

Financiële gevolgen van het Onderhandelaarsakkoord en de invoering van de integrale vennootschapsbelasting

1. Inleiding

Op 17 september jl. hebben de minister voor Wonen, Wijken en Integratie en Aedes het Onderhandelaarsakkoord gesloten. In dit akkoord zijn onder meer afspraken gemaakt over de investeringen van corporaties in het algemeen en de inzet van corporaties in de 40 aandachtswijken in het bijzonder. Daarnaast is op Prinsjesdag het Belastingplan 2008 gepresenteerd. In dit belastingplan is het voornemen opgenomen om integrale vennootschapsbelasting voor corporaties in te voeren. De afspraken uit het Onderhandelaarsakkoord en de integrale vennootschapsbelasting hebben grote gevolgen voor de financiële positie van de corporaties.

De minister voor WWI en Aedes hebben aan het Centraal Fonds gevraagd om de financiële gevolgen van het Onderhandelaarsakkoord en de integrale vennootschapsbelasting door te rekenen. Deze notitie bevat de resultaten van deze doorrekening. De volgende paragraaf geeft in hoofdlijnen het Onderhandelaarsakkoord weer. Vervolgens wordt een beeld geschetst van het profiel van de corporaties met woningbezit in de 40 wijken ten opzichte van de andere corporaties. De berekeningen zijn uitgevoerd met het Risicoanalysemodel. Hoofdlijnen van dit model worden in de vierde paragraaf weergegeven. Tevens bevat deze paragraaf de basisvariant waartegen de andere varianten zullen worden afgezet. De berekende opbrengst van de integrale vennootschapsbelasting wordt in de vijfde paragraaf gepresenteerd. Aansluitend zullen de financiële gevolgen van het Onderhandelaarsakkoord en de integrale vennootschapsbelasting voor de financiële positie van de corporaties worden weergegeven. Hierbij zullen verschillende varianten worden onderscheiden. Deze notitie wordt afgesloten met een samenvatting.

2. Het Onderhandelaarsakkoord

Het Onderhandelaarsakkoord heeft onder andere betrekking op de wijkaanpak, de extra investeringen in de nieuwbouwproductie, de extra investeringen voor energiebesparing in de woningvoorraad, de huisvesting van bijzondere doelgroepen en de betaalbaarheid van het wonen. Voor elke van deze onderdelen zullen de belangrijkste afspraken worden weergegeven:

- ◆ Voor de 40 aandachtswijken is een extra inzet afgesproken van € 250 miljoen per jaar gedurende 10 jaren; via een op te richten Investeringsfonds krijgen de corporaties die werkzaam zijn in de 40 wijken extra financiële ruimte van in totaal € 750 miljoen.
- ◆ De corporaties zullen in de periode 2007 - 2010 circa 150.000 nieuwbouwwoningen huur en koop realiseren; hiermee is een additionele inzet van € 1,5 miljard onrendabel gemoeid.
- ◆ Ter verbetering van de energie-efficiëntie zullen corporaties in de periode 2008 - 2018 in totaal € 2,5 miljard investeren in de bestaande voorraad, waarvan € 1,25 miljard onrendabel.
- ◆ Bijzondere doelgroepen, kwetsbare personen en huishoudens in schrijnende situaties zullen, als zij dat willen, door corporaties worden gehuisvest.
- ◆ Gedurende de kabinetsperiode zal de jaarlijkse huurstijging gekoppeld zijn aan de inflatie; de mogelijkheid van huurharmonisatie blijft van kracht.

De huisvesting van bijzondere doelgroepen vindt plaats binnen de bestaande voorraad en heeft naar verwachting geen verder financiële consequenties voor de corporaties. Bij de doorrekening van het Onderhandelaarsakkoord is deze afspraak verder buiten beschouwing gebleven. Alle andere afspraken zijn bij de berekeningen betrokken.

Met het Investeringsfonds wordt beoogd de corporaties in de 40 wijken extra financiële ruimte te geven. Bij de doorrekening van dit Investeringsfonds is verondersteld dat de corporaties in de 40 wijken gedurende 10 jaar jaarlijks voor € 250 miljoen een beroep op dit Investeringsfonds zullen doen. Corporaties dragen het juridisch eigendom van te verkopen woningen over aan het Investeringsfonds. Voor het behouden van het economische eigendom van de verkochte woningen betalen de corporaties een jaarlijkse vergoeding gelijk aan de inflatie. Na 15 jaar kopen de corporaties het vastgoed terug. Deze constructie komt in feite neer op het verstrekken van een goedkope lening aan de corporaties in de 40 wijken. Deze goedkope leningen worden door de corporaties buiten de 40 wijken opgebracht via achtergestelde obligaties aan het Investeringsfonds. Omdat de eventuele terugkoop pas na 15 jaar plaatsvindt, blijven de financiële effecten van de terugkoop buiten beschouwing.

