



finance ideas

Een financiële doorrekening

NATIONAAL FONDS BETAALBARE KOOPWONINGEN

Aan: Stichting OpMaat

Van: Johan Conijn en Max van Son

Datum: 31 oktober 2022

Inhoudsopgave

1.	Achtergrond en vraagstelling	3
2.	Hoofdpijnen van het Koopfonds	3
3.	Kwantitatieve uitwerking	4
3.1	Het basisscenario	4
3.2	Scenario met leningen	5
4.	Samenvatting	8

1. Achtergrond en vraagstelling

Er is een groot tekort woningen, waaronder ook betaalbare koopwoningen. In de Actieagenda wonen hebben 35 maatschappelijke organisaties voorgesteld om een Nationaal Koopfonds op te richten. Middels dat Koopfonds zouden via de nieuwbouw jaarlijks 10.000 betaalbare koopwoningen gerealiseerd dienen te worden.¹ Er is ook een financiële uitwerking gemaakt van het koopfonds, zoals dat in de actieagenda is voorgesteld.² De bereikbaarheid en de betaalbaarheid van de koopwoningen zou via de bestaande KoopStart regeling gerealiseerd kunnen worden.³ Ook in het Programma woningbouw van de minister voor Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening maken betaalbare koopwoningen de komende jaren een belangrijk onderdeel uit van de te realiseren nieuwbouw.

Tegen deze achtergrond heeft stichting OpMaat het plan voor een Nationaal Fonds Betaalbare Koopwoningen (verder Koopfonds) uitgewerkt. Deze notitie geeft uitkomsten van de financiële doorrekening van dit Koopfonds. De volgende paragraaf geeft een beeld van het Koopfonds zoals OpMaat dat voor ogen staan. Vervolgens zullen de uitkomsten van de financiële doorrekening van dat Koopfonds worden weergegeven. Deze notitie sluit af met een samenvatting. Deze notitie beperkt zich tot de financiële consequenties voor het Koopfonds. De woonlasten voor de eigenaar-bewoners en daarmee de bereikbaarheid en betaalbaarheid van de via het Koopfonds te realiseren koopwoningen blijven buiten beeld.

2. Hoofdpijnen van het Koopfonds

Het Koopfonds is opgebouwd aan de hand van de volgende bouwstenen:

- Het gaat om nieuwe koopwoningen die door marktpartijen en woningcorporaties worden ontwikkeld en die voor starters bestemd zijn. De marktwaarde van de koopwoningen is niet hoger dan de grens voor betaalbaarheid van € 355.000.
- Het Koopfonds verwerft deze woningen met een afslag ten opzichte van de marktwaarde. De hoogte van de afslag is een derde van de korting die de starter ontvangt. Deze afslag is mogelijk doordat aangenomen wordt dat de stichtingskosten lager zijn dan de marktwaarde.
- Het Koopfonds verkoopt de woning aan de starter waarbij het Koopfonds gebruik maakt van de al bestaande KoopStart regeling. Hierbij verstrekt het Koopfonds een korting in de orde van 20 tot 25% van de marktwaarde, met een maximum van € 75.000. De netto verkoopprijs voor de koopstarter is dan de marktwaarde minus de korting.
- Bij verhuizing dient de koopstarter de korting aan het Koopfonds terug te betalen plus een deel van de waardeontwikkeling. Het Koopfonds hanteert tussen korting en waardeontwikkeling een verhouding van 1 : 1.⁴ Op deze wijze stijgt of daalt de hoogte van de terug te betalen korting gelijk op met de waardeontwikkeling van de woning.
- Voor de financiering van de te verstrekken kortingen ontvangt het Koopfonds een startkapitaal van de overheid. Hiermee is het mogelijk de eerste jaren betaalbare koopwoningen aan te bieden.
- In aanvulling op het startkapitaal bestaat de mogelijkheid dat Koopfonds leningen aantrekt om een groter aantal betaalbare koopwoningen aan te bieden.

