogingen vervangen door de huursombenadering: een systeem waarbij de gemiddelde huurprijsstijging per corporatie wordt gemaximeerd. Deze overgang naar een nieuwe systematiek was in 2013 uiteraard nog niet geïncorporeerd in het gerapporteerde, voorgenomen huurprijsbeleid van corporaties.

Hoewel de hierboven genoemde beperkingen betekenen dat de uitkomsten met enige voorzichtigheid moeten worden geïnterpreteerd, geven ze wel degelijk een plausibel beeld van de mogelijkheden die corporaties hebben om betaalrisico's van hun huurders te verkleinen.

4 Kwetsbaarheid en huurprijsontwikkeling

Om te verkennen in hoeverre woningcorporaties kunnen helpen de betaalrisico's van huurders op financieel verantwoorde wijze te verkleinen, hebben we een aantal beleidsscenario's doorgerekend. Die scenario's krijgen pas betekenis als we ze kunnen vergelijken met een basisscenario of basispad.

In dit hoofdstuk schetsen we daarom eerst een beeld van het basispad. Daarna komen de in paragraaf 3.1 beschreven drie beleidsscenario's aan bod: Afzien van boveninflatoire huurverhogingen (1), Bevriezen van de huren (2) en Consequenties van het met 33 procent verminderen van het aantal huurders met een betaalrisico (3). Van deze beleidsopties wordt in kaart gebracht in hoeverre het financieel haalbare opties zijn, gegeven de corporatiefinanciën en in hoeverre ze de betaalrisico's onder huurders reduceren.

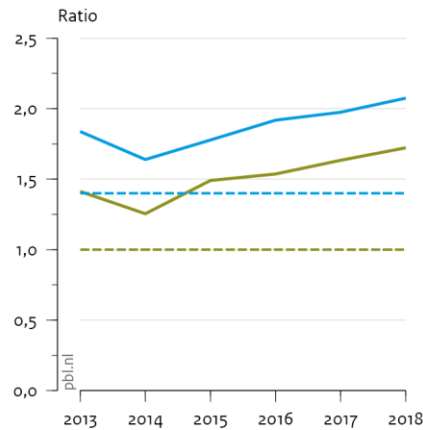
4.1 Het basispad

4.1.1 Financiële positie corporaties

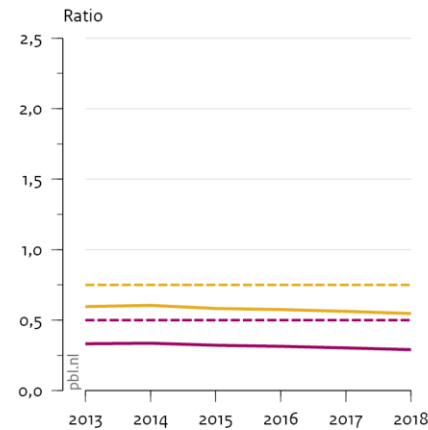
Om de financiële positie van corporaties te beoordelen kijken we naar hun liquiditeits- en vermogenspositie (zie figuur 4.1). De ratio's in het basispad laten in 2014 eerst een initiële verslechtering zien, als gevolg van de toename van de verhuurdersheffing in 2014. Maar voor de jaren daarna, en uitgaande van het voorgenomen beleid, laten de financiële ratio's van de corporaties juist een verbetering zien. De ICR en DSCR stijgen en de LTV daalt. Voor alle ratio's geldt overigens dat deze, gemiddeld genomen, voldoen aan de normen van het financieel toezicht. Het landelijk beeld van de coporatiesector geeft aanleiding om aan te nemen dat er daar – zonder op korte termijn de financiële continuïteit of investeringsplannen in gevaar te brengen – ruimte is om een bijdrage te leveren aan het beperken van de betaalrisico's bij huurders.

Figuur 4.1
Financiële ratio's van corporaties

Liquiditeitspositie



Vermogenspositie



- Interest coverage ratio (ICR)
- Debt service coverage ratio (DSCR)
- Prognose
- - - Norm (minimum)
- Loan-to-value (LTV) op marktwaarde
- Loan-to-value (LTV) op volkshuisvestelijke exploitatiewaarde
- Prognose
- - - Norm (maximum)

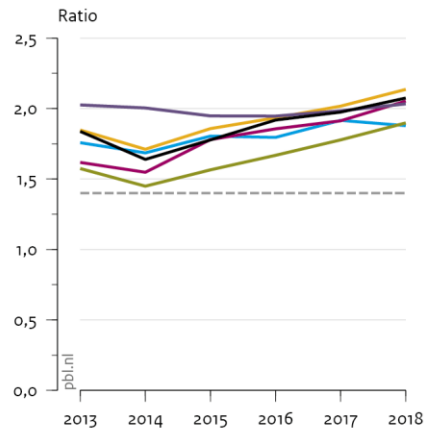
Bron: PBL

In deze studie richten we ons, zoals aangegeven, op vijf casusregio's: Groot-Amsterdam, Rijnmond, Flevoland, Zuid-Limburg en Overig-Groningen. In deze regio's is het aandeel huurders met een betaalarisico relatief groot. In al deze regio's blijven de corporaties binnen de normen van het financieel toezicht (zie figuur 4.2). Dit betekent dat gemiddeld genomen in elk van deze regio's financiële ruimte is om een bijdrage te leveren aan het verkleinen van betaalarisico's bij huishoudens. Wel hebben de regio Groot-Amsterdam en Rijnmond een zwakkere liquiditeitspositie, waardoor hun ruimte op het eerste gezicht beperkt is. Figuur 4.2 maakt ook duidelijk dat er verschillen zijn in de regionale ordening op basis van de verschillende financiële ratio's. Dit is niet alleen zo tussen de liquiditeits- en vermogenspositie, maar ook binnen de verschillende ratio's voor de liquiditeitspositie van corporaties. De corporaties in de regio Groot-Amsterdam, bijvoorbeeld, hebben gezamenlijk een ICR die het dichtst bij de norm van 1,4 ligt. Als wordt gekeken naar de DSCR zijn dat de corporaties in de regio Rijnmond. Het verschil kan verklaard worden door de wijze waarop beide ratio's worden bepaald. Deze geeft de verhouding weer tussen de rentelasten en de operationele kasstroom (inkomsten uit huur, uitgaven aan onderhoud en dergelijke). Bij de berekening van de DSCR wordt niet alleen naar het betalen van de rente gekeken, maar wordt ook een bedrag ingerekend voor de aflossing van de lening. Beide kengetallen hoeven dus niet per se helemaal met elkaar overeen te komen.

