

# Battle of the giants: Corporaties versus beleggers

HIGHLIGHT

02-06-2014 (11:55)



**Op 14 mei 2014 hield het Genootschap Strategie en Visie in de Bouw (GSVB) haar ontbijtbijeenkomst. Centraal stond de Novelle van Blok. Corporaties zouden beperkt worden in hun handelen, terwijl beleggers beweren dat er (nog steeds) geen level playing field is op de huurwoningmarkt. De niet-daeb activiteiten in het algemeen en het middeldure huursegment in het bijzonder kregen daarbij extra aandacht. René Grotendorst van corporatie Rochdale en Henk Hilverink, ROZ Vastgoedindex Nederland, kruisden de degens.**

## **Inleiding van Peter van Bosse – Fakton**

De verhouding tussen woningcorporaties en beleggers vindt zijn oorsprong in een politieke discussie, stelt Peter van Bosse. Aanleiding van die discussie is dat er allerlei misstanden zouden zijn binnen de sociale sector. Zo zou er door slechte efficiency vermogen weglekken. Daarop is de discussie aangezwengeld over wat de kerntaken van een woningcorporatie zouden (moeten) zijn, dat er meer marktwerking moet komen in het sociale segment, dat de rol van gemeenten hierin groter zou moeten zijn en hoe het toezicht ingericht moet worden, zodat de misstanden niet meer plaats zouden vinden.

Een en ander heeft zijn weerslag gekregen in nieuwe wetgeving, de 'Novelle van Blok', die eigenlijk een aanvulling of wijziging is op bestaande wetgeving. De Novelle zegt eigenlijk drie dingen. Woningcorporaties moeten ten eerste in het eigen werkgebied actief zijn. Ten tweede moet de rol van de gemeente groter worden. Tenslotte, woningcorporaties moeten zich meer op hun kerntaken richten.

Dit alles verandert het een en ander binnen de sector. Zo zal borging van niet-daeb activiteiten niet meer mogelijk zijn. Wel is het onder bepaalde voorwaarden toegestaan voor woningcorporaties niet-daeb activiteiten te ontplooiën, bijvoorbeeld als het een bijdrage levert aan het woonbeleid van de gemeente.

De centrale vraag die voortvloeit uit alle veranderingen is:

*"Wie pakt de middeldure huur op?"*

Zijn het beleggers of moeten woningcorporaties op dit segment inspringen? Op deze vraag proberen René Grotendorst van Rochdale aan de ene kant en Henk Hilverink van de ROZ Vastgoedindex aan de andere kant, een antwoord te geven. Daarbij gaan ze in op de door Peter

van Bosse geponeerde stellingen over het investeren in niet-daeb activiteiten in het algemeen en het investeren in het middeldure huursegment in het bijzonder.

### **Presentatie René Grotendorst - Voorzitter Raad van Bestuur van Rochdale**

René Grotendorst wil allereerst opmerken dat hij zich niet een voorstelling kan maken van *twee giants*. Ter vergelijking; woningcorporaties hebben 2,2 miljoen woningen in hun bezit en beleggers hebben samen met particuliere verhuurders iets meer dan 500.000 woningen in hun bezit. Terwijl woningcorporaties zo'n 50.000 tot 70.000 woningen realiseren, hebben commerciële verhuurders niet meer dan 5.000 woningen gerealiseerd. Als het dan gaat om een *Battle*, lijkt het wel een ongelijke strijd. Maar pas op: het kan ook gaan om David en Goliath!

Grotendorst is nu ruim 4 jaar voorzitter en zegt dat er een groot verschil is ten opzichte van 5 jaar geleden. Niet alleen wat betreft Rochdale – de associatie met de Maserati zal waarschijnlijk nooit verdwijnen – de situatie bij alle corporaties is ook veranderd ten opzichte van 5 jaar geleden. De maatschappelijke opvattingen zijn veranderd. En dan volgt de wetgeving ook.

Terug naar de beleggers. Als het om hun rol in de zwakkere wijken gaat, merkt Grotendorst twijfels bij beleggers om in het middeldure huursegment in te springen. Beleggers zijn erg selectief en ze vermijden liever de risico's. De crisis heeft hierin versterkend gewerkt.

Het probleem wordt dan dat er niet meer in wijken geïnvesteerd kan worden waar naast of in plaats van sociale huurwoningen ook in vrije sector woningen nodig zijn om de broodnodige differentiatie te bereiken. Dit gaat wel problemen opleveren.

