

Portefeuillerapportage

Per 30 juni 2021



Inhoudsopgave

| | | | | | |
|----------|--|----------|----------|-----------------------------------|-----------|
| 1 | Managementsamenvatting | 3 | 4 | dVi2020 | 10 |
| 2 | Overzicht deelnemers | 4 | | | |
| | 2.1 Profiel – Deelnemers | 4 | | 4.1 Opbouw operationele kasstroom | 10 |
| | 2.2 Profiel – bijzonder beheer | 5 | | 4.2 (Des)Investerings | 11 |
| | 2.3 Overschrijdingen gewogen financiële ratio's | 6 | | 4.3 Beleidswaarde en marktwaarde | 13 |
| 3 | Borgstelsel | 7 | | | |
| | 3.1 Borgstelsel - Geborgd volume | 7 | | | |
| | 3.2 Borgstelsel – Financiering geborgde leningen | 7 | | | |
| | 3.3 Borgstelsel – Leningportefeuille en rente | 8 | | | |

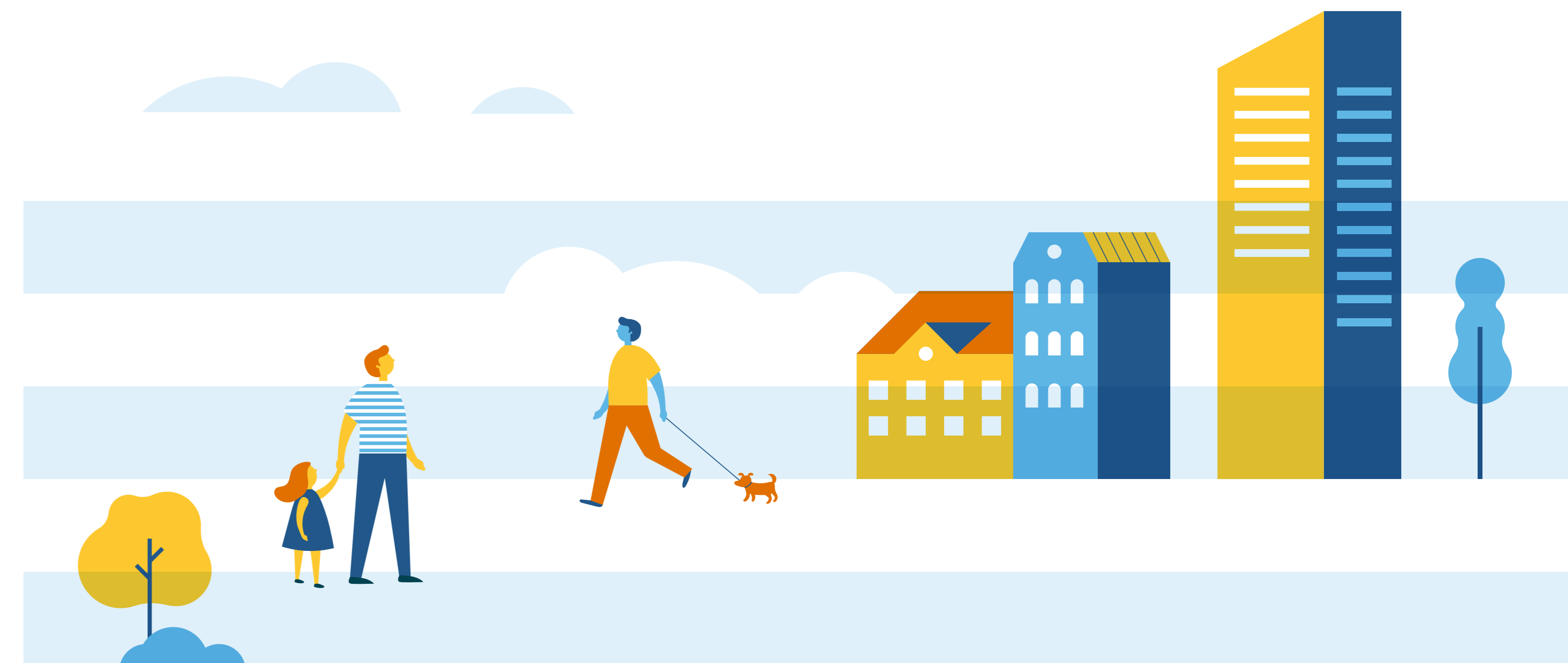


1 Managementsamenvatting

Deze portefeuillerapportage is gebaseerd op de verantwoordingscijfers over 2020 (dVi2020) en de risicobeoordelingen in de eerste helft van 2021. Met dit rapport geven we inzicht in risico's van woningcorporaties die wij vanuit WSW zagen in de eerste helft van 2021 en ontwikkelingen die blijken uit dVi2020. Hoofdstuk 2 behandelt de ontwikkelingen in de samenstelling van de portefeuille van WSW. Samenvattend betreffen deze ontwikkelingen: het totaal geborgd volume steeg naar € 82,2 miljard, de bijzonder beheer portefeuille bleef stabiel met tien corporaties met een geborgd schuldrestant van totaal € 7,1 miljard, twee corporaties wijzigden van risicokleur waarvan één corporatie met een beperkte omvang migreerde naar de rode risicokleur.

Hoofdstuk 3 beschrijft de ontwikkelingen binnen het borgstelsel in de eerste helft van 2021. De totale som van de rente- en aflossingsverplichtingen steeg naar € 129 miljard (ultimo 2020: € 128 miljard), maar als gevolg van een stijging van de swaprentes daalde de contante waarde van de dienst der lening naar € 120 miljard (ultimo 2020: € 130 miljard). De gemiddelde rente op de nieuwe vastrentende leningen steeg naar 0,47%, waarbij de leningen met een looptijd korter dan tien jaar een negatieve rente en leningen met een looptijd langer dan dertig jaar een gemiddelde rente van boven de 1% noteerden. Door de relatief lage rente in vergelijking met de totale portefeuille, daalde daarmee de gemiddelde rente van de totale portefeuille aan vastrentende leningen naar 3,01%. De twee sectorbanken verstrekten samen 95,1% van het geborgd volume van de nieuwe leningen.

Hoofdstuk 4 gaat in op de operationele kasstromen en de investeringen die corporaties hebben gerealiseerd in 2020. De operationele kasstroom bleef stabiel ten opzichte van 2019, net als de kasstroom uit investeringsactiviteiten. Aangezien corporaties in 2020 meer leningen zijn aangegaan dan er werd afgelost is de kasstroom uit financieringsactiviteiten gestegen. Per saldo zijn er ruim zesduizend woonruimten toegevoegd in de DAEB-tak. De gemiddelde marktwaarde steeg in 2020 naar € 143.000 per eenheid (2019: € 132.000). De beleidswaarde per eenheid steeg van € 59.000 in 2019 naar € 65.000 in 2020. De ontwikkeling van de afgelopen drie jaar toont aan dat de verdien capaciteit van de corporaties beperkt gevoelig is voor marktomstandigheden. De beleidswaarde stijgt gemiddeld genomen wel, hetgeen met name samenhangt met de gedaalde disconteringsvoeten. Daarnaast is zichtbaar dat de bandbreedte van de beleidswaarde over de woningmarktregio's minder breed is dan de marktwaarde. Dit is verklaarbaar vanuit de verdien capaciteit die, gespreid over Nederland vanwege vergelijkbaar huurbeleid, meer op elkaar lijkt terwijl de marktwaarde juist gevoelig is voor prijsontwikkelingen in de regio.

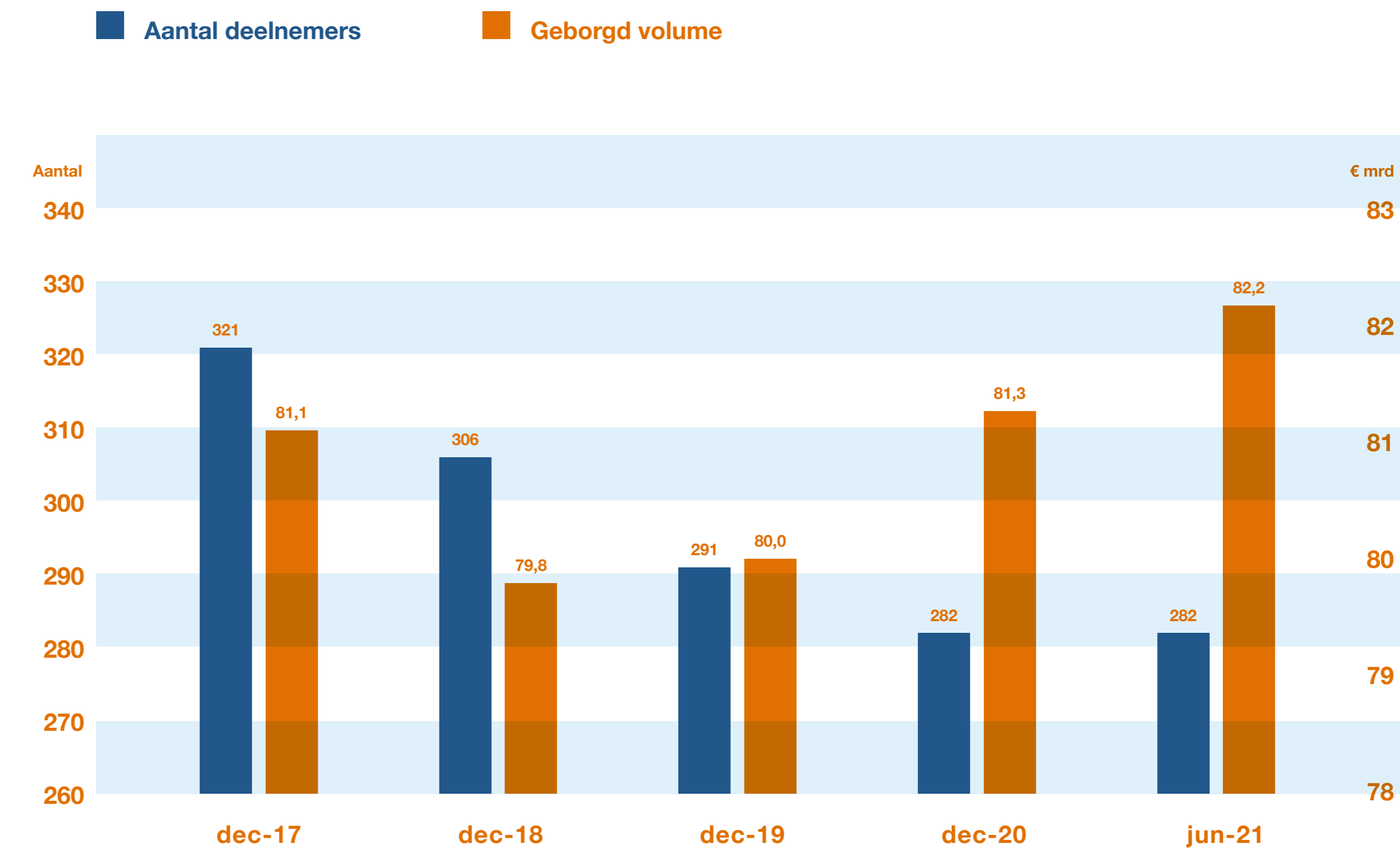


2 Overzicht deelnemers

2.1 Profiel – Deelnemers

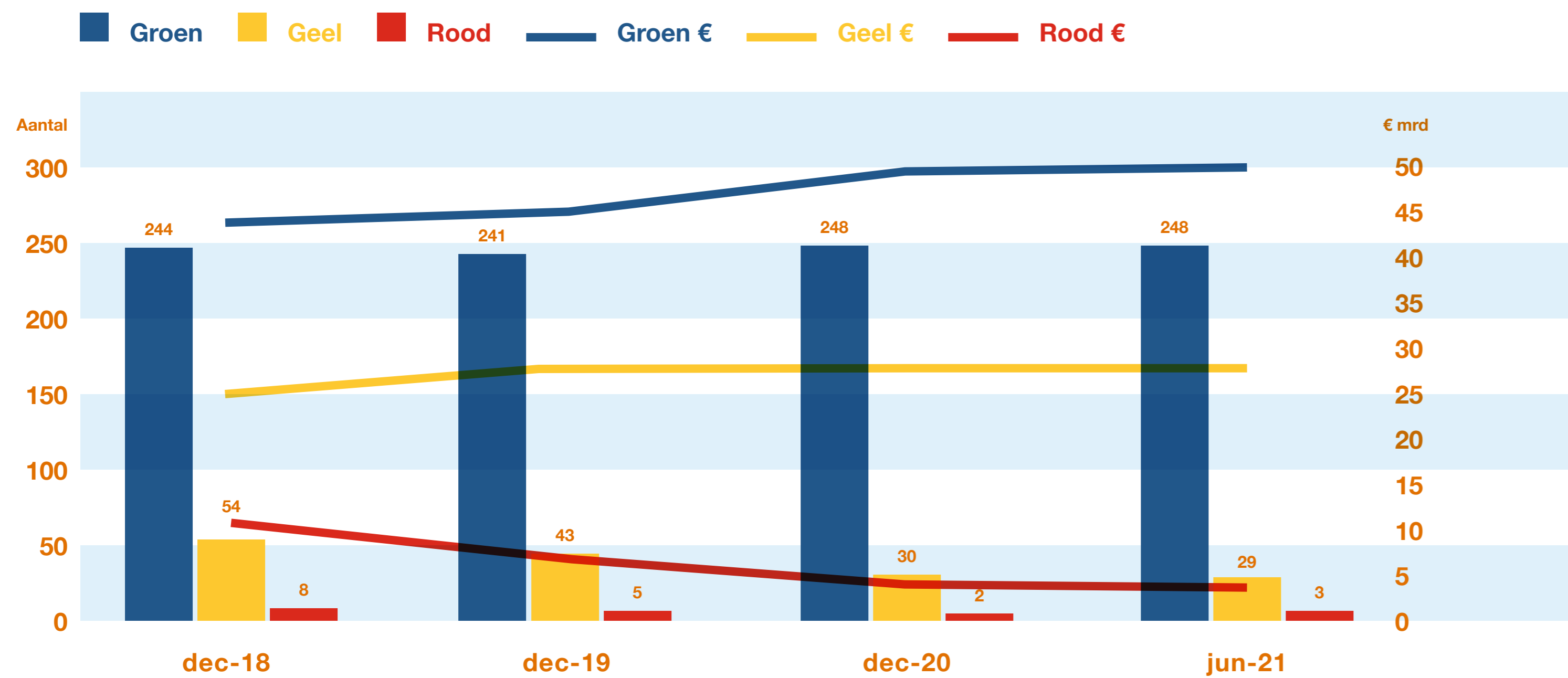
In de eerste zes maanden van 2021 zijn er geen mutaties geweest in het aantal deelnemende corporaties en het aantal blijft daarmee gelijk op 282. Het aantal niet-deelnemers blijft ook gelijk en bedraagt zes. Het geborgd schuldrestant is in het eerste half jaar van 2021 gestegen met € 0,9 miljard naar € 82,2 miljard ultimo juni 2021. Het aantal deelnemers en het geborgde schuldrestant zijn inclusief Woningstichting Geertruidenberg (WSG) en Stichting Humanitas Huisvesting (SHH). Omdat dit geen corporaties meer zijn waarop wij een reguliere risicobeoordeling uitvoeren, laten we deze in de rest van dit hoofdstuk buiten beschouwing.

