



Nationaal Koopstartfonds

Johan Conijn
Max van Son

10 november 2021



Ministerie van Binnenlandse Zaken en
Koninkrijksrelaties

NEPROM
0

finance
ideas

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave

Samenvatting	3
1. Inleiding	7
2. KoopStart; achtergrond en huidige situatie	8
2.1. Inleiding	8
2.2. Achtergrond en historie Fair Value-balans	8
2.3. De huidige KoopStart-regeling	10
2.4. Tot slot	10
3. Actualisatie Fair Value-balans	11
3.1. Inleiding	11
3.2. Actualisatie (financiële) parameters	11
3.3. De geactualiseerde Fair Value-balans	14
3.4. Tot slot	15
4. De werking van het Koopstartfonds	17
4.1. Inleiding	17
4.2. Modelmatige uitwerking	17
4.3. Verkoop aandeel projectontwikkelaars	20
4.4. Gevoeligheidsanalyse	22
4.5. Tot slot	26
5. Alternatieven voor koopstarters	28
5.1. Inleiding	28
5.2. Alternatieven voor KoopStart	28
5.2.1. KoopGarant en Slimmer Kopen	28
5.2.2. KoopSmarter	28
5.2.3. Starterslening	29
5.2.4. Vergelijking vanuit het perspectief van de koper	29
5.2.5. Vergelijking vanuit het perspectief van de aanbieders	30
5.2.6. Conclusie	31
5.3. Woningbouwimpuls	31

<u>5.4.</u>	<u>Tot slot</u>	32
<u>6.</u>	<u>Een breder perspectief</u>	34
<u>6.1.</u>	<u>Inleiding</u>	34
<u>6.2.</u>	<u>Additionaliteit</u>	34
<u>6.3.</u>	<u>Effect op koopprijzen</u>	34
<u>6.4.</u>	<u>Gemeentelijk perspectief</u>	35
<u>6.5.</u>	<u>Tot slot</u>	36

Samenvatting

Het is van belang dat er ook betaalbare koopwoningen worden gerealiseerd. Voor het Rijk is dat een doelstelling van beleid en ook voor gemeenten is dit het geval. Door het woningtekort de door de sterk gestegen koopprijzen, dreigt dat doel steeds meer buiten beeld te geraken. In de Actieagenda Wonen, die begin dit jaar is gepubliceerd, hebben woningmarktpartijen en andere betrokken organisaties voorstellen geformuleerd om daaraan tegemoet te komen. Eén van de voorstellen is een Nationaal Koopstartfonds met de ambitie om jaarlijks 10.000 woningen extra op basis van de bestaande KoopStart-regeling beschikbaar te krijgen voor koopstarters. Met de Koopstart-regeling zijn deze woningen beter bereikbaar voor koopstarters met een middeninkomen. Het voorstel is dat Rijk, gemeenten en ontwikkelaars gezamenlijk voor de financiering van het Koopstartfonds zorg dragen. In opdracht van het ministerie van BZK en NEPROM is een verkenning uitgevoerd naar de verdere uitwerking en haalbaarheid van het Koopstartfonds.

De KoopStart-regeling is een al bestaande regeling, die ook al wordt toegepast door gemeenten en ontwikkelaars. De regeling werkt met een korting op de marktprijs. Bij de verdere uitwerking is verondersteld dat de korting 25% van de verkoopprijs vrij op naam is. Uitgaande van een verkoopprijs van € 325.000, gelijk aan de huidige NHG-kostengrens, bedraagt de korting € 81.250. Hierdoor is de koopwoning voor koopstarters met een middeninkomen beter bereikbaar. De korting is geen subsidie. Bij verhuizing van de koopstarter dient de korting namelijk te worden terugbetaald plus een deling van de waardeontwikkeling. De verhouding tussen de hoogte van de korting en de mate waarin de waardeontwikkeling wordt gedeeld, staat bekend als de Fair Value-balans. Aan de Fair Value-balans liggen een aantal uitgangspunten ten grondslag. De belangrijkste daarvan is dat vanuit het gezichtspunt van de koper sprake dient te zijn van een *faire balans*. Momenteel is de Fair Value-balans 1 : 1,5. Dat impliceert dat bij een korting van 25% de verkoper 37,5% van de waardeontwikkeling ontvangt. Deze Fair Value-balans geldt ook voor andere vormen van Verkoop onder Voorwaarde, zoals KoopGarant en Slimmer Kopen. Voor woningcorporaties is deze verhouding vastgelegd op basis van een ministeriële regeling. Voor andere partijen dan woningcorporaties geldt deze verplichting niet, maar het ligt voor de hand dat de Fair Value-verhouding wel wordt toegepast.

In dit kader is ook de Fair Value-verhouding geactualiseerd. Hierbij is het Fair Value-model uit 2009 gebruikt. Vervolgens zijn verschillende parameters aangepast op basis van de huidige omstandigheden. Dit heeft geleid tot een Fair Value-balans van 1 : 1,1. Met name omdat de hypotheekrente nu lager is, zou het *fair* zijn om deze verlaging door te voeren. Als gevolg hiervan behoeft de koopstarter minder van de waardeontwikkeling te delen met de verkoper. Voor de verkoper impliceert de verlaging van de Fair Value-balans dat de verkoop van woningen met de KoopStart-regeling minder aantrekkelijk is.

Met een rekenmodel is de werking van het Koopstartfonds gesimuleerd. Hierbij uitgegaan van 1.000 KoopStart-woningen per jaar. Verder is verondersteld dat het Rijk, de gemeente en de ontwikkelaar elk voor een derde participeren in het fonds. Jaarlijks leggen deze drie partijen de kortingen in. In het eerste jaar € 82 miljoen en vervolgens stijgt dat bedrag met de veronderstelde stijging van de koopprijs met structureel 3,77%. Uitgaande van een mutatiegraad van 6%, vloeien de kortingen met de gedeelde waardeontwikkeling heel geleidelijk terug in het fonds. In 2050, het laatste jaar waarop de simulatie betrekking heeft, is de situatie van een *revolving fund* nog niet bereikt. De netto inleg is in dat jaar gedaald tot € 12,5 miljoen. Het Koopstartfonds bouwt wel een omvangrijke vordering op vanwege cumulatie van jaarlijkse kortingen. In 2050 bedraagt deze vordering, inclusief het aandeel in de waardeontwikkeling, bijna € 4 miljard. Uit de gevoeligheidsanalyse blijkt dat verschillende veronderstellingen van invloed zijn op de uitkomsten. Belangrijke veronderstellingen zijn:

- de Fair Value-balans: als deze wordt verlaagd van 1 : 1,5 naar 1 : 1,1, nemen de opbrengsten af; in 2050 zijn de opbrengsten voor het fonds € 24 miljoen lager;
- de korting: bij een lagere korting behoeven de participanten minder bij te dragen aan het Koopstartfonds; als de korting 15% is, in plaats van 25%, is de inleg het eerste jaar niet € 82 miljoen, maar € 50 miljoen;
- de mutatiegraad: naarmate de mutatiegraad hoger is, komen de inkomsten sneller binnen bij het fonds; bij een mutatiegraad van 8% ontstaat er in 2048 een positief saldo tussen uitgaven en inkomsten;
- de waardeestijging; een hogere waardeestijging leidt enerzijds tot een hogere korting en anderzijds tot een hoger bedrag aan waardedeling; het rendement op de verleende korting neemt sterk toe naarmate de waardeestijging hoger uitvalt.

Bij de kwantitatieve analyses is ook verkend wat de consequenties voor Rijk en gemeente zijn, als de ontwikkelaar na twee jaar zijn vordering op de koopstarters uit hoofde van de verstrekte korting plus deling van de waardeontwikkeling, zou verkopen aan Rijk en gemeente. Hiervoor is de vordering op basis van de verwachte kasstromen gewaardeerd. De extra financieringsbehoefte voor het Koopstartfonds bedraagt na twee jaar € 25 miljoen en dit bedrag loopt op naar € 53 miljoen in 2050. Verondersteld is dat deze extra financieringsbehoefte gelijkmatig verdeeld wordt tussen Rijk en gemeente.

De KoopStart-regeling is vergeleken met andere regelingen waarmee ook wordt beoogd om koopwoningen voor koopstarters beter bereikbaar te maken. In de vergelijking zijn KoopGarant, Slimmer Kopen, KoopSmarter en Starterslening betrokken. Vanuit het perspectief van de koper zijn twee aspecten in het bijzonder van belang. Deze zijn:

- de mate waarin de aanvangslasten verlaagd worden, waardoor de koopwoning in financieel opzicht beter bereikbaar is;
- de mate waarin en de wijze waarop de koper bij verhuizing te maken krijgt met een deling van de waardeontwikkeling, waaronder ook de afdekking van het risico op waardedaling.

Als de Fair Value-balans van 1 : 1,1 zou worden toegepast, zoals uit de actualisatie naar voren is gekomen, dan zijn de verschillen met de andere regelingen beperkt. Belangrijk kenmerk van de KoopStart-regeling, die is voorgesteld in het Koopstartfonds, is dat het gericht is op de nieuwbouw van koopwoningen.

De KoopStart-regeling is ook vergeleken met de Woningbouwimpuls. De impuls gelden van het Rijk zijn met name gericht op het stimuleren van meer aanbod van woningen, waaronder het aanbod van betaalbare woningen. Deze betaalbare koopwoningen hebben een verkoopprijs tot aan de NHG-kostengrens van € 325.000. Omdat deze koopwoningen voor koopstarters met een middeninkomen veelal nog niet bereikbaar zijn, is de meerwaarde van de KoopStart-regeling dat de korting eraan bijdraagt dat deze koopwoningen bereikbaar worden gemaakt voor koopstarters met een middeninkomen. Zo bezien vormt het Koopstartfonds een aanvulling op de Woningbouwimpuls om betaalbare de koopwoningen te realiseren.

Het Koopstartfonds is ook vanuit een breder perspectief bezien. Het gaat dan om drie invalshoeken:

- het effect op het totale aanbod van koopwoningen;
- het effect op de koopprijzen;
- de aansluiting bij het gemeentelijke beleid.

Het is niet aannemelijk dat de verstrekking van een Koopstart-korting als zodanig tot de bouw van meer woningen leidt. De huidige woningmarkt wordt gekenmerkt door een groot woningtekort waardoor de verkoop van woningen met een prijs niet hoger dan de NHG-kostengrens ook zonder korting mogelijk is. De Koopstart-korting kan er wel toe leiden dat de woningen sneller gerealiseerd kunnen worden als het Koopstartfonds aansluit bij het gemeentelijke beleid om betaalbare koopwoningen te realiseren. Een woningbouwprogramma dat beter aansluit bij de gemeentelijke wens om ook koopwoningen te realiseren die voor koopstarters met een middeninkomen bereikbaar zijn, kan ertoe leiden dat bij de gebiedsontwikkeling gemeente en ontwikkelaar sneller overeenstemming bereiken over de samenstelling van het woningbouwprogramma.

Het prijsverhogende effect van een Koopstart-korting zal beperkt zijn. Het directe effect op de prijs van een Koopstartwoning is naar verwachting afwezig omdat de verkoopprijs is gebaseerd op een onafhankelijke taxatie, waarbij de korting zelf buiten beschouwing blijft. Er kan wel sprake zijn van een indirect prijsverhogend effect. Dit is het gevolg van verdringing. Koopstartwoningen zullen worden gekocht door de doelgroepen die in principe de woningen zonder de korting niet zouden hebben kunnen kopen. De huishoudens die de koopwoningen anders gekocht zouden hebben, zullen nu elders een woning willen kopen. Het is echter aannemelijk dat het effect van deze verdringingsvraag op de prijs van koopwoningen beperkt is.

Vanuit gemeentelijk perspectief vormen Koopstartwoningen een welkome mogelijkheid om een bijdrage te leveren aan betaalbare nieuwbouw. Dit is te meer het geval daar er veel vraag is naar betaalbare koopwoningen. Op basis van de woningbehoeften bestaat het optimale woningbouwprogramma voor de komende jaren voor 33% uit betaalbare koopwoningen met een koopprijs niet hoger dan de NHG-kostengrens. Gemeenten zetten ook andere faciliteiten of instrumenten in, zoals de Starterslening, om koopwoningen beter betaalbaar te maken. Met het Koopstartfonds heeft de gemeente met steun van het Rijk en de projectontwikkelaar een extra mogelijkheid om ervoor te zorgen dat de samenstelling van het woningbouwprogramma beter aansluit bij de lokale woningbehoefte.

1. Inleiding

In de huidige woningmarkt is het voor starters steeds moeilijker om een koopwoning te verwerven. Door het grote woningtekort en de stijgende woningprijzen, vallen steeds meer woningen buiten het bereik van huishoudens die voor het eerst een woning willen kopen. In de Actieagenda Wonen hebben woningmarktpartijen en andere betrokken organisaties voorstellen geformuleerd om de koopwoningmarkt in de komende tien jaar beter toegankelijk te maken, onder meer voor koopstarters. Eén van de voorstellen is een Nationaal Koopstartfonds met de ambitie om jaarlijks 10.000 woningen op basis van de bestaande KoopStart-regeling beschikbaar en betaalbaar te krijgen voor koopstarters. Het voorstel is dat Rijk, gemeenten en ontwikkelaars gezamenlijk voor de financiering van het Koopstartfonds zorg dragen.

In opdracht van het ministerie van BZK en NEPROM is een verkenning uitgevoerd naar de verdere uitwerking en haalbaarheid van het Koopstartfonds. Dit rapport doet daarvan verslag. Dit rapport bevat vijf onderdelen, te weten

- een beschrijving van de reeds bestaande KoopStart-regeling;
- een actualisatie van de bestaande Fair Value-verhouding, die ten grondslag ligt aan de KoopStart-regeling;
- een kwantitatieve analyse van de mogelijke werking van het Koopstartfonds;
- een vergelijking van de KoopStart-regeling met andere bestaande regelingen om de bereikbaarheid en betaalbaarheid van koopwoningen voor koopstarters te verbeteren;
- een beschouwing over de mogelijk effecten op de (koop)woningmarkt van het Koopstartfonds.

In de volgende hoofdstukken komen deze onderwerpen achtereenvolgens aan de orde.

