

DE BALANS is nog steeds VERSTOORD.

Rudy de Jong, 10 oktober 2018.

Met de publicatie van het rapport DE BALANS VERSTOORD gaf de corporatiesector zich in 2013 rekenschap van wat was misgegaan sinds de jaren negentig. En dat was nogal wat. Onvoldoende risicobesef en –beheersing. Overspannen ambities van bestuurders. Fraude en zelfverrijking. Tekortschietend intern en extern toezicht. Onverantwoorde eisen en verwachtingen van overheden. 5 jaar later en een parlementaire enquête en een nieuwe Woningwet rijker, is dit een goed moment om de balans op te maken. Hebben we de onevenwichtigheden in het systeem kunnen oplossen? Is de balans hersteld?

Het antwoord kan kort zijn: Nee! Weliswaar zijn veel problemen voortvarend aangepakt en zijn nieuwe incidenten uitgebleven, maar de prijs daarvoor is hoog. Te hoog. Het woonbeleid is nog steeds uit balans, maar nu naar de andere kant. De te grote risico's van de vrije markt hebben plaatsgemaakt voor de overregulering van de staat. De belangen van de bewoners spelen nog steeds een ondergeschikte rol. Het is opnieuw en nog steeds nodig om de balans van 110 jaar volkshuisvesting in evenwicht te brengen.

Wat was er mis, hoe is dat aangepakt, waar staan we nu en hoe kan het beter?

Daarover gaat dit essay.

Wat was er mis: *De Balans Verstoord*.

In het rapport DE BALANS VERSTOORD wordt geconstateerd dat het Nederlandse sociale verhuurmodel al bijna 120 jaar over een opvallende veerkracht blijkt te beschikken om alle grote maatschappelijke en economische ontwikkelingen te doorstaan. De verklaring hiervoor is dat met dit model problemen kunnen worden aangepakt die noch door de staat, de markt of door de samenleving afzonderlijk kunnen worden opgelost.

Een kenmerk van dit stelsel is wel, dat het voortdurend onder druk staat. Het is een fragiel evenwicht dat onderhevig is aan drie ondermijnende krachten: *verstatelijking, vermarkting en vervreemding*. Onder druk van die ondermijnende krachten ging er eind vorige eeuw iets mis. Er kwam een beweging op gang naar verzelfstandiging van corporaties en marktwerking, uitmondend in een ingrijpende stelselwijziging in de jaren 90. Het lijkt erop dat die beweging het model ernstig uit balans heeft gebracht.

In het rapport worden de faalfactoren beschreven, die de ontstane problemen konden verklaren, nl. Enerzijds (1) de grotere risico's op de woningmarkt.

Anderzijds (2) het ontbreken van eigenaren of andere direct belanghebbenden, (3) tekortschietend intern en extern toezicht, (4) het ontbreken van een collectief moreel kompas en zelfcorrigerend vermogen, en (5) de collectieve zekerheidsstructuur.

Onderstaand wordt per faalfactor beschreven wat het probleem was, hoe dit door de rijksoverheid is aangepakt en waar we nu staan. Tot slot wordt een blik vooruit geworpen.

(1) *De grotere risico's op de woningmarkt.*

Het doel van sociale huisvesting was en is het bieden van goede, betaalbare huisvesting aan mensen met relatief lage inkomens. Dat doel heeft consequenties voor het risicoprofiel van woningcorporaties. Gezien de sociale doelstelling en de doelgroep is het rendement van sociale huisvesting per definitie laag. Aan de andere kant is ook het risico laag. Immers: huishoudens met lage inkomens hebben weinig te kiezen op de woningmarkt en zijn veelal aangewezen op de sociale huursector. Bovendien leggen subsidies (in het verleden) en huurtoeslag (nu) een bodem in het verdienmodel van sociale verhuurders.

Het profiel van sociale verhuurders wordt dus gekenmerkt door *laag rendement – laag risico*, waarbij een minimaal noodzakelijk rendement haalbaar wordt gemaakt met overheidssteun. Tot eind jaren 80 was dit principe van *cost-based housing* leidend in Nederland en dat is het nog steeds in enkele andere EU-landen. Dat wil zeggen: er moet voldoende verdiend worden om de kosten te dekken en een beperkt risico te kunnen lopen, maar ook niet meer dan dat. Waar de koopkracht van huurders onvoldoende is om de “kostprijs huur” te betalen, springt de overheid bij met subsidies of toeslagen.

