

Het vermogen om te financieren

In opdracht van
VROM-raad

Johan Conijn

juli 2003

RIGO Research en Advies BV
De Ruyterkade 139
1011 AC Amsterdam
telefoon 020 522 11 11
telefax 020 627 68 40
<http://www.rigo.nl>

Rapportnummer: 84.330

Inhoudsopgave

1	INLEIDING	1
1.1	VOORGESCHIEDENIS	1
1.2	OPZET RAPPORTAGE	1
1.3	TOT SLOT	2
2	ACHTERGROND	3
2.1	INLEIDING	3
2.2	DE 50 PRIORITEITSWIJKEN	3
2.3	DE DISCUSSIE OVER HET SLUITEND STELSEL	4
2.4	HET CONCEPTUELE KADER	4
3	HET HUIDIGE BOUWWERK	7
3.1	INLEIDING	7
3.2	DE FINANCIËLE POSITIE VAN DE WONINGCORPORATIES	7
3.3	DE FINANCIËLE CONTINUÏTEIT	8
3.4	DE TOEGANG TOT DE KAPITAALMARKT	10
3.5	DE NAADLOZE AANSLUITING	11
3.6	HET COLLEGE SLUITEND STELSEL EN PROJECTSTEUN	12
3.7	TOT SLOT	14
4	DE ACTIVERING VAN HET LATENTE VERMOGEN	17
4.1	INLEIDING	17
4.2	RELATIE MET NORMERING WSW	18
4.3	VERKOOP IN VERHUURDE STAAT	18
4.4	TOT SLOT	21

5	VRIJWILLIGE MATCHING	23
5.1	INLEIDING	23
5.2	MATCHINGSINITIATIEVEN	23
5.3	TOT SLOT	26
6	GARANTIEFONDS VOOR DE STEDELIJKE VERNIEUWING	27
6.1	VOORGESCHIEDENIS	27
6.2	DE OPZET VAN HET GSV	28
6.3	KANTTEKENINGEN	29
6.4	TOT SLOT	30
7	DE INVESTERINGS MAATSCHAPPIJ STEDELIJKE VERNIEUWING	33
7.1	INLEIDING	33
7.2	DE IMSV ALS NIEUW SLUITEND STELSEL	33
7.3	JURIDISCH KADER	34
7.4	VERSCHILLENDE OPTIES VOOR EEN IMSV	35
7.5	TOT SLOT	38
8	BOUWSTENEN VOOR EEN SLUITEND STELSEL	41
8.1	INLEIDING	41
8.2	BEVINDINGEN	41
8.3	TOT SLOT	46

BIJLAGE De geïnterviewde personen

1

Inleiding

1.1 Voorgeschiedenis

De VROM-raad heeft in zijn advies “*Haasten en onthaasten in de stedelijke vernieuwing*”¹ voorgesteld om een Investerings Maatschappij Stedelijke Vernieuwing (IMSV) op te richten. De IMSV dient middelen in te zetten ten behoeve van de herstructurering en daarmee een aanjagende rol te vervullen. Risicovolle investeringen worden zo ondersteund. De middelen die de IMSV voor haar rol nodig heeft, zouden vooral door de woningcorporaties opgebracht dienen te worden. De raad ziet daarnaast ook andere partijen (marktpartijen) met expertise en middelen participeren in de IMSV. Bij de keuze waarvoor de middelen van de IMSV ingezet kunnen worden, stelt de raad voor alleen door de rijksoverheid geselecteerde wijken in aanmerking te laten komen. Verder is de schets van de IMSV in het advies globaal en is een nadere uitwerking op haar plaats.

Aansluitend op het genoemde advies is de VROM-raad voornemens om een vervolgadvis uit te brengen over de IMSV, waarin de gedachte van de IMSV nader is uitgewerkt. Ten behoeve van het vervolgadvis van de VROM-raad is dit rapport opgesteld.

1.2 Opzet rapportage

In het volgende hoofdstuk worden enkele recente ontwikkelingen geschetst die hebben plaatsgevonden, nadat het advies van de VROM-raad is gepubliceerd. Ook komt daarin het begrippenkader aan de orde dat in deze rapportage wordt gebruikt. Vervolgens bevat hoofdstuk 3 een beschrijving en analyse van het huidige institutionele financiële bouwwerk. Hierbij komen de financiële kaders van de sociale huursector aan bod alsmede de huidige naadloze aansluiting en het nu bestaande sluitende stelsel. In hoofdstuk 4 staan de mogelijkheden voor woningcorporaties om het latente vermogen te activeren centraal. Het activeren van het

voetnoot

¹ VROM-raad, *Haasten en onthaasten in de stedelijke herstructurering*, Advies 035, november 2002.

latente vermogen is namelijk één van de mogelijkheden om de financiële knelpunten te overwinnen. De diverse vormen van vrijwillige matching passeren in hoofdstuk 5 de revue. Sinds het aannemen van de motie-Van Gent is er een grote opleving van allerlei matchingsinitiatieven. De belangrijkste van deze initiatieven zullen worden besproken. Het Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing (GSV) neemt onder de recente initiatieven een bijzondere plaats in. Het is door de sociale huursector gepresenteerd als het niet-vrijblijvende sluitstuk in aanvulling op de andere, op vrijwilligheid gebaseerde initiatieven. In hoofdstuk 6 zal de opzet van het GSV worden beschreven. Daarop aansluitend zal in hoofdstuk 7 het voorstel van de VROM-raad om een Investerings Maatschappij Stedelijke Vernieuwing (IMSV) in te stellen aan de orde komen. In het bijzonder zal daarbij aandacht worden geschonken aan de (on)mogelijkheden om een IMSV binnen het huidige juridische kader te ontwikkelen. Tot slot zullen in het laatste hoofdstuk de bouwstenen voor een nieuw sluitend stelsel worden geschetst.

1.3 Tot slot

Ten behoeve van deze rapportage zijn met verschillende personen die direct of indirect betrokken zijn bij dit onderwerp, gesprekken gevoerd. Het doel van de gesprekken was op de hoogte te komen van de laatste ontwikkelingen en om inzicht te krijgen in de opvattingen van de betrokkenen. In de bijlage zijn de gesprekspartners weergegeven. Zoals te verwachten viel, wordt er verschillend gedacht over de wijze waarop het 'matchingsvraagstuk' aangepakt zou moeten worden. In deze rapportage is niet naar een gemene deler gezocht. Dat zou geen bruikbaar resultaat hebben opgeleverd. De hier gepresenteerde analyse en de conclusies worden dan ook niet door alle gesprekspartners gedeeld. De verantwoordelijkheid voor de rapportage berust uitsluitend bij de auteur.

2

Achtergrond

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk komen enkele ontwikkelingen aan bod, die hebben plaatsgevonden nadat het advies van de VROM-raad is uitgekomen. Het gaat hierbij om het beleid van minister Kamp om 50 wijken aan te wijzen waar de herstructurering versneld uitgevoerd zou moeten. Verder is de motie-Van Gent van belang die met een grote meerderheid van de Tweede Kamer is aangenomen, waarin de minister wordt gevraagd de verevening binnen de sociale huursector nader uit te werken en daar ook toe over te gaan als de sector daar binnen een half jaar niet zelf in heeft voorzien.

2.2 De 50 prioriteitswijken

Aansluitend op het advies van de VROM-raad heeft minister Kamp zijn beleid ontvouwd ten aanzien van de voortgang van de stedelijke vernieuwing.² Het centrale thema is dat er versnelling dient te komen in het proces van stedelijke vernieuwing omdat het tempo achterblijft bij hetgeen wordt gewenst. De oorzaken van de stagnatie zijn divers. De financiële randvoorwaarden vormen slechts een van de vele factoren, die verantwoordelijk zijn voor de stagnatie. In kader van het Actieprogramma Herstructurering wordt dan ook een breed palet aan instrumenten ingezet om de versnelling mogelijk te maken. Hierbij zal de focus gericht zijn op 50 prioritaire wijken. De aanpak van deze wijken dient bij voorrang plaats te vinden om vervolgens vanuit de voorbeeldfunctie die deze wijken dienen te vervullen, ook in de rest van Nederland de stedelijke vernieuwing verder op gang te brengen.

Hoewel financiële belemmeringen niet alleen verantwoordelijk zijn voor de stagnatie van de herstructurering, vormen ze wel een belangrijke factor. Deze factor zal met name manifest worden, zo is de verwachting, als de herstructurering daadwerkelijk in gang wordt gezet. In de genoemde brief van minister Kamp wordt aangegeven dat de bij de herstructurering betrokken woningcorporaties niet altijd

voetnoot

² Brief van de minister van VROM, 23 december 2002, Tweede Kamer, 28.600 XI, nr. 88.

over voldoende investeringscapaciteit beschikken om de herstructurering uit te voeren. Vanuit het gegeven dat er sprake is van een sectorale verantwoordelijkheid en het feit dat de vermogenspositie van de sector ruim voldoende is, wordt de sociale huursector aangesproken om in deze gevallen tot oplossingen te komen. Bij voorkeur op vrijwillige basis, zo niet dan via dwingend optreden van de kant van de minister.

De lijst van de 50 aandachtswijken is op 19 februari 2003 bekend gemaakt.³

2.3 De discussie over het sluitend stelsel

In samenhang met het beleid om versnelling te brengen in de herstructurering, is ook de 'oude' discussie over het sluitende stelsel weer nieuw leven ingeblazen. In de vorige paragraaf is al aangegeven dat de sectorale verantwoordelijkheid voor het oplossen van financiële knelpunten sterk wordt benadrukt. Dit kan via verschillende vrijwillige initiatieven gestalte krijgen. Om te voorkomen dat de vrijwillige initiatieven niet alle knelpunten adequaat oplossen, is een sluitend stelsel nodig. In de aangenomen motie-Van Gent⁴ wordt de regering gevraagd om de sector nog een half jaar de tijd te geven om "met ambitieuze en sluitende voorstellen te komen om de vermogensoverschotten via verevening te activeren". Indien de sector hierin niet geslaagd is, wordt de regering gevraagd daarin te voorzien.

Sindsdien zijn er in de sociale huursector diverse initiatieven ondernomen om de matching gestalte te geven. De belangrijkste van deze initiatieven zullen in deze rapportage aan de orde komen. Sommige initiatieven zijn nog niet volledig uitgewerkt, zoals bij het Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing en de landelijke verkoop toegelaten instelling het geval is. De beschrijving van deze initiatieven heeft als gevolg hiervan een onaf karakter. De initiatieven roepen ook weer reacties op.⁵ Deze discussie is nog volop gaande, waardoor ook om die reden deze rapportage geen afgerond beeld kan schetsen over de voorstellen om te komen tot een sluitend stelsel.

2.4 Het conceptuele kader

In de discussie over sluitend stelsel, matching en verevening worden verschillende begrippen door elkaar gebruikt en worden de problemen waarvoor een oplossing wordt gezocht niet altijd scherp omschreven.

Er wordt met enige regelmaat gesproken over verevening. Dit begrip heeft de associatie dat er een herverdeling van vermogens beoogd wordt van rijke naar arme woningcorporaties, met als doel de vermogenspositie van woningcorporaties meer gelijkmatig te maken. Het beoogde gevolg van deze herverdeling is dat er geen

voetnoot

³ Speech minister Kamp op IPSV-conferentie in Amsterdam op 19 februari 2003.

⁴ Tweede Kamer, vergaderjaar 2002-2003, 28.600 XI, nr. 38.

⁵ Zo hebben het Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting, de Nederlandse Woonbond en de wethouders van de vier grote steden een kritische reactie op het voorstel voor het GSV op schrift gesteld.

woningcorporaties meer zouden behoeven te zijn die het aan financiële mogelijkheden ontbreekt om de noodzakelijke activiteiten te ondernemen. Bij verevening is herverdeling van het vermogen derhalve een belangrijk doel. In dit rapport zal verevening op deze wijze geïnterpreteerd niet verder aan de orde komen. In dit rapport staan de volkshuisvestelijke activiteiten centraal en met name de vraag welke oplossingen er zijn voor de situatie dat een woningcorporatie over te weinig eigen middelen beschikt. De herverdeling als doel op zich blijft buiten beschouwing. Bij matching staat de volkshuisvestelijke activiteit centraal. Als geconcludeerd wordt dat een bepaalde activiteit vanuit volkshuisvestelijke oogpunt gewenst wordt, kan het voorkomen dat de betreffende woningcorporatie onvoldoende middelen heeft om de activiteit zelf ter hand te nemen. Via matching kan hierin dan worden voorzien. Een of meer andere woningcorporaties verlenen financiële steun, waardoor de activiteit wel kan worden uitgevoerd. Hierbij kan worden onderscheiden tussen vrijwillige matching en verplichte matching. In het eerste geval wordt de steunverlening vanuit de eigen taakopvatting door de ene woningcorporatie aan de andere verstrekt. In het tweede geval is een vorm van dwang aanwezig op grond waarvan de steunverlening plaatsvindt.

Wat betreft de vorm van de steunverlening zijn verschillende mogelijkheden aan de orde. Deze mogelijkheden hangen samen met de wijze waarop het probleem wordt gedefinieerd. De volgende drie mogelijkheden worden hier onderscheiden.

- *Activeringsteun.* In dit geval richt de steun zich op het versneld activeren van het eigen, latente vermogen van de woningcorporatie. De financiële mogelijkheden van de woningcorporatie zelf worden benut. Omdat het tempo waarin de activering van het eigen vermogen, met name via de verkoop van de woningen, niet altijd naar wens is, kan gebruik gemaakt worden van hulpconstructies om de activering te versnellen.
- *Financieringssteun.* In dit geval richt de steun zich primair op het verruimen van de mogelijkheden om financiering voor de activiteiten (investeringen) te kunnen krijgen. Hoewel in Nederland de borgingsstructuur in de sociale huursector over het algemeen voorkomt dat het aantrekken van leningen een probleem is, kan zich dit toch voordoen en dan biedt financieringssteun een oplossing.
- *Vermogenssteun.* De laatste vorm van steun, die hier wordt onderscheiden, richt zich op het feit dat woningcorporaties in voorkomende gevallen de activiteiten niet kunnen uitvoeren omdat het eigen vermogen tekort schiet. Steun in de vorm van een financiële bijdrage kan dan soelaas bieden.

In de praktijk komen de verschillende vormen van steunverlening veelal in een gemengde vorm voor. Zo is het verstrekken van een lening tegen een rente, die lager is dan de marktrente, zowel financieringssteun via de lening, als vermogenssteun via het financiële voordeel dat de lagere rente oplevert. Als woningen worden verkocht aan een collega-corporatie tegen een prijs die lager is dan de marktwaarde, is er sprake van activeringssteun maar ook vermogenssteun.

Bij het aanbieden van steun, is het dan ook van belang vast te stellen wat het probleem is. Als gevolg van de bestaande borgingsstructuur komt een geïsoleerd financieringsprobleem niet snel voor. Als een woningcorporatie geen financiering kan krijgen, ligt de oorzaak veelal in een te laag eigen vermogen. Steunverlening zonder een bijdrage te leveren aan het verhelpen van de oorzaak heeft grote kans niet effectief te zijn.