De Aedes verenigingscommissie Garantie Investerings heeft een verdere uitwerking aan het Investeringsfonds gegeven. Deze uitwerking is op onderdelen niet in overeenstemming met het Onderhandelaarsakkoord. In de doorrekening van deze notitie zijn de afspraken van het Onderhandelaarsakkoord gevolgd. In een afzonderlijke notitie van het Centraal Fonds 'Het voordeel van het Investeringsfonds voor de 40-wijken corporaties' zijn de consequenties van het Investeringsfonds, zoals dat is uitgewerkt door de verenigingscommissie, uiteengezet.

3. De corporaties in de 40 wijken

Een belangrijk onderdeel van het Onderhandelaarsakkoord vormt de wijkaanpak. Deze aanpak leidt ertoe dat de financiële consequenties van het akkoord verschillend zijn voor de corporaties met en de corporaties zonder woningbezit in de 40 wijken. Het is om die reden van belang het profiel van beide groepen corporaties onderling te vergelijken.

Er zijn in totaal 74 corporaties die woongelegenheden hebben in één of meer van de 40 wijken. Het aandeel van het woningbezit dat zich in de 40 wijken bevindt, loopt sterk uiteen. Er is een corporatie met slechts één woning in één van de 40 wijken. Er is ook een corporatie waarvan 100% van het woningbezit zich in één van de 40 wijken bevindt. Tot de groep '40-wijken corporaties' zijn alleen de corporaties gerekend waarbij het woningbezit voor meer dan 10% in de 40 wijken is gelegen. Dit geldt voor 42 corporaties.

In tabel 1 zijn de twee groepen corporaties met elkaar vergeleken. Er zijn twee belangrijke verschillen. De '40-wijken corporaties' zijn gemiddeld veel groter dan de andere corporaties. De gemiddelde '40-wijken corporatie' heeft 19.324 woongelegenheden, de andere corporatie gemiddeld 'slechts' 3.686. Verder verkopen de '40-wijken corporaties' aanmerkelijk meer huurwoningen. De afgelopen drie jaren verkochten de '40-wijken corporaties' per 1.000 woongelegenheden er 11,5 per jaar. De andere corporaties verkochten in die periode iets meer dan de helft daarvan, 6,3 per 1.000 woongelegenheden per jaar. Ook de verkoopvoornemens voor de periode 2007 - 2011 verschillen sterk. De '40-wijken corporaties' zijn van plan twee maal zo veel te verkopen als de andere corporaties. Dit uiteenlopende verkoopbeleid heeft, naar in het vervolg nog zal blijken, ook gevolgen voor de ontwikkeling van de financiële positie bij beide groepen corporaties.

Er zijn ook overeenkomsten tussen beide groepen corporaties. De financiële kengetallen zoals bedrijfswaarde en WOZ-waarde laten slechts beperkte verschillen zien. Ook de gemiddelde hoogte van het weerstandsvermogen komt redelijk overeen. De corporaties buiten de 40 wijken hebben een weerstandsvermogen van gemiddeld € 14.087,- per woongelegheden; bij de '40-wijken corporaties' is dit gemiddeld € 12.797,- per woongelegheden.

Tabel 1: Een vergelijking van de corporaties buiten de 40 wijken en de corporaties met meer dan 10% van het bezit in de 40 wijken

	Buiten 40 wijken ¹	In 40 wijken
Aantal corporaties	432	42
Totaal aantal woongelegenheden	1.592.149	811.587
waarvan in de 40 wijken	13.605	228.696
Gemiddeld aantal woongelegenheden per corporatie	3.686	19.324
Gemiddelde bedrijfswaarde per woongelegheden	34.506	36.032
Gemiddelde rentabiliteitswaarde per woongelegheden	22.549	26.286
Gemiddelde WOZ-waarde per woongelegheden	131.736	131.620
Gemiddeld weerstandsvermogen per woongelegheden	14.087	12.797
Gemiddeld aantal verkochte huurwoningen per jaar, 2004 - 2006, per 1.000 woongelegenheden	6,3	11,5
Gemiddeld aantal voorgenomen verkoop huurwoningen per jaar, 2007 - 2011, per 1.000 woongelegenheden	4,4	8,7

¹ Corporaties met 10% of minder van hun woningbezit in de 40 wijken zijn gevoegd bij de corporaties buiten de 40 wijken

