Memo

Van	WSW
Aan	VNG en alle gemeenten
Datum	28 januari 2025
Betreft	Uitleg voorstel tot het aanpassen van de maximale borg

Aanleiding
Corporaties kunnen voor het financieren van hun volkshuisvestelijke opgave tegen gunstige voorwaarden leningen aangaan waarvoor WSW borg staat. Het bedrag dat corporaties geborgd kunnen lenen is begrensd. Dat noemen we de maximale borg. De volkshuisvestelijke opgave is echter sterk veranderd sinds de laatste aanpassing van de maximale borg in 2014. Daarom ligt voor u een voorstel om de maximale borg aan te passen. In bijgaand filmpje leggen wij uit hoe de volkshuisvestelijke opgave in uw gemeente met borging van WSW optimaal wordt gefinancierd: Financiering van corporaties in uw gemeente.

De aanleiding voor de aanpassing is tweeledig. De maximale borg is sinds 2014 hetzelfde gebleven en niet geïndexeerd. Door kostenstijging en een grotere volkshuisvestelijke opgave lopen mogelijk een aantal corporaties op korte termijn tegen de maximale borg aan. Corporaties hebben ons daarom gevraagd te onderzoeken wat er mogelijk is.
We hebben de maximale borg geëvalueerd in samenwerking met VRO, de VNG en een aantal corporaties die deelnemen aan WSW. De huidige maximale borg is gebaseerd op onder andere de oude Woningwet en de inrichting van het borgstelsel en het kapitaalbeleid zoals dat gold in 2014. We kijken nu anders naar de manier waarop de maximale borg idealiter zou moeten worden ingericht.

Meer volkshuisvestelijke ruimte met een beter beheerst risico
Door het aanpassen van de maximale borg krijgen corporaties meer ruimte om volkshuisvestelijk te presteren terwijl het risico op een aanspraak op de achtervang (en dus u als gemeentelijke achtervanger) nog beter wordt beheerst. Dit klinkt wellicht tegenstrijdig, maar dat leggen we uit.

WSW stelt voor om de maximale borg als volgt vorm te geven. De maximale borg wordt begrensd op basis van zowel de nominale waarde[1] als de marktwaarde van de leningen[2] (hybride). In de praktijk leidt dat tot de volgende aanpassingen:

- De maximale borg op de nominale waarde wordt geïndexeerd op basis van de kerninflatie. Dit betekent: een correctie van de oorspronkelijk vastgestelde maximale borg in 2014 zijnde €3,5 miljard, naar een bedrag van €4,4 miljard (inhaalindexatie). Na 2024 wordt dit bedrag jaarlijks geindexeerd.
- Nieuw is dat de maximale borg ook een grens stelt op basis van de marktwaarde van de leningen. De maximale borg op de marktwaarde is gebaseerd op een daarvoor gebruikelijke methodiek uit de bankenwereld en wordt jaarlijks herijkt. De basis hiervan is de ontwikkeling van het risicokapitaal van WSW (maximaal 25% daarvan is beschikbaar voor één aanspraak), rekening houdend met de waarde van het onderpand. De maximale borg op marktwaarde van de leningen begrenst het hoogste te borgen bedrag. Als deze lager uitvalt dan de maximale borg op nominale waarde, geldt de grens van de marktwaarde als de maximale borg.

[1] De nominale waarde van een lening is de nog openstaande schuld van de oorspronkelijke lening,
[2] De marktwaarde van een lening is de actuele waarde van alle toekomstige rente-en aflosverplichtingen van de lening, op basis van de huidige marktomstandigheden.

- In aanvulling op de maximale borg gaan we bij corporaties met een hogere marktwaarde van de leningen voorzichtiger om met het maximale bedrag dat zij kunnen lenen op basis van de waarde van hun bezit. Als een corporatie een hoge marktwaarde van de leningen heeft, vragen we verhoudingsgewijs meer vastgoed als onderpand. De norm op de onderpandratio[3] is normaal gesproken 70%, voor grote corporaties neemt deze stapsgewijs af tot 55%.

