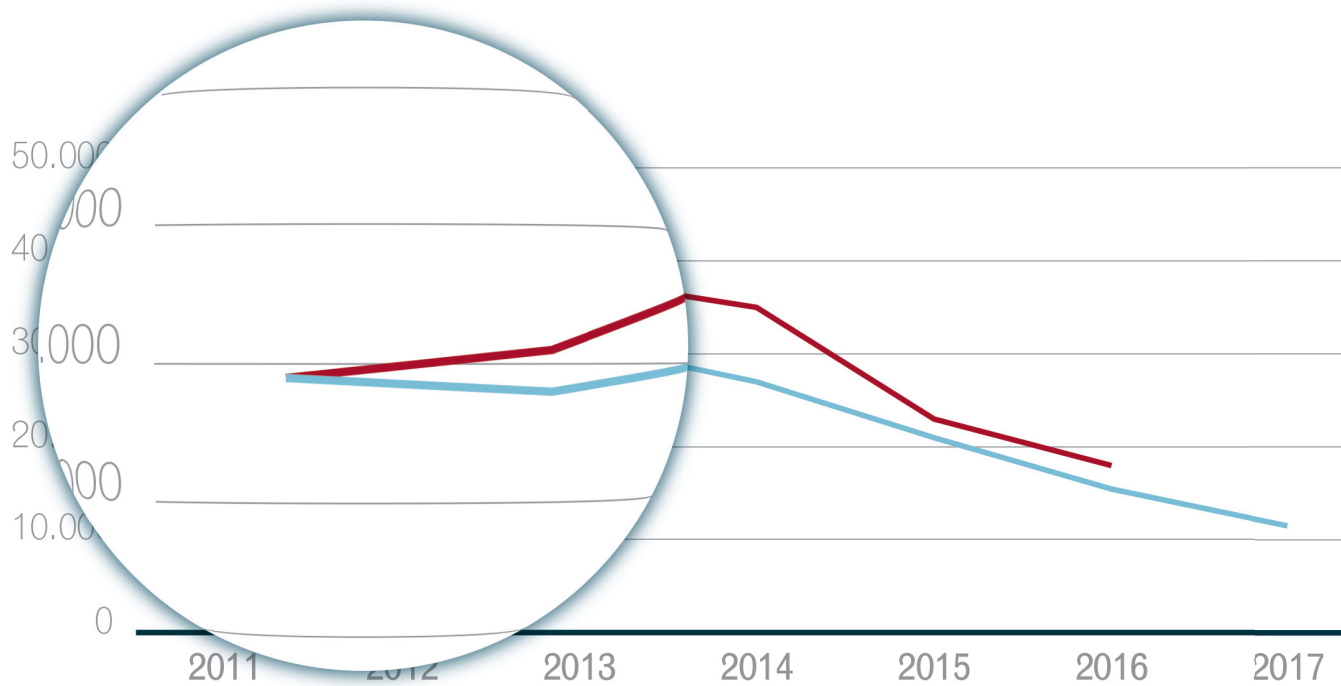


WSW trendanalyse woningcorporaties 2013-2017



Risico's voor borgstelsel nemen toe

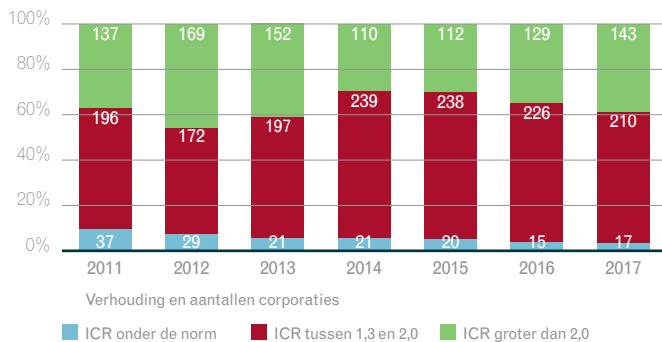
Corporaties nemen maatregelen om de financiële continuïteit te waarborgen. Dit is het gevolg van de overheidsmaatregelen uit het regeer- en woonakkoord die een stevige impact hebben op de (financiële) situatie van corporaties. Corporaties beperken de investeringen (nieuwbouw) en verhogen de huren richting hetgeen maximaal mogelijk is. De mogelijkheden om negatieve effecten van onzekere factoren, zoals een stijging van de rente, op te kunnen vangen worden hierdoor beperkt. Dit blijkt uit een analyse van de meerjarenprognoses over de periode 2013 t/m 2017.