4. Het Risicoanalysemodel en de basisvariant

Sinds 2002 maakt het Centraal Fonds in zijn werk gebruik van het Risicoanalysemodel (RAM). Met dit model kunnen prognoses gemaakt worden voor de financiële ontwikkeling van de sociale huursector. Het vertrekpunt van het RAM is het eigen vermogen, zoals dat door het Fonds in het kader van de individuele financiële beoordeling wordt bepaald. Dit betekent dat de berekeningen zo weinig mogelijk afhankelijk zijn van boekhoudkundige keuzes van de corporatie zelf. Bij de waardering wordt uitgegaan van bedrijfswaarde, uitgaande van een voortzetting van sociale verhuur voor het grootste deel van het corporatiebezit. Het financiële resultaat van de woningexploitatie wordt vooral bepaald op basis van extrapolatie van de daadwerkelijk gerealiseerde resultaten, niet op basis van de eigen prognoses van de corporaties.

De programma's voor investeringen van nieuwbouw en verbetering, sloop en verkoop zijn bepaald op basis van de realisaties van de afgelopen jaren. De verdeling en het financiële effect van het investeringsprogramma wordt deels bepaald op basis van eigen uitgangspunten van het Centraal Fonds, deels op basis van de opgaven van de corporaties. Het RAM levert prognoses van balans en winst- en verliesrekening, kasstroomprognoses en allerlei achterliggende informatie.

In het Sectorbeeld wordt jaarlijks een basisvariant gepresenteerd. De basisvariant uit het Sectorbeeld 2007 vormt ook voor deze notitie de basisvariant. Deze basisvariant is gebaseerd op de meest waarschijnlijke investeringsprogramma's. In onderstaande tabel zijn de aannames met betrekking tot de (des)investeringen weergegeven. De nieuwbouw van huur en koop in de periode 2007 - 2010 is in de basisvariant 151.000 en komt overeen met de afspraak in het Onderhandelaarsakkoord.

Tabel 2: De omvang van de (des)investeringen, volgens de basisvariant, in aantallen, 2007 - 2016

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totaal
Nieuwbouw huur	26.000	28.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	294.000
Aankoop	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	30.000
Verkoop eigenaar-bewoners	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	160.000
Verkoop overigen	750	750	750	750	750	750	750	750	750	750	7.500
Sloop	17.500	18.000	18.500	19.000	19.500	20.000	20.500	21.000	21.500	22.000	197.500
Saldo ontwikkeling corporatievoorraad	- 5.250	- 3.750	- 2.250	- 2.750	- 3.250	- 3.750	- 4.250	- 4.750	- 5.250	- 5.750	- 41.000
Nieuwbouw koop	8.500	9.000	9.500	10.000	10.500	11.000	11.500	12.000	12.500	13.000	107.500
Verbeteringinvesteringen (miljoenen euro's, prijspeil 2006)	1.180	1.213	1.229	1.241	1.248	1.259	1.271	1.283	1.295	1.308	12.528

In de basisvariant is verder rekening gehouden met een inflatievolgend huurbeleid en daarnaast met een huurverhogend effect van de huurharmonisatie. De startniveaus van de macro-economische parameters sluiten aan bij de huidige waarden van die parameters. Verondersteld is dat de kapitaalmarktrente geleidelijk zal stijgen naar 5,25% en de inflatie naar 2,25%. Verdere informatie over de basisvariant is opgenomen in het nog te verschijnen 'Sectorbeeld woningcorporaties 2007'.

5. De opbrengst van de integrale vennootschapsbelasting¹

In het Belastingplan 2008 is het voornemen opgenomen om met ingang van 2008 een integrale vennootschapsbelasting in te voeren voor corporaties. Op het moment van opstellen van deze notitie is de parlementaire behandeling nog niet afgerond. Bij de analyse van de financiële effecten van de invoering van de integrale vennootschapsbelasting is verondersteld dat deze invoering zal plaatsvinden, zoals in het Belastingplan is opgenomen.

De integrale vennootschapsbelasting vormt in fiscaal opzicht een vervolg op de partiële belastingplicht die in 2006 is ingevoerd voor de commerciële activiteiten van corporaties. Deze partiële belastingheffing is nader uitgewerkt in de Vaststellingsovereenkomst, die is gesloten tussen de Belastingdienst en de individuele corporaties. Met de integrale heffing wordt de vennootschapsbelasting niet alleen geheven over de commerciële activiteiten, maar over alle activiteiten, inclusief de verhuur van de sociale huurwoningen.

