



Borgingsbeleid woningcorporaties

Artikel 213a-onderzoek - Gemeente Hilversum

Capitad

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave.....	2
Samenvatting en conclusies.....	3
1. Inleiding	7
1. Achtergrond van de opdracht	7
2. Scope van de opdracht	7
3. Leeswijzer	7
2. De basics van de achtervangersrol van de gemeente	9
1. Inleiding	9
2. De achtervangersrol in een notendop	9
3. De toezichthouder: Autoriteit woningcorporaties	9
4. De meerwaarde van de achtervangersrol van de gemeente	10
5. In hoeverre heeft een gemeente invloed op de corporatiesector	10
6. De relatie tussen DAEB/niet-DAEB en het <i>achtervang</i> -risico	11
7. Wat zijn de financiële risico buffers van borginstelling WSW?	12
8. Hoe werkt de achtervangsystematiek voor een gemeente in het algemeen?	13
9. Conclusie en aandachtspunten	13
3. Een aantal aspecten van de zekerheidsstructuur uitgelicht	15
1. Inleiding	15
2. Saneringssubsidie in de praktijk: een punt van aandacht	15
3. Is het risicovermogen van het WSW groot genoeg om de achtervangers uit de wind te houden?	16
4. WSW-borging van obligo-leningen: geen goed idee	16
5. Scheefheid van de achtervang naar een oplossing	17
6. Achtervangovereenkomst per lening waarschijnlijk verleden tijd	18
7. Herfinanciering gebruikt om elders te investeren?	19
8. Conclusies en aandachtspunten	20
4. Achtervang en woonbeleid van de gemeente Hilversum.....	21
1. Inleiding	21
2. Wat betekent de achtervang voor de gemeente Hilversum?	21
3. Investeringscapaciteit van woningcorporaties, landelijk en voor Hilversum	23
4. Gemeentelijke woonvisie en prestaties corporaties	24
5. Bottleneck voor corporatie-activiteiten in Hilversum?	26
6. Procedures en communicatie	26
7. Conclusie en Aandachtspunten	27
Appendix.....	28
Inhoudsopgave appendix	28
1. Discussie over de zekerheidsstructuur	28
2. De “dienst der lening” of “directe opeisbaarheid”: een belangrijk verschil voor de risicobeoordeling	29
3. Heroverweeg om Saneringsfonds beter te kapitaliseren	29
4. Achtergrond scheefheid van de achtervang	30
5. Financiële situatie van gemeente-corporaties	31
6. Financiële ratio's en grenswaarden in gezamenlijk beoordelingskader (Aw en WSW)	34
7. Toelichting op financiële ratio's	34
8. Overzicht informatieverstrekking aan iedere gemeente, met tijdlijn	35
9. Bronnenlijst	38
10. Lijst met personen met wie we hebben gesproken	39

Samenvatting en conclusies

Achtergrond van het onderzoek

Dit onderzoek is onderdeel van het onderzoeksprogramma interne audits 2019 van de Gemeente Hilversum. Hoofdvraag van dit onderzoek is in hoeverre de achtervangovereenkomsten, die de gemeente heeft met woningcorporaties en het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) effectief worden ingezet voor het gemeentelijk woonbeleid. Daarbij is uitdrukkelijk de wens van de gemeente om inzicht te krijgen in: i) de systematiek van de kredietgarantie uit hoofde van de positie die de gemeente inneemt in het borgstelsel voor corporaties (de “achtervangersrol”); ii) de huidige omvang van de garantie en de ontwikkeling daarvan, vooral in verhouding tot de sociale huisvesting in de gemeente, en de risico’s die de achtervangersrol met zich meebrengt; en iii) of de gemeente Hilversum haar sleutelpositie in de garantiestructuur doelmatiger kan inzetten.

Conclusies

De realiteit is dat de gemeente Hilversum niet veel keuze heeft om buiten het stelsel van woningcorporaties sociale huisvesting te realiseren voor haar inwoners. Dit is op zich ook geen probleem. Want, ondanks alle kritiek op woningcorporatiesector, is er een grote sociale woonvoorraad in Nederland van relatief hoge kwaliteit, met name in vergelijking met de meeste andere landen.

Bovendien kan geconstateerd worden dat de zekerheidsstructuur, waarvoor Hilversum samen met andere gemeenten en het Rijk het fundament verzorgt, de gemeente tot nu toe geen cent heeft gekost en dus doelmatig is geweest. Zelfs toen de grootste corporatie van Nederland, Vestia, enkele jaren geleden in grote financiële problemen kwam, is er geen aanspraak gedaan op de achtervang-garantie. Ook is toen de eerste-in-lijn van de zekerheidsstructuur buiten schot gebleven, borginstelling WSW waarvoor de gemeente garant staat. Aan de andere kant, hebben de inwoners van Hilversum wel kunnen profiteren van de functie van de zekerheidsstructuur: substantieel lagere financieringskosten en daarmee lagere huren.

Geldt dit ook voor de toekomst? Kan de gemeente verwachten dat de plaats die het in de zekerheidsstructuur heeft, ook in de toekomst niet leidt tot kosten. Onder druk van de tweede kamer is hier o.l.v. borginstelling WSW en Toezichthouder Autoriteit Wonen (hierna Aw) in 2016 en 2017 uitgebreid onderzoek naar gedaan. De conclusie van het onderzoek was dat aan het criterium is voldaan dat “met een aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid” geen beroep zal worden gedaan op de achtervanggarantie van Rijk en gemeenten.

Sindsdien zijn er een aantal ontwikkelingen die ertoe hebben geleid dat de conclusies van het onderzoek weer onder de loep worden genomen. De belangrijkste is dat de centrale overheid de verantwoordelijkheid van het zekerheidsstelsel steeds uitgesproken bij de sector-zelf legt. De concrete invulling hiervan is dat als een woningcorporatie in serieuze financiële problemen komt - en dat is, ondanks alle maatregelen sinds de problemen bij Vestia om dit te voorkomen, twee keer het geval geweest - de overheid de sector niet meer automatisch faciliteert om de problemen op te lossen. Dit heeft ertoe geleid dat, voor het eerst in haar geschiedenis, borginstelling WSW werd aangesproken om leningen van failliete corporaties over te nemen. En als WSW wordt aangesproken dan komt de achtervang-garantie van Rijk en gemeente een stapje dichterbij.

Ondanks dat WSW en de betreffende corporaties hier niet mee eens zijn en wachten op een uitspraak van de rechter, is in een recente brief van de minister duidelijk dat van het ingeslagen pad richting meer verantwoordelijkheid voor de sector, niet zal worden afgeweken.

De impact op de kapitalisatie van WSW heeft de Toezichthouder Aw doen besluiten om in haar jaarrapport dat deze zomer verscheen (voor het 2^e jaar op rij) aan te geven dat aan het criterium “dat met een aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid geen beroep zal worden gedaan op de achtervang-garantie” op dit moment waarschijnlijk niet wordt voldaan. Het verzoek in reactie van WSW aan aangesloten corporaties om kapitaal bij te storten, werd vervolgens door de sector afgewezen.

Tenslotte, liggen er de adviezen van onafhankelijke experts, die door de Toezichthouder en WSW waren ingehuurd, met tal van verbeterpunten t.a.v. de zekerheidsstructuur.

WSW is intussen bezig deze ontwikkelingen mee te nemen, samen met nog openstaande vraagstukken vanuit de in 2015 aangepaste wetgeving, in een algehele herziening van het stelsel. Voor dit rapport mochten wij helaas de stukken t.a.v. de voorgenomen veranderingen van de kapitalisatie van WSW niet inzien.

Moet de gemeente Hilversum zich zorgen maken over de financiële buffers van WSW en daarmee het risico van de achtervang-garantie aan WSW?

Nog steeds kan vastgesteld worden dat het risico dat de gemeente wordt aangesproken erg klein is. Daarnaast, verwachten we dat de meeste van de voorgenomen aanpassingen van het stelsel, voor zover ze door WSW zijn gepubliceerd, het risico van de achtervanger verlagen. Totdat de plannen definitief zijn, is het echter zaak voor de gemeente om de vinger aan de pols te houden.

Tenslotte, de vraag of de gemeente Hilversum haar sleutelpositie in de garantiestructuur doeltreffender kan inzetten. Ook nu de constatering dat de gemeente weinig te kiezen heeft. In de bestaande regeling, kan het instrument slechts worden ingezet voor nieuwe leningen, niet voor herfinancieringen van eenmaal geborgde leningen. In het recente voorstel van VNG en WSW wordt de mogelijkheid nog verder ingeperkt om achtervang van een corporatielening te weigeren. Hiervoor in de plaats komt een structuur waarbij het achtervangrisico beter en eerlijker tussen gemeenten onderling wordt verdeeld en de scheefheid van de achtervang wordt weggenomen.

Met de nieuwe verplichting om tot prestatieafspraken met corporaties te komen, heeft de gemeente een effectief instrument om grip op corporaties en sociale volkshuisvesting te hebben. Afspraken met corporaties hoeven zich daarbij niet te beperken tot het gewenste aanbod van de sociale woningvoorraad en zaken als betaalbaarheid en beschikbaarheid. Prestatieafspraken gaan over de bijdrage van corporaties aan de algemene gemeentelijke volkshuisvesting, ruimer dus. Bijvoorbeeld ook over de verkoop van sociale woningen aan middeninkomens als die (net) niet meer in aanmerking komen voor een sociale huurwoning, een segment waarin met name woningcorporatie Dudok Wonen actief is in Hilversum met de “sociale koop” producten. Het aansturen van corporaties zal primair langs deze weg moeten plaatsvinden. De eerste reeks prestatieafspraken tussen Hilversum en de corporaties zijn in de afgelopen jaren over het algemeen goed nagekomen. Er zijn nog wat kinderziektes en inhoudelijk kunnen de afspraken dus veelomvattender zijn, maar het lijkt wel te werken.

De achtervang als tweede instrument om te sturen, lijkt niet nodig te zijn. Bovendien leert rondvraag bij de betrokken spelers, dat gebrek aan bouwlocaties de bottleneck voor sociale bouw in Hilversum is en niet de bereidheid of financiële positie van corporaties. Ook is regelgeving ingevoerd om ervoor te zorgen dat geld bestemd voor sociale woningen niet meer kan weglekken naar de vrije sector, en is men bezig, zoals hierboven al aangegeven, om automatisch achtervang-risico beter en eerlijker tussen gemeenten onderling te verdelen. Echter, zolang de regelgeving in de sector nog niet helemaal is afgerond, zijn prestatieafspraken een prima beleidsinstrument om eventuele ongewenste ontwikkelingen binnen de gemeentegrenzen te corrigeren.

Aandachtspunten:

-
1. De achtervang is een doeltreffend middel om financieringskosten van de corporatiesector te verlagen en daarmee meer sociale woningbouw te realiseren. Het gaat daarbij primair om een collectieve, landelijke inspanning voor de sociale volkshuisvesting en niet zozeer een individuele verantwoordelijkheid van de gemeente Hilversum.
-
2. De prestatieafspraken zijn, indien goed ingezet, een doeltreffender beleidsinstrument om corporaties aan te sturen op gemeentelijke woonambities dan de achtervang-garantie.
-
3. Voor de corporaties in Hilversum lijkt financiering op dit moment geen bottleneck voor het uitvoeren van het woonbeleid. Wel wordt aanbevolen de financiële ruimte en sociale verkoopprogramma's van corporaties mee te nemen in de prestatieafspraken. Aan de betrokken corporaties kan worden gevraagd om aan de hand van hun kasstroomprognoses periodiek toe te lichten hoe de financiering wordt aangewend die door inbreng van de gemeentelijke achtervang mogelijk wordt gemaakt.
-
4. Voor zo ver dit in het kader van de scheefheidscorrectie niet al gaat gebeuren, wordt aanbevolen om niet, zoals nu gebeurt, per leencontracten over de achtervang te besluiten (het z.g. meetekenen van de achtervangovereenkomst), maar over te stappen op een 'generieke' achtervang, eventueel met limitering. Dit, om efficiëntie van het bestuurlijke proces t.a.v. de achtervang te verhogen.
-
5. De financiële buffers van het zekerheidsstelsel, inclusief die van het borgfonds WSW is een aangelegenheid voor de achtervangers, en dus ook de gemeente Hilversum. Het risico van de achtervang als tweedelijns-opvang is voor de gemeente lager naarmate de eerstelijns-opvang, het risicokapitaal van het WSW, sterker is.
 - De toezichthouder Aw heeft in haar recente jaarrapporten echter twijfel geuit of het vereist risicokapitaal van WSW voldoende is.
 - Indien het huidige beleid van de centrale overheid wordt doorgezet om in het zekerheidsstelsel de schade van een corporatie-in-financiële-problemen in eerste instantie zoveel mogelijk te laten opvangen door borgfonds WSW, en niet meer automatisch saneringssubsidie in te zetten om faillissement van een corporatie af te wenden, lopen de achtervangers van het borgfonds (gemeente en rijk) meer risico.
 - Het voornemen van WSW om de bankleningen te borgen die corporaties verplicht zijn aan te gaan om, in geval dat WSW in financiële nood komt, het eigen vermogen van WSW aan te vullen (de z.g. *obligoleningen*), lijkt principieel dubieus. Hoewel voor de achtervangers (= de gemeente Hilversum) het waarschijnlijk weinig additioneel risico met zich meebrengt, wordt aanbevolen om voor dit aspect nadrukkelijk een correcte raadpleging te krijgen met grondige afweging van voor- en nadelen.

WSW is bezig met stappen te zetten om de genoemde risico's in het zekerheidsstelsel te adresseren. De exacte invulling is echter nog niet bekend. Antwoorden van WSW op onze vragen zijn nog niet bevredigend; VNG heeft aangegeven in dit stadium nog niet met de gemeente Hilversum te willen praten.
-
6. De zes corporaties die in Hilversum actief zijn (hierna: gemeentecorporaties), zijn nu financieel gezond, afgaande op het oordeel van Aw en WSW. De hele corporatiesector heeft na de Vestia-crisis een belangrijke financiële versterking gerealiseerd. Hiermee is het concrete achtervangrisico op dit moment laag.
-
7. In Hilversum staat de toegewezen achtervang op corporatieleningen in eerlijke verhouding tot de sociale huurwoningen in de gemeente, in tegenstelling tot sommige andere gemeenten. Wel is er scheefheid in de onderlinge verdeling: Dudok heeft proportioneel iets meer achtervang dan de Alliantie. Het voorstel van WSW en VNG voor een jaarlijkse scheefheidscorrectie op de hele
-

achtervang van de gehele geborgde schuld heeft onvoldoende steun gekregen in de ledenraadpleging van VNG; met de aangepaste voorstellen zal de correctie langer duren, maar door de zeer geringe scheefheid Hilversum is dit minder relevant voor uw gemeente.

8. Het lijkt een doelmatige en doeltreffende insteek van de wethouder Wonen om een goed woonbeleid en de ambities van het coalitieakkoord te realiseren door intensivering van het overleg met de corporaties. Voor eventuele bottlenecks moet de gemeente ook in eigen huis kijken hoe interne informatie-uitwisseling en overleg kan worden ingezet om een praktische en realistische woonambitie te realiseren.
-

1. Inleiding

1. Achtergrond van de opdracht

Bij het gemeentelijk woonbeleid zijn gemeenten en woningcorporaties op elkaar aangewezen. Op basis van de gemeentelijke woonvisie maakt de gemeente met corporaties prestatieafspraken. Om financiering van deze werkzaamheden tegen de meest gunstige voorwaarden te faciliteren, geeft de gemeente, samen met het Rijk, een vangnet door middel van een backstop-garantie aan een garantiefonds dat speciaal voor de financiering van de sociale activiteiten van woningcorporaties in het leven is geroepen.

Tot op heden is op de backstop-garantie (*achtervang*) nooit een beroep gedaan. De eis die de overheid dan ook stelt aan de garantiestructuur is dat met een aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid geen beroep zal worden gedaan op de achtervang. Toch is niet voor honderd procent uit te sluiten dat, als de verschillende lagen in de garantie-structuur niet meer standhouden, de *achtervang* van de gemeente wordt aangesproken door financiers van woningcorporaties. Dit zou natuurlijk een grote impact kunnen hebben op de gemeentefinanciën. Zoals ook in dit rapport zal worden aangegeven, is de kans dat dit daadwerkelijk gebeurt zeer klein.

Een terugkerende vraag bij de gemeente Hilversum is of de gemeente een relatie kan leggen tussen de *achtervang* en de investeringen van de corporatie in Hilversum: kan de gemeente haar sleutelpositie in de garantiestructuur doeltreffender inzetten?

2. Scope van de opdracht

Hoofdvraag voor het onderzoek is in hoeverre de achtervangovereenkomsten met woningcorporaties doeltreffend en doelmatig zijn met betrekking tot het gemeentelijk woonbeleid.¹ Afgeleid van deze hoofdvraag heeft de gemeente concrete deelvragen geformuleerd. Eén groep deelvragen heeft betrekking op de werking van de achtervangsystematiek-zelf: hoe werkt het precies en wat zijn de risico's voor de gemeente in het algemeen, daarnaast vragen die inzoomen op achtervangproblematiek voor de gemeente Hilversum, en vragen over de prestatieafspraken met woningcorporaties en, tenslotte, de vraag of de achtervang effectief wordt ingezet om corporaties in de gewenste richting te sturen.² Het rapport tracht al deze vragen zo direct mogelijk te beantwoorden waarbij algemene technische aspecten, als deze niet relevant zijn voor de huidige discussie, zoveel mogelijk naar de appendix zijn verschoven. Sommige antwoorden worden bemoeilijkt doordat de sector in transitie is en de discussiestukken niet altijd toegankelijk zijn.

