

Financieel Beleid Woningcorporaties 27-9-2023

verslag opgesteld door Ria Koppen, oud CFO Haag Wonen

Hier vindt u de behandelde stellingen:

<https://www.seminarsopmaat.nl/nieuws/Stellingen%202023-09-27.pdf>



REVOLVING FUND VAN ENNEÛS HEERMA

- In 1992 is overeenstemming bereikt over de brutering
- Afkoop van de objectsubsidies voor de nieuwbouw in ruil voor de aflossing van de verstrekte 'woningwetleningen' (rijksleningen).
- Tegelijkertijd veranderde de relatie tussen het rijk en de woningcorporaties op basis van het *revolving fund* principe (1992).
- Geen subsidies meer voor nieuwbouw. Woningcorporaties werden financieel verzelfstandigd.

Dagvoorzitter Johan Conijn start de dag met een presentatie over het “revolving fund”, dat uitgangspunt was bij de brutering van de corporatiesector in 1992. Naar zijn mening stevenen wij af op een einde van het tijdperk, namelijk het einde van de “revolving fund” gedachte.

Oorzaak hiervan wordt gevormd door het stelselmatig afwijken van de randvoorwaarden. Zoals een kostendekkend huurniveau. Dit zou op dit moment € 1.042 per maand moeten zijn. Gemiddeld is de huur echter € 650 per maand; een flink tekort dus. Hierdoor worden de kasstromen zodanig beperkt, dat de woningcorporaties de gewenste prestaties in de toekomst niet meer kunnen leveren.

In 2030 heeft 50% van de corporaties een ICR < 1,4. Ofwel, verbeteruitgaven kunnen niet meer worden bekostigd vanuit de exploitatie. Dat is een serieus probleem voor het “revolving fund”. De overheid zal meer verantwoordelijkheid moeten nemen via het huurbeleid, objectsubsidies en de afschaffing van vennootschapsbelasting en ATAD.

Gijs Zeestraten van BZK gaat in op de “Nationale Prestatie Afspraken” en de betaalbaarheid daarvan. Hij reageert op de laatste opmerkingen van Johan Conijn door op te roepen niet nu al op de rem te gaan staan. Hij roept op om resultaten te laten zien, zodat ook de politiek begrijpt dat de sector alles op alles zet om de NPA te realiseren.

Ook roept hij op om de huurverhoging ook daadwerkelijk bij de huurders in rekening te brengen, om de politiek niet te laten denken dat er nog wel iets te halen valt op het gebied van de huurinkomsten. De uitkeringen worden met 7% verhoogd in 2024; de AOW met 6%. Dus de huurverhoging kan uit. Woningcorporaties hebben nog niet duidelijk kunnen laten zien, dat zij volop bezig zijn met nieuwbouw en verduurzaming. Dat bemoeilijkt het gesprek op rijksniveau over afschaffing van Vennootschapsbelasting en ATAD of projectsteun.

De herverdeling van middelen loopt op dit moment tegen hoge juridische drempels op. Op dat vlak is een uitgesproken verantwoordelijkheid van de Rijksoverheid weggelegd.

Er ontstond een discussie over de mate waarin corporaties zich kunnen stretchen bij de uitvoering van de NPA. Er staat namelijk in de Woningwet dat het bestuur van de corporaties verantwoordelijk is voor een gezonde bedrijfsvoering en is daarmee aansprakelijk als zij daar niet voor zorgt. Dat zal bestuurders voorzichtig maken om te ver te stretchen. Bovendien heeft de politiek zich een onvoorspelbare partner getoond. Ook dat zal meespelen in de risicobereidheid van bestuurders. Wat betreft een nieuw kabinet wijst hij erop, dat in geen enkel verkiezingsprogramma het schrappen van de huurtoeslag is opgenomen. Het huurbeleid staat in veel programma's genoemd. En er wordt ook veel gesproken over de rol van woningcorporaties in het middensegment.

Gerd-Jan Weiman van het WSW geeft de bevindingen vanuit de leenbehoefte. Het borgingsstelsel is robuust en kan de plannen en de groei van de leenbehoefte faciliteren. Het WSW constateert, dat de operationele kasstroom niet groeit (en daarmee de verdien capaciteit). Dat noopt het WSW tot het focussen op de vraag of de verwachtingen realistisch zijn. Deze is naar het oordeel van het WSW realistisch als op de korte termijn sprake is van harde kasstromen en op de langere termijn (> 5 jaar) een vertaling van de portefeuillestrategie in de meerjarige-investeringsbegroting.