Aan de berekening van de opbrengst van de integrale vennootschapsbelasting kleven grote onzekerheden. Bij de berekening van de opbrengst is als volgt te werk gegaan:

- ♦ De jaarlijkse kasstromen van de corporatie vormen het startpunt. De netto kasstroom van de woning-exploitatie plus de winst op de bouw van koopwoningen, komen in principe voor belastingheffing in aanmerking.
- ♦ Verwacht kan worden dat een deel van de huidige verbeterinvesteringen in de fiscale jaarrekening door de corporatie als onderhoud zal worden aangemerkt. De praktijk zal leren in welke mate dit gaat gebeuren. Aangenomen is dat de helft van de verbeterinvesteringen als onderhoud in mindering gebracht zal worden.

¹ Deze paragraaf is grotendeels ontleend aan het nog te verschijnen 'Sectorbeeld woningcorporaties 2007'.

- ◆ Bij verkoop van huurwoningen kan een fiscale winst ontstaan. De fiscale winst is gelijk aan de netto verkoopopbrengst minus de fiscale boekwaarde. Het is mogelijk de fiscale winst in een herinvesteringsreserve te plaatsen en te gebruiken om fiscaal af te boeken op de investering van een nieuwe, vervangende woning. De mogelijkheden om dit te doen zijn overigens beperkt. De boekwaarde van de vervangende woning mag na afboeking via de herinvesteringsreserve niet lager zijn dan de boekwaarde van de verkochte huurwoningen (zogenaamde boekwaarde-eis). In de praktijk zijn bij corporaties de investeringen per nieuwe huurwoning groter dan de desinvestering via verkoop. Daarnaast bouwen corporaties in het algemeen meer huurwoningen dan zij verkopen. De meeste corporaties zullen dus geen vennootschapsbelasting hoeven te betalen over hun verkoopwinsten. Op grond hiervan is bij de berekeningen verondersteld dat de fiscale winsten uit de verkoop van huurwoningen via de herinvesteringsreserve onbelast blijven.
- ◆ Een afzonderlijk aandachtspunt is de wijze waarop de fiscale kosten bij de sloop van huurwoningen worden verrekend. Deze kosten bestaan uit sloopkosten in enge zin en het verlies van de fiscale boekwaarde. Tegenover deze kosten staat de resterende grondwaarde. Sloop wordt veelal gevolgd door vervangende nieuwbouw. De kosten van sloop en de grondwaarde kunnen dan worden toegevoegd aan de stichtingskosten van de nieuwe woningen. Voorzover de totale fiscale kosten hoger zijn dan de WOZ-waarde van de woningen kunnen de meerkosten in de loop der tijd fiscaal worden afgeschreven. Bij de berekeningen is, mede vanwege het ontbreken van voldoende gegevens, vooralsnog verondersteld dat sloop niet tot fiscale verliezen leidt.
- ◆ Bij de berekeningen is ook rekening gehouden met verliescompensatie. Verliezen in het verleden kunnen in mindering worden gebracht op toekomstige fiscale winst en reeds betaalde vennootschapsbelasting kan bij een toekomstig fiscaal verlies (deels) worden terugontvangen.
- ◆ Tot slot zijn verdere gedragsreacties van corporaties bij de berekeningen buiten beschouwing gelaten. Het is overigens plausibel te veronderstellen dat gedragsreacties zullen optreden. Verkoop van huurwoningen zal om fiscale redenen afgeremd worden, terwijl sloop vermoedelijk fiscaal juist wordt gestimuleerd. Over de mate waarin dit zal gebeuren is echter nog te weinig met zekerheid te zeggen om daarmee rekening te kunnen houden.

Tabel 3 geeft een beeld van de omvang en het verloop van de vennootschapsbelasting. De verschuldigde vennootschapsbelasting zal op basis van de gemaakte veronderstellingen de komende jaren gemiddeld € 575 miljoen per jaar bedragen. Een klein deel van deze opbrengst vloeide al voort uit de partiële vennootschapsbelasting. In de tabel is dit weergegeven met de regel 'VPB Basisvariant'. Bij de berekening van de opbrengst van de vennootschapsbelasting is rekening gehouden met verliescompensatie. Ter vergelijking van deze uitkomsten kunnen de verwachtingen uit het Belastingplan 2008 dienen. Als opbrengst van de huidige partiële belastingplicht is € 50 miljoen geraamd. De uitbreiding naar de integrale heffing voegt daar nog € 500 miljoen aan toe. De door de Belastingdienst geraamde belastingopbrengst is dus in totaal € 550 miljoen. Het verschil met de hier weergegeven opbrengst is beperkt en valt ruimschoots binnen de marges die aan de genoemde onzekerheden kleven.

