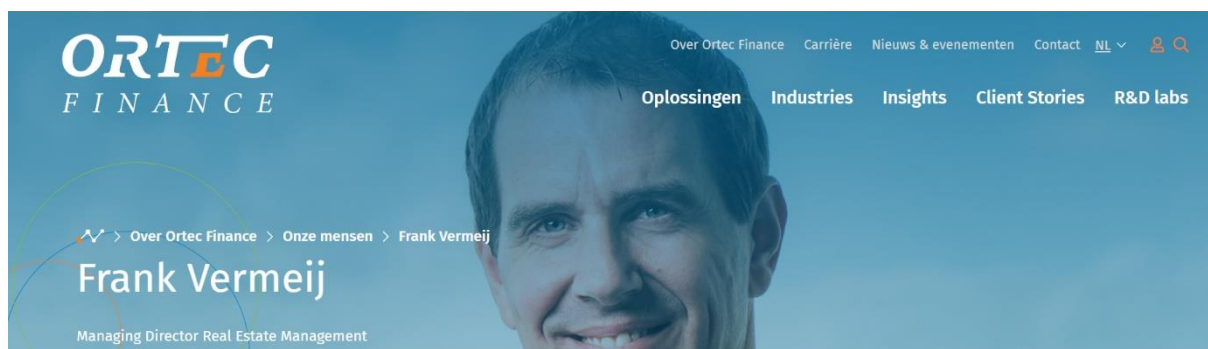


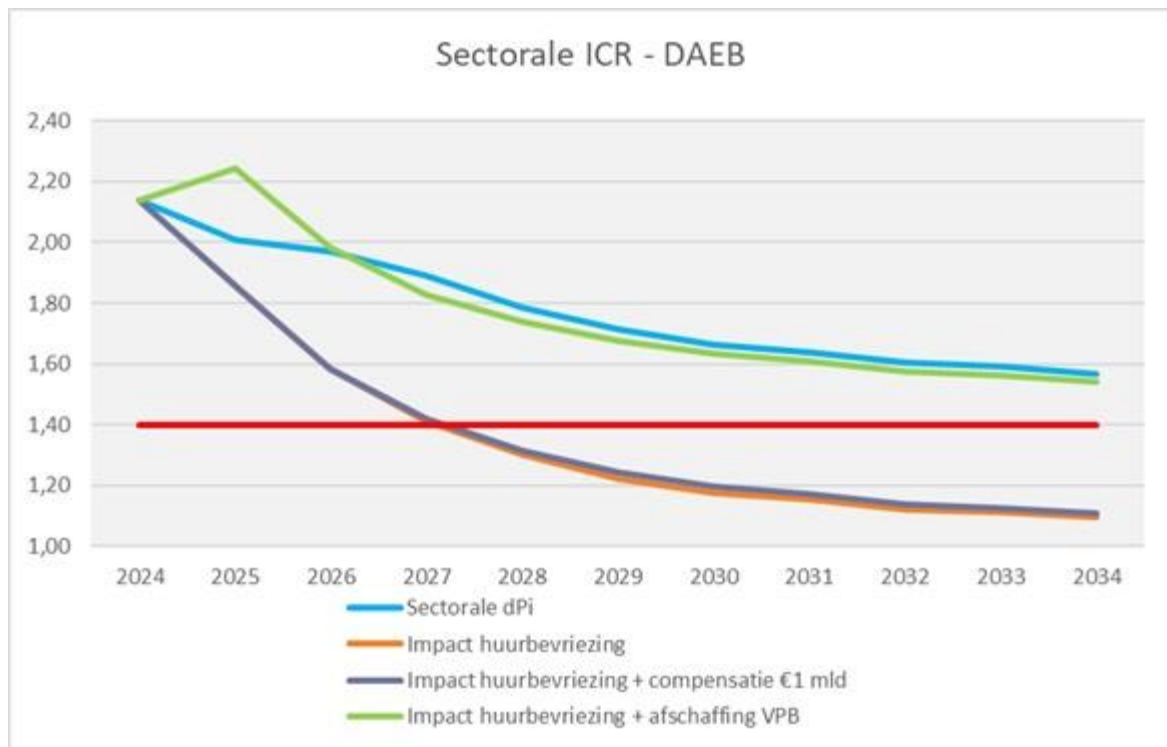


Afgelopen dagen werd bekend dat het kabinet de huren van sociale huurwoningen in 2025 en 2026 wil bevriezen. Géén huurverhoging dus in plaats van de in de nationale prestatieafspraken afgesproken huurverhogingen gebaseerd op de 3-jaars-gemiddelde inflatie. Hierdoor missen corporaties een huurverhoging van naar verwachting 4,5% in 2025 en 3,5% in 2026, wat doorwerkt in de huuropbrengsten van alle jaren daarna. Dit heeft zonder passende compensatie een dramatisch effect op de financiële positie, op het investeringsvermogen van de corporatiesector en daarmee ook op de toekomstige huurders. Er kunnen immers minder nieuwe woningen worden gebouwd en minder bestaande woningen worden verduurzaamd. De hiervoor compenserende maatregel uit de inmiddels gepubliceerde Voorjaarsnota bedraagt slechts €1,1 miljard, verdeeld over de jaren 2026 t/m 2028.