Zit er veel politiek in de begroting, dan zal men in gesprek gaan met de woningcorporatie. Op dit moment zijn er weinig zorgen bij WSW over de bijzonder beheerportefeuille.

Thans overstijgt de rente bij nieuwe leningen weer de gemiddelde rente op de lening portefeuille. Daarom zal het WSW nadrukkelijker kijken naar de duurzaamheid van het bedrijfsmodel. Immers, de leningen worden aangegaan voor een langere periode dan de dPi-periode. Door de plannen vanuit de NPA en de hogere rente en inflatie komen de operationele kasstromen onder druk.

De inverse rentestructuur verleidt corporaties om lange rentelooptijden af te spreken. Rentelooptijden > 30 jaar zullen niet meer dan 40% van de leningportefeuille mogen betreffen. Kortom, de financieringsstrategie zal een evenwicht moeten weergeven van rente- en financieringsrisico, flexibiliteit (spreiden), behoefte aan langjarige zekerheid, afstemming op de portefeuillestrategie en een gezond schuldenniveau. De strategie zal een koppeling met het financieel kader moeten hebben en verankerd zijn in het treasury jaarplan.

De markt- en beleidswaarde zijn door het WSW geëvalueerd. Daaruit zijn een aantal veranderingen voortgekomen, die naar verwachting een hogere informatiewaarde hebben en een stabielere methodiek vormen: De beleidswaarde wordt een dcf-berekening op basis van een exploitatieperiode van 60 jaar. De vertaling van het eigen beleid is hierin zichtbaar. Er wordt gerekend met een sector WACC, gebaseerd op de samenstelling van de lening portefeuille van de sector. Beide aanpassingen zullen waarschijnlijk leiden tot aanpassing van de normen van de financiële ratio's.

Wat betreft de marktwaarde doet het WSW een haalbaarheidsonderzoek zodat taxatie-opdrachten door iedere corporatie afzonderlijk niet meer nodig zijn. In de jaarafsluiting 2024 zullen de wijzigingen voor het eerst worden doorgevoerd op basis van de ervaringen die in het proefjaar worden opgedaan.

Eelkje van der Kuilen van AKD roept corporatiebestuurders op om vooral koers te houden! Deze oproep is ingegeven door allerlei wetgevingstrajecten en handreikingen die op de sector afkomen en invloed hebben op de vrijheid van handelen van de bestuurder. Deze uitingen roepen ook de vraag op of een corporatie een particuliere onderneming is of niet eerder als zelfstandig bestuursorgaan moet worden gekwalificeerd vanwege de beperking van die handelingsvrijheid.

Als voorbeeld noemt zij de “Wet versterking regie op de volkshuisvesting”. Deze wet regelt de wijziging van een aantal wetten met als doel meer regie op de volkshuisvesting om de wooncrisis te beslechten. Hij begint bij het opstellen van een nationaal volkshuisvestingsprogramma door de Rijksoverheid. Via een provinciaal en gemeentelijk programma komt hij bij de corporatie die een redelijke bijdrage aan het gemeentelijk programma hoort te leveren. Echter, van Rijk naar steeds decentraler is het éénrichtingsverkeer.

De lagere overheidslaag heeft geen invloed op de laag erboven en is daarmee gebonden aan de kaders van die bovenliggende overheidslaag. De corporatie heeft geen wettelijk recht om mee te praten over het gemeentelijk programma. Het lijkt er dus op dat de corporatie het wensenlijstje van de gemeente moet uitvoeren. En dat terwijl bestuurders en commissarissen wettelijk verplicht zijn om het (financieel) belang van de corporatie voorop te stellen. Omdat corporaties zelf geen mogelijkheid hebben om op de rem te trappen, zal het WSW dit moeten doen via de borgingsrem.

Wat ook bijzonder is, is dat de Autoriteit Woningcorporaties aangeeft meer focus te leggen op de inzet door corporaties van het maatschappelijk vermogen in relatie tot prestatieafspraken, terwijl in de regiewet niet of nauwelijks nog een rol is weggelegd voor deze Autoriteit.

De woningmarktregio's worden wettelijk opgerekt tot de provinciale grenzen. En hoewel iedereen weet, dat verhuisbewegingen voor het overgrote deel plaatsvinden over een afstand van zo'n 20 km, bepaalt de handreiking vastgoedbezit voor bestuurders en commissarissen, dat zij geen bezit mogen hebben in de regio waarin zij werkzaam zijn. Het kan dus voorkomen, dat bezit dat 120 km verderop ligt, straks niet meer in bezit mag worden gehouden. De Autoriteit heeft aangekondigd de handreiking mee te nemen in haar toezicht. Bovendien zal het oprekken van de woningmarktregio's naar de provinciegrenzen ertoe leiden, dat bestaande samenwerkingsverbanden die goed werken, opgeheven moeten worden, omdat zij over de provinciegrenzen heen gaan.