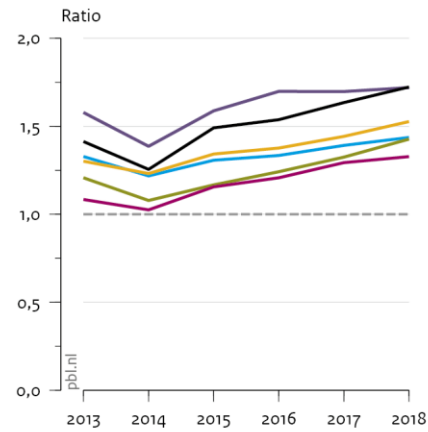
Hetzelfde geldt voor de twee maatstaven voor de vermogenspositie: de marktwaarde en de volkshuisvestelijke waarde. Op basis van de marktwaarde hebben de corporaties in Flevoland een relatief hoge LTV, terwijl die op basis van de volkshuisvestelijke waarde minder hoog is. Voor corporaties in Flevoland geldt dus dat zij gemiddeld genomen een relatief hoge huurprijs kennen ten opzichte van de marktwaarde van het bezit. Anders gezegd: de verhouding tussen de marktwaarde en de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde ligt in Flevoland dichter bij 1 dan in andere regio's.

Figuur 4.2
Financiële ratio's van corporaties naar woningmarktregio

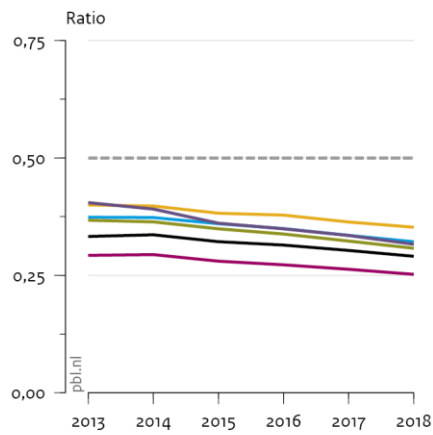
Interest coverage ratio (ICR)



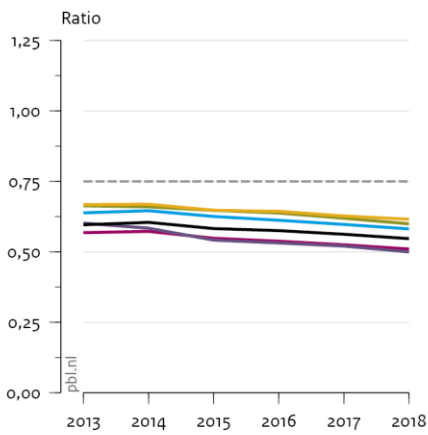
Debt service coverage ratio (DSCR)



Loan-to-value (LTV) op marktwaarde



Loan-to-value (LTV) op volkshuisvestelijke exploitatiewaarde



Woningmarktregio

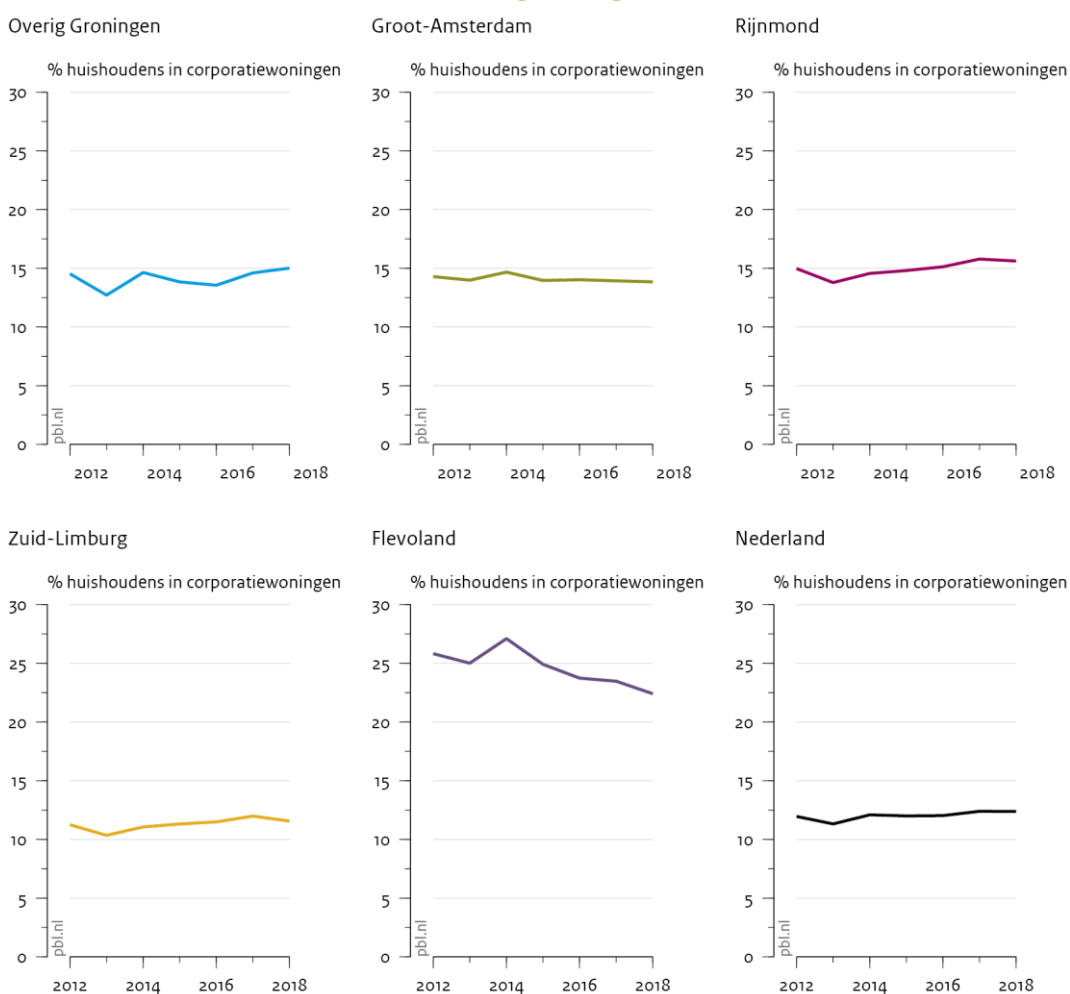
- Overig Groningen Zuid-Limburg Nederland
- Groot-Amsterdam Flevoland --- Norm
- Rijnmond

Bron: PBL

4.1.2 Verwachte ontwikkeling betaalrisico's van huurders

Gemiddeld had in 2012 ongeveer 12 procent van alle huurders van corporatiewoningen een betaalrisico. In lijn met de resultaten uit het eerdere PBL-onderzoek 'Kwetsbaarheid van regionale woningmarkten' (De Groot et al. 2014) zijn de betaalrisico's in Flevoland het grootst. Gedurende de periode 2012-2018 neemt het aandeel huishoudens met een betaalrisico nauwelijks toe, ondanks de voorgenomen inkomensafhankelijke huurverhogingen. Dit komt doordat het inkomen van huishoudens over de hele periode bezien sterker stijgt dan de huur (zie tabel 3.1) Uiteraard gaat het hier wel om een geaggregeerd beeld. Op basis van het gepresenteerde basispad kan dus niet worden gesteld dat de kans dat een individueel huishouden met een betaalrisico wordt geconfronteerd nauwelijks verandert. Individuele huishoudens kunnen te maken krijgen met afwijkende inkomensontwikkeling waardoor hun betaalrisico anders kan ontwikkelen dan in figuur 4.3.