3. Leeswijzer

Het eerstvolgende hoofdstuk behandelt kort en in algemene termen de 'basics' van de zekerheidsstructuur en de rol van de gemeente daarin, die in Nederland speciaal is ontworpen voor de sociale woningbouw. In hoofdstuk 3 lichten we een aantal aspecten uit omdat we denken dat die van belang zijn voor de gemeente en een handvat bieden om de discussie te volgen, die beleidsbepalers op dit moment voeren over het stelsel, en wellicht hieraan bij te dragen. In hoofdstuk 4 zoomen we in op de gemeente Hilversum om de hoofdvraag van dit onderzoek te beantwoorden, waarbij wordt ingegaan op het financieel risico van de achtervang en de prestaties van de woningcorporaties.

Afgeleid van de hoofdvraag van dit onderzoek heeft de gemeente twaalf concrete deelvragen geformuleerd die het college aan de orde wil stellen, en die we in het rapport hebben trachten te

¹ Artikel 213a: "Het college verricht periodiek onderzoek naar de doelmatigheid en de doeltreffendheid van het door hem gevoerde bestuur." Verordening voor onderzoeken naar de doelmatigheid en doeltreffendheid van het door het college van burgemeester en wethouders gevoerde bestuur (2009): "Doelmatigheid: Het realiseren van bepaalde prestaties met een zo beperkt mogelijke inzet van middelen;" Doeltreffendheid: De mate waarin met deze prestaties de beoogde beleidsdoelen worden behaald."

² Zie appendix voor de exacte formulering van hoofd en deelvragen

beantwoorden. In de tabel hieronder wordt aangegeven, waar in dit rapport de vragen worden beantwoord.

Deelvragen 213a-onderzoek		Antwoord
1.	Hoe werkt de achtervangsystematiek concreet?	2.2, 2.8, 4.2 en Appendix
2.	Wat voor achtervangovereenkomsten zijn er in de gemeente Hilversum?	3.6, 4.2
3.	Wat is het effect van de splitsing DAEB/ niet-DAEB? Staan wij bijvoorbeeld ook garant voor niet-DAEB?	2.2, 2.6, 3.2, 3.4
4.	Is de omvang van de achtervangovereenkomsten nog wel in verhouding tot de woningvoorraad van de corporaties in de gemeente Hilversum (is er sprake van een evenwichtige verdeling woningbezit/achtervangleningen)?	3.5
5.	Hoe verhoudt de verkoop van de woningvoorraad door woningcorporaties zich tot de ingenomen achtervangpositie van de gemeente Hilversum?	4.2
6.	Wat zijn de gemeentelijke risico's van de achtervangsystematiek?	2.6, 3.4, 4.2
7.	In hoeverre heb je als gemeente invloed (governance)?	2.5
8.	Wat is de meerwaarde van de achtervangsystematiek voor de inwoners van de gemeente Hilversum en wat zien zij hiervan concreet terug?	2.4
9.	Hoe is het toezicht geregeld op de woningcorporaties en wie houdt vinger aan de pols?	2.3
10.	Hoe kan de gemeente de achtervangsystematiek gebruiken in relatie tot de te maken prestatieafspraken (in casu aan welke knoppen kunnen we draaien qua achtervangleningen en herfinanciering achtervangleningen in relatie tot de prestatieafspraken)?	2.5, 3.5, 3.6, 4.2, 4.4, 4.5, 4.6
11.	Hoe gaan andere gemeenten om met hun achtervangsystematiek en wat kunnen we daarvan leren?	2.5
12.	In welke mate en op welke wijze kan de gemeente voorwaarden verbinden aan de achtervangpositie van de gemeente?	2.5, 3.5, 3.6, 4.2, 4.4, 4.5, 4.6

2. De basics van de achtervangersrol van de gemeente

1. Inleiding

Dit hoofdstuk behandelt in algemene termen de zekerheidsstructuur die in Nederland speciaal is ontworpen voor de sociale woningbouw, en de rol van de gemeente daarin. Daarbij gaan we onder meer in op de risico's die een gemeente loopt en de meerwaarde voor inwoners. De secties sluiten aan op de vragen die de gemeente voor het 213a-onderzoek heeft geformuleerd. In hoofdstuk 4 gaan we specifiek in op wat het allemaal betekent voor de gemeente Hilversum.

2. De achtervangersrol in een notendop

De grote lijnen van de gelaagde zekerheidsstructuur zijn over het algemeen bekend. Een aparte, kapitaalcrachtige private entiteit, Stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW), verstrekt aan financiers van woningcorporaties de garantie dat rente en aflossing van corporatieleningen te allen tijde wordt voldaan. Het betreft alleen de leningen voor de bouw en onderhoud van sociale woningen en gebouwen, de z.g. Diensten van Algemeen Economisch Belang (DAEB). Naast DAEB houden woningcorporaties zich vaak ook bezighouden met niet-DAEB activiteiten: in paragraaf 2.6 wordt hier verder op ingegaan.

Aan de achterkant garanderen Rijk en gemeenten als *achternvangers* op hun beurt het waarborgfonds WSW. Dus pas als het waarborgfonds WSW zelf in financiële problemen komt, wordt de backstop-garantie (*achternvang*) geactiveerd en heeft WSW recht op renteloze leningen van de achtervangers. De gemeente Hilversum zou dan geld moeten lenen aan het WSW zonder dat het hiervoor rente ontvangt. In paragraaf 2.7 en 2.8 gaan we hier dieper op in. Wat het specifiek betekent voor de gemeente Hilversum wordt in hoofdstuk 4 behandeld.

3. De toezichthouder: Autoriteit woningcorporaties

De formele toezichthouder op het systeem is de Aw, de Autoriteit woningcorporaties.³ De Aw valt onder de politieke verantwoordelijkheid van Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK). De Aw heeft als taak toezicht te houden op het functioneren van het gehele borgingsysteem, inclusief het waarborgfonds WSW.⁴

Om aanspraken op de borg te voorkomen, wordt de financiële gezondheid van de individuele corporaties voortdurend bewaakt. Dit doet Aw samen met waarborgfonds WSW op basis van een gemeenschappelijk beoordelingskader. Bij de monitoring van individuele corporaties focust Aw zich in de eerste plaats op de governance (de interne organisatie, integriteit bestuurders, uitvoering wettelijke taken, etc.), terwijl WSW zich meer richt op de individuele kredietwaardigheid van een corporatie. Van een gemeente wordt niet verwacht dat het een eigen oordeel vormt van de financiële positie van een woningcorporatie, maar het *interpreteren* van informatie is wel van belang om tot goede prestatieafspraken met corporaties te komen, of om vragen te stellen als een corporatie in problemen dreigt te komen. Hierover later meer in dit rapport.

Waarborgfonds WSW heeft naast haar taak als borger van corporatieleningen en de daarbij behorende taak om de financiële gezondheid van de individuele corporaties te bewaken, sinds enkele jaren ook de taak van saneerder van corporaties-in-financiële-problemen, in opdracht van BZK. Die twee taken, borger en saneerder, zijn bij WSW strikt gescheiden georganiseerd.

³ Als opvolger van het CFV is in 2015, de Autoriteit woningcorporaties (Aw) ingesteld (artikel 60 van de Woningwet).

⁴ Jaarlijks geeft Aw als toezichthouder op WSW een rapport uit; het laatste, *Toezicht WSW 2019*, werd gepubliceerd op 29 mei 2020

4. De meerwaarde van de achtervangersrol van de gemeente

De woningcorporatiesector wordt gekenmerkt door verhoudingsgewijs veel schuld en lage winstgevendheid, een direct gevolg van de wens om zo efficiënt mogelijk te opereren en zoveel mogelijk eventuele “winst” terug te geven via lagere huren of investeringen in sociale volkshuisvesting en leefbaarheid. Dankzij de ‘goudgerande’ zekerheid dat aflossing en rentebetalingen van corporatieleningen te allen tijde worden voldaan, zijn financiers⁵ bereid tegen veel gunstigere voorwaarden leningen aan de woningcorporaties te verstrekken (lage rente en lange looptijden). Om daarvan een idee te geven: op de portefeuille corporatieleningen waarvoor de gemeente Hilversum als achtervanger van WSW optreedt, levert een rentevoordeel van een 0,1% (10 basispunten) een kostenvoordeel op voor in Hilversum actieve corporaties van € 450.000 per jaar.⁶ Zonder de zekerheidsstructuur zal de kredietwaardigheid van de meeste corporaties niet erg hoog zijn. Dit is met name een probleem bij een crisis op de financiële markten. De financieringskosten kunnen dan een dermate hoog beslag leggen op de kasstromen dat goede en goedkope sociale woningvoorziening voor de inwoners van een stad in gevaar komt.

5. In hoeverre heeft een gemeente invloed op de corporatiesector

Corporaties zijn verplicht bij te dragen aan de lokale volkshuisvestelijke doelstellingen van een gemeente. Om te bepalen wat van een corporatie verwacht mag worden, zijn in de herziene woningwet van 2015 *prestatieafspraken* verplicht gesteld, waarbij een gemeente controleerbare en bindende afspraken maakt met in de gemeente actieve woningcorporaties en huurdersorganisaties. Betrokken partijen hebben daarbij de mogelijkheid om eventuele geschillen voor te leggen aan de minister (BZK), die vervolgens een bindend advies geeft. Prestatieafspraken gaan niet alleen over huren, nieuwbouw, verbeterinvesteringen en verkopen van sociale woningen maar over alle activiteiten van een corporatie in een gemeente, dus kunnen ook over niet-DAEB gaan.

Om tot goed onderbouwde en realistische prestatieafspraken te komen dient een gemeente niet alleen over een actueel vastgestelde gemeentelijke woonvisie te beschikken, afgestemd met andere gemeenten,⁷ maar ook inzicht te krijgen in de financiële mogelijkheden van een corporatie. Over transparantie en (tijdige) informatie-uitwisseling aan de gemeenten zijn, naast de wettelijke bepalingen⁸, tussen de sector (Aw, WSW en corporaties) en de VNG-afspraken gemaakt (zie appendix). Met prestatieafspraken heeft de gemeente dus een stevig instrument om invloed uit te oefenen op de activiteiten van een corporatie binnen de gemeentegrenzen.

Een ander instrument om corporaties aan te sturen is de optie om te weigeren om als achtervanger op te treden bij een nieuwe corporatielening. Dit instrument werd tot voor kort op de website van VNG specifiek genoemd. In de ervaring van Capitad is achtervang in de praktijk door gemeenten zelden of nooit als pressiemiddel gebruikt. De achtervangpositie als pressiemiddel lijkt bovendien verleden tijd als gemeenten het voorstel van WSW en VNG accepteren om volledig over te gaan op een *generieke* achtervangovereenkomst. Dit, om tot een betere samenhang te komen tussen onderpand en achtervang (hier wordt later in dit rapport dieper op in gegaan). Overigens was de mogelijkheid om de achtervang in te zetten als pressiemiddel sowieso beperkt; het is alleen inzetbaar voor *nieuwe* leningen, en niet

⁵ Voornamelijk de gespecialiseerde Nederlandse sectorbanken, BNG en de Nederlandse Waterschapsbank en institutionele beleggers (langere looptijden)

⁶ Omvang circa € 450 miljoen

⁷ De *gemeentelijke woonvisie* (volkshuisvestingsbeleid) heeft een formele status in het proces om tot prestatieafspraken te komen. Indien er namelijk geldend volkshuisvestingsbeleid is, is de corporatie verplicht om samen met de gemeente en huurdersorganisatie tot prestatieafspraken te komen. Zonder geldend volkshuisvestingsbeleid vervalt deze verplichting. (Handreiking Prestatieafspraken, herziene versie, Aedes, 2016)

⁸ Artikel 44a lid 1 Woningwet: Voor 15 december stuurt de corporatie het activiteitenoverzicht en de prestatieafspraken naar de Minister, gemeente en huurdersorganisatie. Artikel 44 Woningwet, lid 2. De corporatie verzoekt jaarlijks de gemeente en de huurdersorganisatie om prestatieafspraken te maken voor ten minste het eerstvolgende kalenderjaar (vanaf 1 juli). Een geschil dat het tot stand komen van prestatieafspraken in de weg staat kan worden voorgelegd aan de Minister (lid 4). Artikel 44b lid 1 Woningwet: De corporatie verstrekt gemeenten en huurdersorganisaties (financiële) informatie.

voor de *herfinanciering* van bestaande leningen; bij herfinanciering staat voortzetting van de achtervang-garantie namelijk al contractueel vast.

Tenslotte, worden de belangen van de gemeente als achtervanger vertegenwoordigd door VNG in allerlei overlegstructuren met WSW en Aw.

6. De relatie tussen DAEB/niet-DAEB en het *achtervangrisico*

WSW borgt alleen de leningen voor de ontwikkeling en onderhoud van Diensten van Algemeen Economisch Belang (DAEB). Als zekerheid voor de borging van corporatieleningen heeft WSW het alleenrecht om op elk moment hypotheek te vestigen op het DAEB-bezit (woningcorporaties mogen DAEB-bezit niet aan derden verpanden).⁹ Dit onderpand dient een ruime overwaarde t.o.v. de schuld van een corporatie te vertegenwoordigen. Met specifieke risicoparameters, waarop corporaties worden beoordeeld (dekkingsratio, onderpandsratio en LTV)¹⁰, wordt de overwaarde van het onderpand bewaakt.

Grotere corporaties houden zich doorgaans ook bezig met de ontwikkeling en beheer van woningen in de vrije sector (hierna niet-DAEB genoemd). Dat mag alleen als deze activiteiten ten dienste staan van DAEB en in de gemeentelijke woonvisie passen. Voorbeelden zijn ontwikkeling van gemengde wijken met verschillende inkomensgroepen, of woningen te bouwen voor huurders die zich net niet (meer) kwalificeren voor een sociale huurwoning (voor het laatste moet wel aangetoond kunnen worden dat commerciële marktpartijen voor deze groep in de praktijk geen woningen blijken te bouwen (bijvoorbeeld omdat zij dit niet rendabel genoeg achten). Voor leningen die direct gekoppeld zijn aan niet-DAEB-investeringen kunnen corporaties geen borg van WSW krijgen. Dit maakt financiering ervan een stuk lastiger.

De herziene woningwet voorziet in een strikte scheiding tussen DAEB en niet-DAEB van een corporatie. Het basisprincipe daarbij is dat middelen binnen de DAEB-tak (het maatschappelijk vermogen) niet weglekken naar de niet-DAEB-tak. Dus de opbrengst van de verkoop van DAEB-bezit moet voor sociale woningen worden ingezet en kan niet worden gebruikt in de niet-DAEB tak.¹¹ Over de verkoop van onroerend goed kan de gemeente prestatieafspraken met de corporatie maken.

De scheiding van DAEB en niet-DAEB mag via aparte juridische entiteiten, of via een administratieve scheiding, waarbij de activiteiten alleen organisatorisch en boekhoudkundig worden gesplitst. De meeste corporaties hebben voor het laatste gekozen; 2017 was de deadline voor de scheiding.

Om de scheiding te faciliteren, en corporaties niet te dwingen om op grote schaal externe financiering te regelen voor hun niet-DAEB-activiteiten, heeft de wetgever eenmalig toegestaan dat in de startbalans van 2017 de niet-DAEB tak een 'interne' lening mocht krijgen van de DAEB-tak. Het aflosschema van deze interne lening diende min of meer gelijke pas te houden met het aflosschema van WSW-geborgde schuld op het moment van scheiding (dus begin 2017) en het rentetarief diende minimaal de markrente te zijn die toen in de markt gold.¹² Een harde eis is dat rente en aflossingsbetalingen die de niet-DAEB tak moet doen alleen mag worden gedaan met middelen die het zelf in de niet-DAEB tak heeft gegenereerd, en dat strikt wordt gehouden aan het in 2017 vastgestelde

⁹ Een corporatie kan dus alleen niet-DAEB bezit inzetten als onderpand voor de ongeborgde financiering van de niet-DAEB tak (zolang dit binnen de financiële risicoparameters gebeurt). Daarnaast heeft het WSW ook de mogelijkheid om zekerheden te vestigen op niet-DAEB bezit, maar alleen als een corporatie in een slechte financiële positie dreigt te komen.

¹⁰ Zie Appendix

¹¹ De wetgever heeft toch een kleine opening gelaten om in de toekomst interne leningen tussen DAEB en niet-DAEB toe te staan. Artikel 44 van het BTIV is opgenomen dat bij uitzondering, onder strikte voorwaarden en beperkte schaal en onder toezicht van Aw en financiële toetsing WSW, het positieve resultaat van de verkoop van DAEB-bezit, na aflossing van de onderliggende geborgde lening, kan worden gebruikt voor een kortlopende interne lening mits externe financiering bij een bank niet mogelijk is.

¹² Snellere aflossing wordt gedaan. Ter illustratie: terwijl De Alliantie een interne lening (€583 mln in 2019) heeft met een resterende looptijd van meer dan 40 jaar, is deze in 2024 al meer dan gehalveerd (dPi 2019).

afbouwschema (dus geen herfinancieringen). Omdat over het algemeen de afbouwschema's van de interne leningen vele jaren in beslag nemen, betekent dit dat de feitelijke scheiding tussen DAEB (geborgde financiering) en niet-DAEB (externe commerciële financiering) in de sector slechts geleidelijk zal verlopen. Zolang de interne lening niet is afgelost financiert de DAEB-tak dus een deel van de niet-DAEB tak.

