

Onderbouwing bezwaar consultatie Fair Value 1:1 in de RTIV

Vidomes, 28 juni 2023

Opsteller: Maarten Vos

https://www.internetconsultatie.nl/fair_value/b1

Sluiting consultatie: 29 juni 2023

Het ministerie stelt voor om de Fair value verhouding voor korting en winstdeling te stellen op 1:1. En om dit definitief vast te zetten. Op basis van diverse invalshoeken geven we hieronder aan waarom dat geen goed besluit zou zijn.

1 Geschiedenis en bedoeling Fair Value

Rond 2000 was er veel discussie over Verkoop onder Voorwaarden (destijds onder de noemer Maatschappelijk Gebonden Eigendom). Onder andere Vereniging Eigen Huis (VEH) was bezorgd dat kopers benadeeld zouden worden in de verhouding korting op de koopsom versus deling in de waardeontwikkeling. Woonbron nodigde Frank van Loon van VEH uit en liet hem de praktijk zien. Dat stelde zijn beeld bij. Maar we waren het er wel over eens dat zo'n formule misbruikt kon worden door partijen met puur een winstoogmerk. Een kader zou dit moeten voorkomen.

VEH stelde een pro rata verhouding voor, ofwel 1:1. Met de redenering onder de volgende kop werd het VEH duidelijk dat daarin een impliciete subsidie aan de koper zit. Woonbron stelde een rekenmodel voor om de financiële voor- en nadelen ten opzichte van een "vrije koper" in beeld te brengen. Met toen al de waarschuwing, dat deze balans kon doorslaan.

In opdracht van de Stuurgroep Experimenten Volkshuisvesting, begeleid door Aedes, BZK, Woonbron (Maarten Vos) en Woondrecht (Marja Elsinga) werkten Conijn en Schweitzer het Fair Value model verder uit. Omdat we de toekomst niet kennen gingen zij uit van historische parameters over 20 jaar. Daar kwam de verhouding 1:2 uit, wat gevoelsmatig voor alle partijen acceptabel was. Dit is later bijgesteld naar 1:1,5, zie uitgebreider daarover in het rapport van Finance Ideas.

Punt dat we hier willen maken: ook Vereniging Eigen Huis zag destijds in dat 1:1 een impliciete subsidie betekent en dat daar iets tegenover mocht staan.

2 Impliciete subsidie: gratis gebruik deel woning



Woning A en Woning B. Op woning B is een verdieping bijgebouwd, op A niet.

Stel woning A is 200.000 euro waard. Woning B is 300.000 euro waard. Woning A wordt door Jansen gekocht voor €200.000. Tegelijk koopt Pietersen woning B van een corporatie in een Koopgarant constructie, met 33,3% korting, ofwel ook tegen een koopsom van ook €200.000. De Fair Value verhouding is 1:1. Ofwel de corporatie roemt bij terugkoop de oorspronkelijke korting plus 33,3% van de waarde-ontwikkeling af.

Na 10 jaar verhuizen beide kopers. De koopmarkt is in die tijd met maar liefst 40% gestegen. In het simpele voorbeeld nu gaan we even uit dat er geen verbeteringen aan de woning zijn aangebracht. Woning A brengt €280.000 op. Woning B brengt volgens de voorgestelde 1:1 verhouding, ook een terugkoopsom van 280.000 euro op (200.000 + 66,6% van de 120.000 waardestijging bij woning B).

Financieel zijn beide kopers precies gelijk uit. Maar koper van woning B heeft wel 10 jaar een extra verdieping in gebruik gehad! Dit toont aan dat een 1:1 verhouding altijd een impliciete subsidie aan de koper inhoudt.

3 Onvoldoende rendement corporaties

Het rapport geeft aan dat afgelopen jaren de aanbieders (meestal corporaties) een bovenmatig rendement zouden hebben behaald op basis van een theoretische berekening met historische parameters. Het rapport verwaarloost de transactiekosten van de corporatie en geeft niet aan hoe ernstig de koper nou daadwerkelijk benadeeld is.

