



Portefeuillerapportage

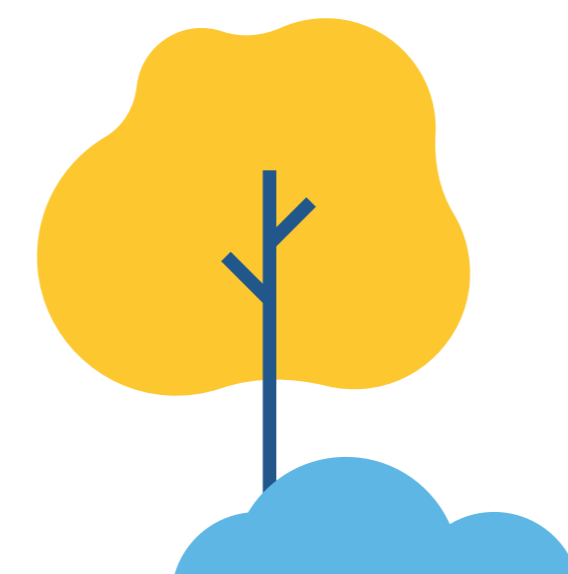
Per 31 december 2020



NEWSWEEK

Inhoudsopgave

1. Managementsamenvatting	3	4. dPi2020	14
2. Overzicht deelnemers	4	4.1 Geborgd volume	14
2.1 Profiel – Deelnemers	4	4.2 Opbouw operationele kasstroom	15
2.2 Profiel – Bijzonder Beheer	7	4.3 (Des)Investerings	16
2.3 Profiel – Corporaties > € 1 miljard	7	Woningverbetering en overige investeringen	18
3. Borgstelsel	9	Prognose mutatie aantal DAEB-woningen	19
3.1 Borgstelsel – Leningportefeuille en rente	9	Prognose ontwikkeling bezit	20
3.2 Borgstelsel – Financiering geborgde leningen	10		
3.3 Borgstelsel – Borgingsplafond	11		
3.4 Borgstelsel – Renterisico	12		
3.5 Borgstelsel – Derivaten	13		



1 Managementsamenvatting

Deze portefeuillerapportage is gebaseerd op de prognosecijfers uit dPi2020 en de risicobeoordelingen in 2020. Met dit rapport geven we inzicht in risico's van woningcorporaties die wij vanuit WSW zagen in 2020 en ontwikkelingen die blijken uit dPi2020.

Hoofdstuk 2 behandelt de ontwikkelingen in de samenstelling van de portefeuille van WSW. Samenvattend betreffen deze ontwikkelingen: de totale leningenportefeuille is in 2020 gegroeid naar een geborgd volume van € 81,3 miljard, het aantal deelnemers van WSW daalde door fusies naar 282, het risicoprofiel van de woningcorporaties is gemiddeld genomen verbeterd waardoor het aandeel van de groene corporaties in de portefeuille steeg en tenslotte daalde de Bijzonder Beheer portefeuille met één naar een totaal van tien corporaties met een geborgd schuldrestant van € 7,3 miljard.

Hoofdstuk 3 beschrijft de ontwikkelingen binnen het borgstelsel in 2020. De gemiddelde rente op de nieuwe vastrentende leningen nam af en daarmee ook de gemiddelde rente van de totale portefeuille. Door een daling van de swaprentes steeg de contante waarde van de dienst der lening het afgelopen jaar naar € 130 miljard. De totale notional van de derivatenportefeuille daalde in 2020 met 2,2 miljard naar 7,1 miljard door expiratie, uitoefenen van breaks en herstructurering van derivaten.

Hoofdstuk 4 gaat in op de operationele kasstromen en de investeringen die corporaties hebben ingerekend in de prognosecijfers 2021 – 2025 (hierna: dPi2020). In de prognosejaren is een stijging zichtbaar in de geplande uitgaven aan onderhoud en investeringen in woningverbetering en nieuwbouw. Doordat de corporaties een deel van de investeringen met geborgde leningen financieren, is de prognose dat het geborgd volume de komende jaren harder zal stijgen dan in eerdere prognoses was begroot.



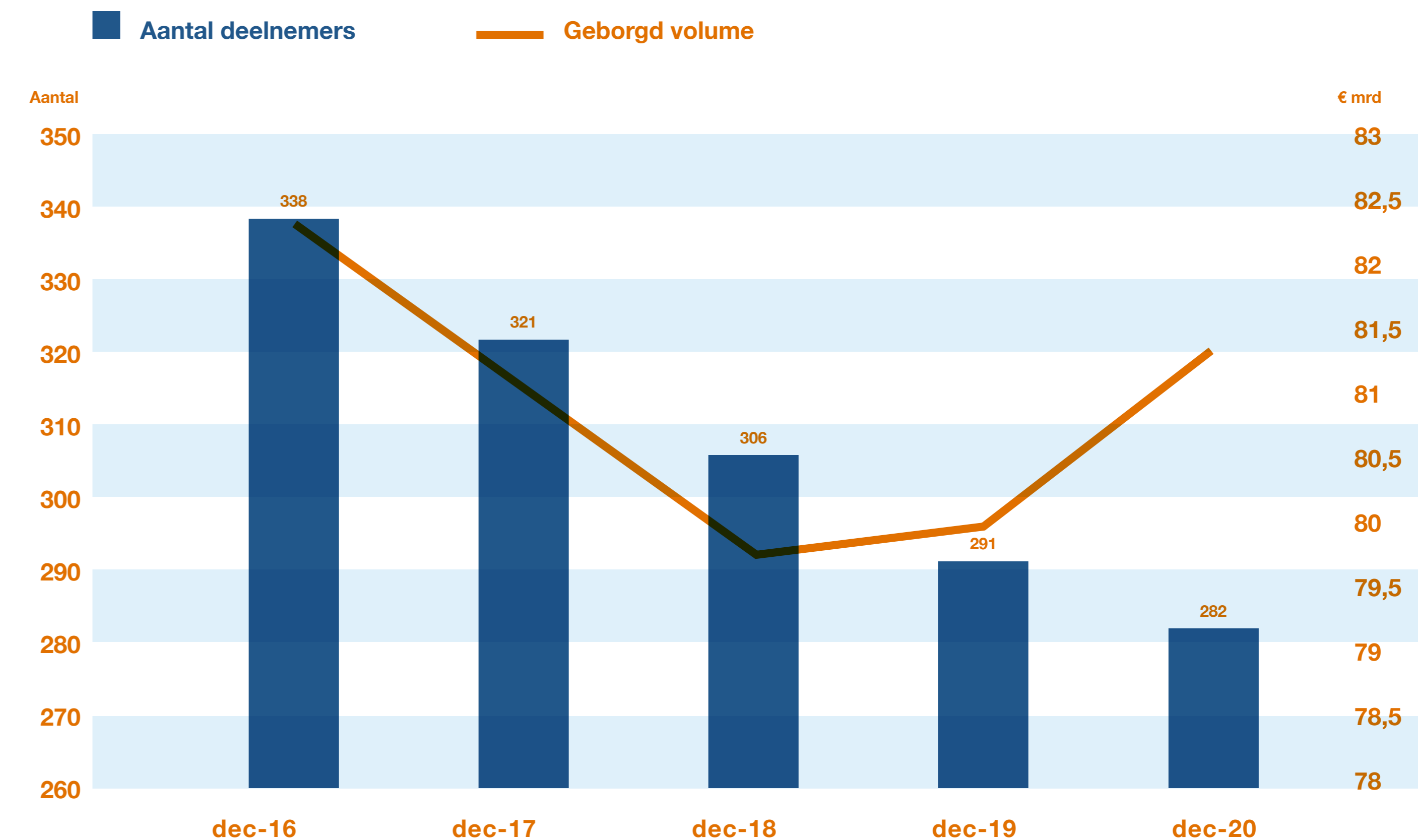
2 Overzicht deelnemers

2.1 Profiel – Deelnemers

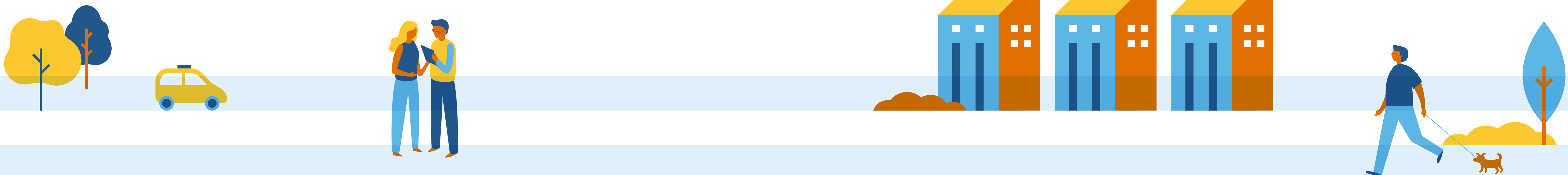
Het afgelopen jaar zijn er negen fusies verwerkt. Het aantal deelnemende corporaties daalde daarmee van 291 naar 282. In verband met een fusie daalde het aantal niet-deelnemers van zeven corporaties naar zes. Het geborgd schuldrestant is het afgelopen jaar met € 1,3 miljard gestegen naar € 81,3 miljard. Na een jarenlange afname in het geborgd volume, zet de stijging die in 2019 is ingezet door in 2020.

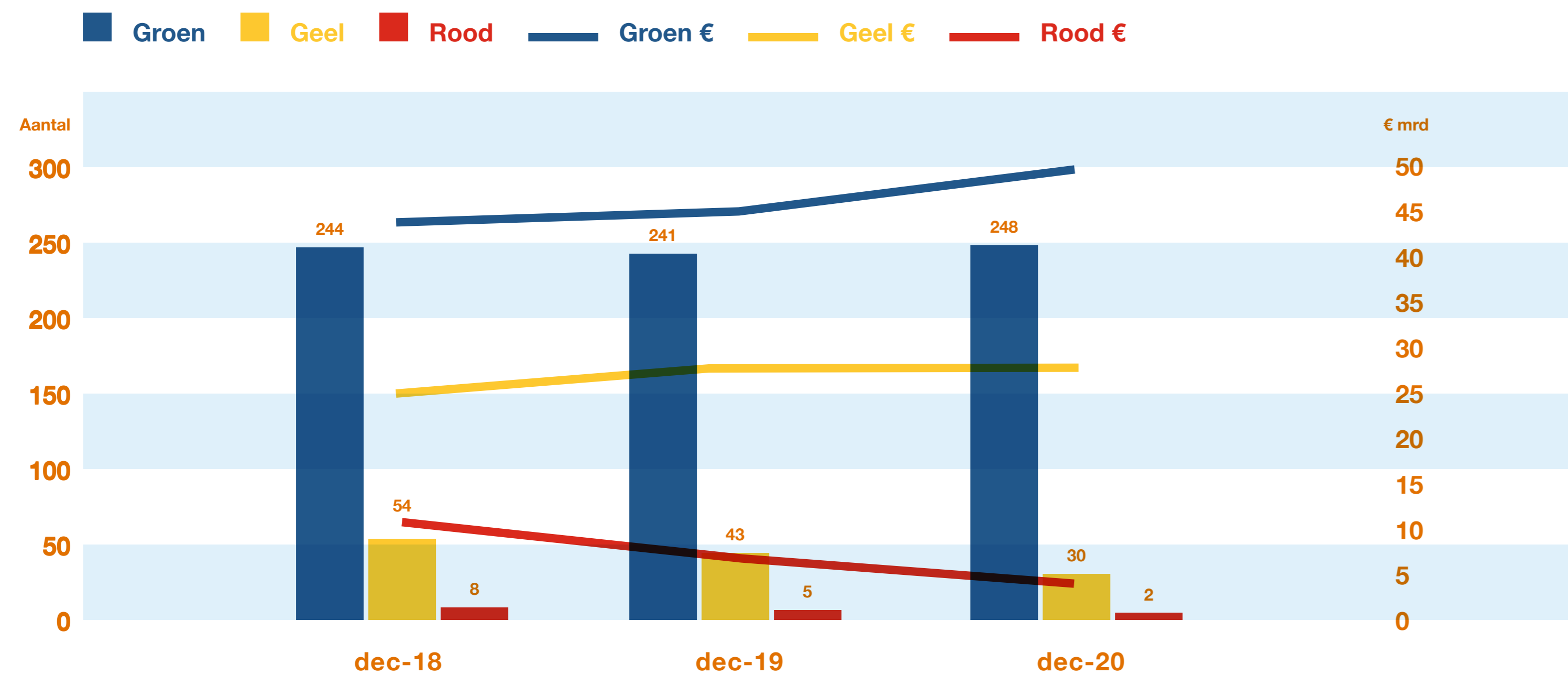
Het aantal deelnemers en het geborgde schuldrestant zijn inclusief Woningstichting Geertruidenberg (WSG) en Stichting Humanitas Huisvesting (SHH). Beide zijn juridisch gesplitst. De stichtingen bezitten geen vastgoed meer, maar blijven bestaan voor de afwikkeling van de resterende aanspraken op verstrekte borgtochten voor zover deze voor rekening van WSW komen. Omdat dit geen corporaties meer zijn waarop wij een reguliere risicobeoordeling uitvoeren, laten we deze in de rest van dit hoofdstuk buiten beschouwing.

WSW beoordeelde de deelnemende corporaties in 2020 en stelde een risicoklasse (groen, geel en rood) en risicoscore vast. Zeventien corporaties verbeterden van risicoklasse, waarvan drie van rood naar geel. De overige veertien corporaties migreerden van geel naar groen. Eén corporatie verslechterde van risicoklasse, van de groene naar de gele risicoklasse.



Figuur 1. Aantal deelnemers en het totaal geborgd volume



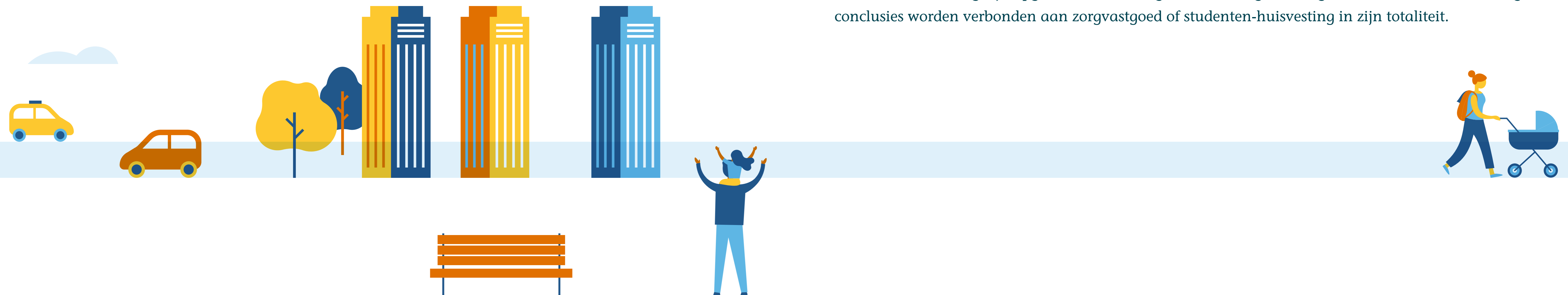


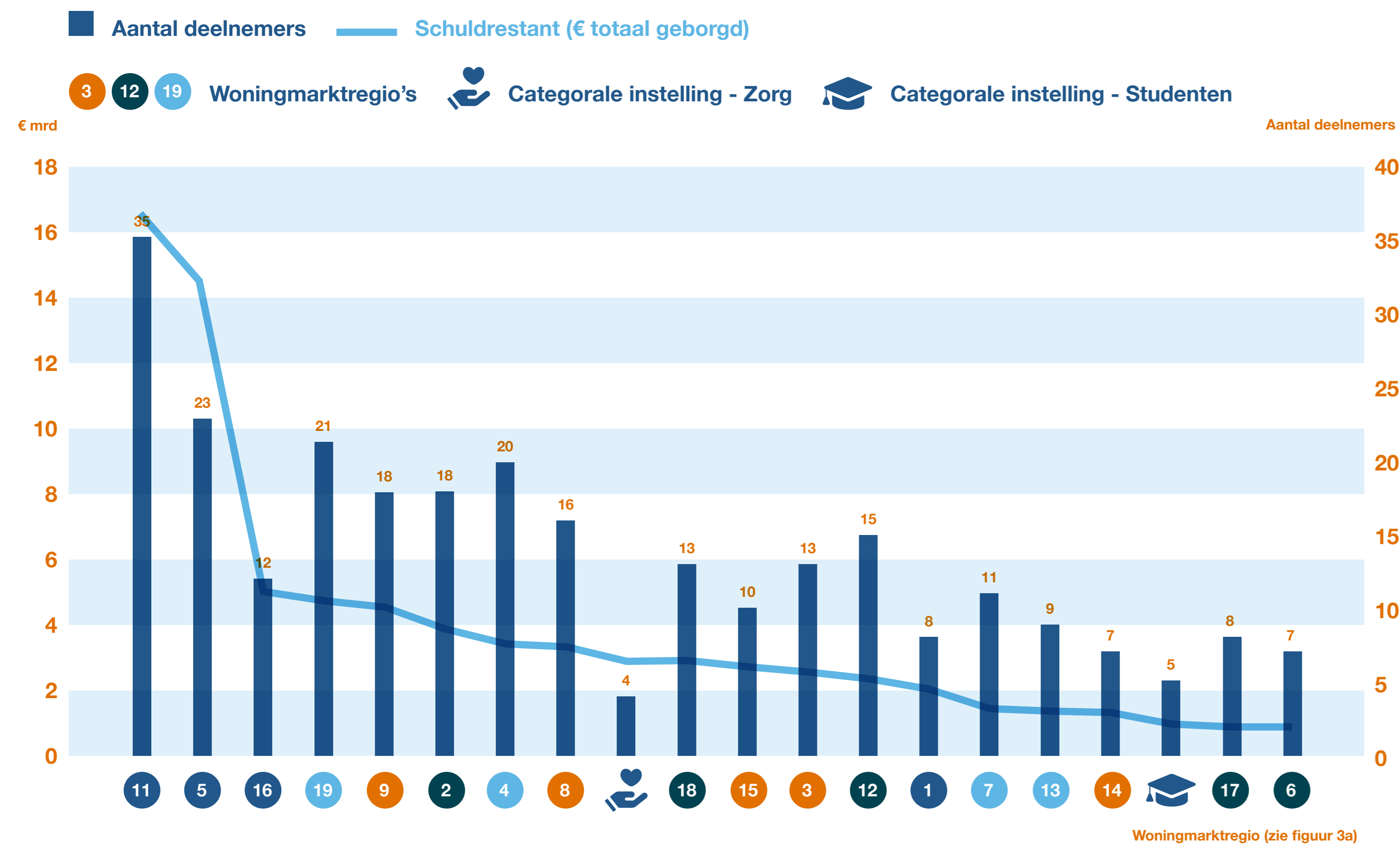
Figuur 2. Uitsplitsing naar risicoklasse

Het aandeel groene corporaties in de portefeuille steeg in 2020 naar 88,6%, ten opzichte van 83% in 2019. De groene corporaties hebben een totaal geborgd volume van € 49,6 miljard. Dit komt neer op 61% van het totaal geborgd volume. Het aandeel van de rode en gele categorie daalde naar respectievelijk 0,7% en 10,7% (2019: 2% en 15%). Het geborgd volume in de gele risicoklasse bleef stabiel met een totaal geborgd volume van € 27,6 miljard (34% van de geborgde portefeuille). In de rode risicoklasse is een daling zichtbaar naar een totaal geborgd volume van € 3,9 miljard (5% van het geborgde volume).