Sector beeld

Corporaties herstellen operationele kasstroom

De interest coverage ratio (ICR) geeft aan in welke mate een onderneming aan de renteverplichtingen kan voldoen. Binnen de corporatiesector is een ICR van 1,3 een kritische grens. Op dit moment (ultimo 2012) zijn er 29 corporaties die een ICR hebben van minder dan 1,3. In de periode 2013-2017 neemt het aantal corporaties dat onder deze norm zakt toe. Nog meer corporaties herstellen zich door maatregelen te treffen die de kasstromen verbeteren. In 2017 is het aantal corporaties dat een ICR heeft van minder dan 1,3 gedaald tot 17.

Figuur 1. Verhouding corporaties naar ICR-klasse per prognosejaar



Corporaties nemen maatregelen om de effecten uit het regeer-/woonakkoord, zoals de verhuurderheffing, maar ook van de vastgoedcrisis, het hoofd te bieden. Enerzijds door minder te investeren in nieuwbouw anderzijds door de huren fors te verhogen. Bovendien worden onverminderd woningen verkocht.

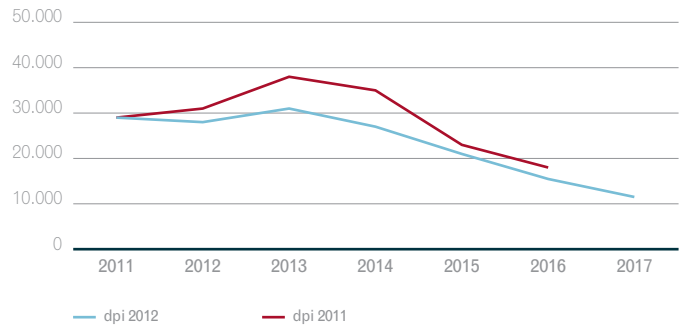
Minder nieuwbouw gepland

In de komende 5 jaar zijn er plannen voor de nieuwbouw van 105.000 huurwoningen. In de 5 jaars prognose van vorig jaar werden nog 146.000 huurwoningen nieuwbouw gepland. Dit betekent een daling van 28%.

In de periode 2013-2017 is er in eerste instantie nog sprake van een lichte groei als gevolg van vertraging/uitstel van

reeds geplande productie. Daarna daalt de oplevering van nieuwe huurwoningen naar nog geen 12.000 huurwoningen per jaar in 2017. In 2011 en 2012 werden er nog ongeveer 28.000 huurwoningen op jaarbasis gebouwd.

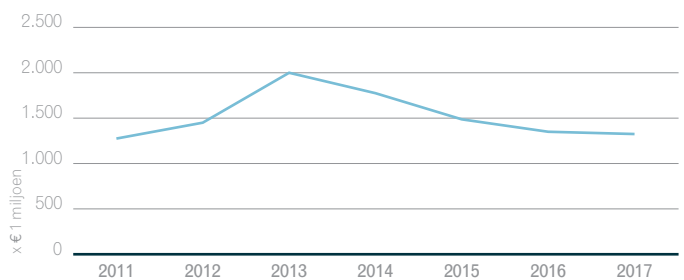
Figuur 2. Aantal nieuwbouw huurwoningen



Geplande investeringen in woningverbetering blijven gehandhaafd

De geplande investeringen in woningverbetering nemen in de periode 2013-2014 toe tot € 2 miljard per jaar en stabiliseren zich vervolgens op het niveau van 2012, € 1,35 miljard.

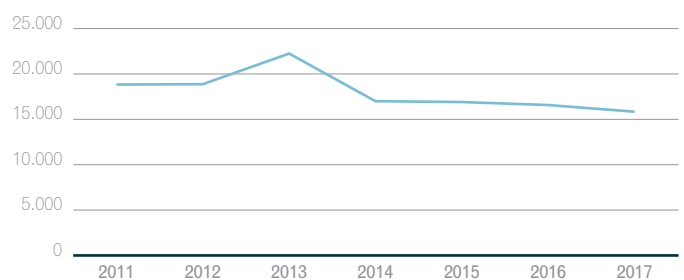
Figuur 3. Investeringen in woningverbetering



Geplande verkopen blijven ongeveer op peil 2012

In 2011 en 2012 verkochten corporaties circa 18.500 huurwoningen aan zittende huurders en andere particulieren. In 2013 nemen de geplande verkopen toe tot 22.000 woningen om vervolgens te stabiliseren op 16.500 woningen per jaar, iets onder het niveau van de afgelopen twee jaar.