Tabel 3: De financiële effecten van de integrale vennootschapsbelasting ten opzichte van de basisvariant, in lopende prijzen (x € 1 miljoen)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
VPB Basisvariant	25	27	33	39	44	49	53	57	62	67
Integrale VPB	25	527	548	573	574	573	583	592	599	607

In het vervolg zal nog blijken dat de vennootschapsbelasting bijdraagt aan een (verdere) daling van het weerstandsvermogen. Dat de vennootschapsbelasting een daling van het weerstandsvermogen tot gevolg heeft is paradoxaal. De vennootschapsbelasting betreft immers 'slechts' een kwart van de winst zodat driekwart resteert en aan het weerstandsvermogen zou kunnen worden toegevoegd. De verklaring hiervoor is dat bij de fiscale winstbepaling het vermogenseffect van de (des)investeringen buiten beschouwing blijft. Bij corporaties is de komende jaren het vermogenseffect van de (des)investeringen per saldo fors negatief. Verder wordt bij de fiscale winstbepaling ook geen rekening gehouden met het negatieve, indirecte vermogenseffect dat in de woningexploitatie de komende jaren naar verwachting zal optreden. De autonome daling van de bedrijfswaarde is hiervan de oorzaak. Bedrijfseconomisch, met de bedrijfswaarde als waarderingsgrondslag, is in de basisvariant sprake van een jaarlijks verlies. De vennootschapsbelasting gebaseerd op een ander winstbegrip vergroot dit verlies.

6. De varianten en de uitkomsten

6.1 De onderscheiden varianten

De basisvariant die in paragraaf 4 is beschreven, vormt het referentiekader waarmee de varianten die voortvloeien uit het Onderhandelaarsakkoord en de integrale vennootschapsbelasting, worden vergeleken. In de basisvariant is al rekening gehouden met het inflatievolgende huurbeleid, de huurharmonisatie en met een omvang van de nieuwbouw in de huur- en de koopsector die in overeenstemming zijn met het Onderhandelaarsakkoord.

De volgende varianten zijn vervolgens onderscheiden, waarbij de effecten van de onderscheiden veronderstellingen cumulatief zijn doorgerekend:

- ◆ de integrale vennootschapsbelasting;
- ◆ idem plus extra energie-investeringen van € 250 miljoen per jaar gedurende 10 jaar, waarvan de helft onrendabel;
- ◆ idem plus intensivering van de inzet in de 40 wijken met twee subvarianten
 1. extra inzet van € 250 miljoen per jaar gedurende 10 jaar door de corporaties met bezit in de 40 wijken, waarvan 50% onrendabele uitgaven en 50% rendabele investeringen;
 2. extra inzet van € 250 miljoen per jaar gedurende 10 jaar door de corporaties met bezit in de 40 wijken, waarvan 100% onrendabele uitgaven.
- ◆ idem plus invoering van een Investeringsfonds ten behoeve van de corporaties in de 40 wijken met twee subvarianten wat betreft de extra inzet in de 40 wijken (50, respectievelijk 100% onrendabel).

De extra energie-investeringen zijn over de corporaties verdeeld naar rato van het aantal woongelegenheden. De investeringen worden voor 50% terugverdiend via een huuraanpassing. De andere helft van de investering is onrendabel. De extra inzet van € 250 miljoen in de 40 aandachtswijken is over de corporaties verdeeld op basis van de verdeling van € 250 miljoen door de minister voor WWI over de 40 aandachtswijken, waarbij tegelijk rekening is gehouden met het aantal woongelegenheden van de corporaties in elk van de wijken afzonderlijk. Omdat in het Onderhandelaarsakkoord niet is vastgelegd of de extra inzet investeringen dan wel directe kosten betreffen, zijn twee subvarianten onderscheiden. In de ene variant is er sprake van investeringen in de bestaande voorraad die voor 50% onrendabel zijn; in de andere variant zijn het extra kosten die volledig ten laste van het resultaat komen. Tot slot is rekening gehouden met de invoering van een Investeringsfonds. Aangenomen is dat het Investeringsfonds alleen wordt gebruikt door de '40-wijken corporaties' voor het bedrag van € 250 miljoen per jaar en dat deze corporaties tevens vrijstelling hebben om aan het Investeringsfonds achtergestelde obligaties te verstrekken. Dit Investeringsfonds verandert op sectorniveau niets aan de financiële uitkomsten, maar leidt wel tot een zekere financiële herverdeling ten laste van de corporaties buiten de 40 wijken en ten gunste van de corporaties binnen de 40 wijken. De effecten van het Investeringsfonds zijn voor beide subvarianten ten aanzien van de omvang van het onrendabel bij de extra inzet in de 40 wijken doorgerekend.