De daling van het aantal gele en rode corporaties werd enerzijds veroorzaakt door de verbetering van de risicoscores en anderzijds door de fusies van een aantal corporaties. In het algemeen zagen we de business risks van onze deelnemers verbeteren op het gebied van het renterisico en de kwaliteit en stabiliteit van bestuur/MT en toezicht door RvC. We zagen een verslechtering op het gebied van de stabiliteit en voorspelbaarheid van de financiële prestaties en de risico's uit niet uit de balans blikende verplichtingen.

Naast de verdeling van het geborgd volume over de risicoklassen, maken we in de volgende figuur een verdeling over de verschillende woningmarktregio's. De deelnemers zijn ingedeeld in de woningmarktregio waarin het merendeel van het bezit van de corporatie gevestigd is. Er zijn 19 woningmarktregio's en daarnaast de volgende twee categorieën: landelijk opererende corporaties met zorgvastgoed of studentenhuisvesting. De niet landelijk opererende categorale instellingen met zorgvastgoed of studentenhuisvesting zijn opgenomen in de negentien woningmarktregio's en daarmee kunnen er geen conclusies worden verbonden aan zorgvastgoed of studenten-huisvesting in zijn totaliteit.

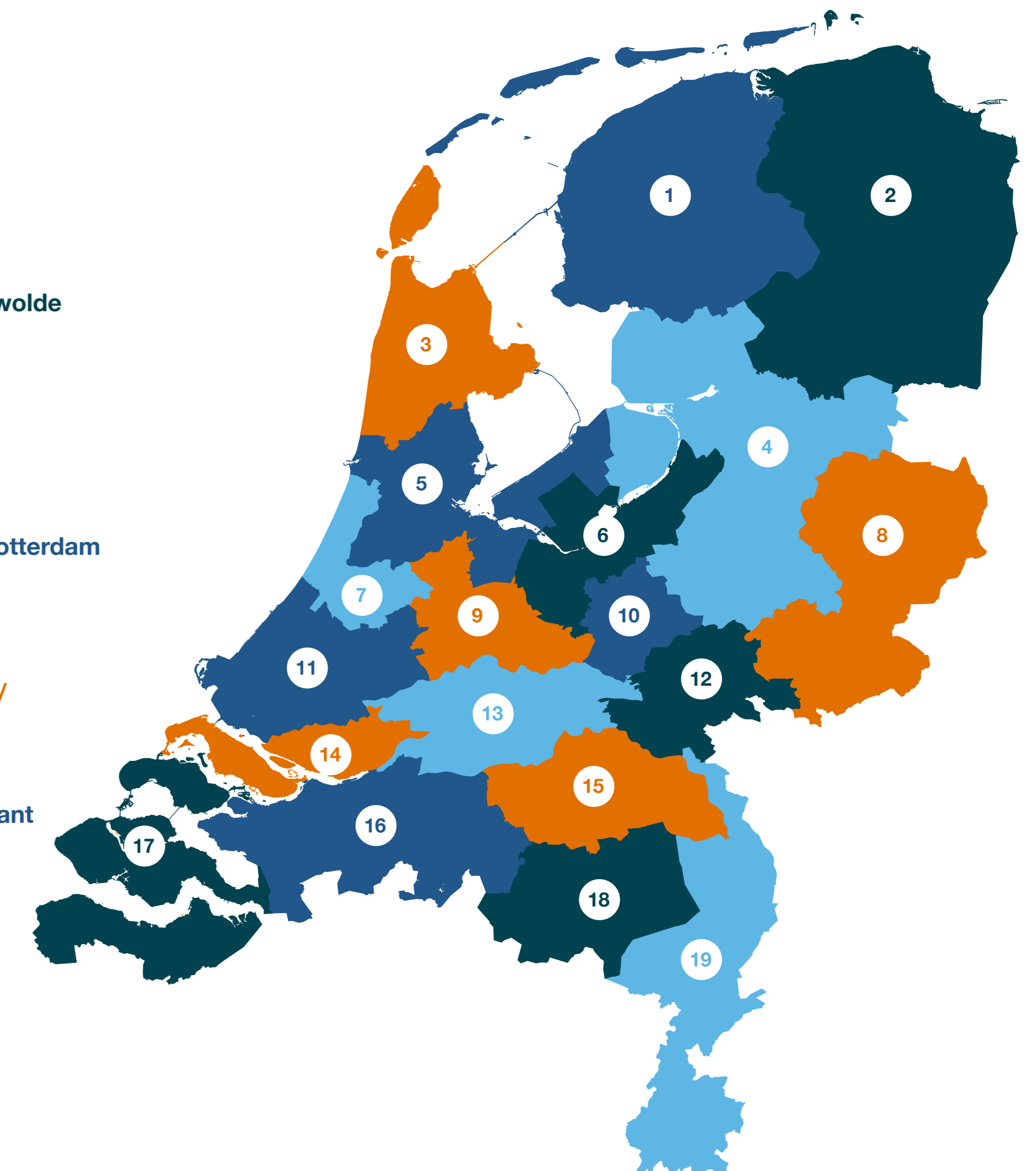




Figuur 3. Geborgd volume en aantal deelnemers per woningmarktregio

Figuur 3 geeft per woningmarktregio's aan hoeveel het totaal geborgd volume in de regio is en het aantal corporaties dat actief is in deze regio. Een grote concentratie van woningcorporaties en geborgd volume bevindt zich in de Randstedelijke regio's van Haaglanden/Midden-Holland/Rotterdam en Metropoolregio Amsterdam. In de regio's Limburg, U16, Groningen/Drenthe, Zwolle/Stedendriehoek en Oost-Nederland is er een relatief hoog aantal deelnemers, maar zij vertegenwoordigen een gemiddeld geborgd volume.

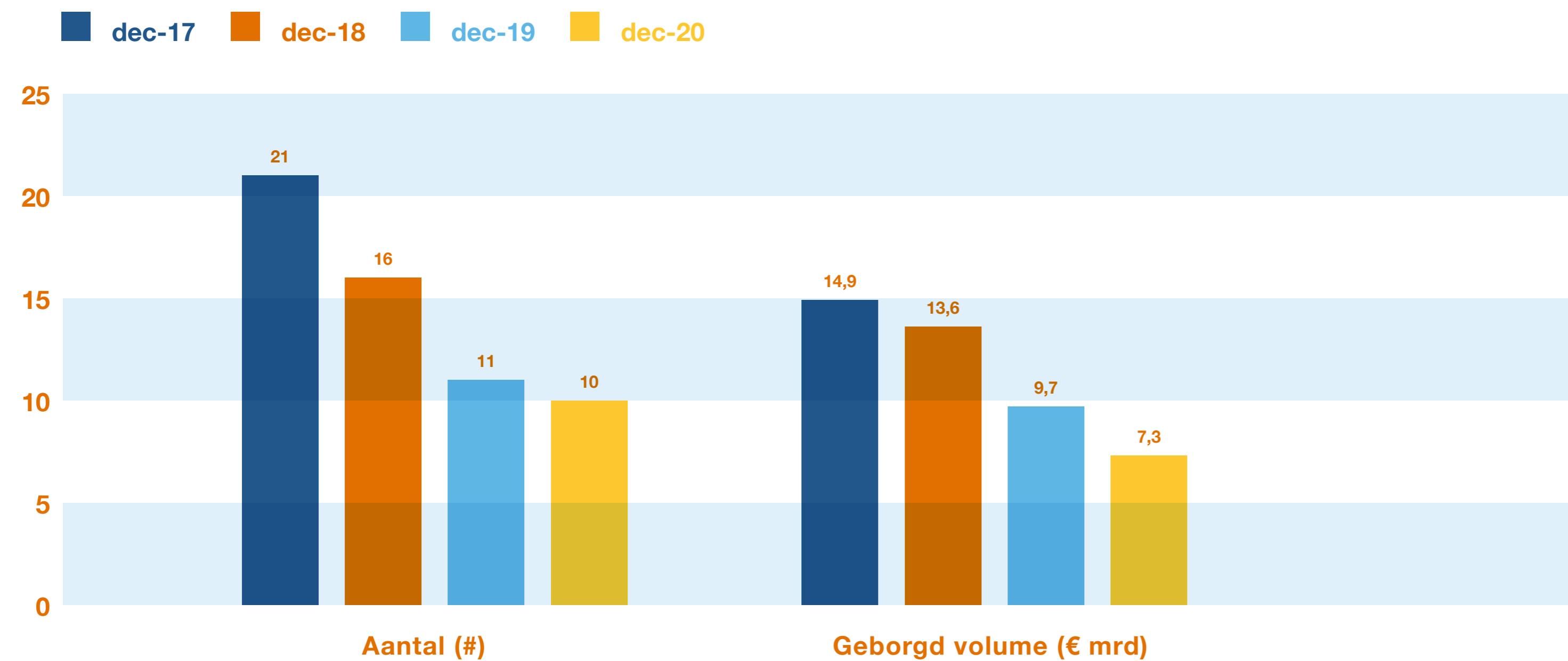
- 1 Friesland
- 2 Groningen/Drenthe
- 3 Noord-Holland Noord
- 4 Zwolle/Stedendriehoek
- 5 Metropoolregio Amsterdam
- 6 Amersfoort/Noord-Veluwe/Zeevolde
- 7 Holland Rijnland
- 8 Oost Nederland
- 9 U16
- 10 Food Valley
- 11 Haaglanden/Midden-Holland/Rotterdam
- 12 Arnhem/Nijmegen
- 13 Woongaard
- 14 Drechtsteden/Hoeksche Waard/Goeree Overflakkee
- 15 Noordoost Brabant
- 16 West-Brabant en Hart van Brabant
- 17 Zeeland
- 18 Metropoolregio Eindhoven
- 19 Limburg



Figuur 3a. Woningmarktregio's van Nederland

2.2 Profiel – Bijzonder Beheer

De Bijzonder Beheer portefeuille daalde in 2020 met één corporatie naar een totaal aantal van tien. Twee corporaties werden het afgelopen jaar overgeboekt naar regulier beheer en één corporatie werd overgeboekt naar de Bijzonder Beheer portefeuille. Het merendeel van de corporaties in Bijzonder Beheer valt in deze categorie in verband met het overschrijden van financiële ratio's. Negen corporaties in Bijzonder Beheer zijn bezig met de uitvoering van hun herstelplan en één corporatie met het saneringsplan.

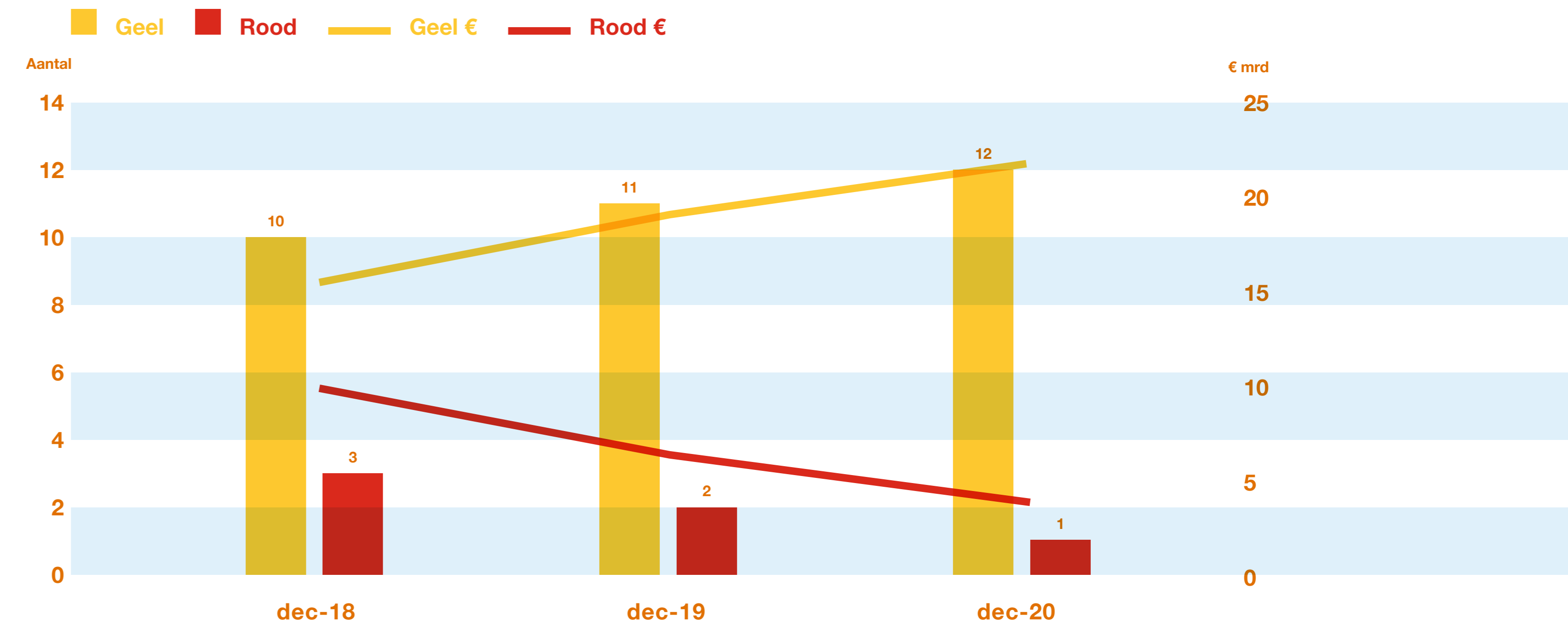


Figuur 4. Bijzonder Beheer portefeuille

De jarenlange daling van het aantal corporaties en het geborgd volume in Bijzonder Beheer zette zich daarmee ook in 2020 voort. De portefeuille kromp met één corporatie; de twee corporaties die overgeboekt werden naar regulier beheer vertegenwoordigen een hoger geborgd schuldrestant dan de corporatie die is overgeboekt naar Bijzonder Beheer. De corporaties in de portefeuille losten daarnaast in 2020 af op hun geborgd schuldrestant. Het geborgd schuldrestant van de gehele portefeuille Bijzonder Beheer daalde in 2020 met € 2,4 miljard.

2.3 Profiel - Corporaties > € 1 miljard

Dertien deelnemers hebben een geborgd volume van meer dan € 1 miljard. Corporaties met een geborgd volume groter dan € 1 miljard vallen in verband met de omvang van de geborgde schuld per definitie minimaal in de gele risicoklasse. De corporaties in deze groep met een midden of hoog risico behoren tot de risicoklasse rood en daarmee tot de groep Bijzonder Beheer.