De praktijk is bij Koopgarant dat het rendement voor de corporatie meestal niet wordt gerealiseerd. Corporaties zetten Koopgarant meestal in om een duurzaam betaalbaar koopsegment te realiseren. Daarbij vergoeden ze verbeteringen door de koper met 100% van de getaxeerde marktwaarde, kosten die bij wederverkoop maar deels worden doorgelegd naar de volgende koper. En ze maken kosten voor terugkoop en wederverkoop.

In de rekenvoorbeelden hieronder, waarin met een waardestijging conform het landelijke gemiddelde is gerekend, komt een veel genuanceerder beeld naar voren. De Koopgarant cq Koopstart koper heeft maar een zeer beperkt lager rendement dan de vrije koper. Op zich geen gek verschil, in aanmerking nemend dat ze een deel van hun huis "gratis" hebben mogen gebruiken. Ze hebben bovendien een rendement gehad, dat de rentekosten over de afgelopen 13 jaar zo ongeveer geheel dekt. Ofwel een periode waarin alle kopers gratis woonden, afgezien van overige lasten. Zonder Koopgarant hadden deze kopers de woning niet kunnen kopen en wellicht moeten blijven huren. Dan waren ze pas echt benadeeld in het meeprofiteren van waardestijging.

Voorbeeld korting: 25,00%			Koopstart	Koopgarant	KG Koper	Vrije koper	Prijsindex
Verkoop	Korting	1	25,00%	25,00%			
	Winstdeling	1,5	37,50%	37,50%			
	jaar		2010	2010			113
	leegwaarde		€ 200.000	€ 200.000		€ 200.000	
	verkoopsom		€ 150.000	€ 150.000	€ 150.000		
	korting		€ 50.000	€ 50.000			
Terugkoop	jaar		2023	2023			177,6
	leegwaarde		€ 314.336	€ 314.336			
	oorspronkelijke koopsom		€ 150.000	€ 150.000			
	100% van verbeteringen		€ -	€ -	€ -	€ -	
	aandeel overige waardestijging		€ 71.460	€ 71.460			
	terugkoopsom		€ 221.460	€ 221.460	€ 221.460		
	transactiekosten		€ 2.000	€ 2.000			
Wederverkoop	verkoopsom		€ 314.336	€ 235.752		€ 314.336	
Opbrengst	saldo opbrengst		€ 90.876	€ 12.292	€ 71.460		
	investering		€ 50.000	€ 50.000			
	jaren		13	13	13	13	
	rendement		4,70%	1,71%	3,04%	3,54%	

Rendement corporatie bij Koopstart/Koopgarant t.o.v koper VoV en vrije koper. Verhouding 1:1,5

Voorbeeld korting: 25,00%			Koopstart	Koopgarant	KG Koper	Vrije koper	Prijsindex
Verkoop	Korting	1	25,00%	25,00%			
	Winstdeling	1	25,00%	25,00%			
	jaar		2010	2010			113
	leegwaarde		€ 200.000	€ 200.000		€ 200.000	
	verkoopsom		€ 150.000	€ 150.000	€ 150.000		
	korting		€ 50.000	€ 50.000			
Terugkoop	jaar		2023	2023			177,6
	leegwaarde		€ 314.336	€ 314.336			
	oorspronkelijke koopsom		€ 150.000	€ 150.000			
	100% van verbeteringen		€ -	€ -	€ -	€ -	
	aandeel overige waardestijging		€ 85.752	€ 85.752			
	terugkoopsom		€ 235.752	€ 235.752	€ 235.752		
	transactiekosten		€ 2.000	€ 2.000			
Wederverkoop	verkoopsom		€ 314.336	€ 235.752		€ 314.336	
Opbrengst	saldo opbrengst		€ 76.584	€ -2.000	€ 85.752		
	investering		€ 50.000	€ 50.000			
	jaren		13	13	13	13	
	rendement		3,33%	-0,31%	3,54%	3,54%	