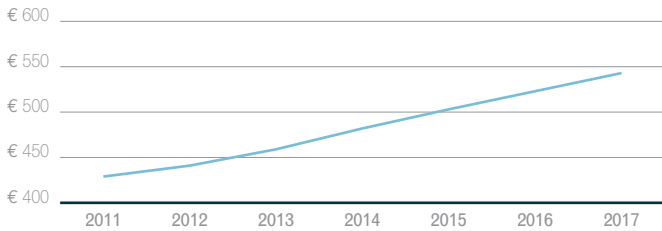
Figuur 4. Aantal verkopen zelfstandige huurwoningen per jaar



Huurinkomsten nemen sterk toe

In de periode 2012-2017 stijgt de gemiddelde maandhuur van zelfstandige huurwoningen van € 441,- naar € 543,-. De groei van de totale inkomsten uit huren bedraagt in deze periode 22%, een toename van gemiddeld € 550 miljoen per jaar aan opbrengsten.

Figuur 5. Gemiddelde maandhuur zelfstandige huurwoningen



Onderhoudsuitgaven blijven op het niveau van 2012

De onderhoudsuitgaven blijven in de periode 2013-2015 gelijk aan het niveau van 2012, vanaf 2016 wordt er jaarlijks een inflatiecorrectie ingerekend.

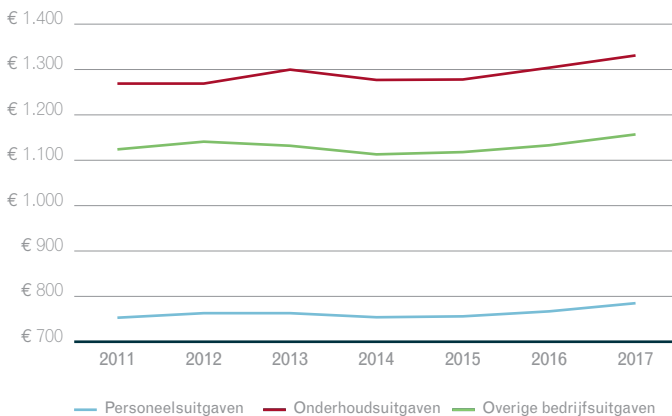
Personeelsuitgaven tonen vlakke ontwikkeling

De personeelsuitgaven nemen in de periode 2013-2014 af om vanaf 2016 weer beperkt te groeien tot € 785,- per verhuureenheid.

Overige bedrijfsuitgaven tonen stabiel beeld

De overige bedrijfsuitgaven (excl. verhuurders- en saneringsheffing) groeien in de periode 2012-2017 met in totaal 1,4%.

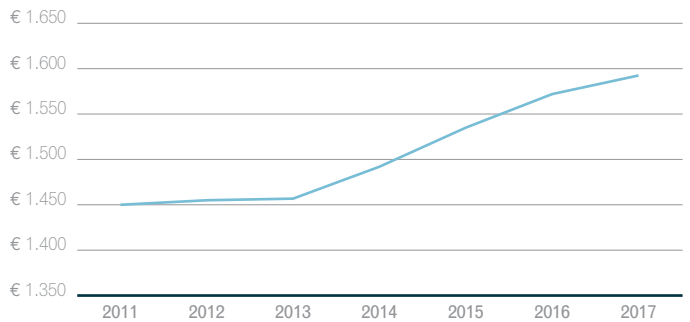
Figuur 6. Ontwikkeling uitgaven per verhuureenheid



De rente-uitgaven nemen toe

De uitgaven aan rente nemen in de periode 2012-2017 toe met € 150,- tot bijna € 1.600,- per verhuureenheid per jaar.