Figuur 4.3
Aandeel huishoudens met betaalrisico naar woningmarktregio



Bron: PBL

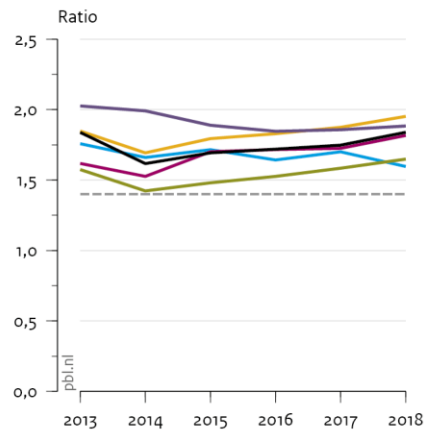
4.2 Scenario 1: geen boveninflatoire huurverhoging

In het eerste scenario zien corporaties vanaf 2014 af van boveninflatoire huurverhogingen voor huurders in sociale huurwoningen. De huren worden voor deze huurders nog wel verhoogd, maar dan volgens een inflatievolgend beleid. Huurstijgingen als gevolg van woningverbeteringen of energetische maatregelen worden niet langer doorgerekend aan huurders. Voor de zittende huurders wordt daarmee de huur in de periode 2014-2018 minder verhoogd, wat leidt tot lagere woonlasten. Voor nieuwe huurders stijgt het huurniveau door harmonisatie wel sneller dan inflatie.

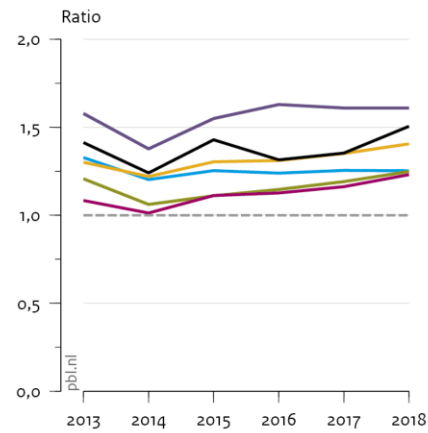
De gevolgen voor de financiële positie van corporaties is weergegeven in figuur 4.4. Op basis van de financiële ratio's kan worden geconcludeerd dat corporaties in staat zijn om af te zien van boveninflatoire huurverhogingen. In de periode tot 2018 komen corporaties hierdoor niet in acute liquiditeitsproblemen en alle plannen kunnen doorgang hebben. Ook de vermogenspositie blijft binnen de gestelde normen, hoewel Groot-Amsterdam maar net binnen de marge blijft als wordt uitgegaan van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde. De financiële continuïteit zal dan ook op de middellange termijn niet in grote problemen raken als gevolg van het afzien van boveninflatoire huurverhogingen. De financiële ratio's verbeteren immers in de toekomst onder het voorgenomen beleid, ook zonder de boveninflatoire huurverhogingen. Hiermee is overigens niet gezegd dat termijn nog (extra) investeringen mogelijk zijn. Vast staat in ieder geval dat er bij minder huurinkomsten op de langere termijn minder investeringsruimte zal zijn. Dit wordt in dit onderzoek niet doorgerekend.

Figuur 4.4
Financiële ratio's van corporaties in scenario 'zonder boveninflatoire huurverhoging'
naar woningmarktregio

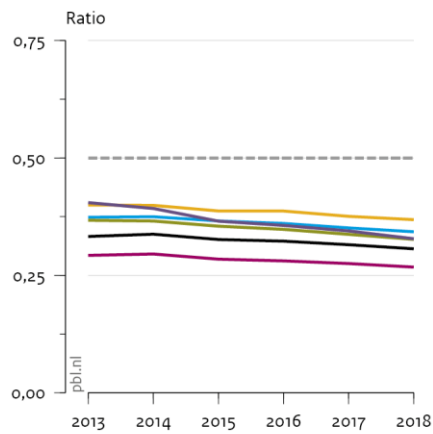
Interest coverage ratio (ICR)



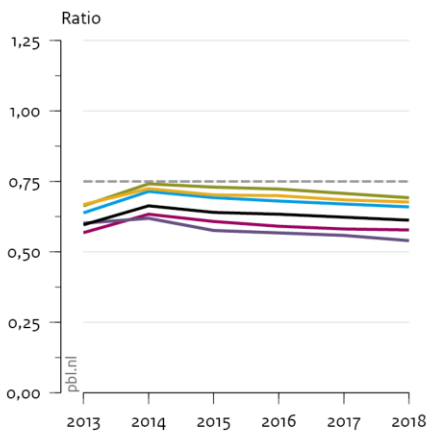
Debt service coverage ratio (DSCR)



