

Impressie van het SOM Seminar: “Actualiteiten Financiering Woningcorporaties” 16 maart 2022 Utrecht



De deelnemers hebben het seminar gewaardeerd met een 4,0 op een schaal van 1-5!

De 45 deelnemers in de zaal en de 90 ‘online kijkers’ waren na afloop erg te spreken over de verscheidenheid van het programma en de kwaliteit van de presentaties. U kunt de videostream van het seminar terugkijken (eventueel in delen) op een tijdstip dat u het beste schikt (na deelname ontvangt u 6 PE punten). U ontvangt dan ook de digitale syllabus.

Heeft de woningcorporatiesector eigenlijk wel een financieringsprobleem?

Dagvoorzitter **Roland van der Post**, oud-voorzitter WSW en thans onder andere commissaris bij Habion, opende het seminar met de opmerking dat het wonen weer wat hoger op de agenda komt. Er is een nieuw kabinet en er is zelfs een minister voor Wonen. Een andere actualiteit betreft de Coronacrisis, welke als gevolg had dat miljarden euro’s de vrije markt in werden gepompt als steunpakket. Een crisis zien we ook op de woningmarkt: waarom ontvangen corporaties dan geen steunmaatregelen? Zeer actueel is daarnaast de oorlog tussen Rusland en Oekraïne. Wat gaat de rente als gevolg van deze actualiteiten doen? Welke gevolgen heeft dat voor de financieringsmogelijkheden van corporaties? Hebben woningcorporaties bij de financiering van woningbouw überhaupt wel een probleem? Welke oplossingen zijn er voor eventuele problemen?

Gaan de kabinetsplannen de financiële situatie van corporaties verslechteren?



Rob Röttscheid, bestuurdersvoorzitter Waarborgfonds Sociale Woningbouw, trapte zijn bijdrage af met de onzekerheden die de plannen van de nieuwe minister Wonen met zich meebrengen en de mogelijke negatieve gevolgen voor woningcorporaties. Veranderingen inzake het huurbeleid, het aantal benodigde woningen in de DAEB en de niet-DAEB sfeer en de verduurzamingsopgave hebben invloed

op de financieringsbehoefte van woningcorporaties en de borging van WSW. Het WSW baseert haar risicomodel op de ‘Basel’-formule. Röttscheid constateert dat dat de sector veel gevoeliger maakt voor macro-economische effecten. Bij onvoldoende kapitaal dient het WSW te stoppen met borgen of meer kapitaal aan te houden. De rol van het WSW bij de financiering van niet-DAEB lijkt op dit moment minimaal, omdat staatssteun daar in beginsel niet voor mag worden gebruikt.

De meest kwetsbare mensen zijn niet de huiseigenaren, maar de huurders

Wim Boonstra, hoogleraar monetaire economie bij de VU en speciaal adviseur bij Raboresearch Global Economics & Market, legt haarfijn uit wat prijsstabiliteit is en op welke wijze deze stabiliteit tot stand kan komen. Daarnaast licht hij toe dat inflatie zowel positieve als negatieve gevolgen kan hebben. De oorzaken van inflatie kunnen worden onderverdeeld in “kosten” gedreven inflatie en “vraag” gedreven inflatie. Dat de rol van de centrale banken bij het beteugelen van de inflatie groot is, bewijst de uitspraak van Milton Friedman uit 1970: “Inflatie is uiteindelijk altijd een monetair fenomeen.” De huidige hoge inflatie is vooral