Een boekhoudkundige scheiding van DAEB en niet-DAEB-activiteiten heeft dus niet in één klap het risico voor borginstelling WSW (en dus voor de achtervanger) gereduceerd. De scheiding brengt wel de boekhoudkundige kruisfinanciering naar voren die er al feitelijk bestond voor de scheiding. Die kruisbestuiving loopt d.m.v. de jaarlijkse aflossingen van de 'interne' lening er langzaam uit. Wat blijft is dat een corporatie bij een administratieve scheiding kan omvallen door financiële problemen bij de (doorgaans profijtelijkere, maar risicovollere) niet-DAEB-tak, zoals dat bijna het geval was bij Vestia. Daarom bemoeit WSW zich ook actief met niet-DAEB activiteiten en gelden er tegenwoordig stringente (organisatorische en financiële) regels.

Faillissement van een corporatie betekent het einde van alle activiteiten, ook dus, in beginsel, de DAEB-activiteiten. WSW zal dan alleen de rente en aflossingsverplichtingen van de DAEB-leningen overnemen en het onderpand uitwinnen (en als WSW-borg wordt aangesproken komen we een stapje dichterbij de achtervangers). Er is echter een optie om WSW-borg te ontzien door in een herstructurering DAEB-bezit uit de failliete corporatie te lichten en bijvoorbeeld onder te brengen bij een andere gezonde corporatie. Om een dergelijke herstructurering te faciliteren, kan saneringssubsidie worden gegeven en speelt ook de gemeente een rol. Hierover later meer in dit rapport (hoofdstuk 3 en appendix).

7. Wat zijn de financiële risico buffers van borginstelling WSW?

Als ondanks de kredietbewaking van WSW en Aw aan de hand van een reeks financiële indicatoren (zie appendix en hoofdstuk 4) een corporatie toch failliet gaat, zullen de financiers van geborgde leningen zich wenden tot borginstelling WSW. De rente- en aflossingsverplichtingen¹³ die WSW dan op zich neemt, worden in principe gedekt door het onderpand die WSW in handen krijgt.¹⁴ Het uitwinnen van onderpand kost echter tijd en de opbrengst is onzeker. Daarom houdt WSW-*risicokapitaal* aan dat gevormd wordt door het *risicovermogen* en de *obligoverplichtingen* van de corporaties. *Risicovermogen* is de eerste buffer om aanspraken op de borg op te vangen en hiervoor houdt WSW een liquide beleggingsportefeuille aan. De omvang van deze beleggingsportefeuille is op dit moment rond € 500 miljoen. Als het *risicovermogen* onder een bepaald minimumniveau dreigt te komen (het *garantieniveau*¹⁵), dan hebben corporaties de plicht om op eerste verzoek van WSW-obligo te storten (de *obligoverplichting* van een corporatie is 3,85% van door WSW geborgde leningen op de balans). De obligoverplichting van alle corporaties tezamen bedraagt rond € 3 miljard.¹⁶ Dreigt desondanks het *risicovermogen* van WSW alsnog onder het *garantieniveau* te komen, dan komt de backstopgarantie van Rijk en gemeenten in beeld en heeft WSW recht om renteloze leningen van Rijk en gemeenten om het risicovermogen minimaal op het peil van het garantievermogen te brengen.¹⁷

Het WSW is pas verplicht de renteloze leningen af te lossen als het risicovermogen weer is hersteld. De regel is dat dit het geval is als het risicovermogen weer is aangegroeid tot 1 procent van de som van de geborgde schuldrestanten per ultimo van het voorafgaande kalender jaar (dat is ruim boven het garantievermogen). Het tempo waarmee wordt afgelost (= de looptijd van de lening) zal in hoge mate

¹³ Uitgegaan wordt dat WSW slechts de dienst der leningen overneemt (= rente- en aflossingsverplichting) en niet de gehele lening direct hoeft terug te betalen. Zie Appendix

¹⁴ De WOZ-waarde van het door corporaties ingezette onderpand bij WSW bedroeg in 2019 € 374,5 miljard (ten opzichte van €80 miljard aan geborgde leningen).

¹⁵ Op dit moment is het *garantieniveau* nog 0,25% van het *geborgd schuldrestant* (= totaal van de uitstaande leningen die WSW borgt); WSW is van plan om in de toekomst de grens op te schalen (waarschijnlijk naar 0,65%).

¹⁶ Op de obligo-verplichting wordt later in het rapport dieper ingegaan. Er is ook op dit punt een aanpassing voorgenomen in het Strategisch Programma van het WSW, maar de details zijn ons niet bekend.

¹⁷ De verdeelsleutel tussen Rijk en gemeenten, en gemeenten onderling, komt later in dit rapport aan bod

afhangen van de voortgang die WSW maakt met de liquidatie van het bezit van de corporatie-in-problemen, waarvan het automatisch eigenaar is geworden op basis van de positieve hypotheek-en-verpandverklaring in het reglement van deelneming.

In beginsel is de *achtervang*-lening dus een overbruggingskrediet van gemeenten en het Rijk aan WSW. In de praktijk kan het uitwinnen van het onderpand vele jaren duren. Een worst-case scenario, waarbij in een herstructurering van WSW de lening niet meer wordt terugbetaald, is niet volledig uit te sluiten (zie appendix).

8. Hoe werkt de achtervangsystematiek voor een gemeente in het algemeen?

Als de achtervang-garantie wordt aangesproken, dan zijn gemeenten verantwoordelijk voor de helft van de verplichting om WSW een lening te geven (de andere helft is voor rekening van het Rijk). De gemeenten verdelen deze verplichting, als volgt:

- De helft wordt *pro rata* verdeeld over alle gemeenten die borg staan,
- De andere helft wordt *pro rata* opgebracht door de z.g. “schadegemeente(n)”; dit zijn de gemeente(n) die zijn vastgesteld als achtervanger van uitstaande leningen van de corporatie-in-problemen.

De *pro rata*-verdeelsleutel wordt nu nog bepaald door het aandeel van een gemeente in de achtervangovereenkomsten,¹⁸ maar zal naar alle waarschijnlijkheid worden vervangen voor het aandeel van een gemeente in het onderpand op basis van de *marktwaarde in verhuurde staat* van het DAEB-bezit in de betreffende gemeente (conform het voorstel van VNG en WSW). De voorgestelde aanpassing leidt tot een betere afspiegeling tussen de achtervang en de aanwezigheid van een corporatie in een gemeente. Voor de gemeente Hilversum zal deze aanpassing niet veel uitmaken als je kijkt naar de totale blootstelling van de achtervang-positie, wel zal de verdeling tussen corporaties veranderen. Zie volgend hoofdstuk.

9. Conclusie en aandachtspunten

- De achtervang is een effectief middel om financieringskosten van de corporatiesector te verlagen en daarmee meer sociale woningbouw te realiseren.
- In de herziene woningwet van 2015 zijn de prestatieafspraken, die gemeenten op grond van hun woonvisie met corporaties maken, het belangrijkste instrument van gemeente om woningcorporaties aan te sturen.
- De achtervang-garantie is als pressiemiddel voor woonprestaties weinig effectief. Het kan alleen worden ingezet voor *nieuwe* leningen, en niet voor de *herfinanciering*. En in de praktijk wordt het niet ingezet omdat het niet alleen een bot instrument is, maar waarschijnlijk ook niet effectief is. Wij zijn bij andere gemeenten dan ook niet tegen gekomen dat de achtervang als pressiemiddel is ingezet.
- WSW borgt alleen leningen voor de ontwikkeling en onderhoud van Diensten van Algemeen Economisch Belang (DAEB). Leningen voor de ontwikkeling van niet-DAEB-woningen worden niet geborgd door WSW.
- De interne leningen tussen de DAEB en niet-DAEB tak die bij de boekhoudkundige scheiding in 2017 zijn ontstaan, worden in de komende jaren langzaam afgebouwd. Zolang deze op de balans staan, wordt geborgde DAEB-financiering indirect gebruikt in de niet-DAEB-tak. Ten opzichte van de situatie ervoor, heeft de DAEB/niet-DAEB-scheiding het risico voor WSW en daarmee de achtervangers niet in één klap veranderd (maar wel inzichtelijker gemaakt). Omdat in de nieuwe situatie de kasstromen strikt gescheiden moeten zijn, en omdat de interne lening de komende jaren wordt afbetaald, zal kruisbestuiving in de komende jaren verdwijnen.

¹⁸ Per geborgde lening die een corporatie aangaat wordt nu één gemeente als achtervanger vastgelegd. Om te zorgen dat de link tussen achtervang en DAEB-bezit niet te veel uit de pas loopt, gebruikt WSW de Schuld-WOZ-verhouding als maatstaf voor de scheefheid. WSW hanteert als norm dat deze verhouding de 100% niet mag overschrijden. Gebeurt dat wel, dan moet de gemeente vooraf expliciet akkoord geven voor een nieuwe lening waarvoor zij in de achtervang wil staan.

- Als een corporatie failliet gaat is er een optie om WSW-borg zoveel mogelijk te ontzien. Dit door in een herstructurering het DAEB-bezit uit de failliete corporatie te lichten en op een andere manier voort te zetten. De gemeente heeft hierbij een stem. Om zo'n herstructurering te faciliteren, kan saneringssubsidie worden gegeven. De regelgeving op dit punt is echter aan het veranderen (zie volgend hoofdstuk).

3. Een aantal aspecten van de zekerheidsstructuur uitgelicht

1. Inleiding

Hoewel de nieuwe woningwet al in 2015 van kracht werd, is de sector nog volop in beweging om de wet uit te voeren. Toen borginstelling WSW in 2018, voor het eerst in haar geschiedenis, twee aanspraken op zijn risicovermogen te verwerken kreeg, startte het in consultatie met de stakeholders een evaluatie van het stelsel onder de noemer “Strategisch Programma.” Tussentijdse rapportages zijn met de stakeholders besproken en op de website te vinden, maar niet alles is nog uitgekristalliseerd en geïmplementeerd. Hoewel we de indruk hebben dat er belangrijke stappen worden gezet naar een nog robuuster systeem, zit het venijn, met name voor de beoordeling van risico’s, in het detail. Helaas kreeg de gemeente Hilversum voor dit rapport geen inzage in de uitgewerkte invulling van de plannen. Voor dit rapport hebben we een paar onderwerpen uitgelicht waarvan we denken dat die belangrijk zijn voor Hilversum en die te maken hebben met de risicobuffers van borginstelling WSW. Belangrijk in het kader van het risico dat gemeente loopt als één van de achtervangers.

2. Saneringssubsidie in de praktijk: een punt van aandacht

Een belangrijk verschil met de situatie voor 2015, toen de woningwet werd aangepast, is dat saneringssteun niet meer gericht is op het voortzetten van de woningcorporatie-zelf, maar specifiek voor noodzakelijk geachte en levensvatbare DAEB-activiteiten. Dit kan betekenen dat een deel van de sociale volkshuisvesting in de failliete corporatie achterblijft en niet behouden blijft voor de sector. Wat noodzakelijk-geachte DAEB-activiteiten zijn, wordt medebepaald door burgemeester en wethouders van de gemeente(n) waar een corporatie actief is (artikel 61d nieuwe woningwet).

Dat deze ogenschijnlijke subtiele aanpassing van de saneringssteun in de praktijk belangrijke gevolgen kan hebben, bleek bij de herstructurering van twee woningcorporaties-in-problemen in 2017 en 2018.¹⁹ Door ingrijpen van de minister van BZK werden de saneringsaanvragen van deze twee corporaties slechts gedeeltelijk dan wel geheel afgewezen. Dat was nog niet eerder voorgekomen.

Bij de herstructurering werden ‘noodzakelijk geachte en levensvatbare DAEB-activiteiten’ uit de corporatie-in-problemen gehaald, samen met de daarbij behorende leningen, en ondergebracht in een ‘gezonde’ corporatie. Niet-DAEB en problematische DAEB-activa, samen met de onderliggende probleem-leningen, bleven achter in de corporatie-in-nood. De saneringssubsidie-aanvraag voor dit laatste gedeelte werd door BZK afgewezen. Omdat het gedeeltelijk ging om leningen die bij uitgifte waren aangemerkt als DAEB-leningen en dus expliciet gelinkt aan sociale woningen, nam borginstelling WSW, voor het eerst in haar geschiedenis (!), de rente-en aflossingsverplichtingen van leningen over. Dat was zelfs bij de ondergang van Vestia niet gebeurd. Zowel de twee corporaties als WSW zijn naar de rechter gestapt; een definitief uitspraak is nog niet gevallen.

Voor de risico-inschatting van de achtervangersrol van de gemeente is de inzet van saneringssubsidie van belang. Immers, als borgfonds WSW wordt aangesproken dan komt de achtervang van het borgfonds een stapje dichterbij. Op dit moment blijkt dus de omvang van saneringssubsidie en samenhang met WSW-borging nog niet helder gemarkeerd. De dynamiek van de discussie bestaat uit twee tegengestelde belangen. Het Rijk heeft te maken met Europese regelgeving t.a.v. staatssteun en heeft als belang dat de corporatiesector-zelf zoveel mogelijk de eigen financiële problemen oplost, zonder inbreng van het Rijk. Voor WSW, corporatiesector en indirect ook de achtervangers, staat de kredietwaardigheid van WSW op het spel. Een faillissement van een corporatie met DAEB-leningen is nu niet langer uitgesloten en daarmee de kans op de aanspraak op WSW-borg. De minister heeft in een recente brief aan de kamer aangegeven dat wat haar betreft niet van de ingeslagen weg naar een kleinere rol van saneringssubsidie in de herstructurering en een grotere verantwoordelijkheid van borginstelling WSW (en dus de *achtervang*) zal worden afgeweken.²⁰ Als antwoord op deze

¹⁹ Woningstichting Geertruidenberg (WSG) en Stichting Humanitas Huisvesting (SHH)

²⁰ Brief aan de kamer van minister Ollongren “Verbetering saneringskader woningcorporaties” d.d. 20-4-2020

ontwikkelingen komt WSW met een aantal voorstellen aan corporaties, waaronder de invoering van een jaarlijkse obligo-heffing om het risicovermogen op peil te houden. Deze komt naast de saneringsheffing, die minder belangrijk wordt als het aan de minister ligt.

3. Is het risicovermogen van het WSW groot genoeg om de achtervangers uit de wind te houden?

Onder druk van de Tweede Kamer, is hier in 2016 en 2017 uitgebreid onderzoek naar gedaan. De conclusie van het onderzoek was dat aan het criterium is voldaan dat “met een aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid” geen beroep zal worden gedaan op de achtervang-garantie van Rijk en gemeenten.²¹

Sindsdien zijn er echter een aantal ontwikkelingen geweest die ertoe hebben geleid dat de conclusies van het onderzoek weer onder de loep worden genomen. De belangrijkste, zoals hierboven genoemd, is dat de centrale overheid de verantwoordelijkheid van het zekerheidsstelsel steeds uitgesproken bij de sector-zelf legt met het concrete gevolg dat saneringssubsidie niet meer vanzelfsprekend is, en de borg van WSW in de volgorde van de zekerheidsstructuur naar voren wordt geschoven. Daarnaast zijn er rapporten van de door Aw en WSW ingehuurde adviseurs, met tal van verbeterpunten t.a.v. de zekerheidsstructuur. Op de achtergrond speelt ook nog eens mee dat het risicovermogen naar de mening van toezichthouder Aw, al twee jaar op rij “mogelijk niet toereikend” is.²² In reactie hierop, is WSW per eind 2018 begonnen met een brede herwaardering, het strategisch programma, met als doel een voldoende robuust borgstelsel te kunnen garanderen, waarbij corporaties, Aw, BZK, VNG, Aedes (de branchevereniging van woningcorporaties) en financiers werden betrokken. Afronding van de plannen wordt verwacht.

Moet de gemeente Hilversum gegeven deze ontwikkelingen zich zorgen maken over kapitalisatie van WSW en daarmee het risico van de garantie aan WSW? Voorop: de kans dat iets misgaat is heel klein. Daarbij, is de financiële gezondheid van de sector de afgelopen jaren sterk verbeterd. Tenslotte, lijkt het erop dat de modellen de impact op de kredietwaardigheid van borginstelling WSW overschatten omdat ze uitgaan van directe opeisbaarheid (zie appendix). Wat dat betreft, is er geen directe reden tot zorg. Aan de andere kant, de zekerheidsstructuur moet juist standhouden in slechte tijden.

Wij hebben de indruk dat er belangrijke stappen worden gezet naar een nog robuuster systeem. Het venijn zit echter in het detail. Helaas kreeg de gemeente Hilversum (nog) geen inzage in de exacte invulling t.a.v. de financiële buffers van WSW.

In de appendix gaan we verder in op de financiële buffers van WSW.

4. WSW-borging van obligo-leningen: geen goed idee

Het risicokapitaal van het borgingsstelsel bestaat uit het risicovermogen en te storten obligo. De inbaarheid van het obligo is sinds lange tijd een kwetsbaarheid van het systeem, want het is niet gezegd dat corporaties op het vereiste moment de liquiditeit hebben. In de voorgenomen opzet wordt het obligo ingevuld door een jaarlijkse heffing en een gecommiteerd (maar niet gestort) obligo.²³ Om te zorgen dat corporaties het gecommiteerde obligo ook kan storten wanneer het nodig is, zal iedere corporatie een kredietfaciliteit met een bank afspreken. Het is een kredietfaciliteit aan een corporatie waarvan de opbrengst niet direct ter beschikking van het WSW komt, maar pas wanneer WSW een grote aanspraak op zijn vermogen krijgt en het jaarlijks obligo onvoldoende is. Deze zogenaamde obligolening moet maximaal 2,6% van de uitstaande schuld gaan bedragen; het gecommiteerde obligo zelf kan hoger zijn.

Deze liquiditeitsvoorziening zou op zichzelf een belangrijke versterking van het borgingstelsel zijn. In de afgelopen jaren is in een aanpassing van het Reglement van Deelneming opgenomen dat een

²¹ Inbaarheid obligo & saneringssteun - Eindrapportage onderzoek - WSW Juli 2017

²² Aw: “Toezicht WSW” 2018 en 2019. Er spelen diverse factoren, maar het Aw heeft de onzekerheden niet gekwantificeerd.