Loan-to-value (LTV) op marktwaarde



Loan-to-value (LTV) op volkshuisvestelijke exploitatiewaarde



Woningmarktregio

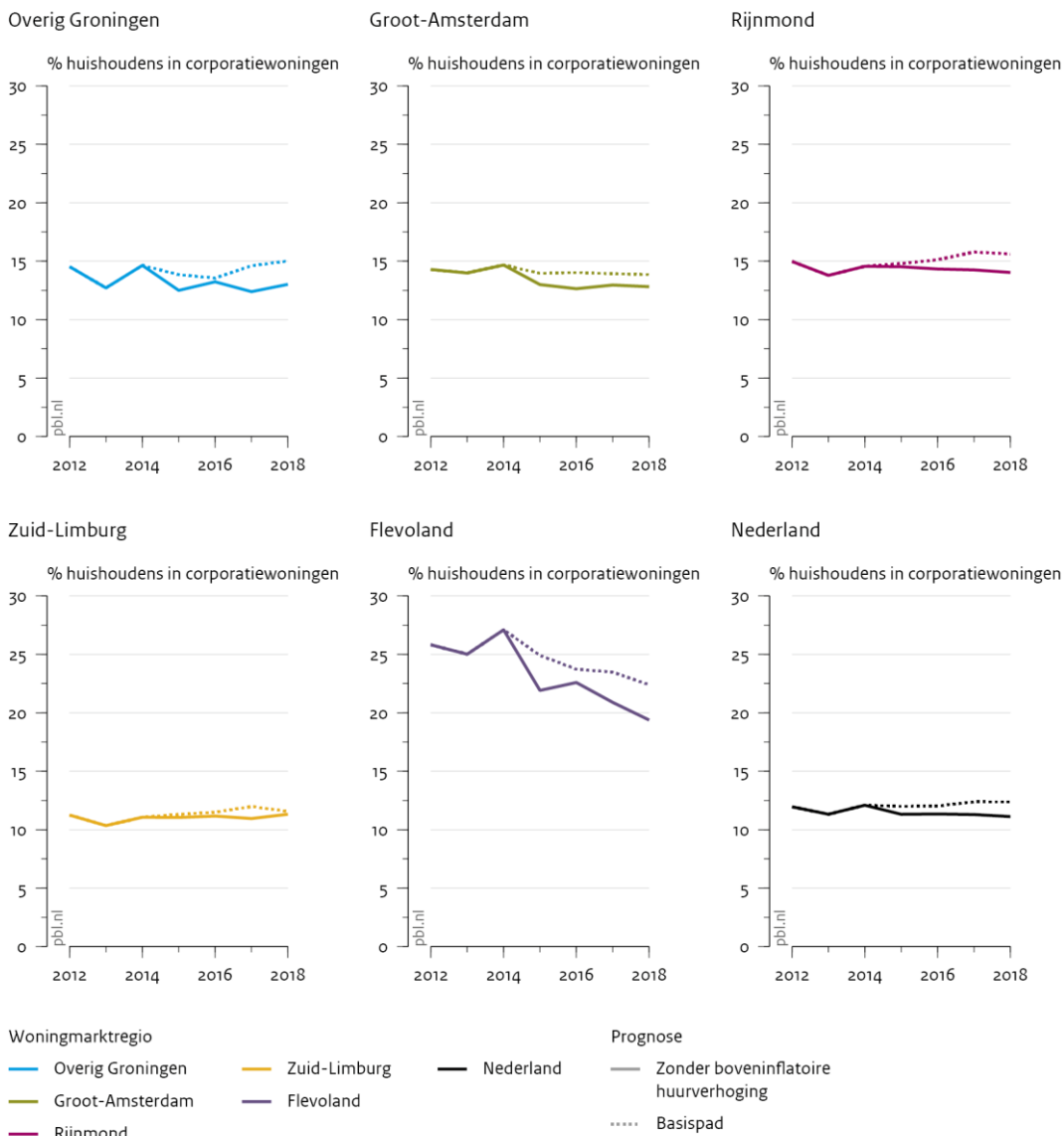
- Overig Groningen Zuid-Limburg Nederland
- Groot-Amsterdam Flevoland --- Norm
- Rijnmond

Bron: PBL

Wat betekent deze maatregel voor de huurders met een betaalrisico? Het afzien van de boveninflatoire huurverhogingen blijkt nauwelijks van invloed te zijn op de ontwikkeling van het aandeel huurders met een betaalrisico (zie figuur 4.5). Gemiddeld genomen neemt het aandeel huurders met een betaalrisico af met 2 procentpunten. In de regio Flevoland ligt dit percentage iets hoger, 3 procentpunten, maar het aandeel huurders met een betaalrisico in deze regio blijft relatief groot. Hierbij dient opgemerkt te worden dat de verlaging van de betaalrisico's hier een maximaal effect betreft. Aangezien de resultaten gebaseerd zijn op de geaggregeerde financiële posities van corporaties is het goed mogelijk dat niet alle corporaties af kunnen zien van de boveninflatoire huurverhogingen.

Figuur 4.5

Aandeel huishoudens met betaalrisico in scenario 'zonder boveninflatoire huurverhoging' naar woningmarktregio



Bron: PBL

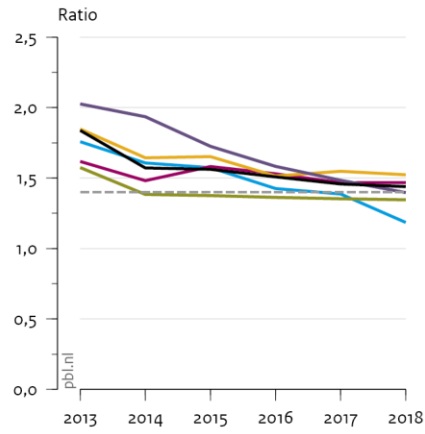
4.3 Scenario 2: geen huurverhoging

Het verlagen van de huurprijsontwikkeling tot het niveau van de inflatie, in het eerste scenario, leidt tot een beperkte verkleining van het aandeel huishoudens met een betaalrisico. Kan een verdere verlaging van de huurprijsontwikkeling meer bijdragen aan de verkleining van betaalrisico's? In het tweede scenario wordt daarom de huurverhoging verlaagd naar '0'. De huurprijzen van sociale huurwoningen worden voor de periode 2014-2018 bevroren. Uitzonderingen hierop zijn de huren van woningen in het niet-DAEB-bezit van corporaties en de huren van woningen die vrijkomen. Corporaties blijven ook in dit scenario harmoniseren; dit betekent dat de huur van vrijgekomen woningen wordt bijgesteld aan het huidige huurprijsbeleid. De huurprijzen van nieuw verhuurde woningen zijn bij het vaststellen van het huurniveau wel volgens het door corporaties voorgenomen prijsbeleid verhoogd; na het verhuren worden de huren, net als bij zittende huurders, niet meer verhoogd.

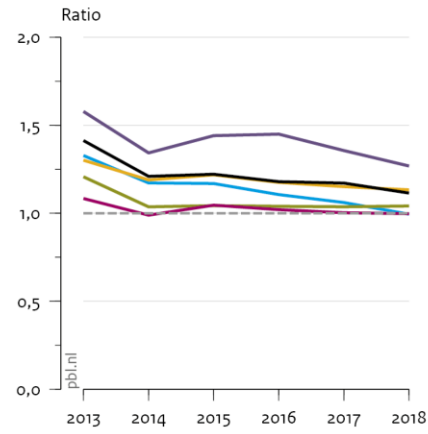
In figuur 4.6 kijken we naar de gevolgen voor de corporatiefinanciën. Het helemaal afzien van huurverhogingen heeft een veel ingrijpender effect op de financiële positie van corporaties dan wanneer alleen de boveninflatoire huurverhoging wordt geschrapd. Als de huren voor het grootste deel van het bezit worden bevroren, raken corporaties in vrijwel alle regio's de grenzen van één of meer financiële ratio's. De liquiditeitspositie van corporaties staat onder druk, hoewel in de meeste regio's nog aan de normen wordt voldaan. De vermogenspositie van corporaties komt door het bevriezen van de huren echter sterk onder druk te staan. De LTV bepaald aan de hand van de volkshuisvestelijke waarde van het bezit, verslechtert aanzienlijk in dit scenario. Dit is het gevolg van het feit dat deze waarde gebaseerd is op de feitelijke kasstromen van de corporatie. Het verlagen van de huren nu heeft invloed op de hoogte van de kasstromen in de toekomstige jaren en daardoor op de waarde van het vastgoed. Het verlagen van huren merkt een corporatie derhalve meteen in het vermogen. Deze maatregel zet de financiële positie van corporaties dus sterk onder druk. Een corporatie zou aanvullende beleidsmaatregelen moeten nemen om de gevolgen van het bevriezen van de huren te kunnen opvangen, zoals verkoop van woningen of een efficiëntere bedrijfsvoering.

