

Intern toezicht op Verkoop onder Voorwaarden

januari 2015

Deze publicatie, die is geschreven op verzoek van de Vereniging van Toezichthouders in Woningcorporaties (VTW), behandelt de belangrijkste risicoaspecten van het opbouwen en exploiteren van een portefeuille met woningen verkocht of gefinancierd onder voorwaarden. Specifiek wordt daarbij ingegaan op die elementen die van belang zijn voor de (interne) toezichthouders van de corporatie. Naast aandacht voor de formele regels en voorschriften uit hoofde van de regels voor de jaarverslaggeving wordt vooral ingegaan op de financieel-economische risico's en de visie van de sectorinstituten CFV en WSW. Deze publicatie sluit af met een handreiking met 10 goede vragen voor intern toezichthouders.

Inleiding

Woningcorporaties kunnen worden beschouwd als maatschappelijke ondernemingen. Het drijven van een onderneming betekent niet alleen dat kansen worden gecreëerd en/of benut, maar ook dat men oog heeft voor de risico's die het ondernemen met zich meebrengt. Het adequaat managen van risico's begint met het kennen van zaken die een reëel risico (kunnen) vormen: Wat is de kans dat een bepaalde gebeurtenis of ontwikkeling zich voordoet en hoe groot is de impact?

Dit geldt ook voor het verkopen van woningen door corporaties, dat al meer dan 10 jaar gemeengoed is. Woningverkoop brengt specifieke risico's met zich mee zoals stagnatie van de koopmarkt of het niet voldoen aan de regelgeving inzake verkoop. Bij woningverkoop maken veel corporaties gebruik van specifieke vormen van verkoop en verkoopstimulering. Deze worden vaak aangeduid met de verzamelnaam "Koopvormen" of "Kooptussenvormen". In vrijwel alle gevallen ontstaat er na verkoop een langdurige relatie tussen de corporatie en de eigenaar-bewoner. In de bedrijfsvoering van de corporatie ontstaan nieuwe relaties: naast verhuurder wordt de corporatie immers ook verkoper. Zowel de woningverkoop als de relaties die bij 'Koopvormen' ontstaan brengen specifieke risico's met zich mee. Het is van belang dat de intern toezichthouders hiervan in voldoende mate op de hoogte zijn. Deze publicatie heeft als doel de kennis en het inzicht van deze materie bij de intern toezichthouders te vergroten.

Achtergrond bij het ontstaan van koopvormen

Ondanks prijsdalingen in de afgelopen vijf jaar kenmerkt de markt voor koopwoningen zich in grote delen van ons land door hoge prijzen. Mede als gevolg van de fors aangescherpte financieringseisen is het voor starters vaak moeilijk om tot deze markt toe te treden. Hierdoor kiezen veel huishoudens er dan ook voor om, veelal gedwongen, in hun sociale huurwoning te blijven wonen. Daarnaast heeft de invoering van de staatssteunregels er toe geleid dat huishoudens met een inkomen boven de € 35.000 nauwelijks meer

voor een sociale huurwoning in aanmerking komen. Deze inkomensgroep verdient echter veelal te weinig om een koopwoning te kunnen financieren. Het alternatief: een huurwoning in het vrijemarktsegment, is in veel regio's niet of nauwelijks beschikbaar en wordt met een huurprijs van € 700 tot € 1.000 per maand bovendien als te duur ervaren

Sinds de tweede helft van de jaren '90 hebben woningcorporaties in ons land diverse verkoopvormen ontwikkeld om het eigenwoningbezit te bevorderen en de keuzevrijheid voor hun klanten te vergroten. Om het prijsverschil tussen de huur- en de koopmarkt te overbruggen wordt er bij vrijwel alle verkoopvormen een korting op de vrije marktwaarde van de woning verstrekt. Aan deze korting zijn echter wel voorwaarden verbonden variërend van een winst- en verliesdeling bij doorverkoop van de woning, het terugbetalen van de (geïndexeerde) korting bij doorverkoop tot de verkoop van de opstal in combinatie met het huren van de grond. In ons land wordt het toepassen van deze verkoopvormen door diverse instanties aangemoedigd, zoals het Ministerie van BZK en de VROM-raad (VROM-Raad 2007, #1).

Koopvormen: Verkoop en Financiering onder Voorwaarden

Nadat er in de jaren negentig van de vorige eeuw een groot aantal verkoopvormen werd ontwikkeld, zijn er de afgelopen tien jaar een aantal gestandaardiseerde vormen van 'Verkoop onder Voorwaarden' ontstaan zoals Koopgarant, Slimmer Kopen en Kopen naar Wens. Van meer recente datum zijn Koopstart, de StartersRenteRegeling en de Starterslening¹.