Onder een sluitend stelsel wordt over het algemeen de situatie verstaan dat geen woningcorporatie als gevolg van financieel onvermogen belet wordt om maatschappelijk gewenste volkshuisvestelijke activiteiten te ondernemen. Als er zich een situatie voordoet dat een woningcorporatie een maatschappelijk gewenste activiteit om financiële redenen niet kan ondernemen, dient het sluitende stelsel te waarborgen dat die activiteit toch wordt ondernomen. De vormgeving van het sluitende stelsel bepaalt op welke wijze deze waarborg is uitgewerkt. Hierop aansluitend een citaat uit een brief van de staatssecretaris aan de Tweede Kamer:

“In mijn visie bestaat een sluitend stelsel uit drie compartimenten:

- een beeld van de volkshuisvestelijke opgave en knelpunten daarin;
- een inzicht in de financiële kracht en mate van actieve betrokkenheid van de individuele corporaties;
- sturing en regie in het bij elkaar brengen van knelpunten en financieel krachtige corporaties.”⁶

In de volgende hoofdstukken zullen de verschillende mogelijkheden om een sluitend stelsel vorm te geven aan de orde komen.

voetnoot

⁶ *Brief van de staatssecretaris van VROM, Tweede Kamer, 1999-2000, 24.508, nr. 56, p. 2.*

3

Het huidige bouwwerk

3.1 Inleiding

In dit hoofdstuk zullen de hoofdlijnen worden geschetst van het huidige bouwwerk in de sociale huursector ten aanzien van de financiële continuïteit en de mogelijkheden om nieuwe activiteiten via leningen te financieren. Ook komt het huidige stelsel van projectsteun en de heffing van bijdragen daarvoor aan de orde. De centrale vraag hierbij is of er sprake is van een sluitend stelsel, zoals in het vorige hoofdstuk is gedefinieerd. Indien dit niet het geval is, is de vervolgvraag waardoor dat sluitend stelsel er niet is. In de volgende paragraaf zal eerst een financiële positie van de woningcorporaties worden weergegeven. Vervolgens komt het huidige institutionele bouwwerk aan de orde.

3.2 De financiële positie van de woningcorporaties

Uit de rapportages van het Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting (CFV) van de afgelopen jaren komt naar voren dat de financiële positie van de woningcorporaties stabiel en gezond is. Uit de tabel op p. 8 blijkt dat het door de woningcorporaties zelf gepresenteerde weerstandsvermogen (eigen vermogen + egalisatierekening + voorzieningen – immateriële activa – eventuele herwaarderingsreserve) in 2001 in totaal € 14,4 miljard bedraagt. Ten opzichte van 2000 is er sprake van een lichte stijging. Het door woningcorporaties zelf gepresenteerde weerstandsvermogen is gebaseerd op de historische kosten van de woningen. Hiermee komt de feitelijke verdien capaciteit van de woningen niet goed naar voren, waardoor er een relatief laag weerstandsvermogen wordt gepresenteerd. Het CFV corrigeert het gepresenteerde weerstandsvermogen. Bij de correctie wordt rekening gehouden met het surplus tussen bedrijfswaarde en boekwaarde van de woningen, vermindert met een bedrag voor onzekerheid over de realisatie van de bedrijfswaarde (circa 1/3 van het surplus) en met de rentabiliteitswaardecorrectie van de leningen. Het gecorrigeerde weerstandsvermogen komt dan uit op € 23,0 miljard.

Om te kunnen beoordelen of het gecorrigeerde weerstandsvermogen toereikend is, heeft het CFV per woningcorporatie, mede op basis van verschillende risico-

opslagen, het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen bepaald. Voor alle woningcorporaties tezamen komt het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen uit op € 12,7 miljard. Het verschil tussen enerzijds het gecorrigeerde weerstandsvermogen, en anderzijds het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen, is de door het CFV berekende vermogensovermaat. Ultimo 2001 bedroeg de vermogensovermaat € 10,3 miljard. De geringe daling ten opzichte van 2000 is veroorzaakt door een stijging van het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen.

Tabel: Kengetallen financiële positie alle woningcorporaties

	Totaal, x € 1 miljoen		Per woning, x € 1	
	2000	2001	2000	2001
Eigen vermogen	9.346	11.687	3.832	4.789
Egalisatierekening	1.429	871	586	357
Voorzieningen	4.132	2.692	1.694	1.103
Gepresenteerd weerstandsvermogen	14.214	14.451	5.828	5.921
Correctie weerstandsvermogen	8.135	8.598	3.336	3.523
Gecorrigeerd weerstandsvermogen	22.349	23.049	9.164	9.445
Gewenst weerstandsvermogen	11.991	12.746	4.917	5.223
Vermogensovermaat	10.358	10.303	4.247	4.222

Bron: CFV, *Verslag financieel toezicht woningcorporaties 2001*, Naarden, november 2002

Als de omvang van de vermogensovermaat wordt gezien, zijn er grote verschillen in de financiële positie van de woningcorporaties. De 100 financieel zwakste woningcorporaties met een gezamenlijk bezit van 750.000 woningen hebben een vermogensovermaat van € 1,5 miljard. Deze woningcorporaties, die zich voor een belangrijk deel in de vier grote stadsregio's bevinden, hebben dus volgens de normen van het CFV gemiddeld genomen een te laag eigen vermogen. Dit kan ertoe leiden dat deze woningcorporaties de uitvoering van de volkshuisvestelijke taken temporiseren ('tering naar de nering zetten'). Hiertegenover staat dat de 100 financieel sterkste woningcorporaties met 177.000 woningen tezamen een vermogensovermaat hebben van € 2,5 miljard. Ook op regionaal niveau verschilt de omvang van vermogensovermaat sterk. Veel regio's met een relatief grote volkshuisvestelijke opgave hebben een relatief geringe vermogensovermaat. Deze verschillen in vermogenspositie ten opzichte van de omvang van de volkshuisvestelijke taken vormen mede de basis voor het zoeken naar vormen van matching, alsook voor het ontwikkelen van een sluitend stelsel.

3.3 De financiële continuïteit

Woningcorporaties zijn op grond van het Besluit Beheer Sociale Huursector (BBSH, art. 21 lid 1) gehouden een zodanig financieel beleid en beheer te voeren dat het

voortbestaan in financieel opzicht is gewaarborgd. De primaire verantwoordelijkheid om aan deze opdracht invulling te geven berust bij de woningcorporatie zelf. Uit onderzoek naar het financiële gedrag van woningcorporaties is gebleken dat woningcorporaties dit op zeer uiteenlopende wijze doen.⁷ Dit betreft zowel de wijze waarop het eigen vermogen wordt gedefinieerd, als ook de omvang die minimaal noodzakelijk wordt geacht voor het waarborgen van de financiële continuïteit. Dit kan er in voorkomende gevallen toe leiden dat de ondergrens zo hoog wordt gelegd dat in dat geval vraagtekens geplaatst kunnen worden bij de noodzakelijkheid van de omvang van het eigen vermogen. Het hoog vaststellen van de ondergrens kan ook een middel zijn om te ontkomen aan een andere opdracht uit het BBSH, namelijk dat de woningcorporatie middelen die niet nodig zijn voor het waarborgen van de financiële continuïteit, dient in te zetten ten behoeve van de volkshuisvesting (art. 21 lid 2).

Het CFV voert toezicht uit op de financiële continuïteit van afzonderlijke woningcorporaties en op die van de sector in zijn geheel. Het CFV heeft hiertoe de reeds vermelde methodiek ontwikkeld, waarbij per woningcorporatie het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen is bepaald. De meeste woningcorporaties, namelijk 551 van de 579 woningcorporaties, hebben volgens de normen van het CFV (meer dan) voldoende eigen vermogen en worden als A-corporaties geclassificeerd. Ultimo 2001 waren er 28 corporaties, waarvoor dat niet gold. Hiervan werden er 24 als B-corporatie aangemerkt, hetgeen inhoudt dat er naar het oordeel van het CFV voldoende maatregelen door de betreffende woningcorporatie (zullen) worden getroffen om op afzienbare termijn de A-status te bereiken.⁸

Als een woningcorporatie een eigen vermogen op basis van de bedrijfswaarde heeft dat lager is dan € 0, komt ze in aanmerking voor sanering door het CFV. Sanering kan ertoe leiden dat het CFV geldelijke steun verstrekt, maar impliceert dat niet zonder meer. De eigen financiële mogelijkheden dienen eerst ten volle te worden ingezet. Vaak wordt de mogelijkheid van een fusie met een financieel sterkere woningcorporatie aangegrepen om naast de saneringssteun langs die weg het financiële probleem op te lossen. Het aantal woningcorporaties dat onder het saneringsregime van het CFV valt, is de afgelopen jaren gedaald. Ultimo 2002 waren er nog slechts 3 saneringscorporaties. De verwachting is dat in de toekomst de noodzaak van sanering zich slechts incidenteel zal voordoen. In de saneringsfunctie van het CFV komt een publiekrechtelijke verantwoordelijkheid tot uiting om de financiële continuïteit van woningcorporaties te waarborgen. Deze waarborg maakt onderdeel uit van de algehele achtervangconstructie.

Woningcorporaties, waarvoor geldt dat de financiële mogelijkheden beperkt zijn en er niettemin een relatief grote volkshuisvestelijke opgave is, voeren, zo is gebleken uit het reeds vermelde onderzoek naar het financiële gedrag, veelal een beleid dat kan worden omschreven als 'tering naar de nering zetten'. Dit kan betekenen dat de aanpak van de herstructurering wordt getemporeerd afhankelijk van de beschikbaarheid van de financiële middelen, inclusief de middelen uit de verkoop

voetnoot

⁷ Johan Conijn en Maaike Alles, *Het financiële gedrag van woningcorporaties*, RIGO, 2002.

⁸ CFV, *Verslag financieel toezicht woningcorporaties 2001*, Naarden, 2002, p. 59.

schikbaarheid van de financiële middelen, inclusief de middelen uit de verkoop van huurwoningen, om te voorkomen dat het eigen vermogen daalt onder een door de woningcorporatie zelf vastgestelde kritische grens. Deze grens is bij deze woningcorporaties in veel gevallen gelijk aan de grens van het CFV om A-corporatie te zijn. Een dergelijk beleid kan een factor zijn in de stagnatie van de herstructurering. De financiële verzelfstandiging van de woningcorporaties impliceert evenwel dat bij de afweging tussen financiële continuïteit enerzijds, en een grotere inzet voor de herstructurering anderzijds, van de woningcorporatie niet altijd verlangd kan worden dat een beleid wordt gevoerd dat ten koste gaat van de financiële continuïteit, zeker niet als bij de bepaling van de financiële continuïteit aansluiting is gezocht bij de normen van het CFV. Dit neemt overigens niet weg dat een woningcorporatie de vrijheid heeft om die keuze wel te maken.

3.4 De toegang tot de kapitaalmarkt

Voor woningcorporaties is de toegang tot de kapitaalmarkt om leningen te kunnen aantrekken tegen zo laag mogelijk kosten cruciaal. Het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) in zijn rol als verlener van borgstelling ten behoeve van financiers, vervult hierbij een centrale rol. Deze rol is zo centraal dat de grenzen, die het WSW hanteert, de facto bepalen of een woningcorporatie toegang tot de kapitaalmarkt heeft of niet. Weliswaar hebben woningcorporaties de mogelijkheid om buiten het WSW om langlopende leningen aan te trekken, waarbij eventueel de gemeente garant kan staan. In de praktijk wordt deze mogelijkheid echter steeds minder toegepast en komt nu nagenoeg niet meer voor.

Het WSW beschouwt een woningcorporatie kredietwaardig als het eigen vermogen op basis van de bedrijfswaarde in het beoordelingsjaar en de daarop volgende 5 jaren groter is dan € 0. Bij de borgstelling van leningen voor nieuwe activiteiten hanteert het WSW een hogere grens. Het eigen vermogen op basis van de bedrijfswaarde dient in dat geval ten minste 5% van het lang vreemd vermogen te zijn en te blijven.⁹ In de mate dat het eigen vermogen zich boven deze ondergrens bevindt, is er sprake van een borgingsruimte bij de betreffende woningcorporatie en is het in principe mogelijk om leningen op de kapitaalmarkt aan te trekken. Het is niet algemeen bekend hoeveel woningcorporaties als gevolg van deze ondergrens van 5% niet in staat zijn om leningen aan te trekken voor noodzakelijke geachte activiteiten. Op basis van de vermogenspositie ultimo 2001 zijn er volgens de gegevens van het CFV weinig tot geen woningcorporaties, die zich onder deze grens bevinden.

Bij de berekening van de bedrijfswaarde, en daarmee indirect ook van de borgingsruimte, houdt het WSW (nog) geen rekening met opbrengsten uit de toekomstige verkoop van huurwoningen. De bedrijfswaarde wordt berekend onder de fictie dat de woningen blijvend verhuurd zullen worden. Op dit moment is het WSW bezig om het beleid op dit punt aan te passen. Onder enkele voorwaarden, onder meer dat het verkoopbeleid van de woningcorporatie overtuigend is en de toekomstige

voetnoot

⁹ Zie *Handboek Corporaties en het WSW 2002*, p. 52.

verkoop prijs voorzichtig wordt ingeschat, zal het WSW bij de bepaling van de bedrijfswaarde naar alle waarschijnlijkheid rekening gaan houden met (een deel van) de toekomstige verkoopopbrengsten. Deze beleidsaanpassing, waarvan de precieze vorm nog niet bekend is, kan van belang zijn omdat het latente vermogen dat aanwezig is in het verschil tussen de uitpondwaarde en de bedrijfswaarde van de woningen, voorzover dat aansluit bij het feitelijke beleid van de betreffende woningcorporatie, in grotere mate dan nu het geval is, ingezet kan worden bij het bepalen van de borgingsruimte.

Voor het WSW vindt een verruiming van de borgingsruimte haar grens bij het feit dat de woningcorporatie nu en in de toekomst haar rente- en aflossingsverplichtingen moet kunnen nakomen. Dit impliceert voorzichtigheid bij de bepaling van de bedrijfswaarde en van de daarop gebaseerde borgingsruimte. Hierbij is niet alleen het eigen oordeel van het WSW van belang. Met name het oordeel van de ratingbureaus legt een groot gewicht in de schaal, omdat dit oordeel van invloed is op de prijs, die de woningcorporaties voor de lening moeten betalen. Overigens gaat het hierbij niet alleen om voorzichtigheid bij de bepaling van de borgingsruimte, maar ook om de soliditeit van gehele achtervangconstructie.

3.5 De naadloze aansluiting

Het CFV en het WSW hebben beide vanuit de eigen verantwoordelijkheid normen ontwikkeld. De normen van het CFV hebben betrekking op de beoordeling van de financiële continuïteit en in het uiterste geval op saneringsmaatregelen; die van het WSW op de toegang tot de kapitaalmarkt. Voor de afzonderlijke woningcorporaties, en ook voor de financiers is het van het grootste belang dat de normen van beide instellingen op elkaar aansluiten: 'de naadloze aansluiting'. Voor het WSW en de financiers is het belang van een naadloze aansluiting dat via de saneringsmaatregelen van het CFV in principe kan worden voorkomen dat een woningcorporatie in gebreke blijft wat betreft de rente- en aflossingsverplichtingen.

