

Meer en sneller bouwen voor lage en middeninkomens? Het kan!

De woningnood staat hoog op de politieke en maatschappelijke agenda. Minister De Jonge voor Volkshuisvesting wil de woningbouw versnellen tot 100.000 per jaar, waarvan twee derde huur- en koopwoningen in het betaalbare segment. Woningcorporatie Trudo in Eindhoven meent een innovatief en in de praktijk bewezen concept te hebben ontwikkeld dat een substantiële bijdrage kan leveren aan het realiseren van deze ambitie.

Dat concept heet Slimmer Kopen en is nu uitvoerig geanalyseerd door het bureau ABF Research en getoetst op criteria van volkshuisvestelijke doeltreffendheid en van financiële robuustheid bij verschillende economische scenario's.

Slimmer Kopen werkt als volgt. Net als andere corporaties bouwt en verhuurt Trudo sociale huurwoningen. Maar het verschil is dat Trudo zijn sociale huurwoningen het liefst zo snel mogelijk verkoopt aan mensen met lage inkomens en met de opbrengst weer nieuwe sociale huurwoningen bouwt. Op die manier helpt Trudo mensen met lage inkomens om hun droom van een eigen huis te verwezenlijken, zonder dat de totale voorraad sociale huurwoningen afneemt. Kern van de aanpak is dat Trudo woningen aanbiedt met een korting van meestal 20%, 25% of soms meer dan 30% van de marktwaarde. De koper wordt volledig eigenaar, maar als hij of zij de woning later weer verkoopt wordt de waardeontwikkeling volgens een bepaalde formule gedeeld met Trudo. Bovendien geldt voor de verkoper een aanbiedingsplicht richting Trudo. Daarmee heeft Trudo een recht op terugkoop maar uitdrukkelijk geen terugkoopplicht.

De afgelopen jaren heeft Trudo een voorraad opgebouwd van 3.833 Slimmer Kopen woningen. Trudo heeft daarmee een van de grootste 'Verkoop onder Voorwaarden' portefeuilles in Nederland.

Knelpunten

Gezien de ambities van het kabinet en in het bijzonder ook het grote woningtekort in de regio Eindhoven ziet Trudo mogelijkheden om de bouw van sociale huurwoningen en vervolgens verkoop aan de doelgroep fors op te schalen. Probleem echter is dat Trudo daarbij stuit op knellende boekhoudregels en een zeer stringente toepassing daarvan door de toezichthouders AW en WSW.

Net als bij andere vormen van 'Verkoop onder Voorwaarden' schrijven de regels voor de jaarverslaggeving voor dat de woningen die op basis van Slimmer Kopen zijn verkocht op de balans van Trudo blijven staan. Aan de actiefzijde staat dan de waarde van de verkochte woningen, aan de passiefzijde de waarde van de verplichting om die woningen terug te kopen. Dit leidt tot een forse verlenging van de balans met als gevolg een (optische) daling van het solvabiliteitspercentage. Het negatieve effect daarvan is dat dit een verdere schaa sprong van Slimmer Kopen belemmert zodra de ondergrens van de solvabiliteitsratio in zicht komt en de toezichthouders AW en WSW een herstelbeleid zouden kunnen voorschrijven.

In het kader van het recente onderzoek van ABF Research heeft woningmarktdeskundige prof Johan Conijn van Finance Ideas een uitgebreide analyse verricht naar de

totstandkoming van de huidige financiële beoordeling van Slimmer Kopen en de vraag gesteld of die beoordeling ook anders kan.

De heer Conijn betoogt dat de in het verleden opgestelde argumenten waarom de Onder Voorwaarden Verkochte woningen op de balans van de woningcorporatie moeten blijven staan niet steekhoudend zijn in het geval van Slimmer Kopen. Omdat Trudo geen terugkoopplicht heeft maar enkel een terugkooprecht is er geen sprake van economische koopdwang. Evenmin heeft Trudo invloed op de waardeontwikkeling van de verkochte woning en loopt Trudo nagenoeg geen liquiditeitsrisico omdat er geen terugkoopplicht bestaat. De conclusie van prof Conijn is dan ook dat bij de berekening van de solvabiliteit de waardering van de Slimmer Kopen portefeuille aan de actiefzijde en de terugkoopverplichting aan de passiefzijde buiten beschouwing kunnen blijven. Daarentegen kunnen de verleende kortingen aan eigenaar-bewoners als vorderingen worden opgenomen op de balans van Trudo, omdat aannemelijk is dat die op enig moment met rendement zullen worden gerealiseerd. Door beide aanpassingen zou de solvabiliteit substantieel verbeteren en zou Trudo aanzienlijk meer woningen kunnen bouwen voor mensen met bescheiden inkomens.