²³ Als onderdeel van het Strategisch Programma van het WSW, waarvan ons geen details bekend zijn

obligolening borgbaar is.²⁴ Op deze borg is ook weer achtervang van rijk en gemeenten van toepassing. Het motief voor borging/achtervang zal liggen in de lagere kosten die een bank voor de kredietfaciliteit zal vragen.

Enkele kritische kanttekeningen onzerzijds zijn vooral principieel, maar kunnen ook gevolgen hebben voor het achtervangrisico:

- De procedure rond de nieuwe obligoleningen gaat in een bizarre volgorde. Er zijn drie stappen te onderscheiden: (1) invoering van obligoleningen; aanvaarding door WSW om deze te borgen, met goedkeuring door de overheid; (2) een tweede vangnet door achtervang te bieden op de geborgde obligoleningen; (3) de verdeling van de achtervang of Rijk en individuele gemeenten. De beslissing om achtervang te bieden op obligoleningen is nog niet voorgelegd. Intussen zijn het Rijk en de VNG in het verleden wel blijkbaar reeds akkoord gegaan met de borgbaarheid van obligoleningen en is al een verdeelsleutel voor de achtervang voorgelegd aan de gemeenten. Wellicht dat onderstaande gevoeligheid tot deze ongebruikelijke aanpak heeft geleid. VNG moet hier nog duidelijkheid bieden.
- Borging van je eigen risicokapitaal is een vreemd concept. Financiering van obligo kan worden vergeleken met financiering van eigen vermogen of aandelen. De achtervanger draagt indirect mee in het risicokapitaal van de corporatiesector en de vraag is of dat beleidsmatig is aanvaard.
- Het WSW zou niet zelf aan die borging kunnen voldoen, want obligo wordt juist opgeroepen op het moment dat het garantievermogen WSW te laag of op is. Het gestorte obligo van de ene corporatie zal dan gebruikt moeten worden om de obligolening van een andere corporatie terug te betalen. Indien onvoldoende, wordt de achtervang aangesproken.
- Het is onduidelijk of er zekerheden (kunnen) staan tegenover deze borging en achtervang. Immers, de onderliggende DAEB-activa van de corporatie zijn al verpand (ook aan WSW).
- De obligolening is een verplichting van de woningcorporatie als gehele entiteit dus lijkt het ons onvermijdelijk dat indirect ook borging en achtervang wordt gegeven op niet-DAEB-activiteiten. We hebben hier van VNG en/of WSW vooralsnog geen antwoord op gekregen.

Het is per saldo onzeker of het achtervangersrisico daalt of stijgt: enerzijds zal de sterk verbeterde inbaarheid van het risicokapitaal bij corporaties leiden tot een verlaging van het achtervangrisico. Een hoger risico kan anderzijds voortkomen uit de additionele achtervang die aan de corporatiesector wordt gegeven, terwijl er geen realistisch onderpand beschikbaar is en niet-DAEB-risico dat een corporatie loopt.²⁵

Men kan het risico min of meer als theoretisch zien omdat de kans dat de achtervang daadwerkelijk op deze manier aangesproken wordt heel erg klein is. Omgekeerd zou dit moeten betekenen dat geldgevers deze achtervang niet nodig zouden moeten vinden en er geen kostenverschil zou moeten zijn.

5. Scheefheid van de achtervang naar een oplossing

De vraag van de wederkerigheid is gesteld, ofwel de vraag of de achtervang zich goed verhoudt tot de activiteiten van een corporatie in de gemeente. Eventuele scheefheid in die verhouding kan die wederkerigheid ondermijnen. De zeer recente voorstellen van de VNG om scheefheid te corrigeren worden hieronder (en meer uitgebreid in de appendix) meegenomen.²⁶

De achtervang brengt voor een gemeente het hoogste risico met zich mee als de corporatie-in-problemen actief is in die gemeente. De maatstaf voor die activiteit is indirect, te weten de verhouding van de voorraad sociale woningen in de gemeente ten opzichte van de totale voorraad van die

²⁴ Capitad heeft het consultatieproces en de besluitvorming hieromtrent op gemeente- en Rijksniveau niet kunnen achterhalen. Beleidsmatig kan zo'n (achtervang van) financiering van risicokapitaal gevoelig liggen, zeker voor het Ministerie van Financiën.

²⁵ Geldt bij administratieve, niet bij juridische scheiding.

²⁶ Brief van VNG aan gemeenten van 5 juni jl. en indicatieve verdeelsleutel verstuurd in juli 2020.

corporatie.²⁷ Immers, de financiering is bedrijfsgebonden en niet projectmatig en daarmee zijn leningen al enige tijd niet direct meer gekoppeld aan specifieke gemeentelijke locaties. Doordat investeringen van een corporatie per gemeente verschillen en doordat leningen bedrijfsgebonden zijn, is er in de tijd een scheefheid ontstaan in de verdeling van de achtervang tussen diverse gemeenten.

Recent heeft de VNG, samen met het WSW, voorgesteld om de scheefheid helemaal te corrigeren door middel van jaarlijkse herijking van de achtervang. Daarmee zou het wederkerigheidsvraagstuk in één keer van tafel verdwijnen. Tegelijk komt er een nieuwe waarderingsgrondslag voor de verdeelsleutel: in plaats van de huidige WOZ-waarde van de woningen, lijkt het voorstel aanvaard om de waardering te baseren op de, voor deze sector meer realistische en gebruikelijke, 'marktwaarde in verhuurde staat' (zie begrippenlijst).

De voorstellen lijken ons een goede ontwikkeling en hebben in de ledenraadpleging op ieder onderdeel van 70% of meer van de gemeenten steun gekregen. Niettemin acht de VNG de steun voor herverdeling van achtervang van bestaande leningen onvoldoende om inbreuk op leningscontracten te kunnen afdwingen. De herverdeling van de achtervang van bestaande leningen zal alleen op vrijwillige basis tussen gemeenten kunnen plaatsvinden. Zolang dat niet gebeurt zal de bestaande scheefheid slechts geleidelijk worden recht getrokken via nieuwe leningen. De achtervang op nieuwe leningen wordt wel volgens de nieuwe verdeelsleutel over één of meer gemeenten verdeeld. Maar gemeente(n) behouden daarbij nog wel het recht op jaarlijkse collectieve limitering gedurende de eerste vijf jaar.²⁸ Op die manier denken gemeenten nog via de achtervang nog enige grip te houden op de prestaties van corporaties.

6. Achtervangovereenkomst per lening waarschijnlijk verleden tijd

Als een gemeente borg staat voor een lening aan een corporatie, gebeurt dit op basis van een achtervangovereenkomst. Per geborgde lening die een corporatie aangaat wordt nu één gemeente als achtervanger vastgelegd. Er zijn nu drie soorten achtervangovereenkomsten tussen WSW en gemeente

- 'Ongelimiteerd' - de gemeente laat het bepalen van de achtervang-gemeente voor een door WSW te borgen lening geheel aan de corporatie.
- 'Gelimiteerd' - WSW kan geborde leningen afsluiten tot een bepaalde grens (per corporatie, in de tijd en/of tot een bepaald bedrag). Bij overschrijding vraagt het WSW de betreffende gemeenten om een collegebesluit per lening.
- 'Mee-tekenen per lening' - naast de bank, de corporatie en het WSW ondertekent ook de gemeente de leningovereenkomst. Dit gebeurt dan steeds o.b.v. een collegebesluit.

De gemeente Hilversum heeft er tot nu toe voor gekozen om 'per lening mee te tekenen' (de derde optie). Plausibele redenen hiervoor zijn tweemaal: 1. Om grip te houden op de ontwikkeling van de portefeuille in relatie tot het onderpand (risicobeheer). 2. Om de achtervangpositie te gebruiken als beleidsinstrument om prestaties van corporaties af te dwingen (pressiemiddel). Deze vorm is in praktijk niet doelmatig gebleken in de voorbeelden die wij hebben gezien: (1) in de ambtelijke voorstellen van de treasurer aan het college voor instemming met financiering hebben we geen koppeling gezien met de prestaties van de betreffende corporatie; (2) het betrof vaak herfinanciering waarbij de achtervang contractueel sowieso is vastgelegd en de gemeente toch al geen keuze heeft; (3) we hebben niet kunnen terugvinden dat de gemeente Hilversum de achtervang ooit als pressiemiddel bij mee-tekenen heeft ingezet. Kortom, mee-tekenen bracht een administratieve last zonder aantoonbare beleidsmatige voordelen. Het is ook moeilijk voor te stellen hoe dat wel had gekund in de mee-teken-procedure.

²⁷ Een kanttekening: De maatstaf is een voorraad-grootheid en past eigenlijk niet bij de begrippen 'activiteiten' of 'werkzaamheden' (stroomgrootheden) die VNG en WSW in deze context hanteren. Een corporatie kan een (oude) voorraad woningen hebben in een gemeente maar daar weinig nieuwe investeringen doen. Het kan nuttig zijn om, aanvullend, in de prestatieafspraken te regelen dat corporaties steeds laten zien welk deel van nieuwe leningen is afgestemd zijn op investeringen in de gemeente.

²⁸ Voor die limitering moeten de betrokken gemeenten het dan samen wel eens worden.

Om het doel van een eerlijke verdeling van het onderpand te bereiken en de ‘scheefheid recht te trekken’ (zoals hierboven besproken), zal worden overgegaan naar een vaste verdeelsleutel per lening, met dus meerdere achtervangers per lening in verhouding tot de verdeelsleutel. De bovengenoemde opties komen dan logischerwijze te vervallen, inclusief het ‘mee-tekenen per lening’. Hiervoor in de plaats komt er één nieuwe generieke achtervangovereenkomst met een eerlijke verdeelsleutel.

Gemeente die ‘mee-tekenen per lening’, zoals Hilversum, of werken met een ‘gelimiteerde’ overeenkomsten verliezen dus straks op papier zeggenschap over de achtervang van de gemeente. Op het oog lijkt dit misschien een slechte zaak. Aan de andere kant, als naar de inhoud van het voorstel wordt gekeken, is de voorgestelde systematiek zo gek nog niet. Ten eerste, qua risicobeheer is de voorgestelde systematiek een verbetering. Het onderpand van WSW staat door de aanpassing immers automatisch in de juiste verhouding tot de achtervangpositie van de gemeente. Ten tweede, als wordt gekeken naar de achtervang als pressiemiddel, kan worden opgemerkt dat de achtervang nooit een realistisch inzetbaar aansturingsinstrument is geweest. Prestatieafspraken met corporaties zijn een veel bruikbaar en uiteindelijk effectiever sturingsinstrument. Het politieke debat zou dan ook moeten gaan hoe dit instrument het best kan worden ingezet.

De voorstellen van WSW en VNG zijn nog in discussie en VNG heeft toegezegd een aantal (tegenstrijdige) wensen van haar leden met WSW te bespreken. Belangrijke elementen van het voorstel worden hopelijk uiteindelijk nog uitgevoerd zoals voorgesteld, zodat de scheefheid van de gehele portefeuille zo snel mogelijk, bij voorkeur in één keer, wordt recht gezet.

7. Herfinanciering gebruikt om elders te investeren?

Gevraagd is om in het 213a-onderzoek de zorg mee te nemen dat geld uit herfinancieringsoperaties wordt gebruikt voor investering in andere gemeenten. In de achtervangovereenkomst is tot op heden vastgelegd dat de gemeente vanaf het afsluiten van een nieuwe lening direct ook gebonden is om iedere daaropvolgende herfinanciering tot in lengte van dagen achter te vangen.

Herfinanciering betreft per definitie een nieuwe lening om een oude lening af te lossen. Zodoende kan de opbrengst van de herfinanciering niet gebruikt worden voor investeringen elders. Los daarvan kunnen er andere middelen vrijkomen, bijvoorbeeld uit exploitatie of verkoop. Uiteindelijk zijn al deze euro's inwisselbaar, ongeacht herkomst, om te besteden aan aflossing, investeringen, etc. In principe kan daarmee scheefheid ontstaan in de besteding per gemeente. Die scheefheid, zoals hierboven beschreven (par. 5 en 6) wordt ondervangen omdat alle nieuwe leningen, dus ook leningen bedoeld voor herfinanciering, in de nieuwe situatie een generieke achtervang krijgen volgens een eerlijke verdeelsleutel.

De zorg van gemeenten zoals Hilversum kan worden begrepen vanuit financieel-administratief perspectief: tegenover de leningen die steeds worden geherfinancierd staan woningen die wel worden afgeschreven. Afschrijvingen zijn echter geen kasstromen en de laatste zijn juist vaak het knelpunt voor corporaties. Boekhoudkundig zorgen afschrijvingen dat er geen of amper winst wordt gemaakt. Tegelijkertijd komt er toch vermogen op de corporatiebalans door de herwaardering van de woningen, zonder ‘dat het geld tegen de wanden klotst’.

In het VNG-voorstel (na ledenraadpleging) verdwijnt het artikel over herfinanciering uit de achtervangovereenkomst. De standaard-achtervangovereenkomst gaat nu nog uit van geldleningen ter financiering van een woongelegenheden. Maar sinds langere tijd doen woningcorporaties aan bedrijfsfinanciering in plaats van project- of complex-gebonden leningen. Het artikel over automatische achtervang van herfinanciering past volgens de VNG niet bij de bedrijfsgebonden financiering en dit VNG wil dit uit de achtervangovereenkomst halen. In combinatie met de voorgenomen scheefheidscorrectie bij nieuwe leningen wordt hiermee wordt tegemoetgekomen aan de zorg van Hilversum.

8. Conclusies en aandachtspunten

- Voor de inschatting van het risico van de achtervang van de gemeente is de huidige discussie over de inzet door het Rijk van saneringssubsidie van belang. Immers, als aan de voorkant saneringssubsidie niet meer wordt toegewezen en borgfonds WSW als eerste wordt aangesproken dan komen ook de achtervangers van het borgfonds een stapje dichterbij. De centrale overheid zet stevig in op het verschuiven van verantwoordelijkheid naar WSW en de sector en het reduceren van het belang van saneringssubsidie. De discussie is nog niet afgerond maar deze ontwikkeling heeft, indien geen maatregelen door de sector worden genomen, negatieve effecten op de kredietwaardigheid van WSW. Deze worden door de sector erkent en WSW is bezig met stappen te zetten om het verhoogde risico te mitigeren.
- De voorgenomen kapitalisatie van het zekerheidsstelsel nieuwe-stijl is ook een aangelegenheid voor de achtervangers, inclusief Hilversum. Nog niet alles van de plannen is echter bekend en sommige stappen roepen vragen op. Antwoorden van WSW op onze vragen zijn nog niet bevredigend; VNG heeft aangegeven in dit stadium nog niet met de gemeente Hilversum te willen praten.
- Aan de achtervang van obligoleningen is waarschijnlijk weinig risico verbonden, maar principieel is het toch zeker dubieus. Het wordt aanbevolen om voor dit aspect nadrukkelijk een correcte raadpleging door de VNG te krijgen met grondige afweging van voor- en nadelen en rekening houdend met de positie van het Rijk hierin.
- Een jaarlijkse scheefheidscorrectie op de achtervang van de gehele geborgde schuld is een goed voorstel geweest van WSW en VNG en zou ook veel van de bestaande zorgen rond financiering verhelpen.
- Met behulp van de cashflow-prognoses (dPi) van de betrokken corporaties en enige begeleidende toelichting kan een corporatie aan de gemeente inzicht bieden in de aanwending van financiering die door deze (en andere) gemeenten mogelijk wordt gemaakt met de achtervang. De verantwoordingsinformatie ("dVi") en de prospectieve informatie ("dPi") die corporaties moeten opstellen voor de toezichthouder bieden vaak meer inzicht dan de jaarverslagen en zouden periodiek van corporaties kunnen worden gevraagd.
- De overgang naar een nieuwe achtervangovereenkomst, zoals voorgesteld door WSW/VNG betekent voor Hilversum dat het direct zeggenschap verliest over de omvang van de achtervang. Dit is geen reden tot zorg zolang, uit het oogpunt van financieel risicobeheer, het onderpand in verhouding staat tot de geborgde lening-portefeuille. Belangrijk daarbij is dat de huidige scheefheid wordt opgelost en het VNG/WSW-voorstel niet dusdanig wordt geamendeerd dat dit hoofddoel uiteindelijk niet meer wordt bereikt.

4. Achtervang en woonbeleid van de gemeente Hilversum

1. Inleiding

Met het oog op de hoofdvraag van het 213a-onderzoek - “In hoeverre zijn de achtervangovereenkomsten met woningcorporaties doeltreffend en doelmatig (met betrekking tot ons gemeentelijk woonbeleid)?” - staan twee aspecten centraal: het financieel risico van de achtervang en de prestaties van de woningcorporaties. Specifiek voor de gemeente Hilversum wordt hieronder uiteengezet dat de gemeente wel voor een fors bedrag in de achtervang staat maar dat de kans dat die achtervang wordt geactiveerd zeer gering is. Dit komt vooral door verbeteringen in de zekerheidsstructuur en de financiële gezondheid van de corporaties, ook de corporaties die in Hilversum actief zijn.

Voor de realisatie van het gemeentelijk woonbeleid is gebleken uit documenten en gesprekken dat de inzet of de bereidheid van de woningcorporaties geen belemmering is. Woonvisie en realisatie worden vergeleken, waarbij (sociale) verkoop door corporaties wordt meegenomen. De bottlenecks lijken veeleer te liggen bij de beschikbaarheid van bouwgrond en de ambities van de gemeente zelf.