2. KoopStart; achtergrond en huidige situatie

2.1. Inleiding

Aan de basis van het Koopstartfonds ligt de bestaande KoopStart-regeling. Bij KoopStart ontvangt de koper een korting op de marktwaarde van de woning, waardoor de woning beter bereikbaar en betaalbaar is. Bij verhuizing betaalt de koper de ontvangen korting plus een deel van de waardeontwikkeling terug, zowel bij een stijging van de waarde, als ook bij een daling. Bij een daling van de waarde deelt de verkoper dus in het verlies. KoopStart is daarmee één van de vormen van Verkoop onder Voorwaarden (VoV), zoals ook KoopGarant, KoopComfort en Slimmer Kopen. Deze verkoopvormen zijn in het verleden door woningcorporaties ontwikkeld, in eerste instantie om via dergelijke verkoopvormen bestaande huurwoningen te verkopen. Als ook een terugkoopplicht of terugkooprecht met de koper wordt overeengekomen, kunnen de op die wijze verkochte huurwoningen behouden blijven voor de doelgroepen. Later zijn deze vormen (deels) ook toegepast bij nieuwbouw van koopwoningen. Stichting OpMaat verstrekt KoopStart, KoopComfort en KoopGarant in licentie aan woningcorporaties, projectontwikkelaars en gemeenten. Slimmer Kopen is ontwikkeld door woningcorporatie Sint Trudo.

Bij KoopStart en ook bij de andere vormen van VoV vormt de verhouding tussen omvang van de korting en de mate waarin de waardeontwikkeling ten goede (of ten laste) komt aan de woningcorporatie of projectontwikkelaar het centrale onderdeel van de regeling: de zogenaamde *Fair Value-balans*. Voor woningcorporaties is deze Fair Value-balans uitgewerkt in regelgeving waarmee de verhouding is voorgeschreven. Deze regelgeving geldt niet voor projectontwikkelaars, noch voor gemeenten. Als het Nationaal Koopstartfonds zich bij de bestaande regelgeving aansluit, is deze verhouding tussen korting en deling van de waardeontwikkeling niettemin ook van toepassing op het Koopstartfonds.

Dit hoofdstuk geeft een beeld van de achtergrond en historie van de Fair Value-balans. Daarop aansluitend zal de huidige Fair Value-balans aan de orde komen. Ook enkele andere kenmerken van de KoopStart-regeling zullen daarbij aan bod komen.

2.2. Achtergrond en historie Fair Value-balans

Rond de eeuwwisseling ontstond de behoefte om bij de bijzondere koopvormen, waaronder Maatschappelijk Gebonden Eigendom (MGE), die woningcorporaties toen toepasten, na te gaan of de gehanteerde korting in combinatie met de deling van de waardeontwikkeling in een faire verhouding tot elkaar stonden. Verschillende partijen, te weten SEV, Vereniging Eigen Huis, Aedes en enkele woningcorporaties, namen het initiatief om die verhouding te laten bepalen. Dit heeft geleid tot het Fair Value-model waarmee de balans is bepaald.¹ Aan het Fair Value-model liggen drie uitgangspunten ten grondslag. De Fair Value-balans is bepaald:

- vanuit het gezichtspunt van de toekomstige koper;
- met de vrije verkoopwaarde als referentieprijs;
- voor de lengte van de gemiddelde bewoningsduur.

Rekening houdend met de financiële voordelen die de korting voor de koper heeft en met de terugbetaling van de korting, is een deling van de waardeontwikkeling bepaald, zodanig dat de balans van financiële voor- en nadelen

¹ Johan Conijn en Mark Schweitzer: *Fair Value bij Verzekerd Kopen*, RIGO Research en Advies/Global Property Research, oktober 2000

voor de koper in evenwicht is. De korting is daarmee geen subsidie. De koper betaalt niet alleen de korting terug, maar staat ook een deel van de waardeontwikkeling van de woning af. Het voordeel van de korting is dat er geen rentelasten zijn voor dat deel van de verkoopwaarde. Daar staat tegenover dat de verkoper deelt in de waardeontwikkeling van de woning, zowel bij een stijging als bij een daling van de waarde.

De uitkomst van het Fair Value-model is vervolgens overgenomen door het ministerie. In 2002 is bepaald dat woningcorporaties bij verkoop van een huurwoning aan een eigenaar-bewoner alleen dan meer dan 10% korting op de vrije marktwaarde mogen geven als aan een aantal voorwaarden is voldaan.² Deze voorwaarden zijn:

- bij bestaande bouw dat de verhouding tussen de procentuele korting op de vrije marktwaarde en het percentage van de waardeontwikkeling dat ten goede (of ten laste) komt aan de woningcorporatie maximaal 1 : 2 is; bijvoorbeeld bij een korting van 25% ontvangt de woningcorporatie 50% van de waardeontwikkeling;
- bij nieuwbouw dat de verhouding tussen de procentuele korting op de vrije marktwaarde en het percentage van de waardeontwikkeling dat ten goede (of ten laste) komt aan de woningcorporatie maximaal 1 : 1,5 is; bijvoorbeeld bij een korting van 25% ontvangt de woningcorporatie 37,5% van de waardeontwikkeling.

Het verschil tussen bestaande bouw en nieuwbouw had te maken met het feit dat toentertijd het voordeel van de korting bij bestaande bouw groter was dan bij nieuwbouw.

Verder is het percentage van de waardeontwikkeling dat ten goede mag komen aan de woningcorporatie gemaximeerd op 50%. De eigenaar-bewoner dient minimaal 50% van de waardeontwikkeling te ontvangen. Anders is niet voldaan aan de eigenwoningregeling en is de rente voor de eigenaar-bewoner niet aftrekbaar voor de inkomstenbelasting.

In de circulaire uit 2002 is aangegeven dat de Fair Value-verhouding bij wezenlijke wijzigingen in economische omstandigheden kunnen worden herijkt. Of hiervan sprake is, is uiteindelijk ter beoordeling van de minister. Dat is gebeurd in 2011 op basis van een eerder uitgebracht advies van OpMaat.³ Dat advies was mede gebaseerd op een herijking van het Fair Value-model en een geactualiseerde berekening van de Fair Value-balans, uitgevoerd door Finance Ideas.⁴ Mede op basis van enkele aanpassingen van het model en een actualisatie van de verschillende parameters, concludeerde Finance Ideas dat voor de verhouding tussen korting en deling van de waardeontwikkeling de volgende formule gebruikt zou kunnen worden:

$$\text{percentage waardeafdracht} = 4,6 + 1,27 * \text{percentage korting}$$

Verder verschilden de Fair Value-balans van nieuwbouw en bestaande bouw amper van elkaar, op grond waarvan Finance Ideas aanraadde om geen onderscheid meer te maken. Evenmin bleek er reden te zijn om een onderscheid te maken tussen eengezins- en meergezinswoningen. In het advies van OpMaat aan het ministerie zijn deze uitkomsten overgenomen, waarbij OpMaat in haar advies de formule vereenvoudigde tot een waardeafdracht gelijk aan 1,5 maal het kortingspercentage. Vervolgens zijn deze aanbevelingen overgenomen door het ministerie. Eind

² Circulaire beperking meldingsplicht Besluit beheer sociale-huursector, MG 2002 – 06, 22 februari 2002

³ OpMaat: *Advies "Verbetering stabiliteit en update Fair Value-model"*, december 2009

⁴ Finance Ideas: *Rapportage actualisering Fair Value-model*, december 2009

2011 is bepaald dat het deel van de waardeontwikkeling dat de woningcorporatie mag ontvangen, maximaal 1,5 maal het kortingspercentage mag zijn.⁵ Sindsdien is deze verhouding niet meer veranderd.⁶

2.3. De huidige KoopStart-regeling

Het belangrijkste onderdeel van KoopStart is de verhouding tussen korting en deling van de waardeontwikkeling. Zoals in het voorafgaande is beschreven, is deze verhouding 1 : 1,5. Daarnaast zijn er in de praktijk nog andere kenmerken van de KoopStart-regeling van belang.

De grond onder de woning wordt in erfpacht uitgegeven, waarbij de canon eeuwigdurend is afgekocht. De erfpacht leidt dan ook niet tot een extra financiële last voor de koper. Het is een juridisch middel om te borgen dat de koper de aangegeven verplichtingen van terugbetaling van de korting en de waardedeling nakomt.

Wanneer de koper de woning tijdens de bewoning op eigen kosten verbetert of verbouwt, komt de waardeontwikkeling die daarvan het gevolg is, voor hetzelfde deel toe aan de projectontwikkelaar of woningcorporatie. Dit kan een rem vormen bij het uitvoeren van woningverbeteringen, resp. een prikkel zijn om niet te verbeteren maar te verhuizen. Bij andere vormen van VoV zoals KoopGarant en SlimmerKopen is dit anders. Daar komt de waardeontwikkeling als gevolg van zelf uitgevoerde woningverbeteringen volledig toe aan de koper.

De koper heeft de mogelijkheid om vóór de doorverkoop tussentijds af te rekenen. De marktwaarde wordt in dat geval door een onafhankelijke taxateur vastgesteld. Op basis van deze marktwaarde verrekent de koper de korting en de deling van de waardeontwikkeling met de projectontwikkelaar of woningcorporatie.

Er geldt in principe geen terugkooprecht of terugkoopplicht voor de projectontwikkelaar of woningcorporatie bij KoopStart. De marktinterventie, en daarmee mogelijke marktverstoring, blijft zo beperkt tot het eerste aanbod van de KoopStart-woning. Dit is anders dan bij andere vormen van VoV. Bij KoopGarant is sprake van een terugkoopplicht voor de woningcorporatie. Hierdoor is de koper ervan verzekerd dat de woning ook onder slechte marktomstandigheden weer terug verkocht zal worden. Bij SlimmerKopen is er een terugkooprecht voor de woningcorporatie. Terugkoopplicht en terugkooprecht bieden ook de mogelijkheid om de betreffende woning met dezelfde regeling wederom bereikbaar en betaalbaar aan te bieden voor koopstarters.

2.4. Tot slot

KoopStart is ontwikkeld om koopstarters gemakkelijker toegang te geven tot de woningmarkt, en dan met name om nieuwbouw bereikbaarder te maken. De korting verlaagt de hypotheek en daarmee ook de rentelasten. De korting is echter geen 'free lunch'. De deling van de waardeontwikkeling is de 'prijs' die de koper betaalt voor het ontvangen van de korting. Voor de ontwikkelaar en woningcorporatie is de waardedeling de financiële compensatie voor het verstrekken van de korting. De korting is in feite een vordering op de koper en het bruto rendement dat de projectontwikkelaar en woningcorporatie op de vordering realiseert, is gelijk aan 1,5 maal de (verwachte) waardeinstijging. Daarmee is Koopstart in een stijgende markt een interessant product voor beleggers.⁷ Of daarmee onder de huidige omstandigheden nog sprake is van een faire verhouding tussen korting en deling van de waardeontwikkeling komt in het volgende hoofdstuk aan de orde.

⁵ Ministerie van BZK: *Regeling vervreemdingen woongelegenheden*, Staatscourant 2011 nr. 19294, 28 oktober 2011

⁶ Momenteel is de waardedeling opgenomen in Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015, artikel 10 onderdeel b

⁷ Zie ook Capital Value: *Nieuwe kansen voor afbouw Koopgarant portefeuille*, 2019

3. Actualisatie Fair Value-balans

3.1. Inleiding

De Fair Value-balans is mede afhankelijk van verschillende (financiële) parameters. De hoogte van deze parameters kunnen veranderen in de loop der tijd. Het is vanaf het begin onderkend dat een periodieke actualisatie wenselijk is om te bezien of er reden is om de verhouding tussen korting en deling van de waardeontwikkeling aan te passen aan de gewijzigde omstandigheden. Zo is er in 2009 een actualisatie uitgevoerd die in 2011 heeft geleid tot een aanpassing van de Fair Value-verhouding. Met name vanwege de veel lagere hypotheekrente is een actualisatie ook nu weer aan de orde.

Voor de actualisatie van de Fair Value-balans gebruiken we het Fair Value-model uit 2009 dat is opgesteld door Finance Ideas.⁸ Voor deze actualisatie is zoveel als mogelijk aangesloten bij de destijds gehanteerde berekeningsmethodiek en datareeksen, tenzij er aanleiding is om hier van af te wijken.

3.2. Actualisatie (financiële) parameters

Achtereenvolgens zullen de (financiële) parameters de revue passeren, die bepalend zijn voor de Fair Value-balans. Hierbij zal steeds worden bezien of de waarden die indertijd in 2009 zijn gebruikt, aanpassing behoeven.

Bewoningsduur

Het Fair Value-model uit 2009 hanteerde voor de bewoningsduur van eengezinswoningen twintig jaar en voor meergezinswoningen twaalf jaar. Om te toetsen of deze cijfers nog actueel zijn, zijn de mutatiegraden van KoopGarant-woningen en Nederlandse koopwoningen geanalyseerd. Hoewel een mutatiegraad niet exact weergeeft wat de bewoningsduur is, geeft dit wel een goede indicatie.

OpMaat beschikt met betrekking tot KoopGarant-woningen over cijfers met betrekking tot het aantal terugkopen ten opzichte van de totale portefeuille. Echter, deze cijfers zijn niet opgedeeld in eengezinswoningen en meergezinswoningen, zodat uitsluitend een vergelijking met de totale bewoningduur gemaakt kan worden. De meest recente verdeling uit 2015 tussen eengezinswoningen en meergezinswoningen bij KoopGarant is 60/40. Op basis van deze verhouding komt de gewogen gemiddelde bewoningsduur met de uitgangspunten van 2009 uit op 16,8 jaar ($20 \text{ jaar} \times 60\% + 12 \text{ jaar} \times 40\% = 16,8 \text{ jaar}$).

De gemiddelde mutatiegraad bij KoopGarant voor de afgelopen tien jaar is in tabel 3.1 weergegeven. De gemiddelde bewoningsduur is bepaald op basis van de formule '1 / mutatiegraad'. Over de 10-jaarsperiode is de gemiddelde bewoningsduur 18 jaar. Dit is een iets langere bewoningsduur dan waarvan bij de bepaling van de Fair Value-verhouding in 2009 is uitgegaan.

⁸ Finance Ideas: *Rapportage actualisering Fair Value-model*, december 2009

Tabel 3.1: Mutatiegraad en bewoningsduur KoopGarant

Jaar	Mutatiegraad	Schatting bewoningsduur
2011	4,3%	23,3 jaar
2012	5,0%	19,9 jaar
2013	4,1%	24,3 jaar
2014	5,0%	19,8 jaar
2015	5,9%	17,0 jaar
2016	6,9%	14,6 jaar
2017	6,9%	14,6 jaar
2018	6,3%	15,8 jaar
2019	6,3%	15,9 jaar
2020	6,1%	16,4 jaar
10-jaars gemiddelde	5,7%	17,6 jaar

Bron: Gegevens van OpMaat

Ook het WoonOnderzoek bevat informatie over de mutatiegraad van koopwoningen met onder meer een onderscheid tussen eengezinswoningen en meergezinswoningen. Het verloop van de mutatiegraad van bestaande koopwoningen op basis van cijfers van het WoonOnderzoek is in tabel 3.2 opgenomen. De cijfers laten de te verwachten lagere mutatiegraad voor eengezinswoningen zien ten opzichte van meergezinswoningen. Daarnaast ligt de inschatting van de bewoningsduur in het meest recente jaar (2018) ongeveer op de aannames uit 2009. Wanneer ook de andere jaren in ogenschouw worden genomen, dan is de gevonden bewoningsduur langer dan is verondersteld bij de Fair Value-balans uit 2009. Dit kan te verklaren zijn doordat vooral starters KoopGarant woningen kopen. Dit zijn over het algemeen jongere huishoudens die eerder geneigd zijn te verhuizen.