Figuur 4.6
Financiële ratio's van corporaties in scenario 'zonder huurverhoging met harmonisatie' naar woningmarktregio

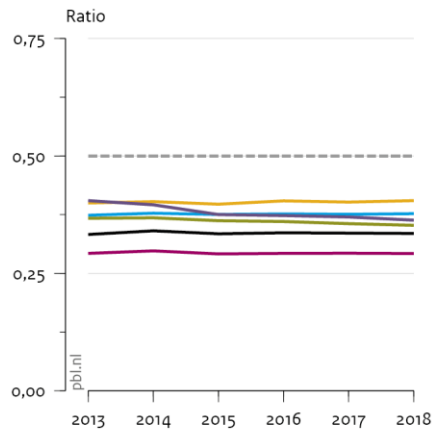
Interest coverage ratio (ICR)



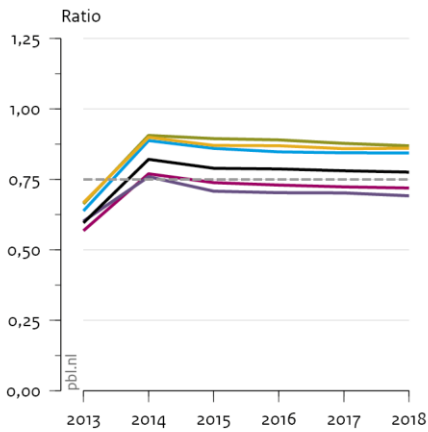
Debt service coverage ratio (DSCR)



Loan-to-value (LTV) op marktwaarde



Loan-to-value (LTV) op volkshuisvestelijke exploitatiewaarde



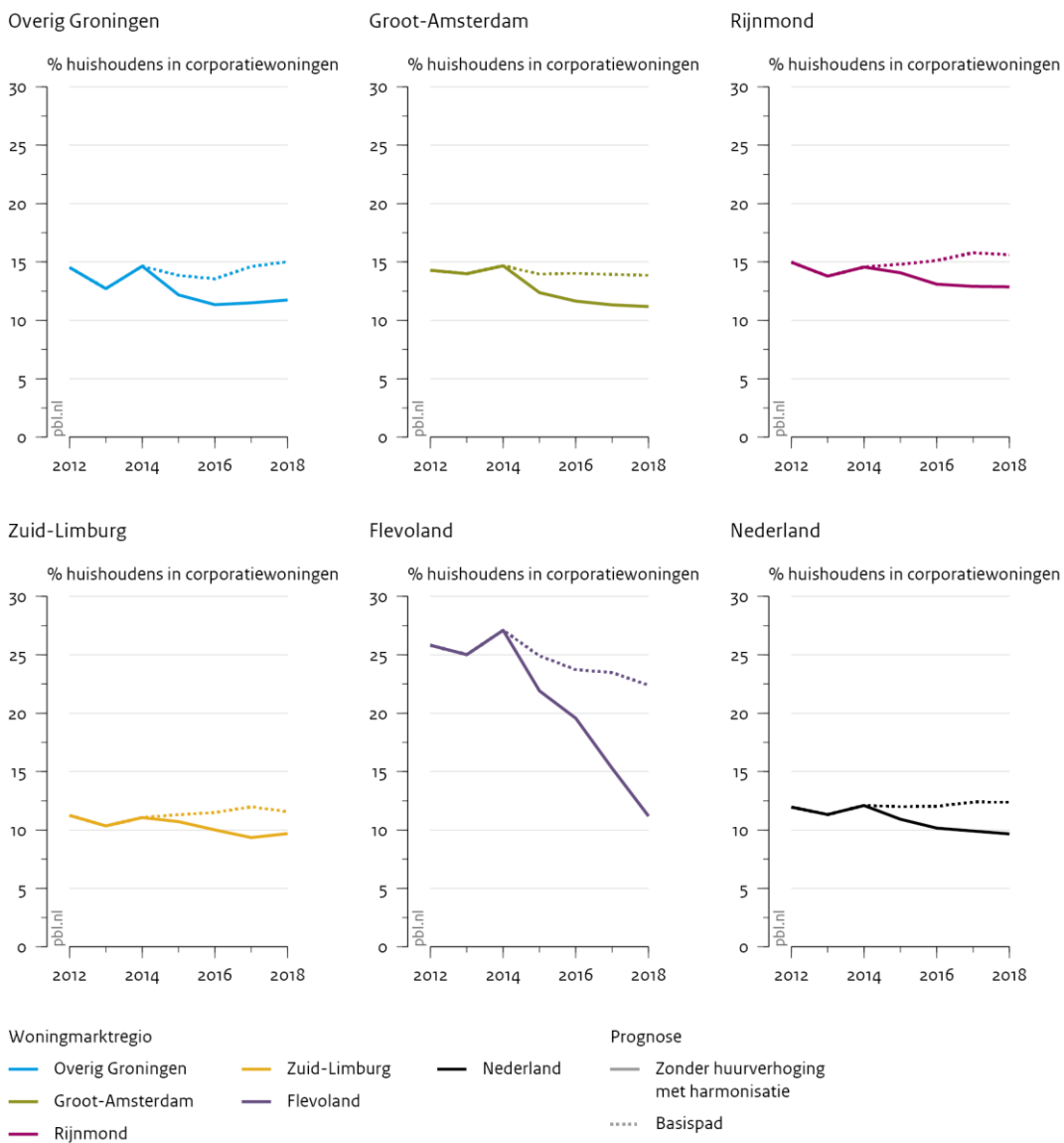
Woningmarktregio

- Overig Groningen
- Groot-Amsterdam
- Rijnmond
- Zuid-Limburg
- Flevoland
- Nederland
- Norm

Bron: PBL

In tegenstelling tot voor de corporaties heeft het bevriezen van de huur voor de huurders een positief effect: het aandeel huurders met een betaalarisico neemt af (zie figuur 4.7). Het verschil is gemiddeld genomen met een daling van 2 procentpunt echter beperkt. Alleen in de regio Flevoland zou het afzien van huurprijsverhogingen tot gevolg hebben dat het aandeel huishoudens met een betaalarisico in lijn komt te liggen met de rest van het land. De regio Flevoland kent een relatief groot aandeel jongere huishoudens en daarvan heeft een relatief groot aandeel een betaalarisico (ook in verhouding met jongeren in andere regio's). In Flevoland leidt een bevrozing van de huur tot een situatie waarin de jongere huurders in relatief hoog tempo hun huishoudboekeje op orde krijgen. Het aandeel daalt echter niet tot onder het 'regio-onafhankelijk' landelijk gemiddelde. Deze bevinding suggereert een relatie tussen inkomensdynamiek en betaalarisico's. In deze studie wordt deze relatie niet verder onderzocht.