Na de lunch start Johan Conijn met de uitleg van het **Drie Compartimenten Model**. Daartoe herhaalt hij de wijzigingen naar aanleiding van de uitkomsten van de evaluatie van de beleidswaarde: er wordt uitgegaan van een exploitatie van 60 jaar, in plaats van de disconteringsvoet komt er een sectorale WACC. Er is een WACC voor DAEB en één voor niet-DAEB.

De onderhoudsbegroting wordt overgenomen in de beleidswaardeberekening en de verplichte verduurzaming van E, F en G-labels wordt ingerekend. De rendementseis voor het EV bij DAEB en niet-DAEB is dezelfde. Van de niet-DAEB voorraad wordt dus geen marktconforme exploitatie verwacht. Is dit een voorbode om de scheiding tussen DAEB en niet-DAEB op te heffen?

In de LTV wordt in de teller een nominale waarde opgenomen, terwijl de noemer een netto contante waarde heeft. Deze parameter is daarmee niet bruikbaar om inzicht te geven in de vermogenspositie, omdat de waarde van de lening buiten beschouwing blijft.

In de NPA staat opgenomen, dat de afspraken niet passend zijn bij een duurzaam prestatie-model. Om inzicht te hebben in de mate waarin de afzonderlijke corporatie kan bijdragen aan realisatie van de afspraken, is het Drie Compartimenten Model ontwikkeld als financieel sturingskader, dat inzicht geeft in de duurzaamheid van het prestatie-model van die betreffende corporatie.

15 corporaties hebben meegewerkt aan de ontwikkeling van het model, een Excel sheet is kosteloos te downloaden bij Finance Ideas. Doel van het model is om zichtbaar te maken wat de oorzaak is van uitbreiding van de leningportefeuille. Het geeft daarmee handvatten om te sturen op realisatie of behouden van een duurzaam prestatie-model.

De drie compartimenten zijn de exploitatie, transformatie en uitbreiding. Met deze drie compartimenten wil de corporatie haar opgave om de woningportefeuille kwalitatief en kwantitatief op peil te houden, realiseren. Het saldo instandhouding staat centraal in het model.

Dit saldo bestaat uit:

Saldo exploitatie (operationele kasstroom – verbeteruitgaven). De verbeteruitgaven worden hierin meegenomen, omdat vooral verduurzamingsingrepen niet of nauwelijks leiden tot hogere inkomsten.
+ Saldo transformatie (verkoop, sloop en vervangende nieuwbouw)
+ Inflatoire groei van de lening portefeuille (o.b.v. stijging van de beleidswaarde).

Uit toepassing van het model op de gemiddelde woningcorporatie blijkt, dat veel woningcorporaties een negatief saldo instandhouding hebben of krijgen. En dat dit saldo negatiever wordt in de periode 2023 – 2030. Om een duurzaam prestatiemodel te behouden of weer te krijgen, zullen corporaties dan ook beleid moeten ontwikkelen om een positief saldo instandhouding te realiseren. Dat zal moeten gebeuren, terwijl de winkel openblijft. Ofwel, terwijl ook uitvoering wordt gegeven aan NPA.

Hans van den Bos, controller bij Woonstede, neemt de deelnemers mee in de afwegingen die Woonstede heeft gemaakt bij de vertaling van het nieuwe Ondernemingsplan (inclusief NPA) in de meerjarenbegroting 2024 – 2028. De ambities waren het uitgangspunt en de daarvoor benodigde financiën het resultaat. Ook werd de vraag gesteld of de financiën optimaal of maximaal ingezet zouden worden. Men werkt met de parameters die de AW in juli jl. heeft gepubliceerd.

De plannen die zijn ingediend, zijn optimistisch. Dit optimisme leidde tot een ICR < 1,4 in 2028 en een negatief saldo instandhouding. Er is doorgerekend wat het effect is van een hogere rente voor de middellange termijn. De plannen zijn het meest gevoelig voor de rente, de kosten van onderhoud en de huur. Afschaffing van Vennootschapsbelasting en ATAD levert veel ruimte op.