De risicokleur van twee corporaties wijzigde in de eerste helft van 2021. Eén corporatie migreerde van de gele categorie naar de groene en één corporatie van de groene naar de rode categorie en daarmee naar de bijzonder beheer portefeuille in verband met de ontwikkeling in de ICR. De rode risicoklasse nam daarmee toe tot drie deelnemers, maar gezien de geringe omvang van de gemigreerde corporatie bleef het geborgd schuldrestant staan op € 3,9 miljard. Het geborgd volume van de groene corporaties steeg met € 0,8 miljard tot een stand van € 50,4 miljard, dit komt neer op 61,5% van het totaal geborgd volume. Het aantal gele corporaties daalde naar negenentwintig en het geborgd schuldrestant steeg licht met € 0,1 miljard naar een schuldrestant van € 27,6 miljard.



Figuur 1. Aantal deelnemers en het totaal geborgd volume

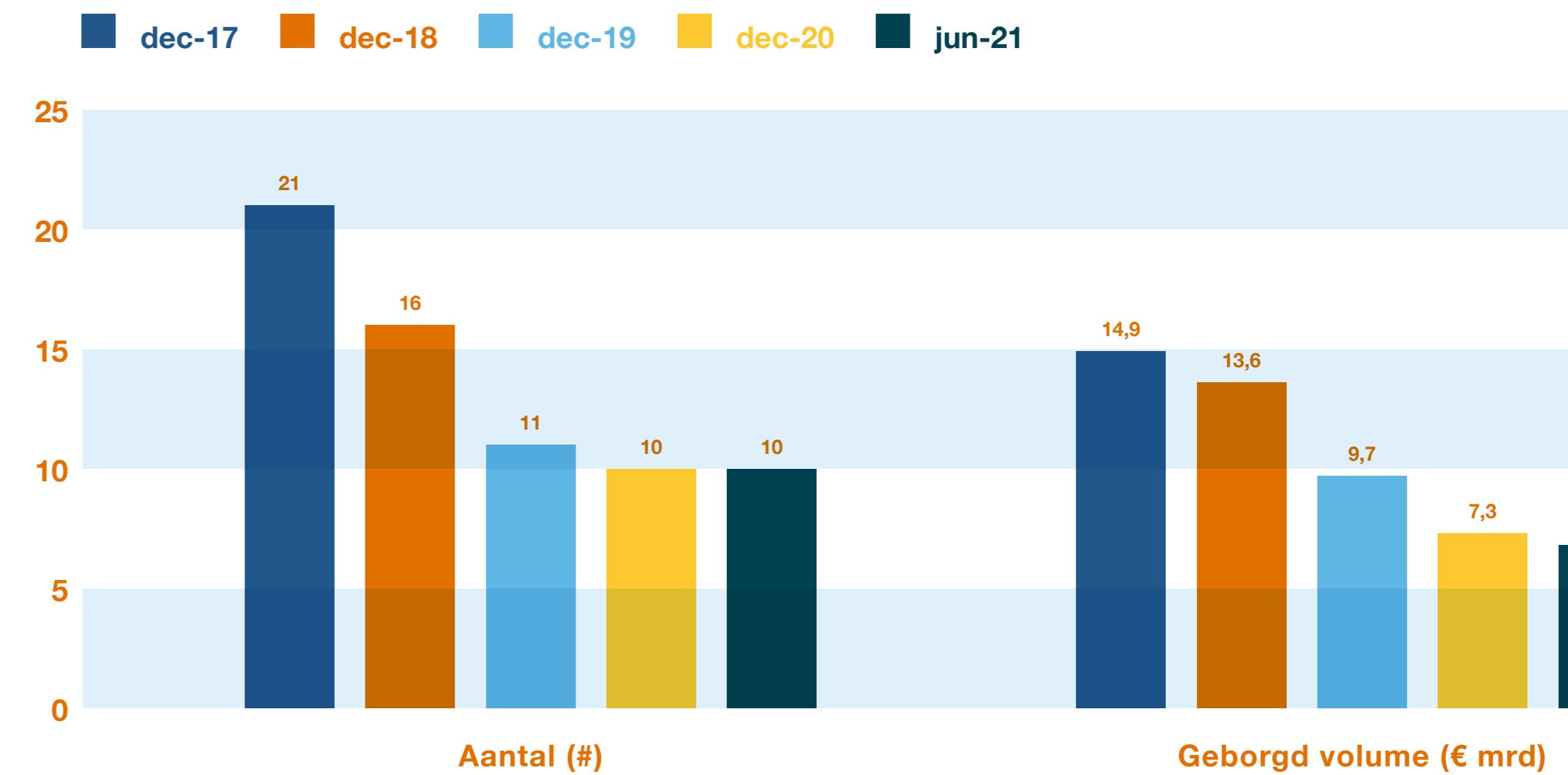




Figuur 2. Uitsplitsing naar risicoklasse

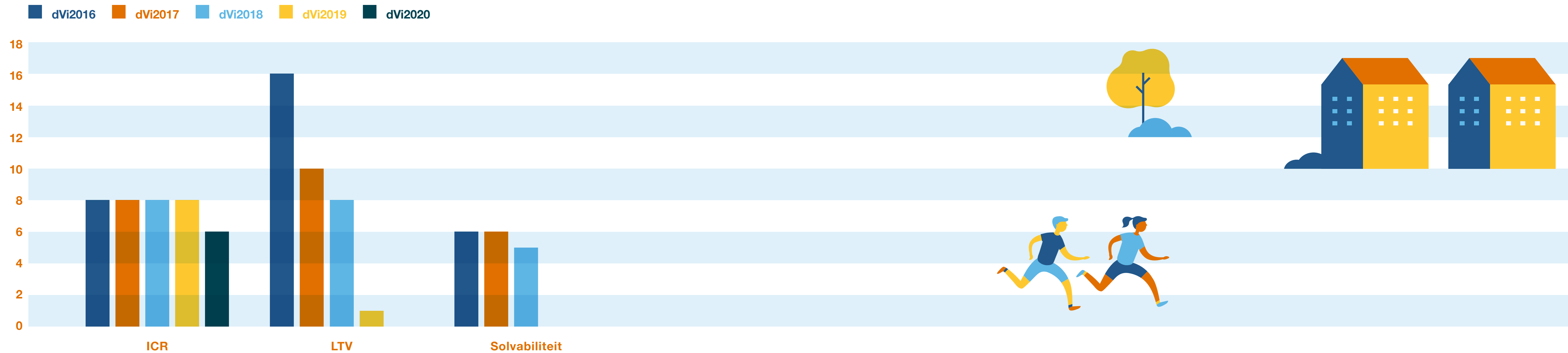
2.2 Profiel – bijzonder beheer

Het aantal deelnemers in de bijzonder beheer portefeuille bleef gelijk in de eerste helft van 2021 met een totaal aantal van tien. In 2.1 werd reeds beschreven dat één corporatie werd overgeboekt naar de bijzonder beheer portefeuille. Daarnaast werd er een corporatie overgeboekt naar regulier beheer in verband met de verbeteringen in de governance-situatie en de spreiding van de investeringen in het transitieprogramma. De omvang van het geborgd volume in de bijzonder beheer portefeuille daalde licht naar € 7,1 miljard in verband met aflossingen en de migratie in de portefeuille.



Figuur 3. Bijzonder Beheer portefeuille

2.3 Overschrijdingen gewogen financiële ratio's



Figuur 4. Overschrijdingen gewogen financiële ratio's

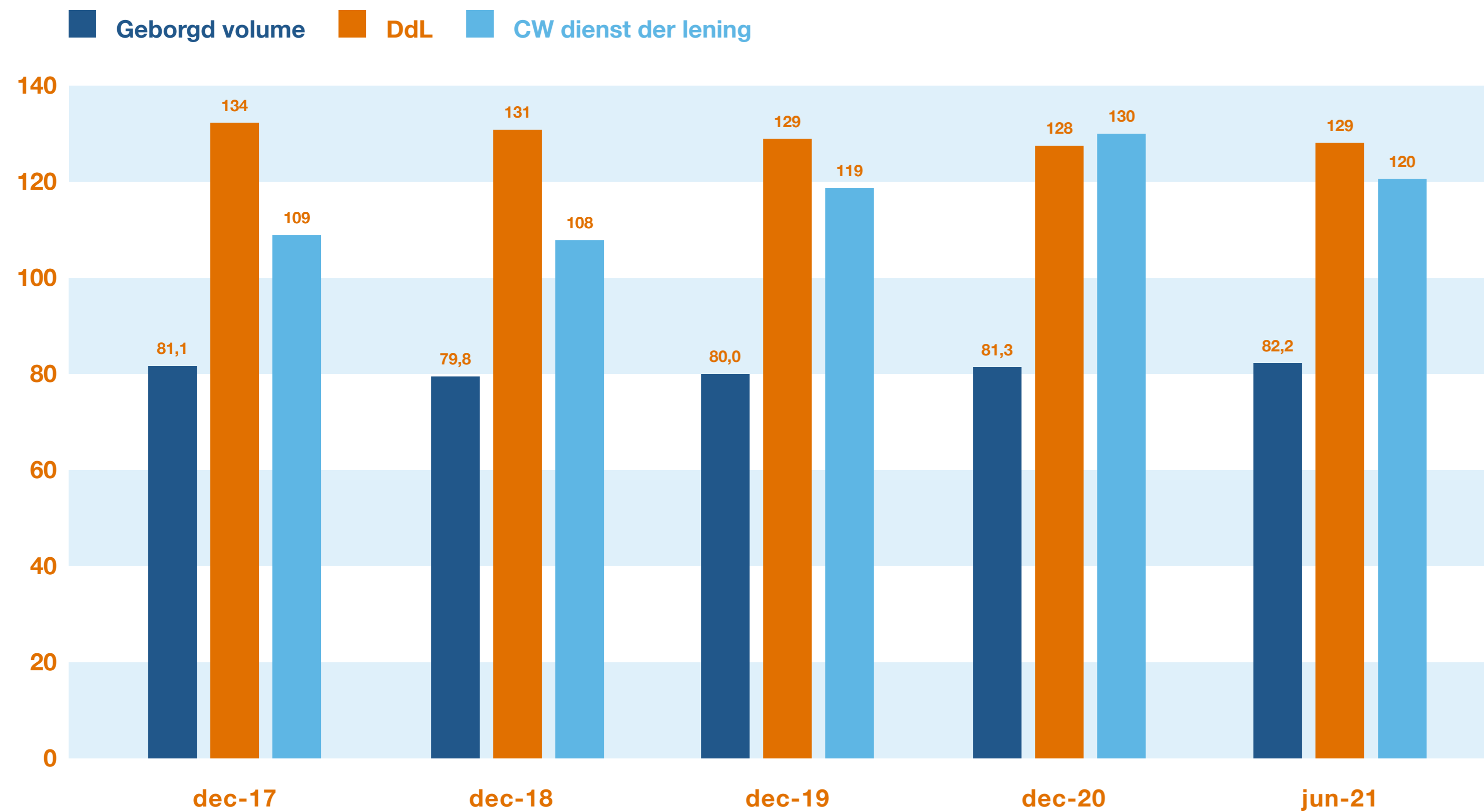
Er zijn op basis van dVi2020 in totaal zes corporaties met een overschrijding van een norm van een gewogen financiële ratio, over 2020 gaat het alleen nog om overschrijdingen van de ICR-norm. Het aantal overschrijdingen op de kasstroom-ratio (ICR) heeft zich de laatste jaren gestabiliseerd. De overschrijdingen op de balansratio's (LTV en Solvabiliteit) zijn in 2019 en 2020 sterk teruggelopen en doen zich in dVi2020 niet voor.

- *ICR - Interest Coverage Ratio.* Deze ratio meet in hoeverre een deelnemende corporatie in staat is (geweest) om de rente-uitgaven op het vreemd vermogen te voldoen uit de kasstroom uit operationele activiteiten;
- *LTV - Loan to value.* Deze ratio meet de kasstroom genererende capaciteit van het vastgoed in exploitatie in verhouding tot de nominale schuldpositie;
- *Solvabiliteit.* Deze ratio meet de omvang van het weerstandsvermogen van de corporatie in relatie tot het totale vermogen.

3 Borgstelsel

3.1 Borgstelsel - geborgd volume

Het geborgd volume steeg tot € 82,2 miljard. De totale som van de uit WSW geborgde leningen voortkomende rente- en aflossingsverplichtingen bedraagt ultimo juni 2021 € 129 miljard. Als gevolg van de stijging van de swaprentes (gemiddeld met 29 bsp.) daalde de contante waarde van € 130 miljard ultimo 2020 naar € 120 miljard ultimo juni 2021.