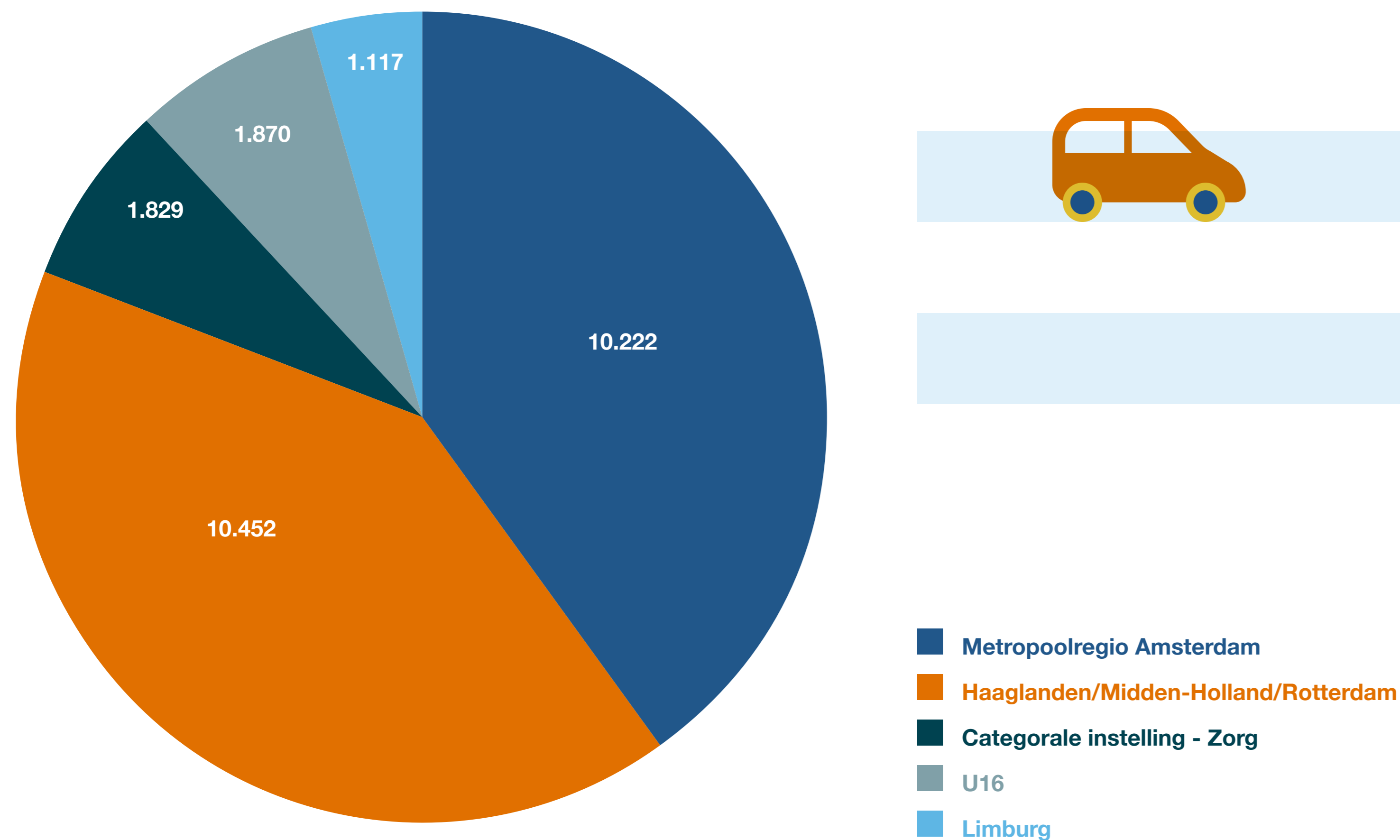


Figuur 5. Uitsplitsing corporaties > € 1 miljard naar risicoklasse

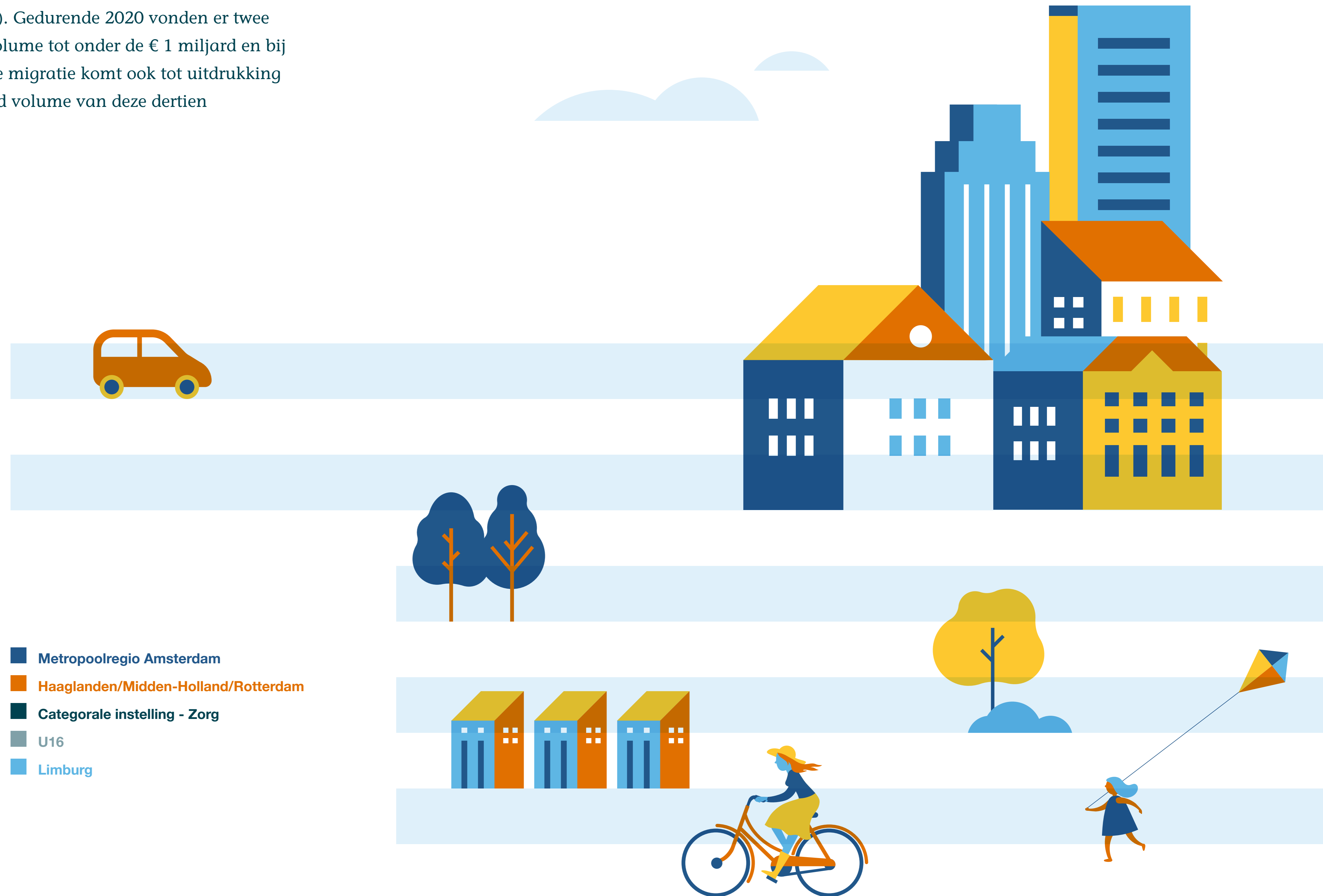


De dertien corporaties met een geborgd volume van meer dan € 1 miljard zijn samen goed voor 31,4% van het totaal geborgd volume van WSW (ruim € 25 miljard). Gedurende 2020 vonden er twee verschuivingen plaats, bij één gele corporatie daalde het geborgd volume tot onder de € 1 miljard en bij één corporatie is de risicoklasse gewijzigd (van rood naar geel). Deze migratie komt ook tot uitdrukking in de wijziging van het geborgd volume per risicoklasse. Het geborgd volume van deze dertien corporaties concentreert zich in de Randstad.

Geborgde schuld ultimo 2020



Figuur 6. Uitsplitsing corporaties > € 1 miljard naar woningmarktregio (in € miljoen)



3 Borgstelsel

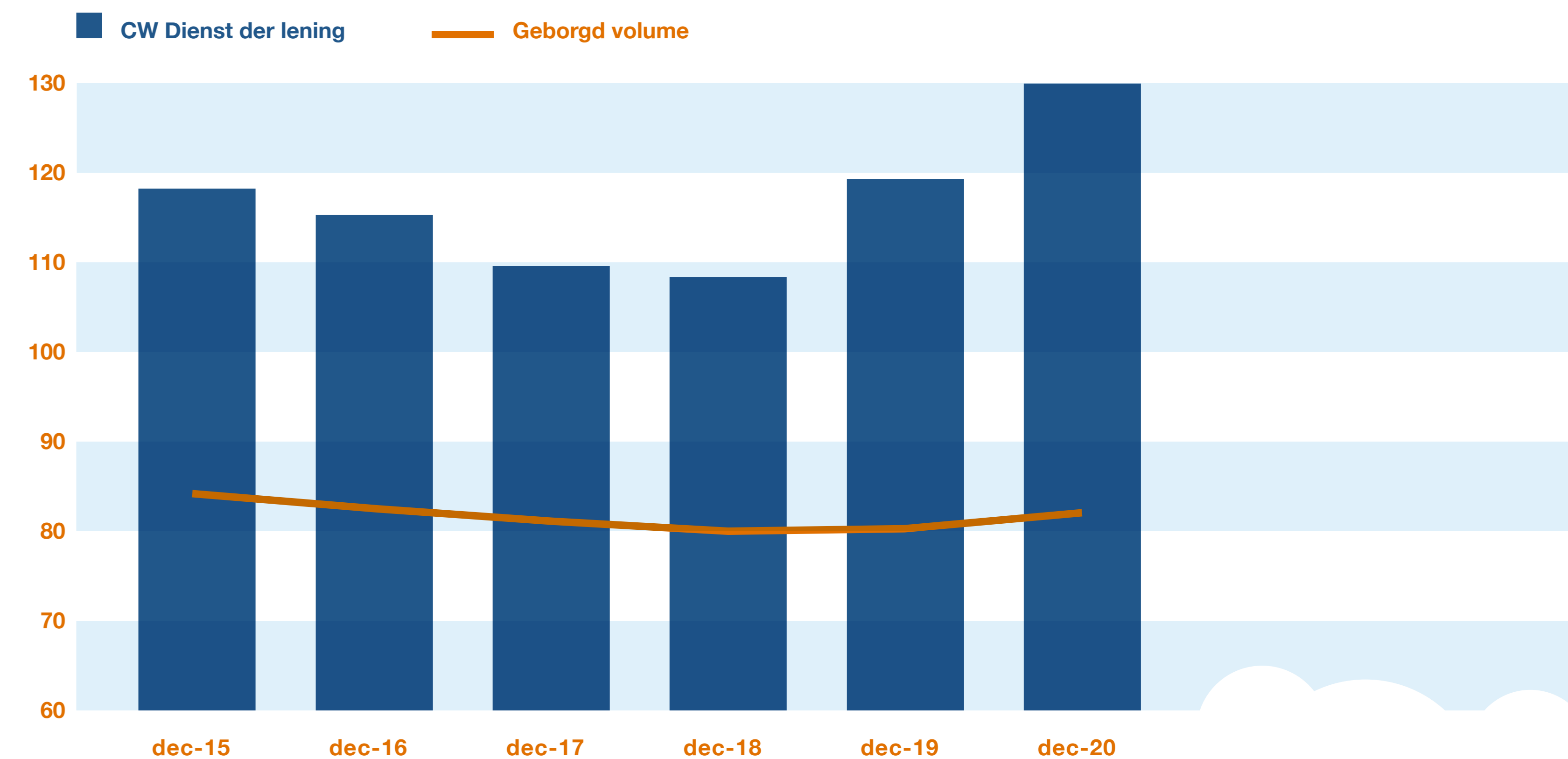
3.1 Borgstelsel – Leningportefeuille en rente

In 2020 borgde WSW 825 nieuwe leningen voor herfinanciering van aflossingen of financiering van investeringen, totaal voor een bedrag van € 7,4 miljard. Het totale geborgde volume is door de saldering van aflossingen en nieuwe leningen gestegen naar € 81,3 miljard.

De som van de rente- en aflossingsverplichtingen (dienst der lening) heeft ultimo 2020 een nominale omvang van € 128 miljard (€ 129 miljard ultimo 2019). De aflossingsverplichtingen namen toe, maar er was tegelijkertijd sprake van een daling in de renteverplichtingen. Als gevolg van de daling van de swaprentes steeg de contante waarde van de dienst der lening van € 119 miljard naar € 130 miljard in 2020. De contante waarde van de dienst der lening is eind 2020 hoger dan het nominale bedrag van de dienst der lening door de gemiddeld negatieve rentecurve (Europese swaprente per 31-12-2020). Eind 2019 was de contante waarde nog € 10 miljard lager dan het nominale bedrag.

Het totaal aantal geborgde leningen daalde van 12.362 (2019) naar 12.119 (2020). Ultimo 2020 bestaat de leningportefeuille voor € 4,4 miljard uit variabele hoofdsomleningen (VHL). Hiervan is € 876 miljoen (20%) gebruikt als liquiditeitsbuffer voor derivaten. Van de overige € 3,5 miljard aan VHL is € 2,4 miljard opgenomen (68%).

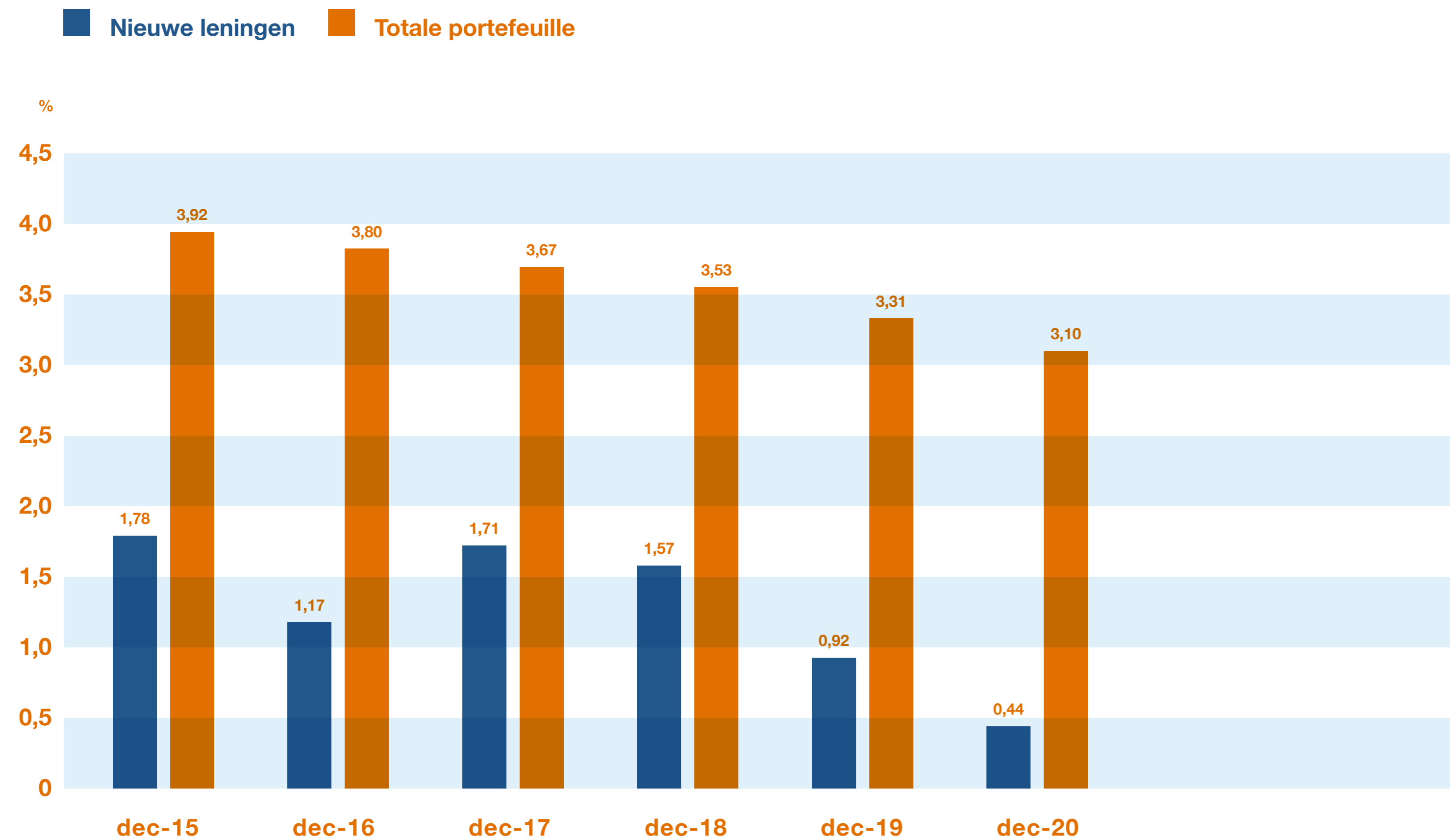
Corporaties sloten 88% van het nieuwe geborgd volume af tegen een vaste rente en 12% tegen een variabele rente. Het percentage leningen dat is afgesloten met een vaste rente ligt daarmee hoger dan in 2019 (86%). Bij leningen met een variabele rente kan het gaan om leningen met een variabele hoofdsom en roll-over leningen. De rente op deze leningen is bijvoorbeeld 1 of 3-maands Euribor eventueel verhoogd met een opslag. De gemiddelde rente van de nieuw afgesloten vastrentende leningen is lager dan in 2019 (0,44% in 2020 ten opzichte van 0,92% in 2019).



Figuur 7. Dienst der lening



Door de lage rente van de nieuwe leningen neemt de gemiddelde rente op de totale portefeuille af. De gemiddelde rente van vastrentende leningen in de totale portefeuille is verder gedaald van 3,35% in 2019 naar 3,10% in 2020.