De opzet is dat met een dergelijk Koopfonds een 'revolving fund' gaat ontstaan dat mede met de eigen inkomsten voor onbepaalde tijd actief kan blijven met het aanbieden van KoopStart woningen. De eigen inkomsten, die het Koopfonds

¹ 35 Organisaties (2021): *Samen werken aan goed wonen. Actieagenda wonen*, 17 februari

² Johan Conijn en Max van Son (2021): *Nationaal koopstartfonds*, Finance Ideas

³ Stichting OpMaat geeft de KoopStart regeling in licentie uit.

⁴ Voor woningcorporaties geldt momenteel de Fair Value verhouding van 1:1,5. Deze verhouding is niet verplicht voor het Koopfonds.

genereert, bestaan uit het verschil tussen marktwaarde en inkoopprijs van de woningen en de opbrengst uit de waardeontwikkeling.

3. Kwantitatieve uitwerking

De uitkomsten van de financiële doorrekening van het Koopfonds zullen in twee stappen worden gepresenteerd:

- 1^e stap: de uitkomsten van een basisscenario met alleen een startkapitaal
- 2^e stap: de uitkomsten een alternatief scenario waarbij het Koopfonds ook externe leningen aantrekt

3.1 Het basisscenario

De onderstaande tabel geeft de veronderstellingen weer die in het basisscenario zijn gemaakt. De voorbeeldwoning heeft een marktwaarde van € 345.000 (prijspeil 2022). De korting voor de koopstarter is € 75.000, hetgeen overeenkomt met 22% van de marktwaarde. Dit houdt in dat de koopstarter zelf € 270.000 dient te financieren. Dit zou met een hypotheek onder NHG-garantie kunnen. Twee derde van de verstrekte korting komt voor rekening van het Koopfonds en een derde voor rekening van de marktpartij of de woningcorporatie. Verondersteld is een mutatiegraad van 10% vanaf het derde bewoningsjaar. Deze relatief hoge mutatiegraad is mogelijk als er specifiek voor koopstarters wordt gebouwd. Verder zijn de uitvoeringskosten van het Koopfonds ook gespecificeerd in de tabel. De initiële financiering van het Koopfonds bedraagt € 82 miljoen via een eenmalige bijdrage van de overheid.

Tabel 1: De veronderstellingen in de basisvariant

Marktwaarde woning, prijspeil 2022	€ 345.000
Kopers korting, prijspeil 2022	€ 75.000
Aankoopprijs Koopfonds bij ontwikkelaar, prijspeil 2022	€ 320.000
Verkoopprijs Koopfonds aan starter, prijspeil 2022	€ 270.000
Terugbetaling korting bij mutatie, prijspeil 2022	€ 75.000
Mutatiegraad vanaf 3e bewoningsjaar	10%
Eenmalige opstartkosten Koopfonds in 2023	€ 250.000
Jaarlijkse kosten	€ 150.000
Kosten per nieuwe woning	€ 1.000
Kosten per mutatie	€ 1.750
Prijnsindex	2,5%
Eenmalige storting overheid, eind 2022	€ 82.000.000
Rente over eigen liquiditeiten	1,0%