Al deze producten zijn in licentie beschikbaar voor corporaties die dan als licentienemer optreden. De licentiegever stelt modelcontracten en aanvullende informatie beschikbaar zodat corporaties zich tot de praktische uitvoering kunnen beperken. Bovendien zorgt de licentiegever voor fiscale acceptatie, financiële acceptatie door hypotheekverstrekkers, training en ondersteuning van de licentienemer. In bijlage 1 is een overzicht van deze producten, de licentiegevers en de belangrijkste kenmerken opgenomen.

In de Atlas Koopvarianten² (Onderzoeksinstituut OTB 2012, #2) zijn de hiervoor genoemde producten met uitzondering van het 2014 op de markt gekomen 'Koopstart' uitgebreid beschreven en wordt onderscheid gemaakt tussen Verkoop onder Voorwaarden (VoV) en Financiering onder Voorwaarden (FoV). Bij VoV wordt de koper in staat gesteld om een woning te verwerven tegen een prijs die lager ligt dan de marktwaarde. Bij FoV wordt er geen korting op de verkoopprijs gegeven maar wordt een bijdrage in de woonlasten verstrekt. Deze bijdrage heeft de vorm een rentekorting of een renteloze lening, die als het inkomen het toelaat op termijn moet worden terugbetaald.

¹ Via het Stimuleringsfonds Volkshuisvesting Nederlandse Gemeenten (SVN) wordt de Starterslening voornamelijk door Gemeenten aangeboden. Sinds een aantal jaren is het (onder voorwaarden) ook voor corporaties mogelijk om Startersleningen te verstrekken.

² Zie voor complete atlas: http://www.slimmerkopenvoorcorporaties.nl/userfiles/atlas-koop-en-financieringsvarianten_mrt2012.pdf.

Risico's algemeen

Het is cruciaal dat de koper die een woning met een VoV- of FoV-model verwerft in aanmerking komt voor hypotheekrenteaftrek. De fiscus stelt in het kader van de Wet IB (eigenwoningregeling, art 3:111 Wet IB) een aantal specifieke eisen. De belangrijkste eis is dat de eigenaar-bewoner tenminste 50% van het waarderisico (zowel bij winst als bij verlies) van de woning dient te dragen. De verhouding tussen de verstrekte korting en de verdeling van de waardeontwikkeling, de zgn. fair-valueverhouding, wordt door het Ministerie van BZK voorgeschreven (MG 2013-02). Het niet voldoen aan de (fiscale) regeling kan beschouwd worden als het belangrijkste risico voor de corporatie die haar woningen met een VoV- of FoV-model verkoopt. Voor de hiervoor genoemde producten geldt dat dit risico nihil is mits de verkoop volgens de regels van het betreffende product gebeurt.

Daarnaast ontstaat er bij verkoop van een woning met een "koopvorm" een jarenlange relatie tussen koper (eigenaar-bewoner) en verkoper (corporatie). Deze is in juridische zin zorgvuldig vormgegeven in gestandaardiseerde contracten. Toch kent elke vorm specifieke risico's. De belangrijkste risico's zijn:

- marktrisico's zoals waardeontwikkeling, mutatiegraad/bewoningsduur en imago;
- bedrijfsvoeringsrisico's zoals organisatie van het verkoop en terugkoopproces, kennis en vaardigheden van de eigen medewerkers, waardebepaling en taxatie;
- overige exploitatierisico's zoals technische staat van de woning, betalingsproblemen en/of executie.

De hoofdregel is dat de risico's evenwichtig tussen koper en verkoper moeten worden gedeeld. Ontbreekt dit evenwicht dan kan dit grote gevolgen hebben zoals:

- onvoldoende bereidheid bij banken om hypotheek te verstrekken;
- rechtszaken, schadeclaims en imagoschade voor de corporatie;
- wegvallen van de kopersvraag;
- wegvallen van het aanbod (door de corporatie).

Bij de verschillende 'koopvormen' is vooral de aandacht voor de financieel-economische risico's de afgelopen jaren duidelijk toegenomen.

Voor de vier vormen van Verkoop onder Voorwaarden (Koopgarant, Koopstart, Slimmer Kopen en Kopen naar Wens) zijn de belangrijkste financieel-economische risico's:

- de (gedeelde) waardeontwikkeling van de verkochte woningen (Koopgarant, Koopstart en Slimmer Kopen);
- gebrek aan nieuwe kopers na terugkoop (Koopgarant en Slimmer Kopen);
- een onjuiste of onvolledige taxatie bij verkoop;
- een onjuiste of onvolledige taxatie bij terugkoop (Koopgarant en Slimmer Kopen);
- een onjuiste of onvolledige taxatie bij afrekening (Koopstart);
- de ontwikkeling van de regionale woningwaarde op basis waarvan de uitgestelde betaling op termijn wordt afgerekend (Kopen naar Wens);
- significant verschil tussen ontwikkeling werkelijke woningwaarde en regionale index (Kopen naar Wens).

