

> Retouradres Postbus 16191 2500 BD Den Haag

Datum 28 april 2020
Betreft Verticaal toezicht Aw-WSW

Geacht bestuur,

Sinds 2016 werken de Autoriteit woningcorporaties (Aw) en het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) aan de inrichting van het traject Verticaal Toezicht. Met het vaststellen van de ratio's en grenswaarden ronden wij dit inrichtingstraject af. Met deze brief informeren wij u over deze laatste stap en leggen wij uit wat dit voor uw corporatie betekent. Voordat wij hier inhoudelijk op ingaan geven wij eerst nog een korte terugblik; wat wilden wij ook alweer bereiken met verticaal toezicht en welke stappen hebben we daartoe gezet?

Het doel en het opzetten van Verticaal Toezicht

Het doel van verticaal toezicht is om door een consistente en efficiënte samenwerking tussen Aw en WSW het risicoraamwerk te versterken en de administratieve last voor corporaties te verminderen.

Eind 2016 startten Aw en WSW met het traject Verticaal Toezicht. In 2017 stemden wij onze werkwijze en individuele kaders af, en startten wij met het opstellen van een gezamenlijk beoordelingskader. In 2018 hebben Aw en WSW dit gezamenlijk beoordelingskader verder uitgewerkt en hebben wij pilots uitgevoerd bij een aantal corporaties. Daarnaast sloten Aw en WSW een samenwerkingsconvenant waarin wij de werkzaamheden die volgen uit het gezamenlijk beoordelingskader onder elkaar verdeeld hebben en waarin wij afspraken te varen op elkaars inzichten. De Aw richt zich vanaf dat moment op de governance van een corporatie en WSW op het bedrijfsmodel. Gezamenlijk kijken Aw en WSW naar de financiële positie van corporaties. Ook startten wij met het vertalen van het gezamenlijk beoordelingskader, samen met Aedes en het ministerie van BZK, naar een gezamenlijk gegevens opvraag in dPi en dVi. Dit heeft nu al tot een forse vermindering in de data-uitvraag geleid en een nieuwe systematiek via SBR-Wonen. Verticaal Toezicht zorgt voor uniformiteit in kaders en begrippen, en draagt bij aan voorspelbaar toezicht en een effectieve en efficiënte risicobeoordeling. De robuuste risicokaders zorgen dat de sector maatschappelijke taken goed kan blijven uitvoeren en kunnen u helpen in uw eigen sturing en risico inschattingen.

De laatste stap in de inrichting is het definitief maken van de ratio's en grenswaarden.