De naadloze aansluiting is nader uitgewerkt in een convenant tussen het CFV en het WSW dat op 2 december 1998 is gesloten en twee jaar later is aangevuld.¹⁰ In dit convenant is onder meer overeengekomen dat de woningcorporatie, die volgens de normen van het WSW niet meer kredietwaardig is, door het CFV zal worden gesaneerd. Gedurende de saneringsperiode zal het WSW aan de betreffende woningcorporatie, ook als die niet voldoet aan de eisen van het WSW, toch de borgstellingen continueren. Na afloop van de sanering dient de woningcorporatie weer aan de kredietwaardigheidseisen van het WSW te voldoen.

De naadloze aansluiting heeft betrekking op de kredietwaardigheid van de woningcorporatie. Voor het WSW is een woningcorporatie kredietwaardig als het eigen vermogen op basis van de bedrijfswaarde groter is dan € 0. Sanering door het CFV vindt plaats tot aan die omvang van het eigen vermogen met een toeslag van 10% van de jaarhuur, maar is nog onvoldoende om nieuwe activiteiten te onder-

voetnoot

¹⁰ *Convenant CFV – WSW, 2 december 1998, en Aanvullend convenant CFV – WSW, 8 december 2000.*

nemen, waaronder in dit verband ook de herstructurering dient te worden gerekend. Het WSW verleent bij nieuwe activiteiten immers alleen borgstelling als het eigen vermogen op basis van de bedrijfswaarde minimaal 5% van het lang vreemd vermogen bedraagt. De wijze waarop de naadloze aansluiting is uitgewerkt, voorkomt dat een woningcorporatie haar verplichtingen bij de bestaande leningen niet meer kan nakomen, maar voorziet niet in de mogelijkheid dat de woningcorporatie leningen aantrekt voor nieuwe investeringen. De woningcorporaties met een eigen vermogen tussen € 0 en 5% van het lang vreemd vermogen, vallen zo alsnog tussen de wal en het schip. Dit geldt ook voor woningcorporaties, die als gevolg van nieuwe activiteiten onder de grens van 5% (dreigen te) komen.

3.6 Het College Sluitend Stelsel en projectsteun

In het Regeerakkoord van het tweede Paarse Kabinet is afgesproken dat er een sluitend stelsel diende te komen voor een revolving fund waarin de onderlinge solidariteit tussen 'rijke' en 'arme' woningcorporaties is gewaarborgd. Het doel van dit sluitende stelsel was dat onderlinge verschillen in investeringscapaciteit er niet toe zouden leiden dat de maatschappelijk gewenste volkshuisvestelijke prestaties zouden achterblijven en/of zouden leiden tot een verschil in behandeling van de doelgroep. Dit heeft ertoe geleid dat op 12 april 2000 het Convenant College Sluitend Stelsel is overeengekomen. Partijen bij het Convenant zijn de staatssecretaris van VROM, Aedes en de VNG.¹¹

De taak van het College Sluitend Stelsel is om zich een oordeel te vormen en vervolgens advies uit te brengen als daarom wordt gevraagd door een corporatie, een gemeente of de staatssecretaris. Een huurdersorganisatie kan zich niet rechtstreeks wenden tot het College, maar kan wel via de staatssecretaris het College om een oordeel en een advies vragen. Het oordeel en het advies van het College is primair gericht aan de lokale partijen, die bij de voorgelegde situatie betrokken zijn. In tweede instantie kan het College ook de staatssecretaris adviseren. In dat laatste geval kan het advies inhouden om aan de betrokken woningcorporatie projectgebonden steun te verlenen. Met deze steun kan de woningcorporatie de maatschappelijk gewenste volkshuisvestelijke prestaties uitvoeren als zij daar zelf onvoldoende middelen voor heeft.

De projectgebonden steun wordt verstrekt door het CFV. Om dit mogelijk te maken is medio 2001 de Woningwet en het Besluit Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting aangepast. Deze aanpassingen stellen het CFV in staat om op aanvraag van woningcorporaties subsidie te verstrekken ter tegemoetkoming in de kosten van werkzaamheden in het belang van de volkshuisvesting. Het CFV verstrekt in principe alleen dan projectgebonden steun als de aanvraag is gebaseerd op een advies van het College Sluitend Stelsel.¹² De door het College toegepaste criteria zijn afge-

voetnoot

¹¹ *Convenant College Sluitend Stelsel*, 12 april 2000.

¹² De samenwerking tussen het College Sluitend Stelsel, het CFV en het WSW is nader uitgewerkt in *Samenwerkingsovereenkomst tussen College Sluitend Stelsel, het Centraal Fonds*

stemd met het CFV, die ook een financiële toetsing uitvoert. Steun is mogelijk als door de uitvoering van het project het weerstandsvermogen daalt onder het minimaal noodzakelijke niveau (de grens voor A-corporatie) en er onvoldoende andere mogelijkheden zijn, zoals verkoop van huurwoningen of steun van andere woningcorporaties. De projectgebonden steun kan dus voorkomen dat een woningcorporatie als gevolg van de uitvoering van het betreffende project in de situatie zou komen dat ze geen A-corporatie meer is.

Het CFV kan voor het verstrekken van projectgebonden steun een heffing voor bijdragen bij woningcorporaties opleggen. In het Besluit Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting is vastgelegd dat de heffing een bedrag per woning is, waarvan de hoogte afhankelijk is van de omvang van het weerstandsvermogen, waarbij twee klassen worden onderscheiden. De totale heffing kan in enig jaar niet hoger zijn dan 1% van de gerealiseerde huuropbrengst op jaarbasis van alle woningcorporaties tezamen (Besluit CFV, art. 10 lid 1). Tot op heden heeft het CFV alleen in 2002 een heffing voor projectgebonden steun opgelegd. Kwijtschelding voor het betalen van de heffing is mogelijk als de betreffende woningcorporatie in het kader van de vrijwillige matching een substantiële bijdrage heeft geleverd.

Indertijd is de door de convenantpartijen de verwachting uitgesproken dat het Convenant College Sluitend Stelsel een signaal zou zijn voor corporaties en gemeenten om zonder inschakeling van het College de volkshuisvestelijke opgave ter hand te nemen. De verwachting dat het College weinig zou worden ingeschakeld, is ook uitgekomen. Er zijn maar weinig knelpunten aan het College voorgelegd. Projectgebonden steun is slechts aan één woningcorporatie toegekend.¹³ Een tweede aanvraag is door het College niet ontvankelijk verklaard.

De beperkte inschakeling van het College Sluitend Stelsel kan worden gezien als een gewenst resultaat. In deze visie dient matching in de eerste plaats vrijwillig plaats te vinden. Alleen als dat niet lukt, is inschakeling van het College als sluitstuk gewenst. Dat dit zo weinig is gebeurd, zou kunnen komen omdat knelpunten in onderling overleg worden opgelost. Deze visie houdt echter niet stand in het licht van de actuele discussie dat matching nog onvoldoende van de grond komt. Ook het voorstel om een Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing, dat verderop nog aan de orde zal komen, in te stellen als nieuw sluitstuk voor de matching, illustreert dat het College als bestaand sluitstuk naar de opvatting van velen niet (meer) aan zijn doel beantwoordt.

Dat het College Sluitend Stelsel geen succes is geworden kent verschillende oorzaken. Bij de start van het College heeft het al ontbroken aan enthousiasme. Voor de sociale huursector was het een door de politiek opgelegd, noodzakelijk 'kwaad', een reddingsboei die bij voorkeur niet gebruikt zou moeten worden. Verder was het College afhankelijk van adviesaanvragen van derden; van het College werd geen eigen initiatief verwacht. De adviesaanvragen bleven op een enkele uitzondering

voor de Volkshuisvesting en het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (Samenwerkingsovereenkomst projectsteun), 10 oktober 2001.

¹³ Zie CFV, *Jaarverslag 2002*, p. 19.

na uit. Ook het Ministerie van VROM heeft geen 'vraagstimulerend' beleid gevoerd. Daarnaast wordt de projectgebonden steun in de beeldvorming bij veel woningcorporaties geassocieerd met saneringssteun. Dit overigens onjuiste imago heeft de gang naar het College om langs die weg projectsteun te verkrijgen, ook niet bevorderd.

3.7 Tot slot

In het voorafgaande is naar voren gekomen dat het CFV en het WSW eigen normen hebben ontwikkeld voor de bepaling van de financiële continuïteit, resp. voor het verstrekken van borgingsfaciliteiten. Verder passen beide instellingen bij de eigen normstelling weliswaar de bedrijfswaarde als waarderingsgrondslag voor de woningen toe, maar ook de wijze waarop de bedrijfswaarde wordt bepaald is niet gelijk en kan tot verschillen leiden. Deze verschillen werken complicerend bij het ontwikkelen van een naadloze aansluiting tussen beide instellingen, alsook bij een sluitend stelsel.

De naadloze aansluiting tussen CFV en WSW beperkt zich tot de woningcorporaties, die volgens de norm van het WSW niet meer kredietwaardig zijn. Dit is het geval bij een eigen vermogen op basis van bedrijfswaarde lager dan € 0 met een relatief geringe opslag. In dat geval is in het kader van de sanering steunverlening door CFV mogelijk. Deze steunverlening is erop gericht om het eigen vermogen te verhogen tot een niveau van minimaal € 0 plus een toeslag van 10% van de jaarhuur, zodat de betreffende woningcorporatie voor het WSW weer kredietwaardig is, dan wel om het probleem anderszins, bijvoorbeeld via fusie, op te lossen.

De vastgelegde naadloze aansluiting heeft niet betrekking op de financiering van nieuwe activiteiten. Om leningen met borging van het WSW te kunnen aantrekken voor nieuwe activiteiten hanteert het WSW als ondergrens een eigen vermogen op basis van de bedrijfswaarde van 5% van het lang vreemd vermogen. Als een woningcorporatie niet aan deze norm voldoet en ook niet in aanmerking komt voor saneringssteun, bestaat in principe de mogelijkheid dat ze tussen de wal en het schip valt.

Over het algemeen is het zo dat de norm van het CFV voor de omvang van het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen op een zodanig niveau ligt dat woningcorporaties, die aan die norm beantwoorden en daarmee A-corporatie zijn, probleemloos voor borging door het WSW in aanmerking zouden moeten komen. De norm voor A-corporatie varieert van een eigen vermogen op basis van bedrijfswaarde van 5,5% van het balanstotaal bij woningcorporaties met een minimaal risicoprofiel tot meer dan 20% bij woningcorporaties met een hoog tot zeer hoog risicoprofiel. Het gemiddelde van alle woningcorporaties lag ultimo 2001 op 14,1%. Toen waren er slechts 28 woningcorporaties die geen A-corporatie waren; hiervan bestaat bij 24 het vooruitzicht dat ze op korte termijn de positie van A-corporatie zullen bereiken. Dat een A-corporatie te allen tijde voor borging door het WSW in aanmerking zou moeten kunnen komen, is overigens niet 'naadloos' geregeld.

De normen van het CFV en het WSW sluiten dus niet in alle opzichten op elkaar aan. Wel kan worden vastgesteld dat voor woningcorporaties de toegang tot de kapitaalmarkt om leningen aan te trekken verzekerd is via de borging van het WSW, tenzij de omvang van het eigen vermogen tekort schiet. Dit impliceert dat woningcorporaties die worden geconfronteerd met een financieringsprobleem omdat borging via het WSW niet mogelijk is, in feite een vermogensprobleem hebben.

Er bestaat reeds een sluitend stelsel dat erop is gericht te voorkomen dat een woningcorporatie als gevolg van onvoldoende eigen vermogen de vereiste volkshuisvestelijke prestaties laat liggen. Het College Sluitend Stelsel dient met de mogelijkheid van projectsteun en bijdrageheffing via het CFV hierin te voorzien. Dit sluitende stelsel is geen succes geworden. Tot op heden is slechts één aanvraag voor projectsteun gehonoreerd. Voor het gebrek aan succes zijn verschillende oorzaken aan te wijzen. In de eerste plaats is aan het College Sluitend Stelsel geen actieve rol toebedeeld. Daarnaast worden aan woningcorporaties diverse voorwaarden gesteld voordat ze in aanmerking komen voor projectsteun. Deze voorwaarden hebben in de praktijk een hoge drempel opgeleverd, waardoor de weg naar het College Sluitend Stelsel op een enkele uitzondering na, niet wordt ingeslagen.

4

De activering van het latente vermogen

4.1 Inleiding

Woningcorporaties die volgens de normen van het WSW over te weinig borgingsruimte beschikken, kunnen via de verkoop van huurwoningen de financieringsmogelijkheden verruimen. De verkoop van huurwoningen heeft ook een positieve invloed op de omvang van het eigen vermogen en daarmee op de financiële continuïteit volgens de normen van het CFV. Deze mogelijkheden zijn gelegen in het feit dat er over het algemeen een verschil is tussen de uitpondwaarde en de bedrijfswaarde van de huurwoningen: dit verschil is (een deel van) het latente vermogen. Hierbij wordt onder de uitpondwaarde verstaan de waarde die bepaald kan worden onder de veronderstelling dat de huurwoning na beëindiging van de huurovereenkomst op de vrije markt wordt verkocht tegen de marktprijs. Het CFV en het WSW houden (nog) niet rekening met de aanwezigheid van dit latente vermogen. Door dit latente vermogen te activeren verbetert de woningcorporatie haar vermogenspositie en verruimt zij haar financieringsmogelijkheden. Hierbij wordt verondersteld dat aan de beslissing om de huurwoningen in de verkoop te doen, een volkshuisvestelijke afweging ten grondslag ligt, op grond waarvan geconcludeerd is dat de verkoop geen afbreuk doet aan de taken van de woningcorporatie. In de praktijk betekent dit dat slechts een deel van het totale verschil tussen uitpondwaarde en bedrijfswaarde voor activering in aanmerking komt, namelijk het deel dat overeenkomt met het deel van de huurwoningen, dat daadwerkelijk voor de verkoop bestemd is.

De meest voor de hand liggende mogelijkheid om het latente vermogen te activeren is de woningen zelf te verkopen, aan de zittende huurder of bij leegkomst aan een eigenaar-bewoner. Mede doordat de verkoop van huurwoningen vooral door omstandigheden op de woningmarkt stagneert, verloopt het activeren van het latente vermogen langzamer dan wordt gewenst door woningcorporaties die de financieringsmogelijkheden willen verruimen en/of het eigen vermogen willen vergroten. Een alternatief voor zelf uitponden en dus wachten, is om de woningen in verhuurde staat te verkopen en aldus de activering in de tijd naar voren te halen.

Overigens dient hierbij te worden bedacht dat de stagnatie in de verkoop op zich geen doorslaggevende reden is om in verhuurde staat te verkopen, omdat hierdoor ook de uitpondwaarde neerwaarts wordt beïnvloed.

Om het activeren van het latente vermogen te versnellen zijn de laatste tijd hulpconstructies toegepast, resp. voorgesteld, die in dit hoofdstuk aan de orde zullen komen. Naarmate het activeren van het eigen vermogen beter slaagt, al dan niet via hulpconstructies, kan er wellicht minder reden zijn langs andere wegen de financieringsmogelijkheden te verruimen.