Het risico op verlies van de woning bij executie is bij al deze vormen gering.

Voor de beide vormen van Financiering onder Voorwaarden (Starterslening en Startersrenteregeling) ligt dit duidelijk anders. Bij de Starterslening is het risico op het niet terugbetalen van de lening gering omdat de NHG garant staat. Bij de Startersrenteregeling geldt dat de voorgesloten rente in de toekomst door de koper moet worden terugbetaald uit de gerealiseerde waardeontwikkeling van de woning. Is deze onvoldoende dan zal een deel van deze schuld moeten worden kwijtgescholden. Daarnaast loopt de corporatie het risico tot bijstorting van aanvullende rentekorting als na toetsing blijkt dat het inkomen onvoldoende is gestegen.

Een vergelijking tussen het aantal transacties met genoemde 'koopvormen' leert dat het aantal verkopen met VoV ruim 20 keer hoger ligt dan het aantal verkopen met FoV³. In de paragrafen hierna wordt daarom nader ingegaan op Verkoop onder Voorwaarden tenzij anders vermeld.

De verhouding tussen korting en waardeverdeling nader belicht

Na verkoop behoudt de corporatie een belang in de waardeontwikkeling van de woning⁴. Dit belang in de waardeontwikkeling is afhankelijk van de verstrekte korting: hoe groter de verstrekte korting, hoe groter het corporatie-aandeel in de waardeontwikkeling. De verhouding tussen de verstrekte korting op de marktwaaarde en de verdeling van de waardeontwikkeling is vastgelegd in de zogenaamde fair-valuebalans. Deze is opgesteld vanuit het perspectief van de koper en is weergegeven in onderstaande tabel.

Tabel: aandeel koper in waarde ontwikkeling

	aandeel koper in waardeontwikkeling		
	Tot 1 november 2011		Na 1 november 2011
korting	bestaand	nieuwbouw	alle transacties
15%	70%	77,5%	77,5%
20%	60%	70%	70%
25%	50%	62,5%	62,5%
30%	50%	55%	55%
35%	50%	50%	50%
40%	50%	50%	50%

(Cursief: 'Afgetopt' vanwege de fiscale voorwaarde 'Eigenwoningregeling')

De waardeverdeling conform de fair-valuetabel is uitsluitend van toepassing op Koopgarant en Slimmer Kopen. In bijlage 2 is een aantal rekenvoorbeelden opgenomen.

³ Voor aantal verkopen met FoV geldt hierbij dat het uitsluitend gaat om Startersleningen die door de corporatie zijn verstrekt.

⁴ dit geldt ook voor de Startersrenteregeling.

Voor Kopen naar Wens geldt dat de uitgestelde betaling wordt afgerekend op basis van een regionale waarde-index. Dit betekent dat er een extra en niet onbelangrijk element wordt toegevoegd aan het waardeontwikkelingsrisico: een afwijking tussen de regionale waarde-index en de waardeontwikkeling van de individuele woning. De verhouding tussen het percentage uitgestelde betaling en het aandeel van de koper in de waardeontwikkeling is 1:1.

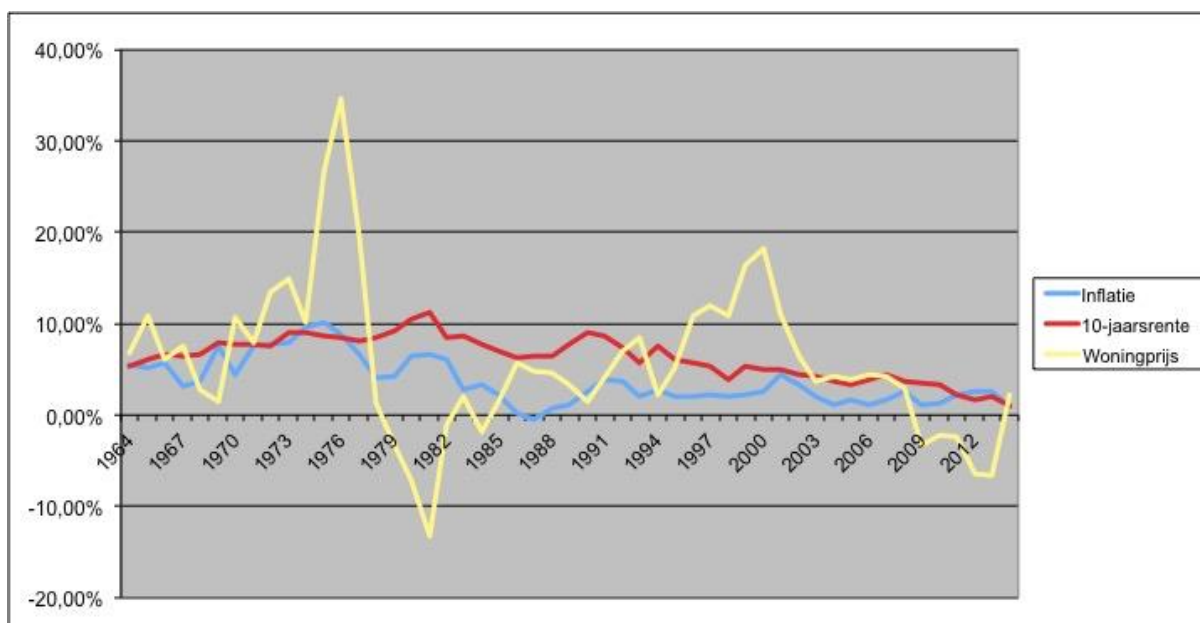
Verdieping: Risicofactoren waardeontwikkeling en woonduur