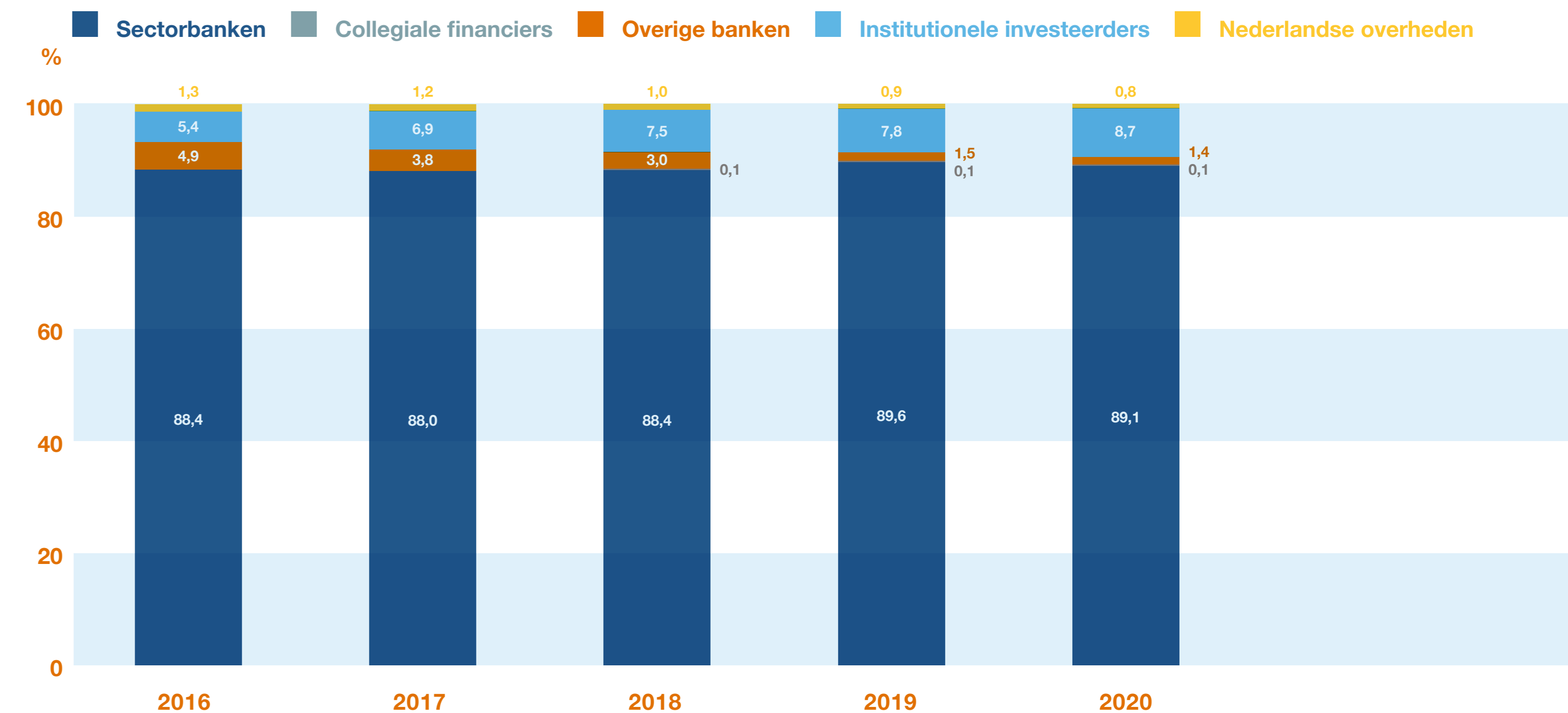
Figuur 8. Ontwikkeling gemiddelde vaste rente

In 2020 werd voor WSW de AAA-rating met stabiele vooruitzichten door kredietbeoordelaars Moody's en Standard & Poor's (S&P) bevestigd. Hierdoor blijven de rating en de vooruitzichten gelijk aan die van de Nederlandse Staat. De hoogste rating van de kredietbeoordelaars betekent dat deelnemers zich blijvend kunnen voorzien van financiering tegen de laagst mogelijke financieringskosten.

3.2 Borgstelsel – Financiering geborgde leningen

In 2020 zijn er achttien verschillende financiers actief die de nieuwe leningen hebben verstrekt. Van de nieuwe leningen wordt een groot deel door de sectorbanken verstrekt (84,9%). Naast de sectorbanken zijn vooral verzekeraars en pensioenfondsen actief in de sector, al dan niet via tussenpartijen.

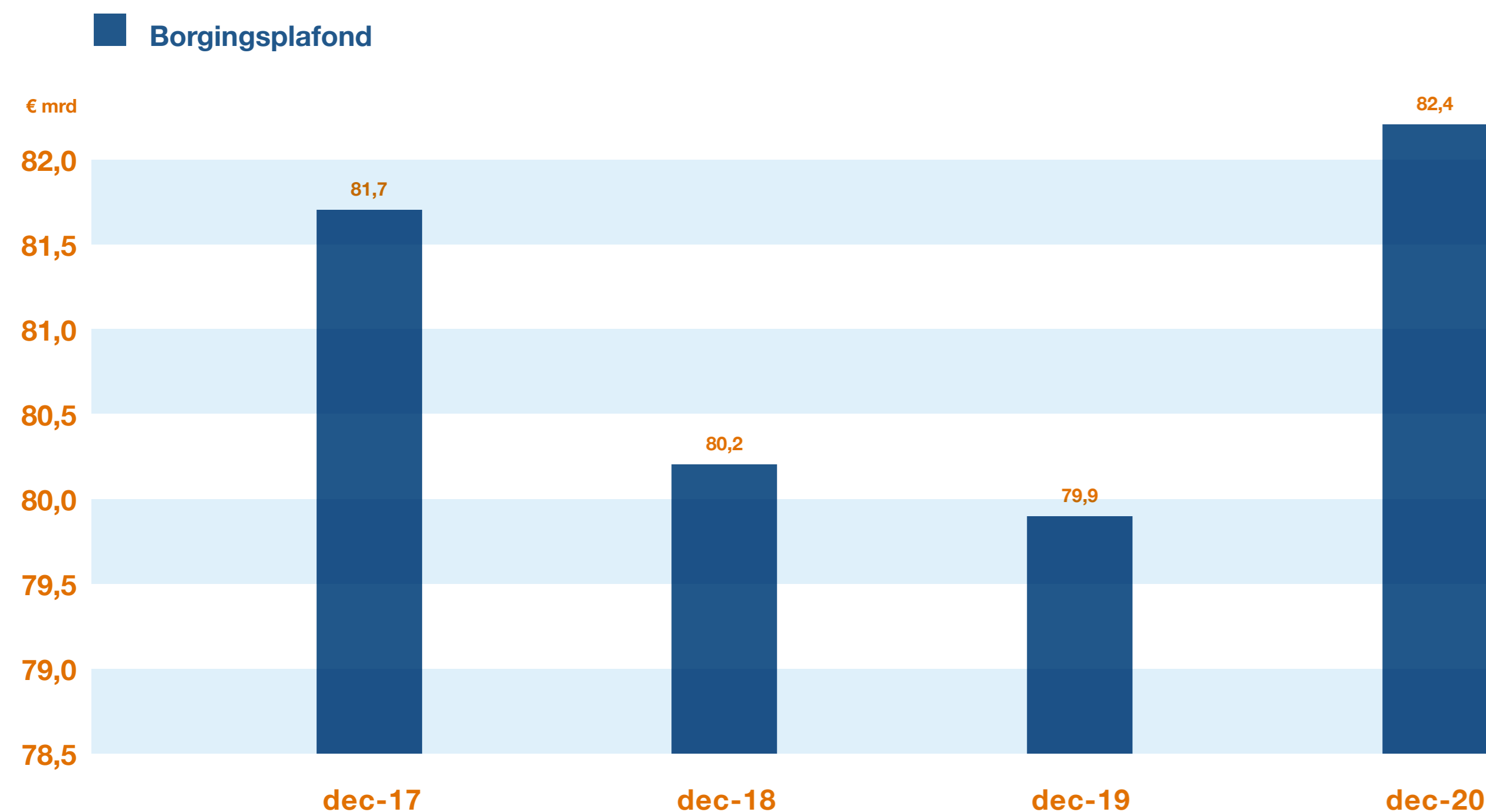
Het marktaandeel van de sectorbanken in de totale leningenportefeuille daalde licht in 2020 naar 89,1%. Het geborgd volume door institutionele investeerders steeg door een hoger marktaandeel van de nieuwe leningen in 2020 naar € 7,1 miljard en had daarmee een aandeel van 8,7% van de totale portefeuille. Daarentegen zien we dat de dalende trend voor het aandeel van de overige banken en Nederlandse overheden blijft doorzetten. Het aandeel aan collegiale financiering bleef gelijk op 0,1% van de totale portefeuille.



Figuur 9. Aandeel in geborgd volume naar type financier- totale portefeuille

3.3 Borgstelsel – Borgingsplafond

Afgelopen jaar is het totaal vrijgegeven borgingsplafond gestegen tot een stand van € 82,4 miljard¹. Ultimo 2020 blijven 244 corporaties binnen hun vastgestelde borgingsplafond (totaal € 71,5 miljard) en hebben zij binnen hun borgingsplafond nog € 2,2 miljard beschikbaar voor het aantrekken van nieuwe leningen (schuldrestant lag onder het afgegeven borgingsplafond). Zesendertig corporaties overschrijden het vastgestelde borgingsplafond ultimo 2020. Bij de vaststelling van het borgingsplafond wordt gekeken naar de behoefte van een corporatie (met een maximale omvang per corporatie), echter dit kan op een lager niveau liggen dan de corporatie in staat is te bereiken op basis van aflossingsmogelijkheden in de vervalkalender. Het surplus per einde van het jaar wordt als borgingste-goed meegenomen bij het bepalen van het nieuwe borgingsplafond en dient ingezet te worden voor de financiering van DAEB-investeringen of voor het aflossen van geborgde leningen. Per saldo is er in 2020 meer geborgd en zijn er steeds minder corporaties die hun financiële behoefte zien dalen (het moment dat een overschrijding kan ontstaan). Nu men meer leningen aantrekt en we ook het volume zien toenemen is het een logisch gevolg dat er minder overschrijdingen ontstaan.



Figuur 10. Verloop vrijgegeven borgingsplafond

¹ Het borgingsplafond is exclusief WSG en SHH: wij stellen geen borgingsplafond meer vast bij deze corporaties in afwikkeling.

Voor 17 corporaties heeft gedurende 2020 een tussentijdse wijziging (verhoging of verlaging) plaatsgevonden in het borgingsplafond. Redenen voor deze wijzigingen waren onder andere de overname van bezit van een collega-corporatie die niet in de begroting was opgenomen in verband met onzekerheid over de overname of het doorzakken van derivaten of het vrijvallen van liquiditeitsbuffers in verband met de afkoop van derivaten.

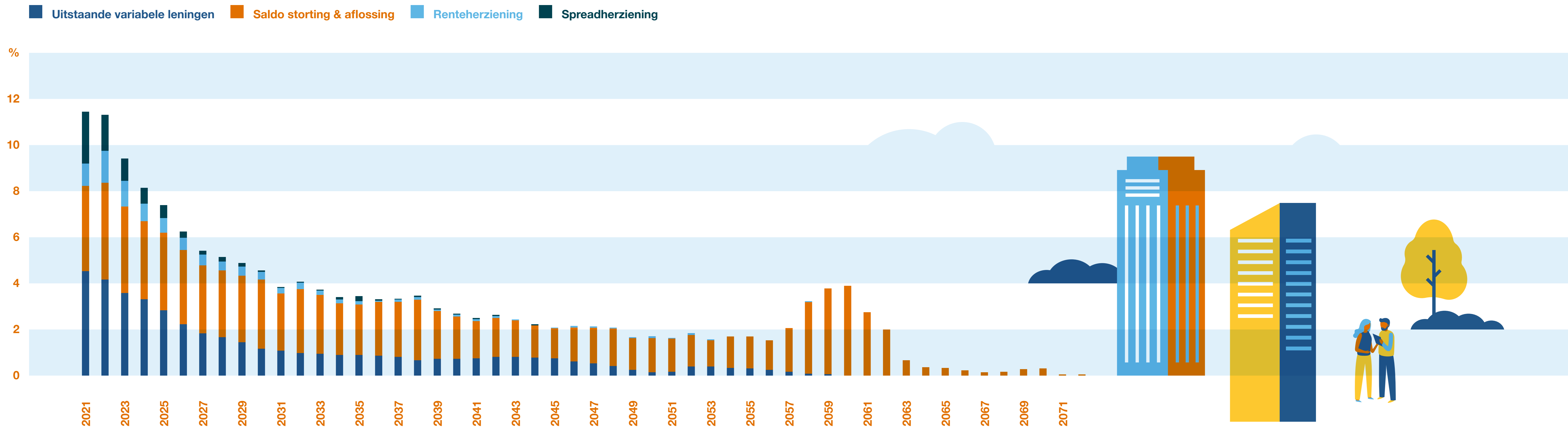


3.4 Borgstelsel – Renterisico

WSW monitort op zowel corporatie- als borgstelselniveau het renterisico. Om risico's binnen het stelsel op te kunnen vangen, hanteert WSW hiervoor sector breed een maximum in enig jaar van 15% aan renteherziening van de geborgde portefeuille. Op basis van de portefeuille per ultimo 2020 blijft het renterisico in alle jaren onder deze norm. Onderstaande figuur geeft de situatie weer van het gehele stelsel.

Per corporatie kunnen de mogelijkheden in de vervalkalender erg verschillen. Het renterisico in een jaar heeft hier geen harde grens van 15%. Afhankelijk van onder andere de financieringsstrategie en de risicobereidheid geeft een corporatie vorm aan de gewenste vervalkalender en het renterisico.

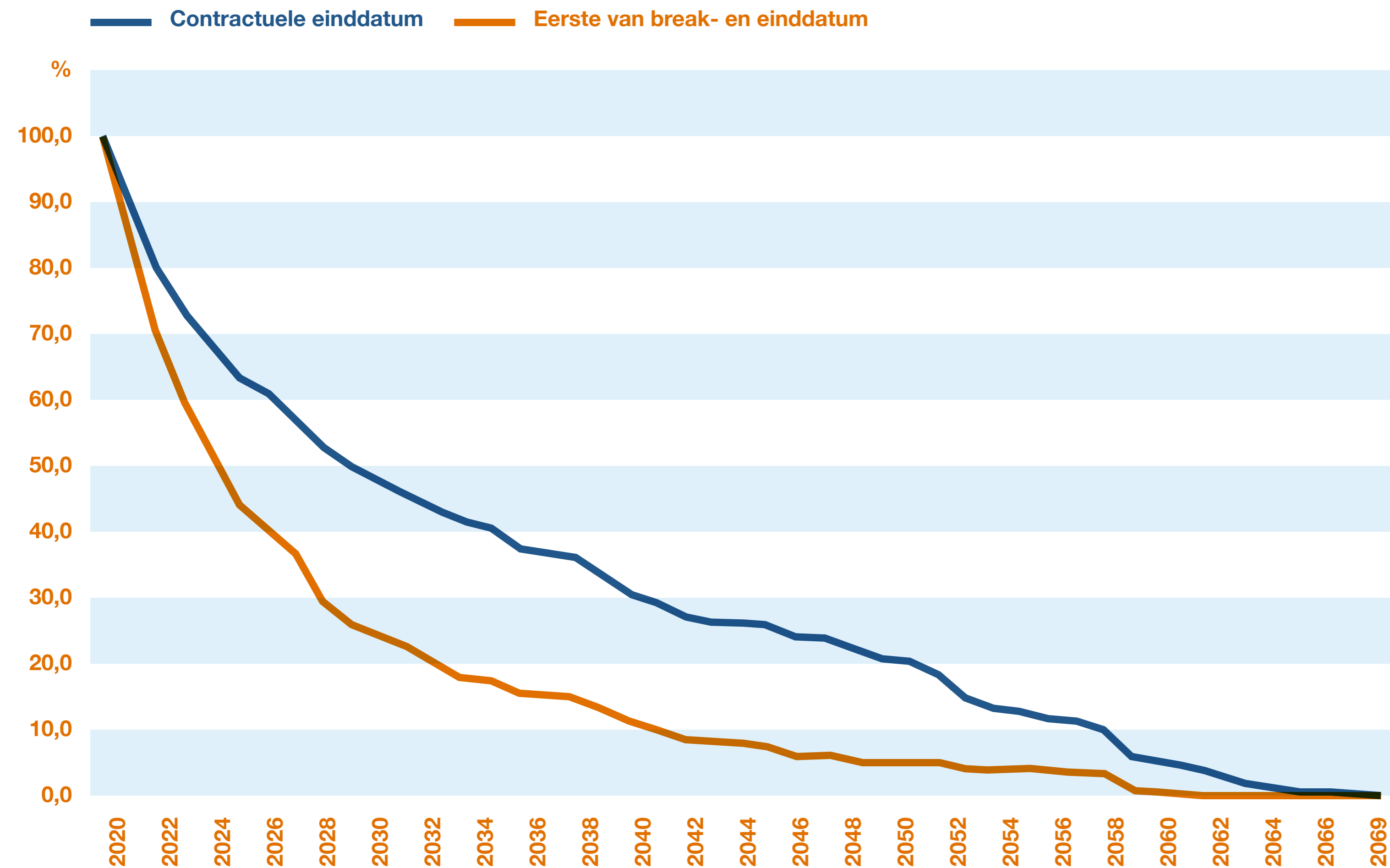
De gemiddelde contractuele looptijd van nieuwe leningen lag met 22 jaar het afgelopen jaar hoger dan in 2019 (20 jaar). Op de gehele portefeuille geeft dit echter geen nieuw beeld. Figuur 11 toont dat er een piek aan aflossingen zit tussen 2057 en 2061. De stortingsdatum van een lening is conform richtlijn binnen maximaal zes maanden na afsluiting, waardoor de stortingen alleen in het eerste jaar doorwerken. Daardoor bestaat het saldo van storting en aflossing na het eerste jaar alleen uit aflossingen.