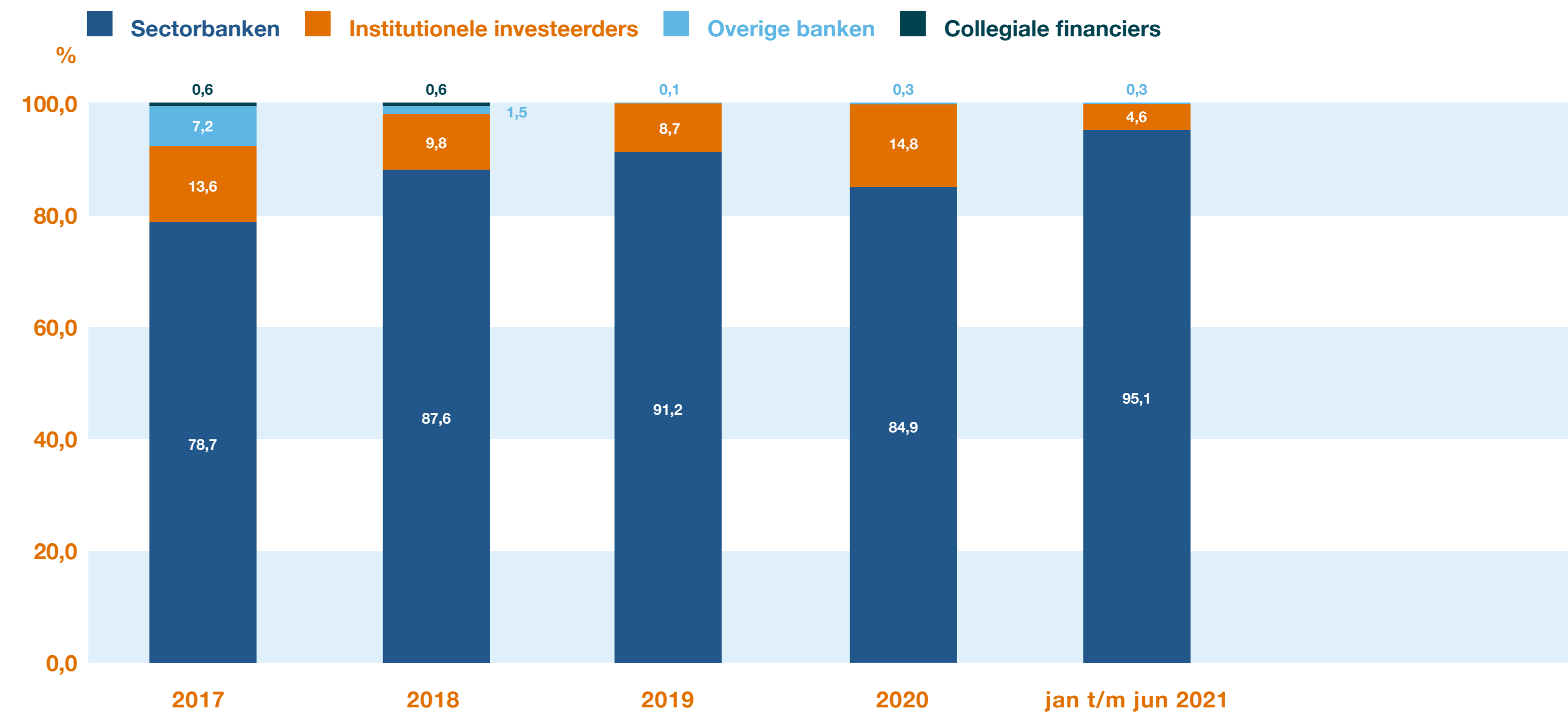


Figuur 5. Dienst der lening

Wij borgden in het eerste half jaar van 2021 365 nieuwe leningen voor een bedrag van € 3,1 miljard. Corporaties losten in totaal € 2,2 miljard aan leningen af.

3.2 Borgstelsel – financiering geborgde leningen

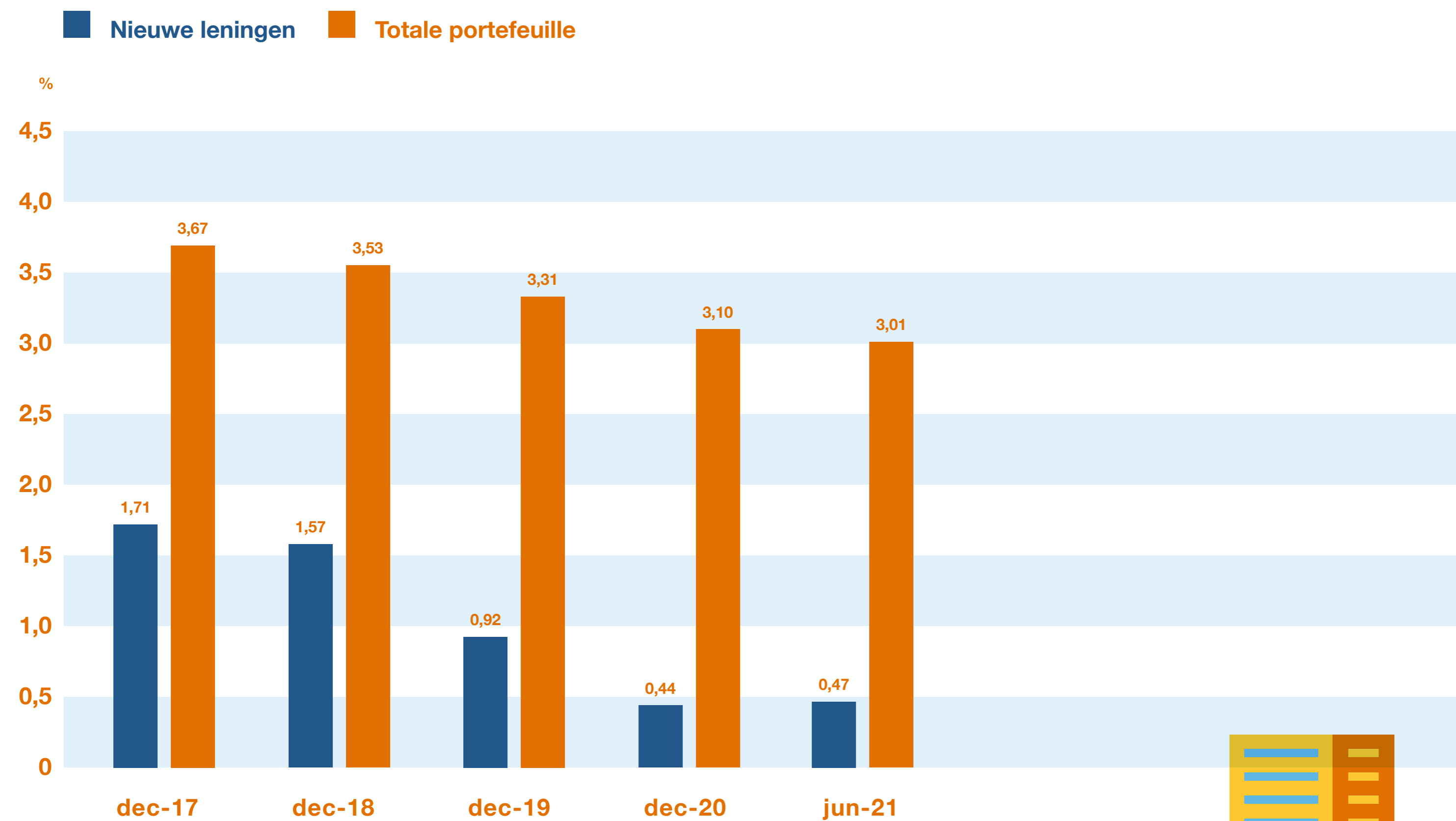
In de eerste helft van 2021 hebben zeven verschillende financiers nieuwe geborgde leningen verstrekt aan de corporaties. De twee sectorbanken verstrekten het merendeel van de financiering (ca. 95,1% van het geborgd volume van de nieuwe leningen). Het aandeel van de overige Nederlandse banken is zeer beperkt met één nieuwe lening en een aandeel van 0,3% van het geborgde volume van de nieuwe leningen. Er zijn geen leningen verstrekt tussen corporaties onderling (collegiale financiering). De financiering verstrekt door de institutionele investeerders heeft een aandeel van 4,6% van het totaal geborgd volume aan nieuwe leningen en is verstrekt door vier Nederlandse verzekeraars en pensioenfondsen, al dan niet via tussenpartijen.



Figuur 6. Financiers nieuwe leningen

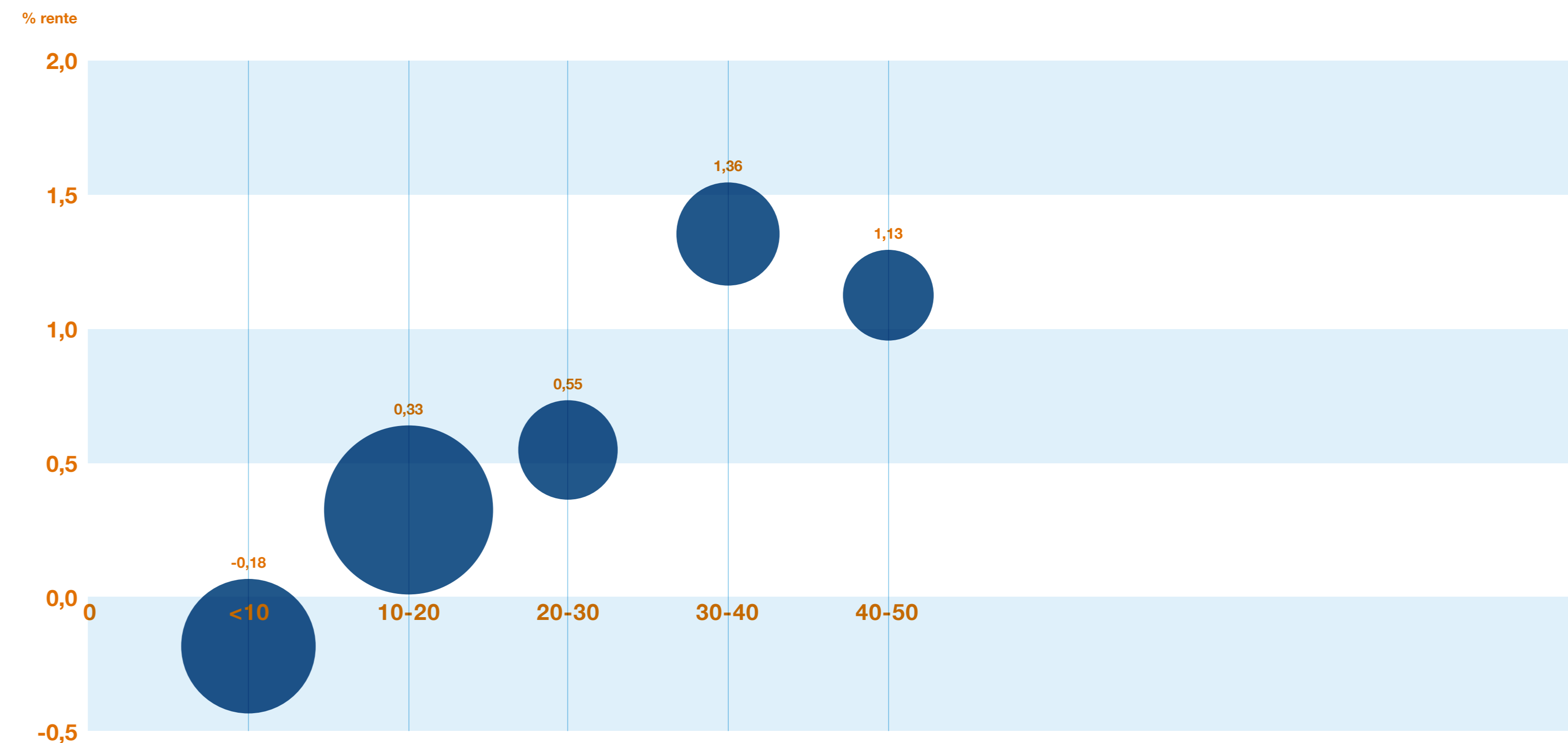
3.3 Borgstelsel – leningportefeuille en rente

Corporaties sloten 84% van de leningen af met een vaste rente (vastrentende leningen) en 16% met een variabele rente. De gemiddelde rente over de nieuwe geborgde leningen met een vaste rente is 0,47%. Door de relatief lage rente in vergelijking met de gehele portefeuille, blijft de gemiddelde rente op de totale portefeuille aan vastrentende leningen verder afnemen en bedraagt ultimo juni 3,01%.



Figuur 7. Ontwikkeling gemiddelde vaste rente

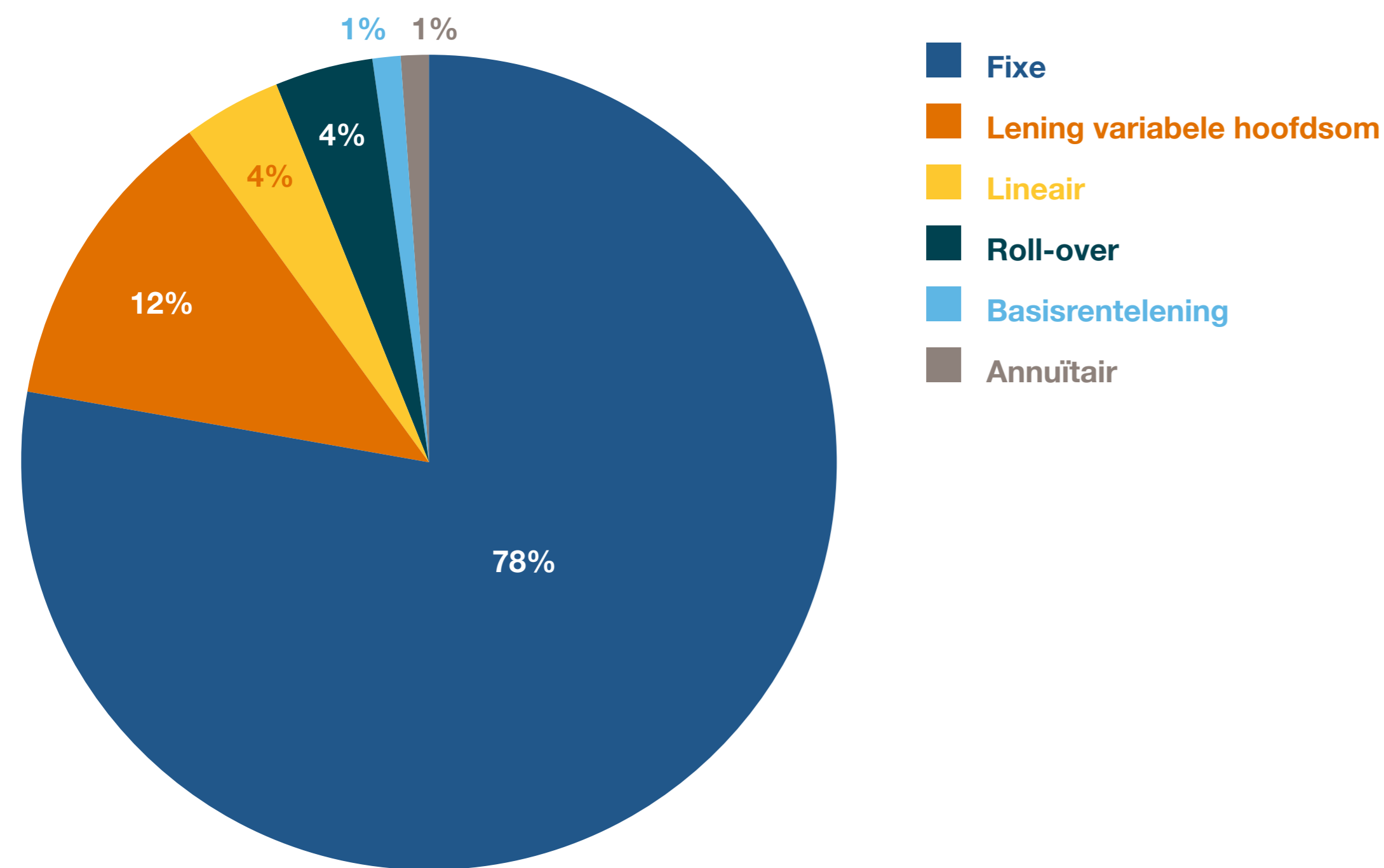
De gemiddelde looptijd van alle nieuw afgesloten leningen in het eerste half jaar van 2021 is 18,9 jaar. 37,9% van de nieuwe vastrentende leningen zijn afgesloten met een looptijd tussen de 10 en 20 jaar. In figuur 8 is de gemiddelde rente van de vastrentende leningen weergegeven voor verschillende looptijden (onderverdeeld in categorieën; leningen met een looptijd < 10 jaar, leningen met een looptijd tussen de 10-20 jaar enzovoort). In de eerste zes maanden van 2021 is de gemiddelde rente van vastrentende leningen die afgesloten zijn met een looptijd tussen de tien en twintig jaar 0,33%. Hoe groter de bol, hoe meer leningen er zijn afgesloten binnen deze categorie van looptijd leningen.