Er is de afgelopen dagen al veel over dit onderwerp geschreven en gedeeld. In dit artikel delen wij de uitkomsten van onze analyse naar het effect van de huurbevriezing en de compenserende maatregel op het verloop van de ICR en Loan-to-Value van de meerjarenbegrotingen en op de investeringscapaciteit van de corporatiesector. Ook hebben we berekend wat het effect is van het eventueel afschaffen van de vennootschapsbelasting voor corporaties als suggestie ter compensatie, zoals dit onlangs o.a. door de Woonbond genoemd werd.

Impact op ICR meerjarenbegrotingen

De Interest Coverage Ratio is een kasstroomkengetal dat aangeeft hoe gezond de operationele kasstroom van de corporatie is. Het kengetal geeft weer in hoeverre de corporatie in staat is om vanuit de operationele kasstroom exclusief rente (grotendeels huuropbrengsten minus kosten voor onderhoud en beheer van de woningen minus belastingen) de rentekosten van de leningen te betalen. Deze ratio moet boven de grenswaarde van 1,4 blijven. Onderstaande figuur toont het sectorgemiddelde van de ICR van de in het najaar van 2024 voor de dPi ingediende meerjarenbegrotingen van corporaties¹. Ook is te zien hoe het verloop van de ICR wijzigt als gevolg van huurbevriezing, de compenserende maatregel uit de Voorjaarsnota en het vervolgens eventueel afschaffen van de vennootschapsbelasting.

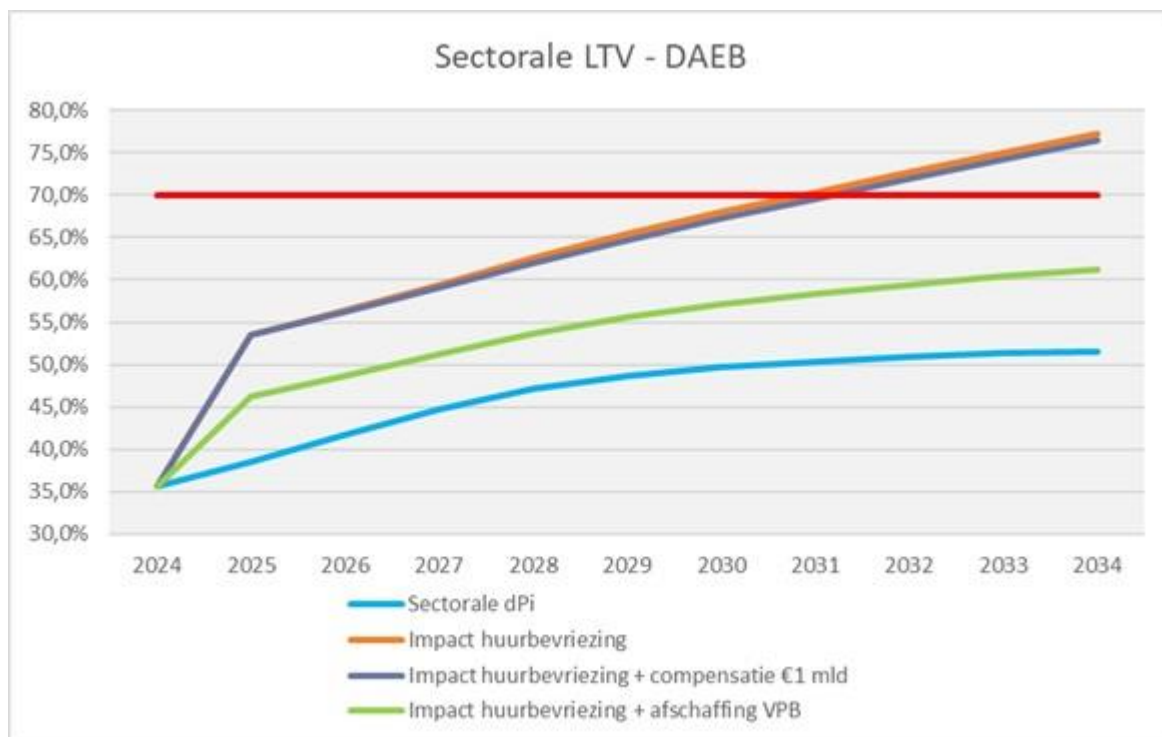


Bovenstaande figuur bevat sectorgemiddelden. Er zijn corporaties met een positiever en corporaties met een negatiever verloop. Maar wat duidelijk wordt, is dat wanneer corporaties de investeringsplannen uit de begrotingen onverkort zouden uitvoeren, dat de huurbevriezing met of zonder compensatie van €1,1 miljard ervoor zorgt dat de ICR vanaf 2028 onder de 1,4 zakt. De compensatiemaatregel van €1,1 miljard is een druppel op de gloeiende plaat. Corporaties zullen de ICR overigens niet onder de grenswaarde van 1,4 laten zakken en het is zeer aannemelijk dat zij dit zullen doen door investeringsplannen terug te schalen. Ze gaan dan minder nieuwe woningen bouwen en minder woningen verduurzamen.

