

# Portefeuillerapportage

Per 30 juni 2019



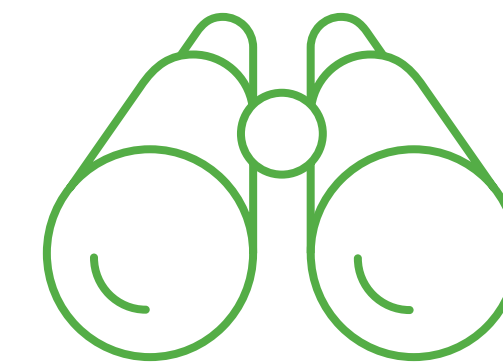
# Inhoudsopgave



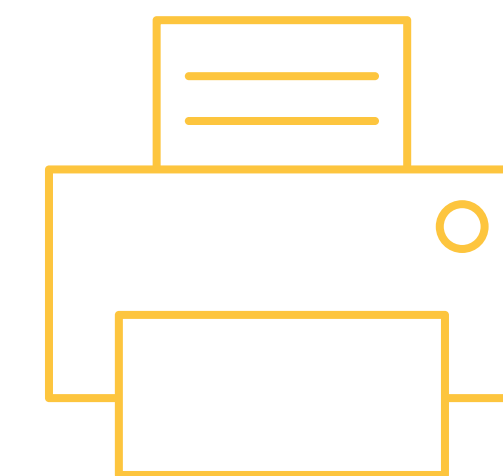
Ontwikkelingen



Deelnemers en  
borgstelsel



dPi2018



Print

*De analyses in deze portefeuillerapportage zijn gebaseerd op geconsolideerde gegevens. De analyses zijn op basis van het waardebegrip beleidswaarde en er is gebruik gemaakt van de WSW-normering die gehanteerd wordt gedurende 2019.*