Voor de interne sturing van vastgoedwaarde en kasstromen van de portefeuille woningen die onder voorwaarden zijn verkocht (hierna: VoV-portefeuille) is het belangrijk dat de corporatie in elk geval inzicht heeft in twee factoren:

1. de waarde(ontwikkeling) van de (verkochte) woningen in haar werkgebied;
2. de kans op het daadwerkelijk moeten terugkopen van de (verkochte) woning.

Daarnaast kan de algemene prijsinflatie van belang zijn, namelijk in die gevallen waarbij de corporatie kiest voor verhuur van de woning nadat zij deze heeft teruggekocht.

Een nadere beschouwing van de woningprijsontwikkeling levert het beeld op dat getoond wordt in onderstaande grafiek. Deze toont de ontwikkeling van de woningprijs, de 10-jaarsrente en de inflatie in ons land over afgelopen 50 jaar. Met uitzondering van de periode van 1979 – 1983 en van 2009 tot heden is er sprake geweest van een voortdurende stijging van de woningprijs. Deze stijging varieerde van iets onder de algemene prijsinflatie tot ruimschoots daarboven.



Er zijn nauwelijks aanwijzingen dat de prijsontwikkeling van woningen (de eerste risicofactor) die onder voorwaarden zijn verkocht zich anders gedraagt dan de prijsontwikkeling van vergelijkbare woningen die tegen marktwaarde zijn verkocht. Wel is het hierbij van belang om te differentiëren naar type woning en regio, aangezien hiertussen grote verschillen kunnen bestaan. Zo is bijvoorbeeld sinds de 2^e helft van 2008 duidelijk waarneembaar dat de neerwaartse prijsdruk voor goedkopere woningtypen tot € 200.000 geringer is dan voor duurdere woningtypen.

De tweede belangrijke risicofactor is de gemiddelde woonduur. Hierbij lijkt er sprake van een groot verschil tussen de algemene perceptie als zou de gemiddelde woonduur van een koopwoning 7 jaar bedragen en de feiten. Uit onderzoek blijkt de woonduur van een koopwoning rond de 20 jaar te liggen. De laatste jaren is deze zelfs nog verder opgelopen en ligt inmiddels rond de 30 jaar. Het aantal transacties van koopwoningen is gedaald van ruim 200.000 in 2005 naar 110.000 in 2013. In het afgelopen jaar (2014) is het aantal transacties flink toegenomen tot ca. 150.000 woningen. Onderzoek van Schilder en Conijn in 2013 (#3) laat zien dat de daling van het aantal transacties vooral het gevolg is van een halvering in 10 jaar tijd van het aantal transacties door doorstromers. Het aantal transacties door starters is in dezelfde periode met zo'n 30% toegenomen.

Een andere bron voor de (gemiddelde) woonduur van een koopwoning is het onderzoek van Finance Ideas ten behoeve van het rapport "Advies stabilisatie en update Fair Value-model" uit 2009 (#4). Hieruit bleek een gemiddelde woonduur van 14 jaar voor appartementen en ruim 20 jaar voor eengezinswoningen.

Het belang van de woonduur als risicofactor voor de corporatie is overigens tweeledig. Enerzijds ontstaat op het moment van mutatie de plicht (Koopgarant) of recht (Slimmer Kopen) tot terugkoop bij de corporatie waarbij ook het aandeel in de waardeontwikkeling dat toekomt aan de eigenaar-bewoner dient te worden verrekend. Anderzijds verkrijgt de corporatie na terugkoop diverse keuzemogelijkheden voor de toekomstige exploitatie van deze woning.

