

Maria Montessorilaan 19
2719 DB Zoetermeer

Postbus 227
2700 AE Zoetermeer

(079) 30 30 000

Gemeente Rijswijk
T.a.v. de Gemeenteraad
Postbus 5305
2280 HH RIJSWIJK

Zoetermeer, 8 oktober 2020

Betreft: Duiding opgave middelen onderzoek
Ref: 20362

Geachte raadsleden,

De afgelopen periode heeft het ministerie van BZK zowel de resultaten van het onderzoek naar de opgave en de middelen van de corporatiesector als de Indicatieve Bestedingsruimte Woningcorporaties (IBW) gepubliceerd. De IBW laat de maximale extra bestedingsruimte per corporatie zien, boven op de huidige plannen. De regio Haaglanden heeft in beide publicaties een opmerkelijke positie ten opzichte van de landelijke uitkomsten. Deze woningmarktregio (samen met Rotterdam en Midden Holland) heeft veruit de grootste opgaven en de laagste beschikbare middelen. De beperkte investeringscapaciteit speelt in onze regio al bij veel corporaties sinds 2012. Toch zijn wij geschokt over hoe dat tekort nog verder toeneemt de komende jaren, ook ten opzichte van andere regio's.

In deze brief duiden wij de positie van de regio Haaglanden binnen het bredere kader van de opgaven en de middelen. Daarnaast gaan we in op de belangrijkste historische gebeurtenissen waardoor deze positie is ontstaan en koppelen we deze aan de oplossing. Wij willen immers met onze maatschappelijke doelstellingen zoveel mogelijk van de opgaven in onze regio realiseren.

Tekort van 10 miljard in deze regio

De conclusie uit het recent uitgebrachte onderzoek 'opgave versus middelen' is dat corporaties over onvoldoende middelen beschikken om alle maatschappelijke opgaven tot en met 2035 op te pakken. Bij handhaving van het huidige beleid en bij het volledig oppakken van de berekende maatschappelijke opgave, ontstaan vanaf 2024 op regionaal niveau financiële knelpunten en is er vanaf 2028 sprake van een sector breed tekort. Dat betekent dat het overgrote deel van de corporaties vanaf dat moment niet genoeg huurwoningen kunnen bouwen, verduurzamen of betaalbaar kunnen houden. Een kwart van de opgave blijft liggen, ter grootte van € 30 miljard. De tekorten zijn het grootst (10 miljard) en ontstaan het eerst (in 2024) in de regio Haaglanden/Midden-Holland/Rotterdam. Voor de maatschappelijke opgave zijn hogere investeringsniveaus nodig dan de afgelopen jaren.

Het bedrijfsmodel voor woningcorporaties staat onder grote druk

De inkomsten van corporaties staan onder druk vanwege het (in de basis) inflatievolgende huurbeleid. Daarbovenop komt de druk op de uitgaven, waarbij de belastingen de pan uitrijzen. En dan in het bijzonder de verhuurderheffing en de vennootschapsbelasting, in 2019 betaalde de SVH-corporaties gezamenlijk ruim € 130 miljoen aan het Rijk voor VPB/ATAD en Verhuurdersheffing. Dit is voor de corporaties de hoogste lastenpost op de jaarrekening. Het gaat om ruim 15% van de jaarlijkse huurinkomsten. Meer nog dan uitgaven voor onderhoud en rente. Hiermee hadden de corporaties ruim 600 nieuwbouwwoningen per jaar kunnen realiseren.

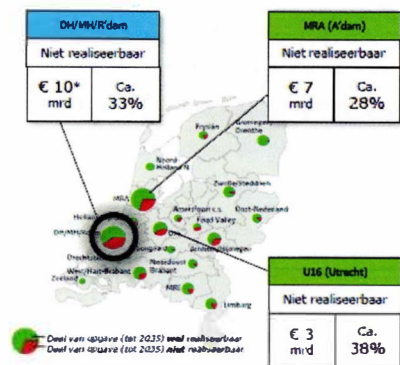
De verwachting is dat dit bedrag nog verder zal toenemen, onder andere door het effect van de verder aan te scherpen renteaftrekbeperking (ATAD) in de VPB. Hiermee zou de rente van het fiscale resultaat in de toekomst niet meer afgetrokken kunnen worden. Daarnaast zorgt in een schaarste regio de WOZ-waarde, die de hoogte van de verhuurdersheffing bepaalt, voor een steeds hogere aanslag via de verhuurdersheffing. Als corporaties in Haaglanden deze heffingen structureel moeten inrekenen dan impliceert dat een vermogensbeslag van € 2 à 3 miljard. De belastingdruk heeft zich de afgelopen jaren zelfs zo ontwikkeld dat sociale verhuurders een hogere belastingdruk hebben dan commerciële verhuurders. Dit raakt de grondvesten van de corporatiesector. Corporaties onderscheiden zich juist door maatschappelijk écht iets bij te dragen door onder andere: de huren betaalbaar te houden (korting op de huren), investeren in leefbaarheid (financieel niet rendabel) en het jaarlijks onrendabel investeren in vastgoed om de sociale doelgroep te kunnen bedienen van een thuis.

Het onderzoek 'opgave versus middelen' is een gedegen onderzoek van het Ministerie van Financiën, het Ministerie van Binnenlandse Zaken & Koninkrijksrelaties, het Ministerie van Economische Zaken & Klimaat en Aedes de koepel van woningcorporaties, uitgevoerd door financieel-economisch onderzoeksbureau ABF en het Waarborgfonds Sociale Woningbouw. Zoals bij elk onderzoek zijn er keuzes gemaakt in wat wel of niet ingerekend wordt en is zoveel mogelijk aangesloten bij bestaande data en feiten. Belangrijke uitgangspunten in dit onderzoek zijn:

- Verduurzaming is ingerekend met label B met warmte; kosten voor van het aardgas af zijn vele malen hoger.
- Enkel de opgaven voor nieuwbouw in het sociale segment zijn ingerekend; bouwen door corporaties van woningen voor het midden segment (niet DAEB) zou de (financiële) opgave aanzienlijk vergroten.
- Aan de middelen kant wordt ervan uitgegaan dat alle corporaties in het land de recent door het WSW verhoogde norm van de Loan-To-Value (LTV; die bepaald wordt door de leningen die je aangaat ten opzichte van het bezit) naar 85% volledig gaan gebruiken. De vraag is of dat voor de lange termijn financieel verantwoord zou zijn.
- De betaalbaarheidsopgave is als inflatie-volgende huuraanpassingen in het onderzoek meegenomen; de Prinsjesdag-maatregel van de minister om de huren te verlagen (tegenover een korting op de verhuurdersheffing), en de overdrachtsbelasting te verhogen, verkleint de facto het tekort aan middelen niet.

Er is voor de corporaties op langere termijn geen sprake van een financieel gezonde exploitatie, met andere woorden het duurzaam bedrijfsmodel staat onder druk.

Waarom kan juist in onze regio zo'n groot deel van de opgave niet opgepakt worden?

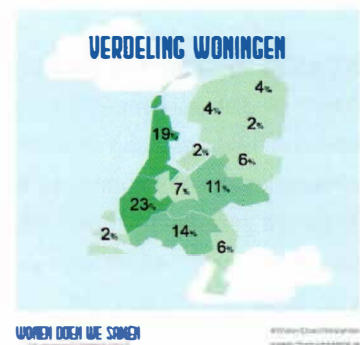


Figuur 1: Resultaten onderzoek O/M per woningmarktregio met cijfers (absoluut en %) van geselecteerde woningmarktregio's.

Van het landelijke tekort van 30 miljard komt 10 miljard uit de woningmarktregio Rotterdam/Haaglanden/Midden Holland. Daarnaast ontstaan de tekorten landelijk vanaf 2028 en in deze regio al in 2024. Deze resultaten hebben bij ons dan ook de vraag opgeroepen wat vanuit historisch perspectief de belangrijkste redenen zijn dat deze regio deze opmerkelijke positie heeft. De verschillen tussen de regio's zijn voornamelijk te verklaren vanuit de behoefte aan nieuwbouw, voortkomend uit het bestaande woningtekort en demografische ontwikkelingen.

In opdracht van Maaskoepel en SVH heeft Deloitte een quickscan uitgevoerd om de opmerkelijke positie van de woningmarktregio, met het grootste tekort, te duiden. In de bijlage vindt u de uitgebreide rapportage, hieronder samengevat de bevindingen.

Bij het grote financiële tekort in de regio spelen zowel factoren een rol die te maken hebben met een relatief grote volkshuisvestelijk opgave in de regio, als met een relatief beperkte investeringskracht van de regionale woningcorporaties. Voorts speelt mee dat de regio in absolute zin de grootste regio van Nederland is in termen van aantal huishoudens (direct gevolgd door Metropool Regio Amsterdam).



Aan de volkshuisvestelijke opgave kant lijkt vooral de uitbreidingsopgave voor sociale huurwoningen in de regio van belang te zijn bij het vinden van een verklaring. In absolute zin is sprake van de één-na-grootste groei-behoefte van Nederland (grootste groei: MRA - Amsterdam). Onderliggende drivers zijn o.a. geprognosticeerde geboorten, sterfte, en binnen- en buitenlandse migratie (urbanisatie: trek naar de stad). De regio lijkt hierbij niet wezenlijk af te wijken van andere grootstedelijke regio's die ook een grote groei-prognose kennen, maar wel van meer landelijke regio's. De betaalbaarheids- en verduurzamingsopgaven lijken in kwantitatieve termen een minder grote rol te spelen in vergelijking met andere regio's; de regio wijkt niet in dusdanige mate af van het landelijk beeld dat dit doorslaggevend factoren lijken te zijn.

Woningcorporaties in de regio hebben een lagere investeringscapaciteit dan die in andere regio's, waarbij vooral de LTV-ratio snel knelt (vanaf 2024), wat weer voornamelijk komt door een relatief hoge schuld per woning. Die schuld is de afgelopen decennia opgebouwd, waarbij historisch in de vergelijking met andere regio's de volgende factoren een rol lijken te spelen:

- Afgelopen decennia vond relatief veel sloop/nieuwbouw (grootschalige stadsvernieuwing) plaats in de regio in het algemeen, en in de sub-regio Rotterdam in het bijzonder. Uit interviews komt het beeld naar voren dat hierbij vooral de van oudsher zwakkere sociaal economische positie van (regio) Rotterdam een rol speelt.
- Afgelopen decennia (vanaf de jaren 80 van de vorige eeuw) lag de verkoopopbrengst per woning in de regio relatief laag, in vergelijking met de rest van Nederland, en zeker in vergelijking met de andere grote steden. De afgelopen paar jaar is sprake van een inhaalslag. Er zijn beperkt woningen verkocht omdat de woningbehoefte in de regio al decennia fors is. In combinatie met de omvangrijke stadsvernieuwingsopgaven zouden omvangrijke verkopen tot een te grote krimp in de voorraad hebben

geleid. Daarnaast zijn de gemiddelde inkomens in de regio laag door de samenstelling van de (beroeps)bevolking, waardoor ook de koopkracht beperkt is. Veel verkopen zijn in de regio dan ook sociale verkopen geweest om koopstarters een kans te geven.

- De derivaten-crisis bij Vestia heeft een dusdanig financiële impact dat dit de investeringskracht van de hele regio raakt. De financiële positie van Vestia blijft zwak als gevolg van het derivatendebacle. Dat betekent extra inspanningen van andere corporaties in de regio, onder andere door het aankopen en door exploiteren van woningen die Vestia anders zou afstoten in de zogenaamde maatwerkgemeenten. Zonder deze inzet van de regiocorporaties komt de volkshuisvestelijke opgave daar in gevaar. Dit beperkt de investeringsruimte in de regio.

De Indicatieve Bestedingsruimte Woningcorporaties (IBW)

De IBW van 2020 laat net als vorig jaar zien dat corporaties voor de korte termijn over leencapaciteit beschikken om extra te investeren in de opgaven, bovenop bestaande plannen. Echter wordt bij een besluit daarover rekening gehouden met de toekomstige financiële positie. De huidige leenruimte is al betrokken in het onderzoek opgave versus middelen. De IBW kan dus niet weggestreept worden tegen het berekende tekort. In de bijlage vindt u een uitgebreide toelichting op de IBW en een verbijzondering van de IBW per gemeente.

Wij willen snel naar een oplossing voor de langere termijn, wij willen van de kant!

Terwijl de discussie speelt is de winkel gewoon open. De corporaties in Haaglanden willen vanuit hun kracht maximaal bijdragen aan de maatschappelijk opgaven in het werkgebied. Hier zijn de middelen voor bedoeld; corporaties zijn niet voor niets stichtingen zonder winstoogmerk. Daarbij is het hun plicht om voor een langjarige gezonde financiële positie te zorgen, waarbij de beschikbare financiële ruimte zoveel mogelijk wordt geoptimaliseerd. Ook moeten de corporaties in de toekomst in staat zijn om eventuele risico's te dragen en waar mogelijk in te springen op kansen die zich voordoen, dat vraagt om financiële ruimte en flexibiliteit.

Voor de opgaven in de gemeenten moet er een structurele financiële oplossing komen bij de komende kabinetsformatie:

- Alleen door de onevenredig hoge belastingdruk in de sector te verminderen kunnen we de woningnood aanpakken.
- Het afschaffen van de verhuurderheffing en de vennootschapsbelasting voor corporaties zou in de regio nagenoeg de benodigde investeringsruimte bieden.

Zo kunnen corporaties nu en op de lange termijn nieuwe woningen toevoegen om de wachtlijsten terug te dringen en de energietransitie en verduurzaming van de corporatiewoningen realiseren. Dat is de uitdaging waar de corporaties in de regio Haaglanden samen met gemeenten en andere partners voor staan.

Wat vragen wij van u?