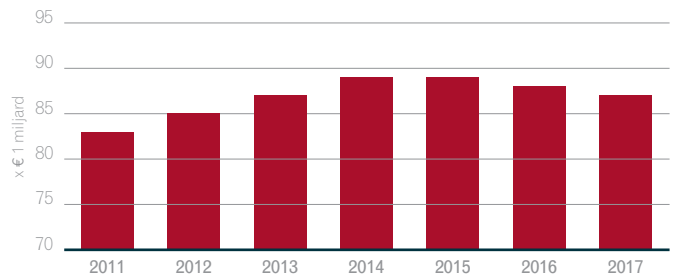
Figuur 7. Ontwikkeling rente-uitgaven per verhuureenheid



De geborgde leningenportefeuille groeit nog

De toename van de geborgde schuld bedraagt in de periode 2012-2017 € 1,9 miljard. Hierbij is er sprake van een sterke toename van de geborgde schuld in de jaren 2013-2015 ter waarde van € 4,0 miljard om vervolgens met 2,1 miljard af te nemen in de periode 2016-2017.

Figuur 8. Ontwikkeling geborgde en gestorte leningenportefeuille¹



¹ Het hier getoonde geborgde volume wijkt af van de volumes die worden getoond in het jaarverslag 2012. Onder andere vanwege de actualiteit in de dPi van het opgenomen deel van variabele hoofdsomleningen.

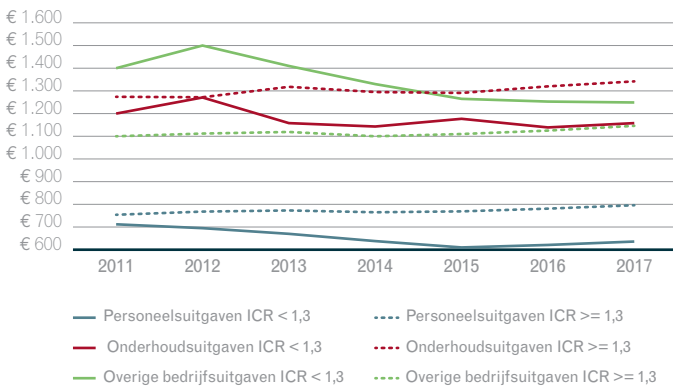
Verdieping

Corporaties met een lage ICR in vergelijking met corporaties met hogere ICR

Corporaties met een slechte financiële uitgangssituatie (ICR < 1,3) nemen op veel fronten maatregelen om de netto operationele kasstroom te verbeteren.

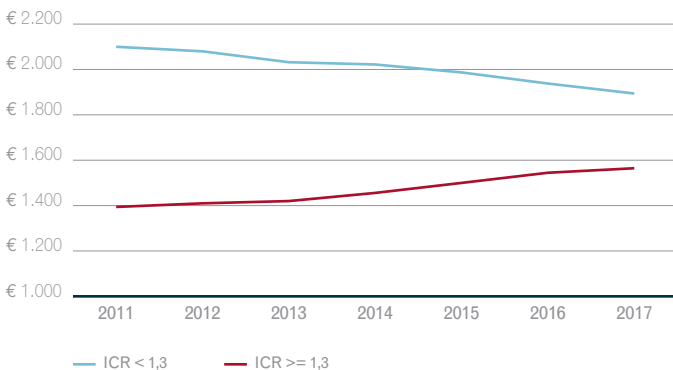
Deze corporaties hebben in de uitgangssituatie veel hogere overige bedrijfskosten per verhuureenheid dan gemiddeld. In de planperiode wordt hier sterk op bezuinigd. De personeelskosten per verhuureenheid zijn in aanvang juist lager dan gemiddeld, maar ook hier wordt sterk op gekort. De onderhoudsuitgaven per verhuureenheid liggen in 2012 nog op hetzelfde niveau. In de prognosejaren ontstaat hier een verschil van € 200,- per jaar, als gevolg van bezuinigingen bij corporaties met een lage ICR.

Figuur 9. Ontwikkeling uitgaven per verhuureenheid naar ICR-klasse



De corporaties met een ICR onder de norm kenmerken zich verder door een hoge rentelast per verhuureenheid, deze wordt in de periode 2012-2017 beperkt van € 2.100,- naar € 1.900,-.