Tenslotte is recent geconstateerd dat de omvang van de achtervang in verhouding staat tot de woningvoorraad van de corporaties in de gemeente Hilversum. Dus over het geheel is er een evenwichtige verdeling tussen gemeentelijke woningbezit achtervangleningen.

2. Wat betekent de achtervang voor de gemeente Hilversum?

Huidige situatie

Binnen de gemeentegrenzen van Hilversum opereren drie grote en drie kleinere woningcorporaties. Per eind vorig jaar was Hilversum de mede-achtervanger voor €449 miljoen aan leningen van deze zes corporaties.²⁹ Het betreft 52 leningen met een lange looptijd en een relatief kleine gemiddelde omvang; zie onderstaande tabel.

Tabel 1: Basisgegevens corporatieleningen waarop Hilversum heeft meegetekend

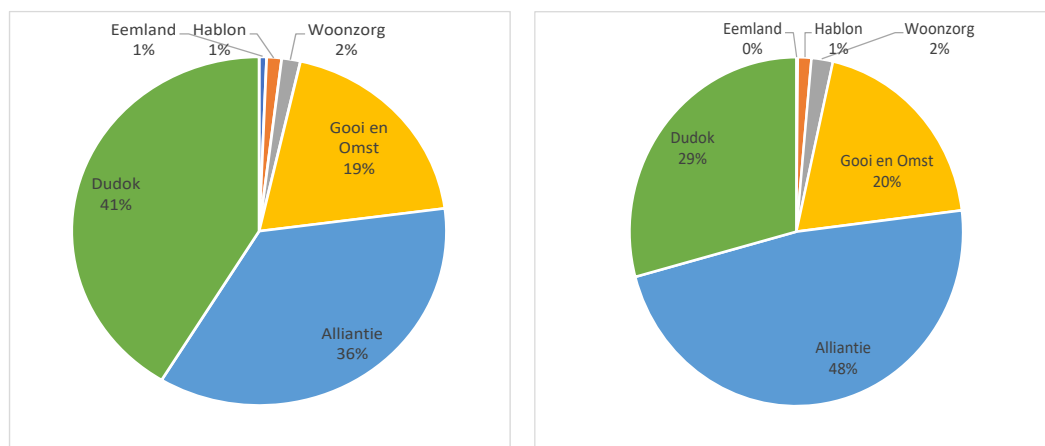
Totale restschuld	€449 miljoen
Aantal leningen	52
Gemiddelde omvang per lening	€8,6 miljoen
Gemiddelde oorspronkelijke looptijd	26,2 jaar

Bron: Gemeente Hilversum

De verdeling, zoals weergegeven in de grafiek hieronder, laat zien dat De Alliantie en Dudok Wonen het leeuwendeel van de schuld hebben die door Hilversum wordt geborgd. Ter vergelijking is de verdeling weergegeven indien het voorstel van de VNG van juli jongstleden zou worden doorgevoerd, waarbij beoogd werd om de scheefheid te corrigeren. Uit deze recente berekeningen blijkt dat over het geheel de achtervang van de gemeente Hilversum nagenoeg proportioneel is met de sociale woningvoorraad. Dit beantwoordt één van de kernvragen in het 213a-onderzoek en langs deze meetlat financiert Hilversum niet of nauwelijks corporatie-activiteiten in andere gemeenten. In tegenstelling tot sommige andere gemeenten met grote scheefheid staat Hilversum slechts voor minder dan 3% (€12 miljoen) te veel in de achtervang. Wel zou de achtervang onder de nieuwe aanpak anders worden verdeeld, waarbij zo’n 12 procentpunt verschuift van Dudok naar de Alliantie. Op basis van de financiële indicatoren (zie appendix) zou de verschuiving geen additioneel risico hoeven te betekenen.

²⁹ Dit betekent dat in het hypothetische geval dat: i) alle corporaties in Nederland failliet gaan, ii) alle corporaties niet voldoen aan de obligoverplichtingen, iii) er geen saneringssubsidie wordt vertrekt voor de voortzetting van noodzakelijk DAEB-activiteiten in Hilversum, en iv) we geen rekening houden met de liquiditeitsbuffer van WSW, Hilversum voor maximaal €224 miljoen aan WSW dient uit te lenen (de andere helft is voor rekening van het Rijk). Dit is puur theoretisch.

Figuur 1: Geborgde schuld per corporatie, nu en in voorstel VNG

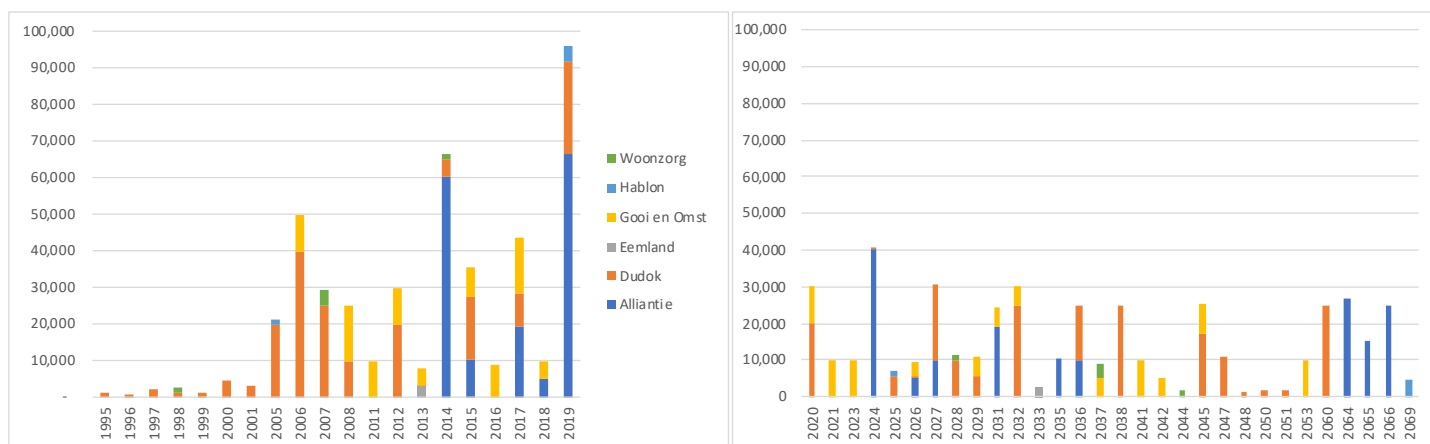


Bron: WSW, via Gemeente Hilversum

Dudok heeft aangegeven dat schuld wordt afgelost op basis van verkoopopbrengsten. Uit de jaarverslagen van Dudok blijkt dat tegenover de verkoopopbrengst een hogere aflossing stond van de geborgde schuld (in 2018 en 2019 samen respectievelijk €25 miljoen en €30 miljoen). Het vermoeden dat verkoopopbrengsten in de gemeente Hilversum worden gebruikt voor investeringen elders strookt hier niet mee. De Alliantie heeft aangegeven dat de achtervang al enige tijd achterblijft bij een verdeling volgens de woningvoorraad en stuurt dit al geleidelijk aan bij in haar verzoeken voor achtervang.

De gemeente zal minder geconfronteerd gaan worden met herfinancieringen waarvoor zou worden meegetekend als achtervanger, om twee redenen. Nadat de afgelopen jaren er veel corporatieschuld af moest worden gelost en geherfinancierd (in 2019 voor bijna €100 miljoen), zullen de herfinancieringen in de komende jaren gemiddeld beduidend lager liggen (in jaarlijkse totale omvang variërend van €10 tot 40 miljoen per jaar). Aflopende leningen hoeven niet te worden overgesloten, maar gelet op de bedrijfsfinanciering van een stabiele of groeiende balans is dit wel waarschijnlijk. Onderstaande figuur geeft de afsluithistorie (links) en het aflosschema van de bestaande schuld. De tweede reden is dat mee-tekenen geheel vervalt indien de plannen van VNG en WSW worden doorgevoerd. Dat zou een goede zaak zijn, want er is toch geen reële keuze over de achtervang en al helemaal niet waar het gaat om herfinanciering, waar men tot voortzetting van achtervang verplicht is.

Figuur 2: Afsluithistorie en aflosschema uitstaande geborgde corporatieschuld



Bron: Gemeente Hilversum

Achternvangrisico specifiek voor de gemeente Hilversum

Achternvangersrol betekent, ten eerste, dat als een van deze zes corporaties failliet gaat, en bovendien borginstelling WSW geen geld meer heeft en niet meer in staat is om rente- en aflossingen van corporatie-leningen op zich te nemen, dat Hilversum dan een ongedekte, renteloze lening aan WSW moet verstrekken. Ook heeft Hilversum zich gecommitteerd om gezamenlijk met alle gemeente een lening aan WSW te verstrekken als deze in problemen komt, zelfs als de Hilversumse corporaties geen schadecorporatie zijn.

Bij de risicobeoordeling gaat het om zowel de kans dat de gemeente Hilversum überhaupt wordt aangesproken en de omvang van de schade. Zoals eerder in dit hoofdstuk besproken, is de kans dat de achtervang wordt aangesproken, erg klein is. De *directe* schade is gelijk aan de rente die de gemeente misloopt doordat de gemeente het aan WSW geleende geld niet rentedragend kan wegzetten, c.q. de markt-rente die de gemeente moet betalen om het leenbedrag zelf aan te trekken. De gemeente kan naast dit renterisico, ook hoofdsomrisico lopen, als de lening door WSW niet volledig wordt terugbetaald. Indien de aanspraak op de achtervang ooit wordt geactiveerd, gaat het in de vorm van leningen aan het WSW; dit heeft een liquiditeitsbeslag maar blijft in principe verder buiten de gemeentebegroting.

Doorrekening van verschillende extreme scenario's laat zien dat als de gemeente wordt aangesproken, de *directe* schade meevalt in verhouding tot de omvang van het faillissement en niet tot onoverkomelijke problemen zou moeten leiden, tenzij de hele corporatiesector zou omvallen. In de onderstaande tabel staat de schade in vier illustratieve scenario's als het WSW.

Tabel 2: Illustratie gevolgen achtervang bij schade-scenario's³⁰

Scenario's	Aanspraak op WSW	Renteloze leningen	Rentelasten begroting
1 Eén van H'sumse corporaties failliet	€ 0	€ 0	€ 0
2 Alle 6 H'sumse corporaties failliet (€5,1 mrd)	€5,1 mrd	€ 45 mln	€ 0,9 mln
3 Verlies €5 mrd van corporatie elders	€5 mrd	€ 2,6 mln	€ 0,05 mln
4 Hele woningcorporatiesector in financiële problemen	€80 mrd	€225 mln	€4,5 mln

Bron: Berekeningen Capitad op basis van huidig WSW-model en -data

De tabel moet met veel voorbehoud worden gezien, want het is een simpele statische weergave van de achtervang. De corporatieleningen zijn hier direct geheel opeisbaar, terwijl de kasstromen voor het WSW veel kleiner en in de tijd zijn uitgesmeerd zijn, zolang het WSW alleen de jaarlijkse rente en aflossingen hoeft te voldoen. Daarnaast zullen de leningen geleidelijk kunnen worden terugbetaald uit de (sociale) verkoopopbrengst van het onderpand.

Tenslotte, is in een dergelijke situatie naast *directe* schade ook *indirecte* gevolgschade, zoals de negatieve effecten op het sociale woningaanbod in de stad, de leefbaarheid en de economische consequenties, zoals die op de werkgelegenheid. De *indirecte* gevolgschade zijn moeilijker in te schatten en niet meegenomen in deze berekeningen.

3. Investeringscapaciteit van woningcorporaties, landelijk en voor Hilversum

De landelijke context in de afgelopen jaren is een roep om meer bouwactiviteit van de corporaties om het grote woningtekort aan te pakken. Sinds de Woningwet 2015 is er de verplichting dat de Minister gemeenten en huurders ieder jaar informeert hoeveel capaciteit corporaties beschikbaar hebben voor

³⁰ Uitgangspunten zijn, naast in tekst genoemde: garantievermogen is €225 miljoen, rekening houdend met voorzieningen voor bestaande corporaties in problemen; obligo is niet inbaar indien gehele corporatiesector omvalt (of komt via obligolening toch voor rekening van achtervang); rente 2%. Uiteraard zal er een direct negatief effect zijn indien de rente stijgt.

investeringen in de volkshuisvesting. Deze bestedingsruimte is puur afgeleid vanuit een financiële analyse van maximale benutting van de grenzen aan de financiële indicatoren van het WSW. De meest recente investeringscapaciteit (“indicatieve bestedingsruimte” of IBW) is berekend op bijna €29 miljard, bovenop de voorgenomen bouwplannen; zie onderstaande tabel. De IBW kan besteed worden aan nieuwbouw, woningverbetering of huurmatiging, maar de berekende bedragen zijn “of-of” en niet “en-en”. Ten opzichte van de uitstaande portefeuille die al jaren rond €80 miljard ligt, is dat een ruime capaciteit.

De discussie in de Hilversumse gemeenteraad over de prestaties vindt misschien tegen die landelijke context plaats, maar het is niet gezegd dat de financiële investeringscapaciteit ook qua bouwgelegenheid op Hilversum van toepassing is. De IBW van de drie grootste corporaties voor de gemeente Hilversum is berekend op € 144 miljoen (zie tabel onder; de landelijke IBW voor deze corporaties is €352 miljoen).

Tabel 3: Indicatieve Bestedingsruimte

Bestedingscategorien DAEB	IBW landelijk		IBW Hilversum	
Nieuwbouw	Alliantie	€66 mln	Alliantie	€6,7 mln
	Dudok	€117 mln	Dudok	€68 mln
	Gooi & oms	€170 mln	Gooi & oms	€69 mln
	Alle corporaties	€28,8 mrd		
Verbetering	Alliantie	€21 mln	Alliantie	€2 mln
	Dudok	€37 mln	Dudok	€22 mln
	Gooi & oms	€146 mln	Gooi & oms	€59 mln
	Alle corporaties	€22,75 mrd		
Huurmatiging	€0,66 mrd			€2,4 mln

Bron: Ortec

Vermeld kan worden dat de capaciteit voor niet-DAEB nieuwbouw-investeringen in Hilversum bij De Alliantie en Dudok Wonen aanmerkelijk hoger ligt, resp. €77 miljoen en €154 miljoen. Dit is anders dan het landelijke beeld waar de DAEB-IBW juist een veelvoud is van de niet-DAEB-IBW. Een mogelijke verklaring kan zijn dat corporaties hun reserves liever in niet-DAEB aanhouden omdat overdracht naar DAEB maar één richting op mag.³¹ Het kan nuttig zijn om de corporaties te vragen hoe zich deze capaciteit in de prestaties van DAEB en niet-DAEB neerslaat.

4. Gemeentelijke woonvisie en prestaties corporaties

Het is nu zo geregeld dat woningcorporaties afspraken maken met de gemeente over de investeringen die er in de gemeente gedaan zullen worden. Deze prestatieafspraken zijn enkele jaren geleden ingevoerd en staan nog in de kinderschoenen, maar aan de hand van de eerste evaluaties kunnen we al een indicatie krijgen van de sterk verbeterde doelmatigheid.

Eenmaal per vier jaar wordt een Woonvisie door de gemeente ontwikkeld en worden er prestatieafspraken gemaakt met de corporaties. De corporaties hebben zich gehouden aan de prestatieafspraken 2017-2020. De meest recente evaluatie (december 2019) laat zien dat “veel afgesproken prestaties op koers liggen of dat ze in de tijd aangepast zijn. De corporaties, huurdersraden en de gemeente hebben elkaar op veel onderdelen weten te vinden.” Na aanloopproblemen in de eerste jaren, was de evaluatie 2019 over het algemeen positief. De prestatieafspraken besloegen zes hoofdonderwerpen, van harde en zachtere aard, met meting op, in totaal, 36 onderdelen. Het zijn dus niet alleen afspraken over hoeveel er gebouwd gaat worden. Bij de evaluatie 2019 scoorde 30 items goed/voldoende, 3 items redelijk en slechts 2 matig/slecht.

De sociale huurvoorraad is op het peil van 2016 gebleven. Dat is misschien niet ambitieus, maar na het herstel in de laatste jaren wel conform Woonvisie en prestatieafspraken. Een punt van discussie is wel de sociale verkoop van woningen, die uit de sociale huurvoorraad vallen maar nog zeven jaar in de

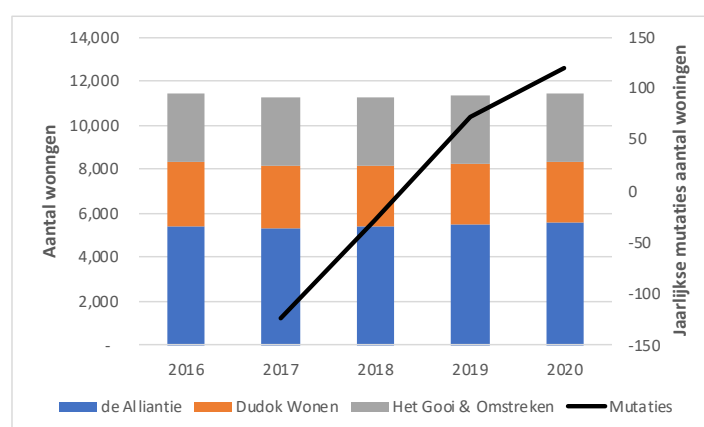
³¹ Er staat nog een vraag uit bij de Alliantie om deze verklaring te valideren.

sociale woningvoorraad worden meegeteld. Veel van de nieuwbouw is gecompenseerd door verkopen, maar per saldo zijn de prestatieafspraken niettemin nagekomen. Een aandachtspunt in de huidige plannen lijkt wel dat de voorraad sociale huurwoningen af zal nemen in de komende jaren.