Tabel 3.2: Mutatiegraad koopwoningen⁹

Jaar	Mutatiegraad	Schatting	Mutatiegraad	Schatting
	EGW	bewoningsduur	MGW	bewoningsduur
		EGW		MGW
2002	4,2%	24 jaar	12,3%	8 jaar
2006	4,3%	23 jaar	10,4%	10 jaar
2009	2,4%	42 jaar	6,7%	15 jaar
2012	2,2%	44 jaar	5,1%	20 jaar
2015	3,3%	30 jaar	7,7%	13 jaar
2018	4,1%	24 jaar	8,3%	12 jaar

Bron: WoonOnderzoek, CBS, verschillende jaren

Op basis van deze gegevens kan geconcludeerd worden dat er geen reden is om de aannames die in 2009 zijn gemaakt, aan te passen. Een bewoningsduur van twintig jaar voor eengezinswoningen en twaalf jaar voor meergezinswoningen is nog steeds bruikbaar.

⁹ De weergegeven mutatiegraad is het aantal verhuizingen als percentage van de woningvoorraad per primo jaar. Berekening van Finance Ideas op basis van cijfers uit het WoonOnderzoek (woningvoorraad) en CBS (verhuizingen).

Discontovoet

In het voorgaande model is ervoor gekozen om de discontovoet vast te stellen op basis van het langjarige gemiddelde van de hypotheekrente die voor langer dan tien jaar vast is gezet. Hierbij is indertijd de reeks van De Nederlandsche Bank gebruikt. Deze reeks was toen beschikbaar voor de periode van januari 2003 tot en met augustus 2009.

Bij de actualisatie gebruiken we dezelfde tijdreeks, nu voor een periode van de afgelopen tien jaar. De rente op hypotheekrenten, waarbij de rente voor meer dan tien jaar vaststaat, is over de afgelopen tien jaar gemiddeld 3,5%. Dit betekent een verlaging van de discontovoet van 1,5% ten opzichte van de 5,0% uit het voorgaande model. De huidige hypotheekrente is weliswaar lager dan 3,5%, maar de systematiek is steeds gericht geweest om niet actuele waarden te nemen voor de verschillende parameters, maar de waarden te baseren op een tijdreeks. Deze benadering is ook nu weer gevolgd.

Waardegroei

De verwachte waardeontwikkeling van de woningen bedroeg in het voorgaande model 4,26% per jaar, inclusief een correctie van 1% voor kwaliteitsstijging. Dit cijfer was gebaseerd op de prijsstijging van 1965 tot en met 2008 zoals door NVM gemeten. Om tot een nieuwe gemiddelde waardeontwikkeling te komen, is deze tijdsreeks aangevuld met data tot en met 2020. Het meetkundig gemiddelde van 1965 tot en met 2020, inclusief de correctie voor kwaliteitsstijging van 1% bedraagt 3,77%. De daling ten opzichte van de waardegroei in het voorgaande model is met name veroorzaakt door de negatieve waardeontwikkeling van woningen tussen 2009 en 2013. Momenteel is er sprake van een zeer sterke stijging van de koopprijzen. De geschiedenis heeft geleerd dat de sterke stijgingen zullen worden afgewisseld met dalingen. Daarom is het langjarige gemiddelde genomen.

Bouwrente

In het voorgaande model werd de rente tijdens de bouw ingeschat op het te betalen rentepercentage te vermenigvuldigen met de bouwperiode in jaren gedeeld door twee. Het te betalen rentepercentage stond op 6% en de bouwperiode op 1,5 jaar, zodat de rente tijdens de bouw op 4,5% van de koopsom uitkomt. Het rentepercentage en de bouwperiode zijn nog steeds van toepassing.

Overdrachtsbelasting

In het voorgaande model bedroeg de overdrachtsbelasting 6%. Volgens de huidige regels bedraagt de overdrachtsbelasting voor woningen 2%. Kopers onder de 35 jaar, de doelgroep van KoopStart kunnen echter eenmalig gebruik maken van een vrijstelling van de overdrachtsbelasting zodat het percentage 0% wordt. Een voorwaarde is dat de koopprijs niet hoger is dan € 400.000. Aangezien KoopStart gericht is op starters bedraagt het percentage in het model 0%. Voor nieuwbouw geldt geen overdrachtsbelasting zodat er op dit punt geen verschil meer is tussen bestaande bouw en nieuwbouw.

Kosten NHG

De kosten voor de NHG bedroegen in het voorgaande model 0,55%. Dit is aangepast naar het huidige percentage van 0,7%.

Afsluitprovisie hypotheek

De aanneme voor de afsluitprovisie van de hypotheek van 1% is nog steeds gangbaar in de huidige markt zodat dit percentage onveranderd blijft.

Marginaal tarief inkomstenbelasting

In het voorgaande model werd uitgegaan van een marginaal belastingtarief van 42%. Dit was in 2009 het percentage dat gold voor schijf 2 en schijf 3 van de inkomstenbelasting, ofwel een inkomen van € 17.879 tot € 54.777. Het huidige tarief aan inkomstenbelasting in schijf 1 is 37,1%. Dit is van toepassing voor inkomens tot € 68.508. Bij de actualisatie zal dit laatste percentage worden gebruikt.

Onderstaande tabel geeft een vergelijking van de waarden voor de (financiële) parameters zoals ze de vorige keer in 2009 zijn gebruikt, en in deze actualisatie.

Tabel 3.3: Overzicht aanpassingen parameters

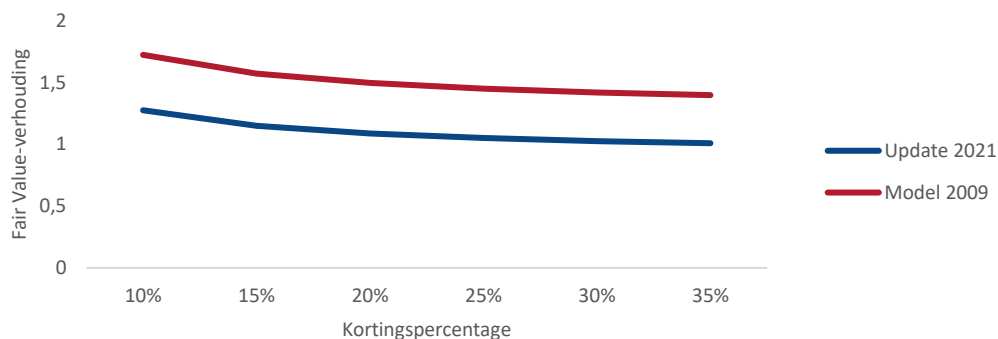
	Model 2009	Update 2021
Bewoningsduur EGW	20 jaar	20 jaar
Bewoningsduur MGW	12 jaar	12 jaar
Discontovoet	5,0%	3,5%
Waardegroei (incl. correctie)	4,26% per jaar	3,77% per jaar
Rente tijdens bouw	4,5% van koopsom	4,5% koopsom
Overdrachtsbelasting	6%	0%
Marginaal belastingtarief	42%	37,1%
Kosten NHG	0,55% van hypotheekbedrag	0,7% van hypotheekbedrag
Afsluitprovisie	1% van hypotheekbedrag	1% van hypotheekbedrag

3.3. De geactualiseerde Fair Value-balans

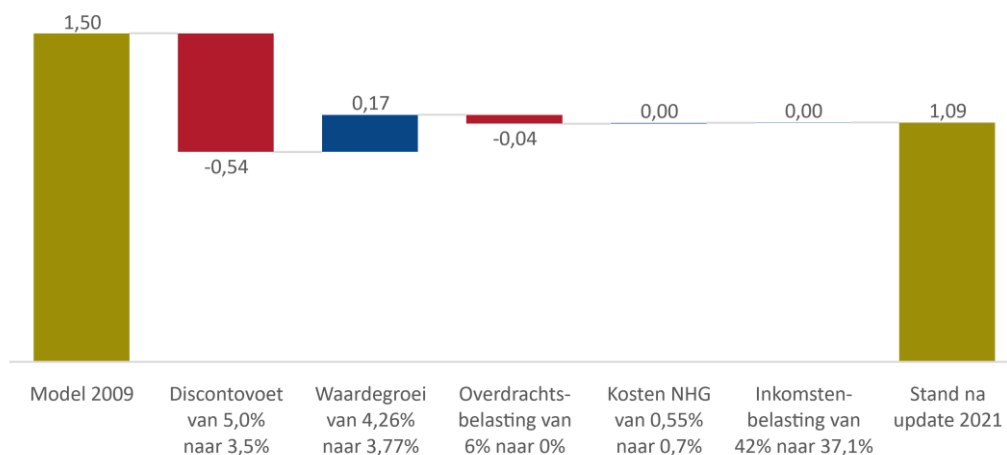
Ten opzichte van het model van 2009 veranderen vier factoren, namelijk de discontovoet, de waardegroei, de overdrachtsbelasting en de kosten van de NHG. In het model van 2009 werd de Fair Value-balans berekend als een gewogen gemiddelde van de uitkomsten van vier modellen. Te weten de uitkomst voor eengezins/bestaande bouw, eengezins/nieuwbouw, meergezins/bestaande bouw en meergezins/nieuwbouw. Deze systematiek is ook nu toegepast.

Figuur 3.1 laat het verloop van de Fair Value-verhouding zien, afhankelijk van de hoogte van de korting. De geactualiseerde berekening leidt tot een lagere Fair Value-verhouding dan de berekening in 2009. Het verschil is 0,4. Vervolgens laat figuur 3.2 zien door welke aanpassingen het verschil is veroorzaakt. De grootste impact heeft de aanpassing van de discontovoet van 5,0% naar 3,5%. De lagere discontovoet zorgt voor daling van 0,54 van de Fair Value-verhouding. De bijstelling van de waardegroei van 4,26% naar 3,77% zorgt voor een positief effect op de Fair Value-verhouding van 0,17. De verlaging van de overdrachtsbelasting van 6% naar 0% heeft een negatief effect van 0,04. De effecten van de andere aanpassingen, hogere kosten voor NHG en de verlaging van het marginaal belastingtarief, zijn verwaarloosbaar.

Figuur 3.1: Effect aanpassingen op Fair Value-verhouding



Figuur 3.2: Invloed per aanpassing bij een kortingspercentage van 20%



De uitkomst van de actualisatie rechtvaardigt een aanpassing van de Fair Value-verhouding. Omdat er ook nu geen (doorslaggevende) redenen zijn om die verhouding te differentiëren, ligt het voor de hand wederom met één verhouding te werken voor alle woningen. De nieuwe verhouding tussen korting en deling van de waardeontwikkeling zou dan uitkomen op 1 : 1,1. Als de minister dit overneemt, leidt dit tot een aanpassing van de betreffende regeling.¹⁰

3.4. Tot slot

De geactualiseerde berekening leidt tot een forse verlaging van de Fair Value-verhouding: van 1,5 naar 1,1. Bezien vanuit het perspectief van de koper – en dat is het perspectief dat het uitgangspunt vormt bij de Fair Value – is deze verlaging begrijpelijk. De hypotheekrente is veel lager dan in 2009. Met de huidige hypotheekrente is het voor de koper veel minder aantrekkelijk om 1,5 maal de waardeontwikkeling op te offeren voor het besparen van de rentelasten vanwege de korting. Er kunnen omstandigheden zijn dat de koper toch kiest voor KoopStart. Zonder korting is de hypotheek wellicht niet mogelijk. Of de koper hecht veel waarde aan het gedeeltelijk afdekken van het

¹⁰ Het gaat hierbij om Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015, artikel 10 onderdeel b

risico op een waardedaling. Niettemin is het vanuit de Fair Value-benadering gerechtvaardigd om de verhouding te verlagen naar 1,1.

Voor de ontwikkelaars en de woningcorporaties leidt de aanpassing van de Fair Value-verhouding ertoe dat KoopStart minder aantrekkelijk wordt. Het rendement op de vordering, die via de korting ontstaat, is niet meer 1,5 naar 1,1 maal de waardeontwikkeling. Mogelijk kan de aanpassing van de Fair Value-verhouding ertoe leiden dat de animo om KoopStart aan te bieden daardoor vermindert.

4. De werking van het Koopstartfonds

4.1. Inleiding

In de Actieagenda Wonen is het voorstel gelanceerd voor de instelling van een Nationaal Koopstartfonds.¹¹ Het doel van het fonds is om op structurele basis middels extra nieuwbouw KoopStart-woningen te realiseren. In de Actieagenda wordt een additioneel aantal genoemd van jaarlijks 10.000 koopwoningen in de vrije sector, die middels de bestaande KoopStart-regeling beter betaalbaar worden gemaakt voor koopstarters. Bij het voorgestelde Koopstartfonds gebeurt dat via een samenwerking tussen Rijk, gemeenten en ontwikkelaars. In het voorstel draagt elk van de drie partijen bij aan de korting die de koopstarter ontvangt. Als de koopstarter verhuist en de korting met een deling van de waardeontwikkeling terugbetaalt, ontvangen de drie partijen dat bedrag terug naar rato van de initiële inbreng bij de korting. In de voorgestelde uitwerking van het Koopstartfonds kan de koopstarter de woning vrij op de markt verkopen. Er is geen terugkoopplicht aan of terugkooprecht voor het Koopstartfonds. De woningen die via het Koopstartfonds worden gerealiseerd, zijn voor minimaal 50% bestemd voor bepaalde doelgroepen. Er kan ook voor gekozen worden om 100% van de KoopStart-woningen aan de doelgroepen toe te wijzen. De Actieagenda noemt als doelgroepen starters en/of huishoudens die doorstromen vanuit de gereguleerde huursector. Ook kunnen het andere voorrangsgroepen zijn die de gemeente aanwijst. Bij de afbakening van de doelgroepen zullen ook inkomensgrenzen een rol spelen. Het aspect van de doelgroepen en de precieze afbakening daarvan, blijft in deze rapportage verder buiten beschouwing.