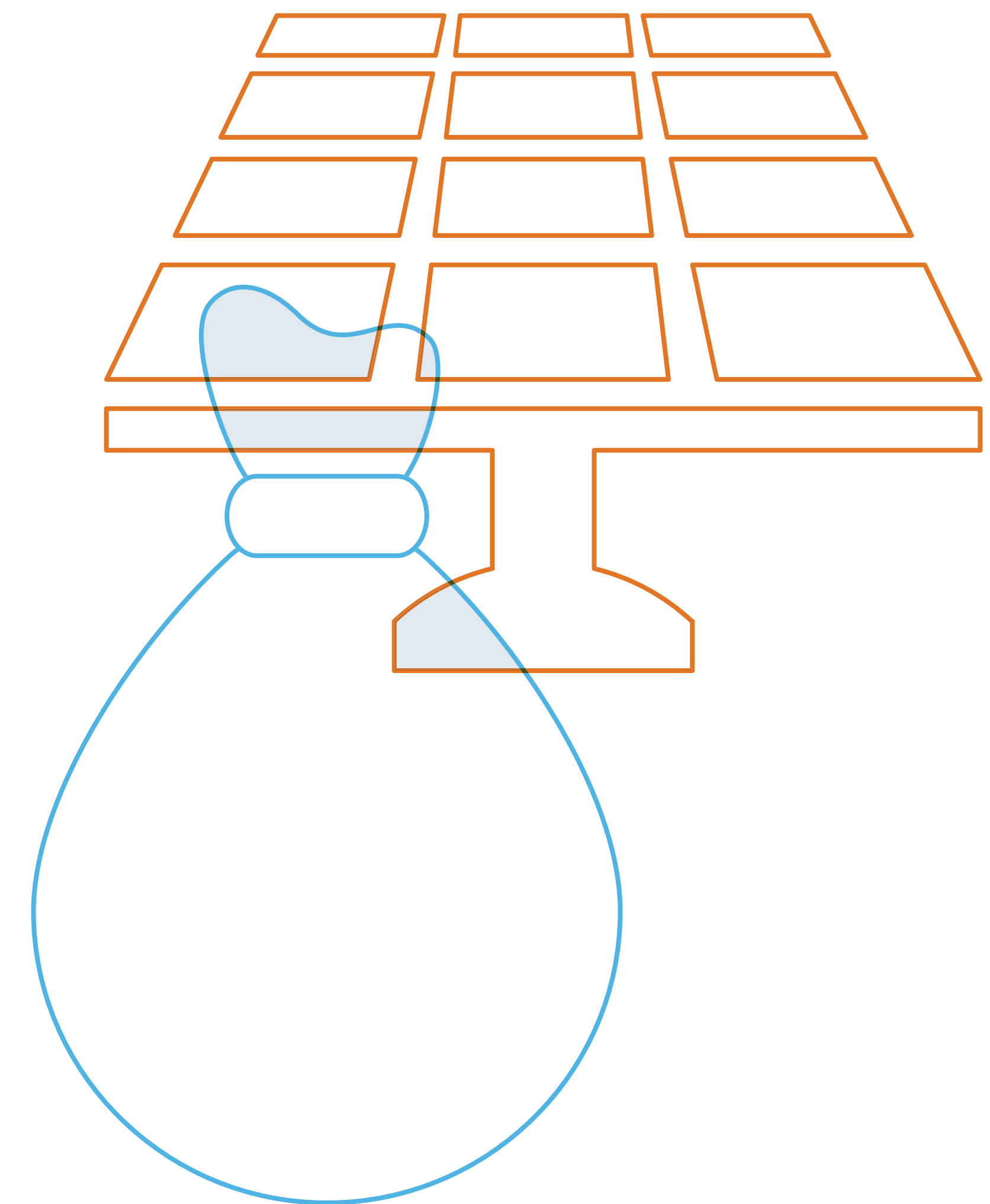
# Ontwikkelingen

## Algemeen beeld

- De samenstelling van het borgstelsel vertoont een positief verloop in de risicoklassen in de eerste helft van 2019.
- Een aantal grote corporaties met een hoog geborgd volume is naar een lagere risicoklasse gegaan. Hierdoor is het geborgde volume in de rode risicoklasse aanzienlijk afgenomen.
- Het aantal corporaties in bijzonder beheer daalde van zestien naar vijftien. Ook het geborgde volume in deze portefeuille daalde van € 13,6 naar € 10 miljard.

## Geborgde leningportefeuille

- Door netto aflossingen zet de afname van het geborgde volume ook in 2019 door.
- Corporaties hebben meer investeringen ingerekend dan in voorgaande prognoses. In de dPi2018 is een groei van het geborgde volume geprognostiseerd met in totaal bijna € 14 miljard tot € 93,7 miljard in 2023.
- In de dPi2016 en dPi2017 werd ook een groei van de leningportefeuille ingecalculleerd, maar uit de realisatiecijfers blijkt dat deze prognoses niet haalbaar bleken en de geborgde schuld al jaren achter elkaar daalt.