Voor wat de bestaande voorraad niet-daeb bezit bij woningcorporaties verwacht Grotendeels niet dat beleggers daar een rol in gaan spelen. Op dit moment bestaat slechts een klein deel van de voorraad uit dit segment, hooguit 5%. Maar deze woningen zijn verspreid over erg veel complexen waar vaak ook al woningen zijn verkocht aan particulieren. Een dergelijke mix is bij beleggers niet erg geliefd. Bovendien hebben corporaties deze woningen met hun hogere huren nodig om verliezen in het sociale bezit te compenseren. Van verkoop aan beleggers zal het dus niet gauw komen.

Hoewel de verhuurdersheffing een grote aanslag is geweest op de investeringen van woningcorporaties, is er ook positiefs te melden vanuit de sector. De heffing is ook een extra prikkel geweest om kritisch naar de organisatiekosten te kijken. Er is bijna geen enkele corporatie die daar nu niet bovenop zit en er wordt nu druk gereorganiseerd.

### **Presentatie Henk Hilverink - Voorzitter van de stichting ROZ Vastgoedindex Nederland**

In zijn presentatie gaat Henk Hilverink in waarom beleggers maar in beperkte mate kunnen of zullen springen op het middeldure segment. De belangrijkste oorzaak ligt volgens hem in het feit dat er van buitenaf in wordt ingegrepen in de werking van de woningmarkt en de huidige hervormingsmaatregelen wel de goede richting uitwijzen, maar nog lang niet voldoende zijn om te zorgen voor een "normale" werking van de markt.

De huren van de corporatiewoningen liggen met name in de Randstad ver beneden marktniveau. In de jaren vóór 2009 moest er per woning wel meer dan € 100.000

op toegelegd worden om de huren laag te houden. Nu is dat wel minder, maar het gaat nog steeds om tienduizenden euro's. De vraag naar deze woningen was en is erg groot. Enerzijds omdat de prijs ver onder de "markt" lag en anderzijds omdat de mensen in hun corporatiewoning bleven zitten, zelfs wanneer hun inkomen gestegen was. Dit is één van de belangrijkste redenen

waarom deze sector zo groot geworden is en de sector van de beleggershuurwoningen zo klein gebleven is.

Een andere belangrijke reden waarom de sector van de beleggershuurwoningen zo klein gebleven is en de afgelopen 20 jaar zelfs gehalveerd, is de concurrentie van de koopwoningenmarkt. Daar kregen de kopers een forse korting op de jaarlijkse kosten van hun koopwoning door de fiscale aftrek van de hypotheekrente.

Door de forse verhoging van de huren worden de bovenmodale inkomens naar de vrije sector gedreven. Maar daar is het moeilijk voor de institutionele beleggers om woningen te bouwen in de categorie 700 tot € 1000 per maand. De grondprijs van deze woningen wordt weer bepaald door de koopwoningenmarkt. Daar is de beperking van de fiscale aftrek zeer gematigd.

Overigens werden in alle voorstellen om de woningmarkt te hervormen zowel de impliciete subsidies van de huren als de hypotheekrenteaftrek geleidelijk afgebouwd. Maar in de huidige voorstellen is dit evenwicht ver te zoeken. Dit betekent dat voorlopig de grondprijs, afgeleid van de koopwoningen, hoog blijft en het voor de institutionele beleggers heel moeilijk zal zijn om woningen in deze huurcategorie te realiseren. Ook voor de corporaties zal het in het algemeen niet mogelijk zijn om zonder onrendabele toppen, dit wil zeggen tegen een marktconform rendement, dit soort woningen te bouwen. Als we dit toch zullen toestaan, zijn we weer terug bij af.

Een oplossing zou kunnen zijn, dat de gemeenten voorlopig meewerken en hun grondprijs aanpassen aan deze huurcategorie. Als de institutionele beleggers op die manier een redelijk rendement kunnen realiseren dan zal deze markt van middeldure huur pas echt van de grond komen.

### **Reactie Grotendorst waarbij hij tevens ingaat op de eerste stelling –**

#### **'Beleggers gaan nu meer investeren in niet-daeb'**

Volgens Grotendorst is het verhaal van Hilverink erg defensief en herkent hij zich niet in het beeld dat woningbeleggers niet in het middeldure huursegment zouden kunnen stappen.