Massale terugkoop in korte tijd; een reëel risico?

Het kan zo maar opduiken bij bestuurders of toezichthouders van een corporatie: het spookbeeld om op grote schaal de verkochte VoV-woningen (Koopgarant of Slimmer Kopen) terug te moeten kopen. Daarbij veronderstelt men dat bewoners in korte tijd massaal hun woning aanbieden en de corporatie mogelijk niet aan deze verplichting kan voldoen door gebrek aan liquiditeit. Toch leert een nadere beschouwing dat de kans op een dergelijk scenario erg klein is.

Wonen is immers een eerste levensbehoefte en eigenaar-bewoners hebben, in ieder geval op korte termijn, vaak weinig tot geen alternatieven voorhanden om in hun huisvestingsbehoefte te voorzien. Bovendien zullen eigenaar-bewoners in een dalende markt niet geneigd zijn om hun woning te verkopen en daarmee een verlies te realiseren. Sterker nog; in de dalende markt van de afgelopen paar jaar blijkt het aantal verhuizingen (en

dus het aantal terug te kopen woningen) juist af te nemen. Zolang bewoners hun maandelijkse hypotheeklasten (die bij koopwoningen doorgaans voor een lange periode vast liggen) kunnen betalen is er niets aan de hand. Dat er tijdens de bewoning sprake is van waardedaling vormt geen 'trigger' de woning te verkopen.

Omgekeerd geldt dat bewoners juist in een stijgende markt hun waardestijging willen realiseren en doorstromen naar een andere woning. De corporatie wordt dan met een toename van het aantal terugkopen geconfronteerd. Dit zal echter nauwelijks problemen opleveren omdat in een stijgende markt de vraag naar koopwoningen groot is. De teruggekochte woningen kunnen in korte tijd opnieuw worden verkocht.

Een tijdelijke stijging van het aantal terugkopen kan wél een reëel risico vormen en kan bijvoorbeeld optreden als door vertrek of faillissement van een grote werkgever een deel van de beroepsbevolking uit de regio wegtrekt. Het verdient aanbeveling dat de corporatie een mogelijk scenario opstelt waarbij het aantal terug te kopen woningen gedurende een paar jaar substantieel (bijvoorbeeld 2 keer) hoger ligt dan gebruikelijk.

Risicobeperking door keuzemogelijkheden

Afhankelijk van de (eigen lokale) woningmarkt en de eigen beleidsdoelstellingen heeft de corporatie op het moment van terugkoop de volgende keuzes:

1. een nieuwe verkoop met Koopgarant of Slimmer Kopen, met een nader te kiezen kortingspercentage;
2. verkoop met Koopstart, met een nader te kiezen kortingspercentage;
3. vrije verkoop tegen marktwaarde of een beperkte 'Vrij op Naam'-korting;
4. het opnieuw in de verhuur nemen van de woning.

Het feit dat de corporatie na terugkoop diverse alternatieve keuzes heeft, blijkt in economische zin van groot belang. De corporatie beschikt immers over alternatieve exploitatiemogelijkheden en kan haar aanbod na terugkoop aanpassen aan de actuele marktontwikkeling en maatschappelijke behoefte. Zij doet daarmee aan productdiversificatie en spreidt zo haar bedrijfsrisico.

Verantwoording in de jaarrekening

Met ingang van verslagjaar 2011 gelden er speciale regels voor de verantwoording van Verkoop onder Voorwaarden in de jaarrekening van woningcorporaties. Deze regels zijn opgenomen in Richtlijn 645 Toegelaten Instellingen Volkshuisvesting. Hierin is opgenomen dat woningen die zijn verkocht met een terugkoopplicht of -recht na verkoop op de balans moeten worden verantwoord in een aparte rubriek 'Materiële Vaste Activa, Verkoop onder Voorwaarden'. De verkochte woningen moeten worden gewaardeerd tegen de actuele terugkoop prijs. Aan de creditzijde van de balans dient daarnaast een (vrijwel spiegelbeeldige) 'Voorziening terugkoopverlichting' te worden opgenomen.

De gerealiseerde verkoopopbrengst, alsmede de tijdens de VoV-exploitatie ontstane boekwinsten, moeten worden verantwoord in de resultatenrekening, rubriek 'Waardeverandering Materiële Vaste Activa'.

In de praktijk leidt deze 'on-balance verantwoording' bij de corporatie tot een verlenging van de balans die regelmatig vragen oproept bij de corporatie en haar toezichthouders. Zeker omdat het verschil tussen de economische waarde van de waardedeling en terugkoopregeling en de (voorgeschreven) verantwoording in de jaarrekening groot is. Dit verschil leidt ertoe dat zowel het Centraal Fonds Volkshuisvesting als het Waarborgfonds Sociale Woningbouw bij beoordeling van de risico's van de VoV-portefeuille van de corporatie eigen criteria en inschattingen hanteren.