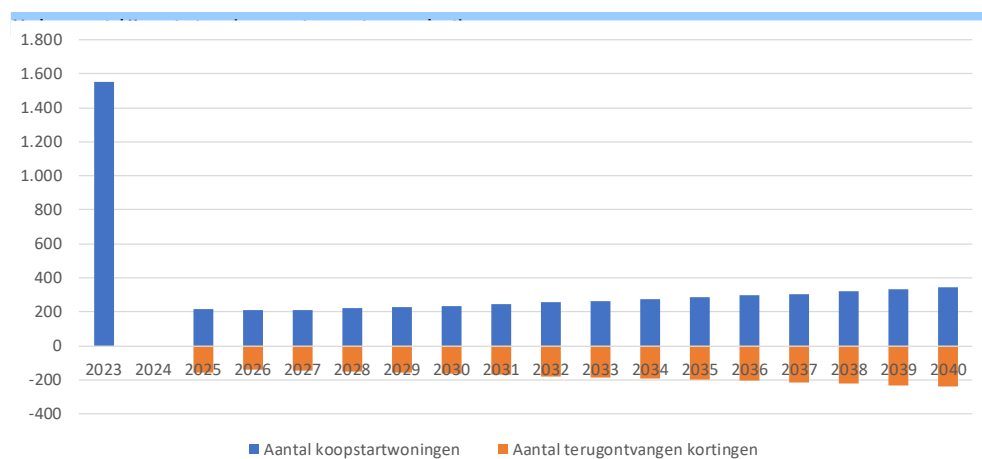
Het aantal starterswoningen dat via het Koopfonds kan worden gerealiseerd, is afhankelijk van de beschikbare liquiditeiten. Met iedere korting die het Koopfonds verstrekt, verslechtert de liquiditeitspositie met € 50.000. Als het Koopfonds de kortingen terugontvangt, verbetert de liquiditeitspositie weer. Het terugontvangen van de kortingen gaat echter heel geleidelijk en is afhankelijk van de mutatiegraad. Met de terugontvangen kortingen, kan het Koopfonds vervolgens weer nieuwe kortingen verstrekken. Op de lange duur ontstaat een min of meer stabiele situatie en een 'revolving fund'.

De volgende figuur laat zien hoeveel KoopStart woningen via het Koopfonds kunnen worden gerealiseerd. Verondersteld is dat in 2023 nagenoeg de volledige bijdrage van de overheid ingezet kan worden voor betaalbare koopwoningen. Een reden om nagenoeg het volledige bedrag meteen in te zetten is dat de kortingen dan snel worden terugontvangen, waarmee weer nieuwe kortingen kunnen worden verstrekt. Verder is verondersteld dat het Koopfonds een financiële buffer aanhoudt voor het opvangen van tegenvallers. In 2023 kunnen dan 1.550 betaalbare koopwoningen via een korting worden verstrekt. Vervolgens is er in 2024 geen financiële ruimte. Pas in 2025 als het Koopfonds 10% van de in

2023 verstrekte kortingen terugontvangt, kan het Koopfonds weer nieuwe kortingen verstrekken. Er is dan ruimte voor 215 betaalbare koopwoningen. Vervolgens loopt dit aantal geleidelijk op naar 235 betaalbare koopwoningen in 2030 en 345 in 2040. Op deze wijze kunnen er in de periode 2023 – 2030 in totaal 2.870 KoopStart woningen via het Koopfonds gerealiseerd worden; over de periode 2023 – 2040 komt het aantal uit op 5.790 KoopStart woningen. Onderstaande figuur geeft per jaar het aantal verstrekte kortingen en het aantal terugontvangen kortingen weer.

Verder is van belang dat het Koopfonds een eigen vermogen opbouwt. Bij de start van het Koopfonds is het eigen vermogen via de rijksbijdrage € 82 miljoen. Dit vermogen stijgt geleidelijk tot € 150 miljoen in 2030 en € 279 miljoen in 2040. Deze stijging hangt samen met de uitstaande kortingen. Deze kortingen zijn gewaardeerd door de in de toekomst te verwachten inkomsten contant te maken met een disconteringsfactor van 5%.⁵ Met het eigen vermogen dat hierdoor

Figuur 1: Het aantal gerealiseerde KoopStart woningen en het aantal terugontvangen kortingen, basisscenario, 2023 – 2040



ontstaat kunnen geen kortingen worden verstrekt. Het is immers niet liquide. Het is wel mogelijk op basis van het eigen vermogen leningen aan te trekken.