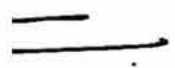
In de regio Haaglanden werken gemeenten, Provincie en de corporaties intensief samen bij het invullen van de volkshuisvestelijke opgave. Met deze brief hebben wij u willen informeren over de positie van de corporaties in de regio Haaglanden.

Wij zien graag dat u deze problematiek onder de aandacht brengt binnen uw raad en bij de politieke partijen, ook op landelijk niveau. Wilt u meer informatie of wilt u met ons in gesprek? Neem dan contact met ons of een van de in uw gemeente actieve corporatie(s) op.

Met vriendelijke groet,

De heer ...
Voorzitter Sociale Verhuurders Haaglanden
Bestuursvoorzitter Haag Wonen

De heer ...
Bestuurder Rijswijk
Wonen



Bestuurder
Vidomes

Bijlage: Indicatieve Bestedingsruimte Woningcorporaties 2020

De IBW laat de maximale extra bestedingsruimte per corporatie zien, boven op de huidige plannen. Als basis voor de IBW zijn de (meerjaren)plannen van de corporaties per eind 2019 gebruikt; de horizon van de IBW bedraagt vijf jaar. De financiële grenzen die de Autoriteit Woningcorporaties (Aw) en het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) hanteren zijn met ingang van dit jaar opgerekt ten opzichte van voorgaande jaren (zie bijvoorbeeld de LTV-norm naar 85%). Dit betekent dat bij gelijkblijvend beleid de extra investeringsruimte in de IBW toeneemt. De IBW geeft een beeld van hoeveel euro's de corporaties maximaal extra kunnen investeren tot het punt dat er geen investeringsruimte meer over is. Dit staat los van de vraag of deze extra investeringen vanuit het oogpunt van financiële duurzaamheid (minimaal rendement dat nodig is) en/of doelmatige besteding van middelen gewenst zijn en of corporaties deze organisatorisch kunnen uitvoeren. De maximale grens opzoeken betekent daarnaast dat er geen buffer overblijft om onvoorziene economische of maatschappelijke ontwikkelingen op te vangen. De indicatie bestaat uit drie bedragen, die elk aangeven wat maximaal geïnvesteerd kan worden in nieuwbouw of verbeteringen of huurmatiging. Bestedingen in de ene categorie gaan ten koste van de andere en zijn slechts eenmalig.

De IBW 2020 laat landelijk in de DAEB een ruimte zien van € 40,6 miljard additionele bestedingsruimte voor nieuwbouw of € 30,8 miljard voor verbetering. Indien alle bestedingsruimte wordt ingezet voor huurmatiging, waarbij er niets meer wordt besteed aan nieuwbouw of verbetering, kan dat voor hooguit zo'n € 1,0 miljard. In Haaglanden is de additionele bestedingsruimte voor nieuwbouw € 1,9 miljard of € 1,2 miljard voor verbetering. En indien alle bestedingsruimte wordt ingezet voor huurmatiging kan dat voor hooguit zo'n € 38 miljoen. Volgens de IBW hebben de corporaties in Haaglanden, boven op de huidige plannen, een extra investeringsruimte van:

Gemeente	Aantal woningen	IBW DAEB-tak			IBW DAEB-tak			IBW niet-DAEB-	
		Nieuwbouw (x € 1000)	Verbetering (x € 1000)	Huurmatiging (x € 1000)	Nieuwbouw (x € 1000)	Verbetering (x € 1000)	Huurmatiging (x € 1000)	Nieuwbouw niet-DAEB-tak (x € 1000)	Bijdrage aan DAEB-tak (x € 1000)
Delft	26.192	360.104	269.645	9.004	112.471	83.970	2.827	71.692	38.998
Leidschendam-Voorburg	9.405	62.552	24.468	402	51.723	32.615	920	82.204	45.284
Midden-Delfland	1.645	57.184	46.398	1.239	60.876	49.382	1.522	10.341	5.632
Pijnacker-Nootdorp	4.177	38.411	31.211	725	90.764	73.692	2.503	5.974	3.246
Rijswijk	8.817	122.176	23.248	2.301	39.690	24.821	678	65.020	35.332
s-Gravenhage	81.008	855.230	531.263	14.785	200.717	146.143	4.520	581.713	315.906
Wassenaar	3.134	57.690	43.111	1.168	38.328	29.113	821	26.898	14.642
Westland	10.721	162.055	131.706	5.314	51.191	41.567	1.618	66.572	36.283
Zoetermeer	19.918	270.253	163.430	3.313	51.100	24.869	925	32.651	17.746
Totaal Haaglanden	165.017	1.985.655	1.264.480	38.251	696.860	506.172	16.334	943.065	513.069

NB. Dit zijn alle corporaties werkzaam in de regio. Ook landelijk werkende corporaties die hun bezit in deze regio gaan afbouwen.

Een eventuele stijging (op corporatieniveau), ten opzichte van vorig jaar, komt voor een groot deel door het eerder genoemde oprekken van de financiële grenzen door de Aw en het WSW. Dit heeft niets te maken met minder ambitie of het downsizen van de plannen.

De IBW is niet gelijk verdeeld over de regio's. Corporaties in regio's met grote opgaven, zoals Haaglanden (als onderdeel van de woningmarktregio Haaglanden/Rotterdam/Midden-Holland), hebben een duidelijk lager dan gemiddelde bestedingsruimte. De berekende tekorten ontstaan over enkele jaren (in 2024), maar werpen hun schaduw vooruit.

Het tot de financiële grenzen inzetten van de investeringsruimte, zoals het uitgangspunt van de IBW, heeft tot gevolg dat de corporaties maximaal extra geld lenen. Door maximaal te lenen komen de kasstromen verder onder druk te staan, omdat de rentelasten daarmee exorbitant zullen stijgen. Daarbovenop komt dan nog het renterisico. In de huidige financieringsmarkt kan relatief goedkoop geld worden geleend, maar als die markt er over 10, 20 of 30 jaar anders uitziet, dan bestaat het risico dat corporaties de hogere rentes niet meer kunnen betalen. Dat is voor corporaties een 'no go'.

Voor de gehele sector neemt de investeringscapaciteit af. Dit komt omdat de, reeds door de Autoriteit woningcorporaties geconstateerde, trend van teruglopende netto kasstromen zich voortzet. De kosten (beheer, onderhoud, fiscale lasten) stijgen harder dan de huurinkomsten, die gemiddeld met inflatie stijgen. Hierdoor is minder investeringsruimte beschikbaar. Daarnaast zijn meer investeringen nodig dan corporaties de afgelopen jaren hebben gedaan, waardoor zij ook meer leningen moeten aantrekken en na verloop van tijd hogere rente-uitgaven krijgen. Alle corporaties krijgen hiermee te maken.



Quick-scan duiding positie corporaties regio Haaglanden en Rotterdam

Vereniging Sociale Verhuurders Haaglanden en Maaskoepel, federatie van woningcorporaties in Rotterdam

Amsterdam, 24 september 2020

**Vereniging Sociale
Verhuurders Haaglanden**

T.a.v. mevr. Jozefine Hoft
Directeur SVH

**Maaskoepel, federatie van
woningcorporaties in
Rotterdam**

T.a.v. mevr. Annemarieke
van Ettinger
Directeur Maaskoepel

Onderwerp: Quick-scan duiding
positie corporaties regio
Rotterdam en Haaglanden

Amsterdam
d.d. 24 september 2020

Ons kenmerk:
JO-3131085

Geachte mevrouw Hoft, mevrouw van Ettinger,

Met genoegen zenden wij u ons rapport met de resultaten van de door ons uitgevoerde analyse op hoofdlijnen (quick-scan) betreffende de duiding positie corporaties regio Haaglanden en Rotterdam. De opdracht die Vereniging Sociale Verhuurders Haaglanden (hierna: 'SVH') in overleg met Maaskoepel, federatie van woningcorporaties in Rotterdam (hierna: 'Maaskoepel') overeenkomstig onze offerte gedateerd 4 augustus 2020 (kenmerk: JO-3131085) ('de Opdrachtbevestiging') aan ons gaf is als volgt:

Voer een analyse op hoofdlijnen (quick-scan) uit waaruit blijkt wat vanuit historisch perspectief de belangrijkste redenen kunnen zijn dat de regio Den Haag / Midden Holland / Rotterdam uit het onderzoek Opgaven en Middelen (uitgevoerd in opdracht van o.a. ministerie van BZK) landelijk als regio naar voren komt met het grootste verschil (tekort) tussen opgaven en middelen. Baseer deze analyse op hoofdlijnen op bestaande openbare rapporten (desk study) en een beperkt aantal interviews met deskundigen.

Doel van de opdracht was om in relatief korte tijd (vier weken) en op basis van een beperkt aantal interviews met externe deskundigen en direct beschikbare openbare bronnen in beeld te brengen wat mogelijke redenen kunnen zijn voor de grote niet-realiseerbare investeringsopgave in de regio Den Haag / Midden Holland / Rotterdam. De situatie zou zich ook lenen om een uitgebreid historisch onderzoek uit te voeren waarbij de complete financiële realisatie op corporatie-niveau als basis zou dienen, en deze vervolgens als basis te hanteren voor nader onderzoek. Dit was expliciet niet de opdracht; het uitvoeren van uitgebreide kwantitatieve en kwalitatieve analyses viel buiten scope van de opdracht. Voor het nader vaststellen van de feitelijke oorzaken voor het tekort in de regio Den Haag / Midden Holland / Rotterdam is meer gedetailleerd (kwantitatief en kwalitatief) onderzoek vereist.

Dit rapport is vervaardigd binnen de beperkingen zoals beschreven in de Opdrachtbevestiging. Ons rapport is niet bedoeld om allesomvattend te zijn, maar bevat in hoofdlijnen de meest belangrijke bevindingen die wij zijn tegengekomen bij het uitvoeren van de quick-scan. Dit rapport is gedateerd 24 september 2020 en houdt rekening met ontvangen informatie en gebeurtenissen tot en met 26 augustus, toen het voornaamste deel van het onderzoekswerk is afgerond. Wij accepteren geen aansprakelijkheid ten opzichte van derden die dit rapport inzien. Het rapport is uitsluitend bedoeld om te delen met de leden van Vereniging Sociale Verhuurders Haaglanden en Maaskoepel, federatie van woningcorporaties in Rotterdam, en uw directe belanghebbenden.

Wij hebben deze opdracht met plezier voor u uitgevoerd. Wij vertrouwen erop dat ons rapport u helpt bij het voeren van een goed onderbouwd gesprek met direct belanghebbenden over (het verder brengen van) de volkshuisvesting in het algemeen, en mogelijke vervolgstappen naar aanleiding van het onderzoek Opgaven en Middelen in het bijzonder.

Hoogachtend,

Jurriën Veldhuizen
Partner Deloitte Financial Advisory B.V.


Siddharth Khandekar
Projectleider Deloitte Real Estate

Disclaimer

Dit rapport is vervaardigd op basis van (1) informatie die aan ons is verstrekt tot en met de datum van dit rapport en (2) de beperkingen zoals beschreven in de Opdrachtbevestiging. Dit rapport wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw vertrouwelijke gebruik, zodat u uzelf kunt informeren over de voorlopige resultaten van onze analyse op hoofdlijnen. Dit rapport mag in geen geval openbaar worden gemaakt of ter beschikking worden gesteld aan derden, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Deloitte. Geen enkele partij heeft het recht om te vertrouwen op het rapport voor welk doel dan ook en wij aanvaarden geen enkele plicht, verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid voor de inhoud ervan jegens welke partij dan ook. Voor uw gemak is dit document mogelijk zowel in elektronische als in papieren vorm aan u verstrekt.

Dit Rapport is strikt persoonlijk en vertrouwelijk voor de geadresseerden van de Opdrachtbevestiging. Dit Rapport is vervaardigd binnen de beperkingen zoals beschreven in de Introductie paragraaf en de aanbiedingsbrief. Het kan openstaande punten/vragen bevatten welke niet of nog niet zijn toegelicht door Management waarvoor wij geen enkele verplichting, verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid jegens enige partij aangaande het onderwerp van onderzoek accepteren, onafhankelijk van de (werk, concept of finale) status van dit Rapport. Versies van ons Rapport worden aan u verstrekt om u te informeren in het kader van onze analyse op hoofdlijnen en onze bevindingen tot nu toe. Tot dat ons Rapport een finale status heeft (i) kan de inhoud van dit document substantieel veranderen wanneer ons nieuwe informatie wordt verstrekt, (ii) behouden wij ons het recht voor om, waar nodig, informatie in het rapport aan te passen, toe te voegen of te verwijderen en (iii) is het nog onderhevig aan interne kwaliteitsprocedures. Wij accepteren geen enkele verplichting, verantwoordelijkheid of aansprakelijkheid jegens u aangaande dit Rapport. We zullen mogelijk een zorgplicht aanvaarden welke gebaseerd is op de voorwaarden zoals weergegeven in de Opdrachtbevestiging en alleen met betrekking tot de inhoud van ons definitieve rapport. Wij accepteren geen aansprakelijkheid ten opzichte van derden die dit rapport inzien. Het kan zijn dat dit document in elektronisch formaat of als kopie aan u ter beschikking is gesteld. Dientengevolge is het mogelijk dat meerdere versies van dit document bestaan. De getekende versie van het rapport is definitief en bepalend.

COVID-19

Onze analyse op hoofdlijnen omvat geen analyse van de risico's of de potentiële gevolgen van de COVID-19 pandemie voor de activiteiten, financiële prestaties, financiële positie en continuïteit van de betrokken woningcorporaties. De risico's en de effecten van de COVID-19 pandemie kunnen niet nauwkeurig worden ingeschat of gekwantificeerd. Dientengevolge moeten gebruikers van ons rapport hun eigen analyse maken van de potentiële (positieve of negatieve) gevolgen van COVID-19 en de gevolgen daarvan voor hun eigen doeleinden.