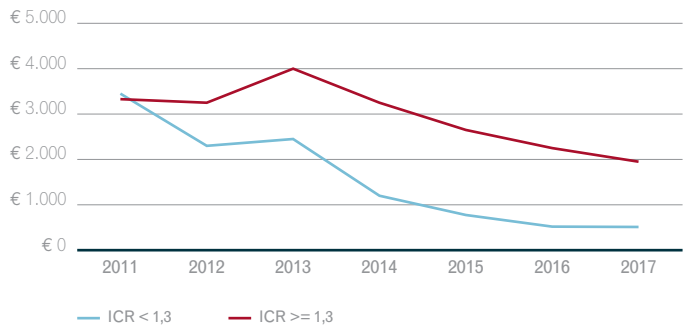
Figuur 10. Ontwikkeling rente-uitgaven per verhuureenheid naar ICR-klasse



De investeringen worden door de corporaties met een lagere ICR afgebouwd van ruim € 800 miljoen totaal voor deze groep in 2012 tot € 112 miljoen in 2017. Per verhuureenheid is er een afname van € 3.500,- naar € 500,-, waar de overige

corporaties een afname laten zien van € 3.400,- naar € 2.000,-. Het aanvangsniveau is gelijk, maar de investeringen nemen bij corporaties met een lagere ICR sterker af.

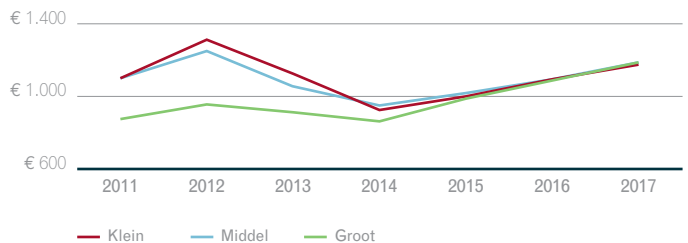
Figuur 11. Investeringsniveau per verhuureenheid naar ICR-klasse



Grote en kleine corporaties

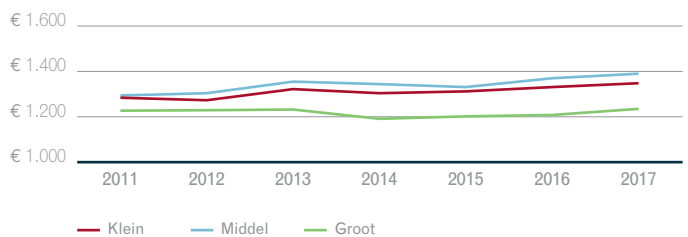
De uitgangssituatie met betrekking tot de operationele kasstroom van de grote corporaties is slechter dan die van de kleinere corporaties. Grote corporaties verbeteren de netto operationele kasstroom per verhuureenheid in de periode 2012-2017 door de personeels- en overige bedrijfsuitgaven te beperken. De rente-uitgaven nemen, als gevolg van een hoger en constant niveau van verkoop, minder sterk toe dan bij de kleinere corporaties. De netto kasstroom wordt daarmee op het niveau van de kleine en middelgrote corporaties gebracht.

Figuur 12. Netto operationele kasstroom per verhuureenheid naar grootteklasse



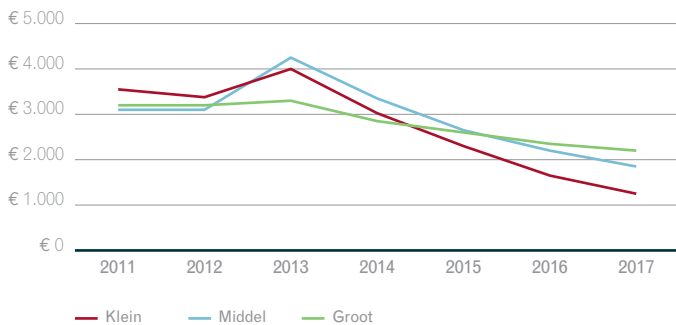
Ook zien we dat er door grote corporaties bezuinigd wordt op de al relatief lage onderhoudsuitgaven per verhuureenheid.

Figuur 13. Ontwikkeling onderhoudsuitgaven per verhuureenheid naar grootteklasse



Kleine en middelgrote corporaties beperken investeringen en brengen deze in de tijd naar voren, waardoor er in de latere prognosejaren veel minder wordt geïnvesteerd. Grote corporaties beperken de investeringen ook, maar doen dit gelijkmatiger.