4.2 Relatie met normering WSW

In het voorafgaande is al aan de orde geweest dat het WSW onder enkele voorzichtige voorwaarden voornemens is om bij de bepaling van de bedrijfswaarde, en vervolgens bij de borgingsruimte, rekening te houden met toekomstige verkoopopbrengsten. Op dit moment is nog niet bekend hoe deze voornemens uitgewerkt zullen worden. Het zal duidelijk zijn dat naarmate het WSW bij de bepaling van de borgingsruimte meer rekening houdt met de toekomstige opbrengsten uit de verkoop van huurwoningen, verkoop in verhuurde staat, al dan niet via hulpconstructies, om het latente vermogen eerder te activeren, minder nodig is. Een deel van het verschil tussen uitpondwaarde en bedrijfswaarde wordt dan al betrokken bij de bepaling van de borgingsruimte, voordat de daadwerkelijke verkoop heeft plaatsgevonden. Daar waar de verkoopopbrengsten een bijdrage dienen te leveren aan een verruiming van de borgingsruimte, biedt deze beleidswijziging soelaas.

Overigens kunnen er meer redenen zijn voor een woningcorporatie om gebruik te willen maken van een hulpconstructie om daarmee de verkoop in de tijd naar voren te halen dan een verruiming van de borgingsruimte. Via een hulpconstructie kan het uitponden van de huurwoningen overgedragen worden aan een instelling die daarin een grotere expertise heeft. Ook kan via een hulpconstructie het risico op tegenvallende verkoopopbrengsten worden overgeheveld. Dit zal dan uiteraard ook van invloed zijn op de hoogte van de uitpondwaarde.

4.3 Verkoop in verhuurde staat

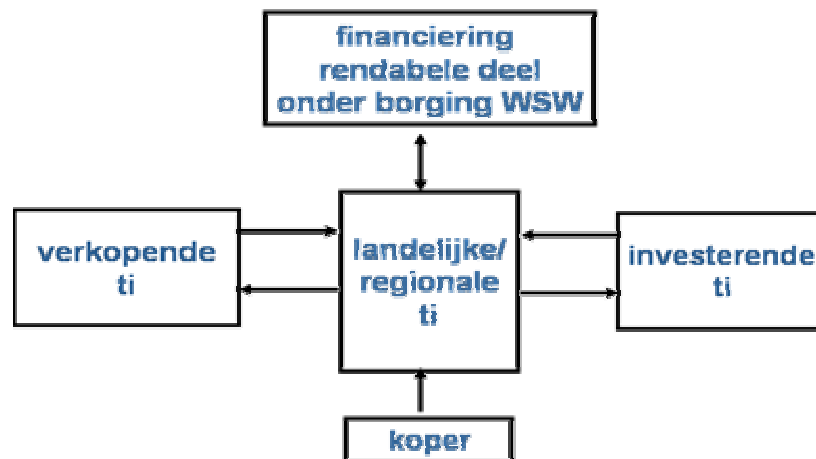
Er zijn verschillende mogelijkheden om de woningen in verhuurde staat te verkopen. Hierbij kan onderscheid worden gemaakt tussen verkoop binnen de sociale huursector en verkoop buiten de sociale huursector. Beide mogelijkheden zullen afzonderlijk aan de orde komen.

4.3.1 Binnen de sociale huursector

Een reeds toegepaste constructie is dat een collega-corporatie het eigendom van de betreffende woningen verwerft en de verkopende corporatie het beheer blijft uitvoeren. Een voorbeeld hiervan is de overeenkomst tussen DUWO uit Delft en

Bergopwaarts uit Deurne.¹⁴ DUWO zag zich geplaatst voor een omvangrijke investering van € 100 miljoen met een onrendabele top van € 10,5 miljoen. Omdat DUWO zelf onvoldoende middelen had, is gezocht naar financiële steun van een collega-corporatie. Bergopwaarts heeft deze steun verleend door 129 eengezinswoningen te kopen van DUWO tegen de marktwaarde van € 26 miljoen. Voor DUWO hadden deze woningen een boekwaarde van € 4 miljoen, zodat een boekwinst van € 22 miljoen is gerealiseerd. Met deze boekwinst kon DUWO de onrendabele top van de investering bekostigen. Er is daarnaast een beheerovereenkomst gesloten op grond waarvan DUWO het beheer over de woningen blijft uitvoeren op gelijke wijze als voor de eigendomsoverdracht. Bergopwaarts draagt verder het exploitatie- en het verkooprisico.

Hierop voortbordurend zijn door Aedes en het WSW ideeën ontwikkeld om een landelijke verkoop toegelaten instelling (l.v.t.i.) op te richten. Het primaire doel van deze l.v.t.i. is om het latente vermogen op grotere schaal versneld te kunnen activeren. In deze constructie brengt de verkopende corporatie de te verkopen huurwoningen onder bij de l.v.t.i. en ontvangt meteen de verkoopopbrengst. De l.v.t.i. genereert de middelen langs twee kanalen. Op basis van de bedrijfswaarde van de huurwoningen verleent het WSW volgens de gangbare normen borgstelling aan de l.v.t.i. voor leningen. Daarnaast verstrekken investerende woningcorporaties leningen aan de l.v.t.i. voor het verschil tussen de verkoopwaarde en het deel dat door het WSW wordt geborgd. De l.v.t.i. verkoopt de woningen aan de huurders en bij leegkomst aan een eigenaar-bewoner. Met de verkoopopbrengst kunnen de leningen worden afgelost. Onderstaand schema geeft de constructie weer.¹⁵



voetnoot

¹⁴ De hier weergegeven informatie is ontleend aan de inleiding van J.J. Benschop, directeur van DUWO, tijdens het SOM-seminar over Collegiale financiering woningcorporaties op 9 april 2003.

¹⁵ Ontleend aan de inleiding van G. Erents, algemeen directeur WSW, tijdens hetzelfde SOM-seminar.

De l.v.t.i. is nog in ontwikkeling en de definitieve vormgeving is nog niet bekend. Op dit moment vormt de invoering van de overdrachtsbelasting voor woningcorporaties per 1 januari 2003 nog een niet genomen barrière voor de toepassing van deze constructie. Het gebruik van de l.v.t.i. als hulpconstructie dreigt namelijk tot extra overdrachtsbelasting van 6% te leiden. Zolang een oplossing hiervoor nog niet is gevonden is de l.v.t.i. nog niet levensvatbaar. Ook zal de l.v.t.i. ook een eigen vermogen dienen te hebben om als toegelaten instelling te voldoen aan de normen van het CFV en het WSW. Deze extra reservering voor een eigen vermogen kan eveneens een belemmering vormen voor de oprichting van een l.v.t.i..

Zonder een vrijstelling van overdrachtsbelasting bij transacties tussen woningcorporaties, zal de beschreven constructie tussen DUWO en Bergopwaarts, ook niet snel herhaald worden omdat er nu een extra kostenpost van 6% overdrachtsbelasting ontstaat.

4.3.2 Buiten de sociale huursector

Verkoop van huurwoningen in verhuurde staat kan ook plaatsvinden aan marktpartijen, die buiten de sociale huursector staan. Diverse beleggers zijn geïnteresseerd om woningen in verhuurde staat te kopen en om deze woningen vervolgens uit te ponden. De laatste jaren is deze mogelijkheid met name toegepast als onderdeel van de sanering van woningcorporaties door het CFV.¹⁶ Echter, in de praktijk wordt deze mogelijkheid door het rijksbeleid feitelijk zo goed als onmogelijk gemaakt. Verkoop in verhuurde staat aan beleggers is alleen toegestaan als dit gebeurt tegen de waarde van de woningen in onverhuurde staat (de vrije verkoopwaarde).¹⁷ Deze waarde is over het algemeen hoger dan de uitpondwaarde, zodat het voor beleggers niet aantrekkelijk is de woningen te kopen. Hiermee is een beschikbare weg om het latente vermogen te activeren voor woningcorporaties afgesloten.

Bij het huidige rijksbeleid dat is gericht tegen verkoop in verhuurde staat aan beleggers, kunnen wel enkele kanttekeningen worden geplaatst:

- woningcorporaties wensen, soms mede als uitvloeisel van het rijksbeleid, woningen te verkopen aan huurders of eigenaar-bewoners; er kan worden gekozen voor zelf uitponden, maar in het voorafgaande zijn verschillende redenen aangegeven dat het ook voordelen kan hebben om dat aan een ander over te laten;
- als gekozen wordt voor verkoop in verhuurde staat, is het van belang de positie van de zittende huurders in acht te nemen; de belangen van de zittende huurders kunnen worden gewaarborgd via een beheerovereenkomst tussen de verkopende woningcorporatie en de kopende belegger; desgewenst kan in de beheerovereenkomst worden overeengekomen dat

voetnoot

¹⁶ Enkele voorbeelden zijn te vinden in CFV, *De cirkel weer rond. Sanering en financieel toezicht in de volkshuisvesting*, Naarden, 2001.

¹⁷ Ministeriële circulaire MG-2001-26, 5 november 2001.

het voor de huurder geen verschil uitmaakt en de verkopende woningcorporatie de facto de verhuurder blijft.¹⁸

De mogelijkheden voor woningcorporaties om het latente vermogen te activeren zouden kunnen worden verruimd als verkoop in verhuurde staat tegen de uitpondwaarde aan beleggers mogelijk zou worden gemaakt. Een keerzijde is wel dat de aldus verkochte woningen buiten het toezicht op basis van het BBSH vallen. Naarmate dergelijke verkopen op grotere schaal plaatsvinden, kan dit een als zwaarder wegend bezwaar worden gezien.

Recent is ook een andere vorm van verkoop aan beleggers voorgesteld.¹⁹ In de voorgestelde constructie splitst de woningcorporatie haar bezit in een sociale en een commerciële portefeuille. De commerciële portefeuille wordt in een apart woningfonds geplaatst, waarin ook beleggers kunnen participeren. In de mate dat een belegger mede-eigenaar wordt van het woningfonds, heeft de woningcorporatie het latente vermogen van dat deel van haar woningbezit in feite geactiveerd en kan dat vermogen vervolgens elders worden aangewend. Afhankelijk van de concrete uitwerking kan deze constructie verdergaande consequenties hebben. Van belang hierbij is op welke wijze het beheer over de woningen in het betreffende fonds wordt uitgevoerd. Als dit een beheer is zoals de woningcorporatie anders ook zou hebben gedaan, blijven de consequenties beperkt. Dit is niet het geval als het beheer op een andere, commerciële leest wordt geschoeid, en dit laatste is juist de bedoeling. Verder is een nadeel van deze constructie dat het woningfonds in principe geen toegelaten instelling is. Dit impliceert dat de woningen worden onttrokken aan het toezicht omdat het BBSH niet van toepassing is.

4.4 Tot slot

Voor woningcorporaties kan de verkoop van huurwoningen een belangrijk middel zijn om de vermogenspositie te verbeteren en de financieringsmogelijkheden te verruimen. Echter, mede als gevolg van de huidige situatie op de woningmarkt, stagneert de verkoop van huurwoningen. Dit vormt mede de reden om te bezien of er andere mogelijkheden zijn om het latente vermogen, zijnde het verschil tussen uitpondwaarde en bedrijfswaarde, te activeren. Een verruiming van de normen van het WSW dat bij de bepaling van de bedrijfswaarde rekening wordt gehouden met toekomstige verkoopopbrengsten, leidt tot een vergroting van de borgingsruimte op een wijze die goed aansluit bij de bestaande borgingstructuur. Op dit moment is een dergelijk beleid nog in ontwikkeling, zodat niet duidelijk is op welke wijze en in welke mate de beleidswijzigingen van het WSW een oplossing bieden voor woningcorporaties met een tekort aan financieringsmogelijkheden. Dat het WSW de nodige voorzichtigheid in acht neemt bij de mate waarin toekomstige verkoopop-

voetnoot

¹⁸ De woningcorporatie Interstede uit Zwijndrecht heeft een dergelijke beheerovereenkomst gesloten bij de verkoop van huurwoningen aan een institutionele belegger.

¹⁹ Kempen & Co, *Nederlandse woningcorporaties. Slapende reus wordt wakker*, Amsterdam, 2003, p. 26.

brengrsten in aanmerking worden genomen, past bij de rol die het WSW dient te vervullen.

Verkoop aan collega-corporaties, al dan niet via een landelijke verkoop toegelaten instelling (l.v.t.i.) als hulpconstructie, is een andere mogelijkheid om het latente vermogen versneld te activeren. In het verleden is dit op incidentele schaal toegepast. De recente opheffing van de vrijstelling van de overdrachtsbelasting voor woningcorporaties heeft echter geleid tot een extra kostenpost, waardoor dergelijke verkopen minder aantrekkelijk zijn geworden.

Daarnaast is verkoop van woningen in verhuurde staat aan beleggers ook een optie om het latente vermogen te activeren. Rijksbeleid op grond waarvan verkoop in verhuurde staat aan een belegger tegen de verkoopwaarde in onverhuurde staat dient plaats te vinden, maakt dit feitelijk zo goed als onmogelijk. Aangezien bij de verkoop van woningen in verhuurde staat aan een belegger de belangen van de zittende huurder goed kunnen worden gewaarborgd in een beheerovereenkomst met de woningcorporatie, is versoepeling van het rijksbeleid het overwegen waard. Hierbij dient wel te worden bedacht dat de woningen na verkoop niet meer vallen onder het rijkstoezicht op grond van het BBSH. Dit stelt beperkingen aan de omvang van de verkoop aan beleggers en de wijze waarop deze plaatsvindt.

5

Vrijwillige matching

5.1 Inleiding

Als matching nodig is, gaat de voorkeur uit naar vrijwillige matching. Deze voorkeur is aanwezig bij een groot deel van de sector en ook bij het Ministerie van VROM. Nadat de motie-Van Gent eind vorig jaar is aangenomen, is er een grote activiteit aan de dag gelegd door de sociale huursector om oude vormen van vrijwillige matching opnieuw onder de aandacht te brengen en om nieuwe vormen te ontwikkelen. In dit hoofdstuk zullen de belangrijkste vormen van vrijwillige matching de revue passeren.

Voorzover matching in hoofdzaak betrekking heeft op het activeren van het eigen latente vermogen, zijn de daartoe behorende vormen in het voorafgaande hoofdstuk aan de orde gekomen. Verder zal het Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing afzonderlijk worden behandeld in hoofdstuk 6. Aan fusies tussen woningcorporaties zal geen aandacht worden besteed. De afgelopen jaren zijn er verschillende fusies geweest tussen 'rijke' en 'arme' woningcorporaties. Als gevolg van dergelijke fusies krijgen de 'arme' woningcorporaties meer armslag voor het uitvoeren van de gewenste activiteiten. Door fusie kan juist de noodzaak voor matching worden weggenomen. Het is echter geen vorm van matching, omdat de essentie van matching juist is dat de ene woningcorporatie steun verleent aan de andere woningcorporatie bij de uitvoering van volkshuisvestelijke activiteiten.