Verder wordt zichtbaar dat een eventuele afschaffing van de vennootschapsbelasting het kasstroomeffect van de huurbevriezing bijna volledig compenseert.

Impact op LTV meerjarenbegrotingen

De Loan-to-Value is een kengetal dat aangeeft hoeveel procent van de beleidswaarde van het vastgoed is gefinancierd met leningen. De beleidswaarde geeft de waarde weer van het eigen exploitatiebeleid van de corporatie, dus rekening houdend met doorverhuren van de woning voor een sociale huurprijs. Voor de sector is bepaald dat de LTV-ratio niet boven de 70% mag uitkomen. Onderstaande figuur laat de verwachte LTV-ontwikkeling zien op basis van de in het najaar ingediende dPi. Verder is in de figuur te zien wat de impact is van de huurbevriezing op de LTV en ook wat vervolgens een eventuele afschaffing van de VPB betekent.



Ook deze figuur bevat sectorgemiddelden. Individuele corporaties zullen een afwijkend verloop laten zien, wat zowel positiever als negatiever kan zijn. De huurbevriezing (met compensatie) leidt tot een forse beleidswaardedaling en daarbovenop zullen de gedeerde huurinkomsten gefinancierd moeten worden. Hierdoor verslechtert de LTV sterk en stijgt deze op sectorniveau in 2031 boven de 70% uit.

In tegenstelling tot bij de ICR is in de bovenstaande figuur te zien dat de eventuele afschaffing van VPB slechts een deel van het verlies in LTV compenseert. De reden hiervoor is dat de vennootschapsbelasting geen onderdeel is van de beleidswaardebepaling. Dus de impact die hier zichtbaar is, is dat door de afschaffing van de vennootschapsbelasting er minder externe financiering nodig is dan in het huurbevriezingsscenario.

Net als bij de ICR geldt dat corporaties ervoor zullen zorgen dat de LTV aan de goede kant van de grenswaarde blijft. Ze gaan dan minder nieuwe woningen bouwen en minder woningen verduurzamen.

Impact op investeringscapaciteit

De verslechterde financiële positie zorgt ervoor dat de investeringsmogelijkheden van corporaties afnemen. In de nationale prestatieafspraken ([NPA](#)) van december 2024 kwamen Aedes (namens de corporaties), het Rijk en de VNG een investeringsprogramma t/m 2034 overeen. In onderstaande tabel is te zien wat de investeringscapaciteit was van de sector conform de NPA. Ook is te zien hoe de investeringscapaciteit wijzigt als gevolg van huurbevriezing en afschaffen van de vennootschapsbelasting. We focussen hierbij op de DAEB tak van de corporaties met daarin de sociale huurwoningen en laten de niet-DAEB tak buiten beschouwing.

Investeringsvermogen (t/m 2034)	in miljarden euro's	# nieuwbouw	# verduurzaming
Investeringsopgave NPA	€110,3		
Impact huurbevriezing	€-48,8	181.000	1.626.000
Impact huurbevriezing + compensatie €1 mld	€-47,4	176.000	1.581.000
Impact huurbevriezing + afschaffing VPB	€-8,6	32.000	286.000

De impact van de huurbevriezing op het investeringsvermogen van de sector t/m 2034 is €48,8 miljard. Wanneer je dit bedrag uitdrukt in een aantal nieuwbouwwoningen dat de sector hierdoor minder kan bouwen, dan komt dat neer op 181.000 woningen. Of ruim 1,6 miljoen verduurzaamde woningen.

Met de compensatie van €1,1 miljard stijgt het investeringsvermogen zeer beperkt met slechts €1,4 miljard. Hiermee dekt de compensatie bij lange na niet de impact die huurbevriezing heeft op het investeringsvermogen van corporaties.

Bij afschaffing van de vennootschapsbelasting daalt de impact naar €8,6 miljard, dus wordt het effect van huurbevriezing bijna volledig gecompenseerd.

Conclusie

Huurbevriezing in 2025 en 2026 heeft enorme impact op de financiële positie en investeringscapaciteit van de corporaties. Zij kunnen veel minder investeren in nieuwbouwwoningen en verduurzaming van bestaande woningen dan in de nationale prestatieafspraken van december 2024 is afgesproken. De compenserende maatregel zoals opgenomen in de voorjaarsnota is slechts “een druppel op de gloeiende plaat”. Afschaffen van de vennootschapsbelasting zou de huurbevriezing bijna volledig compenseren. Het bevriezen van de huren is voor de huidige huurders goed nieuws, maar is zonder passende compensatie een dramatische maatregel voor de huurders van de toekomst. Voor hen zullen immers minder woningen beschikbaar zijn dan nodig en veel sociale huurwoningen zullen niet verduurzaamd zijn.