In cijfers samengevat: over de looptijd van de prestatieafspraken is de prognose dat 582 zelfstandige sociale huurwoningen worden verkocht (340 Dudok en 236 De Alliantie). De doelstelling van sociale huurvoorraad op peil in de periode van de prestatieafspraken lijkt niettemin te worden gehaald met een prognose van 11.462 sociale huurwoningen per eind 2020, dat zijn per saldo net 40 woningen meer dan vier jaar geleden. Deze prognose is gebaseerd op harde plannen die zijn afgestemd in de taskforce.³²

Indien de sociale verkopen van de corporaties worden meegeteld in de sociale woningvoorraad, is zelfs sprake van een jaarlijkse lichte stijging: 2017 12.777 woningen; 2018 12.843 woningen en 2019 12891 woningen. De verkopen van de corporaties zijn vaak een gevoelig punt omdat men vreest dat woningen aan DAEB-voorraad onttrokken worden.

Figuur 3: Ontwikkeling sociale huurvoorraad



Bron: gemeente Hilversum

Dat woningen na sociale verkoop nog 7 jaar lang worden meegerekend in de sociale woningvoorraad is een afspraak van de gemeente met corporaties; men kan dit desgewenst anders inrichten in de prestatieafspraken. Voor Dudok Wonen is sociale verkoop naar eigen zeggen onderdeel van hun strategisch beleid om doorstroom te bevorderen.³³ Bij Dudok is de sociale huurvoorraad in de afgelopen jaren per saldo met ongeveer 10% teruggelopen, terwijl die voorraad bij De Alliantie licht is gestegen; zie tabel.

³² Er is een Taskforce Locatie-ontwikkeling Hilversum. Doel is om periodiek en systematisch de voortgang van woningbouwlocaties te bewaken en zonodig actief aan te jagen. De taskforce is in 2019 ingericht en meerdere malen bij elkaar gekomen. De taskforce functioneert echter niet naar tevredenheid van de corporaties (Evaluatie-rapport 2020).

³³ Dudok heeft twee sociale verkoopprogramma's; (1) bij Koop Goedkoop behoudt Dudok eigendom van de grond; de woningeigenaar betaalt de eerste tien jaar geleidelijk aan meer grondhuur (canon), beginnend bij nul. (2) bij Kopen naar Wens betaalt de koper minimaal 50% van de aankoopprijs, inkomensafhankelijk. Bij eventuele verkoop worden kortingen alsnog verrekend.

Tabel 4: Verkopen en nieuwbouw in Hilversum door corporaties

	Verkopen 2016-2019		Nieuwbouw 2016-2019	
	aantal	% woningen 2019	aantal	% woningen 2019
De Alliantie	281	5%	392	7%
Dudok Wonen	405	15%	150	5%
Het Gooi & Omstreken	23	1%	55	2%
Totaal	709	6%	597	5%

5. Bottleneck voor corporatie-activiteiten in Hilversum?

Desgevraagd werd in de gesprekken met betrokkenen aangegeven dat er geen noodzaak is voor een beleidsinstrument om pressie uit te oefenen op de woningcorporaties. Die geven zelf aan de middelen en intentie te hebben om te bouwen, maar stuiten op de ruimte binnen de gemeente. De Woonvisie en prestatieafspraken 2017-2020 zijn niet heel ambitieus geweest. De doelstelling was slechts om het aantal sociale huurwoningen tenminste gelijk te houden over de afgelopen vier jaar.

In Hilversum blijkt uit de gesprekken dat de bottleneck vooral bij het gebrek aan bouwlocaties en grond ligt. Ook zou de keuze tussen enerzijds een lommerrijke tuinstad en anderzijds verstedelijking (d.w.z. meer hoogbouw) nog niet beslecht zijn. Bij het laatste speelt mee dat aansluiting op Metropoolregio Amsterdam financieel voordelig zou zijn. De grenzen lijken niet te liggen bij een geringe bereidheid van de corporaties om te bouwen maar eerder bij de gemeente.

6. Procedures en communicatie

Met betrekking tot de ontwikkeling van de Woonvisie en de prestatieafspraken heeft Capitad geconstateerd dat de communicatie zowel intern tussen afdelingen, wethouders, etc., als tussen de gemeente en de corporaties in afgelopen jaren geleidelijk aan is verbeterd. Maar efficiënte coördinatie moet een aandachtspunt blijven als men de doelmatigheid van het woonbeleid wil verhogen. Zowel de afdelingen Treasury & Control - onder de wethouder Financiën - als de afdeling van wethouder Wonen hebben ieder vanuit hun eigen discipline te maken met de corporatiesector, borginstelling WSW en, op dit terrein, VNG. Uit gesprekken is gebleken dat een verbetering mogelijk is in de uitwisseling van informatie en documenten en interne afstemming van woonbeleid c.q. prestatieafspraken en de financiële consequenties. Een voorbeeld zijn de rapporten van de toezichthouder (zoals jaarlijkse oordeelsbrieven, maar ook governance- en inspectierapporten) die vanwege de initiële insteek bij de afdelingen Treasury & Control belanden maar de interpretatie van de verschaft financiële informatie in relatie tot de gemaakte prestatieafspraken is juist ook relevant voor de sector Wonen. Het valt verder buiten de scope van dit rapport om hier dieper op in te gaan.

De praktijk is geweest om prestatieafspraken gezamenlijk en met alle corporaties tegelijk ‘in één kamer’ te onderhandelen en uit te werken. Vanuit het perspectief dat iedere corporatie in de eerste plaats verantwoordelijk is voor het eigen beleid en de eigen agenda, zou de ‘doelmatigheid en doeltreffendheid’ van het onderhandelingsproces echter worden bevorderd als ook plaats in het proces wordt gemaakt voor ‘individuele’ onderhandelingen. Dat biedt ook de mogelijkheid om de prestatieafspraken veel scherper en duidelijker te krijgen. Gezamenlijke afstemming kan vervolgens altijd nog gebeuren in de latere stadia van het proces. Capitad beveelt een stapsgewijze afstemming aan, waarbij (1) de gemeente voor haar Woonvisie bij de individuele woningcorporaties advies inwint; (2) de prestatieafspraken individueel met corporaties worden onderhandeld; (3) om met de collectieve afstemming af te sluiten.

Het huidige systeem, waarbij slechts één keer per vier jaar de Woonvisie en prestatieafspraken worden vastgelegd, wordt ervaren als enigszins rigide. Met jaarschijven probeert men wel aanvullende

afspraken te maken of prioriteiten te stellen, maar dat lijkt niet geheel naar tevredenheid te werken. Capitad beveelt aan om een voortschrijdende vierjaars-aanpak in overweging te nemen, waarbij de Woonvisie en prestatieafspraken op de middellange termijn gericht blijven terwijl de doelstellingen wel jaarlijks worden bijgesteld.

7. Conclusie en Aandachtspunten

- Voor de corporaties lijkt de financiering geen bottleneck in Hilversum en is het dus niet doeltreffend om de achtervang te gebruiken als pressiemiddel voor het gemeentelijk woonbeleid. Wel wordt aanbevolen om het gehele financiële plaatje mee te nemen in de prestatieafspraken.
- De corporaties die actief zijn in de gemeente Hilversum zijn financieel gezond, afgaande op het oordeel van Aw en WSW. De hele corporatiesector heeft een belangrijke financiële versterking gerealiseerd in de afgelopen jaren.
- Het lijkt een effectieve insteek van de wethouder Wonen om een goed woonbeleid en de ambities van het coalitieakkoord te realiseren door intensivering van het overleg met de corporaties. Als er een bottleneck wordt ervaren, dan moet de gemeente ook in eigen huis kijken hoe interne informatie-uitwisseling en overleg kan worden ingezet om een doorwrochte woonambitie te realiseren. Een simpele focus op cijfers kan ineffectief blijken als de haalbaarheid niet op detailniveau is afgestemd.
- In de geschetste context lijkt de achtervang als pressiemiddel verre van doelmatig om het woonbeleid van de gemeente Hilversum door de corporaties uitgevoerd te krijgen, in lijn met gemeente-ervaringen elders. Het borgstelsel is primair efficiënt als een collectieve inspanning om goede sociale volkshuisvesting landelijk tegen lage kosten te bereiken.
- De achtervang is in Hilversum doeltreffend omdat er sociale woningbouw wordt gerealiseerd tegen minimale financieringskosten. Het is daarnaast doelmatig omdat dit doel is bewerkstelligd zonder dat de achtervang de gemeente tot nu toe nooit iets heeft gekost en de kans dat dit in de toekomst gebeurt zeer klein is.

Appendix

Inhoudsopgave appendix

1.	Discussie over de zekerheidsstructuur	28
2.	De “dienst der lening” of “directe opeisbaarheid”: een belangrijk verschil voor de risicobeoordeling	29
3.	Heroverweeg om Saneringsfonds beter te kapitaliseren	29
4.	Achtergrond scheefheid van de achtervang	30
5.	Financiële situatie van gemeente-corporaties	31
6.	Financiële ratio's en grenswaarden in gezamenlijk beoordelingskader (Aw en WSW)	34
7.	Toelichting op financiële ratio's	34
8.	Overzicht informatieverstrekking aan iedere gemeente, met tijdslijn	35
9.	Bronnenlijst	38
10.	Lijst met personen met wie we hebben gesproken	39

1. Discussie over de zekerheidsstructuur

- Aw stelt jaarlijks vast of het risicokapitaal van WSW voldoende is om met een aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid de verliezen van het WSW te dekken. Gekeken wordt naar het *vereiste* risicokapitaal en het *inbare* risicokapitaal. Het *inbare* risicokapitaal is toereikend indien dit hoger is dan het *vereiste* risicokapitaal.
- Het *vereiste* kapitaal geeft aan hoeveel kapitaal WSW minimaal nodig heeft om verliezen te dekken in een allerlei negatieve scenario's. Het *vereiste* kapitaal wordt op twee manieren berekend. Met behulp van (Monte Carlo) simulatie van macro-economische input variabelen en uitgevoerde stresstests. Ten tweede met behulp van de standaardformule voor de kapitaaleisen voor banken (kapitaalformule).
- Het *inbare* risicokapitaal geeft aan over hoeveel kapitaal WSW in de praktijk in totaal kan beschikken. Het inbaar risicokapitaal dat op korte termijn liquide kan worden gemaakt bestaat uit de volgende componenten: *risicovermogen*³⁴ + *inbare obligo's* – *garantieniveau* + *ingerekenende saneringssteun*.
- T.a.v. het totale *obligo* kan worden opgemerkt dat deze in de praktijk door WSW niet helemaal zal kunnen worden geïnd omdat de corporaties-in-problemen daar immers niet toe in staat zullen zijn. Hiermee wordt in de berekening rekening gehouden (in de afgelopen jaren op verschillende wijze). Volgens de plannen van de sector zullen corporaties de obligo-betaling aan WSW echter gaan verzekeren bij een bank. Dat betekent dat, zelfs als het met een corporatie slecht gaat, WSW straks verzekerd is van de inbaarheid. Dit heeft natuurlijk een geweldig positieve impact op de inbaarheid. Zoals dit rapport aangeeft, vormt de borging van obligo-betalingen door WSW echter weer een verzwakking van het inbare kapitaal. Hoe dit straks allemaal zal worden ingerekend in het model en de vraag of WSW voldoende is gekapitaliseerd, is niet bekend.
- Ten aanzien van de *ingerekenende saneringssteun* kan worden aangetekend dat op basis van de laatste brief van de minister aan de kamer t.a.v. dit onderwerp in het vervolg de *ingerekenende saneringssteun* op € 0 zal moeten worden gesteld. Dit heeft een substantieel negatief effect op het inbare kapitaal. Ook dit zal in de berekening van het inbare risicokapitaal moeten worden verwerkt. Hoe is nog niet aangegeven.
- Op alle componenten van het inbare en beschikbare kapitaal kan wat worden opgemerkt, en Aw en WSW zijn het niet altijd eens over de juiste benadering. In de Toezichtsrapporten van Aw van de afgelopen twee jaar beoordeelt het Aw, gesteund door validatie van Deloitte en De Nederlandse Bank, dat de toereikendheid van het risicokapitaal van WSW onzeker is en dus niet wordt voldaan aan de eis dat met aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid de verliezen van WSW worden gedekt en er geen beroep hoeft te worden gedaan op de achtervangers (99%- zekerheidscriterium). Het gaat hierbij om verschil van mening over zowel de

³⁴ De achtervangovereenkomst vermeldt in artikel 3c als basis voor de berekening van het risicovermogen: “de som van de activa van het Waarborgfonds (..) verminderd met de som van passiva, voor zover bestaande uit crediteuren en transitoria en vreemd vermogen”.

berekening van het inbare kapitaal als het model dat WSW gebruikt om vereist risicokapitaal te berekenen.

- Een opmerkelijk aspect in de huidige zekerheidsstructuur wordt besproken in het laatste toezichtsrappport van Aw. Het betreft de terugbetaling van de lening van de achtervangers. WSW is pas verplicht deze leningen terug te betalen als het eigen vermogen boven de 1% van het geborgd volume komt. 1% van het geborgd volume bedraagt ca. € 800 miljoen. Deloitte signaleert dat WSW momenteel geen middelen tot zijn beschikking heeft om zich te kapitaliseren tot of boven € 800 miljoen. Als gevolg hiervan ontstaat er dan voor WSW geen terugbetalingsverplichting van de ontvangen renteloze leningen van de achtervangers.
- WSW neemt stappen in de gewenste richting. Aw concludeert in haar laatste toezichtsrappport dat zowel de uiteindelijke vormgeving als de implementatie van deze maatregelen die voortkomen uit het Strategisch Programma van WSW nog onzeker zijn: “Dit kan gevolgen hebben voor het achtervangrisico van het Rijk en de gemeenten totdat deze maatregelen volledig zijn geïmplementeerd.”

2. De “dienst der lening” of “directe opeisbaarheid”: een belangrijk verschil voor de risicobeoordeling

- Als WSW wordt aangesproken, en WSW de verplichtingen van de desbetreffende corporatie overneemt, dan maakt het een groot verschil of die leningen direct moeten worden afgelost, of dat het WSW het oorspronkelijke rente- en aflossingsschema van de leningen (“dienst der lening”) overneemt. In het laatste geval is de noodzakelijke liquiditeitsbuffer veel lager omdat aflossingen gespreid door de tijd zijn en WSW de ruimte krijgt om het onderliggende onderpand te gelde te maken.
- De juridische documentatie van WSW is gericht op dit laatste scenario. We begrijpen dat recentelijk een rechter niet alleen de beperkte verplichting van WSW tot het netjes overnemen van de dienst der lening heeft gevalideerd, maar ook heeft gewezen dat dan het omgekeerde ook van kracht is: WSW mag leningen niet vervroegd aflossen. Als het om een beperkt aantal leningen met relatief hoge renteverplichtingen gaat, een nadelige uitspraak voor WSW.
- Aan de andere kant betekent deze uitspraak voor de achtervangers een bevestiging van WSW’s beperkte verplichting. M.a.w. Hoewel de kapitalisatie van WSW “onzeker” is, betekent dus niet noodzakelijkerwijs dat deze te laag is, zoals Aw suggereert. De vraag is of de verplichting van WSW wel goed wordt geïncorporeerd in de modellen. De modellen die WSW en Aw nl. gebruiken om het vereiste risicokapitaal te berekenen, zijn in de basis niet ontworpen voor de bijzondere positie van WSW en deze beperkte verplichting. Andere benaderingen zijn beschikbaar.³⁵

3. Heroverweeg om Saneringsfonds beter te kapitaliseren

- Gelieerd aan het bovenstaande is dat het zekerheidsstelsel rond WSW fundamenteel is veranderd nu saneringssubsidie geen vanzelfsprekendheid is geworden. Hierdoor lijkt de centrale overheid voor te sorteren op de constructie dat WSW niet slechts de verplichting van borger van corporatieleningen heeft, maar ook gekapitaliseerd moet worden om herstructureringen te financieren.
- In de huidige opzet, gebeurt dit laatste uit het saneringssubsidie-fonds, dat achteraf wordt gefinancierd via een naheffing aan woningcorporaties, m.a.w. een omslagstelsel gefaciliteerd door de centrale overheid.
- Nu de overheid zich terugtrekt, zou een zuivere benadering zijn om het saneringssubsidie-fonds beter te kapitaliseren, en niet zozeer borgfonds WSW. Borging en sanering zijn immers twee gescheiden zaken.

³⁵ Capitad werkt voor IMF en Wereldbank vaak met *cashflow-at-risk* modellen, die beter zouden aansluiten bij de ‘dienst der leningen’ dan de *value-at-risk* modellen van banken.

4. Achtergrond scheefheid van de achtervang

Oude situatie

De achtervang is half voor rekening van het Rijk en de andere helft voor rekening van de gemeenten. Voor de gemeenten is 25% evenredig verdeeld en verdeeld naar activiteiten van een schade-corporatie in die gemeente. Doordat investeringen van een corporatie per gemeente verschillen en doordat leningen bedrijfsgebonden zijn, is er in de tijd een scheefheid ontstaan in de verdeling van de achtervang over gemeenten. De ene gemeente staat, gegeven het bezit van een corporatie in deze gemeente, voor hoge bedragen in de achtervang, terwijl een andere gemeente juist weinig in de achtervang staat. Het is één van de specifieke vragen in het 213a-onderzoek hoe dit voor de gemeente Hilversum ligt.