Risico op een aanspraak op de achtervang beter beheerst

Met de maximale borg wordt het concentratierisico beheerst: het risico dat de omvang van de leningportefeuille van één corporatie het borgstelsel in gevaar brengt.

In de huidige berekening van de maximale borg wordt op dit moment géén rekening gehouden met de marktwaarde van de leningen. Uit de casus Vestia is naar voren gekomen hoe het niet meenemen van de marktwaarde een risico kan zijn voor het stelsel. Een van de problemen van Vestia was de hoge marktwaarde van de leningen. Zo was de marktwaarde van de leningen op enig moment €9 miljard. De marktwaarde van het onderpand van Vestia was onvoldoende om de leningen mee te kunnen aflossen. Dit leverde een extra belasting van het stelsel op. Als het onwaarschijnlijke was gebeurd en Vestia was failliet gegaan, zou WSW naar verwachting met een schuldrestant overblijven na verkoop van het onderpand. Dat zou het systeem hebben belast en in een uiterste geval kunnen leiden tot het stoppen van borging, wat grote consequenties zou hebben gehad voor de financiering van de volkshuisvestelijke opgave. De kans op een dergelijk scenario was klein, maar de eventuele impact ervan des te groter. Met de nieuwe methodiek, beschermen we het hele systeem tegen dergelijke scenario's.

In de nieuwe methodiek wordt de marktwaarde van de leningen meegenomen bij het vaststellen van de maximale borg van een corporatie. Hiermee wordt het risico dat een corporatie het borgstelsel in gevaar brengt nog beter beheerst.

Corporaties krijgen meer ruimte om volkshuisvestelijk te presteren door de maximale borg te indexeren

Bij de vaststelling van de maximale borg in 2014, is gekozen voor een vaste maximaal geborgde schuld, zonder een (proces) afspraak over herijking of indexatie van dat bedrag. Sindsdien is de maximale borg dan ook ongewijzigd. De kosten voor de werkzaamheden voor corporaties zijn echter wel behoorlijk gestegen. Op basis van de evaluatie van de maximale borg en de gesprekken hierover met o.a. VNG, VRO en onze Deelnemersraad zien we ruimte om de huidige maximale borg, op basis van de nominale schuld, op een beheerste manier te verhogen. Voorgesteld wordt om de indexatie vanaf 2014 in te halen, zodat de maximale borg per prijspeil 1 januari 2025 €4,4 miljard zal zijn. Vanaf 2025 wordt vervolgens de maximale borg jaarlijks geindexeerd op basis van de kerninflatie.
Juist omdat we het risico op een aanspraak op de achtervang nog verder beperken, zoals hiervoor omschreven, kunnen we via deze (inhaal)indexatie corporaties op een beheerste wijze meer investeringsruimte bieden. Zo worden corporaties gecompenseerd voor de toegenomen kosten maar is een meer excessieve groei beperkt.

Een laatste belangrijk voordeel van het aanpassen van de maximale borg is dat de kans dat corporaties naast geborgde ook ongeborgde financiering aantrekken bij banken afneemt. Wanneer corporaties meer financiering nodig hebben voor hun volkshuisvestelijke prestaties dan de maximale borg, kunnen zij ook

[3] De onderpandratio berekent de verhouding tussen de marktwaarde van de door WSW geborgde leningportefeuille ten opzichte van de marktwaarde van het bij WSW ingezet of gevestigd onderpand.

ongeborgde leningen aantrekken tegen minder gunstige voorwaarden. Dit heeft een aantal nadelen. Het aantrekken van ongeborgde leningen is duurder waardoor er minder geld beschikbaar is voor het bouwen en verduurzamen van woningen. Ook is het hebben van ongeborgde leningen een complicerende factor voor zowel de corporaties als WSW. Mocht er op enig moment een financieel probleem optreden bij een corporatie. Dan is zowel een sectoroplossing, zoals het overnemen van leningen, als het verkopen van onderpand, ingewikkeld en meestal duurder.