Ten eerste zijn de stichtingskosten voor de nieuwbouw van een woning de afgelopen tijd al substantieel omlaag gegaan, zodat ook makkelijker het gewenste rendement behaald kan worden. Ten tweede zorgen de fikse huurverhogingen over de hele linie er voor dat de huur zelf ook al meer op een marktconform niveau komen te liggen. Het omlaag gaan van de stichtingskosten in combinatie van de huurverhogingen van de afgelopen tijd zorgt er voor dat het middeldure segment inmiddels op het niveau van de kostprijsuur is komen te zitten.

Ten derde zijn de tijden voorbij dat een woningcorporatie voor de grond substantieel minder zou moeten betalen, zeker voor het niet-daeb segment. Woningbeleggers zouden voor de grond nu ongeveer hetzelfde moeten betalen.

Het beeld verdient wel enige nuancering; regionaal gezien zijn er grote verschillen. De discussie over middeldure huurwoningen speelt bijvoorbeeld in het oosten van het land helemaal niet. Het gaat vooral om de verstedelijkte regio's en dan nog zijn er grote verschillen. Zo is er minder behoefte aan middeldure huurwoningen in de buitenwijken van Amsterdam dan in het centrum.

Tenslotte is er nog een ontwikkeling gaande. Er worden nu jaarlijks 1.500 woningen door Amsterdamse woningcorporaties geliberaliseerd en er zijn er in 2013 zo'n 1000 nieuwgebouwde bij gekomen. In één jaar kamen er dus 2.500 woningen in het totale vrijkomende aanbod van Amsterdam (ca. 10.000) bij.

Al met al ontwikkelingen die het beeld niet meer rechtvaardigen dat het middeldure huursegment onhaalbaar is voor een commerciële partij.

### **Stelling 2 – ‘Corporaties kunnen ondanks de verhuurdersheffing nog steeds evenveel investeren’**

Een deel van de oplossing zou kunnen liggen in het om flexibeler om te gaan met verschillende bouwvormen. Structureel lagere bouw- en investeringskosten kunnen er voor zorgen dat een woningcorporatie geen onrendabele top meer heeft. Bovendien, zo stelt Grotendorst, hoeven corporaties niet het hoge kwaliteitsniveau na te streven, dat ze tot nog toe leverden. Met een lager kwaliteitsniveau kan ook bespaard worden op de bouwkosten.

### **Stelling 3 – ‘(Internationale) beleggers investeren in niet-daeb woningen’**

Corporaties zeggen formeel “nee” tegen het investeren in niet-daeb woningen. Alleen wanneer beleggers het niet doen, maar het College van B&W het wel wil, wellicht dan zijn corporaties bereid in dit segment te stappen. Maar nu is de houding nog “Nee, tenzij”.

Volgens Grotendorst verkeren we momenteel in een transitieperiode. Een gemeente als Amsterdam is de banden met beleggers aan het versterken. Beleggers zullen dus onherroepelijk een grotere rol gaan spelen in het niet-daeb segment.

Over het investeren van buitenlandse beleggers in niet-daeb woningen bestaat grote twijfel. Geheel geliberaliseerde complexen bestaan niet; er zijn altijd wel een aantal appartementen verkocht. Gemengde complexen brengen allerlei complicaties met zich mee. Het is de vraag of buitenlandse beleggers hier in geïnteresseerd zijn. Daarnaast moet je je afvragen of het wenselijk is dat private equity fondsen toegang kunnen krijgen in dit segment op de Nederlandse markt. Het zijn partijen met een groot aandeel vreemd vermogen en zeer speculatief te werk gaan.

### **Stelling 4 – ‘Corporaties willen hun niet-daeb verkopen’**

Volgens Grotendorst zijn woningcorporaties niet principieel gebonden aan hun niet-daeb bezit. Maar het segment zorgt wel voor opbrengsten die de nodige verliezen op andere activiteiten kunnen dekken. Daar komt bij dat het om versnipperd bezit gaat dat niet erg aantrekkelijk is voor beleggers. Dus het is niet de verwachting dat dit snel gaat gebeuren.

*Het **Genootschap voor Strategie en Visie in de Bouw (GSVB)** organiseert drie maal per jaar ontbijtsessies met interessante en actuele thema's en vooraanstaande sprekers.*