Voorstellen voor evenwichtiger verdeling

Afgelopen zomer heeft de VNG een ledenraadpleging onder gemeenten gedaan over voorstellen om tot een eerlijker verdeling en correctie van de bestaande scheefheid te komen. Een eerlijke verdeling wil zeggen dat de waarde van de leningen zodanig is verdeeld over de verschillende gemeenten waarin een corporatie werkzaam is, dat gesproken kan worden van een afspiegeling van de activiteiten van die corporatie per gemeente. Het oorspronkelijke voorstel betrof een jaarlijkse herijking van de achtervang aan de hand van het woningbezit van een corporatie per gemeente, voor zowel nieuwe als bestaande leningen (en obligoleningen). Ook zou bovenstaande opties voor limitering of mee-tekenen verdwijnen. Na ledenraadpleging ziet de VNG onvoldoende draagvlak voor algemene herverdeling van de achtervang op bestaande leningen; men stuurt aan op vrijwillige scheefheidscorrectie maar het is maar de vraag in hoeverre verliezende gemeenten hier heil in zien. De scheefheidscorrectie zal geleidelijk via nieuwe leningen moeten plaatsvinden. Daar zal de nieuwe, jaarlijkse verdeelsleutel wel op worden toegepast, zij het dat een zekere limitering door gemeenten blijft toegestaan.³⁶

In het voorstel wordt ook de waardering van woningen gebaseerd op “marktwaaarde in verhuurde staat” in plaats van de WOZ die tot nu wordt toegepast. Daarbij wordt het niet-DAEB-bezit van de corporatie voortaan buiten beschouwing gelaten. De marktwaaarde sluit beter aan bij de manier waarop sociaal, verhuurd onderpand kan worden uitgewonnen (zie begrippenlijst). Daarnaast is er geen fictie van eigen grond, die in WOZ-waarde zit en in sommige gemeenten veel waarde heeft.

Consequenties van voorstellen voor het achtervangrisico per gemeente:

1. Een gemeente, zoals Hilversum, hoeft minder bezorgd te zijn dat men achtervanger is van corporatie-activiteiten in andere gemeenten; die scheefheid kan structureel worden ondervangen. Kanttekening is wel dat het hier om voorraad-maatstaven gaat en niet direct om mutaties (d.w.z. nieuwe activiteiten).
2. Gemeenten zullen geen invloed meer hebben op het wel of niet borgen en achtervangen van leningen. WSW toetst aan de algemeen geldende financiële ratio's en onderpandwaarde.
3. Achtervang verdwijnt als potentieel pressiemiddel. In prestatieafspraken kan geen directe relatie meer worden gelegd tussen prestaties en achtervang. Er is geen mogelijkheid meer tot limitering van de achtervang of tot de keuze om mee te tekenen per lening. Feitelijk blijft alleen ongelimiteerde generieke achtervang over.
4. Het landelijke beeld is dat voor 10-15 gemeenten de nominale achtervang bij herverdeling met meer dan €100 miljoen afneemt en voor ongeveer evenveel gemeenten omgekeerd met meer dan €100 miljoen toeneemt. In circa 45 gemeenten neemt de achtervangpositie met meer dan 100% toe. Voor die gemeenten zijn het materiele gevolgen.
5. Voor Hilversum zijn de gevolgen over het geheel minimaal en zelfs voordelig, met een daling van €12 miljoen (2,7%); zie onderstaande tabel. Wel vindt een belangrijke verschuiving

³⁶ Indien meerdere gemeenten in achtervang staan, moeten zij het daarover wel eerst onderling eens worden. De mogelijkheid van limitering helpt niet om de scheefheid weg te halen, want het achtervangrisico verschuift door limitering naar andere gemeenten.

plaats: de Alliantie krijgt bijna €48 miljoen meer achtervang en Dudok €58 miljoen minder. De beide corporaties hebben gezonde financiële ratio's, dus het risico lijkt ongewijzigd.

6. De gemeente kan in de begroting aangeven hoeveel de achtervang bedraagt op basis van periodieke actualisering door WSW.

**Tabel 4: Voorstel VNG voor herverdeling achtervang voor Gemeente Hilversum
(vóór ledenraadpleging; x €1.000)**

Corporatie	Achtervangpositie per 31/12/2019	Toename (+) cq. afname (-) achtervangpositie door beoogde herverdeling	Toename (+) cq. afname (-) achtervangpositie (in %) door beoogde herverdeling
Stichting de Alliantie (SSC)	€ 160.850	€ 48,09	30%
Stichting Eemland Wonen	€ 2.900	€ -2,28	-79%
Het Gooi en Omstreken	€ 87.000	€ -1,65	-2%
Stichting Habion	€ 5.800	€ -51	-1%
Woonzorg Nederland	€ 7.250	€ 1,84	25%
Stichting Dudok Wonen	€ 185.540	€ -57,96	-31%
Totaal	€ 449.334	€ -12,01	-3%

Bron: VNG, juli 2020

5. Financiële situatie van gemeente-corporaties

De oordeelsbrieven en de financiële ratio's geven aan dat er in de zes betrokken corporaties geen reden tot zorg is. Het achtervangrisico is, naast de opzet van het borging/achtervangstelsel, afhankelijk van de financiële gezondheid van de corporaties. Dit betreft zowel de corporatiesector als geheel als de zes corporaties die actief zijn in Hilversum. Voor de beoordeling van de financiële gezondheid van de corporaties die actief zijn in Hilversum baseren we ons op het oordeel van de Toezichthouder (Aw) en de borger (WSW). De oordeelsbrieven en de financiële ratio's geven aan dat er in de zes betrokken corporaties geen reden tot zorg is.

De informatievoorziening en de transparantie van de corporatiesector naar de stakeholders lijkt aanmerkelijk verbeterd. Dit is gebeurd na de financiële crisis en de invoering van de nieuwe Woningwet. Om het achtervangrisico voor de gemeente te kunnen beoordelen, is toegang tot informatie een vereiste. Het vorige onderzoek van de gemeente vond tien jaar geleden plaats, onder minder transparante omstandigheden.

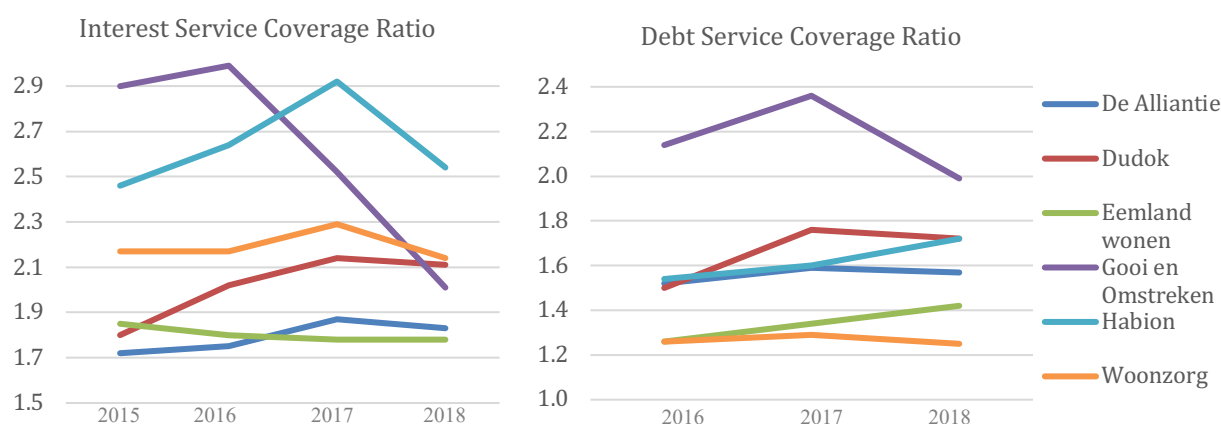
Financiële ratio's³⁷ - kasstromen

De financiële ratio's zoals berekend door de toezichthouder bevinden zich allemaal binnen de normen.

De Interest Coverage Ratio (ICR) meet in hoeverre de corporatie in staat is om de renteverplichtingen op het vreemd vermogen te voldoen uit de kasstroom uit operationele activiteiten. De norm is dat deze kasstroom minimaal 1.4 keer de rentebetalingen moet bedragen. Alle corporaties van de GH zitten ruim boven deze norm. Bij de Debt Service Coverage Ratio (DSCR) wordt niet alleen de rente- maar ook de aflossingsverplichtingen meegenomen. De norm is een minimum van 1. Omdat corporaties in praktijk niet aflossen wordt er met een theoretische aflossing gerekend.

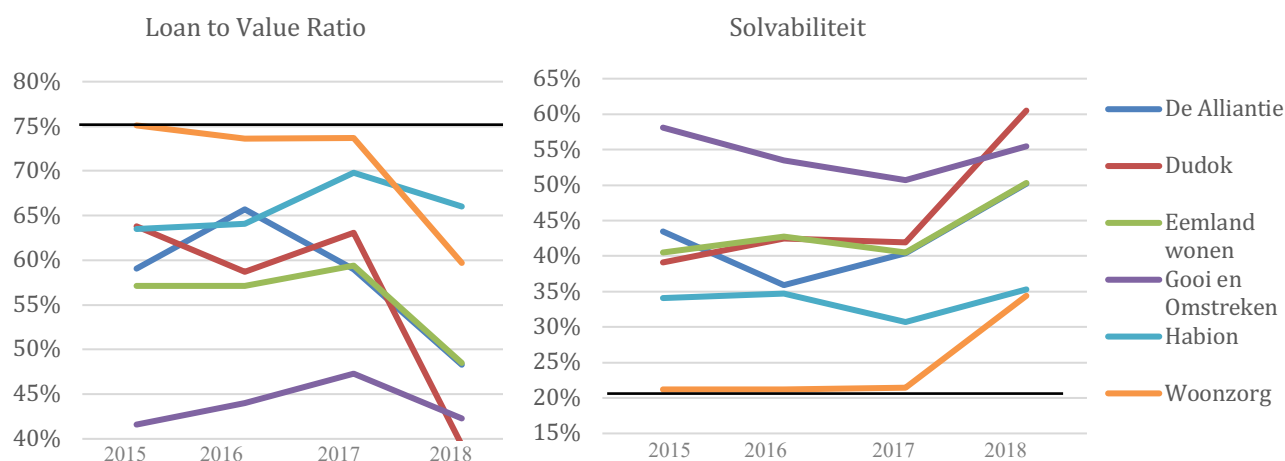
³⁷ Zie voor meer technische details over de ratios: bijlage V van de VNG Handreiking.

Deze twee financiële ratio's richten zich op de kasstromen van een corporatie en dat is essentieel. Immers, hoeveel overwaarde een corporatie ook mag hebben in stenen (zie onder), de structurele kasstromen bepalen de levensvatbaarheid van een corporatie. Voor de zes Hilversumse corporaties liggen de ratio's allemaal ruim boven het vereiste minimum. Wel zijn er belangrijke verschillen: Gooi & Omstreken zit bijvoorbeeld in een veel comfortabeler positie dan Habion of Woonzorg. Het is daarbij overigens niet duidelijk waarom de ICR van Gooi & Omstreken in een paar jaar sterk daalt. De zeer lage rente van de afgelopen jaren komt doorgaans (nog) niet tot uitdrukking omdat corporaties doorgaans voor lange looptijden lenen en de oude, hoge rente voor lange tijd is vastgelegd. Sommige corporaties hebben dit effect versterkt door derivaten aan te gaan.



Financiële ratio's - balansposities

Naast kasstromen wordt naar de balanspositie gekeken, in het bijzonder om vast te stellen of de activa – d.w.z. de woningen - voldoende waard om de schulden te kunnen voldoen. De Loan-to-Value ratio (LTV) meet in welke mate het bezit van de corporatie is belast met schulden en in hoeverre er kasstroom vrijkomt bij verkoop van bezit. De norm is hoogstens 75%. De Solvabiliteitsratio doet min of meer hetzelfde maar dan gerekend vanuit het eigen vermogen ten opzichte van het totaal vermogen; de norm hier is minimaal 20%.

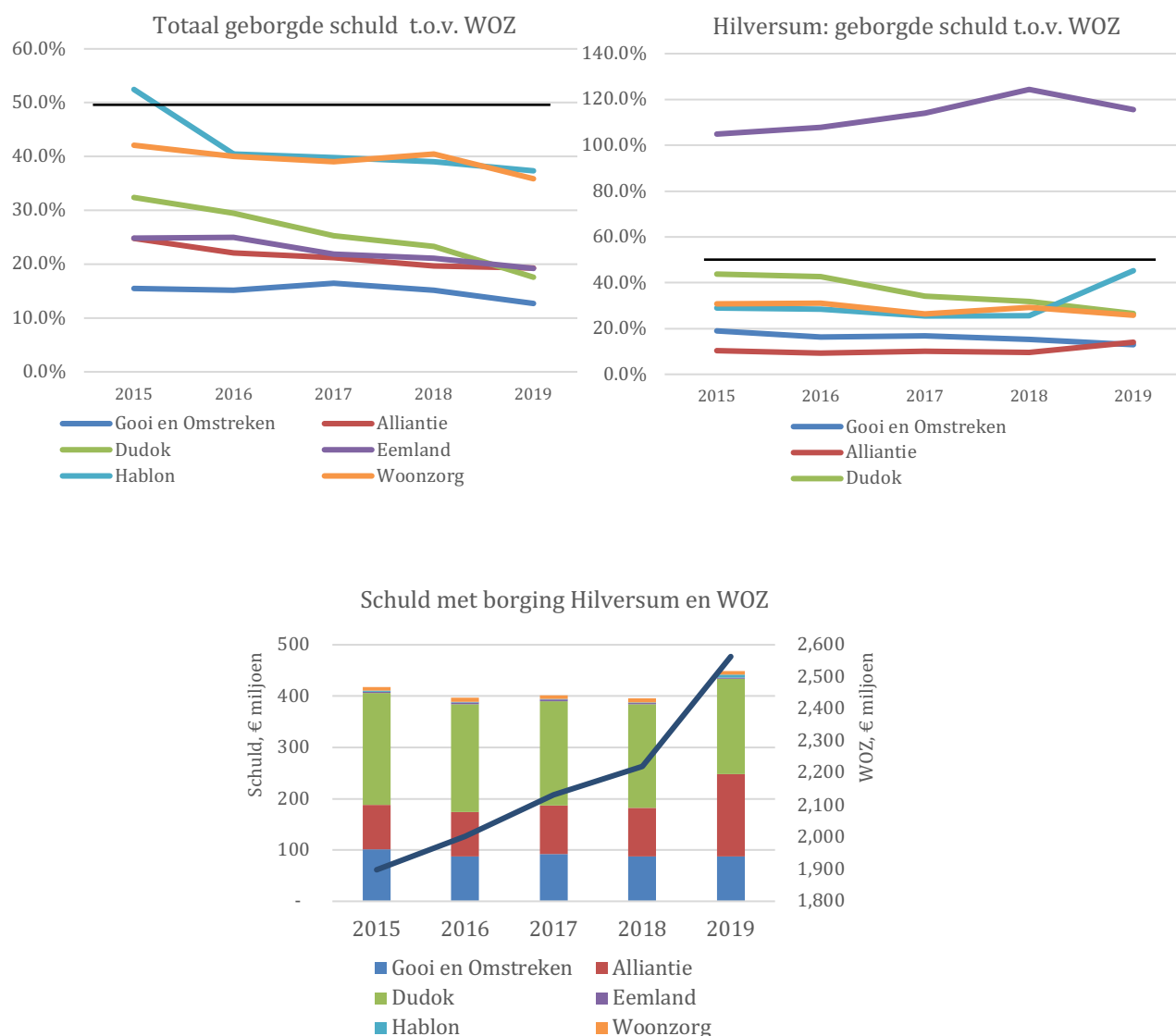


WOZ/Schuld (dekkingsratio)

Het WSW moet haar positie ingeval van een mogelijke deconfiture van de corporatie veilig kunnen stellen. In dergelijke gevallen moet WSW terug kunnen vallen op een zekerheid of onderpand. Dit onderpand heeft een bepaalde waarde bij gedwongen verkoop. De WOZ -waarde is een benadering van de vrije verkoopwaarde van het onderpand (peildatum is t-1). De dekkingsratio ligt voor de betrokken corporaties allemaal op 40% of lager. Vanuit dit perspectief zit er een forse overwaarde in de corporaties en spreekt de politiek graag van corporaties waar het 'geld tegen de kanten klotst'. Maar in werkelijkheid is deze waardering minder relevant, want in praktijk is de woning niet vrij maar in

verhuurde staat en worden sociale woningen zo mogelijk eerst overgedragen naar andere corporaties op basis van de waardering die in de sector gebruikelijk is en ver onder de WOZ ligt.

De balans-ratio's liggen ook ruim binnen de normen en geven geen aanleiding tot zorg. Voor de aan de gemeente Hilversum toegerekende WOZ en bijbehorende schuld wijkt het beeld over het algemeen weinig af. De hoge schuld ten opzichte van de WOZ voor de kleine corporatie Eemland Wonen heeft betrekking op slechts één zorgproject in deze gemeente en behoeft verder geen aandacht.



De verbetering in de ratio's, vooral in 2019, is vooral terug te voeren op de stijging van de huizenprijzen; zie onderstaande grafiek. De investeringen en daarmee de schuld is de meeste jaren gedaald, met enige correctie in het afgelopen jaar. Dit duidt op een matige activiteit in de afgelopen jaren, waarover hieronder meer.

6. Financiële ratio's en grenswaarden in gezamenlijk beoordelingskader (Aw en WSW)

Ratio	DAEB	Niet-DAEB	Onderpand WSW
Continuïteitsratio's:			
ICR (Interest Coverage Ratio)	1,4	1,8	
LTV (Loan to Value)	85%	75%	
Solvabiliteit	15%	40%	
Discontinuïteitsratio's:			
Dekkingsratio	70%	70%	
Onderpandratio (WSW)			70%

7. Toelichting op financiële ratio's

Marktwaaarde in verhuurde staat	Contante waarde (verdiscontering) van toekomstige huur (marktconforme kasstromen over 15 jaar, plus restwaarde jaar 15) óf waarde (sociale) verkoop indien hoger
Beleidswaarde	Marktwaaarde verhuurde staat minus afslagen voor bezit met maatschappelijke bestemming: door-exploiteren/geen verkoop, begrensde huur, extra onderhouds- en beheerskosten.