Figuur 11. Renterisico

3.5 Borgstelsel – Derivaten

Het aantal corporaties met derivaten vertoont een dalende lijn. Eind 2014 waren dit er nog 134. Door een combinatie van fusies, expiratie, afkoop en/of doorzak van derivaten daalde dit naar 86 corporaties ultimo 2020 (2019: 104) met in totaal 520 derivaten (2019: 685).

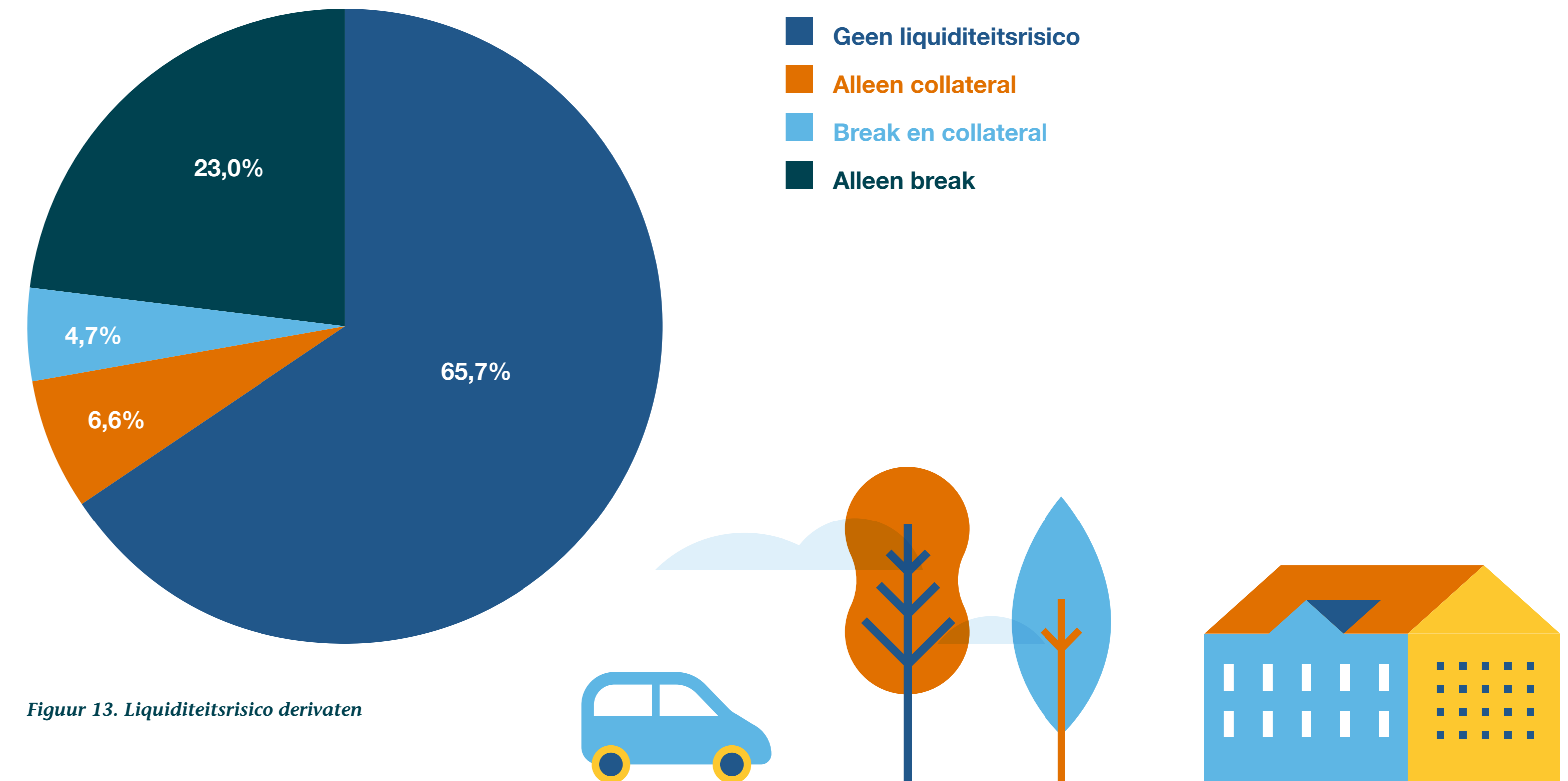


Figuur 12. Afloop derivaten (in % van totale omvang)

In termen van hoofdsom daalde de derivatenportefeuille van € 14,9 miljard ultimo 2014 naar € 7,1 miljard ultimo 2020 (eind 2019: € 9,3 miljard). Deze daling van ruim € 2 miljard in 2020 is voor een deel toe te schrijven aan de derivaten die het afgelopen jaar de expiratedatum bereikten (€ 788 miljoen). Verder was er bij een deel van de portefeuille een breakmoment (€ 661 miljoen) of was er sprake van een herstructurering (€ 712 miljoen). Op 30 juni 2020 wijzigde WSW de richtlijn derivaten waarin wordt geschetst hoe WSW de verzoeken tot borging van bijvoorbeeld een herstructurering beoordeelt en welke documenten de corporatie dient aan te leveren.

Ook voor het aankomende jaar staan er derivaten met een break (€ 336 miljoen) of derivaten met een einddatum (€ 650 miljoen). Op grond hiervan zou de notional in 2021 dalen van 7,1 miljard naar 6,1 miljard mits alle breaks worden uitgeoefend. Afhankelijk van het aantal herstructurerings, kan de daling ook groter zijn.

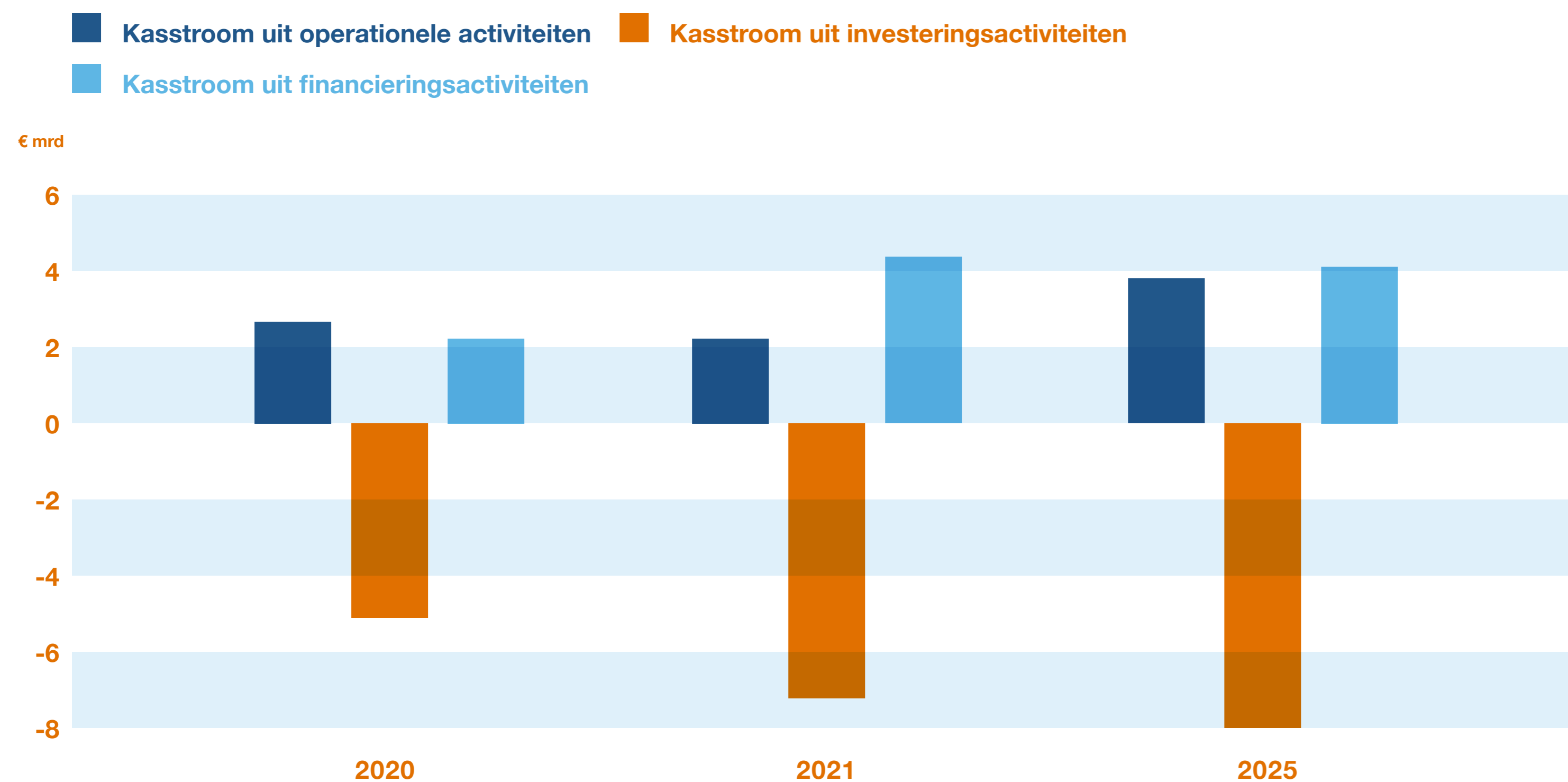
Ultimo 2020 bestaat 88,2% van de totale omvang van de derivatenportefeuille uit plain vanilla swaps, caps en floors. Figuur 13 toont dat voor 65,7% van de notional van de derivaten geen collateral-afspraken én geen break clauses gelden.



Figuur 13. Liquiditeitsrisico derivaten

4 dPi2020

In dit hoofdstuk behandelen we de prognosedata in het kasstroomoverzicht van de corporaties. We beginnen met de totalen uit het kasstroomoverzicht en het gevolg voor de ontwikkelingen in het geborgd volume. Vervolgens behandelen we de kasstroom uit operationele activiteiten en tenslotte de kasstroom uit investeringsactiviteiten.

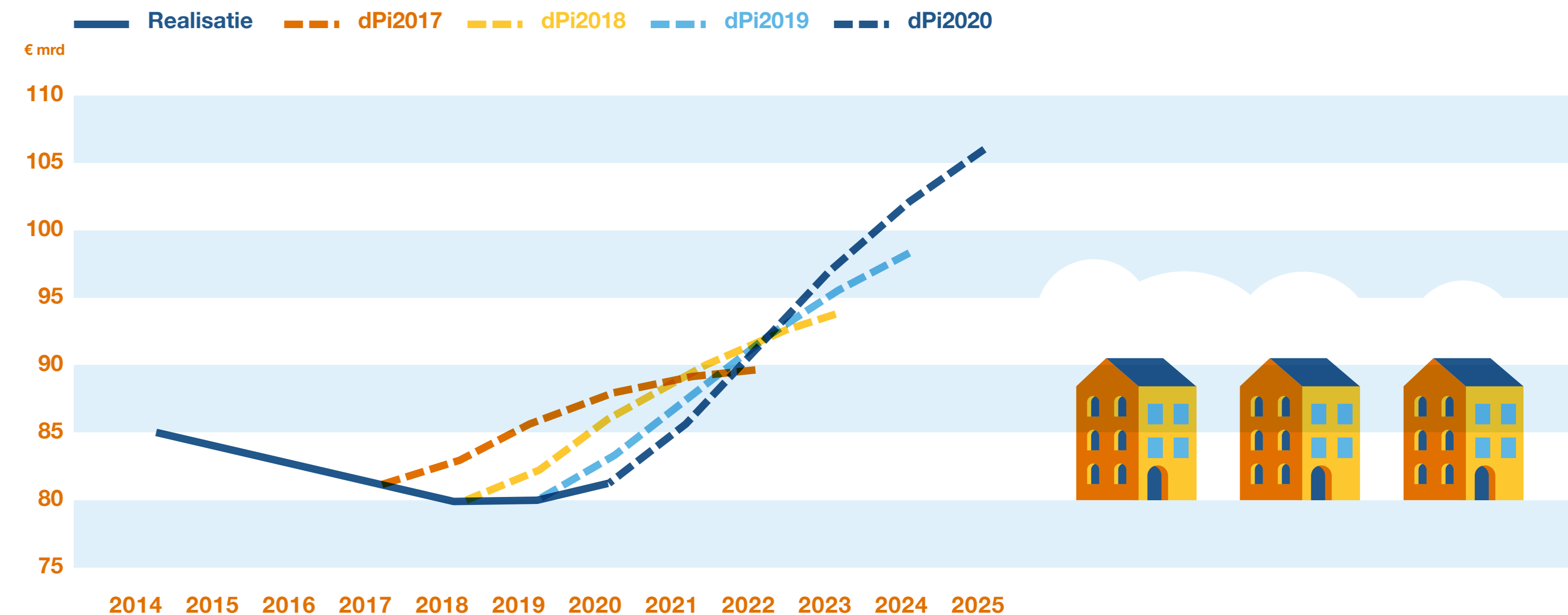


Figuur 14. Totaal van netto kasstromen

De overschotten uit de operationele kasstromen worden ingezet voor de investeringsactiviteiten, maar deze zijn onvoldoende om alle investeringen te bekostigen. Er worden meer leningen aangegaan dan er afgelost worden, met als resultaat een positief saldo van de kasstroom uit financieringsactiviteiten. In figuur 14 is zichtbaar dat de kasstroom uit investeringsactiviteiten oploopt in de prognosejaren en dat zorgt voor een groei in de kasstroom uit financieringsactiviteiten, wat resulteert in een stijging van het geborgd volume.

4.1 Geborgd volume

Na een lichte stijging ultimo 2019 is het geborgd volume verder gestegen naar een niveau van € 81,3 miljard ultimo 2020. In figuur 15 is zichtbaar dat de gerealiseerde stijging van het geborgd volume lager ligt dan de opgegeven prognoses. Op basis van de realisatiegraad van de afgelopen jaren is te verwachten dat de investeringen worden overschat. Hierdoor zal de stijging van het geborgd volume waarschijnlijk lager zijn dan geprognostiseerd in dPi2020.



Figuur 15. Verloop geborgd volume

Conform de prognose in dPi2020 nemen de aankomende vijf jaar de investeringen in woningverbetering en nieuwbouw toe (zie hoofdstuk 4.2 en 4.3) en zoals eerder aangegeven zullen corporaties een deel van deze investeringen met geborgde leningen financieren, waardoor het geborgd volume in de prognosejaren stijgt.

4.2 Opbouw operationele kasstroom

De huurinkomsten stijgen in de prognoseperiode van dPi2020. Er zijn echter twee ontwikkelingen op het gebied van de huurinkomsten die niet of niet volledig zijn meegenomen in de begrotingen van de corporaties. Eind 2020 werd de Wet eenmalige huurverlaging aangenomen door de Eerste en Tweede Kamer en deze wet is per 1 januari 2021 in werking getreden. Huurders die een laag inkomen hebben en relatief te duur wonen, krijgen in 2021 eenmalig een huurverlaging. Het gaat om huishoudens met een huur boven de voor hen geldende aftoppingsgrens. Daarnaast werd begin dit jaar besloten om de huurprijzen in 2021 niet volgens het Sociaal Huurakkoord met het inflatiepercentage te laten stijgen, maar de huren in de sociale huursector te bevriezen. Deze huurbevriezing zal ook voor de verdere prognosejaren een effect hebben, aangezien de huren en de eventuele huurverhogingen lager zijn. De huurinkomsten stijgen in de prognoseperiode nog wel door de nieuwbouw die ingerekend staat voor deze jaren, de huuraanpassingen bij woningverbetering en/of verduurzaming en door huuraanpassing bij mutaties. Als compensatie voor de corporaties heeft het kabinet besloten het tarief van de verhuurderheffing te verlagen. Het effect van de huurbevriezing zal daardoor per corporatie verschillen. De uitgaande kasstroom aan verhuurderheffing zal door de compensatie per 1 januari 2022 verlaagd worden met circa € 150 miljoen.

We hebben de prognosedata niet gecorrigeerd voor deze ontwikkelingen en deze wijzigingen in de kasstromen zullen pas in dPi2021 worden ingerekend door de corporaties.