6.2. De uitkomsten

Voor de onderscheiden varianten zullen de volgende uitkomsten worden gepresenteerd:

- ◆ de ontwikkeling van het weerstandsvermogen;
 - ◆ de netto exploitatiekasstroom, inclusief de vennootschapsbelasting;
 - ◆ de toename van het aantal corporaties met een weerstandsvermogen lager dan minimaal noodzakelijk.
- Deze uitkomsten zullen worden weergegeven voor de gehele sector, voor de corporaties buiten de 40 wijken en de corporaties in de 40 wijken afzonderlijk.

Tabel 4 laat het verloop van het weerstandsvermogen in procenten van het balanstotaal zien bij de verschillende varianten. In de basisvariant treedt al een daling van het weerstandsvermogen op van 32,6% van het balanstotaal in 2006 naar 27,0% in 2016. De achtergronden van deze daling zijn beschreven in de binnenkort te verschijnen publicatie 'Sectorbeeld woningcorporaties 2007'. Door de invoering van de integrale vennootschapsbelasting daalt het weerstandsvermogen verder naar 22,4% in 2016. De drie andere varianten leiden ieder voor zich tot een verdere daling van het weerstandsvermogen. In de slotvariant, waarbij de extra inzet in de 40 wijken voor 100% onrendabel is komt het weerstandsvermogen in 2016 uit op 18,4% van het balanstotaal.

Tabel 4: Het verloop van het weerstandsvermogen, in procenten van het balanstotaal, bij de verschillende varianten, cumulatief, alle corporaties, 2006 - 2016

	Basisvariant	Integrale VpB	Energie-investeringen	Inzet wijken 50%	Inzet wijken 100%
2006	32,6	32,6	32,6	32,6	32,6
2007	32,5	32,5	32,5	32,5	32,5
2008	32,6	32,1	32,0	31,9	31,8
2009	32,4	31,6	31,3	31,0	30,8
2010	32,2	30,9	30,4	30,0	29,8
2011	31,7	29,8	29,2	28,6	28,3
2012	31,0	28,6	27,9	27,1	26,7
2013	30,2	27,3	26,4	25,5	24,9
2014	29,3	25,8	24,7	23,6	22,9
2015	28,2	24,2	22,9	21,6	20,8
2016	27,0	22,4	20,8	19,5	18,4

Een uitsplitsing van de vermogensontwikkeling naar corporaties met het woningbezit buiten de 40 wijken en de corporaties met het bezit in de 40 wijken is in tabel 5 weergegeven. Het betreft hier de 'maximale' variant, waarin met alle maatregelen rekening is gehouden. De tabel laat zien dat de corporaties die buiten de 40 wijken werkzaam zijn, een relatief sterke daling van het weerstandsvermogen hebben. Ook wanneer er geen Investeringsfonds functioneert, treedt deze daling op. Als het Investeringsfonds actief is, is de daling nog sterker. In 2016 is er dan sprake van een halvering ten opzichte van 2006, van 34,5% naar 17,1% van het balanstotaal. De vermogensontwikkeling van de corporaties die in de 40 wijken werkzaam zijn, is minder ongunstig. Dat deze corporaties ondanks de extra inzet in de 40 wijken een gunstiger vermogensontwikkeling hebben, wordt veroorzaakt door het feit dat deze corporaties van plan zijn meer woningen te verkopen. Ook in het verleden hebben deze corporaties meer woningen verkocht. In paragraaf 4 zijn de betreffende gegevens gepresenteerd. In de weergegeven varianten zullen de corporaties in de 40 wijken ook zonder Investeringsfonds gemiddeld een hoger weerstandsvermogen hebben dan de corporaties buiten de 40 wijken.

Tabel 5: Het verloop van het weerstandsvermogen, in procenten van het balanstotaal, bij de 'maximale variant, voor corporaties buiten de 40 wijken en corporaties in de 40 wijken, 2006 - 2016

	Buiten 40 wijken		In 40 wijken			
	Geen Investeringsfonds	Wel Investeringsfonds	Inzet wijken 50% onrendabel	Inzet wijken 100% onrendabel	Inzet wijken 50% onrendabel plus fonds	Inzet wijken 100% onrendabel plus fonds
2006	34,5	34,5	29,3	29,3	29,3	29,3
2007	33,7	33,7	30,3	30,3	30,3	30,3
2008	32,7	32,5	30,3	30,0	30,4	30,2
2009	31,5	31,2	30,1	29,6	30,4	29,9
2010	30,3	29,8	29,4	28,7	30,0	29,3
2011	28,8	28,1	28,4	27,4	29,2	28,2
2012	27,1	26,2	27,3	26,0	28,3	27,0
2013	25,2	24,2	26,0	24,3	27,2	25,6
2014	23,2	22,0	24,5	22,5	26,0	24,0
2015	20,9	19,7	23,0	20,6	24,7	22,3
2016	18,5	17,1	21,3	18,5	23,2	20,5