Figuur 4.7
Aandeel huishoudens met betaalarisico in scenario 'zonder huurverhoging met harmonisatie' naar woningmarktregio



Bron: PBL

4.4 Scenario 3: 33 procent minder huishoudens met betaalrisico's

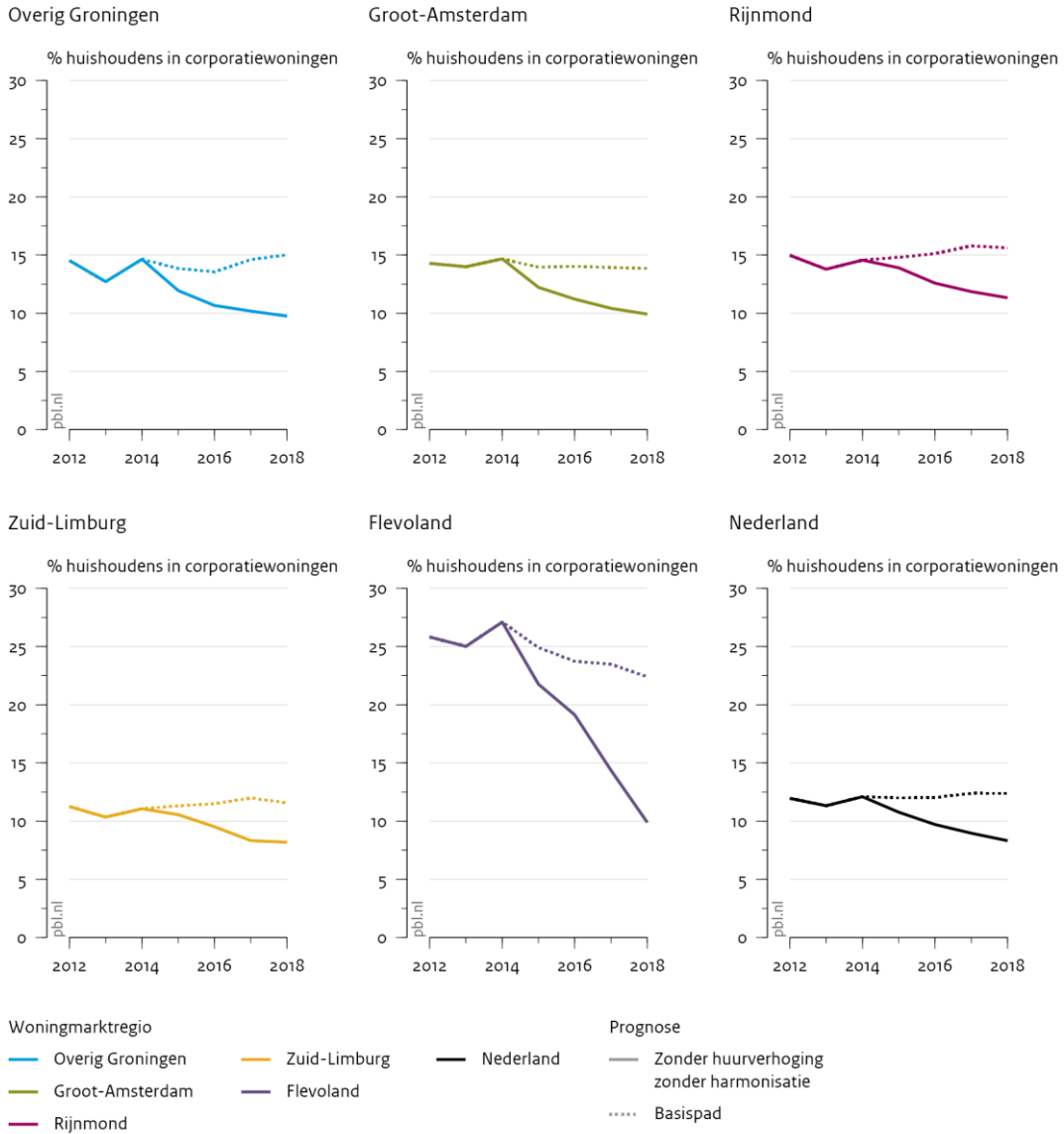
In het derde scenario nemen we niet een huurbeleidmaatregel als uitgangspunt voor de berekeningen, maar een doel: het met 33 procent terugdringen van het aandeel huishoudens met een betaalrisico. Dat betekent dat in 2018 8 procent van de huishoudens nog een betaalrisico loopt, tegenover 12 procent in 2012. Hiermee komt het aandeel huishoudens met een betaalrisico terug op het niveau van voor de crisis. Wat voor beleidspakket is daarvoor nodig, en wat zijn de consequenties voor de corporatiesector? Uitgangspunt hierbij is, net als in de eerdere scenario's, generiek huurbeleid van corporaties.

Om ervoor te zorgen dat in 2018 nog maximaal 8 procent huurders een betaalrisico heeft, wordt in de periode 2014-2018 afgezien van huurharmonisatie en worden de huurprijzen van zittende huurders bevroren. Figuur 4.8 geeft de ontwikkeling van de betaalrisico's weer bij dit scenario.

De daling van het aandeel huishoudens met een betaalrisico is, net als in voorgaande scenario's, het sterkst in Flevoland. In de regio Rijnmond is de daling van het aandeel huishoudens minder groot.