	2017 (realisatie)	2018 (realisatie)	2019 (realisatie)	2020 (prognose)	2021 (prognose)	2025 (prognose)
Huurinkomsten	15,5	15,7	16,0	16,3	16,7	18,3
Overige inkomsten	1,1	1,0	1,2	1,2	1,0	1,1
Totaal inkomsten	16,6	16,7	17,2	17,4	17,7	19,5
Personeelsuitgaven	1,6	1,7	1,7	1,8	1,9	2,0
Overige bedrijfsuitgaven	2,8	2,8	3,0	3,0	3,1	3,2
Onderhoudsuitgaven	3,5	3,8	4,1	4,3	4,7	4,7
Rente-uitgaven	3,1	3,1	2,8	2,9	3,0	2,4
Verhuurderheffing	1,5	1,7	1,6	1,9	1,9	2,1
Vennootschapsbelasting	0,2	0,5	0,7	0,7	0,6	1,0
Overige uitgaven	0,2	0,2	0,1	0,2	0,3	0,3
Totaal uitgaven	12,9	13,8	14,1	14,7	15,4	15,7
Operationele kasstroom	3,7	2,8	3,1	2,7	2,3	3,8

Tabel 1. Operationele kasstromen (Bedragen in miljarden euro's)

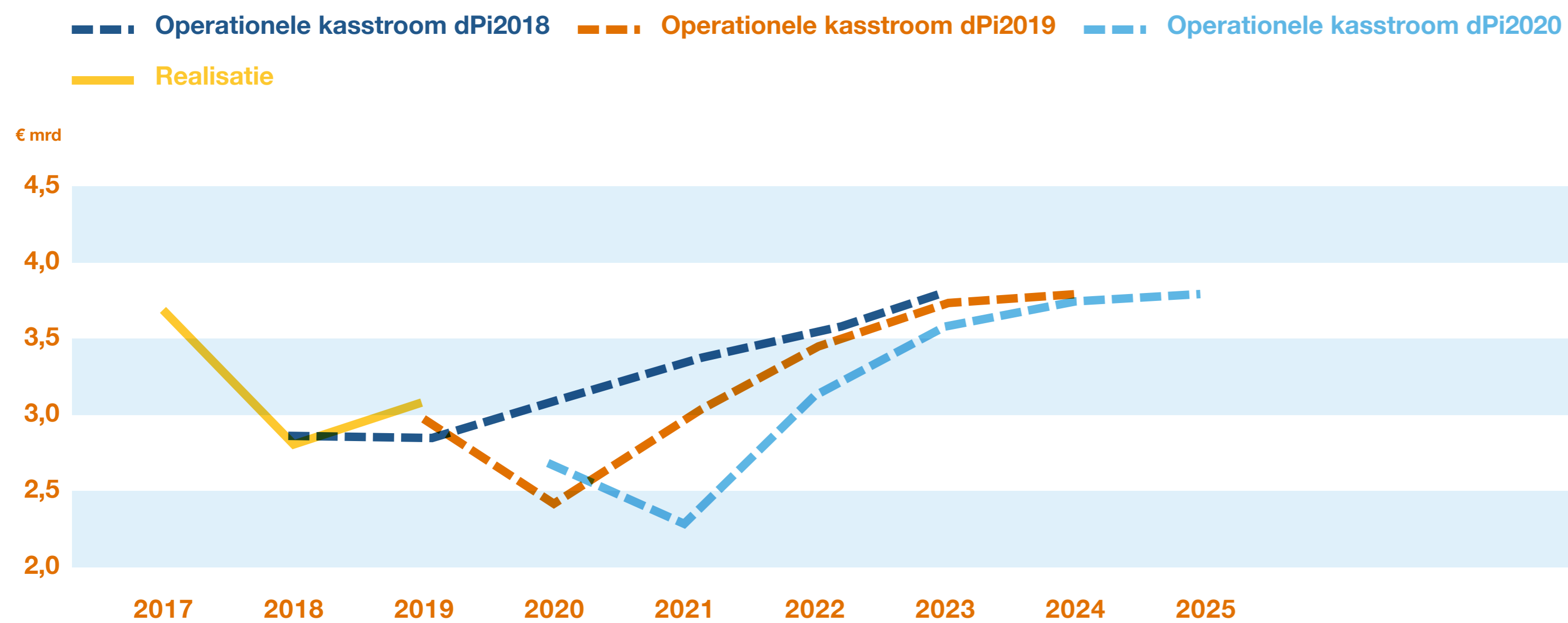
Ondanks de stijging in het geborgd volume dalen de rente-uitgaven in dPi2020 tot een niveau van ongeveer € 2,4 miljard in 2025. De rente-uitgaven dalen door (her)financiering tegen een lagere rente.

De prognose toont dat de jaarlijkse uitgaande kasstromen aan verhuurdersheffing en vennootschapsbelasting blijft stijgen de komende jaren. De fiscale optimalisaties van de corporaties raken uitgeput en door wetgeving is de aftrekbaarheid van de rentekosten beperkt. Bijna de gehele sector heeft een uitgaande kasstroom aan vennootschapsbelasting ingerekend staan voor de prognoseperiode. De verhuurderheffing stijgt naar een niveau van € 2,1 miljard in 2025. De stijging van de verhuurderheffing in de prognosejaren is een gevolg van de stijgende WOZ-waarden en de uitbreiding van het bezit die corporaties willen realiseren de komende jaren. In het eerste prognosejaar (2021) bedragen de vennootschapsbelasting en verhuurderheffing respectievelijk 3,6% en 10,6% van de ingaande kasstroom.

Conform dPi2020 is de stijging van de onderhoudsuitgaven in 2020 minder groot dan in dPi2019 voor het jaar 2020 was begroot. Dit houdt waarschijnlijk verband met het effect dat Corona veroorzaakt op de realisatiegraad van met name het dagelijks onderhoud. De geprognoseerde onderhoudsuitgaven stijgen naar een hoger niveau in dPi2020 met een uitgaande kasstroom van ongeveer € 4,7 miljard per jaar. Voor de veronderstelde stijging in de bouwkosten is een prijsstijging van 3% voor het prognosejaar 2021 in de leidraad economische parameters dPi2020 opgenomen.

De operationele kasstroom voor de sector als geheel ligt voor de prognosejaren 2021 tot en met 2025 lager dan geprognoseerd was in de dPi2019 (figuur 16). De trend in de operationele kasstromen vertoont een sterke gelijkenis met dPi2019. Aw/WSW voorzien corporaties middels de leidraad economische parameter elk jaar van een richting voor de lange termijn prognose, terwijl actualiteiten de cijfers van met name het forecast jaar en het eerste prognosejaar sterk kunnen beïnvloeden.

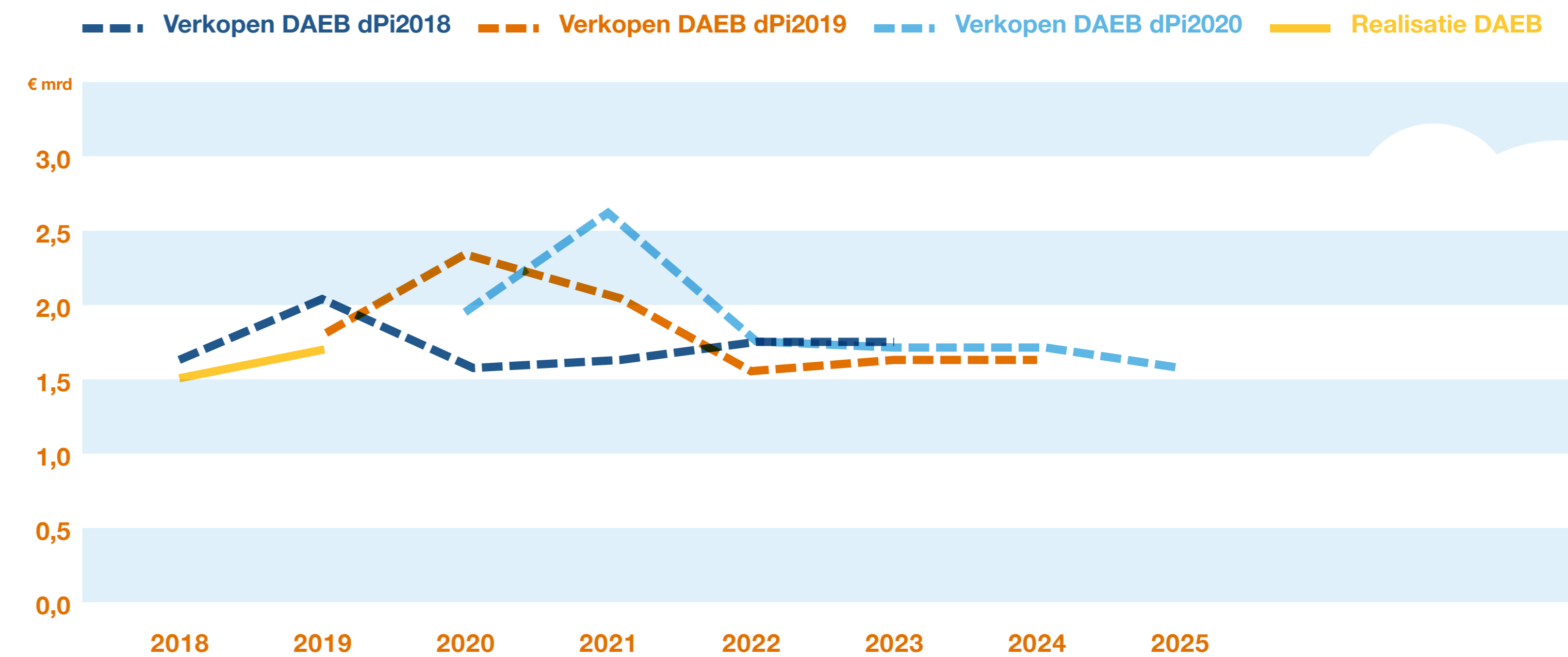
De som van de operationele kasstroom in de vijf prognosejaren van dPi2020 blijft stabiel op totaal € 16,5 miljard (dPi2019: € 16,3 miljard).



Figuur 16. Operationele kasstroom

4.3 (Des)Investerings

De dPi2020 geeft een stabiel beeld voor de verkopen in de DAEB-tak, op de stijging in het jaar 2021 na. Een aantal corporaties is zich de afgelopen jaren meer gaan richten op de eigen woningmarktregio en verkoopt DAEB-bezit buiten deze regio aan andere corporaties. Net als in dPi2019 heeft Vestia verkopen geprognoseerd van bezit in de maatwerkgemeenten aan lokale woningcorporaties. Een deel van deze transacties die in dPi2020 is opgenomen voor het prognosejaar 2021 is ultimo 2020 reeds overgegaan naar de collega corporaties, dit zal ook tot uitdrukking komen in dVi2020. De overdrachtsbelasting is per 1 januari 2021 verhoogd voor beleggers, echter de Tweede Kamer komt corporaties bij onderlinge overdrachten onder voorwaarden ("taakoverdracht") tegemoet voor het hogere tarief in de overdrachtsbelasting.

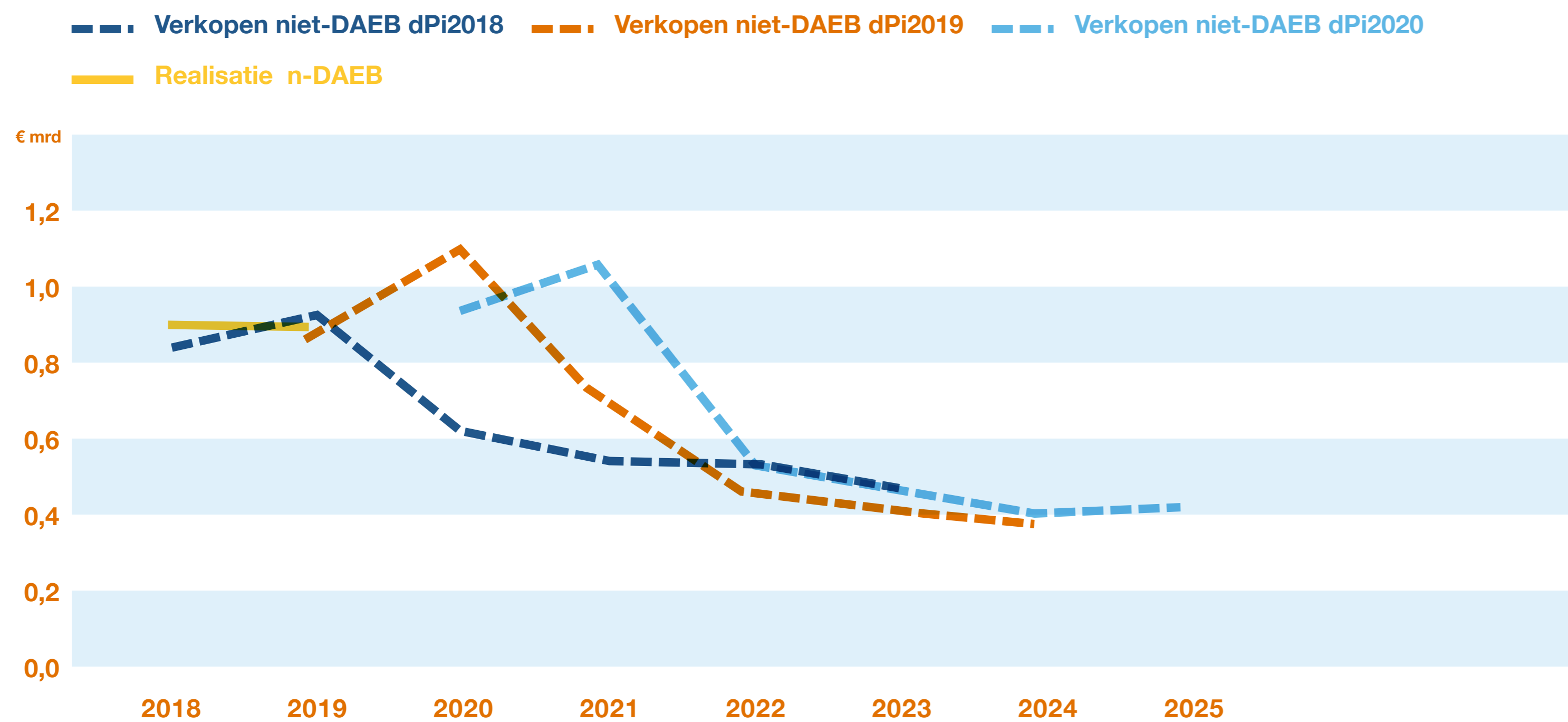


Figuur 17. Verkopen bestaande huur DAEB



In de prognoseperiode bestaat 93,2% van de vervreemding van materiele vaste activa in de DAEB-tak uit de verkoop van bestaande huurwoningen. De overige desinvesteringen betreffen verkoop van grond en verkoopontvangsten van woongelegenheden (VOV) na inkoop (5,5%).

Figuur 18 toont dat ook de ingerekende verkoop van niet-DAEB bezit in dPi2020 een piek vertoont in 2021 en daarna daalt naar een niveau van € 0,4 miljard in 2024 en 2025. Ook hier is de stijging met name toe te schrijven aan verkoop van bezit in maatwerkgemeenten aan lokale woningcorporaties. Ook zien wij dat de focus van een aantal corporaties voornamelijk ligt op de kernvoorraad van het bezit (het DAEB-vastgoed) waarbij (een deel van) het niet-DAEB bezit wordt verkocht.

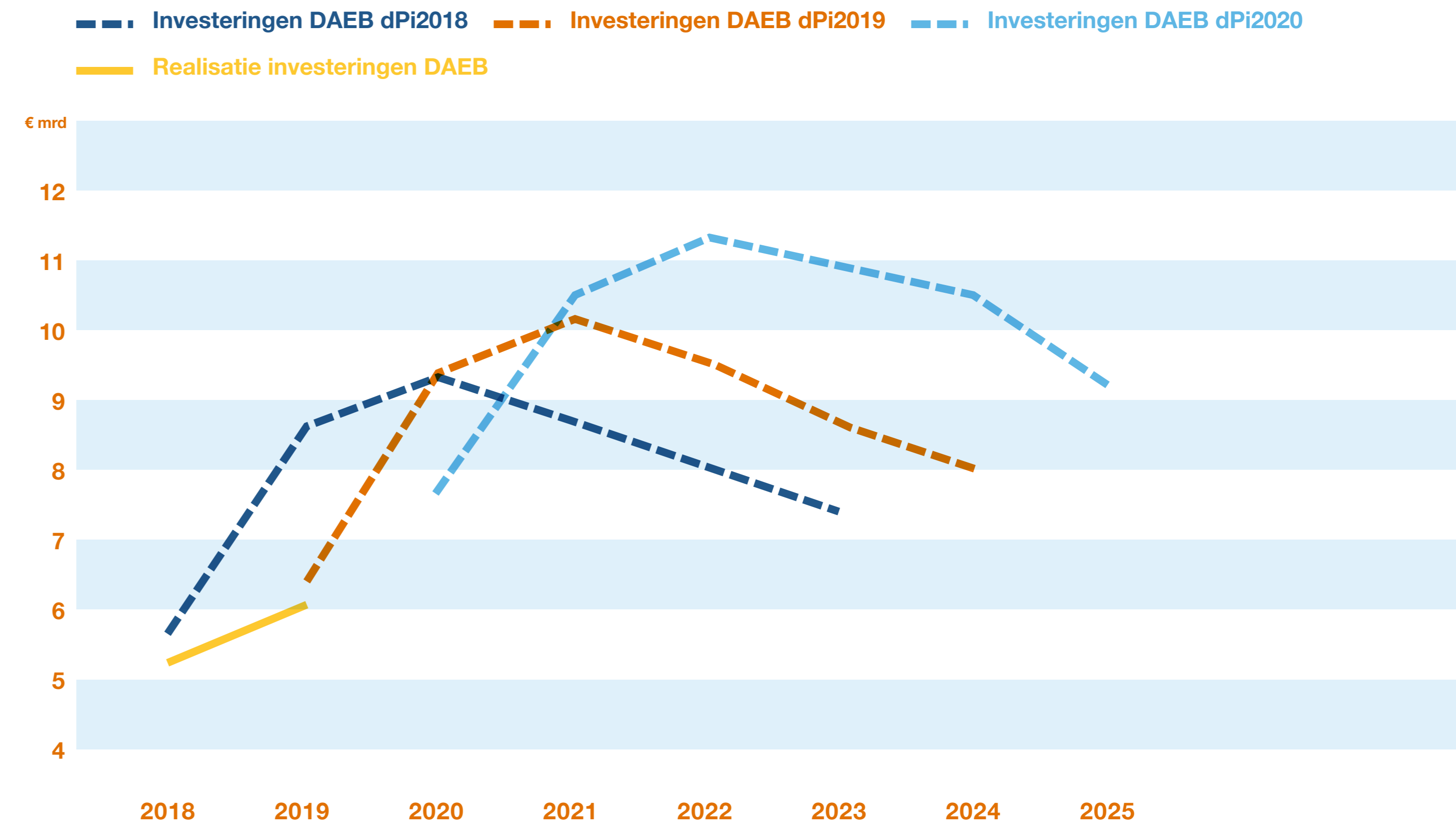


Figuur 18. Verkopen bestaande huur niet-DAEB

In de niet-DAEB-tak beslaat de verkoop van bestaande huurwoningen 75% van de desinvesteringen. Verkoopontvangsten van woongelegenheden (VOV) na inkoop zorgen voor een aandeel van 12% van de desinvesteringen en de verkoop van grond is goed voor 4,5%.