Managementsamenvatting

Het grote verschil tussen opgaven en middelen in de regio DH/MH/R'dam (zoals blijkt uit onderzoek O/M) lijkt vooral te ontstaan door een grote uitbreidingsopgave en een relatief hoge schuld per woning (als gevolg van enkele historische oorzaken)

Aanleiding en opdracht

De Rijksoverheid en Aedes publiceerden onlangs het onderzoek Opgaven en Middelen (hierna: 'O/M'). De woningmarktregio Den Haag / Midden Holland / Rotterdam (hierna: 'DH/MH/R'dam') komt in dat onderzoek O/M naar voren als regio met (in absolute zin) het grootste verschil tussen de volkshuisvestelijke opgaven tot 2035 en de beschikbare investeringscapaciteit (ca. € 10 mrd tekort). SVH en Maaskoepel (regionale brancheverenigingen van woningcorporaties) hebben Deloitte Real Estate gevraagd een *quick-scan* (onderzoek op hoofdlijnen) uit te voeren om antwoord te geven op de vraag wat redenen kunnen zijn dat deze regio met zo'n groot financieel tekort uit het onderzoek O/M naar voren komt. De opdracht was om in relatief korte tijd (4 weken) en op basis van bestaande openbare bronnen (desk-study) en een beperkt aantal interviews met deskundigen tot resultaat te komen.

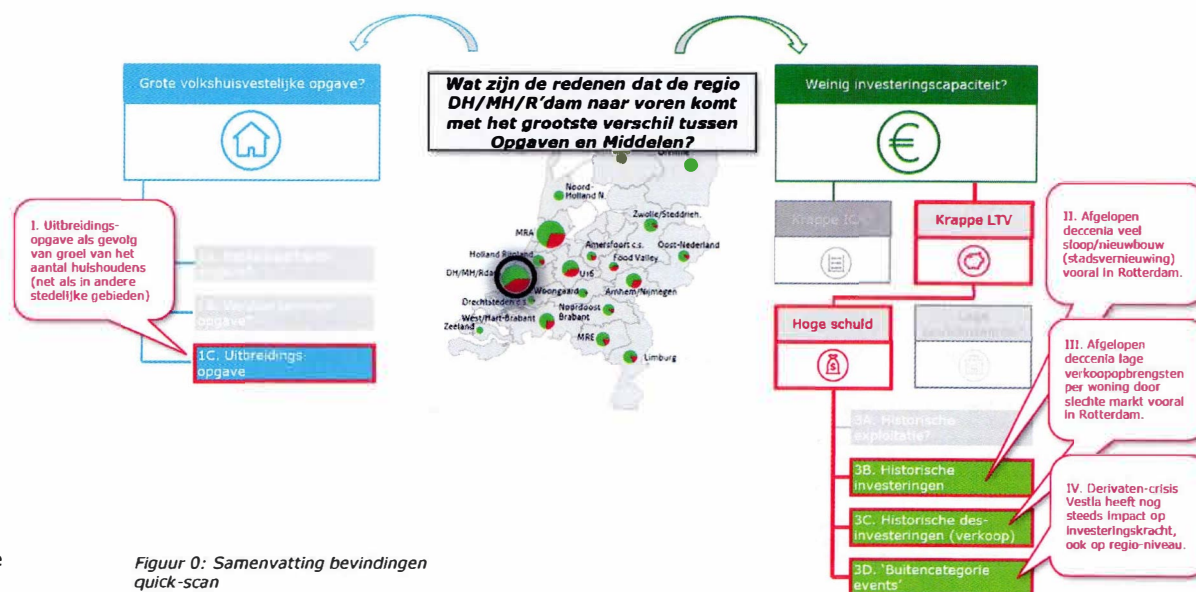
Bevindingen

Bij het grote financiële tekort in de regio DH/MH/R'dam spelen zowel factoren een rol die te maken hebben met een relatief grote volkshuisvestelijke opgave in de regio, als met een relatief beperkte investeringskracht van de regionale woningcorporaties. Voorts speelt mee dat de regio DH/MH/R'dam in absolute zin de grootste regio van Nederland is in termen van aantal huishoudens (direct gevolgd door MRA - Amsterdam).

Aan de **volkshuisvestelijke opgave** kant lijkt vooral de **(I) uitbreidingsopgave** voor sociale huurwoningen in de regio DH/MH/R'dam van belang te zijn bij het vinden van een verklaring. In absolute zin is sprake van de één-na-grootste groeibehoeft van Nederland (grootste groei: MRA - Amsterdam). Onderliggende *drivers* zijn o.a. geprognosticeerde geboorten, sterfte, en binnen- en buitenlandse migratie (urbanisatie: trek naar de stad). De regio DH/MH/R'dam lijkt hierbij niet wezenlijk af te wijken van andere grootstedelijke regio's die ook een grote groeiprognoze kennen, maar wel van meer landelijke regio's. De betaalbaarheids- en verduurzamingsopgaven lijken in kwantitatieve termen een minder grote rol te spelen in vergelijking met andere regio's; de regio wijkt niet in dusdanige mate af van het landelijk beeld dat dit doorslaggevende factoren lijken te zijn.

Woningcorporaties in de regio DH/MH/R'dam hebben een **lagere investeringscapaciteit** dan die in andere regio's, waarbij vooral de LTV-ratio snel knelt (vanaf 2024), wat weer voornamelijk komt door een relatief hoge schuld per woning. Die schuld is de afgelopen decennia opgebouwd, waarbij historisch in de vergelijking met andere regio's de volgende factoren een rol lijken te spelen:

- (II).** Afgelopen decennia vond relatief veel *sloop/nieuwbouw* (grootschalige stadsvernieuwing) plaats in de regio DH/MH/R'dam in het algemeen, en in de sub-regio Rotterdam in het bijzonder. Uit de interviews komt het beeld naar voren dat hierbij vooral de van oudsher zwakkere sociaaleconomische positie van (regio) Rotterdam een rol speelt.
- (III).** Afgelopen decennia lag de *verkoopopbrengst per woning* in de regio DH/MH/R'dam *relatief laag*, in vergelijking met de rest van Nederland, en zeker in vergelijking met de andere grote steden. De afgelopen paar jaar is sprake van een inhaalslag.
- (IV).** De *derivaten-crisis* bij Vestia heeft een dusdanig financiële impact dat dit de investeringskracht van de hele regio DH/MH/R'dam raakt.



Figuur 0: Samenvatting bevindingen quick-scan

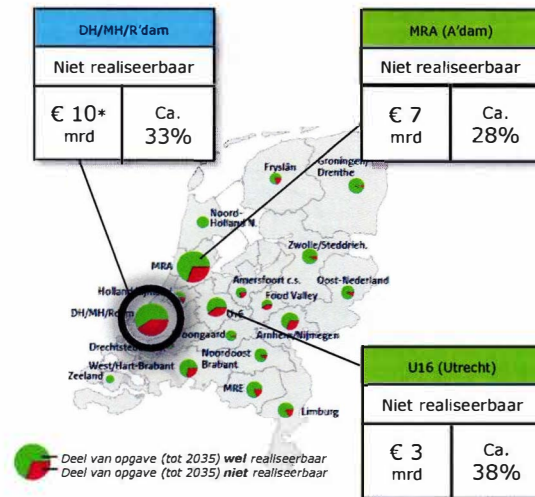
Aanleiding, opdrachtformulering, aanpak en leeswijzer

Deloitte Real Estate heeft een *quick-scan* uitgevoerd naar mogelijke redenen dat de regio DH/MH/R'dam in het onderzoek O/M naar voren komt als regio met de grootste niet-realiseerbare volkshuisvestelijke investeringsopgave

Aanleiding

De Ministeries van Financiën, Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties en Economische Zaken en Klimaat en Branchevereniging Aedes hebben juli 2020 het eindrapport van het onderzoek 'opgaven en middelen corporatiesector' (hierna: 'onderzoek O/M') gepubliceerd. Een belangrijke conclusie van dit onderzoek O/M is dat de corporatiesector gegeven haar huidige financiële positie, niet in staat is om alle volkshuisvestelijke opgaven die tot 2035 aan de orde zijn, uit te voeren. Het onderzoek geeft niet alleen inzicht in de verhouding tussen opgaven en middelen op sectorniveau, maar ook per individuele woningmarktregio. Een belangrijke tweede conclusie uit het onderzoek O/M is dat de woningmarktregio Den Haag / Midden Holland / Rotterdam (hierna: 'regio DH/MH/R'dam') in absolute zin het grootste verschil kent tussen opgaven en middelen (namelijk: € 10 mrd tot 2035)*, en in relatieve zin het op twee-na-grootste verschil kent tussen opgaven en middelen, namelijk na het kleinere Food Valley (o.a. gemeente Ede) en U16 (o.a. gemeente Utrecht).

Sociale Verhuurders Haaglanden (overkoepelende vereniging van woningcorporaties voor regio Haaglanden, hierna: 'SVH') en Maaskoepel, Federatie van Woningcorporaties (overkoepelende vereniging van woningcorporaties voor regio Rotterdam, hierna 'Maaskoepel') geven aan het onderzoek O/M te omarmen en de uitgangspunten, methodiek en uitkomsten niet ter discussie te stellen. SVH en Maaskoepel geven aan het gesprek te willen voeren met belanghebbenden over welke vervolgstappen gezet moeten worden nu de uitkomsten van het onderzoek O/M bekend zijn. Om dit gesprek op een onderbouwde manier te kunnen voeren wilden SVH en Maaskoepel aanvullende inzichten wat (terugkijkend) de redenen kunnen zijn dat de regio DH/MH/R'dam uit het onderzoek O/M naar voren komt als regio met een dusdanig grote (in financiële zin) niet-realiseerbare investeringsopgave.



Figuur 1: Resultaten onderzoek O/M per woningmarktregio met cijfers (absoluut en %) van geselecteerde woningmarktregio's.

* Hierbij is de impact van de voorgenomen Vestia transacties (ca. 10.000 woningen) in de zes 'maatwerkgemeenten' (bestuurlijk akkoorden onder begeleiding van Hamit Karakus getekend d.d. mei 2020) buiten beschouwing gelaten. Deze hebben volgens het onderzoek O/M een aanvullende negatieve impact op het tekort in regio DH/MH/R'dam van € 0,6 miljard waardoor het tekort in totaal op € 10,6 miljard komt.

Opdrachtformulering

SVH (in overleg met Maaskoepel) heeft Deloitte Real Estate op basis van het voorgaande de volgende opdracht gegeven:

Voer een analyse op hoofdlijnen (quick-scan) uit waaruit blijkt wat vanuit historisch perspectief de belangrijkste redenen kunnen zijn dat de regio Den Haag / Midden Holland / Rotterdam uit het onderzoek Opgaven en Middelen (uitgevoerd in opdracht van o.a. ministerie van BZK) landelijk als regio naar voren komt met het grootste verschil (tekort) tussen opgaven en middelen. Baseer deze analyse op hoofdlijnen op bestaande openbare rapporten (desk study) en een beperkt aantal interviews met deskundigen.

Bij het uitvoeren van de quick-scan was sprake van de volgende uitgangspunten:

- Doel van de opdracht was om in relatief korte tijd (vier weken) en op basis van een beperkt aantal interviews met externe deskundigen en direct beschikbare openbare bronnen in beeld te brengen wat mogelijke redenen kunnen zijn voor de grote niet-realiseerbare investeringsopgave in de regio Den Haag / Midden Holland / Rotterdam. De situatie zou zich ook lenen om een uitgebreid historisch onderzoek uit te voeren waarbij de complete financiële realisatie op corporatie-niveau als basis zou dienen, en deze vervolgens als basis te hanteren voor nader onderzoek. Dit was expliciet niet de opdracht; het uitvoeren van uitgebreide kwantitatieve en kwalitatieve analyses viel buiten scope van de opdracht. Voor het nader vaststellen van de feitelijke oorzaken voor het tekort in de regio Den Haag / Midden Holland / Rotterdam is meer gedetailleerd (kwantitatief en kwalitatief) onderzoek vereist.
- Voor de interviews zijn de volgende deskundigen geraadpleegd:
 - Johan Conijn (director Finance Ideas)
 - Peter van Os (partner Rigo)
 - Mohamed Baba (bestuurder Haagwonen)
 - Daphne Braal (bestuurder Vidomes) en Maarten Vos (manager strategie)
 - Alfred van den Bosch (bestuurder Wooncompas)
 - Hedy van den Berk (bestuurder Havensteder) en Sander Uiterwaal (directeur Financiën)
 - Willem Krzeszewski (bestuurder Staedion)
- De resultaten uit het onderzoek O/M hebben betrekking op prognoses tot 2035 (met een doorkijk naar 2050) en kennen derhalve een ruime onzekerheidsmarge, zoals beschreven in het rapport O/M. Dit geldt derhalve ook voor de bevindingen in deze quick-scan die deels is gebaseerd op de uitkomsten van het onderzoek O/M.
- De woningmarktregio DH/MH/R'dam omvat de sub-regio's Haaglanden, Rotterdam en (het relatief kleine) Midden-Holland (o.a. gemeente Gouda). Op verzoek van de opdrachtgevers is waar mogelijk gefocust op de sub-regio's Haaglanden en Rotterdam. Voorts was het bij verschillende beschikbare bronnen niet mogelijk onderscheid te maken op woningmarktregio-niveau, en is derhalve teruggevallen op analyses op provincie-niveau.