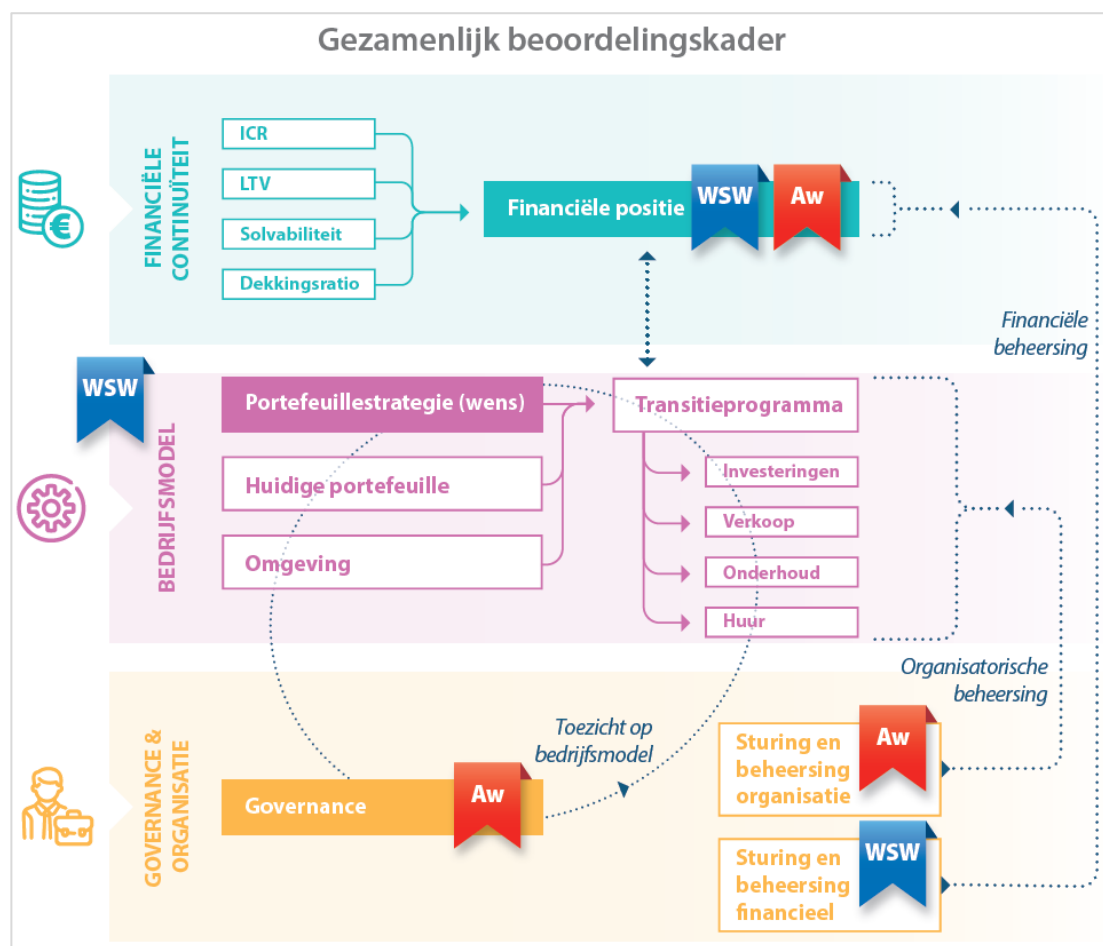
Deze waren namelijk nog voorlopig, omdat begin 2019 de beleidswaarde als nieuw waardebegrip (relevant voor LTV en solvabiliteit) nog niet overal goed bepaald kon worden. Inmiddels concluderen wij dat de kwaliteit van de bepaling van de beleidswaarde over de hele linie sterk is verbeterd. Een groot compliment voor de sector is op zijn plaats voor de snelheid en daadkracht waarmee dit is gerealiseerd.

Ondanks dat dit de laatste stap is in het inrichten van verticaal toezicht, zullen wij ook de komende jaren verder werken aan het inbedden en optimaliseren van het gezamenlijk optrekken en het varen op elkaars inzichten. Dit met de blijvende doelstelling: een consistente en efficiënte inrichting van het toezicht- en beoordelingskader, een sterk risicoraamwerk, en het streven van beide organisaties om een bijdrage te leveren aan de reductie van de verantwoordingslasten voor corporaties.

Hieronder gaan wij eerst verder in op de technische kant van de financiële ratio's en grenswaarden en daarna op wat dit betekent voor uw corporatie.

Financiële continuïteit als onderdeel van het gezamenlijk beoordelingskader

In het gezamenlijk beoordelingskader beschrijven wij hoe wij de financiële positie in nauwe samenhang met andere toezichtsterreinen bekijken. Een goede onderbouwing van het bedrijfsmodel en een goede governance en organisatie zijn, naast de financiële positie, essentieel voor een goede taakuitoefening van een corporatie. Naarmate op financieel vlak scherper op grenzen wordt gestuurd, wordt goede onderbouwing van het bedrijfsmodel en goede governance en organisatie nog relevanter in de (risico)beoordeling. Dit benadrukt nogmaals het risicogericht werken vanuit het gezamenlijk beoordelingskader.



Figuur 1: Visualisatie gezamenlijk beoordelingskader Aw/WSW

Ratio's en grenswaarden

In de tabel hieronder staan de ratio's en grenswaarden toegelicht. Hierin behandelen we de volgende elementen:

- De definitie van de continuïteitsratio's
- De definitie en wijzigingen in de discontinuïteitsratio's
- De samenhang tussen de ratio's
- De grenswaarden bij de ratio's

Ratio	DAEB	Niet-DAEB	Enkelvoudig / geconsolideerd	Onderpand WSW
Continuïteitsratio's:				
ICR	1,4	1,8	1,4	
LTV	85%	75%	85%	
Solvabiliteit	15%	40%	15%	
Discontinuïteitsratio's:				
Dekkingsratio	70%	70%	70%	
Onderpandratio (WSW)				70%

Figuur 2: ratio's en grenswaarden

In figuur 2 staan de ratio's en grenswaarden samengevat. De beoordeling van financiële continuïteit is gericht op:

- Liquiditeit (ICR): creëert de corporatie op korte en middellange termijn voldoende kasstromen om aan haar liquiditeitsverplichtingen te voldoen?
- Vermogen (LTV/Solvabiliteit): is er – nu en in de toekomst – voldoende vermogen beschikbaar om de huidige verplichtingen en mogelijke toekomstige risico's op te vangen?