Na de economische crisis van de jaren 80 werd dit principe geleidelijk losgelaten. Onder druk van bezuinigingen werden de directe subsidies aan corporaties afgeschaft en deels vervangen door inkomens-gebonden toeslagen voor huurders. Daarnaast werd aan sociale verhuurders de ruimte gegeven om haar activiteiten op de woningmarkt te verbreden naar andere doelgroepen en naar ander vastgoed. Samen met de inzet van het kapitaal in de woningen zou zo de sociale huur betaalbaar kunnen blijven.

Geholpen door de snel dalende rente, stijgende huizenprijzen en de beschikbaarheid van overheidsgaranties maakten vanaf het begin van deze eeuw een groeiend aantal corporaties enthousiast gebruik van de nieuwe ruimte. Maar daarmee veranderde ook hun risicoprofiel. Met alle gevolgen van dien toen de woningmarkt weer inzakte. Verdienmodellen die waren gebaseerd op structurele inkomsten uit verkoop, commercieel vastgoed en actief vermogensbeheer, gingen genadeloos onderuit.

De overheid greep in en wist instorting van de woningmarkt te voorkomen. Het was op dat moment niet onlogisch geweest als de regering zou hebben teruggegrepen op het *cost-based* principe van sociale verhuur. Immers: door de sterk gedaalde rente leek eindelijk de oude wens van sociale huisvesting als een zichzelf in stand houdend *revolving fund* realiteit te kunnen worden. Dat wil zeggen sociale huisvesting zonder winstoogmerk, maar ook zonder directe subsidie.

Maar dat gebeurde niet. Door het werkterrein van corporaties terug te brengen tot de “kerntaak”, werd hun risicoprofiel weliswaar radicaal verlaagd, maar het sociale verdienmodel werd niet hersteld. Sterker nog: niet alleen de kosten van het redden van enkele corporaties werden op de sociale huursector verhaald, maar er werden een heffing en kostbare administratieve lastendruk aan toegevoegd. Om de kosten te kunnen betalen, werden de sociale huren in korte tijd sterk verhoogd.

Het beleid dat de regering hier heeft gevoerd, valt niet te begrijpen vanuit een lange termijn perspectief op een stabiele sociale huursector. Er moeten andere motieven hebben gespeeld.

(2) Het ontbreken van eigenaren of andere direct belanghebbenden.

Een tweede faalfactor die van grote invloed is geweest, was het ontbreken van een *countervailing power*, niet alleen tegenover de nieuwe marktprikkels, maar ook tegenover overambitieuze bestuurders, gemeenten en stakeholders. Een anticyclische rem op de procyclische markt en politiek. De enigen die dat tegenwicht hadden kunnen bieden, waren de bewoners of organisaties die hun belangen vertegenwoordigden. De positie van de bewoners was in de loop der tijd echter al danig uitgehold en de *vervreemding* werd nog groter toen vanaf begin jaren 90 een bedrijfsmodel voor woningcorporaties werd ingevoerd. Verenigingen met leden werden omgezet in stichtingen met een professioneel bestuur en een raad van toezicht. De zeggenschap van de leden (op beleidsniveau) werd vervangen door inspraak van huurdersorganisaties (op operationeel niveau). Wel kregen de huurders een rol in de nieuwe raden van toezicht, zij het dat de “huurderscommissarissen” niet werden geacht de belangen van huurders te vertegenwoordigen. Ook de “vakbond” van huurders, de Woonbond, kreeg geen “tanden” om zich te verzetten tegen het groeiende aantal branchevreemde activiteiten en risicovolle projecten.

Toen bleek dat deze onevenwichtigheid in de governance ruimte bood voor risicovol gedrag, had het voor de hand gelegen om het anticyclische tegenwicht van bewoners op beleidsniveau te herstellen.

In de nieuwe woningwet zijn daartoe ook enkele stappen gezet. Huurdersorganisaties kregen naast informatie- en adviesrecht ook een stem in de prestatieafspraken tussen corporaties en gemeenten. Daarnaast biedt de woningwet ruimte voor het ontstaan van wooncoöperaties.

Alhoewel deze maatregelen de positie van huurders(organisaties) versterken, missen ze één essentieel element: (mede)zeggenschap in het beleid van corporaties. Huurders kunnen begrotingen, beleidsplannen of grote investeringen niet blokkeren. Ook kunnen ze de Raad van Toezicht niet naar huis sturen. Deze bevoegdheden heeft de rijksoverheid voor zichzelf gereserveerd. Bovendien valt er door alle maatregelen ook niet veel beleid meer te beïnvloeden.