Aanleiding, opdrachtformulering, aanpak en leeswijzer

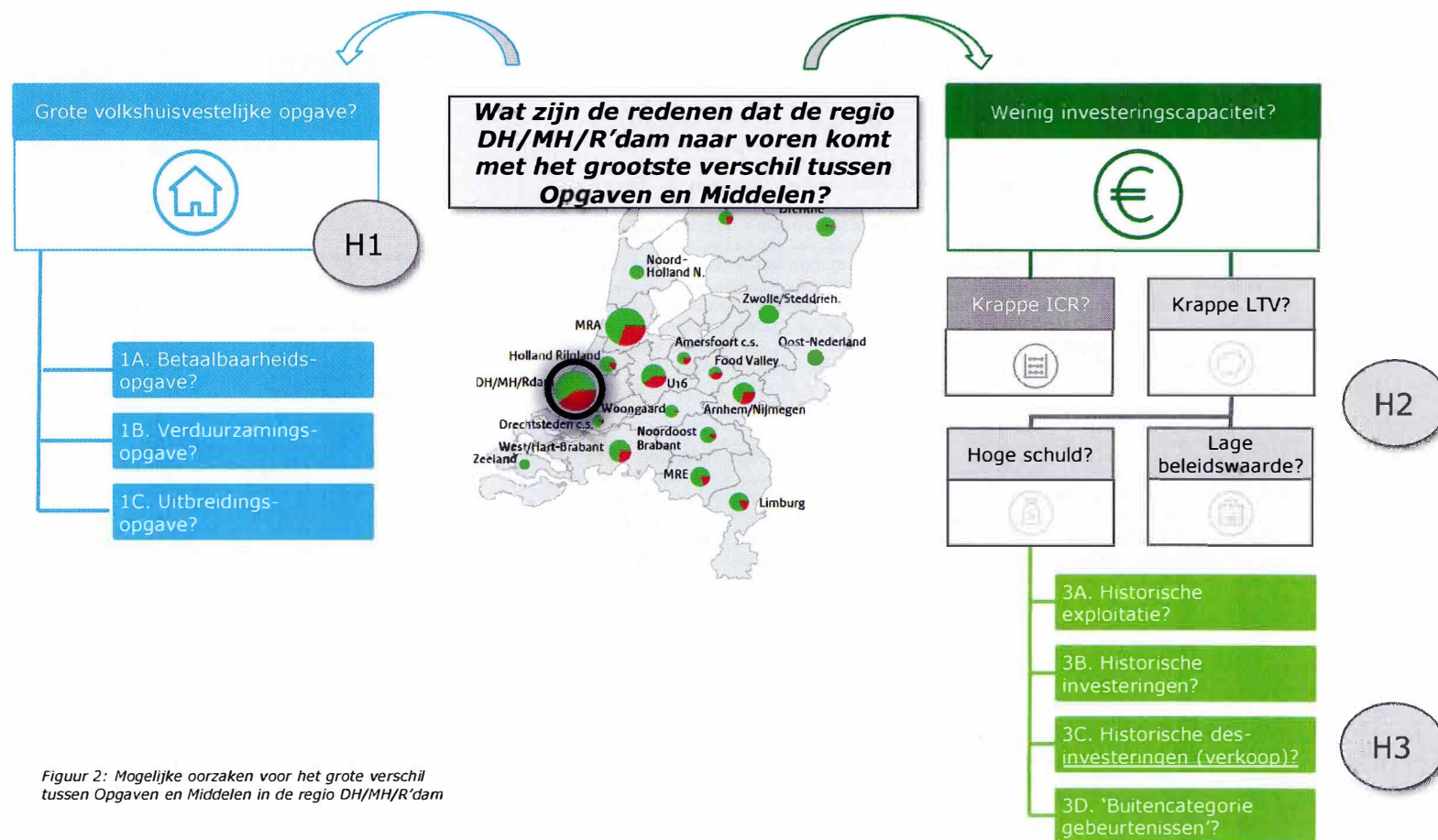
Het eerste hoofdstuk gaat in op (redenen voor) de grote investeringsopgave in de regio DH/MH/R'dam, het tweede en derde hoofdstuk op (redenen voor) de beperkte investeringscapaciteit aldaar

Aanpak en leeswijzer

De regio DH/MH/R'dam komt uit het onderzoek O/M naar voren als de regio waar in absolute zin sprake is van het grootste verschil tussen de investeringen die nodig zijn om de volkshuisvestelijke opgave te realiseren en de beschikbare financiële middelen, namelijk een verschil van € 10 miljard euro tot het jaar 2035. De regio DH/MH/R'dam krijgt vanaf 2024 te maken met een 'knellende' financiële positie.

Om de onderzoeksvraag te beantwoorden is enerzijds aandacht besteed aan mogelijke redenen dat de volkshuisvestelijke opgave in de regio DH/MH/R'dam relatief groot zou kunnen zijn, en anderzijds aan redenen dat de financiële middelen van woningcorporaties in de regio DH/MH/R'dam relatief klein zouden kunnen zijn. Tijdens de interviews met deskundigen zijn mogelijke redenen geïnventariseerd (zie figuur hiernaast), en verder is op basis van beschikbare openbare bronnen gekeken in hoeverre deze redenen (op hoofdlijnen) hierop aansluiten.

Deze rapportage bevat een opbouw die hierop aansluit. Het eerste hoofdstuk bevat de bevindingen met betrekking tot de volkshuisvestelijke opgave in de regio DH/MH/R'dam (wat zijn mogelijke redenen voor een relatief grote volkshuisvestelijke opgave in de regio DH/MH/R'dam?). Vervolgens wordt ingegaan op de bevindingen met betrekking tot de financiële middelen van de corporaties in de regio DH/MH/R'dam. Het tweede hoofdstuk bevat de bevindingen met betrekking tot de financiële ratio's van de corporaties in de regio (welke financiële parameter is het meest knellend voor de corporaties in de regio?). Het derde hoofdstuk bevat de bevindingen met betrekking tot mogelijke oorzaken voor het relatief beperkte investeringsvermogen van de woningcorporaties in de regio DH/MH/R'dam.



Figuur 2: Mogelijke oorzaken voor het grote verschil tussen Opgaven en Middelen in de regio DH/MH/R'dam

1. Volkshuisvestelijke opgave in de regio DH/MH/R'dam - betaalbaarheid

De grote volkshuisvestelijke investeringsopgave lijkt niet het gevolg van een omvangrijke betaalbaarheidsopgave in de regio DH/MH/R'dam; de ingerekende huurpotentie in het onderzoek O/M wijkt niet sterk af van de rest van Nederland

De regio DH/MH/R'dam komt uit het onderzoek O/M naar voren als regio de grootste investeringsopgave in absolute zin. Dit hoofdstuk gaat in op de omvang van de volkshuisvestelijke opgave in de regio DH/MH/R'dam en wat mogelijk redenen hiervoor kunnen zijn. In het onderzoek O/M zijn alle Nederlandse woningcorporaties individueel doorgerekend op basis van een scenario waarin de huren op een (passend, in lijn met de sociale taakstelling van woningcorporaties) laag niveau worden gehouden, de duurzaamheidsopgave in een bepaald tempo wordt ingevuld en de uitbreidingsopgave in een bepaald tempo wordt ingevuld. Althans, voor zover dit binnen de financiële mogelijkheden van de woningcorporaties past, want (zoals in de inleiding reeds is aangegeven) is de conclusie van het onderzoek O/M dat niet alle volkshuisvestelijke opgaven realiseerbaar zijn binnen de financiële randvoorwaarden.

In dit hoofdstuk presenteren we achtereenvolgens de bevindingen die samenhangen met de betaalbaarheids-, de verduurzaming- en de uitbreidingsopgave in de regio DH/MH/R'dam. In hoeverre vormen deze mogelijke verklaringen voor het grote verschil tussen opgave en middelen in de regio DH/MH/R'dam?

Grootste woningmarktregio

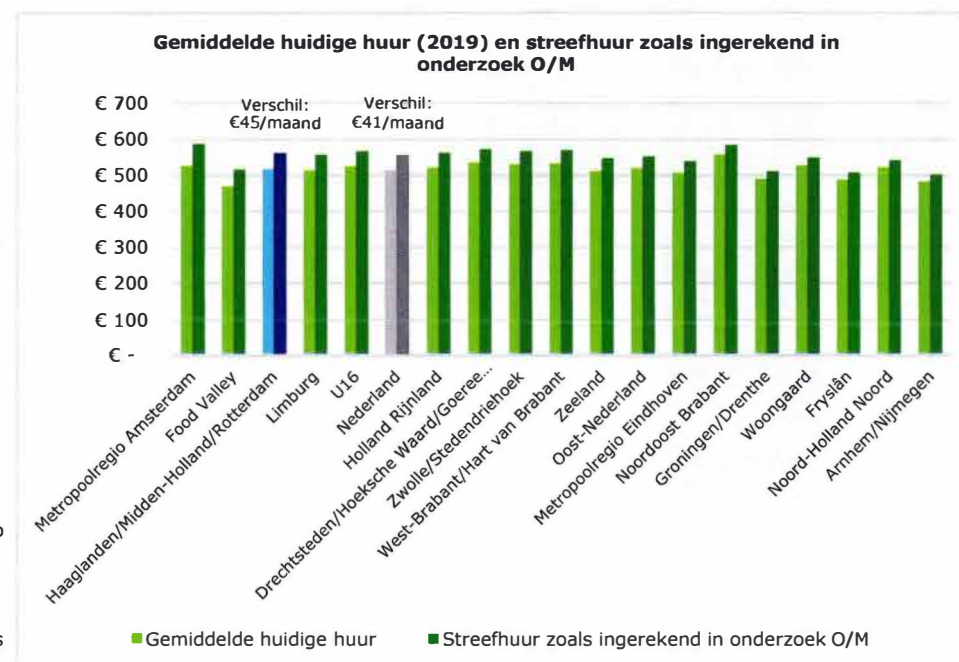
Een eerste constatering is dat de regio DH/MH/R'dam in absolute zin de grootste woningmarktregio van Nederland is, zie bijlage 1. In zijn algemeenheid kan verwacht worden dat een (in absolute zin) grote woningmarktregio, een (in absolute zin) grote investeringsopgave heeft (al of niet financieel gedekt).

a. Betaalbaarheid

Allereerst de betaalbaarheid. Het lijkt erop dat de grote volkshuisvestelijke opgave in de regio DH/MH/R'dam niet grotendeels het gevolg is van een relatief omvangrijke betaalbaarheidsopgave in deze regio. De figuur hiernaast toont de gemiddelde huur en de streefhuur waarmee is gerekend in het O/M onderzoek. Het verschil betreft de huurpotentie: de huurverhogingen die in het onderzoek O/M zijn toegerekend aan de woningcorporaties. De regio DH/MH/R'dam wijkt weinig af van de andere regio's; de huurpotentie is landelijk € 41 huur per maand, en in de regio DH/MH/R'dam € 45 huur per maand. In het onderzoek O/M is voor alle regio's in de prognosejaren gerekend met een (in absolute termen) vergelijkbare (en gematigde) huurverhoging.

Voor het beantwoorden van de onderzoeksvraag is de huurpotentie in absolute zin relevant. Tijdens de interviews kwamen ook andere betaalbaarheids-perspectieven aan de orde. Zo kwam in interviews het beeld naar voren dat de huren in de regio DH/MH/R'dam in relatie tot de kwaliteit hoog zijn (huur als % van maximale huur op basis van WWS-punten '% max redelijk'). Ook kwam het beeld naar voren dat de huren in de regio DH/MH/R'dam hoog zijn in relatie tot de inkomens van de huurders. Vanuit die perspectieven zou dus sprake kunnen zijn van een grotere betaalbaarheidsopgave in de regio DH/MH/R'dam, echter voor het duiden van de omvang van de investeringsopgave in het onderzoek O/M is dit allemaal niet relevant, en derhalve is dit in het kader van deze quick-scan niet nader onderzocht.

Gegeven het bovenstaande lijkt de omvangrijke volkshuisvestelijke opgave in de regio DH/MH/R'dam niet het gevolg te zijn van een bijzondere betaalbaarheidsopgave in de regio DH/MH/R'dam; deze wijkt niet af van de rest van Nederland.



Figuur 3: Resultaten onderzoek O/M naar betaalbaarheid per woningmarktregio.

1. Volkshuisvestelijke opgave in de regio DH/MH/R'dam - verduurzaming

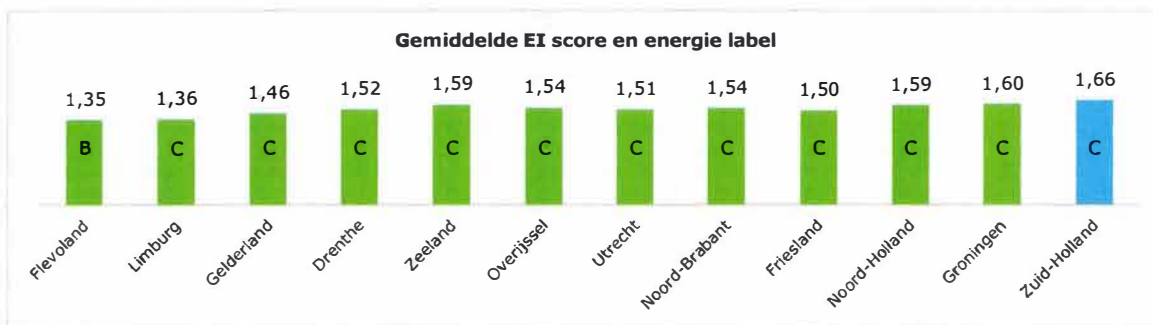
Evenmin lijkt de grote volkshuisvestelijke investeringsopgave het gevolg van een relatief grote verduurzamingsopgave in de regio DH/MH/R'dam; hiermee zijn minder financiële middelen gemoeid dan met de nieuwbouw/uitbreidings-opgave

b. Duurzaamheidsopgave

De relatief grote investeringsopgave in de regio DH/MH/R'dam lijkt evenmin het gevolg van een grote verduurzamingsopgave in deze regio. Figuur 5 hiernaast toont de omvang van de totale investeringsopgave (tot 2035) zoals die is ingerekend in het onderzoek O/M waarbij een onderscheid is gemaakt tussen a) investeringen die nodig zijn voor renoveren/verduurzamen van het corporatie-bezit in heel Nederland en b) het realiseren van de nieuwbouwopgave in heel Nederland*. Uit de figuur blijkt dat de investeringen die gemoeid zijn met de nieuwbouwopgave fors groter zijn dan met de renovatie/verduurzamingsopgave**.