Figuur 8. Gemiddelde rente op nieuwe vastrentende leningen verdeeld over de looptijden



Figuur 9 toont de verdeling van de nieuw afgesloten leningen over de verschillende leningvormen. 78% van de leningen (op basis van hoofdsom van de nieuwe leningen) wordt geheel afgelost aan het einde van de looptijd (fixe). 12% Van de nieuwe leningen betreft een lening met een variabele hoofdsom, waarbij de deelnemer een langlopende lening aantrekt. Daarbij kan de feitelijk opgenomen hoofdsom in de tijd variëren. 1% Van de afgesloten leningen betreft basisrenteleningen. Nieuwe basisrenteleningen zijn alleen nog toegestaan als onderdeel van een plan van aanpak (herstelplan) om derivaten met toezicht belemmerende bepalingen te beëindigen.

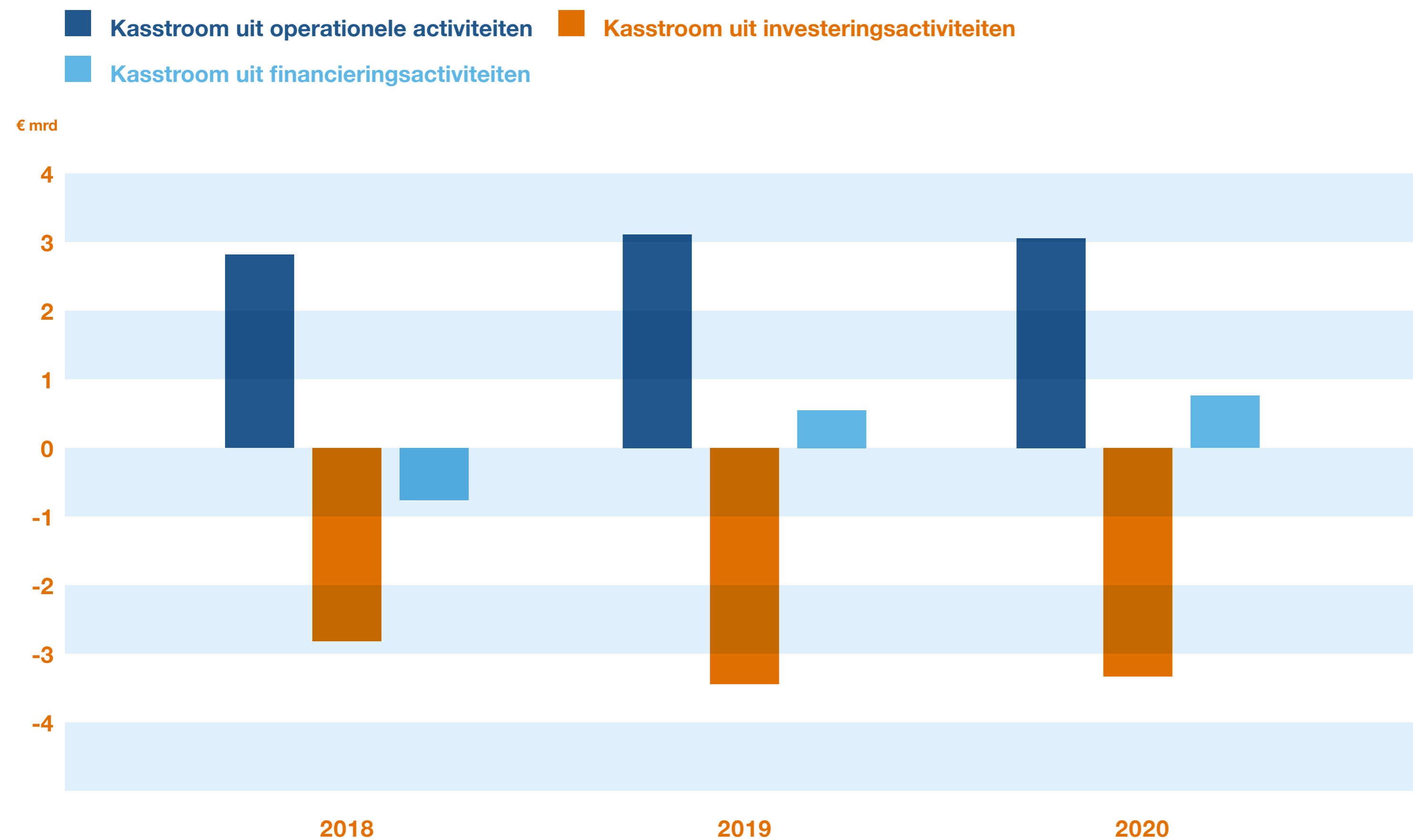


Figuur 9. Verdeling nieuw afgesloten geborgde leningen over de verschillende leningvormen



4 dVi2020

In dit hoofdstuk behandelen we de verantwoordingsinformatie 2020. We beginnen met de totalen uit het kasstroomoverzicht en het gevolg voor de ontwikkeling in het geborgd volume. Vervolgens behandelen we de kasstroom uit operationele activiteiten, de kasstroom uit investeringsactiviteiten en tenslotte de ontwikkelingen in de markt- en de beleidswaarde.



Figuur 10. Totaal van kasstromen

De overschotten uit de operationele kasstromen zijn ingezet voor de financiering van de investeringsactiviteiten, maar deze zijn onvoldoende om alle investeringen te bekostigen. De afgelopen twee jaar zijn er meer leningen aangegaan dan er afgelost werden, met als resultaat een positief saldo van de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

4.1 Opbouw operationele kasstroom

De huurinkomsten stegen in 2020 met 2,3%. De Woonbond en Aedes sloten in december 2018 het Sociaal Huurakkoord dat van toepassing was op de huurontwikkeling in 2020 en de maximale huursomstijging. Voor het jaar 2020 werd de maximale huursomstijging vastgesteld op 2,6%¹ (inflatie 1 december 2018 tot 1 december 2019). Dit is exclusief huurharmonisatie en huurverhogingen wegens woningverbetering.

De uitgaande kasstroom aan vennootschapsbelasting bleef na een stijging in de afgelopen jaren stabiel op € 0,7 miljard. De uitgaande kasstroom aan verhuurderheffing steeg in 2020 naar € 1,9 miljard, onder andere door een stijging van de WOZ-waarde van het vastgoed.

De rente-uitgaven zijn in 2020 verder gedaald naar € 2,7 miljard². De rente-uitgaven dalen door herfinanciering tegen een lagere rente en tegelijkertijd wordt de daling getemperd door de groei van de leningportefeuille.

De onderhoudsuitgaven en de personeelsuitgaven vertonen tenslotte een lichte stijging tussen 2019 en 2020, waarmee de totale operationele kasstroom in 2020 uitkomt op € 3,1 miljard.

¹ <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/circulaires/2020/02/04/mg-circulaire-2020-01-huurprijsbeleid-voor-de-periode-1-januari-2020-tot-en-met-30-juni-2021>

² Rentelasten gecorrigeerd voor de activa/passiva transacties van Vestia.

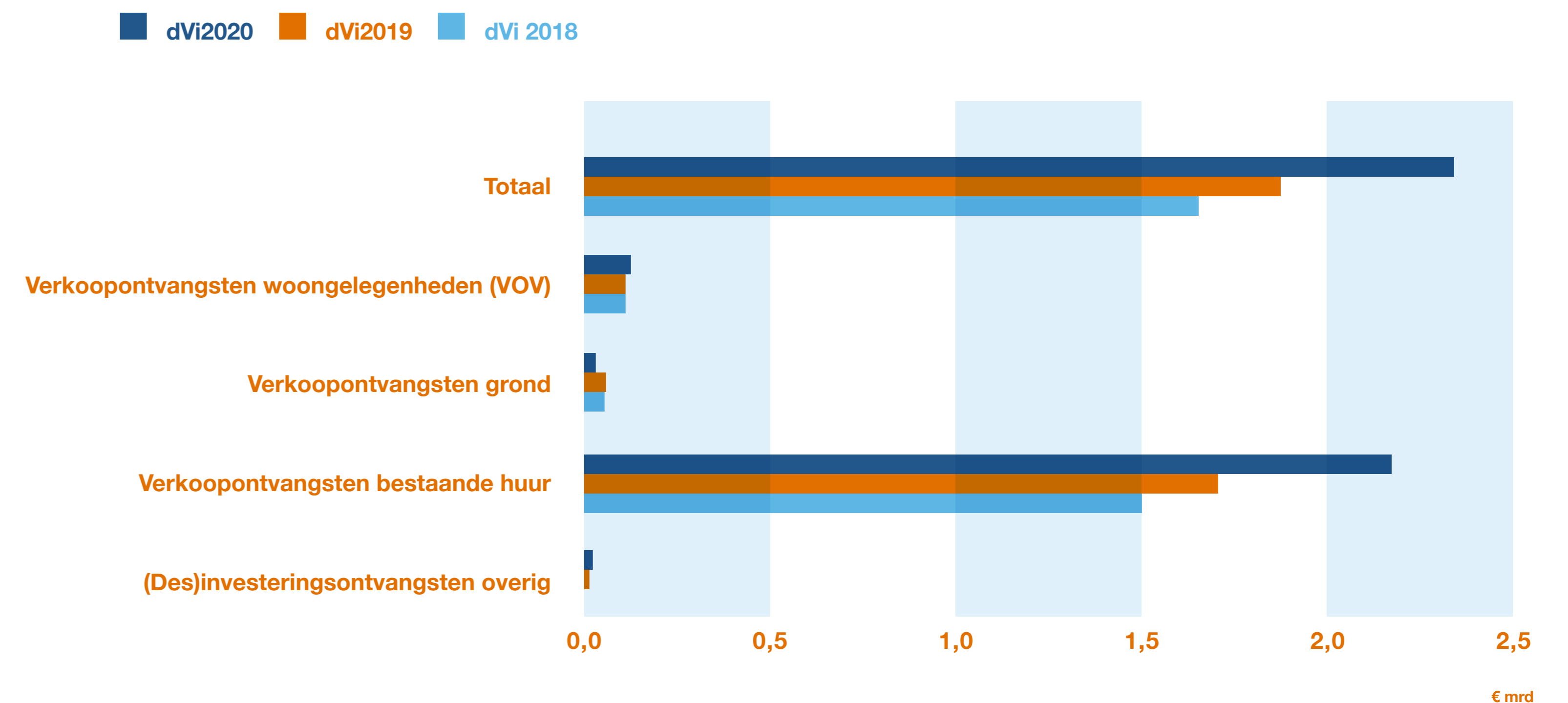


| | 2017 (realisatie) | 2018 (realisatie) | 2019 (realisatie) | 2020 (realisatie) |
|-------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Huurinkomsten | 15,5 | 15,7 | 16,0 | 16,4 |
| Overige inkomsten | 1,1 | 1,0 | 1,2 | 1,0 |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