De wooncoöperatie biedt in principe wel ruimte voor zeggenschap van de bewoners, maar de realisatie hiervan stuit voornamelijk op veel wettelijke, financiële en institutionele barrières.

Zo heeft het kunnen gebeuren dat zowel de kosten van het falen van de *vermarkting* als de kosten van de daarop volgende *verstatelijking* van de sociale huisvesting grotendeels op de huurders konden worden verhaald. De *vervreemding* is compleet.

(3) Tekortschietend intern en extern toezicht.

Dat de problemen in de sociale huursector zo uit de hand konden lopen, werd ook mogelijk door het tekortschietende toezicht. Met name de afstemming tussen de toezichthouder CFV, het WSW en het ministerie was een probleem. Daardoor konden risico's buiten beeld blijven. Ook was er een probleem met de kwaliteit van zowel het interne als het externe toezicht, dat onvoldoende in staat was de nieuwe risico's te beoordelen. En – last but not least – de politieke stimulering van risicovolle projecten kreeg vanuit het toezicht onvoldoende tegenwicht.

Ingrijpen was dus noodzakelijk. De governance rond woningcorporaties werd ingrijpend gewijzigd. De hybride toezichtstructuur met “onafhankelijk” financieel toezicht en ruimte voor zelfregulering maakte plaats voor een gecentraliseerde structuur onder directe verantwoordelijkheid van de minister. De financiële toezichthouder (eerst CFV, nu Aw) werd in de verticale gezagslijn geplaatst, rechtstreeks onder de minister. Borginstelling WSW kwam onder toezicht van de Aw en werd verantwoordelijk voor de uitvoering van de saneringssteun, maar kon tegelijk bij problemen niet meer automatisch rekenen op saneringssteun. Verder naar beneden in de nieuwe kolom werd ook een rol toegedacht aan het lokale overleg tussen gemeenten, corporaties en huurdersorganisaties en aan interne toezicht. Tegelijk werd echter het beleid sterk gedetailleerd en het toezicht geïntensiveerd, waardoor de beleidsruimte lager in de kolom sterk afnam.

De keuzes die op dit punt zijn gemaakt, zijn – voorzichtig gezegd – “opvallend”.

Logisch was in elk geval geweest om de kwaliteit van het financiële toezicht sterk te verbeteren, het toezicht “tanden” te geven en de politieke invloed op het toezicht te beperken. Daarnaast moest door stroomlijning van verantwoordelijkheden worden voorkomen dat de private (deelnemers aan het WSW) of publieke borgstellers (Rijk en gemeenten) hun risico's konden afwentelen op het collectief: het saneringsfonds. Het pakte echter anders uit.

In plaats van verkleining van de politieke invloed op het toezicht is deze juist groter geworden. Sterker nog: door de detaillering en intensivering van het toezicht werkt die invloed rechtstreeks door naar het corporatiebeleid. Als gevolg van die centralisatie werd ook het WSW in een onduidelijke positie gebracht. Als borginstelling heeft het WSW als belangrijkste taak zekerheid te bieden aan financiers en zo duurzame financiering van de deelnemers veilig te stellen. Dat verdraagt zich slecht met een positie in de verticale toezichtlijn onder de minister en nog minder met de uitvoering van een publieke taak (de saneringssteun), waarbij ze zelf belanghebbend is. Dit alles brengt de verhouding tussen prudentieel financieel toezicht en politieke sturing uit balans.

Wat betreft de intensivering van het toezicht: dit was logisch geweest als de sociale verhuurders door commerciële activiteiten grote risico's waren blijven lopen; zoals dat bijvoorbeeld in Engeland het geval is. In Nederland is er echter voor gekozen om de risico's te verkleinen door het werkterrein van woningcorporaties te beperken. Intensief en gedetailleerd toezicht ligt dan niet voor de hand.

(4) Het ontbreken van een collectief moreel kompas en zelfcorrigerend vermogen.