Uit figuur 4 hieronder blijkt verder dat de provincie Zuid-Holland (waarbinnen de regio DH/MH/R'dam de grootste woningmarktregio is)*** weliswaar aan de onderkant van de bandbreedte scoort in termen van EI (energie-index) maar net als vrijwel alle andere provincies gemiddeld energielabel C heeft. Ten slotte is nog relevant welk investeringsniveau per renovatie is gehanteerd in het onderzoek O/M. Uit het rapport O/M blijkt dat hierbij rekening is gehouden met de (al of niet) mogelijkheid om gebruik te maken van hoog temperatuur warmtenet wat (ten opzichte van warmtepompen en laag temperatuur warmtenetten) gepaard gaat met relatief lagere investeringen per woning (ca. € 22k vs. ca. € 34k per woning, prijspeil 2019). De regio DH/MH/R'dam heeft door de aanwezigheid van relatief veel industrie, meer mogelijkheden om gebruik te maken van hoog temperatuur warmtenetten en op dit aspect daarom enig financieel voordeel in het onderzoek O/M.

Gezien het bovenstaand ligt het niet voor de hand dat de grote investeringsopgave in de regio DH/MH/R'dam ontstaat doordat de verduurzamingsopgave in de regio DH/MH/R'dam bovengemiddeld groot is. Het ligt meer voor de hand de oorzaak te zoeken in de omvang van nieuwbouw-/uitbreidingsopgave.



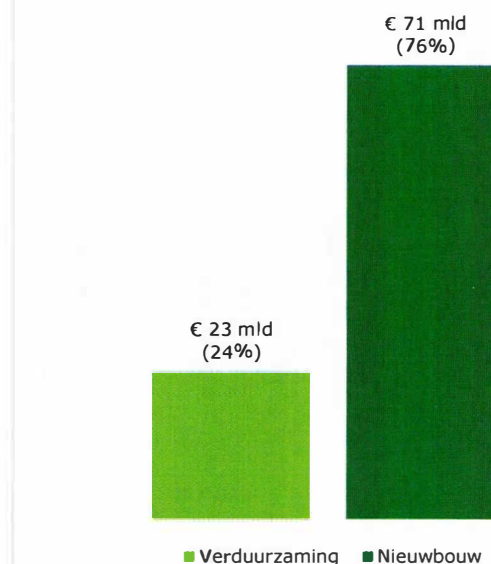
Figuur 4: Gemiddelde EI score en energie label. Bron: Aedes.

* Deze gegevens waren niet beschikbaar op regionaal niveau, derhalve alleen op nationaal niveau gepresenteerd.

** In het onderzoek O/M is ook een beperkt percentage sloop ingerekend, dus dat betekent dat een deel van de nieuwbouwopgave ook betrekking heeft op het realiseren van de verduurzamingsdoelstellingen (sloop/nieuwbouw); echter gezien de beperkte aantallen wordt aangenomen dat dit niet leidt tot andere conclusies.

*** Deze gegevens waren niet beschikbaar op woningmarktregio niveau, derhalve op provinciaal niveau gepresenteerd.

Investeringsopgave Nederland (tot 2035) zoals ingerekend in onderzoek O/M



Figuur 5: Resultaten onderzoek O/M naar investeringsopgave in Nederland tot 2035

1. Volkshuisvestelijke opgave in de regio DH/MH/R'dam - nieuwbouw

De grote volkshuisvestelijke investeringsopgave lijkt voor een groot deel het gevolg van grote nieuwbouwopgave die de regio DH/MH/R'dam (net als andere grootstedelijke regio's) kent. Dit hangt o.a. samen met de urbanisatie-trend (trek naar stad)

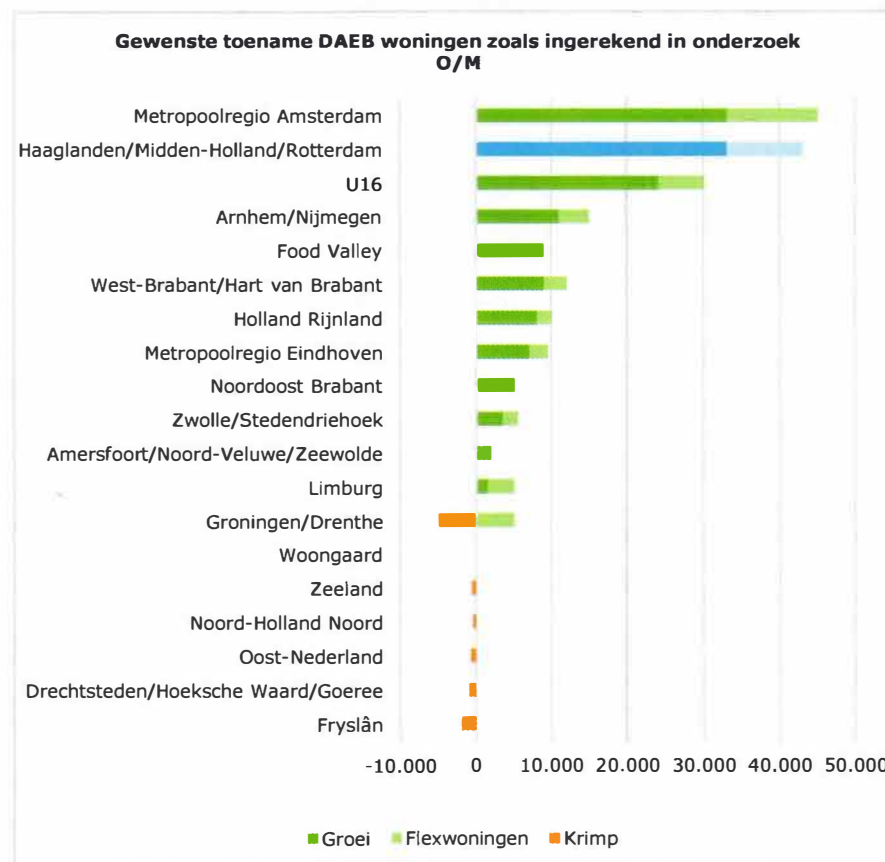
C. Uitbreidingsopgave

Uit figuur 5 (vorige pagina) blijkt dat de investeringssommen voor nieuwbouw (voornamelijk: uitbreidingsopgave) die in het onderzoek O/M zijn ingerekend een factor 3 groter zijn dan de investeringssommen die gemoeid zijn met het renoveren/verduurzamen van het bezit. De verklaring voor de grote investeringsopgave in de regio DH/MH/R'dam lijkt dus in deze hoek gezocht te moeten worden. De figuur 6 hiernaast toont de uitbreidingsopgave per woningmarktregio zoals die in het onderzoek O/M is ingerekend. Hierbij hebben de O/M onderzoekers de Primos-prognoses als input gebruikt, die op hun beurt de CBS-bevolkingsprognoses als basis gebruiken. In termen van absolute investeringsopgave nieuwbouw is de regio DH/MH/R'dam de één-na-grootste, met MRA (o.a. Amsterdam en Almere) en U16 (o.a. Utrecht) op posities 1 en 3. In relatieve zin vallen daarnaast de (kleinere) regio's Holland Rijnland (o.a. Leiden) en Food Valley (o.a. Ede) op. De geprognosticeerde groei vindt dus voor een groot deel plaats in de Randstad. Tijdens de interviews kwamen verschillende factoren aan de orde die een mogelijke verklaring kunnen bieden voor de relatief grote geprognosticeerde groei in de grootstedelijke regio's (dus niet per sé uitsluitend DH/MH/R'dam):

- Binnen- en buitenlandse migratie. Het beeld bestaat dat de afgelopen jaren een netto migratiestroom plaats vond van de meer landelijke gebieden, naar de meer stedelijke gebieden. Dat geldt zowel voor binnenlandse migratie (bijvoorbeeld jongeren die voor studie naar de stad trekken, en ook na het stichten van een gezin in die regio blijven), als voor migratie vanuit het buitenland. Dit hangt onder andere samen met werkgelegenheid en het voorzieningenniveau in de stedelijke regio's. Deze urbanisatie-trend is door CBS ook in de prognoses meegenomen en leidt derhalve in de prognoses tot relatief veel huishoudensgroei in de stedelijke regio's.
- Natuurlijke aanwas. Het beeld bestaat dat de bevolking in de grootstedelijke regio's relatief meer jongeren kent, dan de meer landelijke regio's. Dit leidt op termijn tot meer natuurlijk aanwas (geboorten). Dit staat met name in contrast met enkele meer perifere regio's waar sprake is van relatief meer vergrijzing.

Bovenstaande heeft betrekking op de volledige nieuwbouwopgave (voor de volledige bevolking), echter in het O/M onderzoek staat specifiek de nieuwbouwopgave voor DAEB huurwoningen centraal (voor de sociale doelgroep). In het rapport van het O/M onderzoek wordt toegelicht dat hiervoor niet alleen rekening is gehouden met de algemene bevolkingsgroei maar ook met verschillende economische scenario's (kortgezegd: meer economische groei, betekent minder huishoudens die aangewezen zijn op DAEB huurwoningen, betekent minder DAEB nieuwbouwopgave voor woningcorporaties). Het rapport O/M bevat tevens een gevoeligheidsanalyse waaruit blijkt dat de mate van de bevolkingsgroei een veel groter effect heeft op de vraag naar DAEB huurwoningen, dan de mate van economische groei.

Kortom, de grote volkshuisvestelijke opgave in de regio DH/MH/R'dam lijkt voornamelijk samen te hangen met de grote uitbreidings-/nieuwbouwbehoefte in de meer stedelijke regio's in het algemeen, en dus ook in de (in absolute zin thans reeds grote) regio DH/MH/R'dam. Onderliggend spelen de natuurlijke aanwas, en binnenlandse- en buitenlandse migratiestromen richting grote steden (urbanisatie) een rol.



Figuur 6: Resultaten onderzoek O/M naar gewenste toename DAEB woningen in Nederland tot 2035

2. Investeringskracht corporaties in regio DH/MH/R'dam

De relatief lage investeringskracht in de regio DH/MH/R'dam ontstaat vooral omdat de LTV-ratio reeds vanaf 2024 'knelt'. Dit komt *niet* omdat de beleidswaarde per woning in de regio relatief laag is.....

De regio DH/MH/R'dam komt uit het onderzoek O/M naar voren als de regio met in absolute zin de grootste niet te realiseren investeringsopgave (zie figuur 2). Dit hoofdstuk gaat in op de relatief beperkte investeringskracht van de woningcorporaties in de regio DH/MH/R'dam en wat mogelijke redenen kunnen zijn voor die relatief beperkte investeringskracht.

LTV-ratio knelt als eerst, (nog) niet de ICR-ratio

In het onderzoek O/M zijn alle individuele woningcorporaties doorgerekend uitgaand van een basis-scenario waarin de woningcorporaties invulling geven aan de volkshuisvestelijke opgaven zoals die in de individuele woningmarktregio's bestaan*. Hierbij is aangenomen dat indien een individuele woningcorporatie in de prognosejaren tegen de grenzen van haar financiële positie loopt, het investeringsniveau aangepast wordt om binnen de financiële normen te blijven. Hierbij is in het onderzoek O/M rekening gehouden met de interest-coverage-ratio (hierna: ICR) en de loan-to-value-ratio (hierna: LTV)**. Verder wordt in het O/M onderzoek aangenomen dat de volkshuisvestelijke opgaven binnen een woningmarktregio door alle woningcorporaties binnen die regio kunnen worden opgepakt, zolang die nog investeringscapaciteit hebben.

Figuren 7 en 8 tonen de ontwikkeling van de LTV- en ICR-ratio van de sector als geheel (heel Nederland) en van de regio DH/MH/R'dam. Beiden ratio's tonen in de prognosejaren een ongunstige ontwikkeling; de corporaties gaan in de prognosejaren meer schulden aan om invulling te geven aan de volkshuisvestelijke opgaven en deze investeringen gaan met dusdanige onrendabele toppen gepaard dat de LTV toeneemt (ongunstig) en de rentebetalingen op termijn toenemen zodat de ICR afneemt (ongunstig). Zowel in Nederland als geheel, als in de regio DH/MH/R'dam is de LTV-ratio de eerst knellende factor, waarbij opgemerkt wordt dat ook de ICR-ratio (enkele jaren verder in de prognose) gaat knellen. De LTV-norm (max. 80%) wordt in de regio DH/MH/R'dam als eerste regio van Nederland bereikt, namelijk in het jaar 2024***.

Relatief lage beleidswaarde of relatief hoge schulden?

De LTV-ratio betreft de verhouding tussen de lening portfeuille van een woningcorporatie (nominale schuld) en de beleidswaarde van het bezit. Het gegeven dat de LTV-ratio in de regio DH/MH/R'dam relatief snel knelt kan derhalve het gevolg zijn van een relatief lage beleidswaarde per woning in deze regio, of van een schuld per woning die relatief hoog is****. Figuur 9 toont de gemiddelde beleidswaarde per woning in de verschillende woningmarktregio's. Uit deze figuur blijkt dat de woningmarkt DH/MH/R'dam een derde positie inneemt aan de bovenkant van de bandbreedte. Opvallend hierbij is dat de woningmarktregio's uit de Randstad***** allemaal zijn vertegenwoordigd aan de bovenkant van het spectrum.