Uiteindelijk lijkt het draaien aan de kwantiteitsknop (uitbreidingsinvesteringen) de meest gewenste oplossing te bieden. Bij het komen tot deze conclusie heeft men vooral gelet op wat wèl kan onder de voorwaarde dat de ICR op 1,5 moest komen in 2028. In dit hele afwegingsproces heeft men veel en vaak gecommuniceerd naar alle stakeholders. Zo is draagvlak gecreëerd voor de uitkomst.

Maarten van 't Hek van Ortec Finance geeft een toelichting op de update van de NPA-doorrekening. Bij deze doorrekening zijn het huurbeleid en de AW/WSW parameters niet gewijzigd: Wel is gewijzigd:

- actualisatie kostenkengetallen
- de huurverlaging per 1 juli 2023
- aantallen nieuwbouw en flexwoningen o.b.v. afspraken in de woondealregio's
- sloop/nieuwbouw telt mee in de verduurzamingsopgave
- uitfaseren E, F en G-labels
- economische verwachtingen voor inflatie en rente
- exploitatiekosten dPi-gegevens meegenomen
- solidariteit binnen 35 woondealregio's i.p.v. 19 woningwetregio's.

Wat opvalt, is dat de ambities in de dPi's veel hoger zijn dan de NPA. In 2025 17.500 woningen meer. De gemiddelde streefhuur in de dPi's ligt op € 608 per maand, terwijl die in de NPA ligt op € 579 per maand. Deze € 30 verschil betekent een hogere beleidswaarde. Er zijn drie regio's met een lage haalbaarheid: Amersfoort, Eemsdelta en Leeuwarden. En twee regio's met een groot tekort: Haaglanden en Limburg. En 22 regio's met een haalbaarheid van meer dan 95%. De haalbaarheid wordt dan ook sterk regionaal bepaald. Ook blijkt er geen sprake te zijn van een "duurzaam

prestatie-model". De operationele kasstroom is te laag en de investeringen renderen onvoldoende.

Een risico-analyse toont aan dat de operationele kasstroom onder druk komt als gevolg van huren die achterblijven bij de prijsinflatie, hoge kostenstijgingen en hogere rente. Desondanks laat de analyse op sectorniveau zien dat in 75% van de scenario's 85% van de NPA haalbaar is en het tekort kleiner is dan 12 miljard. Naar het einde van de periode toe loopt het tekort echter sterk op. De oplossingen hiervoor zijn al eerder genoemd om een gezonde operationele kasstroom te krijgen, zullen de huren verhoogd moeten worden en de vennootschapsbelasting moeten worden afgeschaft.

Tenslotte benoemde Maarten ook nog enkele onzekerheden rondom de NPA.

Lukt het om de productie daadwerkelijk op te schroeven? Kunnen woningcorporaties de opgaven wel betalen? Zo niet, komt er dan extra geld van de Rijksoverheid? Zorgt het bestaande beleid van corporaties dat de NPA gerealiseerd worden? De buffers die nu nog in de sector zitten, zijn nodig voor financiering van de NPA. Daarom moeten rijke corporaties solidair zijn en de toegestane huurverhoging maximaal doorberekenen.

Tenslotte leggen [Saar Spanjaard van Casas Wonen](#) en [Frank Roerdinkholder van Woningstichting Domein](#) de deelnemers enkele dilemma's voor. Het eerste dilemma gaat over de houding van woningcorporaties. Zij menen dat die proactief moet zijn om echt iets te kunnen betekenen in de regionale prestatieafspraken. Alleen zo kun je komen tot wederkerigheid in de prestatieafspraken.

Stelling: "De bedoeling is belangrijker dan compliance". Regelgeving blokkeert dat corporaties de goede dingen doen. Maar regels bieden de mogelijkheid van "Pas toe of leg uit".

Stelling: "Er zijn voldoende middelen om de doelstellingen te bereiken".

Daarbij komt, dat de problematiek een enorme urgentie kent. Daarom voor de eerstkomende jaren zijn die middelen er wel. Maar voor de middellange termijn is er wel degelijk een tekort.

Stelling luidt "Het is nodig om nog meer af te stemmen om vertrouwen te ontvangen".

Het gaat bij deze stelling vooral om elkaar te begrijpen. Niet iedereen begrijpt onze bedrijfsvoering.



***Men ziet een enorme waarde op de balans, maar begrijpt niet dat de kasstromen belangrijker zijn.
En daarover hebben we vandaag het nodige gehoord.***

[U kunt de videostream van dit SOM-seminar, desgewenst in delen, \(met PE\) terugkijken.](#)