Continuïteitsratio's

De beoordeling van discontinuïteit is gericht op het onderpand (Dekkingsratio/Onderpandratio): is de waarde van het onderpand voldoende om in een situatie van (dreigende) discontinuïteit aan de financiële verplichtingen te voldoen?

Ratio	Formule	Toelichting
ICR	$\frac{\text{(Kasstroom uit operationele activiteiten vóór rente-ontvangsten en rente- uitgaven)}}{\text{(Bruto rente- uitgaven)}}$	De Interest Coverage Ratio (ICR) meet in hoeverre de corporatie in staat is om de renteverplichtingen op het vreemd vermogen te voldoen uit de kasstroom uit operationele activiteiten. Hoe hoger de ICR, des te kleiner het risico dat de corporatie de renteverplichtingen niet kan nakomen. Het WSW meet de ICR over een periode van drie verslagjaren (gemiddeld, op basis van de dVi) en over een periode van vijf prognosejaren (gewogen gemiddeld, op basis van de dPi). Het WSW hanteert de laagste van de twee voor de bepaling van de ICR (conservatieve benadering).
LTV	$\frac{\text{[(Vreemd vermogen)/ (Beleidswaarde van het vastgoed in exploitatie)]} \times 100\%}{100\%}$	De Loan to Value (LTV) meet in hoeverre de lange termijn verdien capaciteit van de portefeuille vastgoed in exploitatie (gewaardeerd tegen beleidswaarde) in een gezonde verhouding staat tot de schuldpositie. Het WSW vergelijkt twee LTV-waarden met elkaar; op basis van het meest recent afgesloten verslagjaar (dVi) en op basis van de prognosebalans voor het voorlopig verslagjaar uit de meest recente prognose (dPi). Het WSW hanteert de hoogste van de twee voor de bepaling van de LTV (conservatieve benadering).
Solvabiliteit	$\frac{\text{[(Eigen vermogen bij waardering vastgoed in exploitatie o.b.v. beleidswaarde)/ (Totaal vermogen bij waardering vastgoed in exploitatie o.b.v. beleidswaarde)]} \times 100\%}{100\%}$	De Solvabiliteitsratio meet de omvang van het eigen vermogen van de corporatie ten opzichte van het totale vermogen. De Solvabiliteitsratio is een maatstaf voor de mate waarin de corporatie in staat is om bij liquidatie te voldoen aan haar financiële verplichtingen aan de verschaffers van vreemd vermogen. Voor de bepaling van het totale vermogen sluit WSW aan bij een balanswaardering op basis van Beleidswaarde.

Discontinuïteitsratio's

De beoordeling van discontinuïteit is gericht op het onderpand (Dekkingsratio/Onderpandratio): is de waarde van het onderpand voldoende om in een situatie van (dreigende) discontinuïteit aan de financiële verplichtingen te voldoen?

Ratio	Formule	Toelichting
Dekkingsratio	$\frac{[(\text{Marktwaaarde DAEB-leningen}) / \text{Marktwaaarde in verhuurde staat DAEB-onderpand}]}{1} \times 100\%$	In de dekkingsratio wordt tevens rekening gehouden met de marktwaaarde van derivaten.
Onderpandratio	$\frac{[(\text{Marktwaaarde geborgde leningen}) / \text{Marktwaaarde ingezet onderpand}]}{1} \times 100\%$	Met deze ratio wordt bepaald of in geval van discontinuïteit de (markt)waarde van het onderpand (DAEB-vastgoed, en niet-DAEB-vastgoed waarop WSW-hypotheek heeft gevestigd) voldoende is om de geborgde schuldpositie af te lossen.

8. Overzicht informatieverstrekking aan iedere gemeente, met tijdlijn ³⁸

Informatie	Van	Beknopte inhoud	Wat kan ik uit de informatie afleiden?	(Uiterste) tijdstip van aanlevering
Leningen-overzicht	WSW	Dit overzicht geeft inzicht in de geborgde leningen door het WSW waarvoor de gemeente achtervanger is. Voor iedere lening is de hoofdsom, het actuele rentepercentage en het actuele schuldrestant vermeld.	Controle met de eigen administratie van de gemeente	Begin van het jaar
Schuld/ WOZ-overzicht [wordt waarschijnlijk aangepast]	WSW	Jaarlijks ontvangen alle gemeenten die in de achtervang zitten: • de geborgde schuld van de corporatie; • het deel daarvan waarvoor de gemeente is vermeld in de lening-overeenkomst; • de WOZ-waarde van het bezit dat de corporatie als onderpand bij het WSW heeft ingezet, en het deel daarvan dat zich in de gemeente bevindt.	• Vaststellen verhouding WOZ- waarde t.o.v. het bezit van de corporatie • Hieruit kan ze afleiden hoe de schuld, waarvoor zij in de achtervang staat, zich verhoudt tot de WOZ-waarde in haar gemeente • Door overzicht van meerdere jaren naast elkaar te leggen kan een gemeente de ontwikkeling monitoren	Begin van het jaar
Jaarverslag en Volkshuisvestelijk-verslag van de corporatie	Corporatie	• Het jaarverslag is een beschrijving van de gang van zaken in het boekjaar en andere informatie over de corporatie. • De jaarrekening is het financiële gedeelte met de balans en de winst- en verliesrekening en een toelichting daarop. • Het Volkshuisvestelijk verslag geeft inzicht welke activiteiten de corporatie ontplooit (soms maakt dit verslag deel uit van het jaarverslag van de corporatie).	• Algemeen inzicht in de corporatie • Inzicht in de financiële positie van de corporatie • Bepalen hoe door de corporatie het volkshuisvestelijk belang wordt gediend: • hoe geeft de corporatie uitvoering aan het gemeentelijk volkshuisvestingbeleid? • kan gebruikt worden om de activiteiten van de corporatie te vergelijken met prestatie- afspraken • kan gebruikt worden voor het overleg tussen de gemeente en de corporatie	Wisselend (geen vast moment, doorgaans voor de zomer)

³⁸ VNG/BNG: Inzicht in de financiële situatie van woningcorporaties - 8/2016, en Capitad

Informatie	Van	Beknopte inhoud	Wat kan ik uit de informatie afleiden?	(Uiterste) tijdstip van aanlevering
Borgingsplafond	WSW	Het borgingsplafond is de maximale nominale omvang van de geborgde lening-portefeuille van een corporatie gedurende een kalenderjaar.	Inzicht in de (her-)financieringscapaciteit en (indien van toepassing) in hoeverre meer vreemd vermogen op de balans mogelijk is	Wisselend (na controle van de dPi door WSW)
Indicatieve bestedingsruimte (IBW)	BZK	Elke gemeente (en huurdersorganisatie) ontvangt een (groe) indicatie van de financiële ruimte van de corporatie die in haar gemeente feitelijk werkzaam is. Het gaat om de mogelijkheden bovenop de werkzaamheden die reeds in de dPi zijn voorzien. Deze wordt uitgedrukt in een bedrag dat kan worden geïnvesteerd in nieuwbouw, in woningverbetering, of dat kan worden gebruikt voor huurmatiging.	Inzicht in de indicatieve bestedingsruimte is onder meer bruikbaar als onderlegger voor: • de gemeentelijke woonvisie. • de prestatieafspraken met de gemeenten waar de corporatie feitelijk werkzaam is. • de eventuele vaststelling dat er financiële ruimte van de corporatie onbenut blijft.	1 juli
dVi	Corporatie	De Verantwoordingsinformatie toont de financiële consequenties van de gerealiseerde activiteiten van de corporatie in de afgelopen 3 jaren en heeft dus het karakter van een terugblik.	Gerealiseerde financiële positie van de corporatie (NB: wordt niet toegezonden, maar is opgesteld door de corporatie. Deze is niet verplicht om de dVi aan de gemeente beschikbaar te stellen) – Zie Dashboard Aw	
Voorgenomen activiteiten (“het bod”)	Corporatie	De corporatie die in de gemeente werkzaam is, dient jaarlijks inzicht te verschaffen in de wijze waarop ze de komende jaren invulling geeft aan het volkshuisvestingsbeleid.	Input ten behoeve van controleerbare en bindende prestatieafspraken en/of een overeenkomst	1 juli
Dashboard [nog pilot-fase]	Aw	Inzicht in de beleidswaarde van de corporaties. De informatie voor het dashboard komt van de jaarlijkse dPi en dVi over de activiteiten en de financiële positie die woningcorporaties moeten aanleveren bij de Aw.	In het dashboard kunt u een vergelijking maken per beleidswaarde-onderdeel met de woningmarktregio. Hierdoor is het mogelijk om verdiepende analyses uit te voeren. De beleidswaarde is opgesplitst in 3 onderdelen; beleidswaarde, marktwaarde en afslagen.	Wisselend
Oordeelsbrief	Aw	De Aw beoordeelt woningcorporaties op basis van het gezamenlijk beoordelingskader Aw-WSW en geeft een risico inschatting, waarbij Aw focust op governance en WSW op de financiële continuïteit.	Algehele beoordeling van de corporatie door Toezichthouder en burger	Wisselend
Voorgenomen activiteiten (definitief ‘bod’, na overleg met gemeente)	Corporatie	Definitief ‘bod’ van de corporatie, na consultatie met de gemeente.	Ministerie van BZK (ter beoordeling van de meerjarige financiële continuïteit). Gemeente (en huurdersorganisaties) ontvangen een afschrift	Vóór 15 december
dPi	Corporatie	De dPi (de Prospectieve informatie) toont een prognose van de financiële consequenties van de voorgenomen activiteiten van de corporatie in de komende 5 jaren naar soort project, categorie, (gemiddeld) jaar van realisatie, de gemeente, projectkosten, bedrijfswaarde en kasstromen.	Prognose van de financiële positie van de corporatie (NB: de dPi wordt niet toegezonden, maar is opgesteld door de corporatie. Deze is niet verplicht om de dPi aan de gemeente beschikbaar te stellen). – Zie Dashboard Aw	15 december
Prestatieafspraken	Gemeente, corporatie	De gemeente moet tot controleerbare en bindende prestatieafspraken komen met de corporatie en de huurdersorganisatie(s). Er wordt niet	Beoordeling van controleerbare en bindende prestatieafspraken door BZK	15 december

Informatie	Van	Beknopte inhoud	Wat kan ik uit de informatie afleiden?	(Uiterste) tijdstip van aanlevering
	ratie en huurdersorganisatie	voorgeschreven waar die afspraken aan moeten voldoen. Ter indicatie kan gedacht worden aan: • de omvang van de woningvoorraad • de gewenste kwaliteit van de voorraad • de beschikbaarheid en betaalbaarheid voor bepaalde (inkomens-) groepen • de gewenste verdeling tussen Daeb en niet-Daeb, c.q. focus op Daeb) • met een voorbehoud voor financiering en borging.		
Aedes – Corporatie in perspectief (CiP)	Aedes	De CiP is een rapportage per corporatie, op basis waarvan corporaties het eigen presteren en functioneren kan vergelijken met een referentiegroep.	Vergelijking prestaties corporatie ten opzichte van de branche (NB: de rapportage wordt niet toegezonden, maar gepubliceerd op de website van Aedes): • Bedrijfsvoering • Financiële spankracht • Realisatie volkshuisvestelijke velden en voornemens	Wisselend (geen vast moment)
Aedes - Benchmark	Aedes	Prestaties en kosten van corporaties worden vergeleken. Bijna alle corporaties doen mee. Het betreft de onderwerpen: • Huurdersoordeel • Bedrijfslasten • Onderhoud • Beschikbaarheid & betaalbaarheid • Duurzaamheid	Vergelijking prestaties corporatie. De resultaten zijn te vinden in een brancherapportage en een tabel met individuele corporatiescores	Eind november
Aedes - Transparantietool	Aedes	Instrument om varianten in het voorgenomen beleid van de corporatie door te rekenen.	Ter voorbereiding op het maken van prestatieafspraken. De Transparantietool kan door de corporatie bij Aedes worden verkregen, worden ingevuld met basisgegevens en dan aan de gemeente (en huurdersorganisatie) beschikbaar worden gesteld	Jaarlijks (geen vast moment)
Visitatierapport	SVWN	Woningcorporaties worden door visitatie in staat gesteld op een eenduidige manier verantwoording af te leggen over hun maatschappelijke prestaties. Corporaties leggen zo verantwoording af en kunnen hun prestaties verbeteren.	Beoordeling maatschappelijke prestaties van de corporatie (op de terreinen van vermogen, ambities en governance)	Eens per 4 jaar

9. Bronnenlijst

Hieronder een selectie van de bronnen die we voor dit rapport hebben geraadpleegd:

AEDES: Woningwet in de praktijk - 8/2015
 AEDES: Handreiking Prestatieafspraken - herziene versie - 9/2016
 Aw: contouren van het toezicht door de Aw - 9/2016
 Aw: <https://pilot-dashboard.cijfersoverwonen.nl>
 Aw: <https://www.ilent.nl/sectoren/autoriteit-woningcorporaties>
 Aw: Staat van de corporatiesector 2019 - 12/2019
 Aw: Toereikendheid van het risicokapitaal WSW onzeker- Nieuwsbericht 7/2019
 Aw: Toezicht WSW 2018 - 6/2019
 Aw: Toezicht WSW 2019 - 5/2020
 Aw: Veel gestelde vragen implementatie scheiding DAEB/niet-DAEB - 3/2018
 Aw/WSW: Gezamenlijk beoordelingskader - 11/2018
 Aw/WSW: Verticaal toezicht - 4/2020
 BZK: Handboek Marktwaaardering 2019 - 12/2019
 BZK: <https://data.overheid.nl>
 BZK: Ontwikkelingen ter verbetering van het borgstelsel voor woningcorporaties - 11/2018
 BZK: Verbetering saneringskader woningcorporaties - 4/2020
 BZK: Vragen vaste commissie van BZK over de Staat van de Corporatiesector 2019 - 2/2020
 BZK: Woningwet 2015
 De Alliantie: Jaarverslag en Jaarrekening 2018 & 2019
 Deloitte: Validatierapport Model inbaarheid en risicosturing van WSW's risicokapitaal - 2018
 Dudok: Jaarverslag en Jaarrekening 2018 & 2019
 Gemeente Hilversum: Coalitieakkoord 2018-2022 - 6/2018
 Gemeente Hilversum: interne documenten, waaronder leningsdocumentatie, prestatieafspraken en evaluaties, etc.
 Gooi en Omstreken - Jaarverslag en Jaarrekening 2018 & 2019
 VNG: Rechtzetten van de scheefheid in de achtervang bij het WSW - 6/2020
 VNG: Uitkomst ledenraadpleging en voorstel achtervang WSW - 9/2020
 VNG/BNG: Inzicht in de financiële situatie van woningcorporaties - 8/2016
 WSW - Jaarverslag en Jaarrekening 2018 & 2019
 WSW - Afspraken op hoofdlijnen strategisch programma WSW - 7/2019
 WSW - Algemene bepalingen voor geldleningen onder garantie van WSW - Concept- 2/2020
 WSW - Inbaarheid obligo & saneringssteun/Eindrapportage -7/2017
 WSW - Regiobijeenkomsten- Naar een toekomstbestendig borgstelsel - 10/2019
 WSW - Reglement van Deelneming - 5/ 2017
 WSW - Verantwoordingsdocument - Consultatie strategisch programma - 7/2020
 WSW - <https://www.wsw.nl>
 Zanders - Betrouwbaarheid Inbaarheidsonderzoek/WSW - 1/2017

10. Lijst met personen met wie we hebben gesproken

Omschrijving	Organisatie	Naam		Functie
Corporatie	De Alliantie	J.M.	Aeilkema	Treasurer
Corporatie	Dudok Wonen	J.	Chin-A-Fo	Financieel Directeur
Corporatie	Dudok Wonen	L.	van de Lagemaat	Programmamanager PV
Corporatie	Gooi & Omstreken	F.	Ebink	Manager Bedrijfsvoering
Corporatie	Gooi & Omstreken	M.	van Gessel	Directeur bestuurder
Gemeente	Hilversum	E.P.	Heijnis	Treasurer
Gemeente	Hilversum	B.	Heller	Wethouder Wonen
Gemeente	Hilversum	K.	Janssen	Beleidsadviseur
Gemeente	Hilversum	R.J.	van Mil	Controller
Gemeente	Hilversum	M.	van Oosterom	Concerncontroller
Gemeente	Hilversum	K.	Walters	Wethouder Financien
Toeziachter	Aw	E.C.	Baaijens	Inspecteur WSW
Waarborgfonds	WSW	G.	van Beek	Bedrijfsjurist
Waarborgfonds	WSW	J.	van de Heuvel	Senior advisor S & PA

Disclaimer - verantwoording en aansprakelijkheid

Capitad heeft dit rapport en daarin voorkomende adviezen met grote zorgvuldigheid opgesteld, naar beste kennis en weten. Dit is een financieel expertise rapport en de juridische interpretatie van documenten is niet nader door juridische experts onderzocht. Capitad is op geen enkele wijze verantwoordelijk of aansprakelijk voor schade (ook niet voor indirecte- en/of gevolgschade) die kan voortvloeien uit gebruik van het rapport. Het al dan niet geheel of gedeeltelijk opvolgen van de adviezen in het rapport is en blijft de verantwoordelijkheid van de opdrachtgever en degenen aan wie de opdrachtgever het rapport verspreidt.