Toen in de jaren 90 meer vrijheid aan de sociale verhuurders werd gegeven, was de verwachting dat, naast de "tucht van de markt", zelfregulering voor voldoende disciplinerende zou zorgen. Door brancheorganisatie Aedes werd die handschoen voortvarend opgepakt. Een groot aantal initiatieven werd ontwikkeld om de zelfregulering vorm en inhoud te geven. Al snel bleek echter dat de steun voor zelfregulering bij zowel de overheid als de corporaties ambivalent was. Ministers kozen ervoor rechtstreeks met groepen corporatiebestuurders te overleggen en waren terughoudend om sectorregelingen algemeen verbindend te verklaren. Ambitieuze corporatiebestuurders kregen de ruimte om zich af te keren van de brancheorganisatie en hun eigen weg te gaan, vaak gesteund door de gemeenten waarin ze werkzaam waren.

De weerstand tegen zelfregulering werd versterkt door de brancheorganisatie zelf. Aedes claimde een zelfstandige positie in het maatschappelijk middenveld, waarin corporaties in een "horizontale dialoog" met gemeenten en stakeholders hun beleid vormgeven. De verhouding met de rijksoverheid moest bij voorkeur vorm krijgen via publiek-private overeenkomsten en het algemeen verbindend verklaren van sectorregelingen. Een opvatting die op steeds meer weerstand stuitte.

Nog voordat de grote problemen in de sociale huursector zichtbaar werden, werd de zelfregulering in 2008 met behulp van Brussel de nek omgedraaid. Door sociale huisvesting aan te merken als een Dienst van Algemeen Economisch Belang (DAEB) konden de corporaties onder de directe aansturing van het Rijk worden gebracht. Een politieke keuze voor *verstatelijking* van de sociale huisvesting die, gevoed door incidenten in de sector, later op een ruime kamermeerderheid kon rekenen. Echter: met die politieke keuze werd niet alleen afgerekend met de ontspoorde corporatiesector, maar ook met het rijksbeleid van *vermarkting*, dat in de 90-er jaren ook met een ruime kamermeerderheid was aangenomen. Het beleid schoot van het ene uiterste naar het andere.

(5) De collectieve zekerheidsstructuur.

Eén van de succesfactoren van de Nederlandse sociale huisvesting is de collectieve zekerheidsstructuur. Een systeem van onderlinge borgstelling en overheidsgarantie, dat de laagrenderende sector voorziet van voldoende zekerheid voor financiers. Maar ook een systeem dat staat of valt met het risicoprofiel van corporaties. En juist daar ging het mis. Corporaties werden aangemoedigd zich op het meer risicovolle deel van de vastgoedmarkt te richten en zo de sociale huisvesting intern te subsidiëren. Echter, het financiële toezicht groeide niet mee. Dat gaf ruimte aan de *perverse prikkel* die eigen is aan een collectief systeem. Dankzij de collectiviteit en de garantie konden corporaties grotere risico's nemen dan de individuele bedrijven konden dragen.

Zoals hiervoor is beschreven, werd dit probleem met een dubbelloops geweer beschoten. Zowel het marktrisico werd verkleind als het toezicht sterk geïntensiveerd. Achteraf gezien lijkt dit *overkill* te zijn geweest. Door het terugbrengen van de risico's was er geen noodzaak voor intensief toezicht en zeker niet voor gedetailleerde regelgeving met bijbehorend toezicht op de naleving ervan.

De behoefte om zeggenschap over de sociale huursector te krijgen, lijkt zwaarder te hebben gewogen dan wat nodig was om de collectieve zekerheidsstructuur veilig te stellen.

Een blik vooruit.

Met haar kordate ingrijpen heeft de rijksoverheid het voortbestaan van het sociale huursysteem veiliggesteld. Dat verdient waardering. Echter, daarbij heeft de regering ook de gelegenheid aangegrepen om het systeem te wijzigen overeenkomstig haar politieke voorkeur. De vraag is of de regering daarbij niet wat onbesuisd te werk is gegaan en bezig is twee kinderen met het badwater weg te gooien: de woningmarkt en de bewoners.

De woningmarkt.

De beperking van de rol van corporaties op de woningmarkt is een politieke keuze die samenhangt met een trend die ook uit de jaren 90 stamt. Sociale huisvesting wordt niet langer gezien als een publieke dienst op de woningmarkt, vergelijkbaar met bijvoorbeeld het openbaar vervoer op de transportmarkt. Het wordt nu gezien als een individuele voorziening, een vangnet voor degenen die zich niet op de markt kunnen redden. Dus in termen van het OV: een speciale bus voor degenen die geen commercieel vervoer kunnen betalen. Het grote nadeel hiervan is echter dat het een belangrijk deel van de samenleving apart zet in een afgescheiden deel van de woningmarkt.