Overigens is Richtlijn 645 niet van toepassing op Koopstart en op Kopen naar Wens omdat hierbij geen sprake is van een terugkoopregeling. Dat wil echter niet zeggen dat er niets op de balans verantwoord moet worden. Richtlijn 270 schrijft namelijk voor dat, indien de 'risks and rewards' niet in voldoende mate zijn overgedragen, de corporatie de woning na verkoop op de balans moet (blijven) verantwoorden. Voor Koopstart is een accountantsopinie beschikbaar die bevestigt dat opbrengst van de verkochte woningen als gerealiseerd kan worden beschouwd. Na verkoop resteert op de balans slechts de vordering uit hoofde van de verstrekte koperskorting. Niet duidelijk is of er bij Kopen naar Wens in alle gevallen sprake is van een significant belang in de waardeontwikkeling na verkoop. In voorkomende gevallen zal de certificerend accountant van de corporatie specifiek toetsen of de verslaggevingsregels van Richtlijn 270 op de juiste wijze zijn toegepast. Uit diverse praktijkcases is gebleken dat dit kan leiden tot on-balance verantwoording van de verkochte woningen.

Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV)

Het CFV heeft in haar beoordelingssystematiek een aantal specifieke normen voor het beoordelen de risico's uit Verkoop onder Voorwaarden opgenomen.

In haar publicatie 'Normen en bronnen beoordelingssystematiek 2014' heeft het CFV het volgende opgenomen onder 1.5.2. Normen ten behoeve van de bepaling van het markt-, macro-economisch en operationeel risico als onderdeel van het signaalpunt Solvabiliteit:

Aard van de norm:	Marktrisico Verkoop onder Voorwaarden
Niveau van de norm:	Het waarderisico op balansdatum, rekening houdend met de waardedeling systematiek bij terugkoop wordt als marktrisico gehanteerd. Uitgangspunt in de berekening van het risico is 25% korting en 37,5% waardedeling.
Aard van de norm:	Operationeel risico vanwege in- en doorverkoop Verkoop onder Voorwaarden
Niveau van de norm:	Vergelijkbaar aan de wijze waarop in de beoordeling draagkracht vermogen deze risico's worden bepaald vindt dit ook in de solvabiliteitsbeoordeling plaats voor de periode 2014-2018 (zie 1.6.2)

Daarnaast heeft het CFV in de eerder genoemde publicatie onder 1.6.2 Normen ten behoeve van de bepaling van het markt-, macro-economisch en operationeel risico als onderdeel van het signaalpunt draagkracht vermogen voor de prognosejaren 2014-2018 het volgende opgenomen:

Aard van de norm:	Marktrisico Verkoopopbrengsten bestaande voorraad
Niveau van de norm:	Dit betreft het verschil tussen de verwachte en de slecht-weer-ontwikkeling van de verkoopopbrengsten. De verwachte ontwikkeling is afgeleid van de verwachte ontwikkeling voor 2013 en het evenwichtsniveau dat vanaf het vierde prognosejaar geacht wordt op te treden. De stijging ontwikkelt zich in de tussenliggende jaren naar het evenwichtsniveau toe. De 'slecht-weer-ontwikkeling' is afgeleid van het gerealiseerde niveau in het voorgaande jaar (2013) en de prijsschok die zich aan het einde van de beschouwde perioden voordoet. Twee perioden worden in dit verband beschouwd: de periode 2014-2016 en de periode 2014-2018. Hier groeit de ontwikkeling lineair naar het niveau aan het einde van de periode toe. Een en ander leidt voor de twee perioden tot de volgende reeksen. Bij aankoop voor doorverkoop (VOV) wordt rekening gehouden met een factor van 40% die op onderstaande percentages moet worden toegepast. Voor het saldo van aankopen en doorverkopen over de gehele prognoseperiode wordt een percentage van 50% aangehouden als risico.

In haar publicatie baseert het CFV haar normen op vormen van VoV die een terugkoop-regeling bevatten (Koopgarant en Slimmer Kopen). Voor de vormen zonder terugkoopregeling (Koopstart en Kopen naar Wens) zijn de terugkooprisico's uiteraard nihil.

Met name bij corporaties met een (relatief) grotere portefeuille verkochte VoV-woningen kan het daarnaast voorkomen dat het CFV bij de individuele corporatie aanvullende vragen stelt over de beleidsmatige en operationele inbedding van Verkoop onder Voorwaarden. Blijft een goede beleids- en bedrijfsmatige inbedding achterwege, dan kan het CFV dit als een risicofactor beschouwen.

Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW)

Het WSW kijkt minder dan het CFV naar het vermogen maar is vooral geïnteresseerd in de kasstroomeffecten en –risico's van Verkoop onder Voorwaarden. Voor het WSW zijn zaken als terugkoopkans, gemiddelde (te verwachten) woonduur en participatie in de waardedeling belangrijke variabelen. Corporaties met een relatief gezien wat grotere VoV-portefeuille, kunnen aanvullende vragen verwachten over de risico's die vooral met bovengenoemde variabelen samenhangen. Deze corporaties kunnen ook gevraagd worden om hun visie op deze risico's. Wanneer blijkt dat de corporatie hierover onvoldoende heeft nagedacht, kan dat voor het WSW een reden zijn tot zorg.

Het WSW werkt sinds een jaar met het 'WSW risicobedoordelingsmodel'. Hierin zijn 24 Business Risk vragen opgenomen en voor elke vraag is een richtlijn uitgewerkt. Daarin is

per vraag aangegeven welke risico's WSW beoordeelt met een specifieke vraag, en aan welke kenmerken de corporatie moet voldoen om een bepaalde score op een vraag aan de corporatie toe te kennen. Per vraag is aangeduid welke situatie of omstandigheden het WSW als een "laag risico" kwalificeert, en welke situatie of omstandigheden een kwalificatie opleveren van "hoog risico". Het WSW beoordeelt de risico's vanuit haar positie als borgverstrekker.

Bij vraag 9 'Beheersing transitierisico's – verkopen' beoordeelt het WSW het risico dat de corporatie de risico's die zijn verbonden aan het verkoopprogramma onvoldoende beheerst, waardoor het verkoop- en daarmee het totale transitieprogramma in gevaar kan komen. De omvang van de VoV-portefeuille vormt één van de indicatoren.

Volgens het WSW is het risico van Verkoop onder Voorwaarden laag als de verplichtingen voortvloeiend uit woningen verkocht onder voorwaarden bedragen minder dan 1% van het eigen vermogen van de corporatie.

Het risico is naar de maatstaven van het WSW hoog als verplichtingen voortvloeiend uit woningen verkocht onder voorwaarden meer dan 10% van het eigen vermogen van de corporatie bedragen, de corporatie geen limiet heeft gesteld aan het aantal woningen dat verkocht kan worden onder voorwaarden of een slecht uitgewerkte aanpak voor de terugkoop van woningen heeft. Ook moet de corporatie bij een mogelijke terugkoop van 10% van de totale VoV-portefeuille duurzaam aan de WSW criteria kunnen voldoen.

In de praktijk betekent dit dat het WSW bij een wat grotere VoV-portefeuille een 'liquiditeitsbuffer' van de corporatie verlangt. Met liquiditeitsbuffer wordt bedoeld dat de corporatie kasmiddelen (bijv. RC-krediet) beschikbaar heeft om een aantal woningen tijdelijk te kunnen financieren tussen het moment van terugkoop en doorverkoop. Als de corporatie er voor kiest om een deel van de woningen na terugkoop in het sociale segment te verhuren zal het WSW dit beschouwen als een DAEB-investeringsvoornemen. Dit voornemen zal vervolgens worden meegenomen in de beoordeling van de totale kasstroomontwikkeling van de corporatie.

De 10 goede vragen over Verkoop onder Voorwaarden van de RvC

In deze notitie is uitvoerig stilgestaan bij de inhoud en werking van de diverse koopvormen en de belangrijkste risico's die samengaan met het opbouwen en exploiteren van een portefeuille woningen die zijn verkocht of gefinancierd onder Voorwaarden. Het verdient aanbeveling dat elke RvC zich verdiept in deze risico's en hierover desgewenst vragen stelt aan het bestuur van de corporatie. Onderstaand is een overzicht van 10 goede vragen van de RvC aan het bestuur opgenomen. Deze vragen kunnen de RvC duidelijkheid verschaffen over de werking inhoud van werking onder voorwaarden, Daarnaast kunnen deze vragen zowel de bijdrage aan de beleidsdoelen als de hiermee samenhangende risico's van de corporatie zichtbaar maken.

1. Wat houdt dit product precies in voor onze organisatie en haar klanten?
2. Mogen we dit?
3. Kunnen we dit?
4. Willen we dit, of beter: hoe draagt het geheel bij aan en past het binnen onze missie, visie en strategie
5. Hoe denkt het bestuur dit tot een succes te maken?
6. Welke risico's heeft het bestuur in haar overweging meegenomen en wat acht zij hierin acceptabel?
7. Hoe beïnvloedt dit product de financiële positie en ratio's van de corporatie in het meest waarschijnlijke, het meest gunstige en meest ongunstige geval en wat acht het bestuur hierin acceptabel?
8. Hoe weet het bestuur zeker dat deze analyse van risico's en financiën volledig is, actueel is en dat ook blijft?
9. Hoe weet ik het bestuur dat de risico's na implementatie van de voorgestelde maatregelen en het inrichten van de benodigde financiële buffers tot een acceptabele omvang teruggebracht zijn?
10. Hoe heeft het bestuur gewaarborgd dat overige stakeholders (zoals externe toezichthouders en de Belastingdienst) de risico's ook acceptabel vinden?