Rendement corporatie bij Koopstart/Koopgarant t.o.v koper VoV en vrije koper. Verhouding 1:1

Voor de corporatie die Koopgarant duurzaam wil aanbieden, ontstaat bij een 1:1 verhouding bij iedere terugkoop en wederverkoop een verlies. Ten eerste omdat verbeteringen die een koper zelf heeft aangebracht, voor 100% van de getaxeerde waarde daarvan worden vergoed. Bij doorverkoop met 25% korting, treedt een verliespost op van 25% van die getaxeerde waarde. Bovendien zijn er bij iedere terugkoop en wederverkoop transactiekosten.

Voorbeeld korting: 25,00%			Koopstart	Koopgarant	KG Koper	Vrije koper	Prijsindex
Verkoop	Korting	1	25,00%	25,00%			
	Winstdeling	1	25,00%	25,00%			
	jaar		2010	2010			113
	leegwaarde		€ 200.000	€ 200.000		€ 200.000	
	verkoopsom		€ 150.000	€ 150.000	€ 150.000		
	korting		€ 50.000	€ 50.000			
Terugkoop	jaar		2023	2023			177,6
	leegwaarde		€ 314.336	€ 314.336			
	oorspronkelijke koopsom		€ 150.000	€ 150.000			
	100% van verbeteringen		€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000	€ 20.000	
	aandeel overige waardestijging		€ 70.752	€ 70.752			
	terugkoopsom		€ 240.752	€ 240.752	€ 240.752		
	transactiekosten		€ 2.000	€ 2.000			
Wederverkoop	verkoopsom		€ 314.336	€ 235.752		€ 314.336	
Opbrengst	saldo opbrengst		€ 71.584	€ -7.000	€ 70.752		
	investering		€ 50.000	€ 50.000			
	jaren		13	13	13	13	
	rendement		2,80%	-1,15%	2,71%	2,78%	

Rendement corporatie bij Koopgarant, in geval van 100% vergoeding verbeteringen, Verhouding 1:1

Er zullen vast corporaties zijn, die voldoende vermogend zijn om dit te doen en een tijd vol te houden. En het kan een bewuste keuze zijn, tenslotte investeren corporaties ook verlieslijdend in huurwoningen om een maatschappelijk resultaat te behalen. Maar het tast wel het duurzaam business model aan.

Waarschijnlijk is dat ook veel corporaties gaan afhaken - of nooit meer gaan starten - omdat ze hun geld maar één keer kunnen uitgeven en dan heeft een koopvariant voor het middensegment niet de prioriteit. Onder andere Vidomes, Woonbron en Tiwos zijn corporaties die ons te kennen hebben gegeven hun inzet van Koopgarant serieus te gaan heroverwegen. Dat lijkt niet in lijn met de maatschappelijke behoefte aan om veel meer betaalbare koopwoningen. Met Koopgarant bereiken we zowel een deel van de DAEB-doelgroep als de middeninkomens daarboven. Een uitermate belangrijke bijdrage dus.

4 Fair value uit balans

Het Fair Value rekenmodel is te vergelijken met een thermometer, die een bereik heeft van -20 tot +40 graden. Bij temperaturen daarbuiten is de uitslag niet bruikbaar. Het rekenmodel van Fair Value werkte destijds goed met de historische parameters van die tijd, die binnen het "redelijk bereik" van het gebruikte rekenmodel lagen. Maar afgelopen 10 jaar is er een periode geweest met een structureel lage rente en daarmee gepaard gaande relatief hoge waarde-ontwikkeling. Die situatie

levert per definitie een hoog rendement op voor (deel)eigenaren van woningen. En ja, dus ook over het beperkte aandeel van de corporatie een relatief hoog rendement, in geval van doorverkoop zonder korting.