Door sociale huisvesting aan te merken als DAEB heeft de overheid als het ware een hek gezet om bijna een derde deel van de woningmarkt, met alle nadelen van dien. De minister suggereerde destijds dat deze keuze werd afgedwongen door de Europese Commissie, maar dat was niet geheel juist. De overheid had ook voor een andere oplossing van het staatssteundossier kunnen kiezen. Bijvoorbeeld een vergoeding vragen voor de overheidsgarantie achter leningen. Dat had de marktverstoring weggenomen, had veel regelgeving gescheeld, en misschien ook wel de verhuurdersheffing kunnen vervangen. Bovendien had dit de werking van de woningmarkt verbeterd. Geen twee gescheiden huurmarkten, maar één, met een geleidelijke overgang van goedkoop naar duur met bijpassende kwaliteit en met meer keuzevrijheid voor consumenten.

De bewoners.

Ook werd in de hitte van de strijd geen invulling gegeven aan de ontbrekende *countervailing power* van de belanghebbenden, die op dit deel van de markt zijn aangewezen. Hierdoor waren de bewoners uiteindelijk het kind van de rekening. De banken werden gered op kosten van de belastingbetalers, de corporaties op kosten van de huurders. De huren gingen sterk omhoog en hun positie op de woningmarkt werd zwakker, nog zwakker dan ze al was. Ruimtelijke segregatie naar inkomen nam toe. Er was niemand die met gezag voor hun belangen kon opkomen.

De balans hersteld.

Nu de rook is opgetrokken, is het nodig de balans terug te vinden in het systeem, dat ons al meer dan een eeuw voorziet van goede, betaalbare woningen voor iedereen.

De bewoners moeten de sterke plek krijgen waar ze recht op hebben en van waaruit ze tegenwicht kunnen bieden tegen zowel *vermarkting* als *verstatelijking*. Gezien de voortrekkersrol bij de duurzaamheidsopgave die nu bij de sociale verhuur wordt gelegd, heeft dit hoge urgentie.

De woningmarkt moet weer toegankelijke worden voor iedereen. Eén markt met aan de “onderkant” een *cost-based* sociaal segment, zonder winstoogmerk en zonder marktversturende subsidies.

Sociale verhuurders moeten weer de ruimte krijgen om te doen wat de (lokale) samenleving nodig heeft en waar de markt niet in voorziet. Met de brede doelgroep die ze altijd hebben gehad. Met huren die niet hoger zijn dan nodig voor een gezonde exploitatie. Met ruimte voor het terrein waarop ze bij uitstek meerwaarde hebben: gemengde wijken met goede voorzieningen. Wijken zonder stigma, die de bewoners niet apart zetten, maar juist kansen bieden om mee te doen.

Herstel de balans en maak de woningmarkt stabiel. Een denkrichting.

De sociale huursector maakt een wezenlijk deel uit van de woningmarkt en wordt sterk beïnvloed door het beleid dat wordt gevoerd voor andere delen van de woningmarkt. Daarom omvat deze denkrichting niet alleen de sociale huursector, maar de gehele woningmarkt.

1. Verbeter de balans op de woningmarkt.

a. Beëindig de subsidiëring van de koopmarkt.

De kunstmatig lage rente, gecombineerd met de hypotheekrenteaftrek en de hoge hypotheekgarantie vormt de grootste verstoorder van de woningmarkt.

- Maak gebruik van de lage rente om de fiscale renteaftrek versneld af te bouwen, totdat de eigen woning fiscaal gelijk wordt behandeld als ander vermogen.

- Verlaag de maximale hypotheek tot ca. 80%, zoals in andere landen gebruikelijk is.

Dit jaagt prijzen minder op en zet een rem op te grote schuldvorming.

b. Bevorder duurzame exploitatie van huurwoningen.

Verhuurders die hun woningen langdurig exploiteren, stabiliseren de woningmarkt.

- Introduceer fiscale prikkels voor verhuurders om woningen langdurig te exploiteren.

- Voor particuliere verhuurders zijn deze zoveel mogelijk gelijk aan die voor eigenaar-bewoners.

- Voor in Nederland gevestigde institutionele en commerciële verhuurders valt bijvoorbeeld te denken aan de fiscale beleggingsinstelling, die zich beperkt tot de exploitatie van huurwoningen.

c. Zorg voor een gelijk speelveld op de huurmarkt.