5.2 Matchingsinitiatieven

5.2.1 Woon Investerings Fonds (WIF)

Het Woon Investerings Fonds (WIF) is een vorm van vrijwillige matching die sinds 1999 bestaat. Het initiatief daartoe is genomen door Woonmaatschappij Maasland en het is verder ontwikkeld in samenwerking met Aedes en de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG). Draagkrachtige woningcorporaties verstrekken leningen aan het WIF, dat op zijn beurt de leningen doorsluisst aan minder draagkrachtige woningcorporaties. Het aantrekkelijke van de constructie zit erin dat de rente, die door

de minder draagkrachtige woningcorporaties betaald moet worden, enigszins onder de marktrente ligt.

Wil een woningcorporatie in aanmerking komen voor een WIF-lening, dan dient de solvabiliteit volgens de normen van WSW onder het gemiddelde van de sector te liggen. Borging door het WSW dient overigens wel beschikbaar te zijn. Verder kunnen de leningen alleen aangewend worden voor projecten die volkshuisvestelijk van belang zijn. De looptijd van de WIF-lening is 10 jaar en de leningen zijn verhandelbaar. Als er geen kopers zijn voor de lening, is de BNG bereid de lening over te nemen.

Bij de start hebben draagkrachtige woningcorporaties zich bereid verklaard om € 100 miljoen beschikbaar te stellen voor het WIF. De animo voor minder draagkrachtige woningcorporaties om gebruik te maken van het WIF blijkt echter beperkt te zijn. In de periode 1999 -2001 is voor een bedrag van € 51 miljoen aan leningen uitgegeven. Dit geld is opgebracht door 42 woningcorporaties en verstrekt aan 12 woningcorporaties. In 2002 zijn via het WIF geen leningen verstrekt.

5.2.2 Onderlinge participatie

Onder de paraplu van het begrip 'onderlinge participatie' kunnen verschillende vormen van matching worden geschaard, waarbij er sprake is van de participatie van een of meer woningcorporatie(s) in het project van een collega. Onlangs is een voorbeeld hiervan met succes bekroond. Het betreft het project Uithof III van de Stichting Sociale huisvesting Utrecht (SSHU). Dit voorbeeld is een goede illustratie hoe vrijwillige matching via onderlinge participatie tot stand kan komen.

De SSHU heeft een prospectus opgesteld over het project Uithof III. In deze prospectus is de achtergrond van het project uit de doeken gedaan. Het gaat om de bouw en exploitatie van een studentcomplex met 300 wooneenheden. De totale financieringsbehoefte bedraagt € 23 miljoen. Als samenwerkingsvorm is gekozen voor de commanditaire vennootschap, waarbij de SSHU zal optreden als beherend vennoot en de andere, deelnemende woningcorporaties als commanditaire vennoten. Deze CV-constructie heeft als samenwerkingsvorm diverse voordelen, onder meer wat betreft de afgebakende verantwoordelijkheid en risicoparticipatie van de commanditaire vennoten, alsook de fiscale transparantie. De als commanditaire vennoten deelnemende woningcorporaties is gevraagd om voor minimaal € 1 miljoen te participeren. Het verwachte rendement is de eerste 20 jaar 3%, de daaropvolgende 30 jaren 6,5%. Begin juni hebben 16 woningcorporaties toegezegd tezamen de benodigde € 23 miljoen te zullen investeren, waarmee deze vrijwillige matching is gerealiseerd.

De Uithof III is overigens niet de eerste geslaagde matching van SSHU. In 2002 is de commanditaire vennootschap De Witte Vrouwe opgericht. Deze vennootschap heeft een pand aangekocht in Utrecht en vervolgens verbouwd voor het bieden van onderdak aan zwerfjongeren. De SSHU participeert voor 50%; zes andere woningcorporaties hebben de andere 50% voor hun rekening genomen. De onrendabele top van dit project ter grootte van ruim € 700.000 is naar rato van de inbreng verdeeld onder de betrokken woningcorporaties.

5.2.3 Matchingsmarkt

De laatste vorm van matching die hier aan bod komt is de matchingsmarkt van Aedes. Sinds half april 2003 is op internet een virtuele matchingsmarkt geopend. Op deze markt kunnen vragers voor steun en aanbieders van steun zich melden, en daarmee het initiatief nemen om tot een matchingovereenkomst te komen. De matchingsmarkt is uiteraard zelf geen vorm van matching, maar faciliteert het tot stand komen van matching.

Een belangrijk onderdeel van de matchingsmarkt is dat er diverse handreikingen worden gegeven om een succesvolle matching te realiseren. Zo wordt een handreiking gepresenteerd hoe de vragende partij een prospectus kan opstellen om daarmee andere woningcorporaties adequaat te informeren of het aanbod. Verder wordt op de virtuele matchingsmarkt van Aedes informatie verstrekt over de juridische aspecten van matching. Er passeren diverse samenwerkings- en rechtsvormen de revue. De fiscale aspecten krijgen ruime aandacht, evenals de consequenties van matching voor de borging door het WSW. Eén samenwerkingsvorm wordt uitgebreid toegelicht, te weten de commanditaire vennootschap. Deze samenwerkingsvorm is in de vorige paragraaf ook al aan de orde geweest, als vehikel dat met succes is toegepast.

De matchingsmarkt is niet alleen bedoeld als informatiepunt, maar ook als daadwerkelijke markt van vraag en aanbod. Begin juli 2003 is het aantal projecten dat als te matchen project is aangemeld nog beperkt:²⁰

- Stichting Woningbouw Den Ham in Vroomshoop heeft een project aangemeld voor de sloop van 92 huurwoningen met vervangende nieuwbouw, het project Bijvank en Flierakkers.
- Interstede uit Zwijndrecht zoekt een matchingspartner voor de realisatie van een nieuw woonzorgcomplex 'Het Polderwiel' met 72 seniorenappartementen.
- Woningbouwvereniging Gelderland wil voor haar doelgroep een casco-huurproject realiseren, het project Strobouw bestaande uit ongeveer 12 woonruimtes.
- Het Kenniscentrum Studentenhuisvesting heeft voor de aangesloten woningcorporaties 11 projecten voor studentenhuisvesting aangemeld voor matching.

Er zijn tot op heden nog geen voorbeelden van geslaagde matching bekend, die via de matchingsmarkt van Aedes tot stand zijn gekomen.

voetnoot

²⁰ De navolgende informatie is ontleend aan de Aedes-site, www.aedesnet.nl.

5.3 Tot slot

Aan vrijwillige matching wordt veel belang gehecht door alle betrokkenen. De reden hiervoor is dat met vrijwillige matching aangesloten wordt bij de verantwoordelijkheid van de afzonderlijke woningcorporaties. Elke woningcorporatie heeft op grond van het BBSH (art 21, lid 2) de opdracht om middelen die zij niet zelf nodig heeft voor de financiële continuïteit, in te zetten ten behoeve van de volkshuisvesting. Vrijwillige matching kan een invulling zijn van deze verantwoordelijkheid.

De mate waarin vrijwillige matching wordt toegepast is tot op heden beperkt. De ambities van het WIF waren hoger dan in de praktijk gerealiseerd kon worden. Op de matchingsmarkt van Aedes zijn tot op heden slechts enkele projecten voor matching aangemeld. Er zijn niettemin ook successen. De commanditaire vennootschap blijkt een goede vorm te zijn waarin de samenwerking tussen woningcorporaties kan worden gegoten. Een verdere toepassing van dit instrument bij de vrijwillige matching biedt perspectief.

Van belang is echter om vast te stellen dat bij wijkgerichte herstructurering vrijwillige matching niet is toegepast. De situaties waar het wel is gelukt, betreffen relatief kleinschalige en afgebakende projecten veelal met een specifieke doelgroep. Bij wijkgerichte herstructurering is de problematiek complexer en is de beoogde inzet van middelen omvangrijker. Het is zeer de vraag of vrijwillige matching hier een oplossing kan bieden.



Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing

6.1 Voorgeschiedenis

In oktober 2002 stuurde De Vernieuwde Stad, een platform van grootstedelijke woningcorporaties, een brief aan de minister van VROM waarin het voorstel werd gedaan dat de sociale huursector het initiatief diende te nemen tot “een niet vrijblijvende en zelfs afdwingbare vermogensafhankelijke heffing”.²¹ De Vernieuwde Stad zag een dergelijke heffing als een noodzakelijk middel om de mismatch tussen corporatievermogens en corporatieopgaven te slechten. Het initiatief diende verder te gaan dan “relatief vrijblijvende initiatieven zoals collegiale financiering, het WIF en het Sluitend Stelsel.” Vervolgens heeft in februari 2003 De Vernieuwde Stad samen met Aedes en het WSW een nieuw voorstel gedaan: het Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing (GSV).²² In dit laatste voorstel staat herverdeling van borgingsruimte centraal en is er niet meer sprake van een heffing vooraf. Het Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing is door de betrokken partijen gepresenteerd als het niet-vrijblijvende sluitstuk van diverse vormen van vrijwillige matching. Het vormt hiermee het antwoord van de sector op de wens van de Tweede Kamer om binnen zes maanden te komen met sluitende voorstellen om de vermogensoverschotten te activeren.

De presentatie van het GSV had betrekking op de hoofdlijnen van het voorstel. Op onderdelen diende nog een nadere uitwerking plaats te vinden, mede in overleg met alle betrokkenen. Deze nadere uitwerking is op 1 juli 2003 gepresenteerd.²³

voetnoot

²¹ De Vernieuwde Stad, *Aanbevelingen voor stedelijke vernieuwing*. Brief aan de minister van VROM, 25 oktober 2002.

²² De Vernieuwde Stad, Aedes en WSW, *Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing. Sectorbrede inzet van de financieringsruimte van woningcorporaties*, februari 2003.

²³ De Vernieuwde Stad, Aedes en WSW, *Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing. Uitwerking*, 1 juli 2003.

6.2 De opzet van het GSV

Het GSV verruimt de financieringsmogelijkheden van woningcorporaties die onvoldoende borgingsruimte bij het WSW hebben. Dit gebeurt door de 'overtollige' borgingsruimte van andere woningcorporaties in te zetten. Er is dus sprake van een herverdeling van borgingsruimte van 'rijk' naar 'arm'. Deze wijze waarop de herverdeling plaatsvindt, is in alle eenvoud creatief te noemen. Woningcorporaties met een borgingsruimte, die niet op een andere manier is of wordt ingezet, brengen een deel van deze borgingsruimte in via contragaranties bij het GSV. Het GSV kan op basis van deze contragaranties op zijn beurt garanties afgeven aan woningcorporaties, die onvoldoende 'normale' borgingsruimte hebben bij het WSW. De garanties van het GSV stellen het WSW vervolgens in staat een normale borgstelling te verlenen, ook voor dat deel van de investering dat volgens de normen van het WSW zonder het GSV niet voor borging in aanmerking zou komen.

Wanneer de woningcorporatie, die een garantie heeft ontvangen van het GSV, in liquiditeitsproblemen dreigt te komen, verstrekt het GSV aan de betreffende woningcorporatie een achtergestelde, renteloze lening. Als na 10 jaar blijkt dat deze lening niet kan worden afgelost scheldt het GSV de lening kwijt. De middelen, die het GSV hiervoor nodig heeft, ontvangt het van de woningcorporaties die een contragarantie hebben afgegeven. In de mate dat het GSV financiële middelen nodig heeft, waaronder ook voor het werkvermogen van het GSV, roept het GSV de contragaranties in. Deze worden verstrekt in de vorm van een achtergestelde renteloze lening. Het GSV lost deze leningen alleen dan af als het werkvermogen van het GSV een structureel overschot laat zien.

Het GSV richt zich dus op de woningcorporaties waarvan het eigen vermogen op basis van de bedrijfswaarde minder dan 5% van het lang vreemd vermogen is, dan wel waar dat dreigt te gebeuren als gevolg van de investering. In andere gevallen is de normale borging van het WSW immers mogelijk.

De kans dat een woningcorporatie, die via het GSV leningen aantrekt, in gebreke blijft, is relatief groot. Er wordt immers geïnvesteerd en er worden verliezen (onrendabele toppen) geleden, daar waar volgens de normale normen van het WSW de risico's te groot zijn. Verkoopprogramma's kunnen soelaas bieden, maar dit legt alleen gewicht in de schaal als daarbij hogere inschattingen gemaakt worden dan die welke het WSW hanteert, als het de verkoopopbrengsten gaat meenemen bij de bepaling van de normale borgingsruimte. Het GSV zal, in afwijking van het WSW, dus een relatief grote kans hebben om te worden geconfronteerd met woningcorporaties die liquiditeitsproblemen hebben en hun verplichtingen niet kunnen nakomen. Dit betekent dat in dat geval de contragaranties door het GSV ingeroepen zullen worden en er een grote kans bestaat dat de renteloze leningen niet meer terugbetaald zullen worden. In feite is zo sprake van een heffing op termijn, nu niet via de publiekrechtelijke lijn, maar privaat geregeld via het GSV en het WSW. Overigens is op dit moment onduidelijk op grond van welke criteria woningcorporaties daadwerkelijk renteloze leningen zullen ontvangen van het GSV.

6.3 Kanttekeningen

Bij de opzet van het GSV zoals die nu bekend is, kunnen enkele kanttekeningen worden geplaatst.

De categorie woningcorporaties waar het GSV zich op richt, heeft een laag eigen vermogen, of dreigt dit als gevolg van de volkshuisvestelijke activiteiten te krijgen. Aangezien het minimaal gewenste weerstandsvermogen volgens de normen van het CFV ultimo 2001 gemiddeld 14,1% van het balanstotaal vormt met een laagste score van 5,5%, overigens bij woningcorporaties zonder herstructureringsopgave, zal het zo zijn dat woningcorporaties, die onder de WSW-grens van 5% (dreigen te) komen, in dat geval over het algemeen geen A-corporatie meer zijn. Bij deze woningcorporaties zal dus volgens de normen van het CFV de financiële continuïteit onvoldoende gewaarborgd zijn. Als deze woningcorporaties, daartoe in staat gesteld door het GSV, toch nieuwe leningen aantrekken voor investeringen, die in veel gevallen een onrendabele top kennen, zal het eigen vermogen absoluut en relatief nog verder dalen. Van belang hierbij is dat de garantie van het GSV op grond van de Richtlijnen voor de Jaarverslaglegging niet als vorm van eigen vermogen kan worden beschouwd. De garantie wordt alleen in de toelichting op de balans opgenomen.²⁴

Dit roept vragen op over de verhouding tussen het GSV en de positie en de rol van het CFV. De verantwoordelijkheid van het CFV om toezicht te houden op de financiële continuïteit van de afzonderlijke woningcorporaties en om actie te (laten) ondernemen als de financiële continuïteit niet meer gewaarborgd is, staat haaks op de werking van het GSV, waar woningcorporaties uitgenodigd worden om de normen van het CFV terzijde te leggen. Daarnaast ontstaat bij het GSV feitelijk een saneringstaak voor de woningcorporaties die gebruik hebben gemaakt van het GSV en vervolgens in financiële problemen geraken. Dit leidt tot een uitholling van de saneringstaak die het CFV momenteel heeft. Via de saneringstaak van het CFV is een publieke verantwoordelijkheid voor de financiële continuïteit vormgegeven, die een onderdeel vormt van de achtervangconstructie voor het WSW. Een uitholling van deze publieke verantwoordelijkheid draagt het risico in zich dat in de ogen van de ratingbureaus de kwaliteit van de achtervangfunctie vermindert.