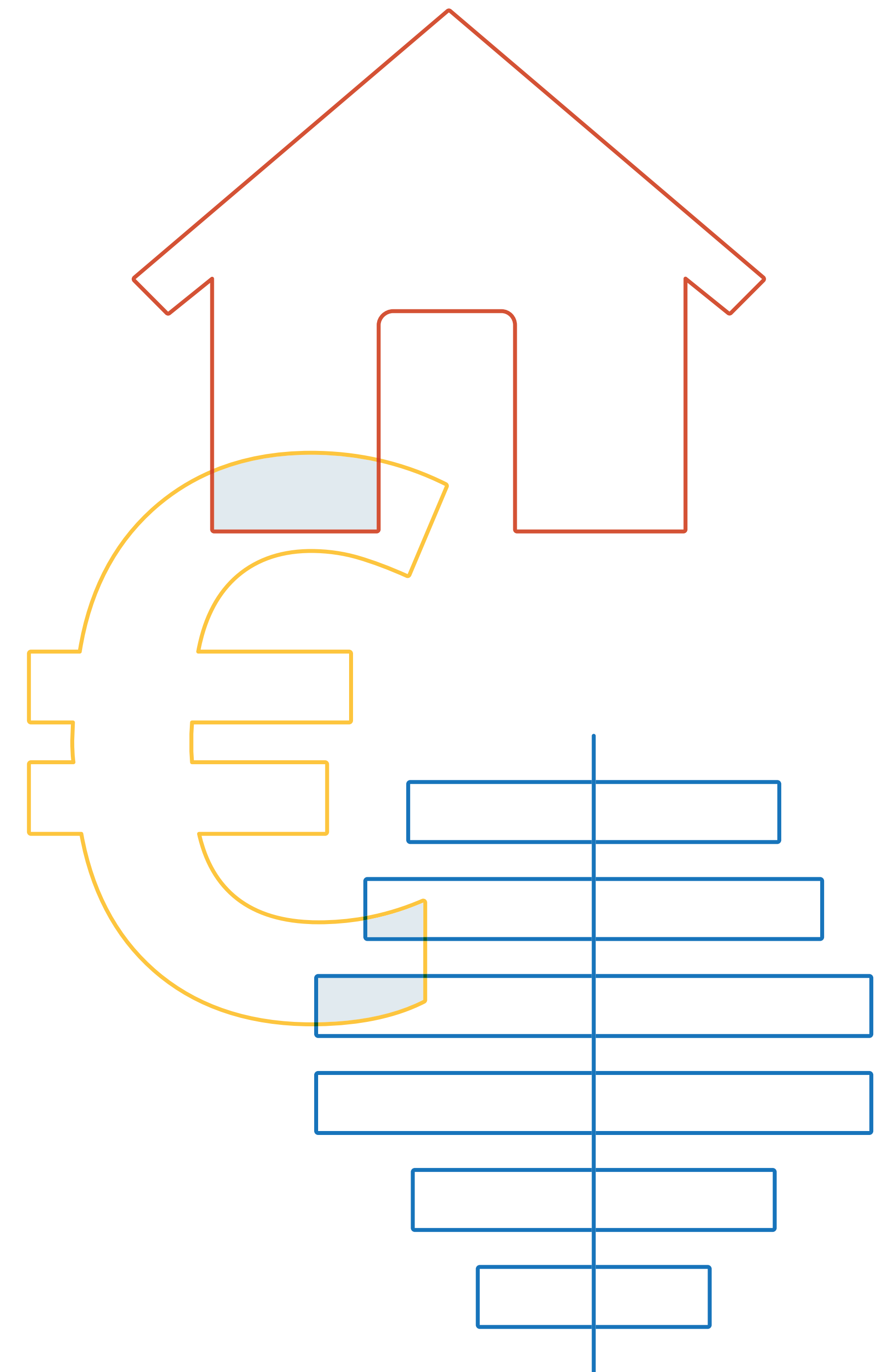


## Operationele kasstromen

- Het saldo van de operationele kasstromen daalt al enkele jaren. Het omslagpunt van deze neerwaartse trend ligt volgens de huidige raming van de dPi2018 in 2020. De dPi2018 laat een lager niveau zien van het operationeel resultaat, dan eerder (in dPi2016 en dPi2017) voor de komende jaren werd begroot.
- Steeds meer corporaties moeten vennootschapsbelasting gaan betalen, door waardeinstijgingen van het bezit en de afname van compensabele verliezen.
- Door de hogere WOZ-waarden en de ingerekende nieuwbouwinvesteringen stijgt de verhuurdersheffing. Die zorgt voor extra belastingdruk.
- De rentelasten dalen in de eerste jaren van de prognoseperiode door de lagere gemiddelde rente op nieuwe leningen en herfinancieringen. Maar met de groei van het geborgd volume nemen in het laatste prognosejaar ook de totale rentelasten toe.

## Investeringskasstromen

- Corporaties focussen op hun kerntaak. Zij investeren vele malen meer in hun DAEB-bezit dan hun niet-DAEB-bezit.
- Corporaties verwachten ongeveer 8.000 woningen netto per jaar toe te voegen aan de voorraad. Een groot aandeel moet via nieuwbouw gerealiseerd worden. Met de nieuwbouwambitie neemt ook de prognose voor het aantal gesloopte woningen toe.
- De verkoopopbrengsten per woning dekken binnenkort niet meer het nieuwbouwen van een DAEB-woning.
- De sector zet zijn vermogen in voor hogere uitgaven aan woningverbeteringen (gedeeltelijk zijn dit onrendabele duurzaamheids-investeringen). De in de dPi2018 ingerekende investeringen kunnen voor de korte termijn worden bekostigd uit het operationeel resultaat.