De invloed die de verschillende varianten hebben op de netto exploitatiekasstroom na rente is in tabel 6 weergegeven. Het gaat om het saldo van de kasstromen die voortvloeien uit de bedrijfsopbrengsten minus bedrijfslasten minus het renteresultaat van de bestaande leningen. Hierbij is geen rekening gehouden met eventuele aflossingen. Aflossingen zijn een mogelijke bestemming van de netto kasstroom. Als de netto kasstroom benut wordt voor investeringen is de noodzaak van aflossingen ook afwezig.

In de basisvariant bedraagt de totale netto kasstroom na rente over de periode 2008 - 2016 in totaal € 24,5 miljard, gemiddeld € 2,7 miljard per jaar. De integrale vennootschapsbelasting leidt tot een forse vermindering van de netto exploitatiekasstroom van € 5,7 miljard. Na invoering van de integrale vennootschapsbelasting resteert over de periode 2008 - 2016 een netto exploitatiekasstroom van € 18,8 miljard. Bij de corporaties die actief zijn in de 40 wijken is de afname van de netto exploitatiekasstroom relatief minder dan bij de andere corporaties. De afname van de netto exploitatiekasstroom als gevolg van de integrale vennootschapsbelasting is bij alle corporaties gemiddeld 23%.

Voor de corporaties buiten de 40 wijken is de afname 25% en voor de corporaties met bezit in de 40 wijken komt de daling uit op 20%. De invloed van de energie-investeringen op de netto exploitatiekasstroom is relatief beperkt. Het onrendabele deel van deze investeringen komt grotendeels pas op lange termijn tot uitdrukking in de kasstromen. De extra inzet in de 40 wijken heeft wel een forse invloed op de netto exploitatiekasstroom van de 42 corporaties met meer dan 10% van hun bezit in de 40 wijken. Bij volledig onrendabele uitgaven halveert de kasstroom bijna van € 5,9 miljard tot € 3,2 miljard. De invoering van het Investeringsfonds geeft in de kasstromen slechts een beperkte aanpassing van dit beeld.

Tabel 6: De netto exploitatiekasstroom na rente, voor de verschillende varianten, cumulatief, 2008 - 2016 (x € 1 miljard)

	In 40 wijken	Buiten 40 wijken	Nederland
Basisvariant	7,5	17,1	24,5
Integrale vennootschapsbelasting	6,0	12,8	18,8
Energie-investeringen	5,9	12,6	18,6
Inzet wijken 50% onrendabel	4,6	12,5	17,1
Inzet wijken 100% onrendabel	3,2	12,4	15,6
Inzet wijken 50% onrendabel met Investeringsfonds	4,8	12,3	17,1
Inzet wijken 100% onrendabel met Investeringsfonds	3,4	12,2	15,6

De integrale vennootschapsbelasting en de afspraken uit het Onderhandelaarsakkoord zullen ook leiden tot een groter aantal corporaties waarbij het weerstandsvermogen lager wordt dan het minimaal noodzakelijk weerstandsvermogen. Tabel 7 geeft ten opzichte van de basisvariant de toename van het aantal corporaties met een te laag weerstandsvermogen. De integrale vennootschapsbelasting leidt op termijn in 2016 tot een toename van 28 corporaties met een te laag weerstandsvermogen, waarvan twee actief in de 40 wijken en 26 buiten de 40 wijken. Ook de extra energie-investeringen leiden tot een groter aantal corporaties met een te laag vermogen. Verder is opmerkelijk dat het Investeringsfonds per saldo eveneens tot een toe-name leidt. Het aantal corporaties in de 40 wijken met een te laag weerstandsvermogen daalt weliswaar door de werking van het Investeringsfonds, maar buiten de 40 wijken veroorzaakt het Investeringsfonds een sterkere toename.

Tabel 7: De toename van het aantal corporaties met een te laag weerstandsvermogen ten opzichte van de basisvariant, voor de verschillende varianten, cumulatief, 2011 en 2016

	In 40 wijken		Buiten 40 wijken		Nederland	
	2011	2016	2011	2016	2011	2016
Integrale vennootschapsbelasting	2	2	7	26	9	28
Energie-investeringen	3	3	11	37	14	40
Inzet wijken 50% onrendabel	5	6	11	37	16	43
Inzet wijken 100% onrendabel	6	10	11	37	17	47
Inzet wijken 50% onrendabel met Investeringsfonds	4	4	16	54	20	58
Inzet wijken 100% onrendabel met Investeringsfonds	6	7	16	54	22	61

Tot slot van deze paragraaf is het van belang te benadrukken dat bij deze varianten geen rekening is gehouden met gedragseffecten bij de corporaties. Corporaties hebben diverse 'knoppen om aan te draaien'. Hiermee kan een ongewenste financiële ontwikkeling worden voorkomen. Met name een groter aantal verkopen van huurwoningen is een effectief instrument om de financiële uitkomst te verbeteren.