- Maak nieuwe overheidsgaranties voor sociale woningbouw projectgebonden en verbindt aan die garanties voorwaarden ten aanzien van duurzame exploitatie en redelijke huurprijzen. Deze regeling wordt door het WSW uitgevoerd conform het WEW en staat open voor alle verhuurders. Het toezicht op het WSW en het WEW wordt op gelijke wijze georganiseerd.

- Beëindig de bestaande WSW-garantieregeling door uitfasering met de resterende looptijd van de leningen. In die periode betalen corporaties een vergoeding voor het rentevoordeel van de regeling. Deze vergoeding vervangt (deels) de opbrengst van de verhuurdersheffing (zie 2c).

Omdat dan geen sprake meer is van (generieke) staatssteun, kan de status van DAEB vervallen.

- Maak van de saneringsregeling een publiek vangnet, dat de huurders beschermt en niet de instellingen. Corporaties moeten, net als andere verhuurders, failliet kunnen gaan.

Wel kunnen sociale verhuurders ervoor kiezen om vormen van onderlinge borg te laten bestaan, die door het WSW worden uitgevoerd.

d. Herstel de prijs-kwaliteit verhouding binnen de sociale huurvoorraad.

- Verwijder de huurprijsgrenzen in de wetgeving en in de huurtoeslag die huurprijzen naar een bepaald niveau stuwen, ongeacht de kwaliteit. Dat herstelt de relatie tussen het sociale en het commerciële deel van de huurmarkt, bevordert de doorstroming en verkleint de armoedeval.

- Beperk de huurstijging via algemene regelgeving, met ruimte voor regionale differentiatie.

2. Herstel de balans in de sociale huursector: doseer de invloed van markt, bewoners en overheid.

a. Doseer de marktprikkels.

- Zorg voor een zoveel mogelijk gelijk speelveld op de huurmarkt (zie 1c).

- Herstel de prijs-kwaliteit verhouding binnen de sociale huurvoorraad (zie 1d).

- Beperk het risicoprofiel van corporaties via de toegestane inzet van hun vermogen (zie 2c).

b. Doseer de countervailing power van de bewoners.

- Zorg voor prikkels voor sociale verhuurders waardoor de belangen van huurders een zwaardere stempel leggen op de interne besluitvorming.

- Biedt meer ruimte voor corporaties die zich toeleggen op bepaalde doelgroepen of wijken en de belangen van die doelgroepen of wijken zwaar laten wegen in hun beleid.

- Geef huurders van corporaties wettelijke en statutaire rechten om belangrijke besluiten goed

te keuren, zoals het strategische beleid, huurbeleid, grote en bijzondere investeringen, benoeming en ontslag van leden van de raad van toezicht.

- Geef groepen huurders het recht om als coöperatieve vereniging (onder voorwaarden) hun woningen collectief van een corporatie te kopen of te huren. Stel de bewoners hiertoe in staat met "sociale" koopprijzen, overheidsgaranties en fiscale faciliteiten, vergelijkbaar met die voor particuliere eigenaren en/of sociale verhuurders.

c. Doseer de publieke interventie in de sociale huursector.

- Bescherm het vermogen in de sociale huursector als een *revolving fund*.

- Beperk de aanwending van het vermogen van corporaties tot de exploitatie van vastgoed met een maatschappelijke bestemming op het gebied van wonen en wijken.

- Beperk de toegang tot de sociale huursector niet meer dan nodig, afhankelijk van de vraagstukken op de regionale woningmarkt.

- Koppel het financiële toezicht los van de minister, die verantwoordelijk is voor het woonbeleid. De financiële toezichthouder bewaakt dat een rendement wordt gerealiseerd dat nodig is om het vermogen duurzaam in stand te houden (*cost-based housing*) en dat geen activiteiten worden ondernomen die het risicoprofiel te boven gaan.

- Beperk de omvang en intensiviteit van het toezicht tot hetgeen nodig is, gezien het beperkte risicoprofiel van sociale verhuurders.

- Bouw de verhuurdersheffing om naar een *investeringsfonds* om tekorten op nieuwe investeringen in de sociale huursector te financieren. Dit fonds staat open voor alle verhuurders die aan de heffing bijdragen. De heffing wordt gedifferentieerd naar regio, afhankelijk van de investeringsbehoefte. Als gevolg van de *cost-based exploitatie* zal de heffing voornamelijk uit de verkoop van woningen moeten worden opgebracht.