Dit hoofdstuk gaat met name in op de financiële werking van het Koopstartfonds. Hierbij wordt verondersteld dat de korting van de drie partijen via het fonds wordt verstrekt. De koopstarter betaalt bij verhuizing de korting met de deling van de waardeontwikkeling weer terug aan het fonds. Dit stelt het fonds vervolgens in staat om weer nieuwe kortingen te verstrekken. Onder meer zal bezien worden of er zo een revolverend fonds kan ontstaan, waarbij de uitgaven aan kortingen kunnen worden gedekt door de inkomsten aan terugontvangen kortingen met de deling van de waardeontwikkeling. Bij de uitwerking is verondersteld dat de NHG-kostengrens, die de bovengrens vormt voor de Koopstartwoningen, jaarlijks met de ontwikkeling van de markt wordt aangepast. In de slotparagraaf van dit hoofdstuk zal nog worden verkend welke aspecten van belang zijn bij de praktische uitwerking van het Koopstartfonds.

4.2. Modelmatige uitwerking

Om de financiële werking van het Koopstartfonds inzichtelijk te maken, is een rekenmodel ontwikkeld. De uitkomsten van het rekenmodel staan centraal in dit hoofdstuk. In deze paragraaf komt het basisscenario aan de orde. De volgende paragrafen bevatten een gevoeligheidsanalyse.

De uitgangspunten voor het basisscenario zijn in tabel 4.1 weergegeven. De gemiddelde marktconforme verkoopprijs waarmee is gerekend, bedraagt € 325.000. Dit bedrag is gelijk aan de huidige NHG-kostengrens.¹² Het kortingspercentage is 25% met de huidige Fair Value-verhouding van 1,5. Er is ook een scenario doorgerekend met de Fair Value-verhouding van 1,1, zoals in het voorafgaande is onderbouwd. De disconteringsvoet van 5% wordt toegepast bij het contant maken van de verwachte, onzekere kasstroom die voortvloeit uit de terugontvangen korting plus deling van de waardeontwikkeling. Zoals verderop nog zal blijken, heeft de mutatiegraad een grote

¹¹ Actieagenda Wonen: Samen werken aan goed wonen, 17 februari 2021, p. 9

¹² Met ingang van 2022 zal de NHG-kostengrens worden verhoogd naar € 355.000

invloed op de werking van het fonds. Verder is in het basisscenario een mutatiegraad van 6% verondersteld, hetgeen aansluit op de veronderstelling in het Fair Value-model in het voorgaande hoofdstuk. Het effect van een andere mutatiegraad wordt in de gevoeligheidsanalyse weergegeven. Verder wordt rekening gehouden met uitvoeringskosten, € 1.000 per verstrekte korting en € 1.000 per terugontvangen korting plus waardedeling. Tot slot is aangenomen dat elk van de drie partijen in gelijke mate bijdraagt aan de korting.

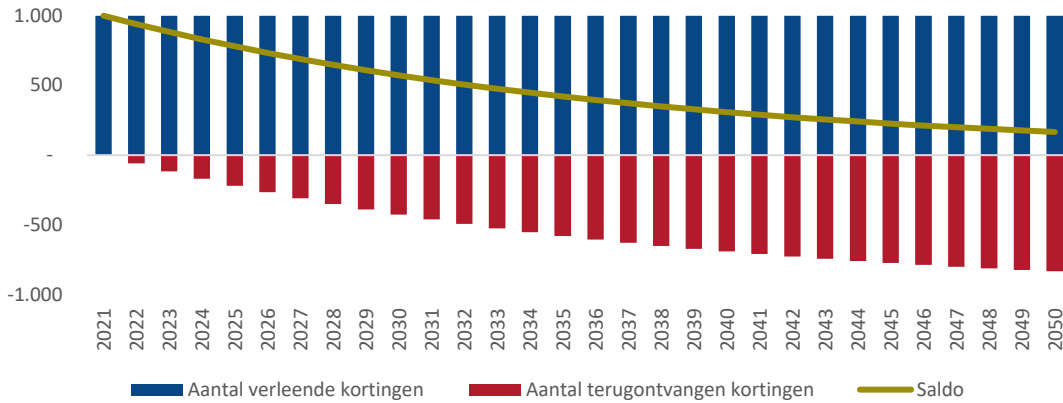
Tabel 4.1: Uitgangspunten basisscenario Koopstartfonds

Gemiddelde verkoopprijs	€ 325.000
Aantal uit te geven kortingen per jaar	1.000
Kortingspercentage	25%
Fair Value-verhouding	1,5
Disconteringsvoet¹³	5%
Mutatiegraad	6%
Beheerkosten	Per uitgegeven korting: € 1.000 Per terugontvangen korting: € 1.000
Aandeel bij uitbetalen korting	Rijk: 33% Gemeente: 33% Projectontwikkelaar: 33%
Index verkoopprijs	3,77% per jaar

In de uitgangssituatie worden per jaar 1.000 kortingen van € 81.250 uitgegeven. Na één jaar muteert 6% van de woningen zodat 60 kortingen worden terugbetaald met de opgebouwde winstdeling gedurende het jaar. In het tweede jaar geeft het fonds weer 1.000 nieuwe kortingen uit. En zo elk jaar. Elke jaargang verstrekte kortingen kent hetzelfde patroon van terugbetalingen dat gebaseerd is op een mutatiegraad van 6%. Het verloop van het aantal verleende en terugontvangen kortingen dat zo ontstaat, is weergegeven in figuur 4.1. Uit de figuur blijkt dat in 2050 het aantal terugontvangen kortingen nog minder is dan 1.000. Het totaal uitstaande kortingen stijgt dan nog, zij het in een laag tempo. Pas na lange tijd wordt een evenwichtssituatie bereikt waarin het aantal verstrekte kortingen gelijk is aan het aantal terugontvangen kortingen.

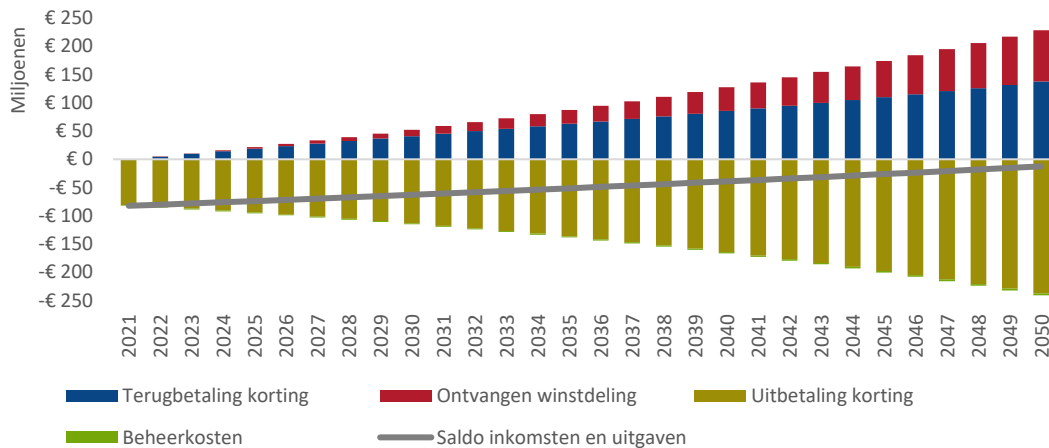
¹³ Het gaat hier om een andere discontovoet dan die waarmee de Fair Value-balans is berekend. Deze disconteringsvoet maakt de toekomstige, onzekere kasstromen – te weten de terugbetaalde korting plus de deling van de waardeontwikkeling – vanuit het perspectief van de ontwikkelaar contant

Figuur 4.1: Verloop aantal verleende kortingen en terugontvangen kortingen Koopstartfonds



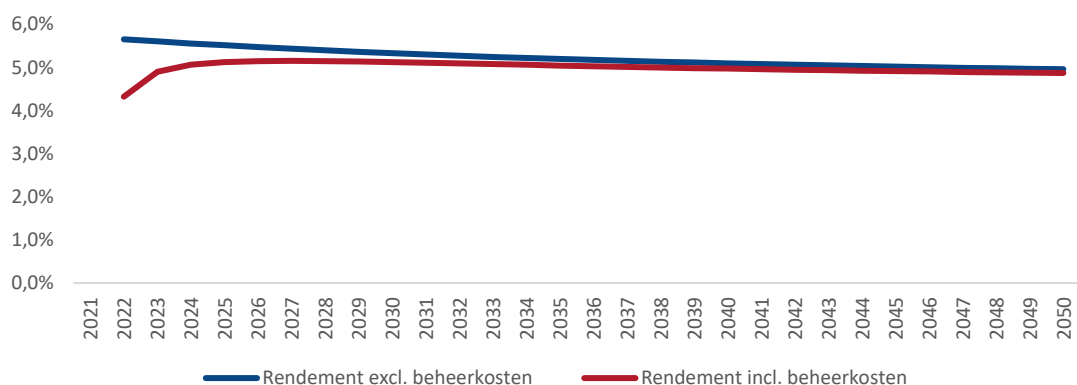
De inkomsten en uitgaven die volgen uit het verstrekken van kortingen en het terugontvangen van kortingen met deling van de waardeontwikkeling zijn weergegeven in figuur 4.2. Het aantal uit te geven kortingen is constant, maar doordat in de berekeningen de prijs van woningen jaarlijks stijgt met 3,77%, stijgen ook de uitgaven vanwege de kortingen. Het aantal terugontvangen kortingen loopt geleidelijk op, zodat ook de inkomsten uit terugontvangen kortingen oplopen. Daarnaast nemen de inkomsten uit de waardedeling toe omdat de kortingen die langer uitstaan, leiden tot een hoger bedrag vanwege de waardedeling. Het saldo van de inkomsten en de uitgaven geeft de financieringsbehoefte per jaar weer. In het eerste jaar bedraagt de financieringsbehoefte € 82 miljoen. Het saldo blijft gedurende de beschouwingsperiode negatief. In 2050 bedraagt de financieringsbehoefte € 12,5 miljoen.

Figuur 4.2: Verloop uitgaven en inkomsten Koopstartfonds



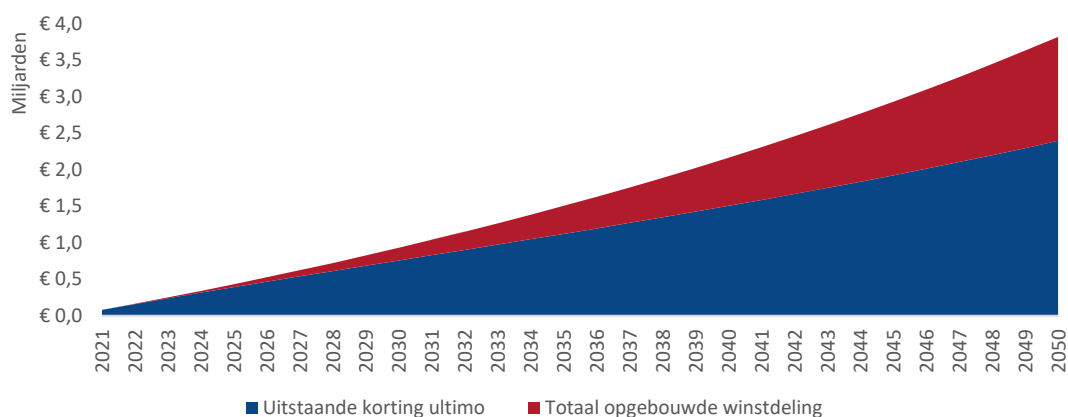
Elke verstrekte korting met waardedeling kan beschouwd worden als een renderende vordering op de koopstarter. Het rendement op de vordering is 1,5 maal de veronderstelde waardeontwikkeling. In het basisscenario is de veronderstelde structurele waardeontwikkeling 3,77% zodat het rendement op de korting exclusief de beheerkosten uitkomt op 5,65%. Het rendement inclusief beheerkosten beweegt naar een stabiel niveau toe van 4,9%. Aangezien de baten in de eerste jaren beperkt zijn, hebben de beheerkosten dan nog een relatief grote invloed op het rendement.

Figuur 4.3: Het verloop van het rendement op de verleende korting



Het verloop van de totale vorderingen die het Koopstartfonds op de starters heeft, bestaande uit de nog terug te ontvangen kortingen met de nog te ontvangen waardedelingen is in figuur 4.4 weergegeven. De vorderingen nemen toe. In eerste instantie omdat het aantal uitstaande kortingen toeneemt. De evenwichtssituatie wordt in de periode tot 20250 nog niet bereikt. Daarnaast is er een stijging omdat het bedrag van de verstrekte kortingen jaarlijks met 3,77% stijgt. Bovendien stijgt het bedrag van de nog te ontvangen waardedeling omdat het rendement op de korting, excl. beheerkosten, 5,65% bedraagt, totdat de woning wordt verkocht.

Figuur 4.4: Het verloop van het totaal van de vorderingen van het Koopstartfonds op de koopstarters



4.3. Verkoop aandeel projectontwikkelaars

Projectontwikkelaars bieden momenteel ook al KoopStart-woningen aan.¹⁴ Dit gaat in samenspraak met de gemeenten, die willen dat een deel van de nieuwbouw betaalbaar is voor koopstarters. De verstrekte korting kan maximaal 33,3% zijn, maar ligt in de praktijk lager. Echter zijn niet alle projectontwikkelaars bereid of in staat om de korting voor langere tijd voor te financieren. Voor deze projectontwikkelaars is bezien wat de consequenties zijn voor het Koopstartfonds als deze projectontwikkelaars het aandeel van de vordering die zij op de koopstarter hebben, aanbieden aan het Koopstartfonds. Rijk en gemeenten zouden dan het deel van de korting dat in eerste

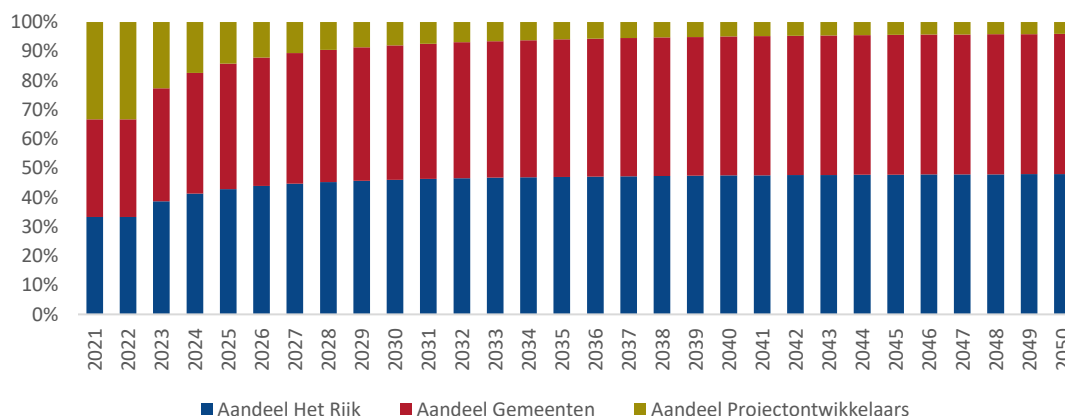
¹⁴ In ieder geval geldt dit voor Timpaan en BPD, die ook in samenwerking met OpMaat KoopStart-woningen ontwikkelen. Zie www.opmaat.nl

instantie door de betreffende projectontwikkelaars is verstrekt, in dat geval van die projectontwikkelaars overnemen.