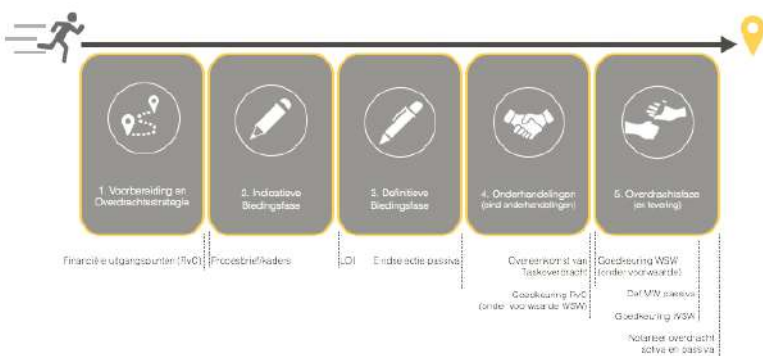
gedreven door de hoge energiekosten als gevolg van het conflict in Oekraïne. Dit is met name slecht nieuws voor mensen met lage inkomens en slecht geïsoleerde huizen, die afhankelijk zijn van fossiele brandstoffen. De centrale banken hebben hier weinig invloed op. Boonstra: “op dit moment is er zoveel onzekerheid dat er geen rentevoorspelling gedaan kan worden.” Het gebruik van scenario’s is in dit geval zeker aan te raden. Tenslotte staat Boonstra stil bij de Nederlandse woningmarkt. De woningproductie stagneert, waardoor de huidige prijsstijgingen goed te voorspellen waren. De kwetsbaarheid van de huizenmarkt zit niet bij de huiseigenaren. Huiseigenaren hebben de rentes doorgaans langdurig vastgezet en de overwaarde is hoog. Voor huurders in de vrije sector echter zullen de nominale lasten de komende jaren gaan stijgen.

Het potentieel om niet-DAEB activiteiten uit te voeren is groter dan wat corporaties nu doen

Voor de lunch neemt **Jessica van Eijs**, belangenbehartiger vastgoed bij Aedes, ons mee langs het politieke speelveld. Corporaties hebben zich aan de opdracht gehouden: terug naar de kerntaak DAEB! Het huidige kabinet ziet dat anders. Er moet veel meer nieuwbouw worden gerealiseerd, ook in het middensegment. En volgens het Aw kan dat ook, gezien het aanwezige kapitaal in de niet-DAEB takken van corporaties. Van Eijs ziet echter wel wat obstakels: het aantrekken van ongeborgde financiering, beperkte beschikbaarheid van locaties, bouwmaterialen en expertise. Voor het aantrekken van niet-DAEB financiering komt Aedes met een handreiking die samen met Thésor en experts is samengesteld.

Taak overdacht als uitbreiding van het financieringspalet van woningcorporaties

“Een activa-passiva transactie is in de eerste plaats een vastgoedtransactie en daarna pas een financieringstransactie.” Daarmee begon **Jamal Elghoul**, treasury adviseur bij o.a. Portaal, Woonzorg en Rochdale, zijn bijdrage namens **Harun Kedilioglu**, ervaringsdeskundige APT en lid RvC Vivare, die vanwege privéomstandigheden zelf niet aanwezig kon zijn. Elghoul geeft aan dat de taakoverdracht een fiscaal instrument betreft, wat kan resulteren in een fiscaal voordeel als corporaties onderling vastgoed aan- en verkopen en bijdraagt aan de optimalisatie van de financieringsstrategie. Elghoul: “zorg er altijd voor dat



de uiteindelijke prijs voor het vastgoed wordt gebaseerd op de marktwaarde, eventueel onderbouwd met een afslag.” Het is van groot belang dat duidelijke afspraken worden gemaakt over de wijze waarop de marktwaarde van leningen wordt vastgesteld. Elghoul sluit af met de tip om niet alleen op de stenen en het geld te focussen, maar ook stil te staan bij personele consequenties en de operationele verwerking van deze transactie.