Overigens is het de vraag of er bij woningcorporaties veel animo zal zijn om gebruik te maken van het GSV. In het voorafgaande is al aangegeven dat woningcorporaties het behouden van de financiële continuïteit van groot belang achten. In veel gevallen is dit uitgewerkt in de eigen beleidskeuze om A-corporatie te blijven, dan wel te worden. Dit leidt er in voorkomende gevallen toe dat de woningcorporatie de tering naar de nering zet. Het gaat om de keuze tussen de financiële continuïteit en de uitvoering van volkshuisvestelijke opgaven. Dat woningcorporaties hierbij voor zichzelf een ondergrens formuleren, waaronder het eigen vermogen niet

voetnoot

²⁴ In de nadere uitwerking van het GSV van 1 juli 2003 wordt ten onrechte gesteld dat de garantie wel als onderdeel van het eigen vermogen kan worden gezien. Net zo min als een 'normale' garantie van het WSW deel uitmaakt van het eigen vermogen, is dat ook niet het geval bij een garantie via het GSV.

meer ter beschikking wordt gesteld voor de volkshuisvestelijke opgaven, past bij de financiële zelfstandigheid van de woningcorporatie. Het GSV sluit niet aan bij dit gedrag van veel woningcorporaties

In het voorstel voor het GSV zijn woningcorporaties verplicht om een deel van de overtollige borgingsruimte via de beschikbare matchingsvormen in te zetten. De keuze op welke wijze de overtollige middelen worden ingezet is aan de woningcorporatie zelf. Echter, als een woningcorporatie dat niet dan wel onvoldoende doet, zou dit via het BBSH afgedwongen dienen te worden. Dit zou mogelijk zijn op grond van de opdracht om middelen die niet voor de financiële continuïteit nodig zijn, in te zetten voor de volkshuisvesting (BBSH, art. 21 lid 2). Op dit moment is niet duidelijk of, en zo ja op welke wijze, de minister medewerking zal willen verlenen aan deze afdwingbaarheid. Aan een publiekrechtelijke dwang om middelen, onder meer via het GSV, ter beschikking te stellen aan andere woningcorporaties, dient een positieve beoordeling van het GSV vooraf te gaan. Gelet op de kanttekingen die bij het GSV geplaatst zijn, is het de vraag of een dergelijke dwang en daarmee medewerking van de overheid aan het GSV op haar plaats is.

6.4 Tot slot

Het GSV beoogt een sluitend stelsel te zijn door de financieringsmogelijkheden van financieel zwakke woningcorporaties uit te breiden. Hiermee wordt de kern van het probleem dat deze woningcorporaties hebben, te weten een vermogenstekort in relatie tot de normen van het WSW, niet aangepakt. Integendeel, door extra investeringen met in voorkomende gevallen onrendabele toppen mogelijk te maken, daalt het eigen vermogen absoluut en relatief verder.

Onduidelijk is hierbij hoe dit dalende vermogen zich verhoudt tot de taak en de normen van het CFV met betrekking tot de financiële continuïteit. Woningcorporaties die niet meer in aanmerking komen voor de reguliere borging van het WSW, voldoen in principe niet aan de normen van het CFV voor de financiële continuïteit. Een beleid gericht op herstel van het eigen vermogen, zodanig dat het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen weer aanwezig is, ligt dan meer in de rede dan het voeren van een beleid waarbij het tegendeel gebeurt, resp. dreigt te gebeuren.

Ook vanuit het perspectief van de woningcorporaties die gebruik zouden dienen te maken van het GSV, is de voorgestelde oplossing niet voor de hand liggend. Uit onderzoek naar het financiële gedrag van woningcorporaties is gebleken dat woningcorporaties over het algemeen een beleid voeren waarbij aan het behoud, resp. het herstel van de financiële continuïteit een hoge prioriteit wordt toegekend. Hierbij wordt in veel gevallen de grens van het CFV voor A-corporatie gehanteerd. In voorkomende gevallen leidt dit tot een beleid van de tering naar de nering zettten. Het is niet duidelijk of de constructie van het GSV dit zal kunnen doorbreken.

Het GSV zou een grotere kans op succes hebben als er, in plaats van een garantie, niet pas na verloop van tijd, maar van meet af aan, een vorm van vermogensoverdracht zou plaatsvinden, die bij de ontvangende woningcorporatie, direct of indirect, geheel of gedeeltelijk, als vorm van eigen vermogen aangemerkt zou kunnen

worden. Er zou dan in een bepaalde vorm een vermogensoverdracht plaatsvinden van de woningcorporaties met een surplus aan vermogen naar de ontvangende woningcorporaties met tekort aan vermogen. In dat geval is er in feite sprake van een (indirecte) heffing. Het is echter zeer de vraag of het private GSV een geëigend orgaan is voor het opleggen van heffingen en het verlenen van bijdragen met de aldus verkregen middelen. De Woningwet heeft dit voorbehouden aan het CFV.

7

De Investerings Maatschappij Stedelijke Vernieuwing

7.1 Inleiding

De VROM-raad heeft in zijn advies *Haasten en onthaasten in de stedelijke herstructurering* voorgesteld om een Investerings Maatschappij Stedelijke Vernieuwing (IMSV) op te richten. In dit hoofdstuk zullen, ook in het licht van het voorafgaande, de mogelijkheden van een IMSV worden gezien. Hierbij zullen verschillende opties de revue passeren en zullen de voor- en nadelen van de afzonderlijke opties worden aangegeven. In de volgende paragraaf wordt het voorstel van de VROM-raad weergegeven. Vervolgens zal een schets worden gegeven van het huidige juridische kader. Deze aandacht voor het juridische kader is van belang omdat op basis daarvan onderscheid gemaakt kan worden tussen een vormgeving van het IMSV die past binnen het huidige juridische kader en een vormgeving waarvoor dit kader aangepast dient te worden. Hierop aansluitend komen verschillende opties met hun voor- en nadelen aan bod.

7.2 De IMSV als nieuw sluitend stelsel

De VROM-raad heeft de instelling van een Investerings Maatschappij Stedelijke Vernieuwing (IMSV) voorgesteld als middel om de uitvoering van de herstructurering te versnellen. Het voorstel sluit aan bij de discussies om te komen tot een sluitend stelsel en de IMSV kan worden gezien als een opvolger van het bestaande College Sluitend Stelsel, dan wel als een vernieuwd College Sluitend Stelsel. In het voorafgaande is naar voren gekomen dat er tot op heden geen overtuigend ander alternatief is ontwikkeld als sluitend stelsel.

In het voorstel van de VROM-raad blijft de werking van de IMSV beperkt tot de door de minister aangewezen 50 prioriteitswijken in de herstructurering. Deze koppeling aan de rijksprioriteiten betekent een verenging van de reikwijdte ten opzichte van het huidige College Sluitend Stelsel, die niet een dergelijke beperking kent. Het belangrijke voordeel is dat door de koppeling aan rijksprioriteiten de doeltreffend-

heid bij de inzet van middelen vooraf duidelijker is gewaarborgd. Het is daarmee niet de taak voor de IMSV om te bepalen waaraan de middelen besteed zouden dienen te worden.

Wat betreft de werkwijze van de IMSV en de wijze waarop de IMSV van financiële middelen wordt voorzien schetst de VROM-raad verschillende mogelijkheden. De VROM-raad ziet voor de IMSV vooral de rol weggelegd om voorinvesteringen te doen. Dit zou kunnen door bijvoorbeeld voor 25% te participeren in lokale wijkontwikkelingsmaatschappijen. De IMSV is daarbij niet gericht op het behalen van winst, maar kan als een hefboom werken en zo activiteiten in gang zetten waaraan ook anderen participeren. De middelen van de IMSV kunnen op velerlei wijzen worden verworven. De VROM-raad noemt hierbij in de eerste plaats rijksmiddelen vanuit het ISV-budget. Verder kunnen woningcorporaties en marktpartijen aandelen kopen van de IMSV, waarbij de VROM-raad de suggestie doet dat het rijk een garantie op het te behalen rendement verstrekt. Een groot deel van de middelen zal volgens de VROM-raad afkomstig dienen te zijn van de woningcorporaties. Om hierbij de vrijblijvendheid te doorbreken stelt de VROM-raad periodieke vermogensafhankelijke heffingen voor met ontheffingsmogelijkheid wanneer de woningcorporatie actief is in de herstructurering.

7.3 Juridisch kader

Voor de vormgeving van een IMSV is het van belang om het huidige juridische kader voor heffing en projectsteun in ogenschouw te nemen. De reden hiervoor is dat in sommige varianten van een IMSV aanpassing van wet- en regelgeving nodig is, terwijl dat in andere varianten minder dan wel niet het geval is. Wat het juridische kader betreft gaat het met name om de Woningwet, het Besluit Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting en de beleidsregels van het CFV.

De mogelijkheid van heffing en steunverlening is in de Woningwet geregeld. Artikel 71-a WW stelt dat het CFV alleen aan toegelaten instellingen subsidie kan verstrekken. Hierbij worden twee bestemmingen voor de subsidie onderscheiden:

- ten behoeve van de sanering van toegelaten instellingen, die niet beschikken over voldoende financiële middelen;
- ter tegemoetkoming in de kosten van werkzaamheden van toegelaten instellingen.

Bij de eerste bestemming gaat het om de saneringstaak van het CFV; bij de tweede bestemming om het verstrekken van projectsteun. Het genoemde artikel bepaalt verder dat het CFV geen garanties mag verstrekken.

In artikel 71-e WW is geregeld dat het CFV bijdragen van toegelaten instellingen kan vragen. De hoogte van de bijdrage wordt door het CFV bepaald op basis van voorschriften die in een algemene maatregel van bestuur, in casu het Besluit Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting, zijn vastgelegd. Het besluit tot bepaling van de bijdrage behoeft de toestemming van de minister. Als het CFV over voldoende middelen beschikt om de verwachte subsidies te kunnen verstrekken, kan de minis-

ter besluiten dat de heffing van de bijdrage in het betreffende jaar achterwege blijft.

In het Besluit Centraal Fonds Volkshuisvesting is het gestelde in de Woningwet nader uitgewerkt. Zo bepaalt artikel 3 BCFV dat de subsidie in het kader van projectsteun alleen verstrekt kan worden als de werkzaamheden zonder de subsidie niet uitgevoerd zouden worden. Verder is in artikel 9, lid 4 en 5 BCFV vastgelegd dat de bijdrage ten behoeve van projectsteun een bedrag per woongelegenheden is waarvan de hoogte afhankelijk is van de omvang van het weerstandsvermogen; een hoog tarief als het weerstandsvermogen 20% of meer is en een laag tarief als het weerstandsvermogen minder is. In artikel 10 BCFV is nog bepaald dat de totale som aan bijdragen, die voor projectsteun wordt geheven, niet meer mag bedragen dan 1% van de jaarhuuropbrengsten van alle toegelaten instellingen tezamen.

De beleidsregels van het CFV waarvan in de Woningwet en het Besluit Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting sprake is, worden jaarlijks door het CFV opgesteld. In de huidige versie legt het CFV, voor wat betreft het verstrekken van projectsteun, een relatie met het College Sluitend Stelsel. Het College Sluitend Stelsel toetst of de werkzaamheden waarvoor de steun wordt aangevraagd in het belang zijn van de volkshuisvesting en of er geen mogelijkheden zijn voor collegiale financiering. Het CFV zal geen aanvraag tot steun in behandeling nemen indien geen oordeel/advies van het College Sluitend Stelsel is gevraagd en verkregen. Behoudens uitzonderingen conformeert het CFV zich ook aan het oordeel/advies van het College Sluitend Stelsel. Het is de verantwoordelijkheid van het CFV om te beoordelen of het de woningcorporatie aan financiële mogelijkheden ontbreekt om de betreffende werkzaamheden uit te voeren. Om voor projectsteun in aanmerking te komen hanteert het CFV het minimaal noodzakelijke weerstandsvermogen als grens. Wanneer als gevolg van de uitvoering van de betreffende werkzaamheid het weerstandsvermogen onder deze grens zou dalen, kan de woningcorporatie voor projectsteun in aanmerking komen. Bij de bepaling van de omvang van het weerstandsvermogen houdt het CFV rekening met de opbrengsten van mogelijke woningverkoop en met andere maatregelen die de financiële positie kunnen verbeteren. De projectsteun wordt uitsluitend verstrekt in de vorm van een bijdrage ineens en heeft ten hoogste de omvang van het onrendabele deel van de investering.

Als het op aanpassing van wet- en regelgeving aankomt, zal een aanpassing van de Woningwet de meeste tijd vergen. Een wijziging van het Besluit Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting kan relatief snel tot stand komen als de bereidheid daartoe bij alle betrokken partijen aanwezig is. Hetzelfde geldt in nog grotere mate voor de beleidsregels van het CFV.

7.4 Verschillende opties voor een IMSV

De VROM-raad heeft in zijn advies een voorstel op hoofdlijnen geformuleerd en aangegeven dat het nog nader onderzoek en overleg vergt. De varianten voor een IMSV zullen worden verkend vanuit enkele invalshoeken met hun voor- en nadelen.

7.4.1 Status IMSV

De keuze tussen een publiekrechtelijke of privaatrechtelijke status van de IMSV is van belang. De VROM-raad zelf is niet expliciet over de status van de IMSV. Er wordt slechts aangegeven dat het “geen loot aan de stam van de rijksoverheid”²⁵ zou dienen te zijn. Verder beoogt de VROM-raad een functiescheiding ten opzichte van het CFV. Dit behoeft niet uit te sluiten dat de IMSV een publiekrechtelijk orgaan is. Het is mede afhankelijk van de financiële voeding van de IMSV welke keuze passend is. In ieder geval ligt het niet in de rede dat de IMSV zelf een toegelaten instelling is. In theorie is dit wel denkbaar, maar het zou een geforceerde constructie zijn, omdat de IMSV zelf geen woningen zal gaan verhuren. Bovendien zouden alle bestaande wet- en regelgeving met betrekking tot toegelaten instellingen dan van toepassing worden op de IMSV. Het is de vraag of dat wenselijk is.

7.4.2 Financiële voeding

In het voorstel van de VROM-raad is de financiële voeding van de IMSV divers: rijksmiddelen, middelen van woningcorporaties en middelen van marktpartijen. De middelen van woningcorporaties zouden zowel via aandelen in de IMSV als via heffingen verkregen worden. Hier doen zich de nodige complicaties voor, waarbij onderscheid kan worden gemaakt tussen complicaties gegeven het huidige juridische kader en complicaties die ook in een aangepast juridisch kader nog zouden kunnen optreden.

Zoals uit het voorafgaande naar voren is gekomen, is het CFV momenteel het enige orgaan dat heffingen, niet zijnde belastingen, bij de woningcorporaties kan opleggen. Deze aldus verkregen middelen kunnen alleen aan toegelaten instellingen worden verstrekt. De Woningwet staat niet toe dat middelen, die bij woningcorporaties verkregen zijn, worden verstrekt aan een IMSV, als die zelf geen toegelaten instelling is.