Literatuur

1. VROM-Raad (2007), *"Tijd voor keuzes. Perspectief op een woningmarkt in balans"*, Advies 064, VROM-Raad, Den Haag.
2. Onderzoeksinstituut OTB (2012), *"Atlas koop- en financieringsvarianten"*, in opdracht van Aedes, OpMaat, Woonlab, Social Finance, SVn en Trudo.
3. Schilder, F. & Conijn, J. (2013), *"Verhuizen in de crisis"* Amsterdam School of Real Estate.
4. OpMaat, Vereniging Eigen Huis en Aedes (2009), *"Advies stabilisatie en update Fair Value model"*, Ten behoeve van Ministerie VROM/WWI-BZK.

Bijlage 1: kenmerken producten

	Koopgarant	Koopstart	Slimmer Kopen	Kopen naar Wens	Starterslening	Startersrekening
Beschikbaar sinds	2004	2014	2005	2010	2002	2010
Beschikbaar voor	Corporaties en ontwikkelaars	Corporaties en ontwikkelaars	Corporaties	Corporaties	Gemeenten en corporaties	Corporaties
Aantal licentiehouders	150	15	22	13	ca. 200	45
Aantal huishoudens / woningen in regeling	32.000	100	5.500	500	20.000	1.500
Werking	Korting op marktwaarde, waardedeling, terugkoopplicht	Korting op marktwaarde, waardedeling, afrekening korting	Korting op marktwaarde, waardedeling, terugkooprecht	Verkoop tegen marktwaarde, uitgestelde betaling tot 50%	Renteloze lening met looptijd 3 tot 30 jaar	Bijdrage (20% in rentebetaling koper, looptijd 10 – 30 jaar)
Inkomenstoets koper	Niet verplicht, keuze aan corporatie	Verplicht bij voormalige huurwoningen	Niet verplicht, keuze aan corporatie	Niet verplicht, keuze aan corporatie	Ja, op aanvraag koper na 3, 6, 10 of 15 jaar	Ja, op aanvraag koper na 10, 20 of 25 jaar
Bepaling waardeontwikkeling	Onafhankelijk taxateur	Onafhankelijk taxateur	Onafhankelijk taxateur	Regionale marktindex	n.v.t.	Onafhankelijk taxateur
Liquiditeitsbeslag corporatie	Verstrekke koperskorting	Verstrekke koperskorting	Verstrekke koperskorting	Uitgestelde betaling	Lening max. 20% koop-som + verwervingskosten	Storting rentevoorschot 10% (ca. 10% koop-som)
Uitvoerende organisatie / licentiegever	Stichting Op-Maat	Stichting Op-Maat	Woningstichting Trudo	Woonlab BV	Stichting SVn	Social Finance NV

* tabel gebaseerd op situatie eind 2014 (actualisatie van Atlas Koop- en Financieringsvarianten)

Bijlage 2: rekenvoorbeelden terugkoopprijs Koopgarant en Slimmer Ko- pen conform Fair Value

Rekenvoorbeeld waardestijging

Marktwaaarde bij 1 ^e verkoop	€ 160.000
Verstrekke korting (20%)	- € 32.000
Verkoopprijs / uitgifteprijs	€ 128.000
Marktwaaarde bij terugkoop (conform taxatie)	€ 176.000
Waardestijging 10%	€ 16.000
Aandeel corporatie in waardeontwikkeling ($1,5 \times 20\% = 30\%$)	€ 4.800
Aandeel koper in waardeontwikkeling (70%)	€ 11.200
Terugkoopprijs te betalen door corporatie ($€ 128.000 + € 11.200$)	€ 139.200

Rekenvoorbeeld waardedaling

Marktwaaarde bij 1 ^e verkoop	€ 160.000
Verstrekke korting (20%)	- € 32.000
Verkoopprijs / uitgifteprijs	€ 128.000
Marktwaaarde bij terugkoop (conform taxatie)	€ 144.000
Waardedaling 10%	- € 16.000
Aandeel corporatie in waardeontwikkeling ($1,5 \times 20\% = 30\%$)	- € 4.800
Aandeel koper in waardeontwikkeling (70%)	- € 11.200
Terugkoopprijs te betalen door corporatie ($€ 128.000 - € 11.200$)	€ 116.800