# Deelnemers en borgstelsel

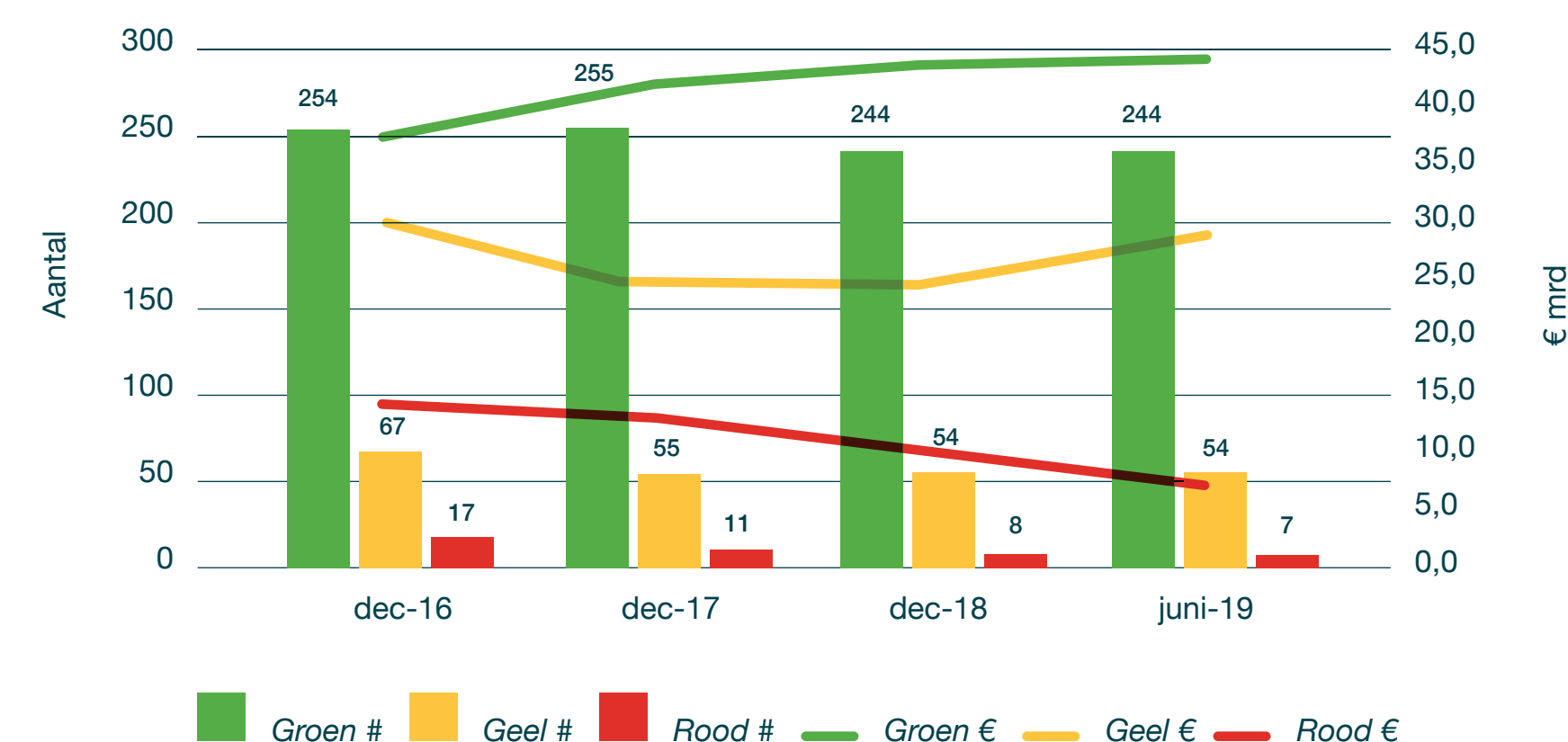
## Borgstelsel – deelnemers

### Ontwikkelingen

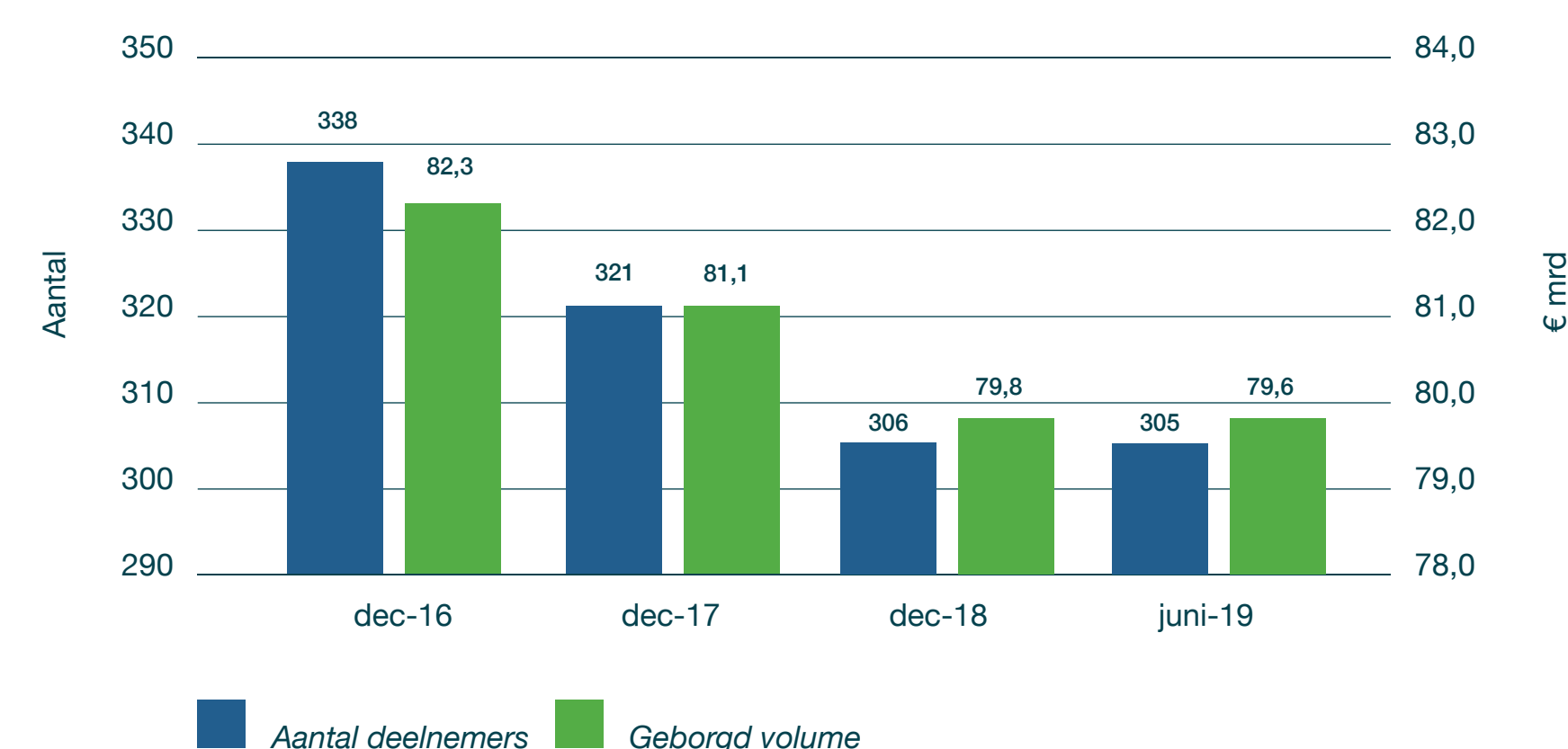
- In de eerste zes maanden van 2019 verwerkten we één fusie. Het aantal deelnemende corporaties daalde daarmee naar 305. Het aantal niet-deelnemers blijft gelijk en bedraagt zeven corporaties met in totaal bijna 4.000 DAEB-woningen in hun bezit.
- De risicokleur van vier corporaties wijzigde in de eerste helft van 2019. Twee corporaties gingen van de rode naar de gele categorie, één van geel naar groen en één van geel naar rood.
- De rode risicoklasse heeft een afname in het geborgde schuldrestant van € 3,6 miljard. Het aantal corporaties in deze categorie daalde van acht naar zeven.
- De dalende trend in zowel geborgd volume als aantal deelnemers van de rode risicoklasse zet door.