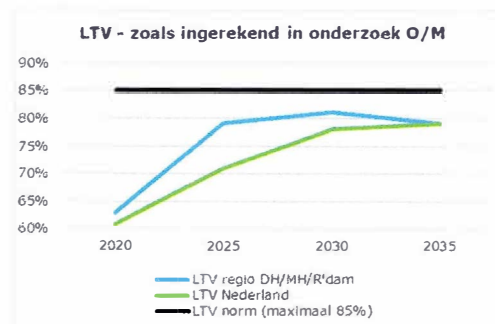
* Daarnaast zijn in het kader van de woondeals een aantal woningmarktregio's (waaronder DH/MH/R'dam) doorgerekend op basis van de volkshuisvestelijke opgave zoals de regio's die zelf gedefinieerd hebben.

** In het onderzoek O/M wordt uitsluitend gerekend met deze financiële ratio's, terwijl corporaties in werkelijkheid ook met andere financiële beperkingen te maken hebben. Voor Vestia zijn bijvoorbeeld de ratio marktwaarde vastgoed / marktwaarde leningen en de lage operationele kasstroom beperkend. Dit is in onze analyse verder buiten beschouwing gelaten omdat voor het beantwoorden van de onderzoeksvraag alleen de ratio's relevant zijn die zijn meegenomen in het onderzoek O/M.

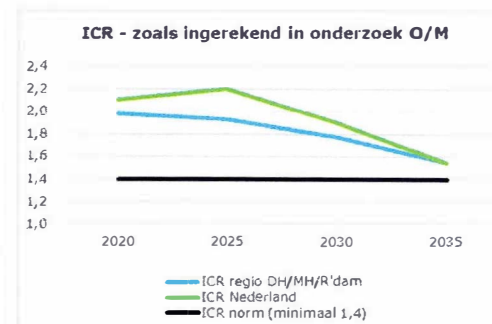
*** De reden dat de LTV in 2024 op regio-niveau 'knelt' terwijl toch nog enkele procentpunten ruimte bestaat ten opzichte van de norm (85%) is dat sprake is van meerdere corporaties binnen de regio. Dit is in meer detail toegelicht in het eindrapport onderzoek O/M.

**** In theorie zou het ook nog kunnen komen doordat in het O/M onderzoek uit is gegaan van een (veel) sneller investeringstempo dan in andere woningmarktregio's. Uit het rapport O/M blijkt niet dat de onderzoekers hierbij regionale variatie hebben aangebracht.

***** Met uitzondering van Drechtsteden/HW/GO, waar naast de Randstedelijke Drechtsteden ook de plattelandsgebieden Hoeksche Waard en Goeree Overflakkee zijn meegenomen.



Figuur 7: LTV. Bron: onderzoek O/M



Figuur 8: ICR. Bron: onderzoek O/M



Figuur 9: Gemiddelde beleidswaarde per woning. Bron: AW Beleidswaarde dashboard

2. Investeringskracht corporaties in regio DH/MH/R'dam

...maar wel omdat de schuld per woning in de regio DH/MH/R'dam relatief hoog is. Uit de interviews komen verschillende mogelijke verklaringen naar voren voor deze (historisch opgebouwde) relatief hoge schuld per woning

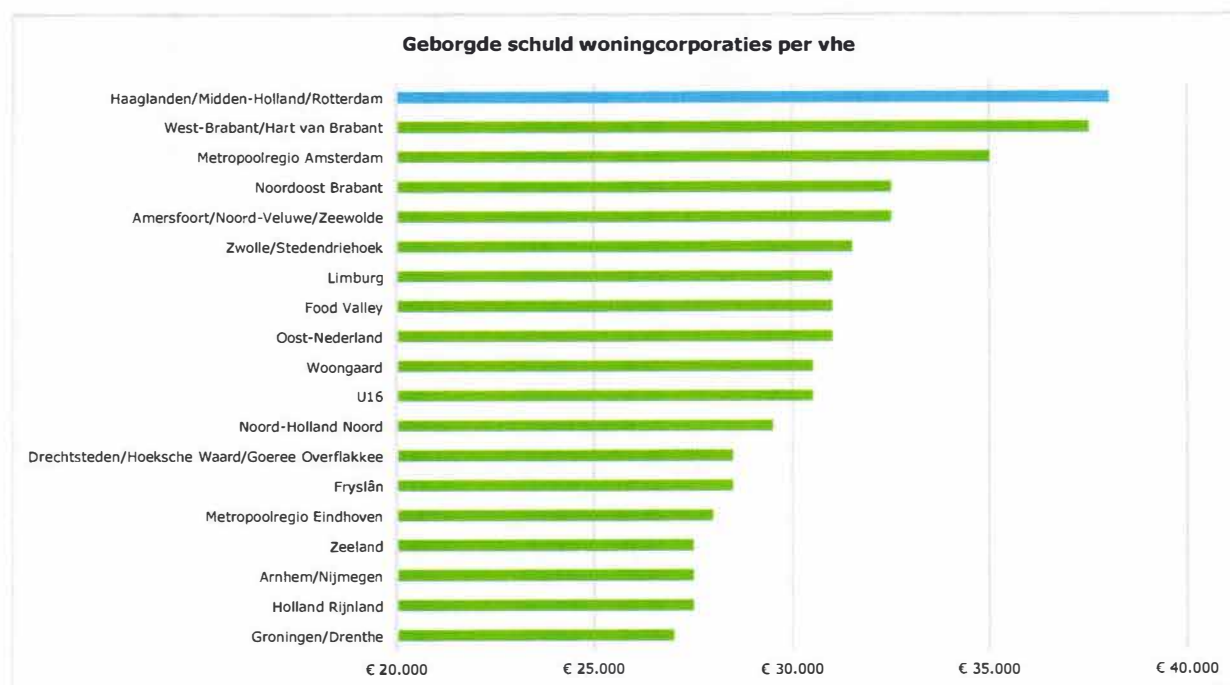
Uit de interviews komt het beeld naar voren dat hierbij de relatief lage discontovoeten in de Randstad een rol zouden kunnen spelen. Dit is in het kader van deze quick-scan niet nader onderzocht. In ieder geval lijkt de snel (vanaf 2024) knellende LTV-ratio in de regio DH/MH/R'dam niet het gevolg te zijn van een relatief lage beleidswaarde per woning.

Figuur 10 hiernaast toont de schuld per woning van de verschillende woningmarktregio's. In deze figuur neemt de regio DH/MH/R'dam een opvallende positie in, namelijk de regio met de hoogste schuld per woning (ca. € 38.000 per woning). De andere regio die opvalt door een relatief hoge schuld per woning is West-/Hart van Brabant (wat mogelijk verband houdt met de casus WSG, maar dit valt buiten scope van deze quick-scan).

Uit de interviews kwamen verschillende *mogelijke* verklaringen naar voren die een rol kunnen hebben gespeeld bij het (historisch) opbouwen van deze relatief hoge schuld per woning in de regio DH/MH/R'dam. Dit zijn de volgende *mogelijke* verklaringen:

- Historisch (en langjarig) structureel realiseren van een (in absolute termen) lager operationeel exploitatieresultaat.
- Historisch hoog investeringsniveau, met relatief hoge onrendabele toppen per woning.
- Historisch relatief lage verkoopopbrengsten.
- 'Buiten categorie events': Vestia derivaten-problematiek en Woonbron SS Rotterdam casus.

Andere verklaringen dan bovenstaande zijn eveneens denkbaar, en bovenstaande verklaringen staan ook niet los van elkaar maar kennen een zekere interactie in de historische ontwikkeling van de financiële positie van woningcorporaties in de regio DH/MH/R'dam. Dit gedetailleerd uitwerken zou een meer diepgaande analyse vereisen die niet aansluit bij de scope van de opdracht (quick-scan). Op de volgende pagina's zijn de resultaten van een quick-scan gepresenteerd die op hoofdlijnen aangeven in hoeverre bovenstaande verklaringen terug te vinden zijn in onderzochte literatuur en direct beschikbare brongegevens.



Figuur 10: Geborgde schuld per vhe. Bron: WSW portefeuilleraapportage 2020.

3. Mogelijke verklaringen hoge schuld – historische exploitatie (A)

De recente operationele kasstroom (huurniveau en onderhoud-/beheerkosten) in de regio DH/MH/R'dam wijkt niet sterk af van de rest van Nederland; er zijn geen aanwijzingen dat dat in voorgaande jaren anders was (maar geen data ter onderbouwing)

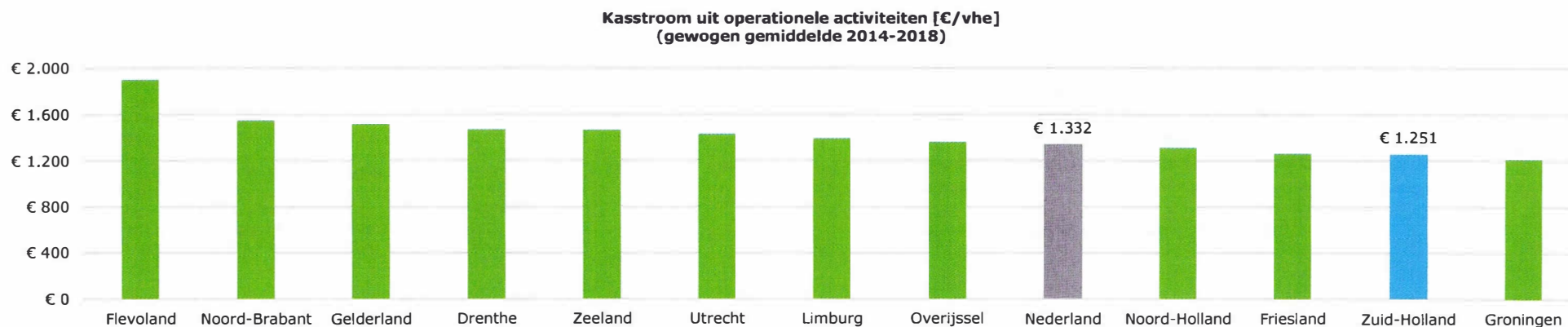
A. Historische exploitatie

Een woningmarktregio (althans, de woningcorporaties daarbinnen) zou een relatief hoge schuld kunnen hebben opgebouwd in vergelijking met andere regio's indien (ceteris paribus) het operationeel resultaat langjarig significant lager is geweest dan in andere regio's. Ofwel omdat de huurniveaus (gemiddeld per woning) structureel lager lagen, ofwel omdat de operationele uitgaven (bijvoorbeeld onderhoud- en beheer per woning) structureel hoger lagen. Ook de uitgaven aan belastingen-/heffingen en rentes kunnen een rol spelen.

Figuur 11 hieronder toont de netto operationele kasstroom van de verschillende provincies in de jaren 2014-2018*. De provincie Zuid-Holland (waar DH/MH/R'dam onderdeel van is) vertoont geen sterk afwijkend beeld op het Nederlands gemiddelde (€ 1.251 / vhe provincie Zuid-Holland versus € 1.332 / vhe landelijk). Hierbij dient in ieder geval opgemerkt te worden dat de relatieve hoge schuldenlast van woningcorporaties binnen de regio DH/MH/R'dam (ceteris paribus) leidt tot relatief hoge rentelasten voor die woningcorporaties, wat een deel van de verklaring kan vormen voor de afwijking ten opzichte van het landelijk gemiddelde. Het is daarom aannemelijk dat de onderliggende operationele vastgoedexploitatie (exclusief rentelasten) in de regio DH/MH/R'dam (nog) meer vergelijkbaar is met het landelijk gemiddelde dan figuur 11 toont.

Voor het beantwoorden van de onderzoeksvraag is het wenselijk om verder terug in de tijd te kunnen kijken dan 2014. Immers om een relatief hoge schuld op te bouwen vanwege een lage kasstroom uit operationele activiteiten, moet meerdere jaren (meer dan tien jaar) sprake zijn van een fors lager operationeel resultaat. Deze gegevens zijn echter niet beschikbaar voor deze quick-scan. Uit de interviews zijn geen aanwijzingen naar voren gekomen dat het beeld in de jaren vóór 2014 fundamenteel anders was dan het beeld zoals dat naar voren komt in de jaren 2014-2018.

Kortom, de recente (2014-2018) operationele kasstroom (o.a. huurniveau en onderhoud-/beheerkosten) in de provincie Zuid-Holland wijkt niet sterk af van de rest van Nederland; en er zijn geen aanwijzingen dat dat in voorgaande jaren anders was. Dit lijkt dus geen belangrijke verklaring voor de relatief hoge schuld in de regio DH/MH/R'dam.



Figuur 11: Kasstroom uit operationele activiteiten (€/vhe). Bron: Aedes, Corporaties in Perspectief

* Geen cijfers op woningmarktregio-niveau beschikbaar, evenmin voor voorgaande jaren.