Het organiseren van niet-DAEB financiering hoeft niet ingewikkeld te zijn

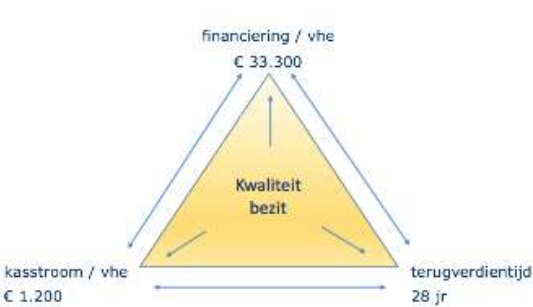
Joost Likkel, manager bedrijfsvoering en financiën bij SSW, stond stil bij het proces van 1,5 jaar dat SSW heeft doorlopen bij het aantrekken van niet-DAEB financiering. Likkel geeft aan dat het tijdens het begrotingsproces al belangrijk is om te oriënteren ten aanzien van de financiering van niet-DAEB. Betrek daar ook de situatie van de interne lening bij die als gevolg van de scheiding DAEB/niet-DAEB in 2017 is ontstaan. De eerste behoefte betreft namelijk het herfinancieren van de aflossing van deze interne lening. Bij het zoeken naar mogelijke financiers is het aan te raden externe expertise in te huren en duidelijk te hebben hoe de financieringsbehoefte ingevuld moet worden. Daarnaast werkte het voor SSW goed om betrokkenen zoals AC, RvC, WSW en Aw tijdig aan te haken. Bovenal adviseert Likkel om duidelijke afspraken te maken met de financiers over het te doorlopen proces en vraagt hij van de financiers om snelheid en standaardisatie van het financieringstraject.

Financiers zijn bereid corporaties te voorzien van niet-DAEB financiering

Financiers zien het maatschappelijk belang van het hebben van een midden segment dat door woningcorporaties wordt gerealiseerd. **Selma Huizer**, senior manager public finance BNG bank, geeft aan dat BNG bank, naast de traditionele geborgde financiering, geen problemen ziet in het voorzien in de niet-DAEB financieringsbehoefte van woningcorporaties. Ook **Lars Vissers**, directeur Handelsbanken, geeft aan dat op case-by-case basis financiering van niet-DAEB mogelijk is. Ondanks dat de risicobeoordeling door deze banken niet veel afwijkt van de wijze waarop het WSW naar risico's kijkt, verschillen de voorwaarden van niet-DAEB financiering wel op enkele punten. Visser: "looptijden zijn gemaximeerd tot 10 – 15 jaar."

Wat is het ergste dat kan gebeuren als de schuldenlast te groot wordt?

Als laatste spreker begint **Richard Wamelink**, directeur bij Thésor, zijn bijdrage met de valkuilen van het hebben van een te grote schuldenlast. De redding van HEMA wordt daar als voorbeeld gebruikt. De vraag is op welke wijze de financieringsstrategie wel op een duurzame manier kan worden ingestoken.



Wamelink is van mening dat we in de sector nog te veel toetsen op ICR, LTV en solvabiliteit in plaats van het sturen op kasstromen. Aan de hand van de Thésor Benchmark komt hij tot de 'gouden driehoek' waarbij de financiering per vhe, de kasstroom per vhe en de terugverdiendtijd van de leningen met elkaar in balans worden gebracht. Wamelink: "Pas op dat een lage schuldenlast per vhe niet per se goed is. Als de kwaliteit van het bezit slecht is, is er niet genoeg tijd om met dat bezit kasstromen te genereren die de schuld kunnen aflossen." Er

is alleen sprake van een duurzaam financieringsmodel als externe financiering wordt aangetrokken voor het rendabele deel van investeringen. Aan de andere kant dient externe financiering van investeringen ertoe bij te dragen dat de operationele kasstroom en de terugverdiendtijd toeneemt. Echter, daarbij dient een kwaliteitsverbetering en dus de levensduur van het bezit ook toe te nemen.



V.l.n.r.: Richard Wamelink, Joost Likkel, Wim Boonstra, Lars Vissers, Roland van der Post en Jamal Elghoul (programma-coördinator). Van de sprekers ontbreken Wim Boonstra (Raboresearch), Rob Röttscheid, Jessica van Eijs en Selma Huizer op de foto.