### Deelnemers & Geborgd volume

#### Uitsplitsing naar klassen



#### Deelnemers



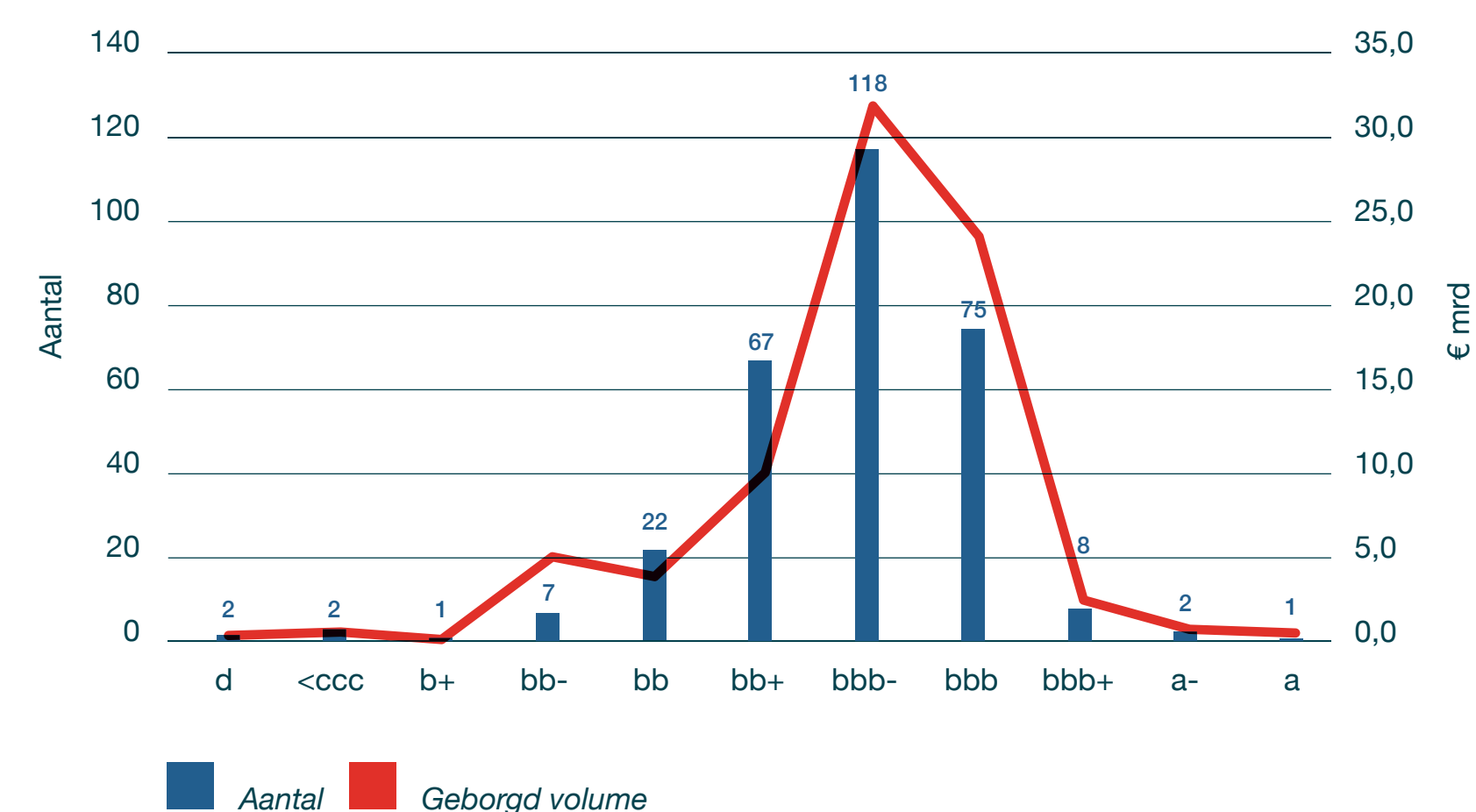
# Borgstelsel – ratings

## Ontwikkelingen

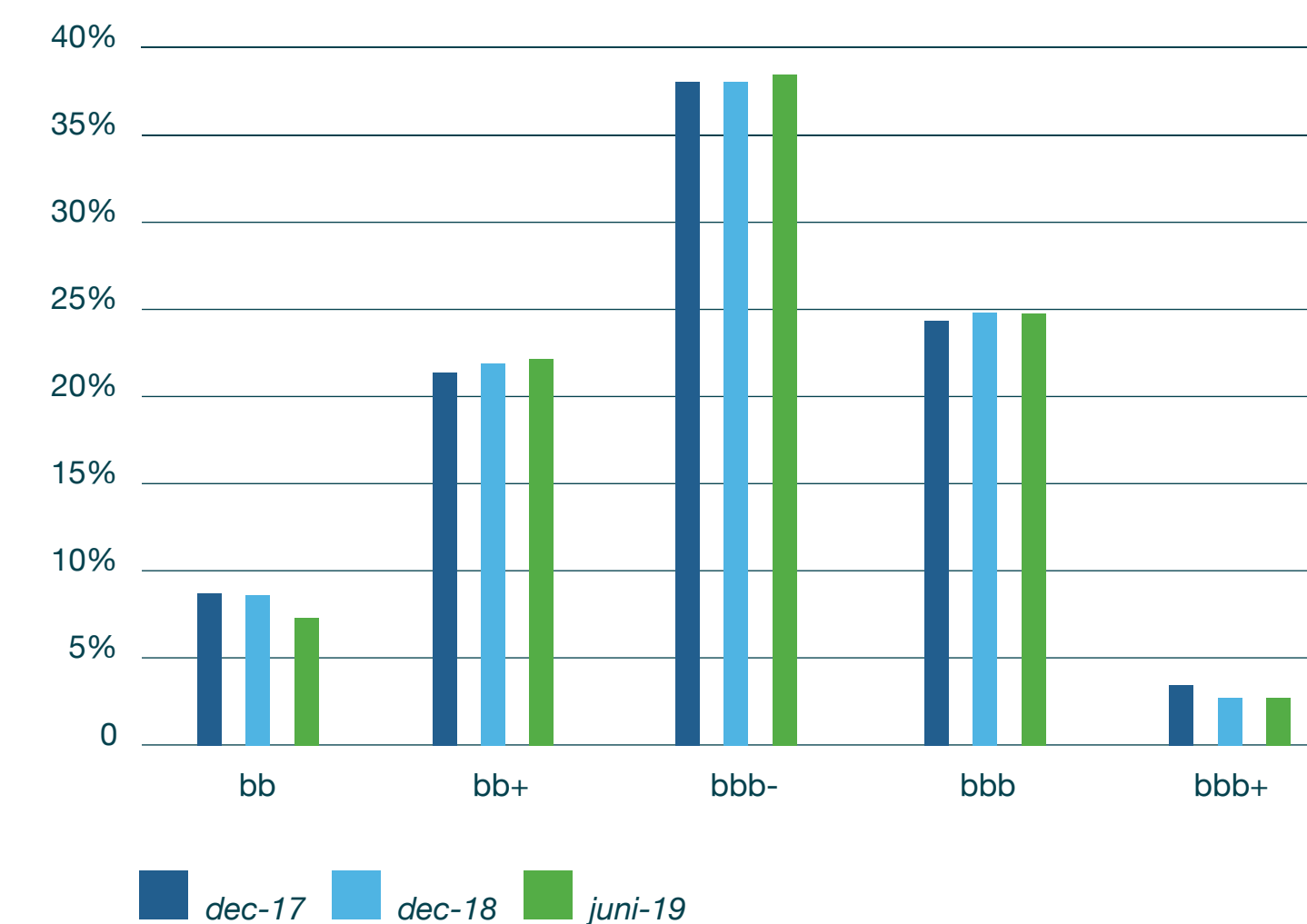
- De eerste zes maanden waren er lichte verschuivingen in de ratings. Zeven corporaties verbeterden hun rating, terwijl de rating van zes corporaties daalde.
- De ratings van corporaties in het borgstelsel zijn geconcentreerd rondom de range bb t/m bbb+. Het gaat om 290 van de 305 corporaties (95%) met een geborgd volume van € 72,5 miljard (91% van het totaal geborgd volume).
- In de figuur rechtsonder zijn de lichte verschuivingen in deze range weergegeven.