Om de consequenties van de verkoop van het aandeel in de korting dat de projectontwikkelaars hebben inzichtelijk te maken, is in het model de aanname gemaakt dat het betreffende aandeel na twee jaar verkocht wordt. De waarde van het aandeel wordt berekend aan de hand van de toekomstige kasstromen op basis van de mutaties, verdisconteerd met 5% naar het moment van verkoop. Het percentage van 5 is gehanteerd als rendementseis van de projectontwikkelaar. Er wordt aangenomen dat Rijk en gemeenten elk de helft van de afkoopsom voor hun rekening nemen.

Het procentuele aandeel van de drie deelnemers in het Koopstartfonds is in figuur 4.5 weergegeven. In de eerste twee jaren hebben de drie deelnemers elk een gelijk deel in het Koopstartfonds. Vanaf het begin van het derde jaar verkopen de projectontwikkelaars hun aandeel in de korting dat zij twee jaar eerder mede hebben gefinancierd. De projectontwikkelaars hebben steeds een aanspraak op een derde van de twee laatste jaargangen, waarbij in het voorlaatste jaar al mutaties hebben plaats gevonden. Daarmee hebben de projectontwikkelaars steeds een aanspraak op 616 uitstaande kortingen ($333 + 333 * (1 - 15\%) = 616$).

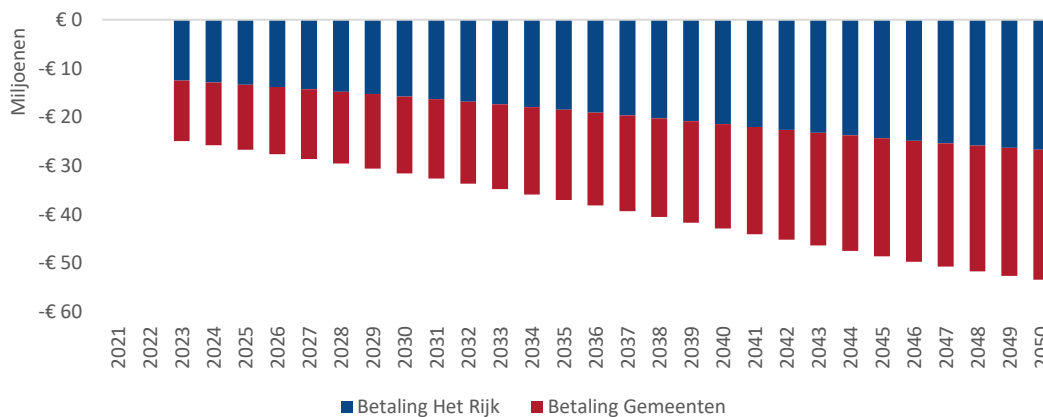
Figuur 4.5 Verdeling aandelen in Kopstartfonds bij afkoop door projectontwikkelaars



De benodigde afkoopsom voor de projectontwikkelaars leidt in het Koopstartfonds tot een extra financieringsbehoefte. Figuur 4.6 geeft het verloop van de extra financieringsbehoefte weer, waarbij is verondersteld dat Rijk en gemeenten ieder de helft voor hun rekening nemen. In 2023, het eerste jaar van verkoop van een aandeel van de projectontwikkelaars, bedraagt de totale extra financieringsbehoefte € 25 miljoen. Dit loopt op tot € 53 miljoen in 2050.

De hoogte van de afkoopsom wordt mede beïnvloed door de gehanteerde discontovoet van 5% waarmee de te verwachten toekomstige kasstromen, die de projectontwikkelaars anders zouden ontvangen, contant zijn gemaakt. De disconteringsvoet brengt mede de onzekerheid over de toekomstige kasstromen tot uitdrukking omdat in de praktijk het verloop van de kasstromen anders kan zijn dan verondersteld.

Figuur 4.6: Betaling van de afkoopsom door Rijk en gemeenten aan de projectontwikkelaars



4.4. Gevoeligheidsanalyse

De uitkomsten zijn mede afhankelijk van de gemaakte aannames in het basisscenario. Met een gevoeligheidsanalyse is bevestigd wat de impact is van andere aannames ten aanzien van de belangrijkste parameters van het Koopstartfonds.

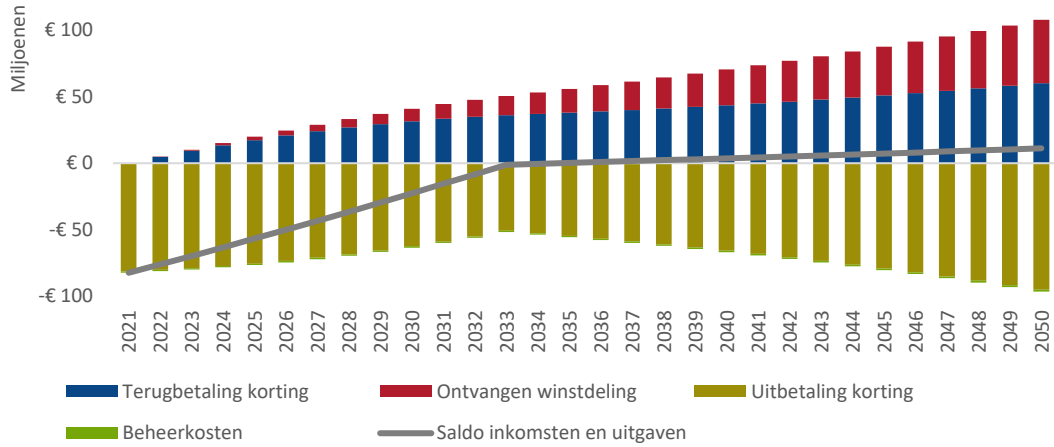
Deze paragraaf bekijkt het effect van de volgende factoren:

1. Verloop aantal verleende kortingen per jaar
2. Fair Value-verhouding
3. Hoogte van de korting
4. Mutatiegraad
5. Waardeontwikkeling

Scenario 1: Verloop aantal verleende kortingen per jaar

Bij een constante uitgifte van kortingen behaalt het fonds gedurende de beschouwingsperiode geen positief saldo van inkomsten en uitgaven. Wanneer het aantal verleende kortingen afloopt, dan zal het moment dat het fonds een positieve exploitatie heeft zich eerder voordoen. In dit scenario loopt het aantal kortingen af van 1.000 in 2021 naar 400 in 2033 in stappen van 50 per jaar. Dit zorgt ervoor dat het saldo van inkomsten en uitgaven in 2035 positief wordt en het Koopstartfonds zichzelf vanaf dat moment in stand kan houden. Figuur 4.7 geeft het verloop van inkomsten en uitgaven in Scenario 1 weer.

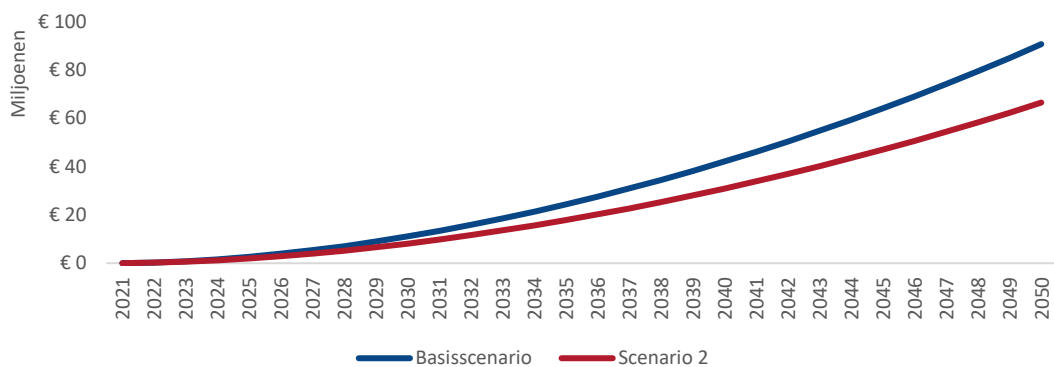
Figuur 4.7: Verloop inkomsten en uitgaven fonds bij een in de tijd dalend aantal kortingen



Scenario 2: Fair Value-verhouding

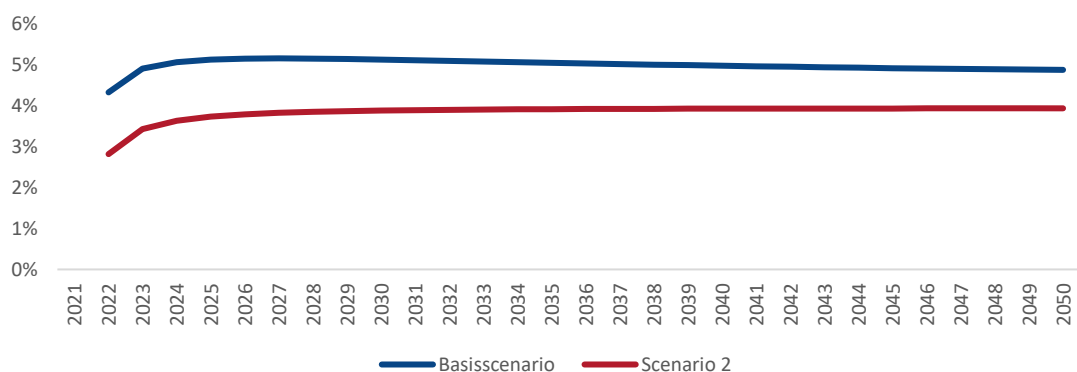
De Fair Value-verhouding bepaalt welk aandeel in de waardeontwikkeling het Koopstartfonds ontvangt. Hoe hoger de Fair Value-verhouding, hoe beter dit is voor de inkomsten in het fonds. Hoofdstuk 2 beschrijft dat een Fair Value-verhouding van 1,1 in de huidige marktomstandigheden *fair* is. Wanneer de verhouding daalt van 1,5 naar 1,1 dalen de ontvangsten uit winstdeling van het fonds. In figuur 4.8 zijn de inkomsten uit winstdeling in het basisscenario en scenario 2 weergegeven. Het verschil tussen inkomsten uit winstdeling is in de eerste jaren beperkt, omdat ook de totale inkomsten uit winstdeling beperkt zijn. Na tien jaar bedraagt het verschil € 3,6 miljoen aan inkomsten en na 30 jaar is dit verschil opgelopen tot € 24 miljoen.

Figuur 4.8: Verloop inkomsten uit winstdeling bij een lagere Fair Value-verhouding, basisscenario en scenario 2



Een lagere Fair Value-verhouding heeft ook invloed op de hoogte van het rendement dat de korting oplevert voor het Koopstartfonds. Figuur 4.9 laat zien dat het rendement na een korte aanvangsperiode daalt van 4,9% naar 3,9%.

Figuur 4.9: Verloop rendement incl. beheerkosten bij een lagere Fair Value-verhouding, basisscenario en scenario 2



Scenario 3: Hoogte van de korting

De hoogte van de te verlenen korting heeft impact op de financieringsbehoefte van het Koopstartfonds of het aantal kortingen dat verleend kan worden met hetzelfde bedrag aan financiering. Hoe lager de korting, hoe lager de financieringsbehoefte of hoe meer kortingen met dezelfde financieringsbehoefte uitgegeven kunnen worden. Tabel 4.2 laat zien wat de financieringsbehoefte in het eerste jaar is of hoeveel kortingen verstrekt kunnen worden bij dezelfde financieringsbehoefte als in het basisscenario. Met elke 5% daling van het kortingspercentage neemt de financieringsbehoefte met € 16,25 miljoen af. Bij een korting van 10% kunnen 2.455 kortingen worden verstrekt met dezelfde financieringsbehoefte als in het basisscenario.

Tabel 4.2: Financieringsbehoefte en ruimte voor extra kortingen ten opzichte van het basisscenario

Korting	Financieringsbehoefte in jaar 1	Aantal kortingen bij budget volgens basisscenario
10%	€ 33.500.000	2.455
15%	€ 49.750.000	1.653
20%	€ 66.000.000	1.246
25% (basisscenario)	€ 82.250.000	1.000

Scenario 4: Mutatiegraad

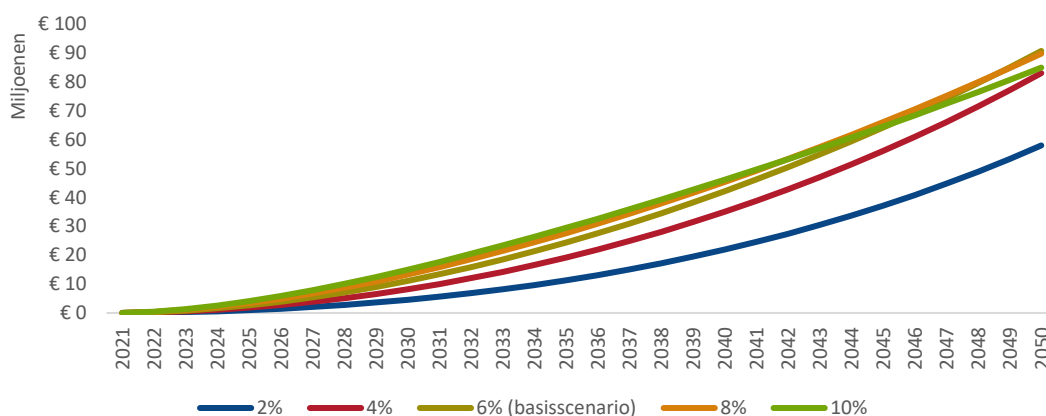
De mutatiegraad bepaalt hoe snel de korting met winstdeling wordt terugontvangen door het Koopstartfonds. Hoe hoger de mutatiegraad, hoe sneller de korting wordt terugontvangen en hoe sneller een evenwichtssituatie wordt bereikt. De hoogte van de mutatiegraad bepaalt eveneens hoe snel het Koopstartfonds een positief saldo van inkomsten en uitgaven behaalt. In het basisscenario is een mutatiegraad van 6% verondersteld. In dit onderdeel van de gevoeligheidsanalyse worden de uitkomsten bij hogere en lagere mutatiegraden gepresenteerd. Tabel 4.3 laat zien wanneer een positief saldo van inkomsten en uitgaven wordt behaald bij verschillende mutatiegraden. De tabel laat zien dat bij een hogere mutatiegraad het jaar waarin een positief saldo wordt bereikt eerder wordt bereikt.