3. Mogelijke verklaringen hoge schuld – historische investeringen (B)

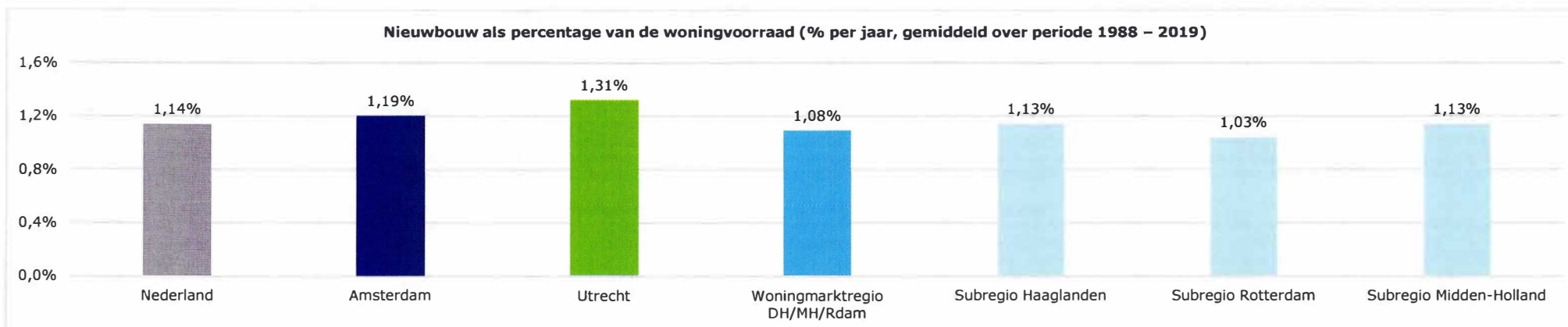
De woningmarktregio DH/MH/R'dam voegde de afgelopen decennia (1988-2019) jaarlijks ca. 1,1% van de woningvoorraad toe middels nieuwbouw; dit is in lijn met het landelijk beeld en lijkt geen verklaring te vormen voor de relatief hoge schuldenlast

B. Historische investeringen

Een woningmarktregio (althans de woningcorporaties daarbinnen) zal in vergelijking met andere woningmarktregio's (ceteris paribus) een relatief hoge schuld hebben opgebouwd als de corporaties veel hebben geïnvesteerd. Kortgezegd hebben woningcorporaties die jaren lang weinig hebben geïnvesteerd (ceteris paribus) jarenlang hun schuld kunnen afbouwen met het operationeel resultaat, en derhalve een lage schuldpositie. Woningcorporaties die daarentegen in recente jaren een actief investeringsbeleid hebben gevoerd, hebben doorgaans een hoge schuldpositie, zeker als dit investeringen zijn met een grote onrendabele top (verschil tussen stichtingskosten en beleidswaarde).

Nieuwbouwproductie

De onderstaande figuur 12 toont de nieuwbouwproductie* van verschillende woningmarktregio's als percentage van de voorraad. De regio DH/MH/R'dam vertoont een ontwikkeling die grotendeels in lijn ligt met het landelijk beeld. Over de gehele periode (1988-2019) bezien is de nieuwbouwproductie (als % van de voorraad) in de regio DH/MH/R'dam vergelijkbaar met het landelijk gemiddelde, waarbij opvalt dat de sub-regio's Haaglanden en Midden-Holland meer produceerden dan de regio Rotterdam. De regio's Amsterdam en Utrecht laten langjarig een nieuwbouwproductie zien die enigszins boven het landelijk gemiddelde liggen. Kortom**, de bovengemiddeld hoge schuld in de woningmarktregio DH/MH/R'dam lijkt niet het gevolg van een bovengemiddeld hoge historische nieuwbouwproductie in de regio DH/MH/R'dam.



Figuur 12: Nieuwbouw als percentage van de woningvoorraad. Bron: CBS

* Dit betreft de totale woningbouwproductie in de regio (niet alleen door woningcorporaties, maar ook commerciële ontwikkelaars van huur- en koopwoningen). In de onderzochte bronnen zijn geen gegevens gevonden die specifiek voor woningcorporaties gelden en zowel een langjarig perspectief geven, als op regionaal niveau zijn onder te verdelen. De aanname is derhalve dat het beeld van de woningbouwproductie als geheel in regio op een degelijk langjarige periode, in grote lijnen overeen komt met de woningbouwproductie door woningcorporaties.

** Een ander effect kan zijn dat stichtingskosten per m² in DH/MH/R'dam (of andere stedelijke regio's) hoger zijn dan in minder stedelijke regio's, omdat bouwen in de stad (i.t.t. op uitleglocaties) en het bouwen van appartementen per m² (i.t.t. eengezinswoningen) doorgaans duurder is. Gezien de scope van het onderzoek (quick-scan) is dit niet nader onderzocht, maar de verwachting is dat dit mogelijk effect grotendeels gecompenseerd wordt doordat in niet stedelijke regio's ook weer grotere woningen worden gerealiseerd waardoor totale stichtingskosten per woning weer vergelijkbaar worden.

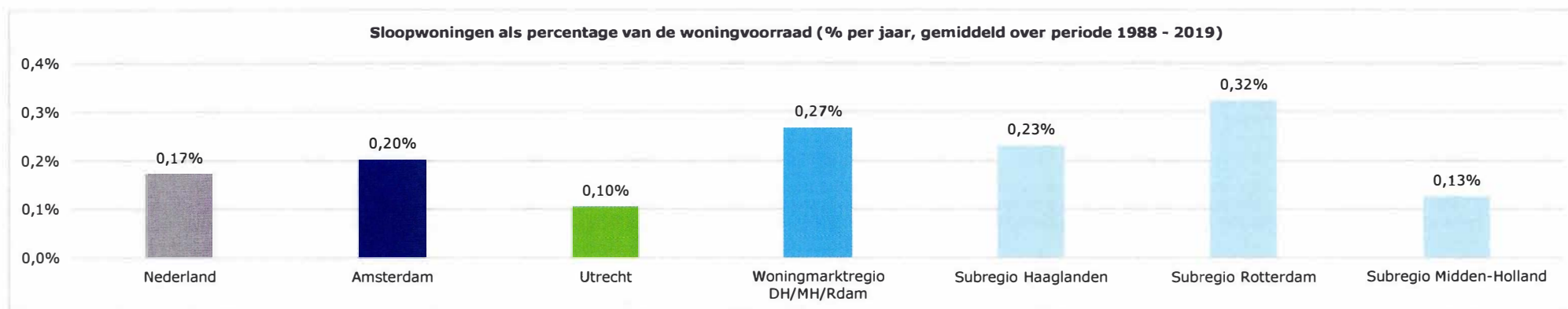
3. Mogelijke verklaringen hoge schuld – historische investeringen (B)

De woningmarktregio DH/MH/R'dam heeft de afgelopen decennia (1988-2019) bovengemiddeld geïnvesteerd in grootschalige herstructurering (sloop/nieuwbouw); dit verklaart mogelijk een deel van de relatief hoge schuldenlast in de regio

Onderstaande figuur 12 toont het aantal gesloopte woningen in verschillende woningmarktregio's*. Zowel sub-regio Haaglanden als sub-regio Rotterdam hebben langjarig een percentage dat significant hoger ligt dan het landelijk gemiddelde (0,32% en 0,23%, versus 0,17% landelijk), maar ook hoger dan de regio's Amsterdam en Utrecht. Gezien de hoge onrendabele toppen die doorgaans gepaard gaan met grootschalige sloop/nieuwbouw projecten zou een deel van de verklaring voor de hoge schuldenlasten in de woningmarktregio DH/MH/R'dam hieraan gerelateerd kunnen zijn. Aangenomen is dat het grootste deel van het gesloopt bezit ofwel corporatie-bezit betreft, ofwel bezit van particuliere verhuurders dat is opgekocht door woningcorporaties, gemeentelijke woningbedrijven (= voorlopers van huidige woningcorporaties) of wijkontwikkelingsmaatschappijen die (deels) werden gefinancierd door woningcorporaties. Tijdens de interviews is ook aandacht besteed aan mogelijke verklaringen (in het kader van deze quick-scan niet nader kwantitatief onderzocht) voor de relatief hoge sloopcijfers (en dus meer grootschalige sloop/nieuwbouw) in de woningmarktregio DH/MH/R'dam.

De mogelijke verklaring die in alle interviews naar voren kwam betreft de van oudsher relatief zwakke sociaal economische positie van sub-regio Rotterdam. In de interviews werd aangegeven dat grootschalige herstructureringsprojecten in de afgelopen decennia niet alleen als doelstelling hadden fysiek, maar ook sociaal economische verbeteringen tot stand te brengen in de betreffende wijken. Ook kwam uit de interviews het beeld naar voren dat een deel van de regio van oudsher een relatief zwakke sociaal economische positie heeft, en daarom zou in het verleden vaker gekozen kunnen zijn voor grootschalige sloop/nieuwbouw. Dit geldt in de eerste plaats voor de sub-regio Rotterdam en in mindere mate voor de sub-regio Haaglanden. Voorbeelden van wijken waar afgelopen decennia grote herstructureringsprojecten plaats vonden zijn Hoogvliet, Bospolder/Tussendijken, Crooswijk, Kop van Zuid (Rotterdam) en Schilderswijk, Stationsbuurt, Morgenstond, Transvaal (Den Haag) en Palenstein (Zoetermeer).

Andere mogelijke verklaringen die tijdens enkele interviews aan de orde kwamen zijn de relatief lage ligging (bodem) van de regio waardoor sprake zou kunnen zijn van meer funderingsproblematiek (waardoor bij de aanpak van een verouderd complex relatief vaker voor sloop/nieuwbouw, dan voor renovatie zou kunnen worden gekozen, verschillen in de bouwjaren van het bezit (o.a. in relatie tot wederopbouw Rotterdam na het bombardement in 1940), de kracht/effectiviteit van lokaal maatschappelijke verzet tegen sloop plannen en historische verschillen wat betreft de omvang van de particuliere huursector (met derhalve bij grootschalige herstructurering noodzaak tot het uitkopen van particuliere beleggers, met bijhorende aanvullende kosten).



Figuur 13: Sloopwoningen als percentage van de woningvoorraad. Bron: CBS

* Dit betreft de totale sloop in de regio (niet alleen door woningcorporaties, maar ook door particuliere partijen). In de onderzochte bronnen zijn geen gegevens gevonden die specifiek voor woningcorporaties gelden en zowel een langjarig perspectief geven, als op regionaal niveau zijn onder te verdelen. De aanname is derhalve dat het beeld van de sloop als geheel in regio op een degelijk langjarige periode, in grote lijnen overeen komt met de sloop door woningcorporaties.

3. Mogelijke verklaringen hoge schuld – historische verkoop (C)

Corporaties in de regio DH/MH/R'dam hebben de afgelopen decennia relatief lagere verkoopopbrengsten per woning gerealiseerd als gevolg van relatief lage woningwaarden; dit verklaart mogelijk een deel van de relatief hoge schuldenlast.

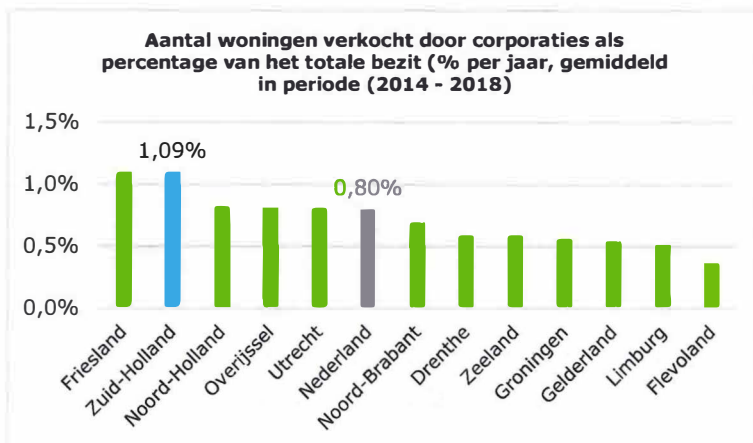
C. Historische verkopen

Een woningmarktregio (althans, de woningcorporaties daarbinnen) zal in vergelijking met andere woningmarktregio's (ceteris paribus) een relatief hoge schuld hebben opgebouwd als deze langjarig minder verkoopopbrengsten heeft gerealiseerd. Corporaties die weinig verkoopopbrengsten realiseren zijn immers (ceteris paribus) meer aangewezen op financiering met vreemd vermogen. De lagere verkoopopbrengsten kunnen het gevolg zijn van relatief weinig aantallen die verkocht worden, en/of relatief lage opbrengsten per verkochte woning.

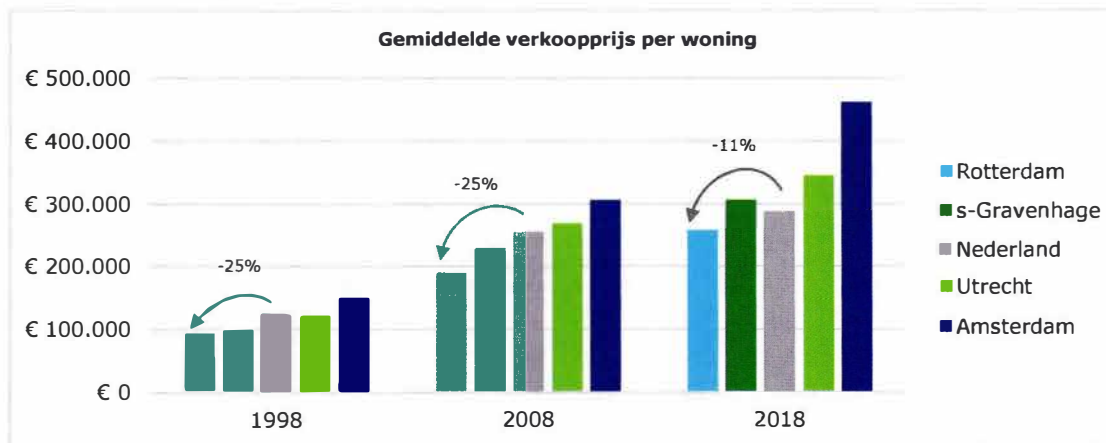
Onderstaand figuur 14 toont het aantal woningen dat corporaties hebben verkocht als percentage van hun totale bezit (% , gemiddeld 2014-2018). De provincie Zuid-Holland toont een hoger percentage dan het landelijk gemiddelde (1,09% in Zuid-Holland vs. 0,80% landelijk). Corporaties binnen deze provincie hebben in deze periode (2014-2018) relatief meer woningen verkocht dan corporaties in de meeste andere provincies. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat de beschouwde periode (2014-2018) relatief kort is en daarnaast mogelijk een vertekend beeld geeft door grote complexmatige verkopen tussen corporaties onderling. Dit type transacties leidt immers tot (meer verkopen en dus) een hoger % in figuur 14, maar niet tot netto wijziging van de schuldpositie van de regio als geheel. Uit de interviews komt niet het beeld naar voren dat in de regio DH/MH/R'dam in de periode voor 2012 (derivaten crisis Vestia) relatief afwijkend verkocht werd ten opzichte van andere regio's.