## Verdeling ratings borgstelsel

*Ratings per juni 2019*



*Verloop ratings (alleen bb t/m bbb+)*



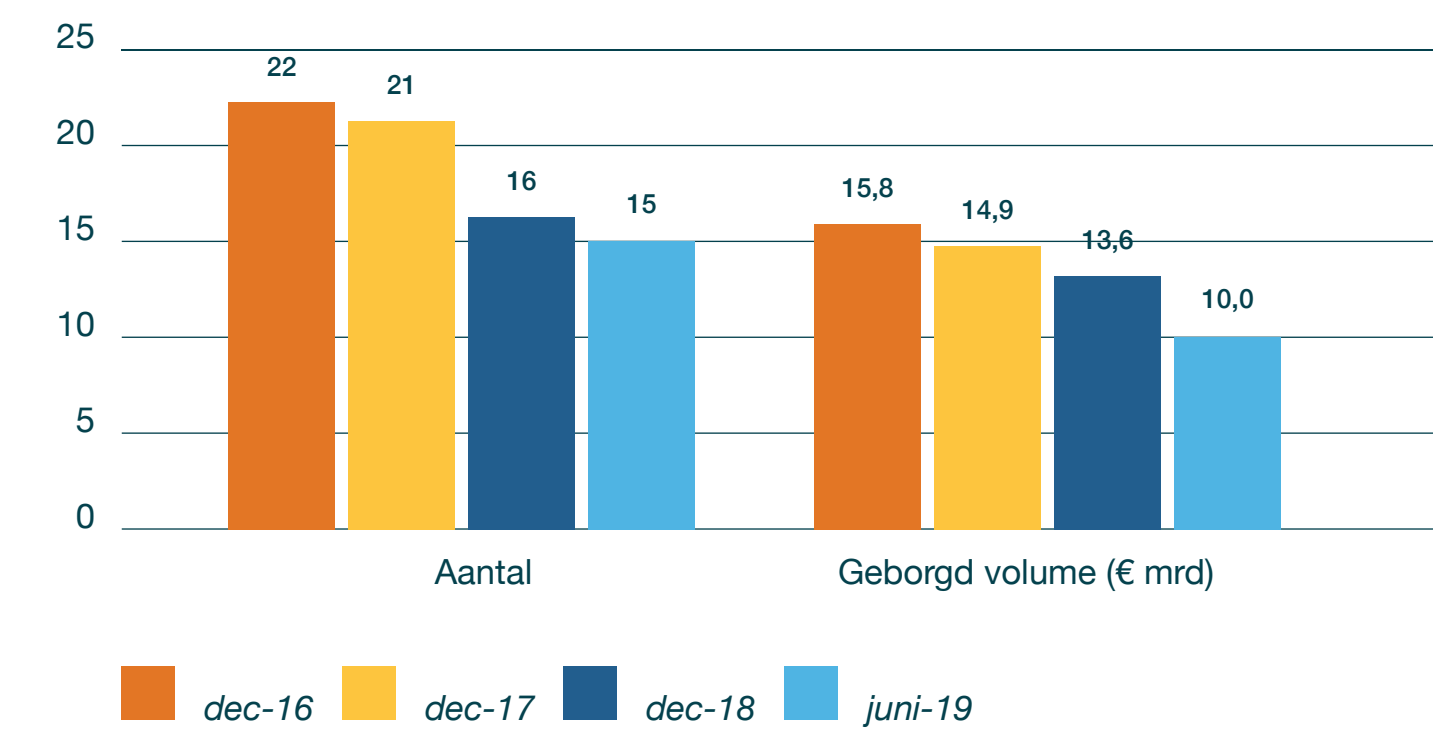
# Borgstelsel – Bijzonder Beheer

## Ontwikkelingen

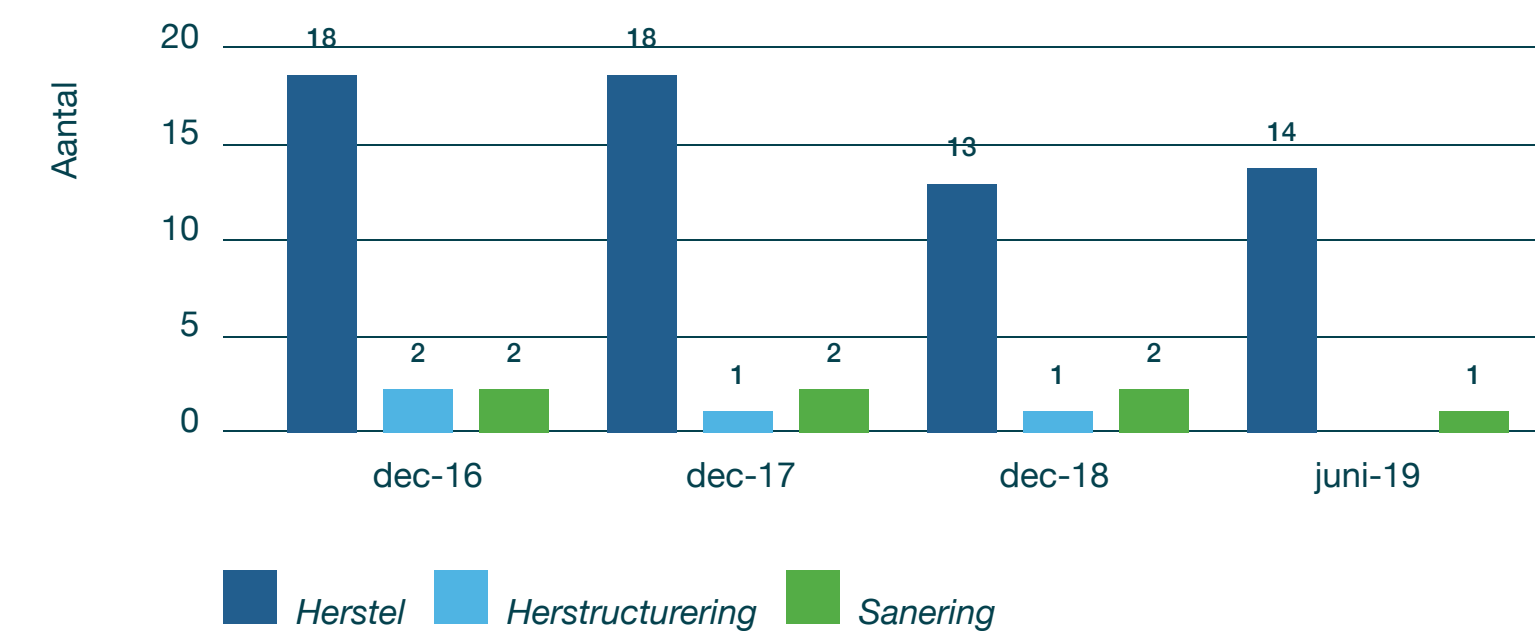
- Er waren veel wijzigingen in de portefeuille Bijzonder Beheer in de eerste helft van 2019. Er is sprake van een lichte daling in het aantal corporaties en een grote afname in het geborgd volume.
- Zes corporaties binnen deze categorie vertegenwoordigen samen € 9 miljard van het totaal geborgde volume van € 10 miljard.
- Er werden vier nieuwe corporaties toegevoegd aan de portefeuille in verband met de overschrijding van één of meer normen en governance-issues op het gebied van continuïteit en kwaliteit van de interne organisatie. Deze corporaties vertegenwoordigen € 500 miljoen van de totale portefeuille.
- Vijf corporaties met een totaal geborgd volume van € 3,7 miljard verlieten de portefeuille Bijzonder Beheer. Drie corporaties voldoen weer aan de grenswaarden om in aanmerking te komen voor reguliere borging of verbeterden de business risk score. Twee corporaties werden in verband met afsplitsing verwijderd uit de portefeuille.
- Het geborgd volume van de resterende elf corporaties daalde licht door aflossingen.