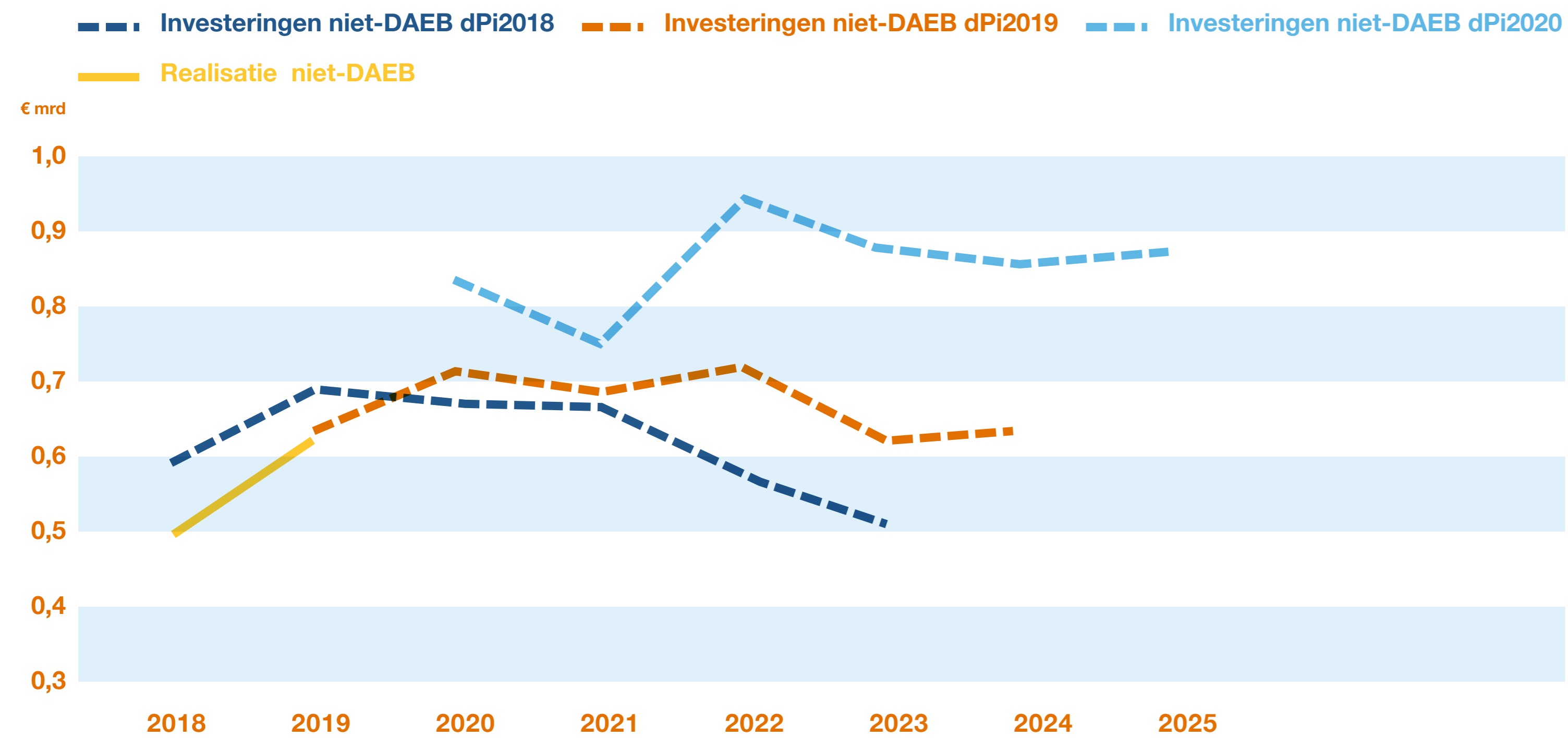
Corporaties hebben voor de komende jaren investeringen gepland in de bestaande portefeuille, maar ook op het vlak van nieuwbouw. We zullen eerst de investeringen op totaalniveau behandelen en vervolgens de investeringen uitsplitsen naar de verschillende activiteiten.

De focus van de corporaties ligt op de kerntaak, het DAEB bezit. De geprognostiseerde investeringen in dPi2020 laten een stijging zien ten opzichte van de lijn in dPi2018 en dPi2019. De piek in de geplande investeringen verschuift steeds met een jaar in verband met het uitstel van DAEB-investeringen ten opzichte van de eerdere prognose. Dit is een gebruikelijk patroon dat we zien in de prognoses van corporaties en komt in de praktijk doordat nog niet alle projecten hard zijn. Corporaties hebben de komende jaren grote opgaven op het gebied van nieuwbouw en duurzaamheid, het hogere niveau aan ingerekende investeringen in dPi2020 bevestigt dat beeld. In dPi2020 is een bedrag van € 52,4 miljard aan investeringen ingerekend voor de vijf prognosejaren (dPi2019: € 45,7 miljard en dPi2018: € 42 miljard).



Figuur 19. Investeringen DAEB

De prognosedata toont voor de investeringen in de niet-DAEB-tak schommelingen tussen de € 0,7 en € 0,9 miljard. Ook hier ligt de lijn boven de ingerekende investeringen uit dPi2018 en dPi2019, waarbij er voor de gehele prognoseperiode een bedrag van € 4,3 miljard aan investeringen ingerekend staat (dPi2019: € 3,4 miljard).

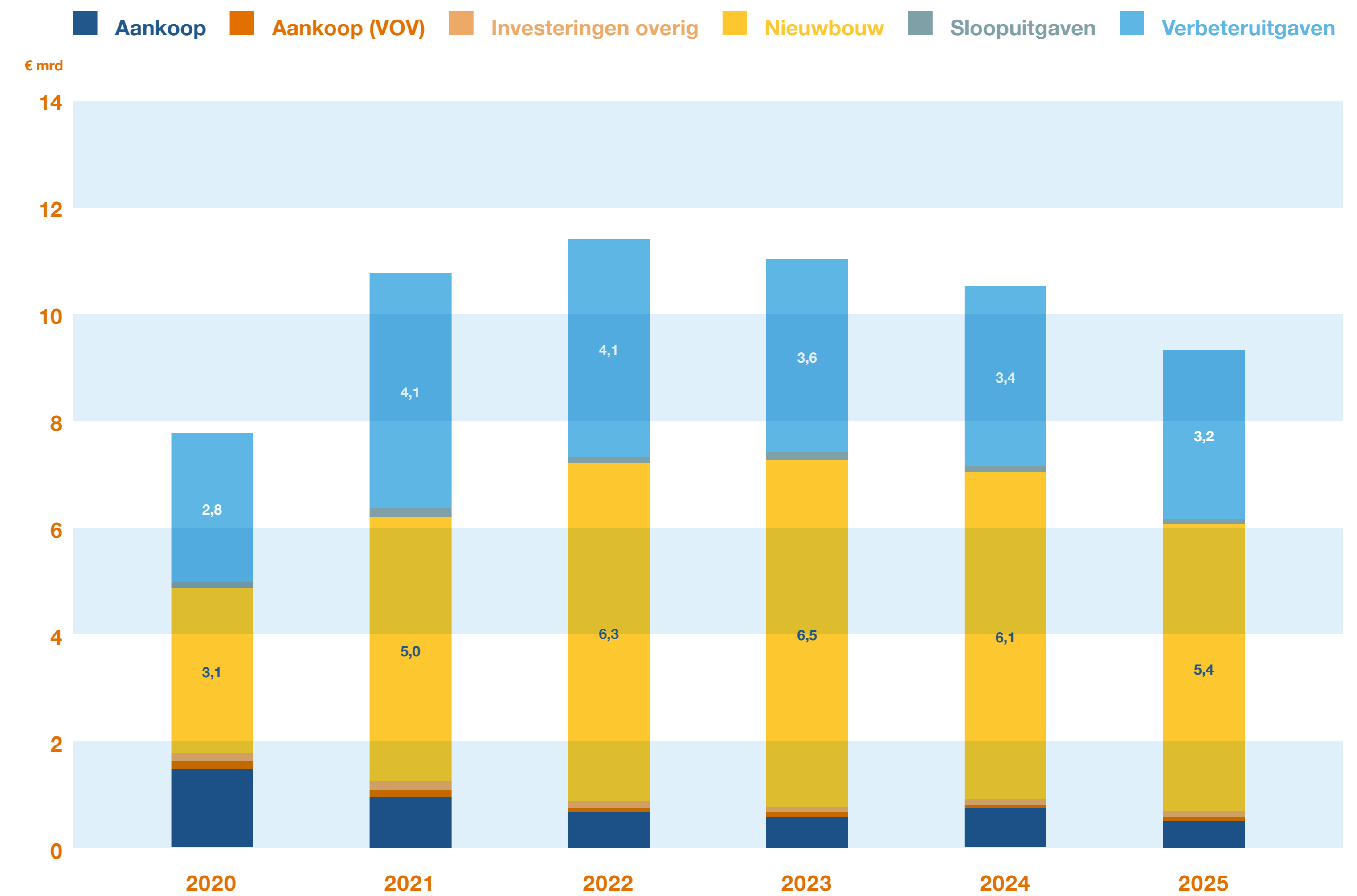


Figuur 20. Investeringen niet-DAEB

Woningverbetering en overige investeringen

In dit onderdeel rangschikken we de DAEB-investeringen naar woningverbetering en overige investeringen. Onder de overige investeringen vallen de volgende categorieën: aankoop, sloopuitgaven, nieuwbouw van huurwoningen² en tenslotte is er een sluitpost opgenomen met de investeringen overig.

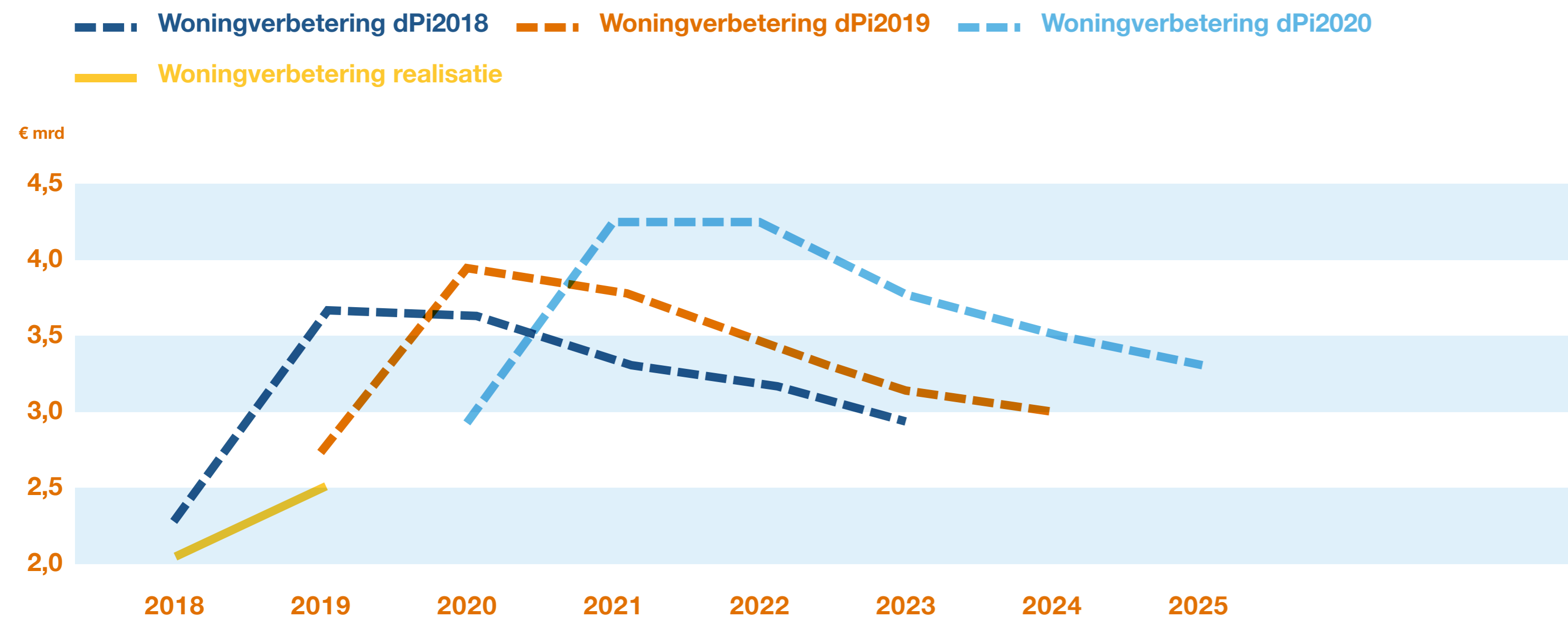
² In deze paragraaf worden enkel de investeringen belicht die zijn opgenomen, deze worden niet gesaldeerd met inkomsten die er tegenover staan.



Figuur 21. Uitsplitsing van de investeringen dPi2020 (DAEB-TI)

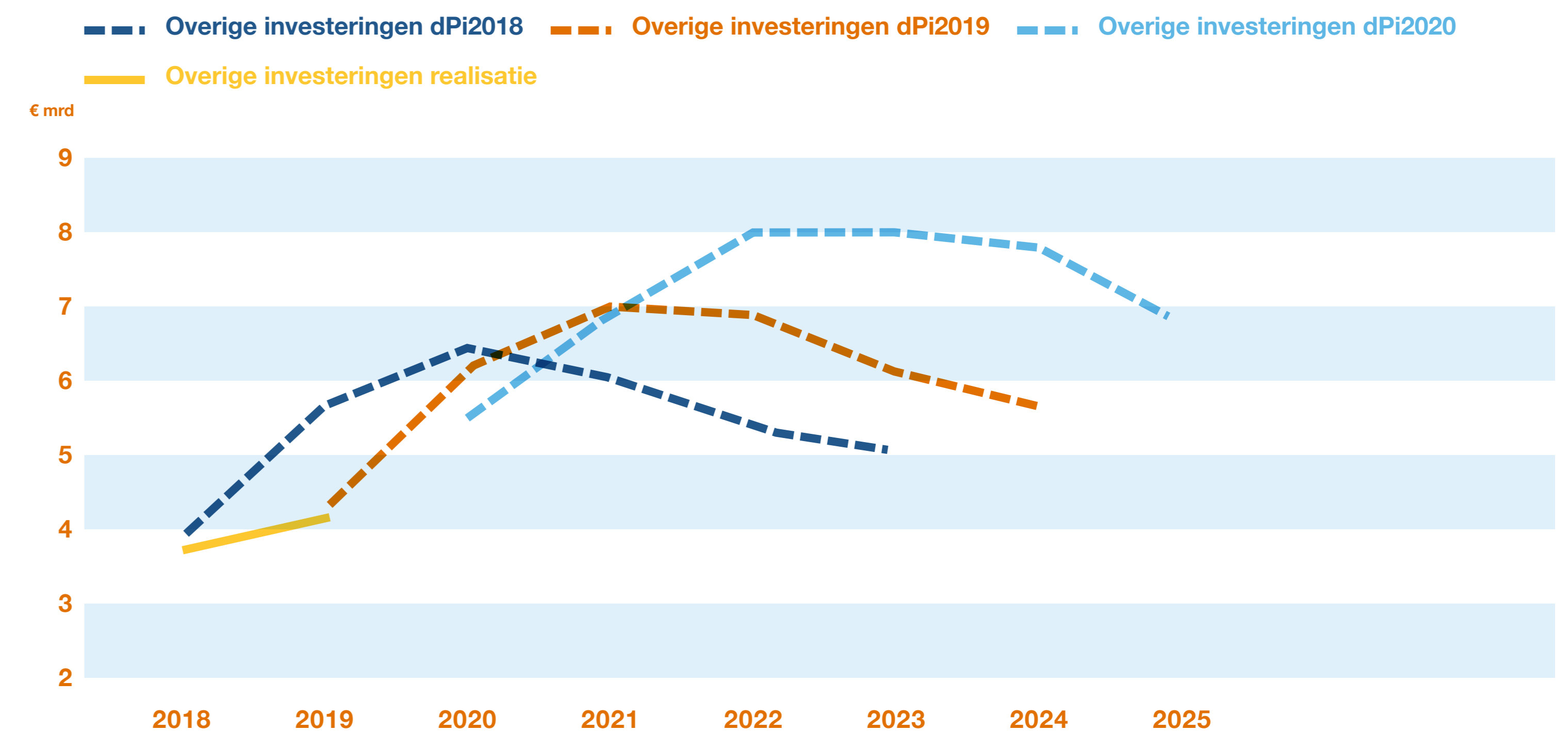
De totale investeringen bestaan voor ongeveer 54% uit uitgaven aan de nieuwbouw van huurwoningen. De verbeteruitgaven beslaan ongeveer 35% van de investeringen in de DAEB-tak. Er is vaak nog onzekerheid als het gaat om aankopen en daarom maken deze investeringen een groter aandeel uit van de ingerekende investeringen op de korte termijn. Voor de gehele prognoseperiode heeft aankoop een aandeel van 7,7% van de ingerekende uitgaande investeringskasstroom.