Figuur 4.8

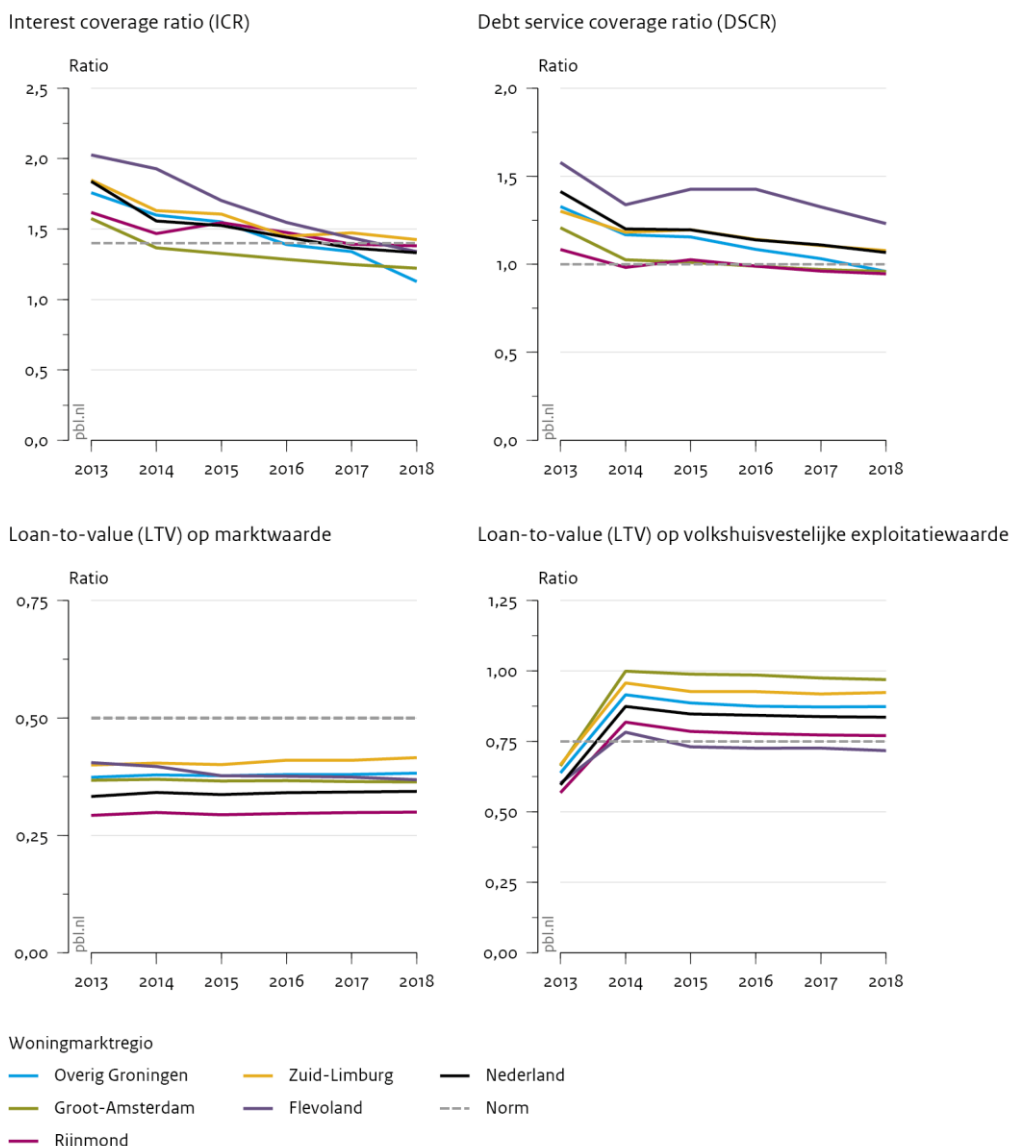
Aandeel huishoudens met betaalrisico in scenario 'zonder huurverhoging zonder harmonisatie' naar woningmarktregio



Bron: PBL

De consequenties voor de financiële positie van corporaties wijken weinig af van de situatie waarin alleen van huurverhogingen wordt afgezien, en is weergegeven in figuur 4.9.

Figuur 4.9
Financiële ratio's van corporaties in scenario 'zonder huurverhoging zonder harmonisatie' naar woningmarktregio



Bron: PBL

Als corporaties via het huurbeleid het aandeel huishoudens met een betaalrisico met een derde willen laten dalen, moeten ze afzien van huurstijging én van huurharmonisatie. Het effect van deze beleidsmaatregelen is ingrijpend. Bij een dergelijk beleid voldoen slechts 30 van de 377 corporaties in de dataset over de gehele periode aan alle normen. Deze corporaties bezitten gezamenlijk iets meer dan 106.000 woningen. Dit komt neer op een gemiddelde van iets meer dan 3.500 woningen. Het zijn derhalve voornamelijk de kleinere corporaties die gedurende een langere periode van huurverhogingen af kunnen zien zonder dat de financiële ratio's onder druk komen staan.

Het verlagen van betaalrisico's bij huurders door van huurverhogingen af te zien, zet de liquiditeits- en vermogenspositie van corporaties dermate onder druk dat de corporaties compenserend beleid moeten voeren. We hebben gezocht naar een combinatie van beleidsmaatregelen die ervoor zorgen dat de financiële ratio's van corporaties in alle regio's,

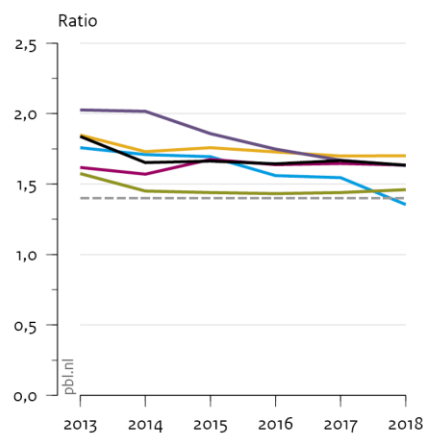
op geaggregeerd niveau, in 2018 weer voldoen aan de normen. Het pakket omvat een structurele verlaging van de onderhouds- en beheerlasten met 5 procent, een structurele verlaging van de investeringen in bestaande bouw en nieuwbouw van 10 procent, en een structurele toename van desinvesteringen door verkoop van bestaand bezit van 1 procentpunt boven de voorgenomen verkopen van corporaties. In vijf jaar tijd zal dan ten minste 5 procent van de in 2014 bestaande voorraad corporatiewoningen verkocht moeten worden. Overigens had ook een ander pakket maatregelen doorgerekend kunnen worden. De ratio's hadden bijvoorbeeld ook met alleen verkopen kunnen worden verbeterd. Het gekozen pakket is arbitrair, maar toont de verregaande ingrepen die nodig zijn om de financiële ratio's terug op orde te krijgen.

Met het gekozen pakket aan maatregelen voldoen corporaties weer aan de normen. De enige regio waar niet alle ratio's aan de normen voldoen is Overig Groningen. In deze regio ligt de ICR onder de norm. Aangezien de andere liquiditeitsratio (de DSCR) wel aan de norm voldoet en de overige regio's wel aan de normen voldoen, is verder ingrijpen niet nodig. De ratio's na de beleidsingrepen zijn weergegeven in figuur 4.10.

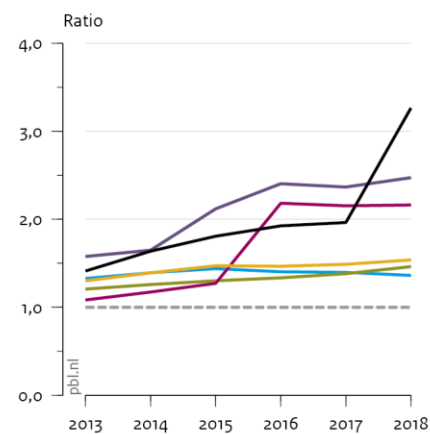
Figuur 4.10

Financiële ratio's van corporaties in scenario 'zonder huurverhoging zonder harmonisatie na aanvullende maatregelen' naar woningmarktregio

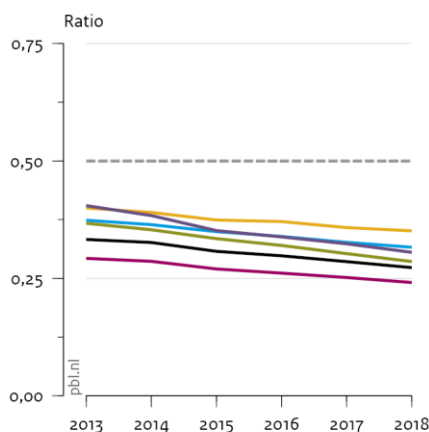
Interest coverage ratio (ICR)