Het rapport laat niet zien welk rendement de Koopgarant koper maakte, en hoe die zich verhiel tot de vrije koper. Dat nuanceert het beeld nogal. Het rekenvoorbeeld hiervoor laat zien dat dat verschil wel meevalt.

Het probleem van de Fair Value balans is dat het niet bestand is tegen extremere parameters. Dat kan zowel nadelig als voordelig uitpakken. Dat het rekenmodel uit balans raakt, blijkt ook uit het rapport zelf. Het geeft als uitkomst een verhouding van 1: 0,9, maar corrigeert dat naar 1:1 om technische redenen. Het rapport beschouwt niet die uitkomst zelf. Dat 1:0,9 niet "fair" meer is, is direct logisch als je het voorbeeld van woning A en B hiervoor beziet: de koper van B zou niet alleen een gratis verdieping extra hebben, maar ook nog eens financieel beter af zijn dan koper A!

De Fair Value balans had ook door kunnen slaan in omgekeerde richting. Stel je een periode voor met stagnatie, waarbij de koopwaarde van huizen over de gemeten periode gelijk is gebleven, of zelfs daalt. Bij waardstagnatie is geen korting nodig, omdat de koper geen nadeel heeft van het delen in de waarde-ontwikkeling. Dat is eigenlijk nog wel voorstelbaar. Maar bij een waardedaling zou de corporatie een opslag op de koopsom mogen vragen, omdat de Fair Value balans dan aangeeft dat de korting negatief mag zijn. Kortom, de Fair Value balans heeft een beperkte bruikbaarheid.

5 Aanbod zal wél afnemen

Het rapport van Finance Ideas verwijst naar niet nader genoemde 5 corporaties. Grote aanbieders, zoals Woonbron (de grootste landelijk!) en Vidomes - met de oorspronkelijke bedenker van de Fair Value balans in dienst- zijn niet geconsulteerd. De conclusie dat deze aanpassing weinig effect op het aanbod zal hebben spreken is dan ook niet juist, maar een gevolg van een te beperkt marktonderzoek.

De corporaties die nog wel een duurzame koopvariant willen blijven aanbieden, zullen daarvoor kiezen omdat het hen geld mag kosten. En wellicht gaan zij uit van een beperkte exploitatieperiode, met daarna een vrije verkoop, waardoor het verlies tijdens exploitatie niet echt pijn doet. Maar als we in een duurzaam businessmodel, zoals wij bij onze huurwoningen ook hanteren, uitgaan van een langdurige exploitatie geeft dat een totaal ander beeld, waardoor Koopgarant onrendabel zal zijn.

Het bedienen van het middensegment, waar Koopgarant tegenwoordig vooral in voorziet, vinden wij belangrijk, maar niet belangrijk genoeg om daar structureel verlies op te lijden.

Conclusie: 1:1 niet houdbaar

Met de conclusie die in het rapport van Conijn getrokken wordt zijn we terug bij af: een pro rato verhouding, die niet "fair" en niet wenselijk is omdat het geen duurzaam businessmodel mogelijk maakt.

Deze verhouding hanteren betekent het onnodig weglekken van maatschappelijk kapitaal en ontmoediging van partijen om duurzame koopvarianten aan te bieden. Het past hooguit bij een model, waarbij sociale huurwoningen worden uitgepond, met een tijdelijke periode exploitatie in een koopvariant.

Alternatief

Een logische opzet zou kunnen zijn om voor het deel dat de koper betaalt wel de pro rato variant te hanteren met daarbij een vergoeding (bijv erfpachtcanon, of verrekenende afkoop erfpachtcanon) voor het gebruik van dat deel dat overeenkomst met de korting. Dit is een optie die in het rapport zelf is genoemd maar om ons inziens te onduidelijke redenen is afgewezen. Graag zouden we hier alsnog gedegen naar kijken, voordat er een RTIV wordt vastgesteld.