Onderstaande figuur 15 toont de gemiddelde woningwaarde in de G4-gemeenten, en ook het landelijk gemiddelde. De woningwaarden in Den Haag en Rotterdam liggen in de jaren 1998/2008 enkele tientallen procenten lager dan het Nederlands gemiddelde, en dan de woningwaarden in Amsterdam en Utrecht. In de laatste jaren is weliswaar sprake van een relatieve inhaalslag maar het is aannemelijk dat deze grote verschillen een mogelijke verklaring vormen voor de relatief hoge schuldpositie van corporaties in de regio DH/MH/R'dam. Tijdens de interviews kwam daarnaast het beeld naar voren dat met name de corporaties in Rotterdam (in vergelijking met andere delen van het land) relatief veel gebruik maakten van sociale-koop-varianten waarbij woningen met korting verkocht werden aan particulieren; als dit inderdaad het geval is zou het financieel effect (nog) groter zijn dan blijkt uit figuur 15 (immers die heeft betrekking op de marktwaarde en derhalve heeft die betrekking op verkoop *zonder* korting). Echter in kader van deze quick-scan is geen data gevonden om dit te analyseren.

Kortom, woningcorporaties in de regio DH/MH/R'dam lijken op basis van de beschikbare gegevens en de interviews structureel lagere verkoopopbrengsten gerealiseerd te hebben als gevolg van lagere verkoopopbrengsten per woning. Dit verklaart mogelijk een deel van de relatief hoge schuldenlast in de regio.



Figuur 14: Aantal verkochte woningen. Bron: Aedes, Corporaties in Perspectief



Figuur 15: Gemiddelde verkoopprijs per woning. Bron: CBS

3. Mogelijke verklaringen hoge schuld – ‘Buitencategorie gebeurtenissen’ (D)

De derivaten-crisis bij Vestia (2012) was dusdanig van omvang dat het een materiele impact heeft op de huidige investeringskracht van corporaties in de regio DH/MH/R'dam

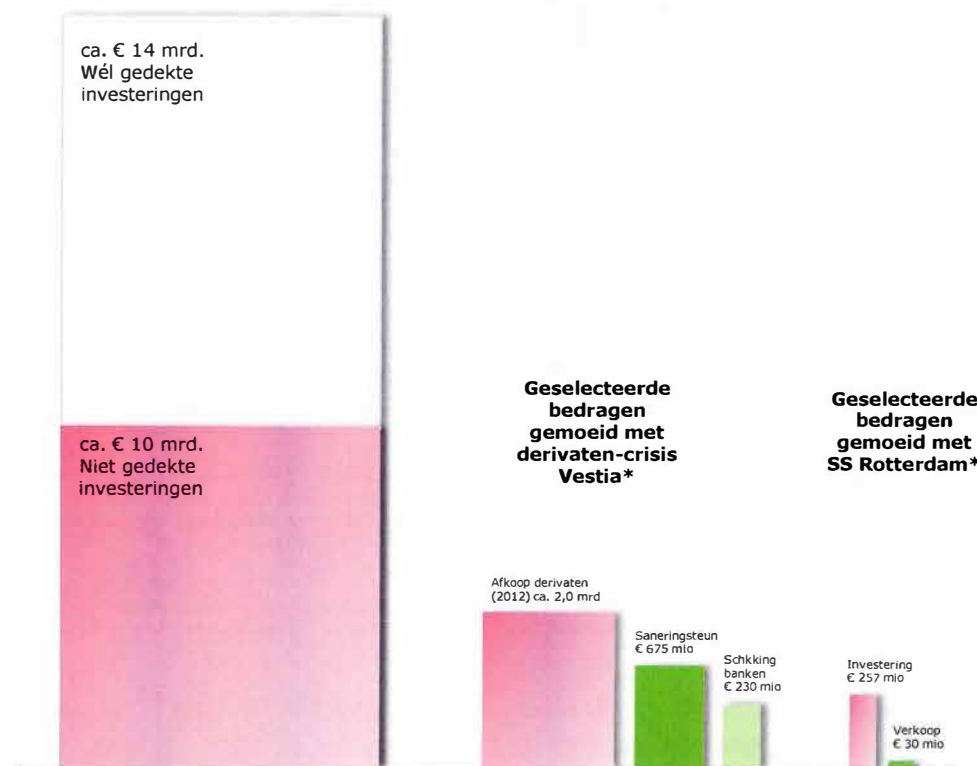
D. Buiten-categorie gebeurtenissen

Afgelopen decennium vonden binnen de regio DH/MH/R'dam twee gebeurtenissen plaats die impact hadden op de financiële posities van woningcorporaties en landelijke aandacht kregen: de derivaten-crisis bij Vestia (2012) en het project SS Rotterdam bij Woonbron (2012). Figuur 16 hiernaast toont de omvang van het totaal aan niet te realiseren investeringen tot 2035 zoals dat uit het onderzoek O/M naar voren komt voor de regio DH/MH/R'dam (ca. € 24 mrd +/- ca. € 14 mrd = ca. € 10 mrd). Daarnaast toont de figuur de orde van grootte van de met beide gebeurtenissen gemoeide bedragen. De figuur dient uitsluitend om de orde van grootte van de bedragen met elkaar te vergelijken.

Uit de figuur kan geconcludeerd worden dat bedragen die gemoeid zijn met de derivaten-crisis bij Vestia materieel zijn ten opzichte van de uitkomsten van het onderzoek O/M, terwijl de orde van grote van de bedragen die zijn gemoeid met SS Rotterdam duidelijk lager zijn. Met het afkopen van de derivaten-contracten in 2012 was ca. € 2,0 miljard gemoeid, waar tegenover onder andere sanering steun (renteloze lening ad € 675 mio, deels betaald door corporaties uit de regio) en een schikking met de banken (€ 230 mio) staat. Het is dus niet onaannemelijk dat indien de derivaten-crisis niet had plaats gevonden, de regio DH/MH/R'dam met een minder groot tekort uit het onderzoek O/M zou zijn gekomen. Ter indicatie; indien Vestia thans een geborgde schuld per woning zou hebben gehad, die gelijk was aan het regionaal gemiddelde van de overige woningcorporaties in de regio DH/MH/R'dam, dan zou de gemiddelde schuld in de regio (indicatief) dalen van ca. € 38k per woning, naar (indicatief) ca. € 34k per woning waarmee de regio DH/MH/R'dam grofweg een vergelijkbare schuld per woning zou hebben als regio MRA - Amsterdam (zie figuur 10).

De bedragen die gemoeid zijn met SS Rotterdam zijn van een andere orde met een netto onrendabele top van ca. € 227 mio (geen rekening houdend met eventuele positieve financiële effecten op het vastgoed in de wijken op Zuid).

Resultaat onderzoek O/M regio DH/MH/R'dam (tot 2035) totaal ca. € 24 mrd

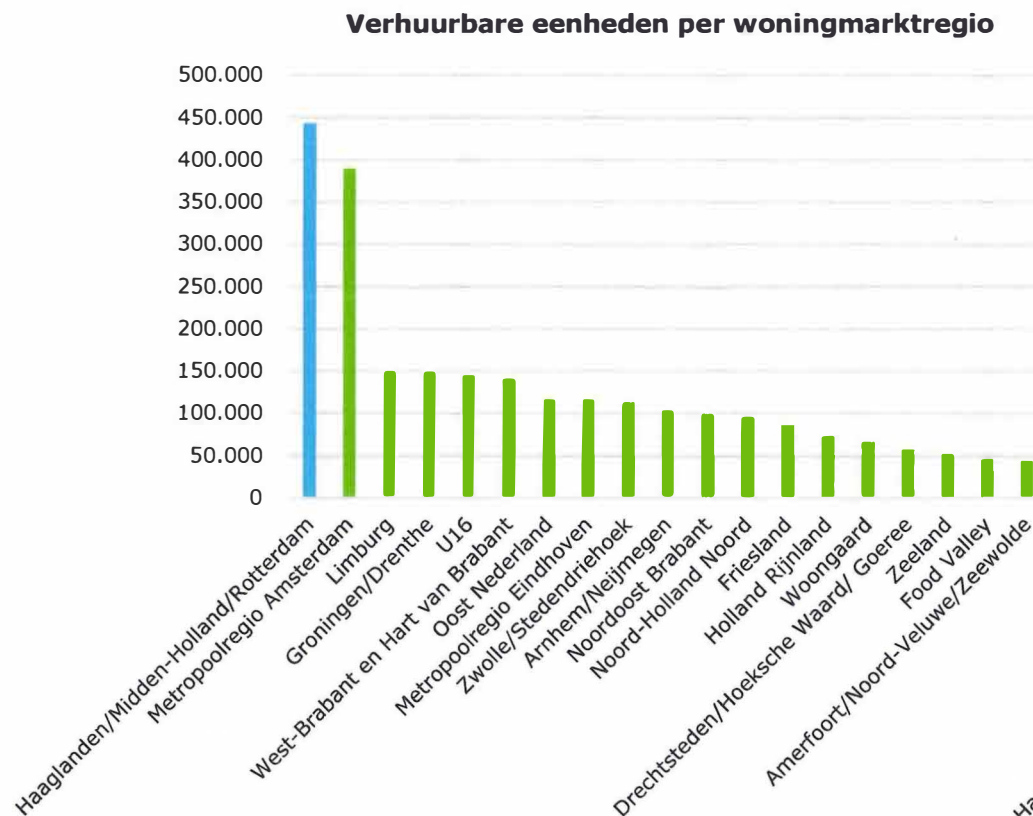


Figuur 16: Orde van grootte financieel tekort tot 2035 regio DH/MH/R'dam in vergelijking met geselecteerde bedragen gemoeid met derivaten crisis Vestia (2012) en SS Rotterdam Woonbron (2012)

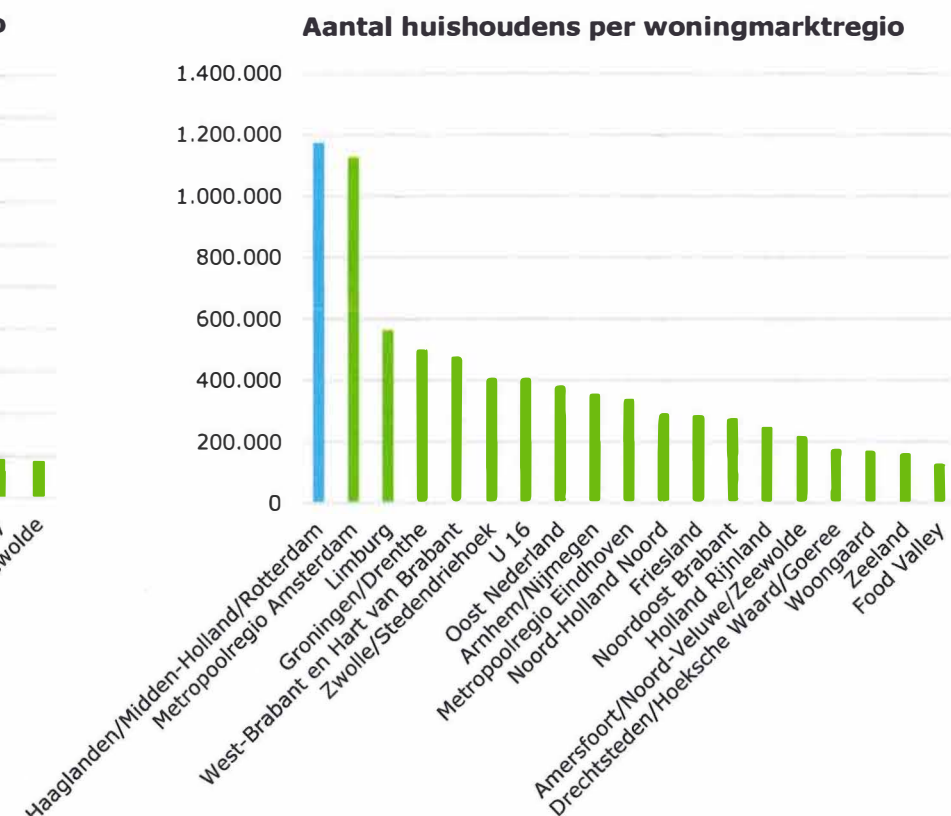
* Bronnen: 1) Parlementaire enquête woningcorporaties, deelrapport casussen, casus Woonbron, 2) Brief aan Kamer, minister BZK, 'stand van zaken Vestia' december 2019, 3) Brief aan Kamer, minister BZK Beantwoording vragen over het bericht dat Vestia schikt met Deutsche Bank, september 2019.

Bijlage 1

Omvang woningmarktregio's



Figuur 17: Aantal verhuurbare eenheden per woningmarktregio. bron: WSW portefeuille rapportage 2019 (bewerkt door Deloitte)



Figuur 18: Aantal huishoudens per woningmarktregio (cijfers 2016). bron: Aedes website.



Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), its global network of member firms and their related entities. DTTL (also referred to as "Deloitte Global") and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.nl/about to learn more.

Deloitte is a leading global provider of audit and assurance, consulting, financial advisory, risk advisory, tax and related services. Our network of member firms in more than 150 countries and territories serves four out of five Fortune Global 500® companies. Learn how Deloitte's approximately 286,000 people make an impact that matters at www.deloitte.nl.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, its member firms or their related entities (collectively, the "Deloitte network") is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser. No entity in the Deloitte network shall be responsible for any loss whatsoever sustained by any person who relies on this communication.

© 2020 Deloitte The Netherlands