De beoordeling van discontinuïteit is gericht op:

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

Definities van continuïteitsratio's ongewijzigd

De definities van de continuïteitsratio's (ICR, LTV, Solvabiliteit) zijn ongewijzigd ten opzichte van de ratio's die zijn gepubliceerd in het gezamenlijk beoordelingskader Aw/WSW.

Discontinuïteitsratio's gewijzigd

Ten aanzien van de discontinuïteitsratio's (Dekkingsratio en Onderpandratio) vinden twee wijzigingen plaats: de toevoeging van de onderpandratio en de marktwaarde van leningen. De reden hiervoor zijn de inzichten opgedaan door de afwikkeling van WSG en de inzichten uit het strategisch programma WSW. Hierdoor hebben we een beter inzicht verkregen in de risico(beheersing) bij discontinuïteit.

1) Toevoeging van de onderpandratio: er bestond al een dekkingsratio voor de gehele corporatie. Daarmee wordt in geval van discontinuïteit bepaald of de (markt)waarde van het bezit voldoende is om de schuldpositie af te lossen. Aan deze dekkingsratio wordt de onderpandratio toegevoegd. 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.

2) Marktwaaarde leningen: in plaats van de nominale schuldpositie wordt de marktwaarde van de schuldpositie in de discontinuïteitsratio's opgenomen. Het gaat dan zowel om de dekkingsratio als onderpandratio. In de dekkingsratio wordt tevens rekening gehouden met

de marktwaarde van derivaten. Uit de evaluatie van casussen waarin corporaties in discontinuïteit kwamen, werd duidelijk dat de verplichting uit de marktwaarde van de schuldpositie en derivaten grote invloed heeft op de te nemen maatregelen. Het transparant maken van dit risico in de discontinuïteitsratio's maakt beheersing van dit potentiële verlies beter mogelijk. Het verkleint daarmee de omvang van mogelijke verliezen voor corporaties, het borgstelsel en de sector.

Samenhang tussen de ratio's is versterkt

In het onderzoek naar de ratio's in het risicoraamwerk is specifiek gekeken naar de samenhang tussen de ratio's en de mate waarin ze complementair aan elkaar zijn. Met de implementatie van de beleidswaarde en de definitiewijziging van de dekkingsratio is het risicoraamwerk verder versterkt. Ieder kengetal dekt effectiever een specifiek gedeelte van de financiële risico's af. Dit zorgt ervoor dat er meer risico's inzichtelijk zijn dan voorheen en scherper wordt gekeken naar de relatie tussen waarde en kasstromen. De implementatie van de beleidswaarde (LTV en solvabiliteit) zorgt voor een meer uniforme weergave van de lange termijn kasstroom. Daarin is al rekening gehouden met het vastgoedrisico van het type bezit of de betreffende woningmarktregio. De discontinuïteitsratio's vangen aanvullende risico's op de schuldpositie af.

Grenswaarden ratio's geëvalueerd en herijkt

Omdat we de definities hebben aangescherpt, moesten wij ook kijken naar de noodzaak om de normstelling voor de ratio's aan te passen. Hierbij hebben wij expliciet onderscheid gemaakt tussen het risicoprofiel van DAEB en niet-DAEB. Het risico(profiel) van de DAEB-tak (gereguleerd) is lager dan de niet-DAEB-tak (vrije markt) omdat de huren van DAEB een beperktere marktgevoeligheid kennen. Passend toewijzen en de maximering tot de liberaliseringsgrens hebben tot gevolg dat de ingerekende huren doorgaans lager liggen dan marktconforme huren. In een woningmarktcrisis blijkt dat deze huurniveaus beperkter onder druk komen te staan dan de markthuren. Daarbij komt dat er bewust voor is gekozen om verkoopopbrengsten niet mee te nemen in de waardering op basis van beleidswaarde. Verkoopopbrengsten kennen een heel sterke gevoeligheid voor marktrisico's.

Het explicietere onderscheid tussen beide takken (DAEB en niet-DAEB) en het niet meenemen van verkoopopbrengsten is nieuw. Wij hebben kwantitatieve analyses gemaakt van de gevolgen in beide takken van macro economische, markt en politieke schokken. De gevolgen van deze schokken voor de kasstromen en de waarde van het bezit zijn bepalend geweest voor de vaststelling van de buffers (i.e. grenswaarden).