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

4.2 (Des)Investeringsen

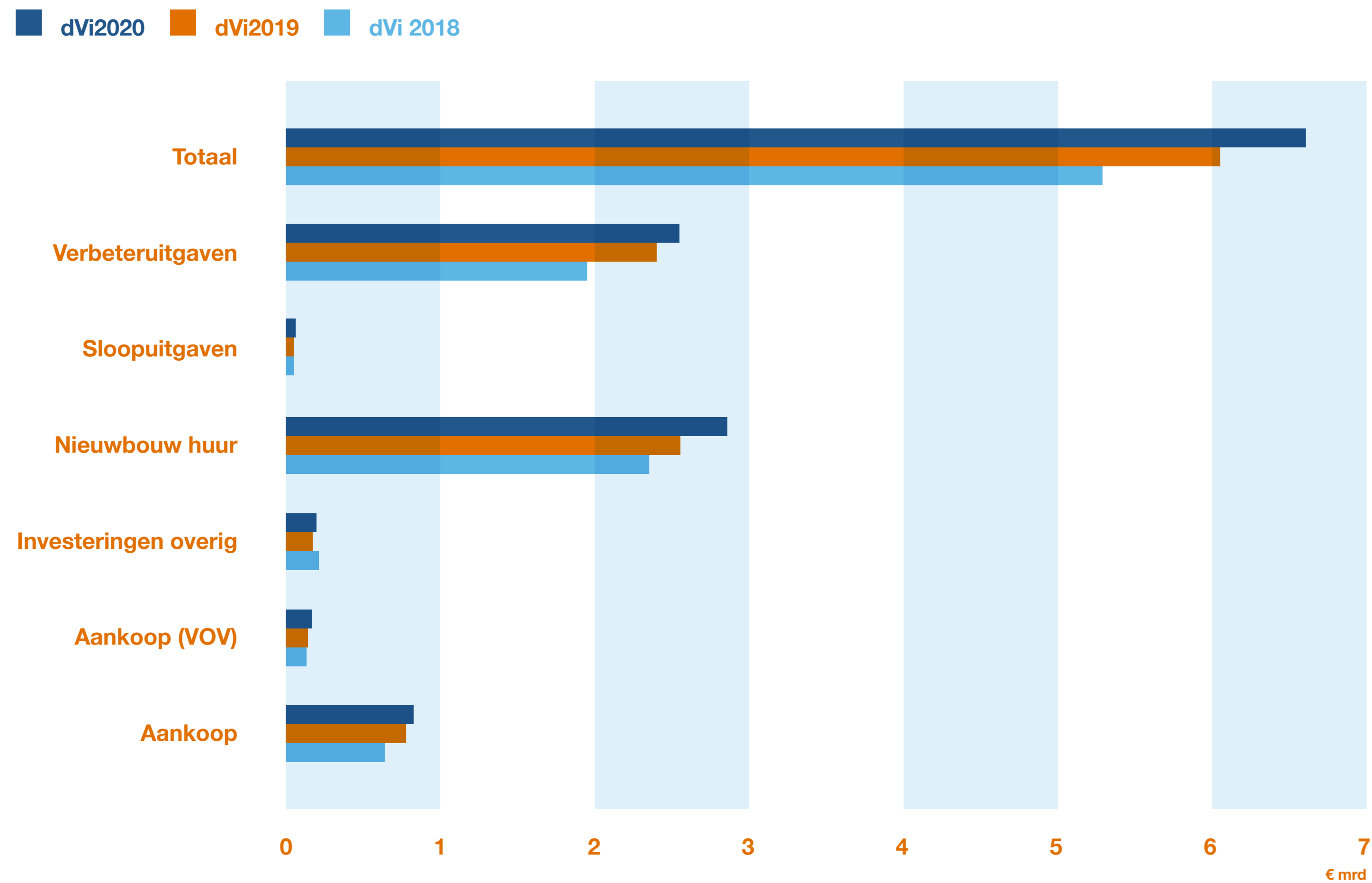
De dVi2020 toont dat de verkoopontvangsten van bestaande huurwoningen een groot deel van de desinvesteringen vormen (93% van de totale waarde aan desinvesteringen). In 2020 is een groei zichtbaar van de verkoopontvangsten in de DAEB-tak. Een aantal corporaties is zich de afgelopen jaren meer gaan richten op de eigen woningmarktregio en verkoopt DAEB-bezit buiten deze regio aan andere corporaties. Daarnaast is er sprake geweest van woningruil met collega corporaties en is er bezit verkocht in drie maatwerkgemeenten van Vestia aan lokale woningcorporaties.



Figuur 11. Desinvesteringen DAEB-TI

De totale investeringen in de DAEB-tak zijn in 2020 met 9,2% gestegen naar een totaal van € 6,6 miljard. De investeringen in nieuwbouw laten een stijging zien ten opzichte van 2019 en groeien met 12,1% naar een totaal van € 2,9 miljard (zie figuur 12). De investeringen in woningverbetering toonden een stijging in 2019 en groeien ook in 2020 gestaag door met 6,1% naar € 2,5 miljard. Gedeeltelijk betreft dit investeringen in de verduurzaming van het huidige bezit.

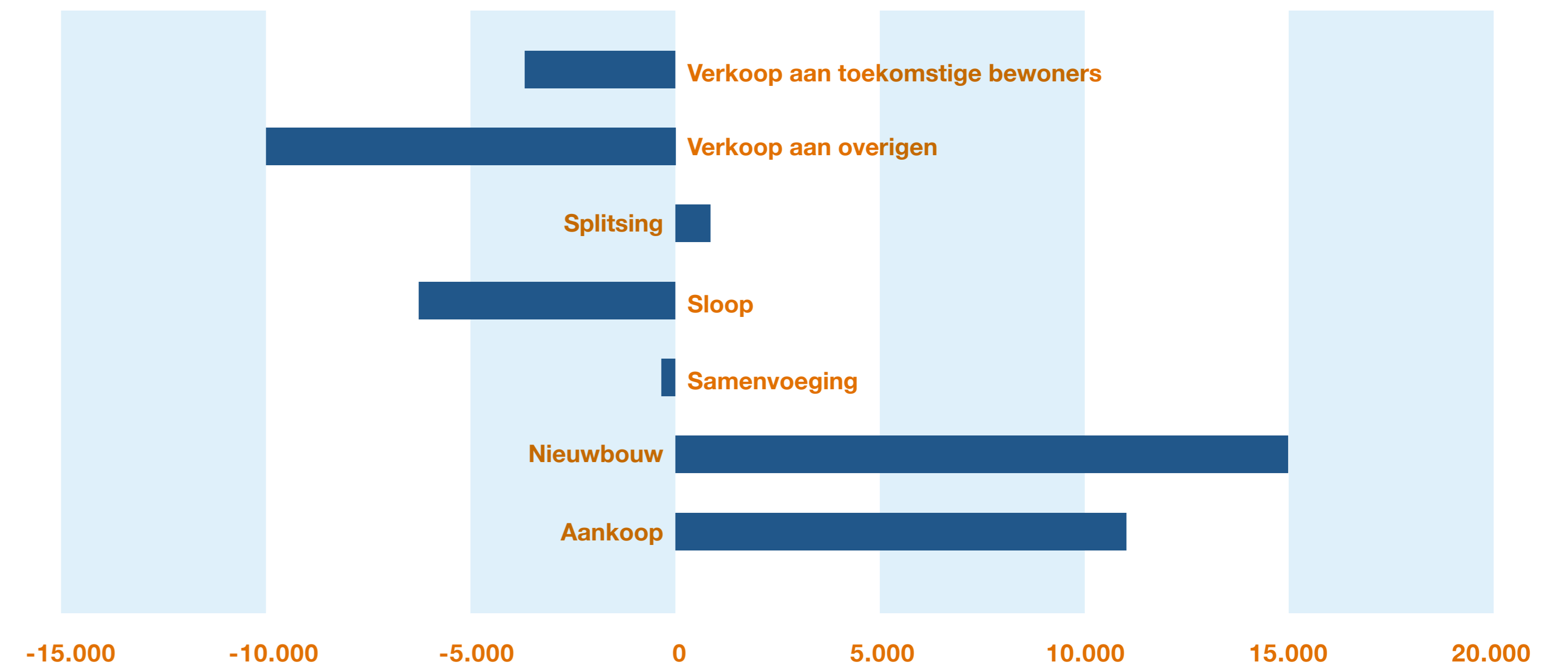




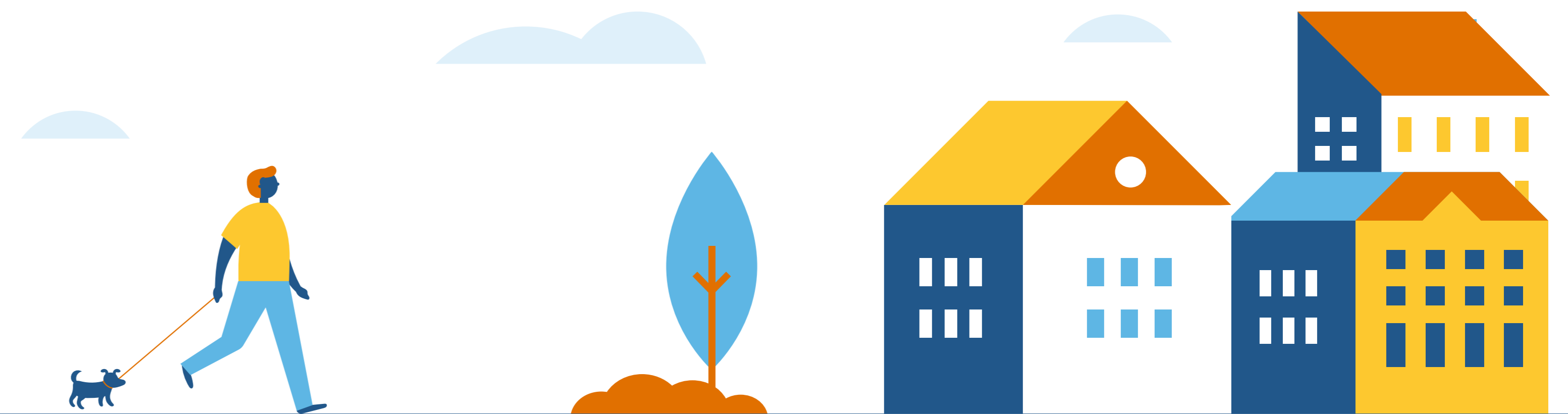
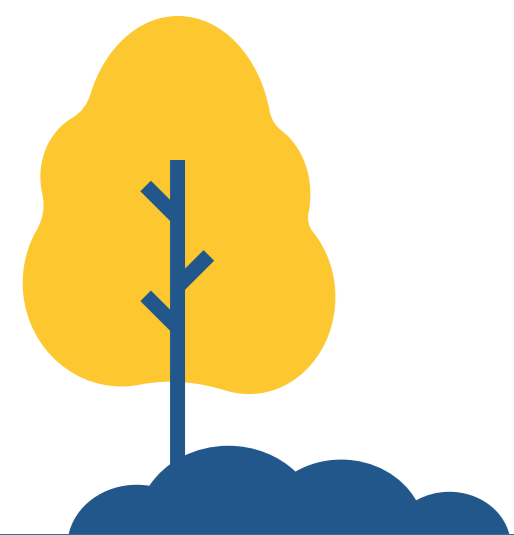
Figuur 12. Investerings DAEB-TI

De investeringen bestaan in 2020 voor ongeveer 43% uit uitgaven aan de nieuwbouw van huurwoningen. De verbeteruitgaven beslaan ongeveer 38% van de investeringen in de DAEB-tak en de aankoop van woningen is goed voor 12% van de investeringen. Deze aankopen bestaan deels uit aankopen van andere corporaties, zoals hierboven toegelicht bij desinvesteringen.

De corporaties verantwoordden bij dVi2020 ook de mutaties van het ingezet onderpand. In 2020 hebben de deelnemers per saldo 6.760 DAEB-woonruimten toegevoegd. De uitsplitsing naar de diverse mutaties is te zien in figuur 13. Dit bestaat uit een saldo van 9.364 voor het totaal van nieuwbouw, sloop, samenvoeging en splitsing en uit een saldo van - 2.604 voor aan- en verkoop. In de verkoop aan overigen en de aankoop zit ook de verkoop van bezit aan collega corporaties verwerkt.



Figuur 13. Mutaties woonruimten DAEB-Ti

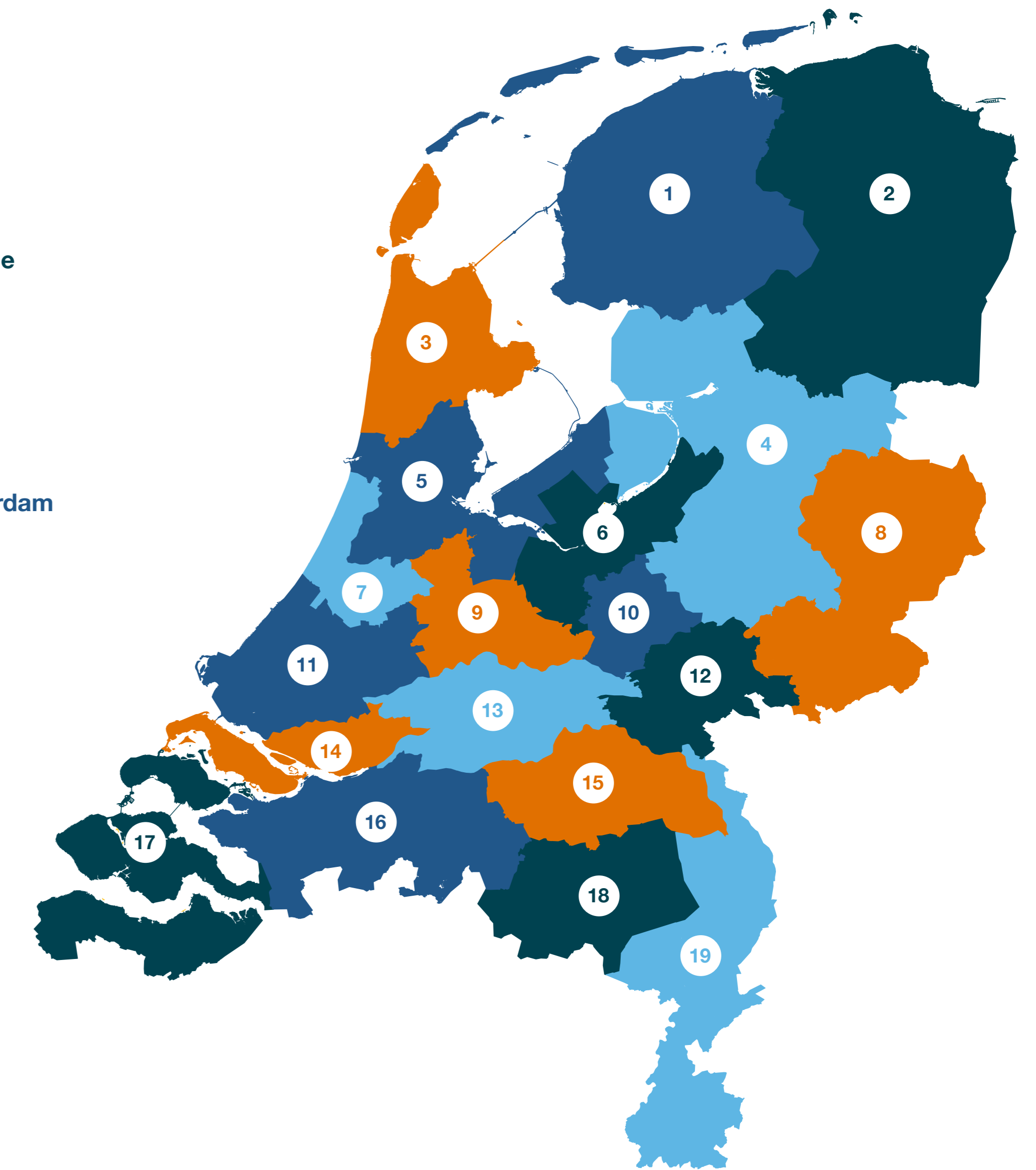


4.3 Beleidswaarde en marktwaarde

In dit gedeelte behandelen we de beleidswaarde die de corporaties sinds dVi2018 verantwoorden. We beginnen met de ontwikkelingen van de gemiddelde marktwaarde per eenheid, gevolgd door de afslagen, de beleidswaarde en de beleidswaarde als percentage van de marktwaarde en tenslotte de disconteringsvoet. We hebben hiervoor de data gebruikt van de eengezinswoningen (EGW), meergezinswoningen (MGW), studenteneenheden en het extramuraal bezit in de DAEB-tak. In de dVi2018 is geen uitsplitsing opgevraagd van het aantal eenheden in deze categorieën en daarom rekenen we voor dit jaar met de uitsplitsing die is opgegeven in dVi2019.