Tabel 4.3: Jaar met positieve exploitatie bij een afwijkende mutatiegraad

Mutatiegraad	Jaar met positieve exploitatie
2%	-
4%	-
6% (basisscenario)	-
8%	2048
10%	2044

Vervolgens laat figuur 4.10 het verloop van de inkomsten uit winstdeling bij de verschillende mutatiegraden zien. De inkomsten uit winstdeling zijn hoger wanneer de mutatiegraad stijgt van 2% naar 4% en van 4% naar 6%. Omdat de woningen sneller muteren, vallen de inkomsten uit winstdeling steeds eerder. Er is geen sprake van ‘extra’ winst omdat het jaarlijkse rendement voor de verschillende scenario’s gelijk blijft. De inkomsten uit winstdeling wordt wel eerder gerealiseerd. De stap naar een mutatiegraad van 6% naar 8% laat een ander beeld zien. De inkomsten uit winstdeling stijgen nog wel, maar komen niet boven het basisscenario uit omdat het fonds naar een evenwichtssituatie toe beweegt. Dit effect komt nog nadrukkelijker naar voren bij de stap van een mutatiegraad van 8% naar 10%.

Figuur 4.10: Verloop inkomsten uit winstdeling bij verschillende mutatiegraden



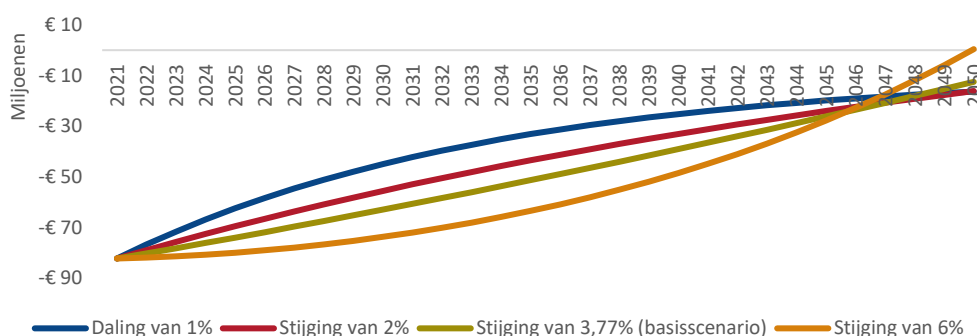
Scenario 5: Waardeontwikkeling

De ontwikkeling van de prijzen van woningen heeft een sterke invloed op de inkomsten van het fonds. Het basisscenario gaat uit van een structurele stijging van de prijzen van woningen van 3,77% per jaar. Dit scenario bekijkt de impact van een aanpassing van de waardeontwikkeling naar een structurele waardedaling van 1% en structurele waardeinstijgingen van 2% en 6%.

Figuur 4.11 laat het verloop van het saldo van inkomsten en uitgaven bij de verschillen percentages aan waardeontwikkeling zien. Bij een structurele waardedaling van 1% is het saldo van inkomsten en uitgaven tot en met 2048 minder negatief dan in het basisscenario. Dit is het gevolg van een daling in het bedrag aan uit te geven

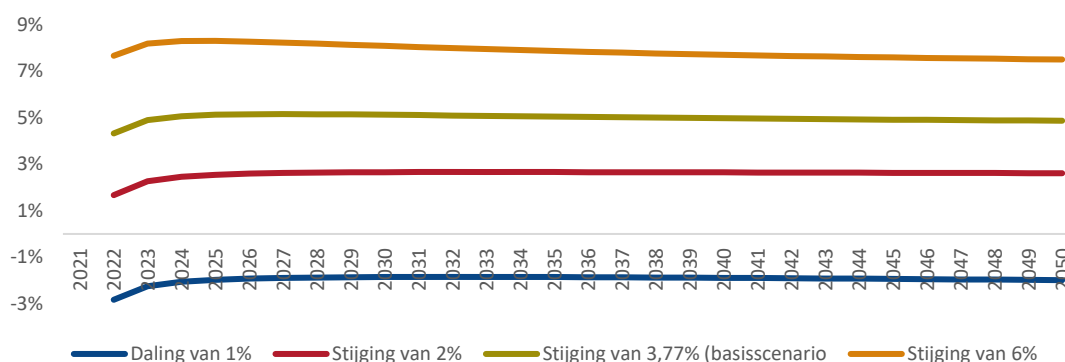
korting omdat de korting een percentage van de woningwaarde is. Het saldo van inkomsten en uitgaven blijft negatief zodat er bij deze waardeontwikkeling structureel geld in het fonds moet worden gestort. Het omgekeerde geldt voor de waardestijging van 6%. Het saldo van inkomsten en uitgaven is tot en met 2048 negatiever, maar daarna blijft het saldo doorgroeien als gevolg van de hoge waardeontwikkeling.

Figuur 4.11: Verloop saldo inkomsten en uitgaven, afhankelijk van de hoogte van de waardestijging



De hoogte van de structurele waardestijging heeft ook invloed op het rendement dat de korting voor het Koopstartfonds oplevert. Naarmate de waardestijging hoger is, is het rendement ook hoger. Figuur 4.12 laat de rendementen bij de verschillende waardeontwikkelingen zien. Het rendement bij een structurele waardedaling van 1% is negatief, terwijl het rendement bij waardestijgingen van 2% en 6%, incl. de beheerkosten, uitkomt op resp. 2,6% en 7,5%.

Figuur 4.12: Verloop rendement incl. beheerkosten, afhankelijk van de hoogte van de waardestijging



4.5. Tot slot

Bij deze analyse van het Koopstartfonds kunnen nog een aantal kanttekeningen worden geplaatst. In de analyse is (impliciet) de veronderstelling gehanteerd dat het Koopstartfonds een zelfstandig opererende entiteit is. De vraag is of dat in de praktijk een voor de hand liggende constructie is. Het Rijk is de constante factor en participeert in de korting van elke KoopStart-woning. Dat geldt niet voor de twee andere participanten. Hun betrokkenheid is op projectniveau en discontinu. Alleen als er een project koopwoningen in aanmerking komt voor de Koopstart-korting is de betreffende gemeente en de betreffende projectontwikkelaar erbij betrokken. Bij alle andere projecten niet. In het verlengde hiervan ligt de vraag met welke partij(en) de koopstarter de contractuele relatie aangaat. Is dat

met het Koopstartfonds of met elk van de drie participanten afzonderlijk? Beide opties zijn mogelijk, maar vergen wel een verschillende uitwerking.

In dit hoofdstuk is ook de mogelijkheid uitgewerkt dat de projectontwikkelaar na twee jaar het recht op de korting en de deling van de waardeontwikkeling terug verkoopt aan het Koopstartfonds. Dit impliceert dat Rijk en de gemeente waar het betreffende project is gerealiseerd, na twee jaar nog een aanvullend bedrag bijdragen. Als Rijk en gemeente contractueel de verplichting aangaan om de projectontwikkelaar uit te kopen, heeft dat budgettaire consequenties waarvoor al op voorhand een reservering aangehouden zou moeten worden. Als de projectontwikkelaar slechts voor twee jaar in de korting participeert, komt bovendien de vraag op waarom de projectontwikkelaar überhaupt bij aanvang een deel van de korting verstrekt. Als er daarentegen geen verplichting is voor Rijk en gemeente om de projectontwikkelaar uit te kopen, is de kans dat ze dat doen betrekkelijk klein.

Verder ligt aan de veronderstelde revolverende werking van het Koopstartfonds de veronderstelling ten grondslag dat de participanten het in het fonds gestoken geld er in laten zitten, nadat de koper bij verhuizing heeft afgerekend. Dat is voor het Rijk voorstelbaar. Aan de orde is al geweest dat dit voor de projectontwikkelaars minder voor de hand ligt. Het is aannemelijk dat zij vroeg of laat de korting met de deling van de waardeontwikkeling uit het Koopstartfonds halen. Ook bij de gemeenten is het niet vanzelfsprekend. De gemeente zal de middelen willen inzetten voor woningbouw in de eigen gemeente. Per gemeente zullen projecten met KoopStart-woningen eenmalig of onregelmatig gerealiseerd worden. Valt het te verwachten dat de gemeente haar 'spaarpotje' dan in het Koopstartfonds laat zitten? Als dat niet het geval is, zullen projectontwikkelaars en gemeenten per project steeds weer opnieuw hun korting moeten inbrengen in het Koopstartfonds.

5. Alternatieven voor koopstarters

5.1. Inleiding

KoopStart is niet het enige financiële instrument om de bereikbaarheid en de betaalbaarheid van koopwoningen voor koopstarters te verbeteren. Er zijn andere vormen van verkoop onder voorwaarden (VoV). Ook bestaat de mogelijkheid om een Starterslening van de gemeente te krijgen. Daarnaast heeft het Rijk sinds 2020 de Woningbouwimplus ingevoerd. Deze impuls is gericht op het realiseren van meer nieuwbouw, waaronder ook betaalbare koopwoningen. In dit hoofdstuk zullen de belangrijkste alternatieven voor KoopStart de revue passeren.

5.2. Alternatieven voor KoopStart

5.2.1. KoopGarant en Slimmer Kopen

KoopGarant en Slimmer Kopen lijken sterk op KoopStart. Bij beide producten krijgt de koper een korting op de aankoopprijs die op een later moment terugbetaald dient te worden samen met een deel van de waardeontwikkeling. Zoals in het voorafgaande is uiteengezet, geldt voor woningcorporaties de Fair Value-verhouding van 1,5. Door de korting is de maandlast voor de koper lager zodat koopwoningen betaalbaarder worden. De producten verschillen in voorwaarden voor terugkoop en de vestiging van erfpacht. Waar KoopStart geen terugkoopverplichting kent, hebben de verkopers bij KoopGarant en Slimmer Kopen respectievelijk een terugkoopplicht en een terugkooprecht. Bij Slimmer Kopen wordt de grond niet in erfpacht uitgegeven terwijl dit bij KoopStart en KoopGarant wel het geval is. Hierbij is sprake van een eeuwigdurende erfpacht met een afgekochte canon. Stichting OpMaat beheert het product KoopGarant voor de verkopende woningcorporaties of ontwikkelaars. In 2020 registreerde OpMaat 376 verkopen met KoopGarant en 1.605 terugkopen met KoopGarant¹⁵. Slimmer Kopen is een product van Eindhovense woningcorporatie Sint Trudo. In 2020 verkocht Trudo 298 woningen met Slimmer Kopen en kocht er 301 terug. De Slimmer Kopen portefeuille van Trudo bedroeg per einde 2020 3.641 woningen¹⁶.

5.2.2. KoopSmarter

Een ander alternatief is KoopSmarter. Dit product is in ontwikkeling en nog niet beschikbaar.¹⁷ Bij KoopSmarter verwerft de koper alleen de opstal (de 'stenen') die op 70% van de marktwaarde van de woning is bepaald. De andere 30% (de 'grond') komt in eigendom bij een landelijke stichting. Deze stichting geeft de grond uit in erfpacht aan de koper die daarover een jaarlijkse canon betaalt. De stichting ontvangt voor de financiering van de grond een gemeentelijke lening. Doordat de gemeente de lening zelf met gemeentegarantie aantrekt, is er een lagere rente dan wanneer de koper dat bedrag zelf zou lenen. Mede hierdoor kan het canonpercentage relatief laag zijn. De koper hoeft zelf 'slechts' 70% van de marktwaarde te financieren. Bij verkoop of tussentijds afrekenen betaalt de koper 30% van de marktwaarde aan de stichting zodat de Fair Value-verhouding effectief 1,0 is. Tegenover dit voordeel staat het nadeel van een jaarlijkse canon.

¹⁵ Jaarverslag Stichting OpMaat 2020

¹⁶ Jaarverslag Stichting Sint Trudo 2020

¹⁷ Brink: KoopSmarter. Voorlopig ontwerp

5.2.3. Starterslening

Veel gemeenten (en soms provincies) verstrekken al een groot aantal jaren de Starterslening zowel voor bestaande woningen, als ook voor nieuwbouw. In het verleden tot 1 januari 2018 participeerde het Rijk voor de helft in de Starterslening. Daarna is de bijdrage van het Rijk beëindigd. De omvang van de Starterslening is maximaal 20% van de marktwaarde (of stichtingskosten) van de koopwoning. Omdat de Starterslening niet meetelt bij de maximale hypotheek op basis van het inkomen, kan de starter duurdere woningen kopen. Wel is het maximum van de ‘reguliere’ hypotheek plus de Starterslening 100% van de woningwaarde. Over de Starterslening betaalt de koper de eerste drie jaar geen rente en aflossing. De annuïtaire aflossingen, die verplicht zijn om in aanmerking te komen voor de aftrekbaarheid van de rente, komen in een afzonderlijke Combinatielening terecht. De gemeente, corporatie of provincie betaalt de rente gedurende de eerste drie jaar. Indien het inkomen van de koper na drie jaar toereikend is, betaalt de koper de Starterslening en de Combinatielening annuïtair af. De Starterslening wordt beheerd door het Stimuleringsfonds Volkshuisvesting (SVn). In 2020 zijn door SVn en haar samenwerkingspartners van 2.340 Startersleningen verstrekt. SVn heeft per ultimo 2020 23.249 Startersleningen in beheer¹⁸.

5.2.4. Vergelijking vanuit het perspectief van de koper

Bij een vergelijking vanuit het perspectief van de koper, zullen twee invalshoeken worden gezien, te weten de maandlasten en de vermogensontwikkeling.

Bij KoopStart, KoopGarant en Slimmer Kopen daalt bij eenzelfde woning het maandbedrag als gevolg van een lagere hypotheek. De procentuele daling van de maandlasten is gelijk aan het percentage korting, met een correctie voor de hypotheekrenteaf trek. Het maandbedrag bij KoopSmarter verschilt ten opzichte van een reguliere hypotheek omdat over het deel van de grond (30%) geen aflossingen plaats vinden. Via de erfpachtcanon is over dat deel wel fiscaal aftrekbare ‘rente’ verschuldigd. Bij de Starterslening betaalt de koper de eerste drie jaar geen rente en aflossing. De rente is een gift, maar de aflossing loopt op in een Combinatielening. In feite betaalt de koper dus uitsluitend de aflossing. Gezien de lage rente levert dit momenteel slechts een kleine daling in maandlasten op voor de koper. Na drie jaar betaalt de koper meer dan in vergelijking met een reguliere hypotheek, want dan wordt naast de Starterslening ook de Combinatielening annuïtair afbetaald. Hiervoor dient het inkomen toereikend te zijn. Als dit niet zo is, dan blijft de maandlast van de Starterslening lager dan in vergelijking met een reguliere hypotheek.