Door de toegenomen samenhang tussen ratio's en de inbedding van vastgoedrisico's in de bepaling van de beleidswaarde konden de grenswaarden voor DAEB verruimd worden. Voor de LTV en solvabiliteit van de DAEB-tak achten we een norm van 85% respectievelijk 15% verantwoord. De normstelling voor de niet-DAEB blijft op respectievelijk 75% en 40%. Voor de ICR handhaven we de reeds geldende 1,4 voor DAEB en 1,8 voor niet-DAEB. Voor de discontinuïteitsratio's hanteren we een norm van 70%. Hierbij is mede gebruik gemaakt van de onderzoeken en inzichten uit het strategisch programma van WSW. Daarnaast is ook gekeken naar de samenhang tussen continuïteits- en discontinuïteitsratio's. Zonder excessieve verschillen tussen nominale schuld en marktwaarde van de schuld zien we doorgaans dat de continuïteitsratio's de grenzen bepalen, zonder dat de grenswaarde van 70% wordt bereikt. Juist als dit risico in de leningportefeuille wel gaat spelen zien wij de begrenzing in de discontinuïteitsratio's optreden waarmee dit complementair wordt aan de continuïteitsratio's.

Aw en WSW zullen op hun site een Excelmodel met een exact uitgewerkte definitie van iedere ratio publiceren.

Wat betekent het voor uw corporatie?

In de afgelopen 3 jaar hebben wij gewerkt aan consistentie, efficiëntie en afstemming tussen Aw en WSW. Dit hebben we zoveel mogelijk samen met de sector en met Aedes gedaan, mede in de vorm van de klankbordgroep verticaal toezicht. Met het gezamenlijk beoordelingskader, in combinatie met het samenwerkingsconvenant, staat er een solide basis. Wij streven er naar om dit in de toekomst samen met u verder te optimaliseren. Met de laatste stap van de inrichting, de set van ratio's en grenswaarden, is een evenwichtigere set van ratio's en grenswaarden ontstaan. De toegenomen samenhang tussen continuïteits- en discontinuïteitsratio's, en tussen waarde en kasstromen maakt dat verruiming van de normen voor de LTV/solvabiliteit DAEB verantwoord is. Grofweg wordt zichtbaar dat bij (ruim) voldoende vastgoedwaarde en het uitblijven van specifieke risico's in de leninportefeuille er ruimte ontstaat om scherper te sturen op kasstromen.

Met deze set aan financiële ratio's en grenswaarden komen ook een aantal onderwerpen naar voren die extra aandacht van u en onszelf verdienen. In de loop van dit jaar willen wij over deze onderwerpen graag verder met u in gesprek gaan. Het betreft de volgende onderwerpen:

1. Kasstromen

De kasstromen vormen onverminderd een belangrijke basis in de financiële beoordeling. De grenswaarden voor de LTV en solvabiliteit worden iets ruimer. Dat betekent dat de ICR vanuit de DAEB-portefeuille bij meer corporaties dan voorheen de begrenzende ratio wordt. Dat maakt ook de betrouwbaarheid, consistentie en beheersing van de kasstroom nog relevanter in relatie tot het sturen op uw maatschappelijke doelstellingen. Aandacht voor een uniforme en kwalitatief goede operationele en onderliggende kasstromen is daarom van belang. Een aanzet hiertoe is in 2019 gedaan in de aanscherping van de definities van onderhoud en beheer¹. Een ander aandachtspunt is bijvoorbeeld een goede prognose van de VPB.

2. Beleidswaarde

De kwaliteit van de bepaling van de beleidswaarde is over de hele linie heen sterk verbeterd. Dat blijkt uit de analyses van de dVi2018. Dit houdt in dat wij een stabiel waardebegrip verwachten, gegeven de wettelijke context en de marktomstandigheden. Desondanks streven wij graag met u naar verdere verbetering op individueel corporatieniveau. Eind 2019 is een aanscherping gemaakt in het handboek marktwaaarde. Zo zijn de uitgangspunten van de huurontwikkeling in de beleidswaarde verduidelijkt. Ook willen wij u meer terugkoppeling geven over de toegestuurde uitgangspunten en uitkomsten via mogelijke benchmarking². Dit inzicht kan, samen met de reguliere jaarlijkse gesprekken in het kader van borging en toezicht, ondersteunend zijn voor begrip van de uitgangspunten. Tevens staan nadere bevindingen over de beleidswaarde genoemd in het onderzoeksrapport van de staat van de corporatiesector³.