3.2 Scenario met leningen

In het twee scenario wordt gebruik gemaakt van de mogelijkheid voor het Koopfonds om leningen aan te trekken. Met de leningen ontstaat er een hefboomeffect waardoor het Koopfonds veel meer KoopStart woningen kan realiseren. Wat betreft de mogelijkheid om leningen aan te trekken zijn de volgende veronderstellingen een randvoorwaarden gehanteerd:

- Het zijn commerciële leningen met een looptijd van 10 jaar, een rentepercentage van 4,5% en aflossing ineens aan het einde van het 10^e jaar
- Aan de omvang van de leningportefeuille zijn twee randvoorwaarden gesteld:
 - De liquiditeitsreserve is minimaal 10% van de uitstaande leningportefeuille
 - De maximale omvang van de leningportefeuille is niet meer dan 50% van het balanstotaal

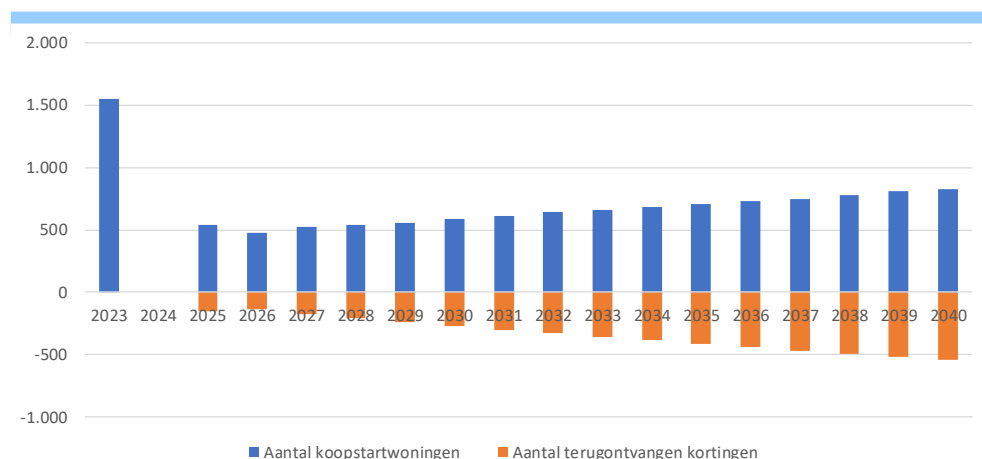
Onder deze condities kan het Koopfonds een leningportefeuille opbouwen, te beginnen in 2025 met € 20 miljoen. Vervolgens kan de leningportefeuille jaarlijks met € 20 miljoen uitgebreid worden. Als het Koopfonds vanaf 2035 jaarlijks

⁵ Er is sprake van ‘embedded derivaat’. Bij de waardering van de ontvangen korting zijn de Richtlijnen van de Jaarrekening (RJ 290) van toepassing. Hier is een benadering toegepast.

€ 20 miljoen gaat aflossen, leent het Koopfonds € 40 miljoen, zodat de jaarlijkse groei van de leningportefeuille € 20 miljoen blijft.

Ten opzichte van het basisscenario verdubbelt op termijn het aantal KoopStart woningen dat het Koopfonds kan verstrekken. In 2023 blijft het aantal KoopStart woningen nog gelijk op 1.550. Als in 2025 de eerste lening wordt aangetrokken komt het aantal KoopStart woningen uit op 540 en dat aantal stijgt geleidelijk naar 830 in 2040. In totaal komt het aantal KoopStart woningen in de periode 2023 – 2030 uit op 4.780 en in de periode 2023 – 2040 is het totaal 11.980. De volgende figuur geeft een overzicht van het aantal verstrekt en het aantal terugontvangen kortingen.