De vermogensopbouw hangt af van de ontwikkeling van de woningprijzen. Bij KoopStart, KoopGarant en Slimmer Kopen deelt de verkoper mee in de waardeontwikkeling. Wanneer de waarde daalt, is dit vanuit het perspectief van de koper aantrekkelijk. De verkoper deelt dan namelijk in het verlies. Bij gelijkblijvende woningprijzen heeft de koper het deel van de korting ‘gratis’ gefinancierd. Bij stijgende woningprijzen gaat een deel van de vermogensopbouw van de koper verloren aan de verkoper. Bij KoopSmarter is dit ten dele het geval. De waardeverhoging van de grond komt niet aan de koper toe, omdat de grond niet in het bezit van de koper is. Daar staat tegenover dat de koper wat betreft de opstal wel de volledige waardeontwikkeling heeft. Bij de Starterslening is geen sprake van deling van de waardeontwikkeling. De koper heeft de volledige waardeontwikkeling van zowel de grond als de opstal.

¹⁸ Jaarverslag Stimuleringsfonds Volkshuisvesting 2020

Over het algemeen kan gesteld worden dat KoopStart, KoopGarant en Slimmer Kopen de maandlasten het meeste verlagen, maar de vermogensopbouw bij een structureel te verwachten waardestijging het laagst is vanwege de deling van de waardeontwikkeling. Bij de Starterslening dalen de maandlasten minder dan bij KoopStart, KoopGarant en Slimmer Kopen, maar komt de waardeontwikkeling volledig toe aan de koper. KoopSmarter zit daar tussenin.

5.2.5. Vergelijking vanuit het perspectief van de aanbieders

Bij de vergelijking vanuit het perspectief van de aanbieders zal het liquiditeitsbeslag en verschillende risico's worden gezien.

Het liquiditeitsbeslag van de verschillende producten is afhankelijk van verschillende factoren. Vaak wordt de starter keuzevrijheid geboden. Dat heeft bij KoopStart, KoopGarant en Slimmer Kopen betrekking op het kortingspercentage en bij de Starterslening op de omvang van de lening. De waarde van de grond staat bij KoopSmarter vast op 30% van de marktwaarde van de woning. Bij KoopStart is het maximale kortingspercentage 33,3% en de Starterslening kent een bedrag van 20% van de aankoopsom als maximum. Hoe groter het percentage aan korting of extra lening, hoe groter het liquiditeitsbeslag.

De opbrengsten van KoopStart, KoopGarant en Slimmer Kopen bestaan uit de terugbetaling van de korting en een deel van de waardeontwikkeling. Hoe hoger de waardeontwikkeling, hoe hoger de opbrengst. Bij de Starterslening bestaan de opbrengsten uit de rente op de lening, waarbij de rente in de eerste drie jaar een gift is. De opbrengsten zijn mede afhankelijk van het inkomen van de koper. Bij KoopSmarter speelt de waardeontwikkeling eveneens een rol, maar is daarnaast sprake van inkomsten uit de erfpachtcanon. KoopSmarter is daarmee een tussenvorm van KoopStart en de Starterslening. Welke vorm het meeste rendement biedt, hangt sterk af van de marktomstandigheden. Onderzoek van OTB uit 2012¹⁹ laat zien dat in een groeiscenario KoopGarant en Slimmer Kopen voor de aanbieder aantrekkelijker zijn dan de Starterslening vanwege het aandeel in de waardestijging. In een stagnatiescenario en een middenscenario is de Starterslening aantrekkelijker voor de aanbieder dan KoopGarant en Slimmer Kopen. Hoewel KoopStart geen onderdeel was van het onderzoek van OTB, kan aangenomen worden dat KoopStart een vergelijkbaar rendement realiseert als KoopGarant en Slimmer Kopen. KoopSmarter was evenmin onderdeel van dat onderzoek, maar gezien de kenmerken kan aangenomen worden dat het rendement tussen dat van KoopGarant en Slimmer Kopen en de Starterslening in ligt.

Verder loopt de aanbieder verschillende risico's. Deze risico's zijn een vermogensrisico, terugbetalingsrisico en doorverkooprisico. Het vermogensrisico is in voorafgaande al aan de orde geweest. In een dalende markt pakken KoopStart, KoopGarant en Slimmer Kopen ongunstig uit voor de aanbieder. Bij KoopSmarter is dit effect minder groot omdat hier geen sprake is van een Fair Value-verhouding. Bij de Starterslening is geen sprake van deling in de waardeontwikkeling. Het terugbetalingsrisico is bij alle producten betrekkelijk klein vanwege de vestiging van een hypotheekrecht of erfpacht. Indien sprake is van Nationale Hypotheek Garantie, wordt het risico verder verkleind. Het doorverkooprisico is uitsluitend van toepassing op producten met een terugkoopplicht. Bij KoopStart is geen sprake van een terugkoopplicht, zodat er geen risico is op een lagere opbrengst bij doorverkoop dan de getaxeerde waarde van de woning. Bij Slimmer Kopen geldt een terugkooprecht, zodat het doorverkooprisico wordt

¹⁹ Dol, K., Hoekstra, J. & Elsinga, M., 2012. Atlas koop- en financieringsvarianten, *Onderzoeksinstituut OTB*, TU Delft

gemitigeerd, terwijl de aanbieder wel de mogelijkheid heeft om de woning terug te kopen en weer aan te bieden in het betaalbare segment.

5.2.6. Conclusie

Tabel 5.1 bevat een vergelijkend overzicht van de verschillende financieringsproducten. Financieringsproducten zoals KoopStart, KoopGarant, Slimmer Kopen, KoopSmarter en de Starterslening zorgen ervoor dat de financiële polstok van de starter langer wordt. Koopwoningen waarvoor de koper zonder steun onvoldoende hypotheek kan krijgen, komen nu wel binnen handbereik. Bovendien zijn de koopwoningen beter betaalbaar, al loopt de mate waarin dit het geval is uiteen. Deze producten vergroten daarmee de toegankelijkheid van de koopwoningmarkt voor koopstarters. Een belangrijk verschil tussen KoopStart enerzijds en KoopGarant en Slimmer Kopen anderzijds, is dat bij KoopStart geen terugkoop plaats vindt van de koopwoning. KoopStart is er niet op gericht om de koopwoning te behouden voor volgende koopstarters, omdat de nieuwbouw van koopwoningen centraal staat. Door de KoopStart-woningen niet terug te kopen, komen de eerder ingezette middelen in principe weer beschikbaar voor nieuwe koopwoningen. KoopGarant en Slimmer Kopen daarentegen beogen de woning te behouden voor het betaalbare segment door middel van een terugkoopplicht of -recht.

De Starterslening is een interessant alternatief voor KoopStart. Een voordeel van de Starterslening is dat de waardeontwikkeling volledig toekomt aan de koper, hetgeen in een opgaande markt gunstig is voor een volgende stap in de wooncarrière. Daar staat tegenover dat in een neergaande markt KoopStart juist enige bescherming biedt doordat het verlies gedeeld wordt. Daarnaast wordt de Starterslening reeds door een grote groep gemeenten gebruikt zodat de gemeenten en de (potentiële) kopers al bekend zijn met het product. Het risico voor de aanbieder van een starterslening is bovendien beperkt omdat er geen sprake is van vermogensdeling. Een nadeel vanuit het perspectief van de koper is de beperkte invloed op de maandlasten, maar hier staat vermogensopbouw tegenover.

5.3. Woningbouwimpuls

In dit verband is het ook zinvol om de woningbouwimpuls in de beschouwing te betrekken. Voor het Rijk is immers aan de orde hoe de rijksmiddelen doelmatig en doeltreffend kunnen worden ingezet. Via een bijdrage aan KoopStart zoals via het Koopstartfonds is voorgesteld, of via een verhoging en/of verlenging van de woningbouwimpuls.

In de rijksbegroting voor 2020 is de woningbouwimpuls geïntroduceerd en is er eenmalig € 985 miljoen (incl. BTW) voor uitgetrokken.²⁰ Het doel van de woningbouwimpuls is dat er meer woningen worden gebouwd, waarbij minimaal 50% van de woningbouw uit betaalbare woningen dient te bestaan. Ook dient de impuls ertoe te leiden dat er een kwalitatief goede leefomgeving tot stand komt. Op basis van de probleemanalyse dat de stagnatie van de woningbouw onder meer wordt veroorzaakt doordat de ontwikkeling van gebiedslocaties tot grote gemeentelijke tekorten leidt, is de impuls met name bedoeld om het publieke tekort bij gemeenten voor circa de helft af te dekken. Het gaat om kosten voor onder meer ontsluiting en inrichting van het gebied, sanering van de grond en uitplaatsing van bestaande activiteiten. De rijksbijdragen worden zo gericht op het gebied en niet op de woning.

²⁰ Het voornemen is nu om vanaf 2022 om additioneel € 100 miljoen extra ter beschikking te stellen

Er zijn drie tranches geweest, waarbij de bijdragen voor de eerste twee tranches zijn toegekend. In totaal is hierbij € 516 miljoen (excl. BTW) door het Rijk uitgekeerd, waarmee 96.000 woningen gerealiseerd kunnen worden. Daarmee is de rijksbijdrage € 5.400 per woning. Het aantal betaalbare koopwoningen komt in de twee tranches samen uit op ruim 15.000. Dit is 16% van het totaal. In het kader van de woningbouwimpuls is er sprake van een betaalbare koopwoning als de koopprijs niet hoger is dan de NHG-kostengrens, die momenteel op € 325.000 ligt. De derde en laatste tranche is per 1 september 2021 opengesteld. Uit de tussentijdse evaluatie²¹ blijkt dat er volgens de gemeenten meer woningen worden gerealiseerd en dat dit ook aanmerkelijk sneller gebeurt.

De woningbouwimpuls is dus heel duidelijk gericht op de vergroting van het aanbod doordat er via de impuls meer en eerder bouwlocaties beschikbaar komen. Dat is een belangrijk verschil ten opzichte van KoopStart die primair op de vraagkant is gericht door de koopwoning voor de doelgroep beter betaalbaar te maken. Hierbij is het belangrijk te onderkennen dat bij de woningbouwimpuls betaalbaarheid van koopwoningen is gedefinieerd ten opzichte van de NHG-kostengrens van € 325.000. Daarmee zijn deze koopwoningen nog niet betaalbaar voor middeninkomens. Dat kan eenvoudig worden geïllustreerd. Als de koopprijs € 325.000 is en de koper 100% hypotheek nodig heeft, dan is een bruto inkomen van circa € 80.000 vereist om te voldoen aan de inkomensnorm. De korting die via Koopstart wordt verstrekt, maakt deze koopwoning beter betaalbaar voor middeninkomens. Instrumenten die gericht zijn op ondersteuning van de vraagzijde, zoals KoopStart, vervullen dan ook een toegevoegde waarde ten opzichte van de woningbouwimpuls.

5.4. Tot slot

Het Nationale Koopstartfonds maakt gebruik van de bestaande KoopStart-regeling. Deze regeling is een vorm van Verkoop onder Voorwaarden, waarvan er meer varianten zijn. Elk van deze varianten heeft eigen kenmerken, waardoor de effecten voor de koper en de aanbieder verschillend zijn. Vanuit het perspectief van de koper zijn twee aspecten in het bijzonder van belang. Deze zijn:

- de mate waarin (vooral) de aanvangslasten verlaagd worden waardoor de koopwoning in financieel opzicht beter bereikbaar is;
- de mate waarin en de wijze waarop de koper bij verhuizing te maken krijgt met een deling van de waardeontwikkeling, waaronder ook de afdekking van het risico op waardedaling.

Voor de huidige KoopStart-regeling geldt nog de Fair Value-verhouding van 1 : 1,5. Zoals in het voorafgaande is uiteengezet, past deze verhouding niet bij de huidige omstandigheden. Vanuit het perspectief van de koper zou de verhouding 1 : 1,1 moeten zijn. Als deze verhouding zou worden toegepast bij de KoopStart-regeling, zijn de verschillen met de andere vormen van Verkoop onder Voorwaarden erg beperkt. Belangrijk kenmerk van de KoopStart, zoals is voorgesteld in het Koopstartfonds, is dat het gericht is op de nieuwbouw. De korting is bedoeld om de nieuwbouw bereikbaarder te maken voor de koper met een middeninkomen en is gericht op de vraag. Daarmee is er een belangrijk verschil met de Woningbouwimpuls. De middelen die het Rijk op die wijze inzet, zijn gericht op het aanbod van woningen, waaronder het aanbod van betaalbare woningen. Een deel van de betaalbare woningen zijn woningen met een verkoopprijs tot aan de NHG-kostengrens van € 325.000 en het Rijk bevordert dat deze koopwoningen gebouwd worden. Vervolgens is de meerwaarde van de KoopStart-regeling dat de korting eraan bijdraagt dat deze koopwoningen bereikbaarder zijn.