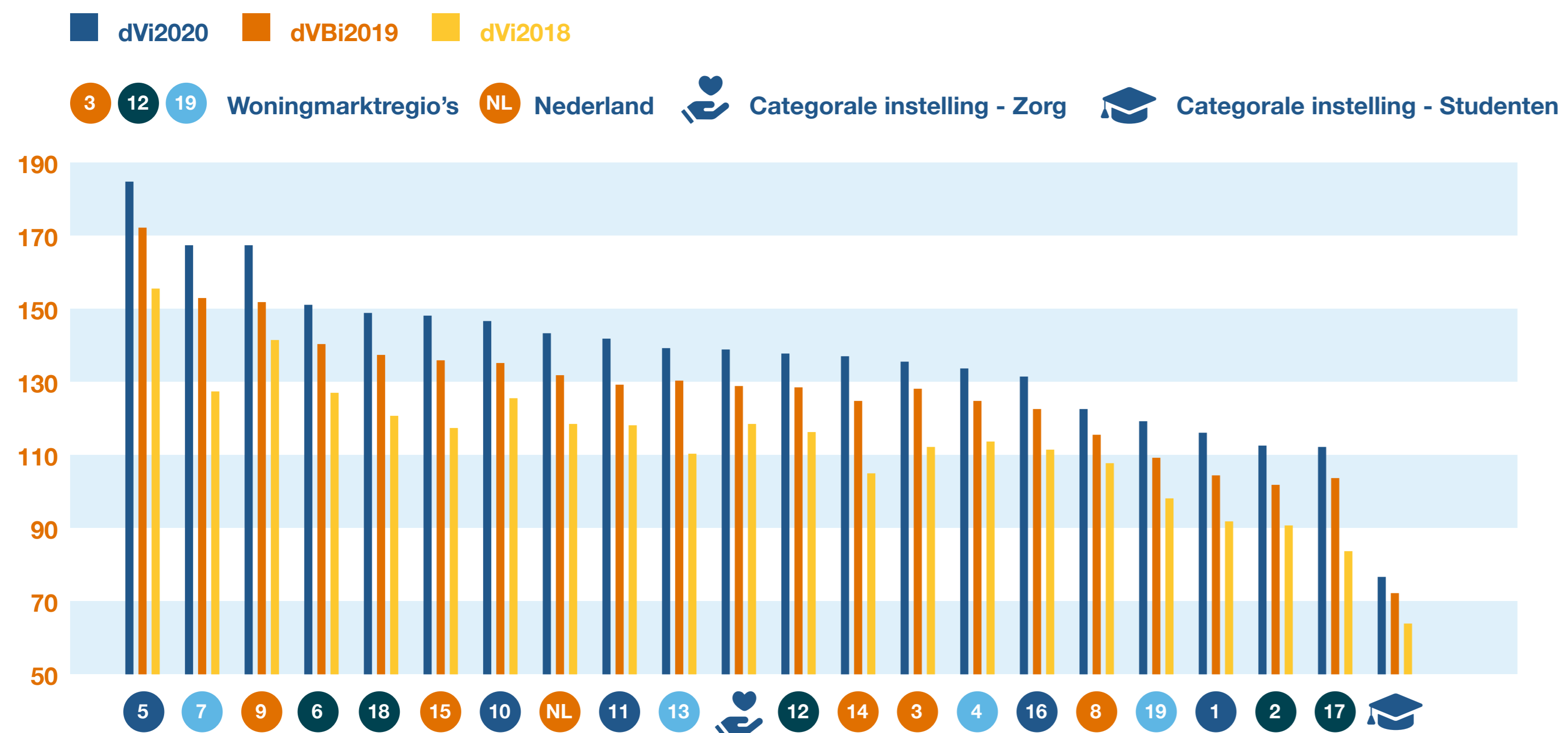
Vertrekpunt van de beleidswaarde is de marktwaarde in verhuurde staat. De gemiddelde marktwaarde per eenheid van alle corporaties tezamen stijgt van ruim € 118.000 naar € 132.000 in 2019 om vervolgens verder te stijgen naar €143.000 in 2020. In figuur 14 is de spreiding van de marktwaarden over de verschillende woningmarktregio's in Nederland weergegeven. 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 zijn er 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 studentenhuisvesting in zijn totaliteit.

- 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 Woongwaard
- 14 Drechtsteden/Hoeksche Waard/Goeree Overflakkee
- 15 Noordoost Brabant
- 16 West-Brabant en Hart van Brabant
- 17 Zeeland
- 18 Metropoolregio Eindhoven
- 19 Limburg



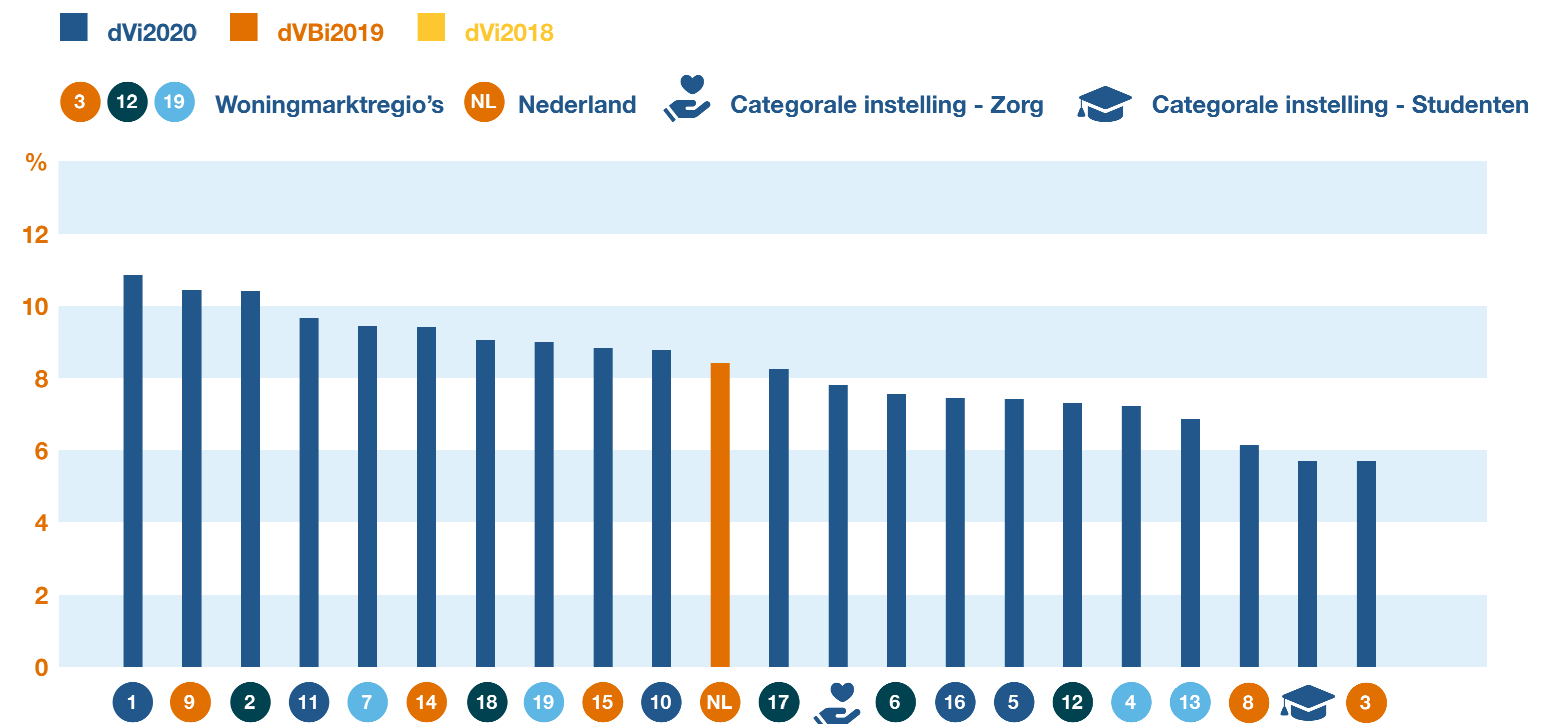
Woningmarktregio's van Nederland





Figuur 14. Gemiddelde marktwaarde per woningmarktregio (in € x 1.000)

De corporaties in de Metropoolregio Amsterdam hebben met gemiddeld € 185.000 de hoogste marktwaarde per eenheid in 2020, gevolgd door Holland Rijnland en U16. De studentenhuysvesters hebben met € 76.000 de laagste gemiddelde marktwaarde per eenheid, maar dit is inherent aan het type bezit dat ze verhuren.



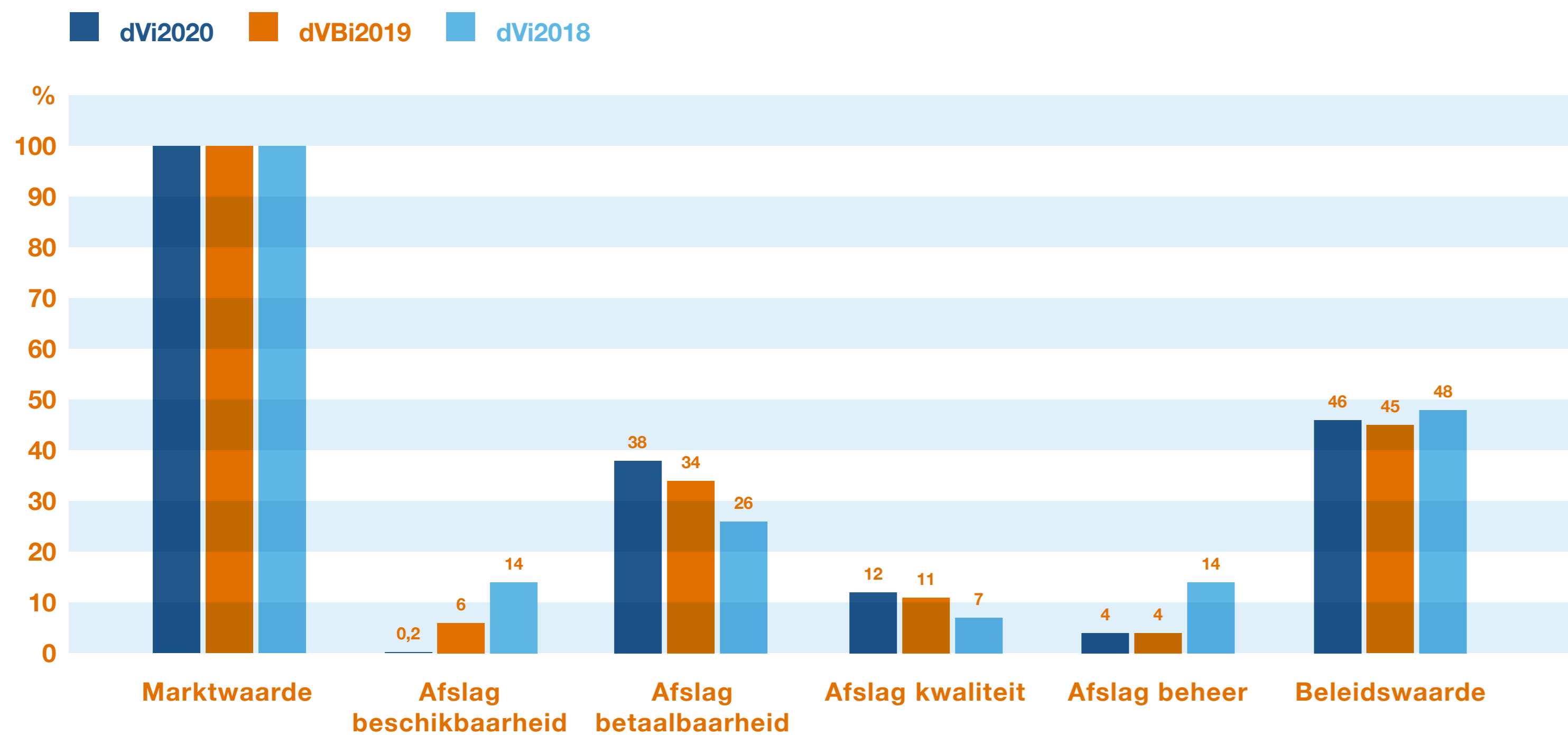
Figuur 15. Relatieve toename gemiddelde marktwaarde tussen 2019 en 2020

Een deel van de marktwaarde wordt niet gerealiseerd omdat corporaties het vastgoed aanwenden voor sociale huisvesting met lagere huren en doorexpluiten als uitgangspunt. De beleidswaarde houdt daarom rekening met het beleid van de corporaties. Figuur 16 geeft inzicht in de gemiddelde afslagen op de marktwaarde om tot de gemiddelde beleidswaarde te komen. De afslag betaalbaarheid inzake het huurbeleid van de corporaties zorgt voor de grootste afslag op de marktwaarde, in 2020 gemiddeld € 55.000. De afslag kwaliteit inzake het onderhoudsbeleid van de corporaties dat gericht is op instandhouding van het bezit op de lange termijn heeft een gemiddelde afslag van € 17.000 op de marktwaarde. Omdat het exploiteren van de sociale huisvesting naast de reguliere beheerkosten voor extra uitgaven zorgt, is er een afslag voor beheer opgenomen. In 2020 blijft deze stabiel op € 6.000. De afslag beschikbaarheid is in 2020 gedaald tot gemiddeld € 300. Deze afslag is gebaseerd op de waarde van het doorverhuren van een woning in plaats van op de waarde in een uitpondscenario, omdat dit beter aansluit bij het beleid van woningcorporaties. De relatief kleine afslag laat zien dat gemiddeld genomen de marktwaarde van de uitpondvariant en doorexploteervariant elkaar naderen. Verder zijn er wijzigingen in het handboek aangebracht die meespelen. Regionaal is er overigens wel sprake van grote verschillen.