Figuur 14. Investeringsniveau per verhuureenheid naar grootteklasse

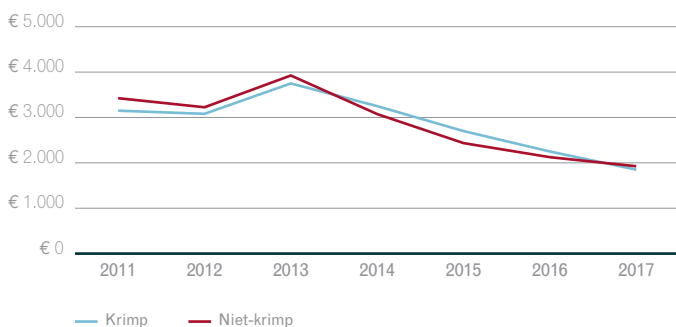


Krimpgebieden versus niet-krimpgebieden

Corporaties in krimpgebieden volgen, ondanks een ander demografisch en economisch toekomstperspectief, een vergelijkbare ontwikkeling als corporaties die actief zijn in de rest van Nederland. Hierbij valt op dat de daling in het investeringsniveau voor de corporaties in een "niet krimp gebied" groter is dan die in de krimpgebieden.

Wat de groei van de huuropbrengsten betreft, is de ontwikkeling van de huren bij de corporaties in een krimpgebied gelijk aan de ontwikkeling in de niet krimp gebieden.

Figuur 15. Investeringsniveau per verhuureenheid naar krimpgebied en niet-krimpgebied



Risico's

In de dPi 2012 geven corporaties de verwachte prognoses gebaseerd op het te voeren beleid voor vijf prognosejaren. Uit voorgaande blijkt dat corporaties ingrijpende maatregelen nemen om de financiële continuïteit zeker te stellen. Als gevolg daarvan ontstaat een grotere onzekerheid dan voorheen of deze voorgenomen maatregelen ook daadwerkelijk gerealiseerd kunnen worden, en verantwoord zijn vanuit de vraag in de markt en de duurzame kwaliteit van het vastgoed. Zeker ten aanzien van de huurverhogingen, en de reductie van de investeringen.

Voor de risicobeoordeling door het WSW is het van groot belang het realiteitsgehalte van de prognoses te toetsen. De prognoses die in deze analyse zijn gepresenteerd zijn nog niet beoordeeld. Het WSW ziet daarin de volgende risico's:

- **Onderhoud**

Bezuinigingen op noodzakelijk onderhoud kunnen invloed hebben op de waarde van het ingezette onderpand, toekomstige onderhoudsverplichtingen en de toekomstige verhuurbaarheid.

- **Huur**

De mogelijkheid de huurverhogingen te realiseren gelet op de betaalbaarheid, heeft grote impact op de financiële gezondheid van een corporatie.

- **Rente**

Toekomstige rentebetalingen zijn mede afhankelijk van de toekomstige rentestand, en de wijze waarop corporaties risico's van renteschommelingen hebben gemanaged.

- **Rentemanagement en derivaten.**

Er zijn sinds 1 oktober 2012 nieuwe regels voor derivaten, waardoor het managen van renterisico's wordt beperkt. Specifiek, alle derivaten die anticiperen op een herfinanciering zijn niet toegestaan, leningen moeten al bestaan als de derivaten gesloten zijn en de derivaten mogen niet langer lopen dan de leningen.

Verantwoording

In de analyse is gebruik gemaakt van de informatie, zoals deze beschikbaar is gesteld door 370 WSW-deelnemers in de dPi 2012. Twee corporaties zijn niet meegenomen in de onderzoeksdata, vanwege 1. het nog ontbreken van een bestuursverklaring en 2. het betreft hier een saneringscorporatie.

De gemiddelde inkomsten en uitgaven per verhuureenheid zijn gebaseerd op de informatie van corporaties die tevens in dVi 2011 het bezit hebben opgegeven. Het aantal verhuureenheden is in de prognosejaren gecorrigeerd voor de opgegeven projecten. Daarnaast is er een weging toegepast op de verhuureenheden om zodoende een zuiverder beeld te kunnen geven.

Soort bezit	Woningen	Garages	Bedrijfsruimten/winkels	Overig bezit	Maatschappelijk vastgoed
Weging	1,0	0,2	1,0	0,2	2,0

De opgave van de geborgde en gestorte leningportefeuille is gecorrigeerd voor het negatief saldo dat ontstaat in de dPi, als gevolg van het onvolledig inrekenen van de benodigde financiering.