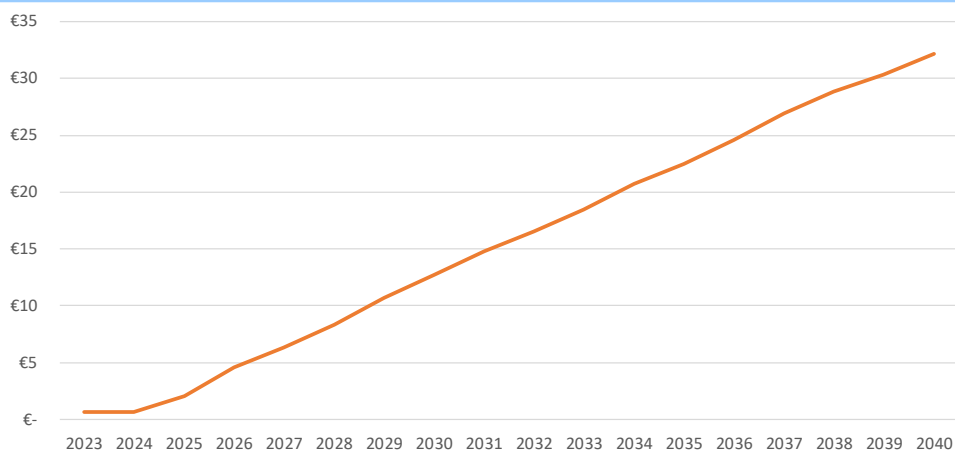
Figuur 2: Het aantal gerealiseerde KoopStart woningen en het aantal terugontvangen kortingen, scenario met leningen, 2023 – 2040



Zoals in het voorafgaande is aangegeven zijn er twee randvoorwaarden voor de omvang van de leningportefeuille. De eerste heeft betrekking op de liquiditeitsbuffer die het Koopfonds aanhoudt voor het opvangen van tegenvallers. Naarmate de leningportefeuille groter is, is het gewenst dat deze buffer ook groter is. Als norm is voor een liquiditeitsbuffer van 10% van het leningvolume gekozen. De volgende figuur geeft het verloop van de liquiditeitsbuffer weer, in mln. euro's. Uit de figuur blijkt dat het Koopfonds haar liquiditeiten geleidelijk uitbreidt tot ruim € 30 miljoen.⁶ Deze buffer geeft financiers extra zekerheid dat het Koopfonds zijn verplichtingen kan nakomen.

⁶ De wijze waarop het Koopfonds deze liquiditeiten vervolgens weer belegd, blijft in dit verband buiten beschouwing. Er is verondersteld dat de liquiditeiten een rendement van 1% opleveren.

Figuur 3: De liquiditeiten van het Koopfonds (mln. euro's), scenario met leningen, 2023 – 2040



Een andere randvoorwaarde voor de omvang van de leningportefeuille is dat de leningportefeuille maximaal 50% van de balans mag zijn. Dat impliceert dat het eigen vermogen van het Koopfonds minimaal 50% is. Hiermee hebben de financiers een tweede buffer als er voor het Koopfonds tegenvallers zijn. Als dat zich voordoet en de liquiditeitsbuffer is niet toereikend, kan het Fonds in laatste instantie interen op zijn eigen vermogen. De volgende figuur geeft de balans van het Koopfonds in 2030 en in 2040 weer. In 2030 is de waarde van de verstrekte en nog niet terugbetaalde kortingen gelijk aan € 275,5 miljoen. Zoals in het voorafgaande is aangegeven is deze waarde bepaald op basis van de verwachte kasstromen van terug te ontvangen kortingen met waardedeling bij een mutatiegraad van 10% en een disconteringsfactor van 5%. De mutatiegraad is hoger dan bij de gemiddelde eigenaar-bewoner omdat het om starterswoningen gaat met een daarbij passend aantal m². De waarde van de kortingen is in 2030 voor € 120 beleend zodat, ook rekening houdend met de liquiditeiten, er een eigen vermogen is van € 168,2. In 2040 is de waarde van de nog te ontvangen kortingen opgelopen naar € 644 miljoen met een leningportefeuille van € 320 miljoen en een eigen vermogen van € 356,2 miljoen.