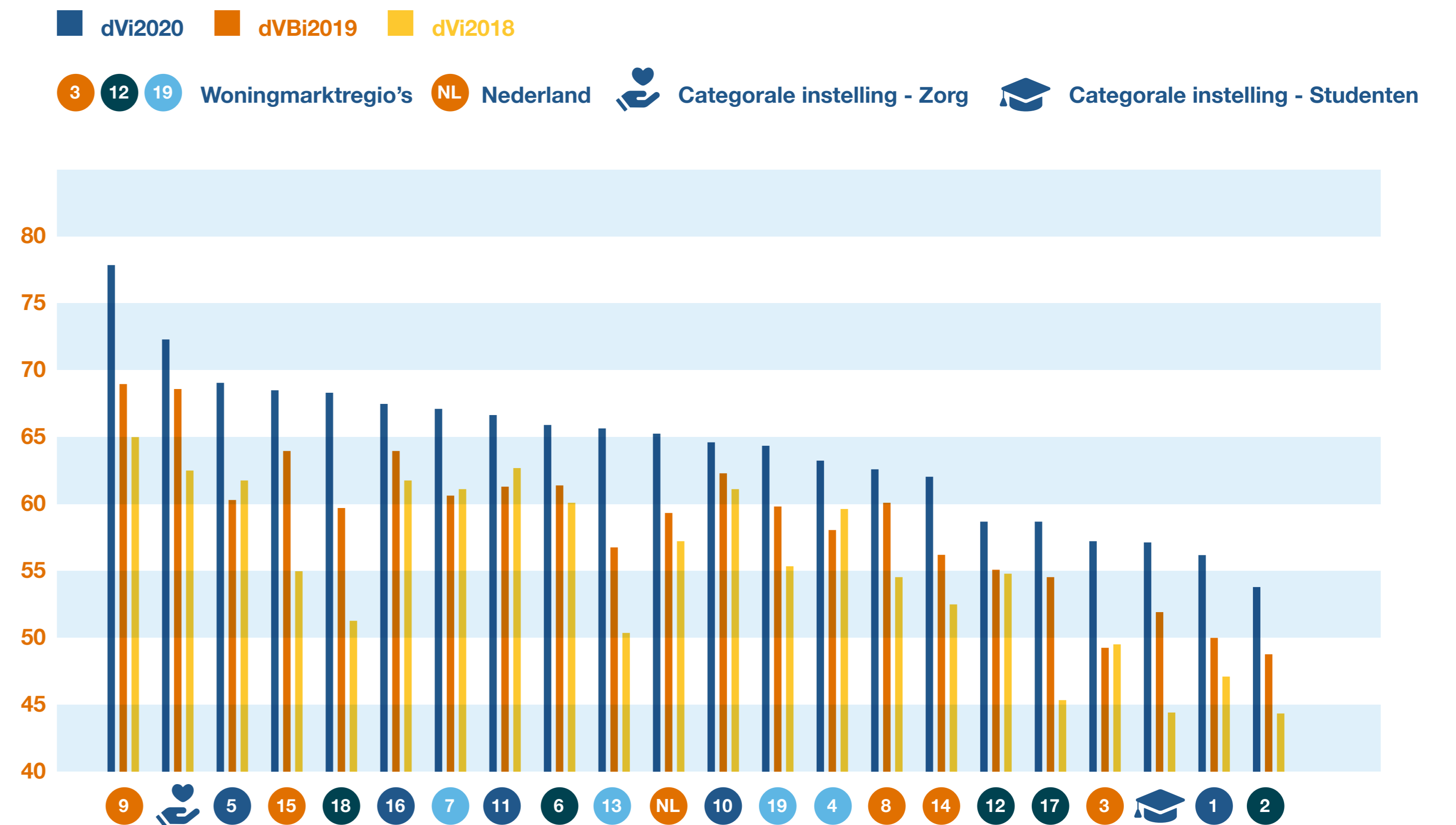
De ontwikkeling in de afslagen van de afgelopen drie jaar toont dat er een verschuiving plaatsvindt tussen beschikbaarheid en betaalbaarheid dit is deels het effect van methodologische veranderingen. Omdat bij de marktwaarde gemiddeld het verschil tussen uitponden en doorexploiteren kleiner is geworden, 'wint' de doorexploiteervariant vaker. Dit is echter op basis van markthuren die in de betaalbaarheidsafslag worden gecorrigeerd. Op totaalniveau van beide afslagen is er correlatie omdat hierin de markthuren meetellen in de marktwaarde. Wanneer de beide afslagen gezamenlijk worden beoordeeld ontstaat een betrekkelijk stabiel beeld. In de marktwaarde van 2020 zit nog geen effect van de overdrachtsbelasting omdat die per 1 januari 2021 is verhoogd.

De afslag voor kwaliteit neemt toe. Dit heeft te maken met hogere ingerekende onderhoudsniveaus hetgeen op basis van de trend naar meer grootschaliger aanpak in de bestaande woningvoorraad verklaarbaar is. Deze aanpak wordt vaak gecombineerd met verduurzaming van de woningvoorraad. Dit resulteert in extra onderhoudsuitgaven. Dit leidt tot extra onderhoudscomponenten binnen de onderhoudskosten en daarnaast spelen ook nog ingerekende prijseffecten van (hogere) onderhoudskosten mee. Hierbij wordt opgemerkt dat voor de wijze van inrekenen nog aanvullende voorschriften via SBR zijn uitgebracht om de beoogde verwerking nader te duiden.

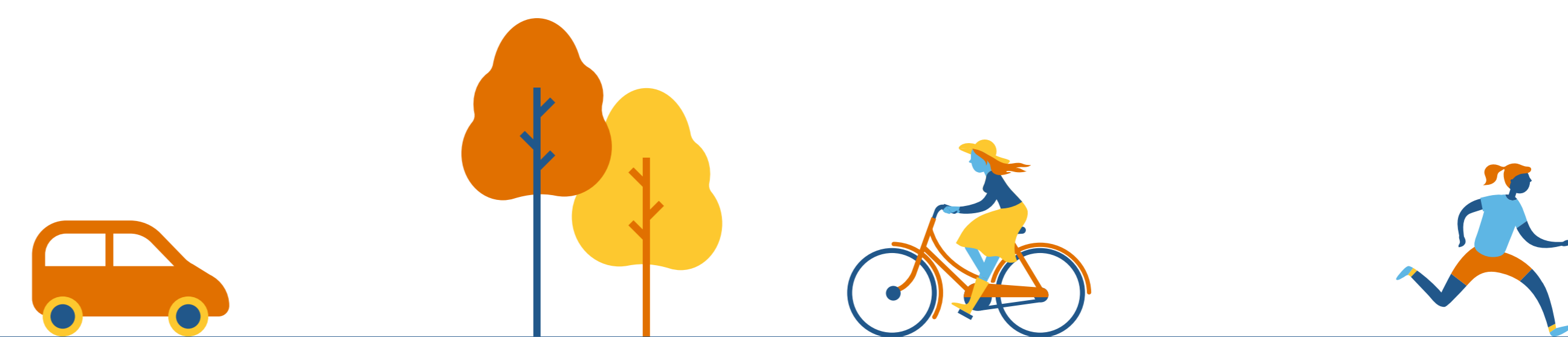


Figuur 16. Gemiddelde marktwaarde en afslagen tot de beleidswaarde per eenheid

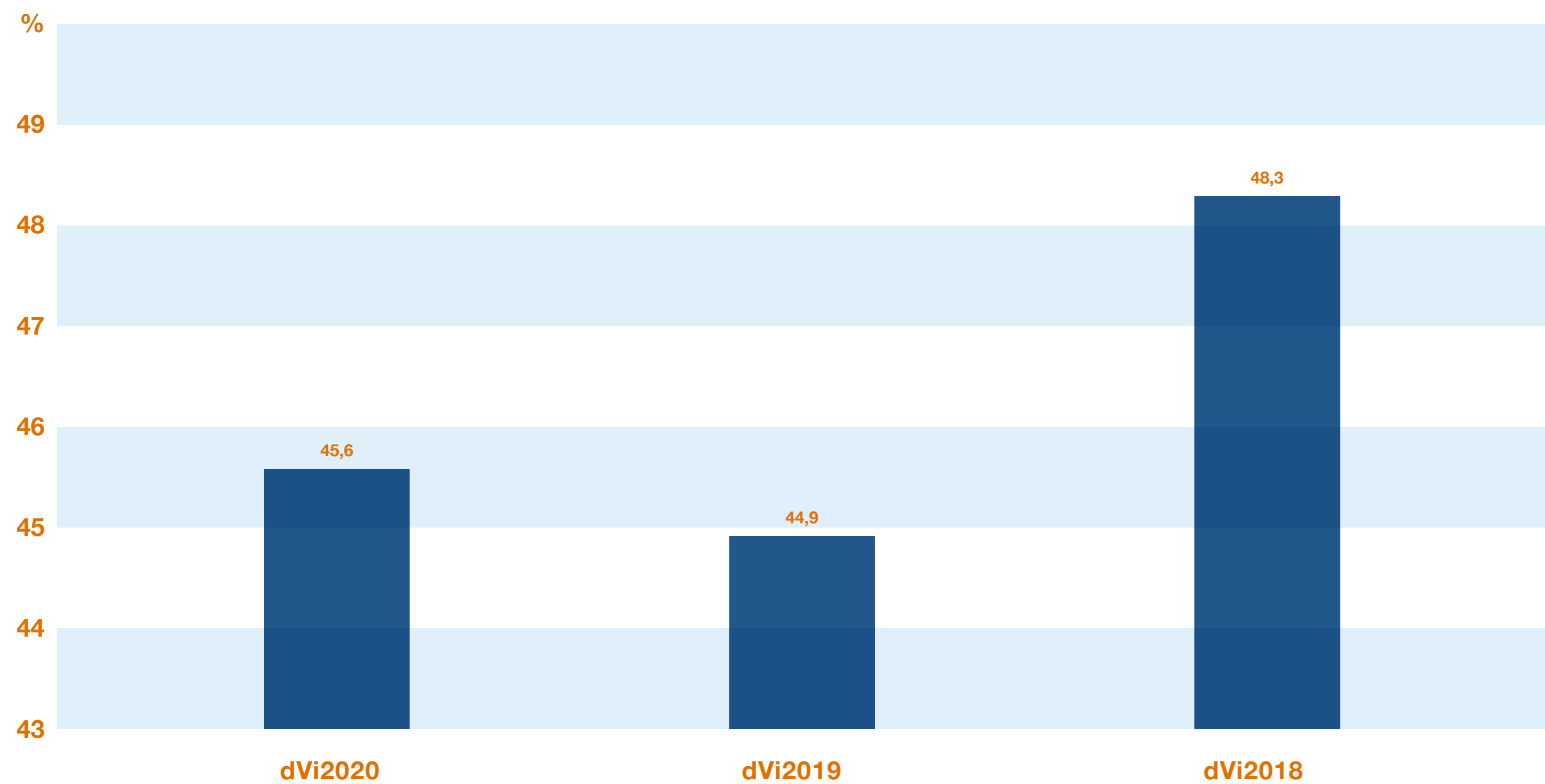
De ontwikkeling van de gemiddelde beleidswaarde toont dat de beleidswaarde in alle woningmarktregio's is gestegen tussen 2019 en 2020. De stijging is het grootste in de regio's Noord-Holland Noord (16%), Woongaard (15,8%), de Metropoolregio Amsterdam (14,6%) en Eindhoven (14,3%). De kleinste stijging zit in de regio Food Valley (3,7%) en Oost-Nederland (4,2%).