De heer Conijn benadrukt tenslotte dat zelfs als de regels voor het berekenen van de solvabiliteitsratio's in de jaarrekening niet worden aangepast, de toezichthouders toch de ruimte houden voor een eigen beoordeling daarvan. Dit was ook in een verder verleden het geval. De voorganger van de AW, het Centraal Fonds Volkshuisvesting, benutte die ruimte door bij de financiële beoordeling de balansposten buiten beschouwing te laten die betrekking hebben op onder voorwaarden verkocht onroerend goed. AW en WSW hebben hier vooralsnog niet voor gekozen.

In het periodieke gesprek tussen Trudo en de AW heeft Trudo erop gewezen dat de solvabiliteitsregels vooral dreigen te knellen in de niet DAEB-tak van Trudo. De ambitie van Trudo is om veel meer woningen te bouwen in het middensegment met de Slimmer Kopen formule, maar in de ultimo 2020 opgestelde meerjarenprognose wordt de ondergrens van 40% solvabiliteit onderschreden. Inmiddels is door de toezichthouders bij wijze van maatwerk de ondergrens voor de solvabiliteit verlaagd naar 30%, ook onder verwijzing naar de toereikende risicobeheersing bij Trudo.

Evaluatie Slimmer Kopen door ABF Research

Met het concept Slimmer Kopen is inmiddels ruim twintig jaar ervaring opgedaan en in die periode zijn duizenden woningen verkocht aan de bewoners en soms weer teruggekocht. Dit maakte het voor onderzoeksbureau ABF Research mogelijk om op basis van historische data te onderzoeken of Slimmer Kopen inderdaad bijdraagt aan de indertijd door Trudo geformuleerde volkshuisvestelijke doelstellingen. Dan gaat het om bijdragen aan (1) de betaalbaarheid en beschikbaarheid van woningen, (2) de emancipatie van bewoners, (3) de leefbaarheid van buurten en (4) een verruiming van de middelen van Trudo.

ABF Research bevestigt dat Slimmer Kopen voldoet aan de gestelde verwachtingen. Zo blijkt dat de woningen die Trudo verkoopt voor het grootste deel worden gekocht door

huishoudens met een relatief laag inkomen (vallend onder de EU-doelgroep) en dat deze betaalbare woningen slechts zeer beperkt beschikbaar komen vanuit de commerciële markt.

Verder blijkt dat gezinnen in een Slimmer Kopen woning stabiel zijn dan die in corporatiewoningen (minder echtscheidingen) en dat hun inkomens significant meer opwaartse dynamiek vertonen vergeleken met huishoudens in sociale huurwoningen. Ook ligt het aantal overlastmeldingen bij Slimmer Kopen woningen bijna een factor drie lager dan bij huurwoningen van corporaties.

Tenslotte blijkt uit het historische transactieoverzicht dat de verkoop van woningen in de periode 2007-2021 cumulatief €362 miljoen heeft opgebracht, die weer konden worden geherinvesteerd in woningen. Over dezelfde periode werd met het Slimmer Kopen programma een cumulatieve winst geboekt van €18 miljoen. Daarbij moet worden aangetekend dat dit bedrag het saldo is van winsten in goede jaren en verliezen in slechte jaren. Tussen 2011 en 2017 daalden de huizenprijzen scherp en werden op de terugkoop van woningen door Trudo verliezen geïncasseerd. De overkoepelende conclusie van ABF is dat het Slimmer Kopen concept goed de recessiejaren heeft doorstaan en dat over de gehele periode gerekend Slimmer Kopen een substantiële bijdrage heeft geleverd aan de investeringscapaciteit van Trudo.

Slechtweer scenario

Om het inzicht in de financiële ruimte en robuustheid van Slimmer Kopen verder te verdiepen heeft ABF Research drie bedrijfsmodellen doorgerekend. In het basismodel blijft het Slimmer Kopen programma onveranderd. In het tweede model wordt het financiële toezicht aangepast conform de aanbevelingen van prof Conijn en in het derde model stopt Trudo met Slimmer Kopen en wordt weer een 'traditionele' woningcorporatie.

Een belangrijke conclusie uit de vergelijkende berekeningen is dat uitgaande van de bestaande bouwopgave er een reële kans bestaat dat de solvabiliteitsratio als eerste gaat knellen bij een corporatie met een grote VoV portefeuille, zoals bij Trudo het geval is. Een aangepaste financiële beoordeling van Slimmer Kopen door de toezichthouders zou Trudo dan extra financiële ruimte verschaffen om meer woningen te bouwen voor de doelgroep.

ABF Research heeft ook een slechtweer scenario doorgerekend, waarbij de bouwkosten blijven stijgen, de huren achterblijven bij de inflatie, de huizenprijzen fors dalen en de kapitaalmarktrente stijgt. In alle bedrijfsmodellen verslechtert dan de financiële situatie, maar het blijkt dat Trudo met zijn omvangrijke Slimmer Kopen portefeuille niet harder geraakt wordt dan traditionele corporaties met enkel of een groot aandeel huurwoningen. Het bedrijfsmodel van Trudo is dus niet minder robuust bij 'slecht weer' dan het bedrijfsmodel van een traditionele corporatie, zo concludeert ABF Research.