Een aanpassing van de Woningwet is vereist als gewenst wordt dat het CFV de middelen wel kan uitkeren aan een IMSV. Deze optie is niet zonder complicaties. De IMSV zou dan expliciet in de Woningwet genoemd dienen te worden, als nieuw orgaan dat middelen kan ontvangen die verkregen zijn via heffingen bij woningcorporaties. Dit orgaan zal eveneens in het belang van de volkshuisvesting werkzaam dienen te zijn om de bestemmingsplicht van het vermogen van de woningcorporaties te waarborgen. Dit vergt een specifiek publiekrechtelijk toezichtregime. Als deze waarborg ten aanzien van de bestemmingsplicht niet in de Woningwet zou worden opgenomen, zou de situatie ontstaan dat via de IMSV middelen onttrokken kunnen worden aan de bestemming die deze middelen bij de woningcorporaties wel hebben. Dit zou de bestemmingsplicht van het corporatievermogen

voetnoot

²⁵ Advies VROM-raad, p. 52.

ten principale uithollen.²⁶ Het is bovendien de vraag of, als dat laatste wordt beoogd, reguliere belastingheffing niet het geëigende middel is.

Verder dient er rekening mee te worden gehouden dat een aanpassing van de Woningwet om een IMSV in het leven te roepen, een tijdrovende aangelegenheid die het 'haasten' in de herstructurering in de weg kan staan.

De VROM-raad oppert ook de mogelijkheid dat marktpartijen financieel participeren in de IMSV. Deze optie ligt echter niet zo voor de hand. Er zou een vermenging ontstaan tussen middelen verkregen via een heffing met een bestemmingsplicht op het werkterrein van de woningcorporaties, en middelen van marktpartijen die een marktconform rendement nastreven. Daar waar de IMSV de middelen inzet voor onrendabele activiteiten, zal dit rendement over het algemeen niet worden behaald. In ieder geval staat een rendementsdoel voor de IMSV niet voorop. Aan de marktpartijen toch een marktconform rendement in het vooruitzicht stellen, past niet in deze context. Het zou er in de praktijk toe kunnen leiden dat er middelen van woningcorporaties via de IMSV worden overgeheveld naar marktpartijen zonder dat bij de marktpartijen de bestemmingsplicht van het vermogen bestaat. Dit zou niet passend zijn in relatie tot het corporatiebestel. Dit neemt overigens niet weg dat de participatie van marktpartijen wel kan plaatsvinden in de concrete herstructureringsprojecten, zoals in de praktijk ook gebeurt.

Heeft de IMSV middelen nodig uit andere bron dan de bijdrageheffing onder woningcorporaties? Heeft het een meerwaarde dat anderen financiële bijdragen leveren aan de IMSV? De vermogenspositie van de sociale huursector is solide en ook de vooruitzichten zijn gunstig, zodat er geen noodzaak is om een deel van de middelen elders te verwerven. Voor de betrokkenheid van het rijk, wat betreft de afbakening van en de criteria voor de steunverlening, is een financiële inbreng niet nodig. De steunverlening en heffing verlopen immers via het CFV, waardoor rijksinbreng is gewaarborgd. Daar waar de middelen worden ingezet ten behoeve van de activiteiten van woningcorporaties, ligt het derhalve niet voor de hand de daarvoor benodigde middelen uit andere bron dan de woningcorporaties te laten komen.

7.4.3 Werkwijze

De VROM-raad ziet de IMSV vooral een belangrijke rol vervullen bij het doen van voorinvesteringen. Dit zou kunnen door risicodragend te participeren, via het nemen van een aandeel in de herstructureringsactiviteiten. De inbreng van een IMSV kan ook de vorm aannemen van laagrentende, resp. renteloze leningen. In beide gevallen leidt de werkwijze ertoe dat de IMSV als al dan niet risicodragende vermogensverschaffer gaat functioneren. Hiermee zijn voor een lange periode relatief veel middelen gemoeid. Ook zal de rol van vermogensverschaffer ertoe leiden dat de betrokkenheid van de IMSV bij de financiële huishouding van de woningcorpo-

voetnoot

²⁶ Het behoud van de bestemmingsplicht hoeft overigens niet te impliceren dat de bestemming als zodanig onveranderd blijft. De afgelopen jaren is het werkterrein van de woningcorporaties uitgebreid en dit kan in de toekomst weer gebeuren.

ratie intensief zijn. Dit is zeker het geval indien de financiële vergoeding voor de IMSV zou worden gekoppeld aan het financiële resultaat van het herstructureringsproject.

Een alternatief is het verstrekken van vermogenssteun in de vorm van projectsteun, bijvoorbeeld via een bijdrage à fonds perdu. Dit heeft als voordeel dat de steunverlening in principe eenmalig is. Dit sluit ook aan bij de hiervoor weergegeven analyse. Zonder vermogenssteun zullen er woningcorporaties blijven die door de keuze voor de eigen financiële continuïteit, de tering naar de nering blijven zetten, waardoor de gewenste versnelling in de herstructurering niet gerealiseerd dreigt te worden.

Bij de keuze tussen het verschaffen van al dan niet risicodragend vermogen dan wel het verstrekken van eenmalige projectsteun spelen verschillende factoren een rol. Het verschaffen van (risicodragend) vermogen vereist gedurende een lange periode de inzet van relatief veel middelen. Dit is een nadeel ten opzichte van het verstrekken van projectsteun. Als het gaat om het wegnemen van de aanvangsrisico's bij de start van de herstructurering, kunnen beide benaderingen daartoe een bijdrage leveren. Niet alleen (risicodragend) vermogensverschaffing biedt die mogelijkheid, maar ook projectsteun, omdat in de hoogte van de steun rekening kan worden gehouden met de aanwezige risico's. Een nadeel van projectsteun, als deze vooraf wordt verstrekt, is dat de omvang achteraf te hoog of te laag kan blijken te zijn. Bepaalde vormen van projectsteun kunnen ook aanleiding geven tot 'subsidieverslaafd' gedrag van de kant van de ontvangende woningcorporaties. Projectsteun levert bij de ontvangende woningcorporatie wel een vergroting van de financieringsruimte op waardoor ze zelf het benodigde vreemde vermogen kan aantrekken. Aan welk van beide keuzen de voorkeur wordt gegeven, is niet alleen vast te stellen op basis van de voor- en nadelen van beide mogelijkheden. Het is de rol die aan de IMSV wordt toebedeeld die de doorslag geeft: duurzame betrokkenheid en medeverantwoordelijkheid, dan wel eenmalige steunverlening met volledige verantwoordelijkheid bij de betreffende woningcorporatie.

7.5 Tot slot

De door de VROM-raad voorgestelde IMSV laat zich niet zonder meer passen in het huidige juridische kader. Een belangrijke belemmering is de financiële voeding van een IMSV. Als de benodigde middelen (in belangrijke mate) via periodieke vermogensafhankelijke heffingen door woningcorporaties opgebracht dienen te worden, is een wijziging van de Woningwet vereist. Het betreft geen marginale wijziging, maar een belangrijke aanpassing, die zodanig vorm gegeven zou dienen te worden dat de bestemmingplicht van het corporatievermogen intact blijft. Met een dergelijke wijziging van de Woningwet zal de nodige tijd gemoeid zijn.

Als een dergelijke wijziging van de Woningwet niet wordt afgewacht, resp. niet wordt gewenst, kan een IMSV een rol vervullen die vergelijkbaar is met het College Sluitend Stelsel, te weten het beoordelen, toetsen van aanvragen voor projectsteun, alvorens het CFV de projectsteun uitkeert. Gelet op het doel waarvoor de IMSV zou worden ingesteld, het brengen van een versnelling in de herstructure-

ring, zouden de toekenningscriteria aangepast kunnen worden. Zoals uit de huidige beleidsregels van het CFV blijkt, dienen woningcorporaties de nodige hindernissen te overwinnen om in aanmerking te komen voor projectsteun. Het verkrijgen van projectsteun is nu geplaatst in het voorportaal van de sanering, waar weinig woningcorporaties aangetroffen wensen te worden. Om de werking van een IMSV te vergroten dient de werkwijze veranderd te worden. De toekenningscriteria zouden dan aangepast dienen te worden aan het uitgangspunt dat de herstructurering versneld dient te worden en de projectsteun daarbij een katalyserende rol kan vervullen.

Daarnaast behoort ook een gefaseerde opbouw van het IMSV tot de mogelijkheden. In de eerste fase is er dan een beperkte invulling die in overeenstemming is met de huidige Woningwet. Vervolgens kan via een aanpassing van de Woningwet de financiële voeding van het IMSV worden geregeld, waardoor de IMSV in staat wordt gesteld om financieel zelfstandig te opereren overeenkomstig de lijn die de VROM-raad in zijn advies heeft aangegeven.

8

Bouwstenen voor een sluitend stelsel

8.1 Inleiding

In dit slothoofdstuk zullen bouwstenen worden gepresenteerd die de basis kunnen vormen voor een nieuw sluitend stelsel. In de volgende paragraaf zullen enkele bevindingen worden weergegeven. Deze zijn gebaseerd op de voorafgaande hoofdstukken. Met deze bevindingen wordt het kader afgebakend, waarbinnen een sluitend stelsel kan worden uitgewerkt. Hierbij zullen belangrijke aspecten worden beschreven die van belang zijn bij de vormgeving van een sluitend stelsel. Het gaat hierbij in het bijzonder om de keuzes die gemaakt dienen te worden bij de verdere uitwerking van een sluitend stelsel.

8.2 Bevindingen

8.2.1 Naadloze aansluiting niet afdoende

De huidige naadloze aansluiting tussen CFV en WSW is niet volledig afdoende als sluitend stelsel, zij dat zich tot nu toe geen problemen hebben voorgedaan. Het primaire doel van de huidige naadloze aansluiting is dat gewaarborgd dient te worden dat woningcorporaties volgens de normen van het WSW kredietwaardig zijn en blijven. De grens die het CFV en het WSW hierbij hanteren, is een eigen vermogen op basis van een bedrijfswaarde van € 0. Deze grens ligt zodanig laag, dat slechts weinig woningcorporaties in het kader van de naadloze aansluiting een beroep moeten doen op saneringssteun van het CFV. Bovendien is het beleid van het CFV en het WSW erop gericht om te voorkomen dat het eigen vermogen van woningcorporaties tot deze grens daalt. Het WSW hanteert daarnaast een hogere grens voor nieuwe activiteiten. Om in aanmerking te komen voor borging van de financiering ten behoeve van nieuwe activiteiten legt het WSW de grens bij een eigen vermogen op basis van bedrijfswaarde van 5% van het lang vreemd vermogen. De huidige naadloze aansluiting voorziet niet in het overbruggen van het gat tussen beide normen. Als gevolg hiervan kunnen woningcorporaties in principe

tussen de wal en het schip terechtkomen: geen borging voor nieuwe activiteiten en evenmin mogelijkheid van saneringssteun. Het is overigens niet bekend in welke mate dit nu het geval is; evenmin in welke mate dit het geval zal zijn als de herstructurering voortvarend ter hand wordt genomen. Volgens beide fondsen worden eventuele probleemsituaties, die zich overigens nog niet hebben voorgedaan, in overleg opgelost.

De oplossing voor een sluitend stelsel zou gevonden kunnen worden in verhoging van de grens waarbij saneringssteun verkregen kan worden. Hierdoor zouden woningcorporaties eerder in aanmerking kunnen komen voor saneringssteun. Als de saneringssteun van het CFV er toe zou leiden dat na afloop van de sanering het eigen vermogen van de betreffende woningcorporatie voldoende is om bij het WSW borging te krijgen voor nieuwe activiteiten, zou de naadloze aansluiting kunnen leiden tot een sluitend stelsel. Een dergelijke uitbreiding van de naadloze aansluiting heeft echter als nadeel dat het in principe een generieke werking heeft. In alle gevallen, waarin als gevolg van nieuwe activiteiten het eigen vermogen zou dalen onder de norm van het WSW die betrekking heeft op de borging van de financiering ten behoeve van nieuwe activiteiten, zou een beroep op saneringssteun gedaan kunnen worden. Deze generieke benadering heeft enkele nadelen:

- in potentie zou het aantal woningcorporaties dat een beroep op saneringssteun van het CFV moet doen, sterk kunnen toenemen, mede afhankelijk uiteraard van de mate waarin er nieuwe activiteiten worden ondernomen;
- er ontstaat een koppeling tussen nieuwe activiteiten en saneringssteun; voor woningcorporaties, die over het algemeen willen voorkomen in een saneringstraject terecht te komen, kan deze koppeling averechts werken bij het ondernemen van nieuwe activiteiten;
- bij een koppeling tussen nieuwe activiteiten en saneringssteun valt aan een inhoudelijke toetsing van de nieuwe activiteiten niet te ontkomen; het CFV is weliswaar de verantwoordelijke instelling voor de sanering, maar niet de geëigende instelling om een inhoudelijk oordeel over nieuwe activiteiten te vellen.

Op grond van deze overwegingen kan geconcludeerd worden dat een uitbreiding van de naadloze aansluiting niet de weg is om een sluitend stelsel te realiseren.

8.2.2 Bestaand sluitend stelsel in de praktijk niet effectief, in potentie adequaat

Het College Sluitend Stelsel is in 2000 ingesteld. Het was toen een antwoord op de politieke wens dat er een sluitend stelsel diende te komen, waarmee de solidariteit tussen 'rijke' en 'arme' woningcorporaties vorm gegeven werd. Projectsteun werd via het College Sluitend Stelsel mogelijk gemaakt. In het voorafgaande is reeds uiteengezet dat het College Sluitend Stelsel in de praktijk geen succes is geworden. De redenen hiervoor zijn onder meer de afwachtende rol die het College Sluitend Stelsel kreeg toebedeeld en de beeldvorming waarbij de projectsteun te veel werd geassocieerd met saneringssteun.

In velerlei opzichten vormt het huidige pleidooi om te komen tot een sluitend stelsel een herhaling van het hetgeen bij de instelling van het College Sluitend Stelsel aan de orde was. De overwegingen om tot een sluitend stelsel te komen zijn in grote lijnen dezelfde. Uit deze herhaling kan worden geconcludeerd dat het College Sluitend Stelsel in zijn huidige functioneren niet aan de verwachtingen beantwoordt.

Niettemin is in samenhang met de instelling van het College Sluitend Stelsel het juridische raamwerk vastgesteld dat projectsteun als zodanig mogelijk maakt. In de Woningwet is een bepaling opgenomen dat het CFV subsidie kan verstrekken ter tegemoetkoming in de kosten van werkzaamheden van woningcorporaties (projectsteun). Dit is in het Besluit Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting en de beleidsregels van het CFV nader uitgewerkt. De uitwerking betreft zowel de voorwaarden waaronder projectsteun door het CFV kan worden verstrekt, als de voorwaarden waaronder de bijdragen ten behoeve van de projectsteun door het CFV kunnen worden geheven. In de Woningwet, noch in het Besluit CFV is een expliciete relatie gelegd met het College Sluitend Stelsel. Dit is wel gedaan in de nadere beleidsregels die het CFV hanteert. Dit impliceert dat bij een aangepast of nieuw sluitend stelsel, waarbij ook gebruik gemaakt zou worden van projectsteun, alleen de beleidsregels van het CFV aanpassing zouden behoeven. Aanpassing van het Besluit CFV is alleen dan nodig als de te heffen bijdragen meer zouden dienen te zijn dan 1% van de gerealiseerde jaarhuuropbrengst van alle woningcorporaties tezamen. Deze grens ligt op circa € 100 miljoen op jaarbasis.