Figuur 17. Gemiddelde beleidswaarde per woningmarktregio (in € x 1.000)

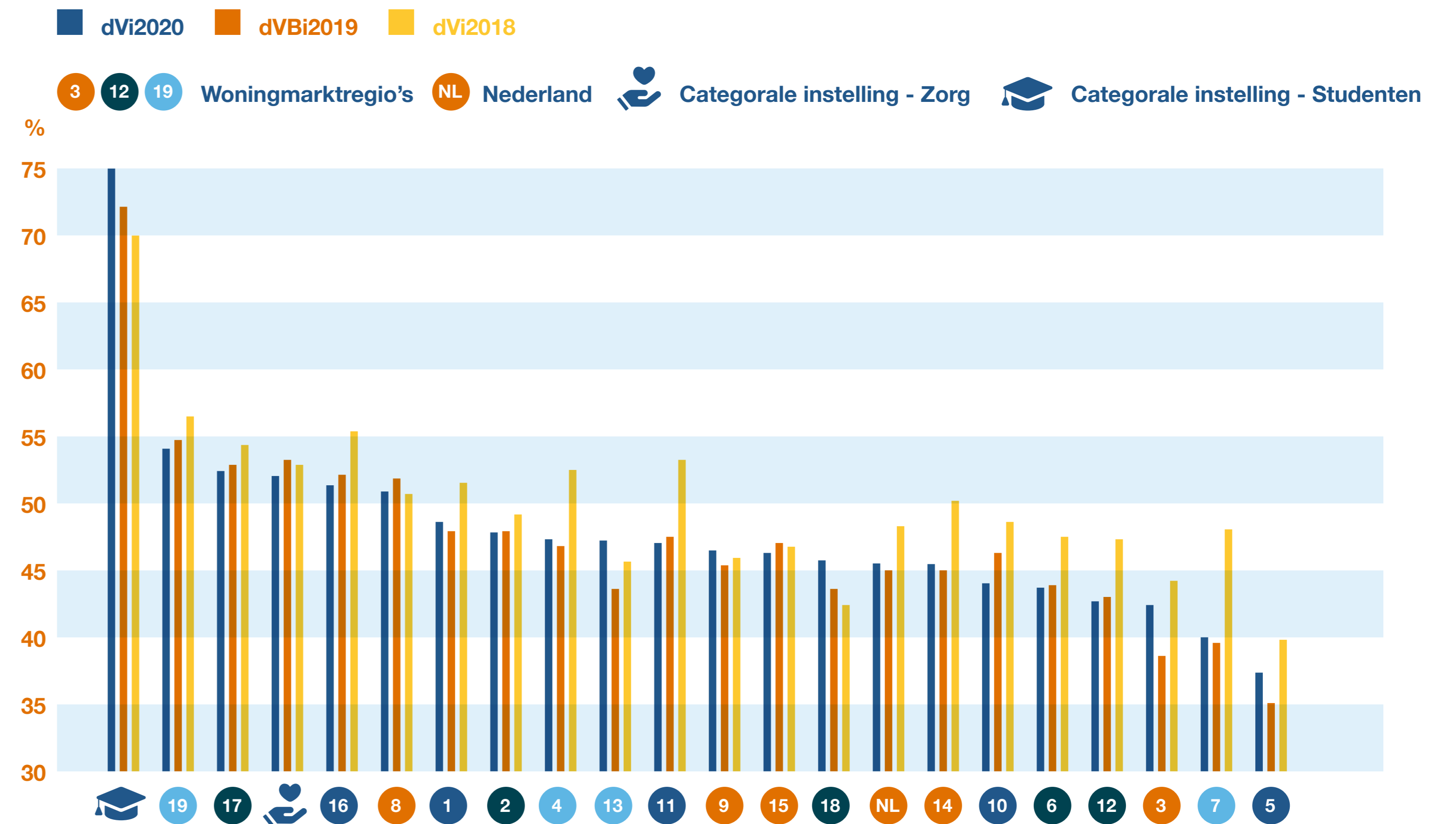


Figuur 18 geeft de gemiddelde beleidswaarde in verhouding tot de marktwaarde. De ontwikkeling van de afgelopen drie jaar toont dat de beleidswaarde in absolute zin minder stijgt dan de marktwaarde. Dit is logisch omdat de verdien capaciteit van de corporaties beperkt gevoelig is voor marktomstandigheden en de marktwaarde volatieler is. Toch stijgt de beleidswaarde relatief gezien wel, hetgeen met name samenhangt met gedaalde disconteringsvoeten die in de uitgangspunten van de marktwaarde en beleidswaarde hetzelfde zijn (zie figuur 20 en 21) en wijzigingen in de methodiek.

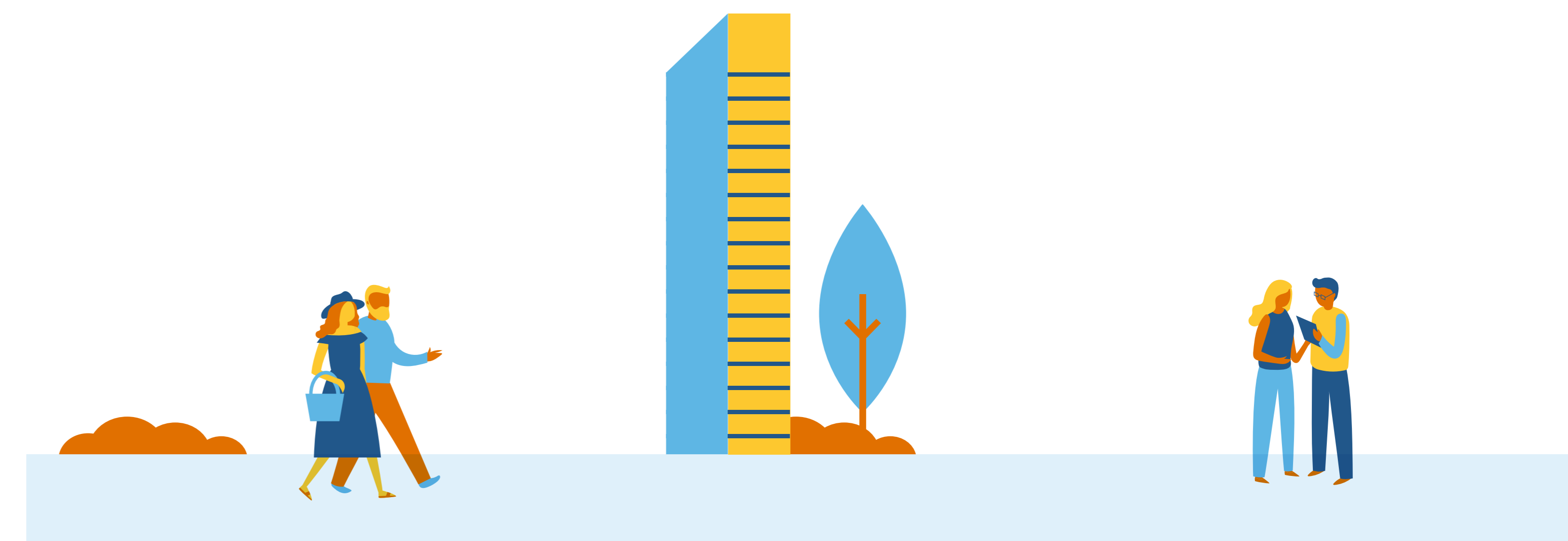


Figuur 18. Beleidswaarde uitgedrukt als percentage van de marktwaarde

Daarnaast is zichtbaar dat de bandbreedte van de beleidswaardes minder groot is dan bij de marktwaarde. Ook dit is verklaarbaar vanuit de verdien capaciteit die gespreid over Nederland vanwege vergelijkbaar huurbeleid meer op elkaar lijkt, terwijl de marktwaarde juist gevoelig is voor prijsontwikkelingen in de regio. De studentenhuisvesters wijken hierbij af omdat de werkelijke huren relatief gezien dichterbij de markthuren liggen.

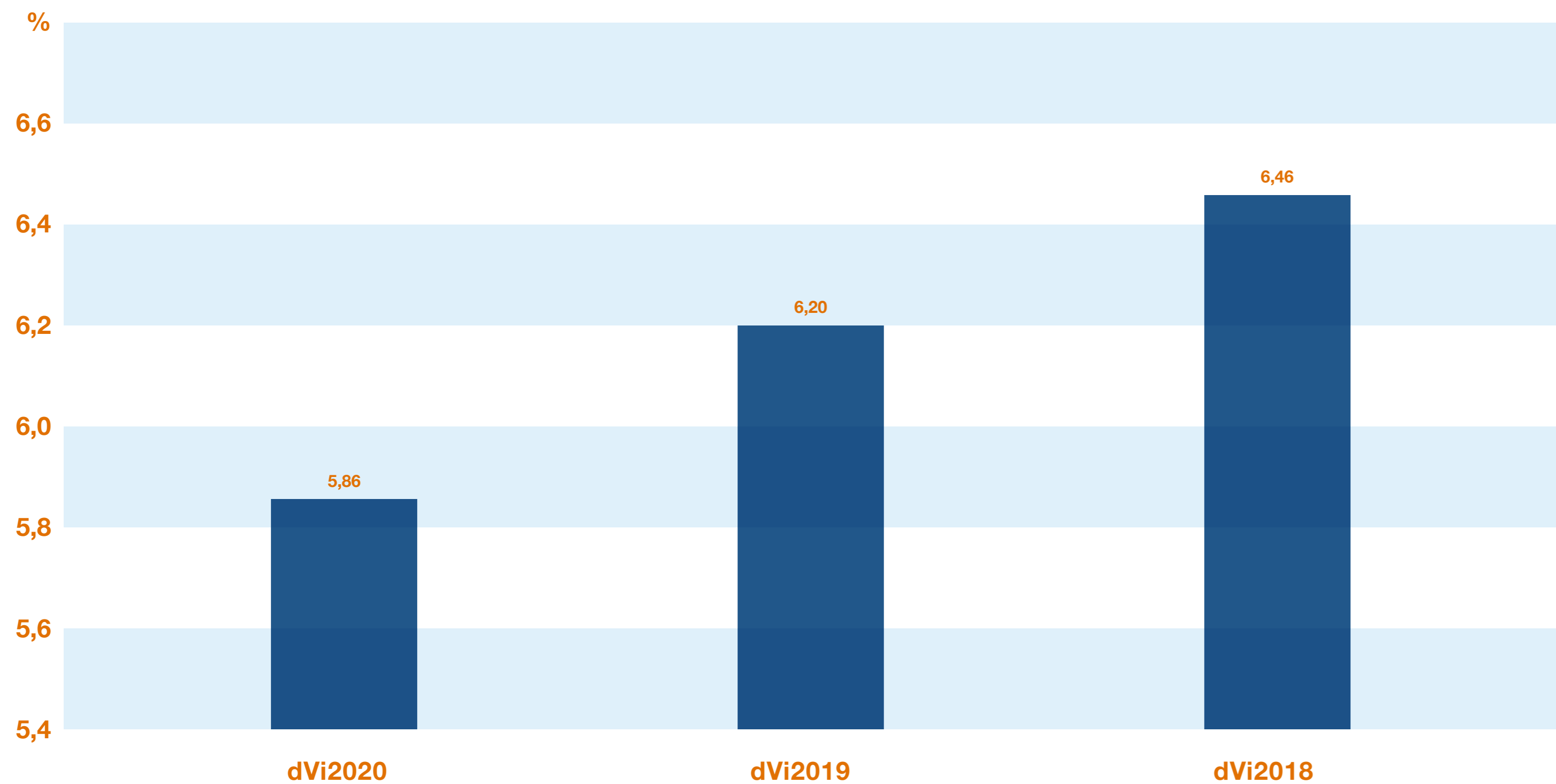


Figuur 19. Beleidswaarde uitgedrukt als percentage van de marktwaarde



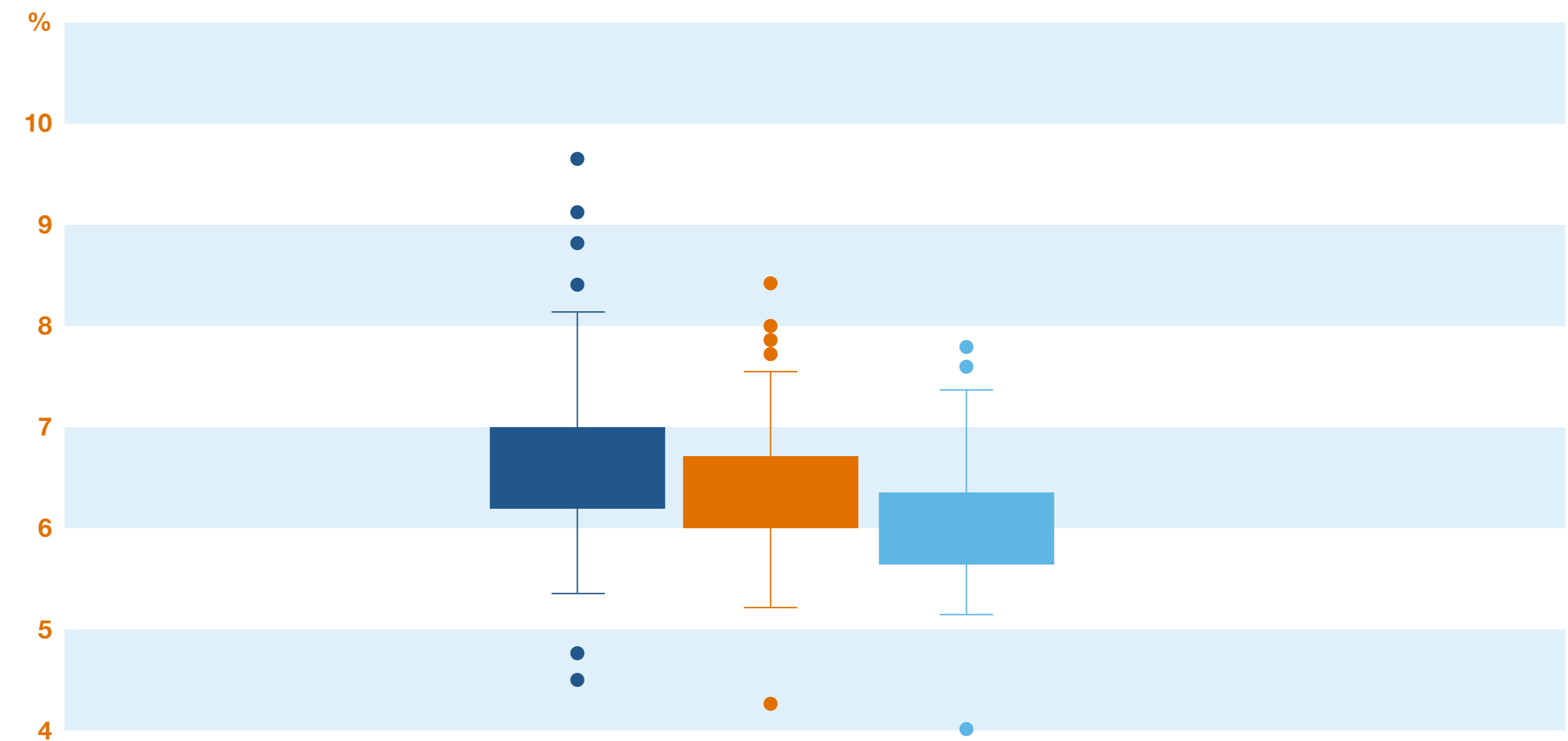


Figuur 20 toont het gewogen gemiddelde van de disconteringsvoet van alle corporaties voor eengezinswoningen en meergezinswoningen. De volgende figuur toont de bandbreedte van de disconteringsvoet van de individuele corporaties in de afgelopen drie aanleveringen.



Figuur 20. Gewogen gemiddelde disconteringsvoet EGW/MGW DAEB-TI

■ dVi2018 ■ dVBi2019 ■ dVi2020



Figuur 21. Bandbreedte gemiddelde disconteringsvoet EGW/MGW DAEB-TI

Opvallend hierbij is dat de disconteringsvoet relatief snel daalt. Dit is in lijn met de marktontwikkelingen voor de vastgoedmarkt en de kapitaalmarkt. De verdien capaciteit van de sociale huurwoningen is echter minder volatiel. Dit betekent wel dat de beleidswaarde een waardestijging vertoont die samenhangt met een lager risico gegeven deze marktontwikkelingen.

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.