De specifieke onderzoeksgroepen zijn als volgt samengesteld:

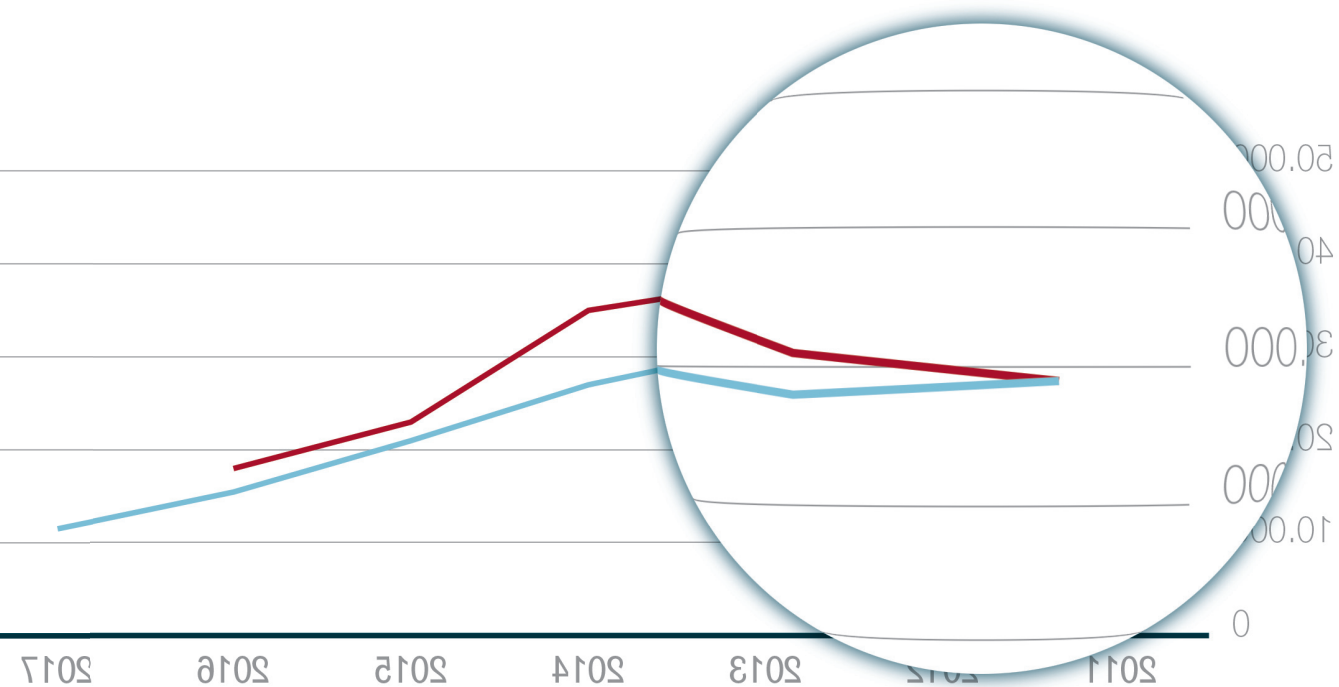
Groep	Klein	Middel	Groot
Voorwaarde	<5.000 woongelegenheden (dVi 2011)	5.000 > woongelegenheden < 20.000 (dVi 2011)	> 20.000 woongelegenheden (dVi 2011)

Groep	Krimp	Niet krimp
Voorwaarde	Corporatie is actief in een of meerdere krimpgebieden. Hierop is een correctie toegepast voor landelijk opererende corporaties	Overige corporaties, niet actief in krimpgebieden

Definitie krimpgebieden:

www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/bevolkingskrimp/documenten-en-publicaties/brochures/2012/05/29/factsheet-krimpgebieden-en-anticipeergebieden.html

Groep	ICR < 1,3	ICR >= 1,3
Voorwaarde	Corporaties waarbij de ICR o.b.v. de kasstromen voor verslagjaar 2012 < 1,3 (dPi 2012)	Corporaties waarbij de ICR o.b.v. de opgegeven kasstromen voor verslagjaar 2012 > 1,3 (dPi 2012)



waarborgfonds sociale woningbouw

Marathon 6
 1213 PK Hilversum

Postbus 1964
 1200 BZ Hilversum

T 035 528 64 00
 F 035 528 64 29

info@wsw.nl
 www.wsw.nl