8.2.3 Vrijwillige initiatieven bieden onvoldoende waarborg

Met name door de sector zelf wordt sterk de nadruk gelegd op vrijwilligheid in de matching tussen taken en middelen. Van de woningcorporatie, die middelen tekort komt, wordt verwacht dat ze initiatieven onderneemt om middelen te verwerven bij andere woningcorporaties; van de woningcorporatie, die over meer middelen beschikt dan nodig is voor de financiële continuïteit, wordt verwacht dat ze zich inzet om de middelen aan te wenden in het belang van de volkshuisvesting. In de afgelopen jaren zijn ook verschillende geslaagde voorbeelden van vrijwillige matching tot stand gekomen. De belangrijkste zijn in het voorafgaande beschreven.

Kenmerkend voor de geslaagde voorbeelden van matching is dat het 'overzichtelijke' projecten betrof. De omvang van de investering was relatief beperkt en de risico's waren overzienbaar. In de herstructurering gaat het echter om een grotere en aanmerkelijk complexere opgave. De investeringen zijn omvangrijker, de tijdsperiode, waarover de investering wordt uitgesmeerd, is langer en de onzekerheden zijn groter. Uit de wel geslaagde voorbeelden van vrijwillige matching kan dan ook niet geconcludeerd worden dat vrijwillige matching voor de herstructurering goed zal gaan functioneren. De schaal waarop vrijwillige matching tot op heden is gerealiseerd is daarvoor te klein. Er is onvoldoende waarborg dat vrijwillige matching zowel wat betreft volume als wat betreft richting het gewenste resultaat oplevert.

Er zijn bovendien sterke krachten werkzaam die in de praktijk grenzen zullen stellen aan de mate waarin vrijwillige matching zal plaatsvinden. Veel woningcorpora-

ties hebben een lokale of regionale binding. Deze binding kan tot uiting komen in de samenstelling van het toezichthoudende orgaan en/of in de samenwerking met de gemeente(n) waarin de woningcorporatie werkzaam is. De begrijpelijke neiging om beschikbare middelen toch bij voorrang in te zetten voor de lokale volkshuisvesting is daarbij groot. Bovendien, waar een externe toezichthouder een vermoegensovermaat vaststelt, behoeft dat niet de opvatting van de woningcorporatie zelf te zijn. Toekomstige opgaven in het eigen woningbezit en het eigen werkgebied, ook als die nog niet zo concreet vastgesteld zijn, kunnen tot de conclusie leiden dat de beschikbare middelen toch bij voorrang voor deze opgaven gereserveerd dienen te worden. Prestatie-afspraken met de gemeente(n) kunnen deze voorkeur nader legitimeren.

Dat met vrijwilligheid niet kan worden volstaan is geen nieuw inzicht. Dit is ook al eerder geconcludeerd. “Corporaties zijn zelfstandige ondernemingen en de individuele corporatie zal deelname aan de initiatieven beoordelen op grond van eigen prioriteiten in beleid. Deze vrijheid in keuze betekent dat er geen garantie is dat erkende volkshuisvestingsopgaven worden opgepakt.”²⁷ Deze conclusie heeft haar geldigheid allerminst verloren. Ook in het door de sector voorgestelde Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing vormt een verplichte deelname het sluitstuk.

8.2.4 Een verplichtend arrangement op publiekrechtelijke basis

Als er in het kader van een sluitend stelsel een (voorwaardelijke) vorm van verplichting voor deelname wordt ingesteld, is vervolgens aan de orde of deze verplichting door de sector zelf wordt vorm gegeven dan wel een publiekrechtelijke basis krijgt. De AedesCode biedt op zich aanknopingspunten om een verplichtend arrangement door de sector zelf vorm te geven. In de AedesCode is reeds opgenomen dat de leden van Aedes, die onbenutte ruimte in de investeringscapaciteit hebben, middelen dienen in te zetten, al dan niet in samenwerking met collega-leden met een tekort aan middelen, daar waar dit nodig is om de volkshuisvestelijke opgave te vervullen.²⁸ Het beroep vanuit de sector dat op woningcorporaties wordt gedaan om deel te nemen aan matchingsinitiatieven, is mede op de AedesCode gebaseerd. Er zijn echter diverse redenen waarom het de voorkeur verdient om een verplichtend arrangement publiekrechtelijk vorm te geven. Deze redenen zijn:

- een sluitend stelsel zou naar zijn aard betrekking dienen te hebben op alle woningcorporaties, zijnde de toegelaten instellingen volgens de Woningwet; de meeste toegelaten instellingen zijn weliswaar lid van Aedes, maar het lidmaatschap valt niet samen met de status van toegelaten instelling; er zijn ook toegelaten instellingen die niet lid zijn van Aedes;
- een verplichtend arrangement dat direct of indirect ertoe leidt dat middelen van de rijke woningcorporaties worden overgeheveld naar de arme woningcorporaties, heeft het in zich dat er belangentegenstellingen kunnen gaan ontstaan; de vormgeving van het verplichtende arrangement zal

voetnoot

²⁷ *Brief van de staatssecretaris van VROM*, Tweede Kamer, 1999-2000, 24.508, nr. 56, p. 3.

²⁸ *AedesCode. Code voor de leden van Aedes vereniging van woningcorporaties*, 1 maart 2002.

bij een oplossing via de sector zelf worden afgestemd op de belangen van de meerderheid, zijnde de rijke woningcorporaties; het is niet vanzelfsprekend dat dit gebeurt op een wijze dat daarmee de belangen van de minderheid, de arme woningcorporaties, zijn gediend;

- de wens te komen tot een sluitend stelsel om daarmee te waarborgen dat de noodzakelijke volkshuisvestelijke opgaven opgepakt worden, komt met name van de kant van de overheid; het ligt dan ook voor de hand om daar waar de vormgeving van het sluitend stelsel een verplichtend karakter heeft, de publiekrechtelijke weg te bewandelen;
- de publiekrechtelijke basis voor een verplichtend arrangement sluit goed aan bij het feit dat woningcorporaties via de Woningwet en het BBSH in een publiekrechtelijk kader functioneren, alsook bij het feit dat de heffing en de projectsteun van het huidige sluitende stelsel ook een publiekrechtelijke basis hebben.

8.2.5 Randvoorwaarden in het financiële gedrag van woningcorporaties

Woningcorporaties zijn gehouden de financiële continuïteit in acht te nemen. Deze opdracht is opgenomen in het BBSH en past bij de financiële zelfstandigheid. De verantwoordelijkheid om de financiële continuïteit te behouden berust bij de woningcorporaties zelf; het toezicht hierop wordt uitgeoefend door de minister, waarbij het CFV een signaleringstaak heeft. Het CFV heeft een beoordelingssystematiek ontwikkeld. Hiermee bepaalt het CFV of bij een individuele woningcorporatie de financiële continuïteit de komende vijf jaren gewaarborgd is. Als dat het geval is, is de betreffende woningcorporatie een A-corporatie. Dit is ultimo 2001 bij 551 van de 579 woningcorporaties het geval.

Uit onderzoek naar het financiële gedrag van woningcorporaties blijkt dat woningcorporaties over het algemeen ernaar streven om A-corporatie te blijven, resp. te worden. Als een keuze moet worden gemaakt tussen het behoud, resp. het verwerven van de A-status en het voortvarend uitvoeren van volkshuisvestelijke taken, zal in veel gevallen gekozen worden voor de financiële continuïteit, in casu de A-status. Dit leidt tot temporiseren van de uitvoering van de volkshuisvestelijke taken op een wijze die in overeenstemming is met de omvang van de beschikbare middelen.

Gegeven het feit dat de normering voor de financiële continuïteit door het CFV is ontwikkeld, is het alleszins te billijken, dat woningcorporaties een dergelijk beleid voeren. Een woningcorporatie kan ervoor kiezen om prioriteit te geven aan de uitvoering van volkshuisvestelijke taken ten koste van de financiële continuïteit. Een dergelijk beleid kan echter niet van een woningcorporatie worden verlangd.

Het hier weergegeven financiële gedrag van woningcorporaties kan consequenties hebben voor de gewenste tempoversnelling van de herstructurering. Als hierbij activiteiten worden verlangd van woningcorporaties als gevolg waarvan de A-status verloren zou gaan, is de kans groot dat deze activiteiten niet dan wel in een langzamer tempo worden uitgevoerd. De voor de hand liggende weg om de ge-

wenste tempoversnelling toch te realiseren, is via vermogenssteun te voorkomen dat de A-status verloren gaat.

8.2.6 **Discussie over heffing en projectsteun onnodig gepolariseerd**

De discussie over heffing en projectsteun is de afgelopen tijd verder gepolariseerd. Dit blijkt onder meer uit de eerste brochure waarin het voorstel voor het Garantiefonds voor de Stedelijke Vernieuwing is gedaan. In deze brochure worden enkele argumenten aangevoerd tegen een heffing. Een heffing zou leiden tot een omvangrijke “pot met dood geld waarvan de bestemming niet gedefinieerd is”. Voorts wordt aangevoerd dat als gevolg van een heffing in de beoordeling door de ratingbureaus de kredietwaardigheid van de sociale huursector lager vastgesteld zou kunnen worden.

Het laatste argument gaat eraan voorbij dat er al een systematiek van heffingen bestaat ten behoeve van projectsteun. Dit heeft tot dusverre de beoordeling door de ratingbureaus niet negatief beïnvloed. Het is dus niet de heffing als zodanig die de beoordeling negatief beïnvloedt. Wel zou het goed kunnen zijn dat bepaalde vormen van heffing dit effect hebben. Dergelijke vormen zouden dan vermeden moeten worden. Het eerste argument over ‘de pot met dood geld’ zou steekhoudend zijn als er een heffing zou worden ingevoerd zonder bestemming voor het geld. De eerste heffing voor projectsteun is dit lot grotendeels beschoren. Het merendeel van de in 2002 geheven bijdragen is door gebrek aan aanvragen bij het College Sluitend Stelsel onbesteed gebleven. Dit kan echter gemakkelijk worden voorkomen door eerst verplichtingen voor projectsteun aan te gaan en vervolgens pas naar behoefte van de noodzakelijke middelen te heffen.

Het opleggen van een heffing kan negatieve gevolgen met zich brengen. De heffing kan strategisch gedrag uitlokken. Een heffing op basis van de omvang van de winst kan ertoe leiden dat een beleid wordt ontwikkeld dat gericht is op een verlaging van de winst. Een heffing op basis van het aantal woningen kent een dergelijk nadeel in veel mindere mate. Ook het verlenen van projectsteun kan strategisch, ‘subsidieverslaafd’, gedrag opleveren. Dit valt te voorkomen, dan wel sterk in te dammen door de projectsteun te koppelen aan objectieerbare kenmerken van het betreffende project. Kortom, de vorm waarin een eventuele heffing en projectsteun worden gegoten, zijn van belang voor de werking daarvan. Er is geen reden om te veronderstellen dat ze ongeacht de gekozen vorm tot negatieve effecten zullen leiden. Heffing en projectsteun kunnen daarnaast ook voordelen hebben wanneer tegelijkertijd de regelgeving wordt verminderd.²⁹

8.3 **Tot slot**

Wat betreft de vormgeving van een IMSV is duidelijk geworden dat de huidige Woningwet beperkingen oplegt aan de mogelijkheden. In de Woningwet is geregeld dat alleen het CFV bijdragen kan heffen bij toegelaten instellingen. Vervolgens

voetnoot

²⁹ Zie J. van der Schaar, “Het vermogen van woningcorporaties als beleidslast”, *Tijdschrift voor de Volkshuisvesting*, 2003 /2, p. 32 – 38.

kunnen deze middelen door het CFV uitsluitend aan toegelaten instellingen worden uitgekeerd, hetzij voor sanering, hetzij voor projectsteun. Uitgaande van deze beperkingen zijn in het voorafgaande de bouwstenen geschetst voor een beter functionerend sluitend stelsel, waarbij aan een IMSV de rol toebedeeld zou kunnen worden om een goed functionerende opvolger te worden van het College Sluitend Stelsel. Een belangrijk punt hierbij is dat de steun primair wordt gekoppeld aan het herstructureringsproject en wordt voorkomen dat bij de voorwaarden voor steun elementen van sanering een rol gaan spelen. Het is gebleken dat dit averechts werkt.

Een verdergaande rol van een IMSV, waarbij de IMSV over eigen middelen beschikt en daarmee voorinvesteringen kan verrichten, vereist een aanpassing van de Woningwet. Deze aanpassing heeft principiële aspecten daar waar het gaat om de bestemmingsplicht van het corporatievermogen. Het ligt in de rede dat, in het geval een IMSV via heffingen middelen verkrijgt die afkomstig zijn van woningcorporaties, de bestemmingsplicht van het corporatievermogen ook voor een IMSV blijft gelden. Als dat niet het geval is, is de bestemmingsplicht in haar geheel in het geding. Als een IMSV over eigen, via heffingen verkregen middelen dient te beschikken, ligt het ook in de rede dat de IMSV als nieuw orgaan in de Woningwet wordt opgenomen met een eigen toezichtregime. Deze consequenties geven aan dat met de uitwerking van een verdergaande rol van een IMSV de nodige tijd gemoeid zal zijn.

De vertraging die zou kunnen ontstaan wanneer van meet af aan wordt gekozen voor een verdergaande rol van een IMSV kan een reden zijn om in eerste instantie te kiezen voor een vorm die aansluit bij de huidige wetgeving, een opvolger van het College Sluitend Stelsel derhalve. Vervolgens kan een gewenste aanpassing van de Woningwet worden voorbereid. Mede in het licht van het functioneren van een IMSV in de beoordelende, adviserende variant kan dan in een later stadium worden vastgesteld of uitbreiding van de mogelijkheden van een IMSV gewenst wordt.

Bijlage

In het kader van dit project zijn verschillende personen geïnterviewd. De gevoerde gesprekken hadden als doel om achtergrondinformatie te verkrijgen. Omdat tijdens de uitvoering van dit project het onderwerp zo sterk in beweging was, boden de interviews de mogelijkheid om in een vroegtijdig stadium in de keuken te kijken.

De volgende personen zijn interviews afgenomen:

- V. Brouns, Bouwfonds Asset Management
- P. Eichholtz, Kempen & Co
- G. Erents, Waarborgfonds Sociale Woningbouw
- M. van Giessen, Ministerie van VROM
- A. Jochems, Stichting Sociale Huisvesting Utrecht
- W. van Leeuwen, Aedes
- J. van der Moolen, Centraal Fonds Volkshuisvesting
- J. Schuyt, De Alliantie
- J. Simons, College Sluitend Stelsel
- P. Vermeulen, Bank Nederlandse Gemeenten

De geïnterviewde personen hebben uiteenlopende opvattingen over het ‘matchingsvraagstuk’. Het was niet het doel van dit project om deze afzonderlijke opvattingen weer te geven. De hier gepresenteerde analyse en de conclusies worden dan ook niet door alle gesprekspartners gedeeld. De verantwoordelijkheid voor de rapportage berust uitsluitend bij de auteur.