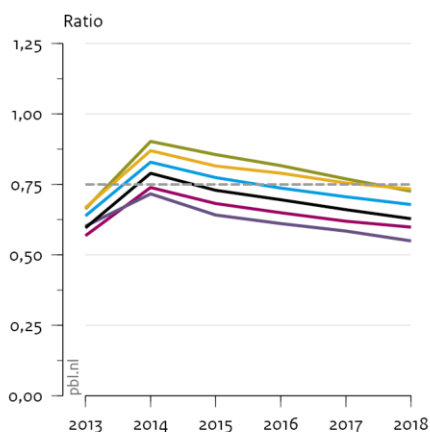
Debt service coverage ratio (DSCR)



Loan-to-value (LTV) op marktwaarde



Loan-to-value (LTV) op volkshuisvestelijke exploitatiewaarde



Woningmarktregio

- Overig Groningen
- Zuid-Limburg
- Nederland
- Groot-Amsterdam
- Flevoland
- Norm
- Rijnmond

Bron: PBL

5 Beschouwing

Kunnen corporaties de betaalrisico's van huurders verkleinen als ze afzien van huurverhogingen? Het effect hiervan blijkt zeer beperkt. Bovendien heeft het afzien van huurverhogingen grote gevolgen voor de financiële positie van de corporatie zelf. Vooral als het doel is het aandeel huurders met een betaalrisico terug te dringen met 33 procent, zijn er zeer ingrijpende maatregelen nodig om de financiële ratio's van woningcorporaties nog binnen de normen te laten vallen. Dat woningcorporaties weinig mogelijkheden hebben om de betaalrisico's te verkleinen, verschilt regionaal nauwelijks. Uitzondering hierop vormt de regio Flevoland. In deze regio wonen relatief veel jonge huishoudens met een betaalrisico. Het afzien van huurstijgingen leidt in deze regio, als gevolg van de hogere verwachte inkomensstijging bij jongeren, meer dan in andere regio's, tot een daling van de betaalrisico's.

Dat het verlagen van betaalrisico's via algemeen prijsbeleid van corporaties weinig efficiënt is, komt doordat niet alleen huurders met een betaalrisico daar profijt van hebben, maar ook de huurders die geen betaalrisico hebben. Het niet verhogen van de huur leidt tot een vorm van een impliciete subsidie voor de huurder met én zonder betaalrisico. Bij inkomensafhankelijk huurbeleid zou de inefficiëntie kleiner zijn. Daarbij moet wel worden bedacht dat corporaties momenteel slechts beperkt zicht hebben op het inkomen van huishoudens en de ontwikkeling daarvan. Bovendien zijn betaalrisico's niet alleen afhankelijk van het inkomen; ook bij inkomensafhankelijk huurbeleid zullen sommige huishoudens vermoedelijk een betaalrisico blijven houden. Het afzien van huurverhogingen zoals in deze studie is doorgerekend heeft bovendien marktversturende effecten omdat het de hoogte van de huren drukt. Zo komt het direct rendement onder druk te staan, waardoor het level playing field met private verhuurders verder wordt verstoord (bijv. Conijn 2011). Ook zal de toenemende impliciete subsidie zorgen voor een inefficiënte verdeling van woondiensten over de markt (bijv. Romijn & Besseling 2008) en zal de verhuismobiliteit, en daarmee ook de arbeidsmobiliteit, afnemen (bijv. Van Ommeren 2006).

6 Literatuur

Centraal Fonds Volkshuisvesting (2014), Sectorbeeld 2014. Baarn: CFV.

Conijn, J. (2011) Woningcorporaties op een kruispunt. ASRE Vastgoedlezing 2011. Amsterdam School of Real Estate.

De Groot, C., F. Schilder, F. Daalhuizen & F. Verwest. (2014), Kwetsbaarheid van regionale woningmarkten: financiële risico's van huishoudens en hun toegang tot de woningmarkt. Den Haag: Planbureau voor de Leefomgeving.

Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (2015), Minister Blok neemt voorstel Aedes en Woonbond over maximale huursom over, nieuwsbericht 3 juli 2015 verkregen op 6 juli 2015 via www.rijksoverheid.nl.

Romijn, G. & P. Besseling (2008), Economische effecten van regulering en subsidiëring van de huurwoningmarkt. CPB document 165. Den Haag: Centraal Planbureau

Van Ommeren, J. (2006) Verhuismobiliteit: een literatuurstudie naar belemmeringen tot verhuizen. Vrije Universiteit Amsterdam.

Weblinks naar diverse gerefereerde bronnen:

http://www.woonbond.nl/pages/nieuws/downloads/Artikel_onderzoek_woningaanbod_Woonbondig.pdf

<http://www.woonbond.nl/pages/Woonbondonderzoek-aanbod-huurwoningen-corporaties.pdf>

Corporaties en betaalrisico's van huurders. Kwantitatieve analyse naar de handelingsperspectieven van corporaties in het beperken van betaalrisico's van huurders

© PBL (Planbureau voor de Leefomgeving)

Den Haag, 2015

PBL-publicatienummer: 1793

Auteurs

Frans Schilder (PBL)

Carola de Groot (PBL)

Johan Conijn (buitengewoon hoogleraar woningmarkt UvA/ASRE)

Contact

Frans Schilder, frans.schilder@pbl.nl

Met medewerking van en dank aan

Het PBL heeft voor dit onderzoek dankbaar gebruik gemaakt van corporatiegegevens die beschikbaar zijn gesteld door het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV; met ingang van 1 juli 2015 opgegaan in de Autoriteit woningcorporaties). Het projectteam dankt in het bijzonder Vincent Paardekooper en Margit Jókövi (CFV) voor hun constructieve en kritische commentaren op het 'corporatieprognosemodel' en een eerdere versie van deze notitie.

Redactie figuren

Beeldredactie PBL

Eindredactie

Uitgeverij PBL

U kunt de publicatie downloaden via de website www.pbl.nl. Delen uit deze publicatie mogen worden overgenomen op voorwaarde van bronvermelding: Schilder, F. et al. (2015), *Corporaties en betaalrisico's van huurders*, Den Haag: PBL.

Het PBL is het nationale instituut voor strategische beleidsanalyses op het gebied van milieu, natuur en ruimte. Het PBL draagt bij aan de kwaliteit van de politiek-bestuurlijke afweging door het verrichten van verkenningen, analyses en evaluaties waarbij een integrale benadering vooropstaat. Het PBL is vóór alles beleidsgericht. Het verricht zijn onderzoek gevraagd en ongevraagd, onafhankelijk en wetenschappelijk gefundeerd.