7. Samenvatting

Op verzoek van de minister voor WWI en Aedes heeft het Centraal Fonds de financiële gevolgen van het Onderhandelaarsakkoord en de invoering van de integrale vennootschapsbelasting doorgerekend. De belangrijkste bevindingen zijn:

- ♦ De corporaties met meer dan 10% van het woningbezit in de 40 aandachtswijken verschillen in financieel opzicht weinig van de andere corporaties. De gemiddelde bedrijfswaarde en het gemiddelde weerstandsvermogen per wooneenheid is bij beide groepen corporaties globaal gelijk. De corporaties met bezit in de 40 wijken zijn gemiddeld wel veel groter dan de andere corporaties (19.324 wooneenheden versus 3.686 wooneenheden). Een ander belangrijk verschil is het verkoopbeleid. Corporaties in de 40 wijken hebben de afgelopen jaar bijna twee maal zo veel huurwoningen verkocht en zijn dat ook de komende jaren van plan.

- ◆ Een berekening van de opbrengst van de integrale vennootschapsbelasting kent veel onzekerheden. Op basis van een aantal aannames is de opbrengst becijferd op circa € 575 miljoen per jaar. Omdat het fiscale winstbegrip niet aansluit bij het bedrijfseconomische winstbegrip dat corporaties hanteren, leidt de integrale heffing van de vennootschapsbelasting tot een (verdere) daling van het weerstandsvermogen van de woningcorporaties.
- ◆ In de basisvariant, waarmee de uitkomsten van de andere varianten zijn vergeleken, is sprake van een daling van het weerstandsvermogen van de corporaties die in 2016 uitkomt op 27,0%. Als gevolg van de afspraken uit het Onderhandelaarsakkoord en de integrale vennootschapsbelasting zal het weerstandsvermogen van de corporaties verder afnemen. In 2006 is het weerstandsvermogen op sectorniveau 32,6% van het balanstotaal. In de 'maximale' variant, waarbij is verondersteld dat de extra inzet in de 40 wijken volledig onrendabel is, daalt het weerstandsvermogen tot 18,4% in 2016. Wanneer alleen met de integrale vennootschapsbelasting rekening wordt gehouden, daalt het weerstandsvermogen tot 22,4% in 2016.
- ◆ Er is sprake van een divergerende vermogensontwikkeling tussen de corporaties met bezit in de 40 wijken ten opzichte van de andere corporaties. Als gevolg van een groter aantal geplande verkopen ontwikkelt de vermogenspositie van de '40-wijken corporaties' zich gunstiger dan bij de andere corporaties. De invoering van een Investeringsfonds zal er toe leiden dat de vermogenspositie van de '40-wijken corporaties' in 2016 gemiddeld beter is dan die van de andere corporaties.
- ◆ In de basisvariant is de netto exploitatiekasstroom na rente over de periode 2008 - 2016 voor alle corporaties tezamen € 24,5 miljard. De integrale vennootschapsbelasting vermindert deze kasstroom met € 5,7 miljard. Vervolgens heeft de extra inzet in de 40 wijken voor het deel dat onrendabel is, eveneens een fors effect op de netto exploitatiekasstroom. Bij de corporaties in de 40 wijken wordt de netto exploitatiekasstroom in de 'maximale' variant gehalveerd.
- ◆ Als gevolg van de integrale vennootschapsbelasting en de afspraken uit het Onderhandelaarsakkoord zal bij meer corporaties het weerstandsvermogen op een te laag niveau uitkomen. In de 'maximale' variant met de invoering van een Investeringsfonds zullen er in 2016 61 corporaties extra zijn met een te laag weerstandsvermogen. De invoering van het Investeringsfonds zal ook bij de groep corporaties buiten de 40 wijken tot een toename van het aantal met een te laag weerstandsvermogen leiden.
- ◆ Bij de doorrekening van de varianten is geen rekening gehouden met gedragseffecten. Corporaties hebben diverse 'knoppen om aan te draaien'. Met name een groter aantal verkopen van huurwoningen is een effectief instrument om de financiële uitkomst te verbeteren.