3. Sturing op ratio's

De LTV/Solvabiliteit kan over tijd meer variëren dan in het voorgaande financieel kader. Dit komt onder meer door rente- en marktontwikkelingen die tot uiting komen in de disconteringsvoet als onderdeel van de beleidswaarde. Dit vraagt onder andere om aandacht voor het taxatieproces waarin de uitgangspunten tot stand komen en voor beheersing om de mogelijke variatie te kunnen opvangen. Dit vergt bewustzijn van deze onderwerpen in uw organisatie, maar ook daarbuiten. Zo is het bijvoorbeeld eveneens een relevant element om mee te nemen in de gesprekken die uw corporatie voert met

¹ Publicatie: Verduidelijking definities voor onderhoud en beheer, <https://www.ilent.nl/onderwerpen/actuele-informatie/overzicht-berichten-aw/actuele-informatie-aw/verduidelijking-definitie-voor-onderhoud-en-beheer>

² Zie publicatie dashboard beleidswaarde, <https://www.ilent.nl/onderwerpen/publicaties-autoriteit-woningcorporaties/dashboard-beleidswaarde>

³ Zie grafiek pagina 59 in Onderzoeksrapport - Staat van de corporatiesector, <https://www.ilent.nl/documenten/rapporten/2020/01/21/staat-van-de-corporatiesector-2019>

bijvoorbeeld de lokale stakeholders. Bewustwording van de volledige set van ratio's en noodzakelijke ruimte om te manoeuvreren in veranderende marktomstandigheden zijn belangrijk. Ook hier zullen wij actief waar mogelijk informatie verschaffen zodat er reële beelden ontstaan van mogelijke risico's en op welke onderdelen juist geen risico's te verwachten zijn.

4. Marktwaaarde leningen

Vanwege de marktwaaarde van de leningen in de discontinuïteitsratio's neemt het belang van een goede inschatting hiervan toe. Wij gaan ervan uit dat corporaties in nauw overleg met de accountant tot een betrouwbare bepaling van de marktwaaarde van de leningen in de jaarrekening komen. Wat wij wel zien is dat de uitgangspunten voor deze bepaling kunnen verschillen. Om een eenduidig beeld te hebben en corporaties eenduidig te kunnen beoordelen is een mate van consistentie hier van belang. In 2020 gaan Aw en WSW verder in overleg met vertegenwoordigers van corporaties en later ook andere belanghebbende stakeholders om te onderzoeken of het vaststellen van een breed gedragen uniforme wijze mogelijk is voor de bepaling van de marktwaaarde van de leningen.

Tot slot

De ratio's en grenswaarden zijn per direct van toepassing. Wij gaan met corporaties in gesprek die de dekkingsratio in 2019 niet overschrijden, maar nu wel (een van) de gewijzigde discontinuïteitsratio's overschrijden. Dit betreft een zeer beperkte groep corporaties waarmee wij individueel in gesprek treden. Er geldt daarom geen generiek overgangsregime voor de sector. Om te zorgen dat we in de toekomst actief inspelen op mogelijk ontwikkelingen zullen wij de definities en de grenswaarden van de ratio's periodiek evalueren.

Met het bepalen van de ratio's en de grenswaarden is de cirkel rond. WSW en Aw zijn vijf jaar geleden begonnen met het traject Verticaal Toezicht om het risicoraamwerk in de corporatiesector te versterken en de administratieve lasten te verminderen. Via het gezamenlijk beoordelingskader en het varen op elkaars inzichten is er een nieuw waardebegrip tot stand gekomen dat door ons beiden wordt gebruikt. De ratio's en grenswaarden die hierbij horen vormen een logisch sluitstuk. De komende periode gaan wij aan de slag met dit nieuwe bouwwerk. Wij zijn de corporatiesector zeer erkentelijk voor het kritisch meedenken de afgelopen periode, zowel tijdens klankbordgroepen als tijdens regionale bijeenkomsten. Voor de komende periode staat naar onze mening stabiliteit en eensluidendheid voorop in het toepassen van het gezamenlijke beoordelingskader en de nieuwe ratio's.

Met vriendelijke groet,

DIRECTEUR AUTORITEIT
WONINGCORPORATIES

BESTUURDER WAARBORGFONDS
SOCIALE WONINGBOUW

Kees van Nieuwamerongen

Jo van Kalsbeek