Figuur 4: De balans van het Koopfonds, in 2030 en 2040, mln. euro's, scenario met leningen, 2023 – 2040

Balans (x mln) ultimo 2030		Balans (x mln) ultimo 2040	
<i>Activa</i>		<i>Activa</i>	
Koperskorting	€ 275,5	Koperskorting	€ 644,0
Liquiditeiten	€ 12,7	Liquiditeiten	€ 32,2
<i>Passiva</i>		<i>Passiva</i>	
Eigen vermogen	€ 168,2	Eigen vermogen	€ 356,1
Leningen	€ 120,0	Leningen	€ 320,0

4. Samenvatting

Er is een groot tekort aan woningen, waaronder ook betaalbare koopwoningen. De KoopStart regeling is een beproefde manier om koopwoningen bereikbaar en betaalbaar te maken voor starters met een middeninkomen. De koopstarter krijgt een korting op de marktwaarde van de woning. Als de koopstarter verhuist, wordt de korting plus een deel van de waardeontwikkeling terugbetaald. Stichting OpMaat, de licentiehouders van de KoopStart regeling, heeft een voorstel ontwikkeld om met een Nationaal Fonds Betaalbare Koopwoningen nieuwe KoopStart woningen mogelijk te maken. Deze notitie geeft de uitkomsten van de financiële doorrekening van dit Koopfonds.

Bij de opzet van het Koopfonds is bij wijze van startsubsidie rekening gehouden met een eenmalige bijdrage van het Rijk van € 82 miljoen. Met deze bijdrage kan het Koopfonds kortingen verstrekken. Tweede derde van de korting die de koopstarters ontvangen, betaalt het Koopfonds. Een derde van de korting komt voor rekening van de ontwikkelde marktpartij of woningcorporatie. Aangenomen is dat het verschil tussen de marktwaarde en de stichtingskosten van de woning daarvoor de ruimte biedt. Als de koopstarter verhuist, ontvangt het Koopfonds de volledige korting plus de waardedeling. Het Koopfonds kan deze middelen weer inzetten om opnieuw Koopstart woningen mogelijk te maken. Zo ontstaat een 'revolving fund' met steeds weer nieuwe KoopStart woningen.

Bij de financiële doorrekening zijn twee scenario's uitgewerkt. In het basisscenario beschikt het Koopfonds alleen over de bijdrage van het Rijk. In het tweede scenario gaat het Koopfonds vanaf 2025 ook commerciële leningen aantrekken. Met deze leningen kan het Koopfonds extra KoopStart woningen mogelijk maken. Omdat de koopstarters de korting bij verhuizing terugbetalen, verdient het Koopfonds de lening weer terug. Er ontstaat een hefboomeffect waardoor het Koopfonds structureel een groter aantal KoopStart woningen kan realiseren.

In het basisscenario kan het Koopfonds in de periode 2023 – 2030 in totaal 2.870 Koopstart woningen realiseren. Vervolgens neemt het aantal verder toe zodat er in de periode 2023 – 2040 in totaal 5.790 Koopstart woningen zijn. Het Koopfonds heeft binnen prudente financiële kaders ook leencapaciteit. Als het Koopfonds deze leencapaciteit benut met het aantrekken van commerciële leningen van € 20 miljoen per jaar, ontstaat er een verdubbeling van het aantal KoopStart woningen. In de periode 2023 – 2030 komt het aantal in totaal uit op 4.780 en in de periode 2023 – 2040 in totaal 11.980 KoopStart woningen. Tevens ontstaat bij het Koopfonds een robuust eigen vermogen om als 'revolving fund' verder actief te blijven.

finance
ideas

Finance Ideas B.V.

Weg der Verenigde Naties 1

3527 KT Utrecht

Telefoon: 030 – 232 0480

KVK 30200153

info@finance-ideas.nl

finance-ideas.nl