²¹ Companen: Tussentijdse evaluatie Woningbouwimpuls, april 2021

Tabel 5.1: Vergelijking tussen producten voor koopstarters

	KoopStart	KoopGarant	Slimmer Kopen	KoopSmarter	Starterslening
Voordeel voor koper	Korting op de marktwaarde (maximaal 33,3%)	Korting op de marktwaarde (maximaal 50%)	Korting op de marktwaarde (maximaal 30%)	Stichting koopt grond voor 30% van de marktwaarde van de woning	Additionele hypotheek van maximaal 20% van de marktwaarde. Eerste 3 jaar geen rente en aflossing.
Vermogensopbouw voor koper	Beperkt als gevolg van korting en Fair Value-verhouding	Beperkt als gevolg van korting en Fair Value-verhouding	Beperkt als gevolg van korting en Fair Value-verhouding	Uitsluitend op stenen en niet op grond	Waardeontwikkeling komt volledig toe aan koper
Maandlasten voor koper	Aflossing en rente op de marktwaarde van de woning minus korting	Aflossing en rente op de marktwaarde van de woning minus korting	Aflossing en rente op de marktwaarde van de woning minus korting	Aflossing en rente op de marktwaarde van de woning minus 30% plus een erfpachtcanon	Rente en aflossing op reguliere hypotheek, plus van het derde jaar rente en aflossing op de Starterslening
Terugbetaling en kosten voor koper / opbrengsten voor verkoper	Bij doorverkoop terugbetalen van korting en winstdeling met Fair Value-verhouding van 1,5	Bij doorverkoop terugbetalen van korting en winstdeling met Fair Value-verhouding van 1,5	Terugbetalen bij doorverkoop van korting en winstdeling met Fair Value-verhouding van 1,5	Terugbetalen bij verkoop, met verdeling van de opbrengst naar rato (70/30), en een jaarlijkse erfpachtcanon	Aflossing loopt op in separate combinatielening die vervolgens terugbetaald wordt, de rente een is gift
Zekerheid voor verkoper	Erfpacht	Erfpacht	Hypotheekrecht	Erfpacht en grond in eigendom	Hypotheekrecht
Liquiditeitsbeslag voor verkoper	Percentage afhankelijk van de hoogte van de verleende korting	Percentage afhankelijk van de hoogte van de verleende korting	Percentage afhankelijk van de hoogte van de verleende korting	30% van de marktwaarde	Circa 20% van de marktwaarde
Risico voor verkoper	Vermogensrisico	Vermogensrisico Doorverkooprisico	Vermogensrisico	Vermogensrisico	Inkomensrisico
Terugkooprecht of plicht	Nee	Terugkoopplicht	Terugkooprecht	Nee	Nee

6. Een breder perspectief

6.1. Inleiding

In het voorafgaande heeft de focus gelegen op de mogelijke werking van het Nationaal Koopstartfonds zelf. Hierbij is ook de bestaande KoopStart-regeling bezien en is die regeling vergeleken met andere, min of meer vergelijkbare vormen van financiële ondersteuning voor koopstarters. Ook is de Fair Value-balans, die aan de basis ligt van de KoopStart-regeling, geactualiseerd. Het Koopstartfonds is een middel om een doel te bereiken, te weten via nieuwbouw voor koopstarters betaalbare koopwoningen te realiseren. Voor een beoordeling van het Koopstartfonds is dan ook een breder perspectief van belang. Het gaat daarbij om de gevolgen die een Koopstartfonds heeft voor het aanbod op de woningmarkt en de prijsontwikkeling in de koopsector. Ook de meerwaarde voor de gemeente is van belang. Deze thema's zullen in dit hoofdstuk aan de orde komen.

6.2. Additionaliteit

Het Koopstartfonds is exclusief bestemd voor nieuwbouw. Hierbij is de kostengrens € 325.000, gelijk aan de huidige NHG-kostengrens. Verder is het Koopstartfonds gericht op de ondersteuning van de vraag en niet op het aanbod. Relevant is om na te gaan welk effect het Koopstartfonds heeft op de omvang van de nieuwbouw. Is er sprake van additionaliteit? Leidt het Koopstartfonds tot extra nieuwbouw, resp. snellere oplevering van nieuwbouw, of vindt er alleen substitutie plaats? De substitutie kan betrekking hebben op een (sociale) huurwoning die anders gebouwd zou worden, of een (duurdere) koopwoning zonder korting.

Woningbouw is een zeer langdurig proces. De planontwikkeling neemt vele jaren in beslag. Een directe relatie tussen de omvang van de woningbouw en het aanbieden van de KoopStart-regeling aan koopstarters is niet te leggen. Het is aannemelijk dat zonder het Koopstartfonds de woningen ook gebouwd worden, maar dan voor koopstarters met een hoger inkomen. Onder de huidige marktomstandigheden met een fors woningtekort valt te verwachten dat de koopwoningen ook dan verkocht kunnen worden. Omdat zoals verderop nog aan de orde komt, er gemeenten zijn die het van belang vinden dat het nieuwbouwprogramma ook koopwoningen bevat die betaalbaar zijn voor koopstarters met een middeninkomen, kan de KoopStart-regeling wel tot een versnelling van de besluitvorming leiden. Naarmate het woningbouwprogramma beter aansluit bij de lokale vraag en de daarop afgestemde wens van de gemeente, zullen ontwikkelaar en gemeente eerder overeenstemming over de samenstelling van het woningbouwprogramma kunnen bereiken. De mate waarin een Koopstartfonds ertoe leidt dat woningen sneller gerealiseerd kunnen worden, laat zich echter niet zonder nader onderzoek vaststellen.

6.3. Effect op koopprijzen

De KoopStart-regeling ondersteunt de vraag van koopstarters met een middeninkomen. Een ander belangrijke kwestie betreft dan het effect van het Koopstartfonds op de koopprijzen. Heeft het Koopstartfonds een prijsopdrijvend effect? Hierbij kunnen twee invalshoeken worden onderscheiden:

- het effect van de KoopStart-regeling op de koopprijs van de betreffende woningen;

- het effect van de KoopStart-regeling op kooprijzen voor koopwoningen in het algemeen.

Wat betreft het effect op de koopprijs van de woningen die met de KoopStart-regeling worden gekocht, is van belang dat het Koopstartfonds van toepassing is op nieuwbouwwoningen met een koopprijs niet hoger dan € 325.000. Hierbij is van belang dat bij de KoopStart-regeling de koopprijs op basis van een taxatierapport wordt bepaald. Een onafhankelijk taxateur stelt de marktwaarde vast, exclusief een mogelijk effect van de KoopStart-regeling, en ligt deze vast in een gevalideerd taxatierapport. De koopstarter betaalt voor de woning deze getaxeerde marktwaarde, minus de koopstartkorting. De prijs is niet onderhandelbaar en een mogelijk extra vraag naar de Koopstartwoning leidt niet tot een hogere prijs. Daarmee zijn voldoende waarborgen ingebouwd dat het Koopstartfonds bij de betreffende woningen geen prijsopdrijvend effect heeft.

Het Koopstartfonds zou nog wel een effect kunnen hebben op de prijsontwikkeling van koopwoningen in het algemeen. Hierbij is van belang dat het Koopstartfonds naar verwachting niet leidt tot de bouw van meer woningen. Wel valt een versnelling van de realisatie van de woningen te verwachten. Er vindt vooral substitutie plaats. De koopwoningen zouden anders tegen een koopprijs zonder korting, of tegen een hogere koopprijs worden aangeboden. Vanwege het grote woningtekort is de verkoop zonder KoopStart-regeling naar verwachting geen probleem. Het feit dat het Koopstartfonds de koopwoning bereikbaar maakt voor huishoudens met een middeninkomen, impliceert dan ook dat er een verdringingseffect optreedt. Huishoudens met een hoger inkomen en/of meer beschikbaar vermogen zullen hun woonwens op een andere manier moeten realiseren. Het is aannemelijk dat dit enig effect op de koopprijzen zou kunnen hebben. Dit effect zal gering zijn omdat het slechts een klein deel van alle transacties in de koopsector betreft. Het aantal kooptransacties op basis van gegevens van het Kadaster komt de laatste vier jaar uit op circa 230.000 per jaar. Het aandeel van 10.000 additionele Koopstartwoningen is derhalve relatief beperkt. En daarmee ook de invloed op het algemene prijsniveau.

6.4. Gemeentelijk perspectief

Recent onderzoek naar de gewenste nieuwbouw naar eigendomsvorm en prijsklasse laat zien dat er een grote behoefte is aan betaalbare koopwoningen. Het optimale, landelijke nieuwbouwprogramma voor de periode 2021 – 2035 bestaat voor 33% uit woningen met een verkoopprijs niet hoger dan de NHG-kostengrens.²² Dat aandeel is veel groter dan bij de andere categorieën in de koop- en in de huursector. Omdat momenteel het beschikbare aanbod in de bestaande voorraad noch in de nieuwbouw hierbij aansluit, ontstaat er een substitutievraag die zich richt op de middeldure en dure huurwoningen. Dat neemt niet weg dat de ‘eigenlijke’ vraag betrekking heeft op betaalbare koopwoningen. Met name gemeenten ervaren in de praktijk dat er een grote vraag is naar betaalbare koopwoningen. Een groot aantal gemeenten zoekt wegen om ook via de nieuwbouw aan deze vraag tegemoet te komen.²³ Een veel gebruikt instrument is de Starterslening, die in het voorafgaande is

²² ABF: Vooruitzichten bevolking, huishoudens en woningmarkt. Prognose en scenario's 2021 – 2035, p. 26

²³ In het kader van dit onderzoek zijn hierover ook gesprekken met gemeenten gevoerd, waarvan de neerslag in deze paragraaf is verwerkt

beschreven. Ook zijn er gemeenten die in samenwerking met ontwikkelaars in de nieuwbouw Koopstartwoningen realiseren. Voorts zijn er gemeenten die eigen faciliteiten ontwikkelen of instrumenten inzetten. Zo heeft de gemeente Zaanstad de Betaalbare Koopwoningen Zaanstad BV opgericht, die een korting verstrekt aan een koper die tot de doelgroep behoort, mede op basis van een erfpachtconstructie met een inkomensafhankelijke erfpachtcanon. De gemeentelijke faciliteiten of instrumenten beperken zich niet altijd tot nieuwbouw, maar kunnen ook gericht zijn op bestaande koopwoningen. Dit is onder meer bij de Starterslening het geval.

Gemeenten beschouwen het van groot maatschappelijk belang dat nieuwe koopwoningen zijn. Het Koopstartfonds voorziet daarmee bij veel gemeenten in een behoefte om daar vorm aan te geven. Daarbij concurreert het Koopstartfonds met de andere mogelijkheden die er voor gemeenten zijn. Verder zijn voor gemeenten in voorkomende situaties ook bijkomende randvoorwaarden van belang. Hierbij kan het gaan om de lengte van de periode dat de koopwoningen betaalbaar blijven. Daarbij worden soms afspraken gemaakt dat de nieuwe koopwoning na verhuizing van de eerste bewoner, betaalbaar blijft voor de volgende eigenaar-bewoner. Dit impliceert dat de faciliteit of het instrument, waarmee de koopwoning betaalbaar is gemaakt, ook beschikbaar blijft voor opvolgende eigenaar-bewoners. Begrijpelijk dat gemeenten deze wens hebben. In het voorafgaande is wel uiteengezet dat daarmee de ingezette middelen voor de nieuwbouw niet, of pas op een later moment, beschikbaar komen om opnieuw betaalbare nieuwbouw te realiseren. Verder gaat het bij gemeenten niet alleen om de hoogte van de prijs, maar om de kwaliteit van de woning. In dat verband wijzen gemeenten op het aantal m² van de koopwoning. De stijgende marktprijzen en bouwkosten kunnen ertoe leiden dat een betaalbare koopwoning steeds kleiner wordt.²⁴ Gemeenten vinden het van belang dat de nieuwe koopwoningen voldoende groot zijn, waarbij het precieze aantal m² niet op voorhand vaststaat.

6.5. Tot slot

Het Koopstartfonds is hiermee ook vanuit een breder perspectief bezien. Dit heeft geleid tot een aantal bevindingen. Wat betreft additionaliteit is het volgende van belang. Het is niet aannemelijk dat de verstrekking van een Koopstart-korting als zodanig tot de bouw van meer woningen leidt. De huidige woningmarkt wordt gekenmerkt door een groot woningtekort waardoor de verkoop van woningen met een prijs niet hoger dan de NHG-kostengrens ook zonder korting mogelijk is. Omdat veel gemeenten graag zien dat ook betaalbare koopwoningen in het bouwprogramma worden opgenomen, en voor de middeninkomens die op 100% hypotheek zijn aangewezen, koopwoningen met een prijs van € 325.000 niet betaalbaar zijn, kan een Koopstart-korting er wel toe leiden dat de woningen sneller gerealiseerd kunnen worden.

Het prijsverhogende effect van een Koopstart-korting zal beperkt zijn. Het directe effect op de prijs van een Koopstartwoning is naar verwachting afwezig. De verkoopprijs van de koopwoning is

²⁴ Dat in het Besluit ruimtelijke ordening (Bro), artikel 1.1.1 voor een sociale koopwoning nog een maximum koopprijs vrij op naam geldt van € 200.000, is daarbij niet behulpzaam. Voor dat bedrag zijn tegenwoordig geen, of alleen erg kleine koopwoningen te realiseren. Bij wijze van experiment kunnen gemeenten op grond van de Crisis- en herstelwet dit jaar voor sociale koopwoningen de NHG-grens van € 325.000 hanteren. De verwachting is dat vanaf volgend jaar in het Bro het maximum wordt opgehoogd naar de NHG-grens

gebaseerd op een taxatie van de marktwaarde van de woning, waarbij de korting zelf buiten beschouwing blijft. Eventuele extra vraag naar de Koopstartwoning vanwege de korting heeft daarmee geen invloed op de hoogte van de marktprijs. Er kan wel sprake zijn van een indirect prijsverhogend effect. Dit is het gevolg van verdringing. Koopstartwoningen zullen worden gekocht door de doelgroepen die in principe de woningen zonder de korting niet zouden hebben kunnen kopen. De huishoudens die de koopwoningen anders gekocht zouden hebben, zullen nu elders een woning willen kopen. Het is aannemelijk dat het effect van deze verdringingsvraag op de prijs van koopwoningen beperkt is. Via het Koopstartfonds zouden 10.000 Koopstartwoningen additioneel worden gerealiseerd. Ten opzichte van het totale aantal kooptransacties van circa 230.000 op jaarbasis, is dat een beperkt aantal.

Vanuit gemeentelijk perspectief vormen Koopstartwoningen een welkome mogelijkheid om een bijdrage te leveren aan betaalbare nieuwbouw. Dit is te meer het geval daar er veel vraag is naar betaalbare koopwoningen. Op basis van de woningbehoeften bestaat het optimale woningbouwprogramma voor de komende jaren voor 33% uit betaalbare koopwoningen met een koopprijs niet hoger dan de NHG-kostengrens. Gemeenten zetten ook andere faciliteiten of instrumenten in, zoals de Starterslening, om koopwoningen beter betaalbaar te maken. Met het Koopstartfonds heeft de gemeente met steun van het Rijk en de projectontwikkelaar een extra mogelijkheid om ervoor te zorgen dat de samenstelling van het woningbouwprogramma beter aansluit bij de lokale woningbehoefte. Het Koopstartfonds vormt daarbij een aanvulling op de Woningbouwimpuls. De Woningbouwimpuls is gericht op het realiseren van meer nieuwbouw van woningen, waaronder de bouw van betaalbare koopwoningen. Hierbij is de kostengrens gelijk aan de NHG-grens van € 325.000. Voor koopstarters met een middeninkomen zijn deze woningen echter veelal niet financieerbaar. De Koopstartregeling biedt de mogelijkheid om deze woningen toch bereikbaar te maken.