De geplande investeringen aan woningverbetering stijgen wederom. Gedeeltelijk betreft dit investeringen in de verduurzaming van het huidige bezit. In de Startmotor is ervan uitgegaan dat de corporaties minimaal 100.000 woningen verduurzamen tot en met 2022. De piek in de prognoses verschuift van jaar op jaar, met name als gevolg van vertraging van projecten. De piek in het aankomende jaar wordt gedeeltelijk veroorzaakt door het doorschuiven van investeringen uit het afgelopen jaar. Het totaal aan investeringen in woningverbetering ligt hoger dan in dPi2019, met een totaal van € 19,1 miljard voor de vijf prognosejaren (dPi2019: € 17,4 miljard).



Figuur 22. Woningverbetering (DAEB-TI plus niet-DAEB-TI)

De overige investeringen stijgen met € 5,7 miljard ten opzichte van de vijf jaren van dPi2019 naar een totaal voor de prognoseperiode van € 37,4 miljard (figuur 23).

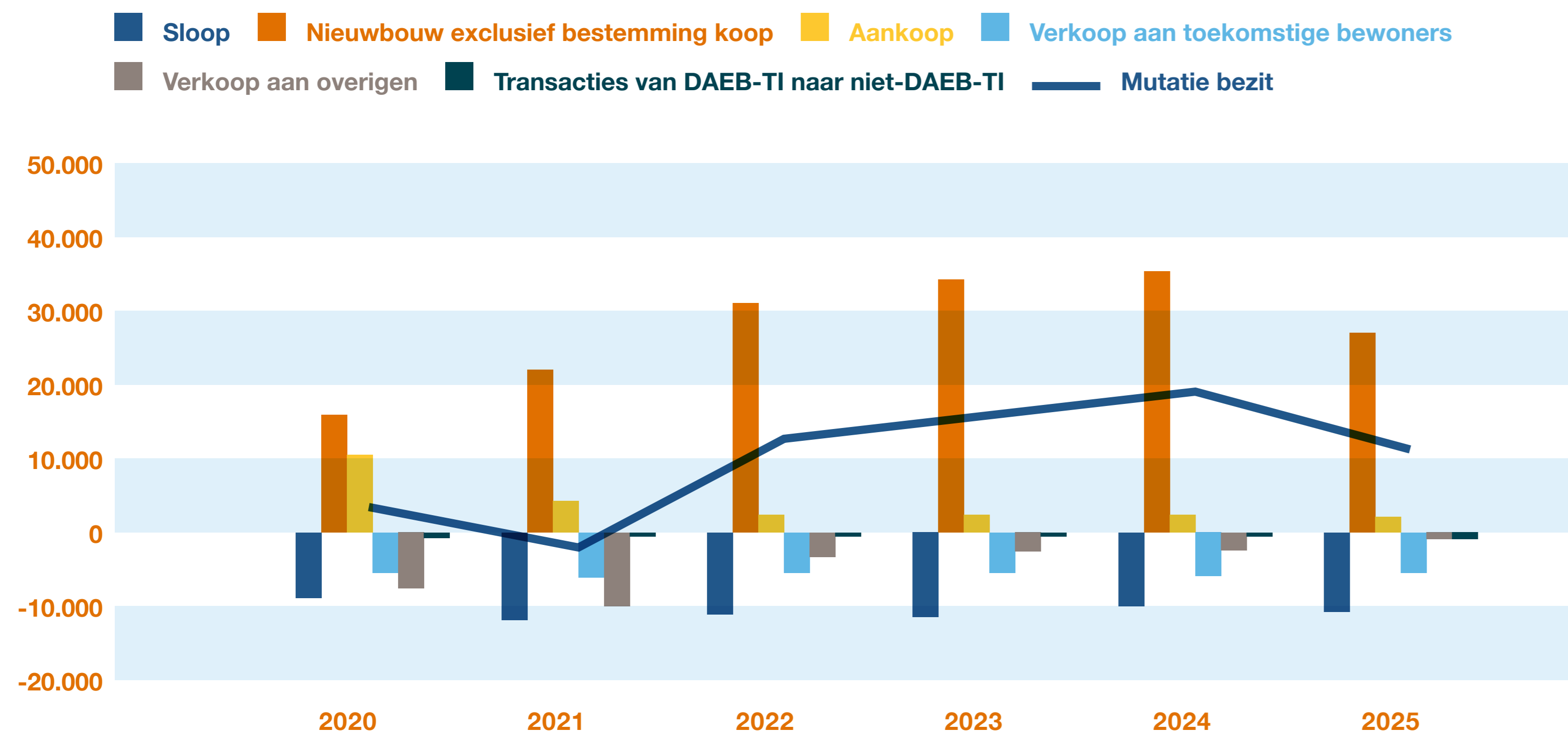


Figuur 23. Overige investeringen (DAEB-TI plus niet-DAEB-TI)

Prognose mutatie aantal DAEB-woningen

In het activiteitenoverzicht van de dPi geven de corporaties aan wat ze verwachten aan mutaties in het bezit in de vijf prognosejaren en in het forecastjaar. In 2020 verwachten de corporaties een toename van het aantal DAEB-woningen met ongeveer 3.100. Dit daalt volgens de prognose naar een afname in 2021 met bijna 1.900 woningen om vervolgens te stijgen naar een toename van tussen de twaalf en negentienduizend woningen tussen 2022 en 2025.



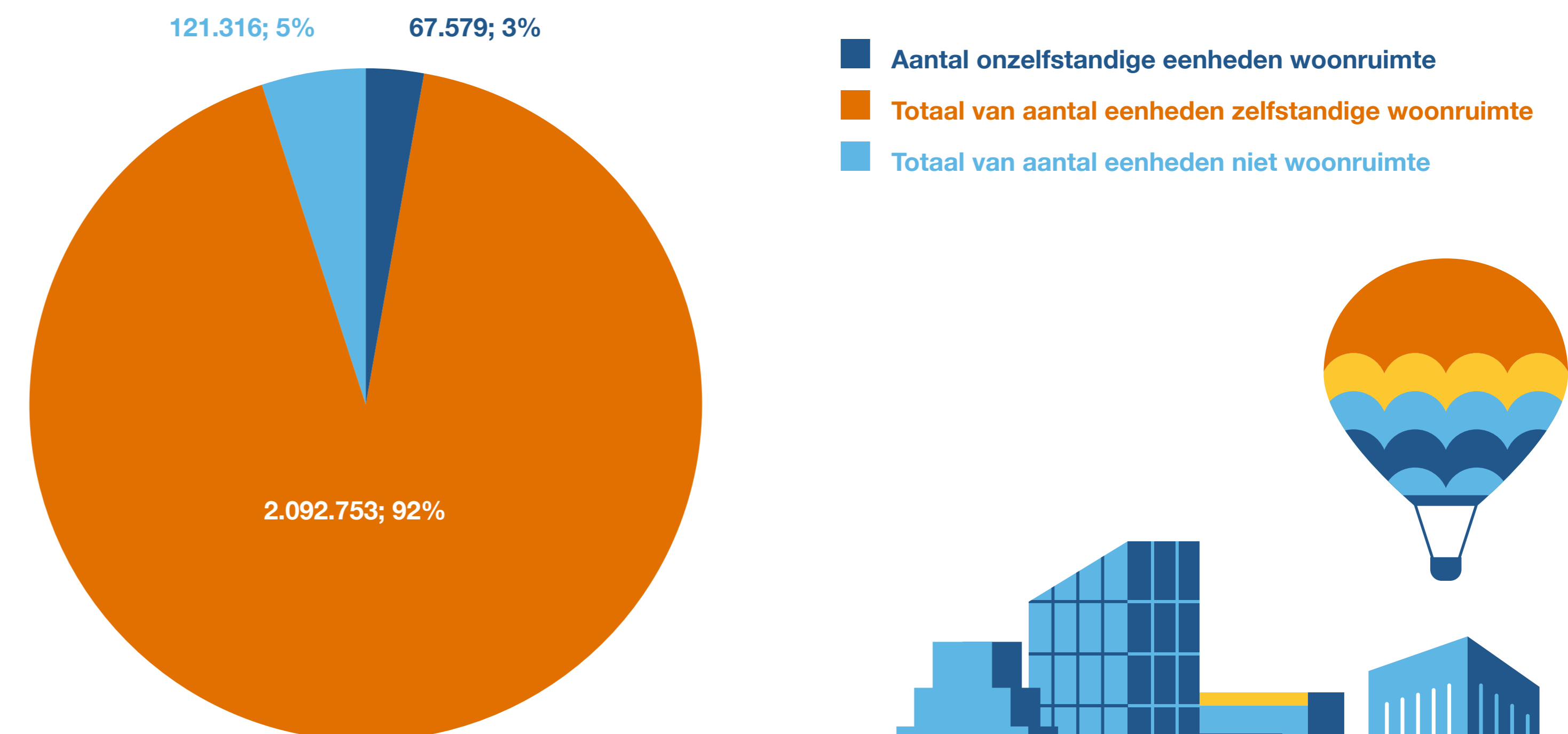


Figuur 24. Mutaties woonruimten binnen de DAEB-TI portefeuille

Ook hier zien we in de aan- en verkoopcijfers het effect van de verkopen in de maatwerkgemeenten in 2020 en 2021 op het geheel en daarnaast is er meer zekerheid over mogelijke aan- en verkopen op de korte dan op de lange termijn. De sector rekt een sloop en nieuwbouwambitie in. Gemiddeld wordt er gerekend met grofweg 10.500 te slopen woningen per jaar en corporaties verwachten 27.500 woningen te bouwen. Ongeveer 500 woningen worden jaarlijks overgeheveld van de DAEB-tak naar de niet-DAEB-tak.

Prognose ontwikkeling bezit

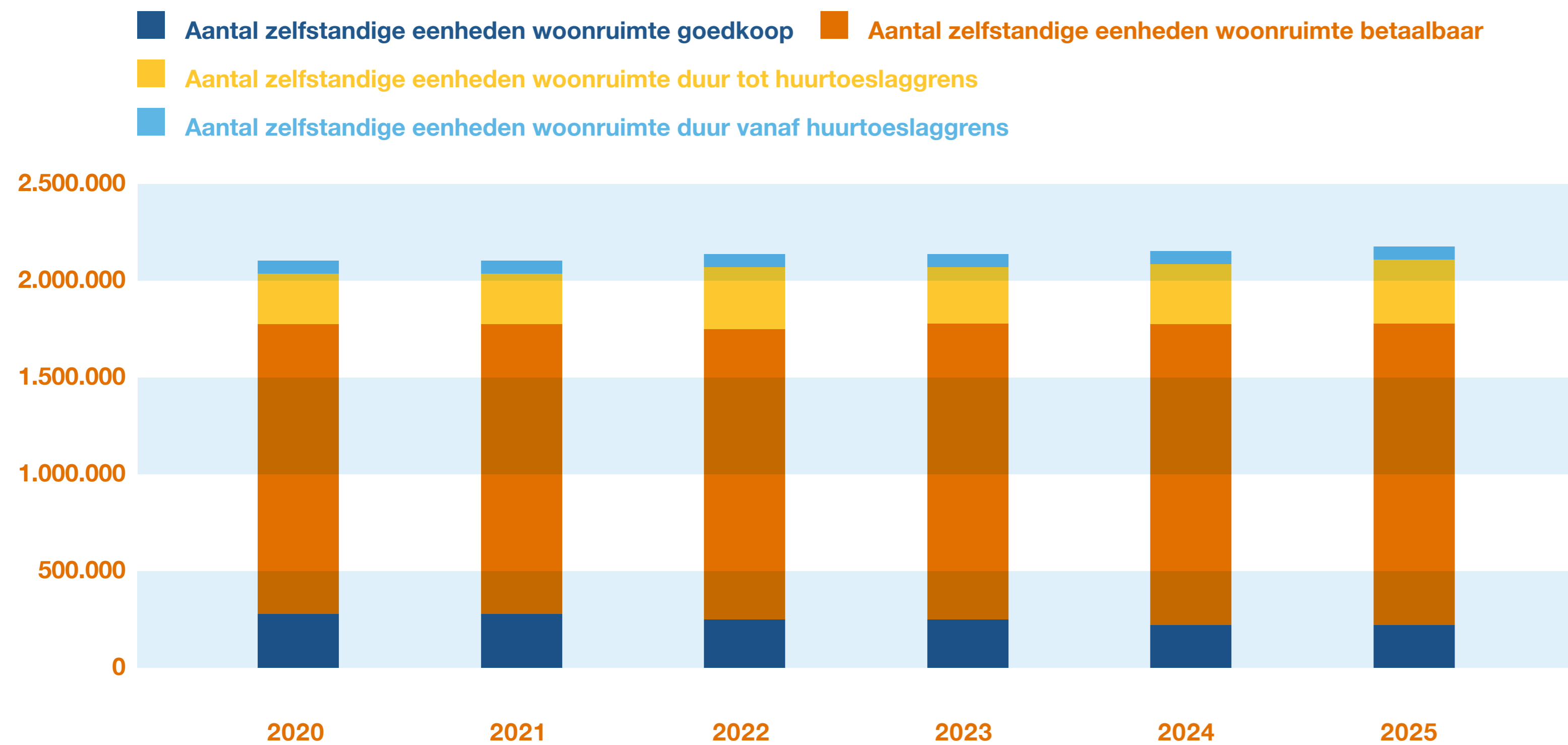
Het totaal aantal eenheden in bezit van corporaties is volgens de forecast van dPi2020 2,28 miljoen ultimo 2020 en dit groeit in de prognoses naar 2,34 miljoen eenheden in 2025. Dit betreft het bezit in de DAEB-tak en het totale bezit van corporaties die in verlicht regime vallen. De verdeling naar het type bezit blijft nagenoeg gelijk in de prognosejaren. In 2020 is 92% van het bezit een zelfstandige woonruimte (bijvoorbeeld een eengezinswoning of appartement). Een uitsplitsing naar de verschillende categorieën zelfstandige woonruimte is zichtbaar in figuur 26. De eenheden niet-woonruimte zijn goed voor 5% van het totaal aantal eenheden. Tot de eenheden niet woonruimte behoren de bedrijfsruimten, het maatschappelijk vastgoed, de parkeergelegenheden en het intramuraal vastgoed dat niet afzonderlijk wordt verhuurd maar gezamenlijk aan één zorgpartij door middel van een zorgovereenkomst. De onzelfstandige eenheden woonruimte maken 3% uit van het totaal en tot deze groep behoren de woningen die een toegang, keuken en/of toilet delen met bewoners van andere woningen/kamers.



Figuur 25. Verdeling bezit 2020 DAEB-TI

Als we inzoomen op de zelfstandige woonruimten dan zien we dat 71% in de categorie betaalbaar valt in 2020. Tot deze categorie behoren de woongelegenheden waarvan de netto huur (kale huur) per maand meer dan de kwaliteitskortingsgrens en minder dan de aftoppingsgrens (hoog) bedraagt. Zowel de categorie goedkoop (maximaal de kwaliteitskortingsgrens) als duur tot de huurtoeslaggrens (meer dan de aftoppingsgrens hoog en maximaal huurtoeslaggrens) is goed voor 13% van de zelfstandige woonruimten en tenslotte hoort 3% tot de categorie duur vanaf huurtoeslaggrens. In het verloop van de prognoseperiode zien we dat het aandeel van betaalbaar en duur tot huurtoeslaggrens licht stijgt, terwijl het aandeel van de woonruimten goedkoop daalt naar 10%.

WSW stelt zijn rapportages zo zorgvuldig mogelijk samen. Desondanks kan het voorkomen dat deze rapportages onvolkomenheden bevat. Aan onvolkomenheden kunnen geen rechten worden ontleend. WSW garandeert niet dat de informatie hierin correct is, up to date is of compleet is en moet derhalve ook niet als zodanig beschouwd worden. De teksten en grafische voorstellingen in dit rapport mogen niet worden gebruikt zonder schriftelijke toestemming van WSW. Voor gebruik van gegevens uit dit rapport en gevolgen is de gebruiker zelf verantwoordelijk. WSW wijst u er expliciet op dat WSW niet aansprakelijk is voor enige schade die voortvloeit uit het gebruik.



Figuur 26. Uitsplitsing totaal aantal eenheden zelfstandige woonruimte DAEB-TI