## Omvang & portefeuille

### Bijzonder beheer



### Uitsplitsing naar fasen



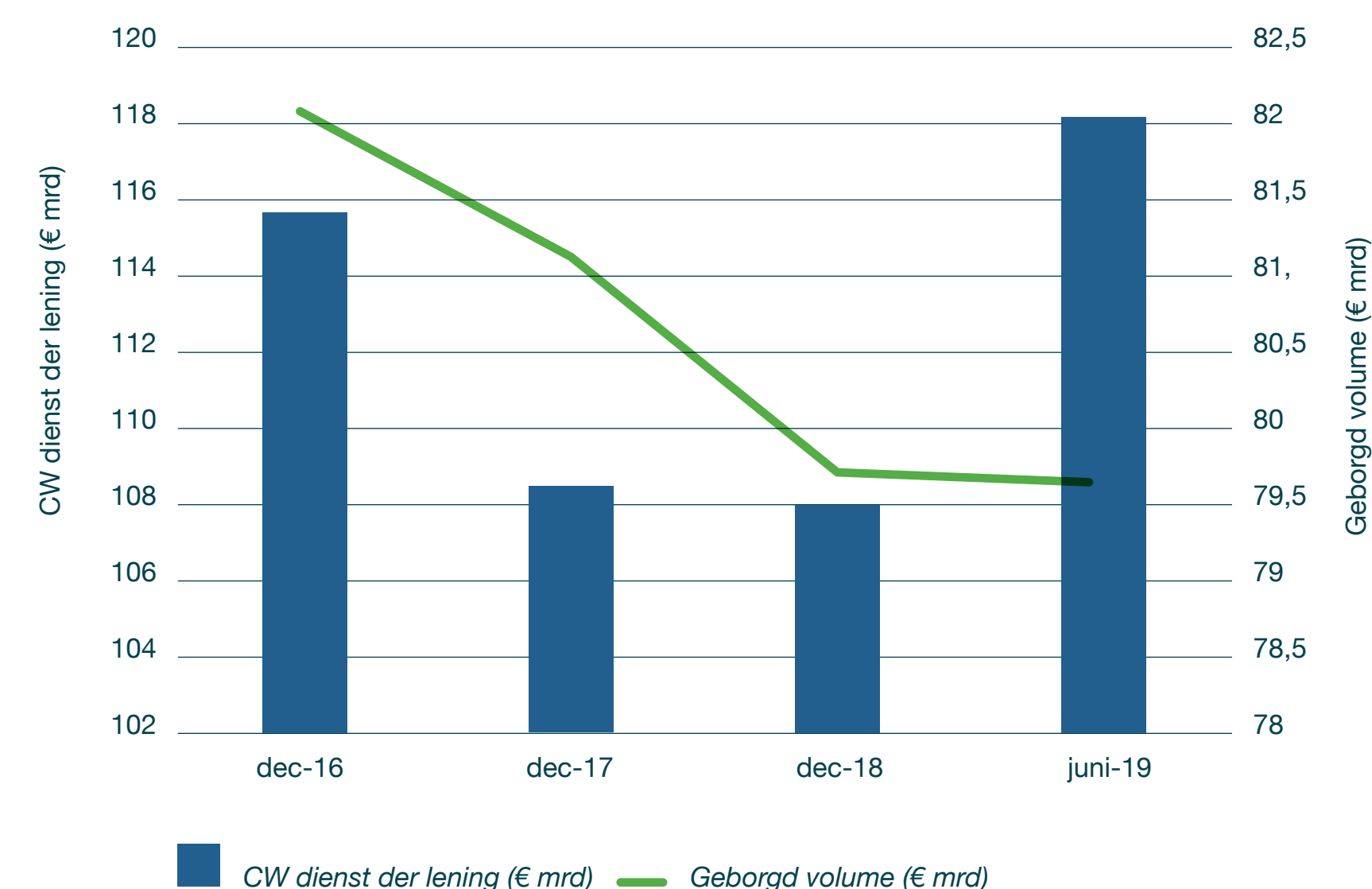
# Borgstelsel – leningportefeuille en rente

## Ontwikkelingen

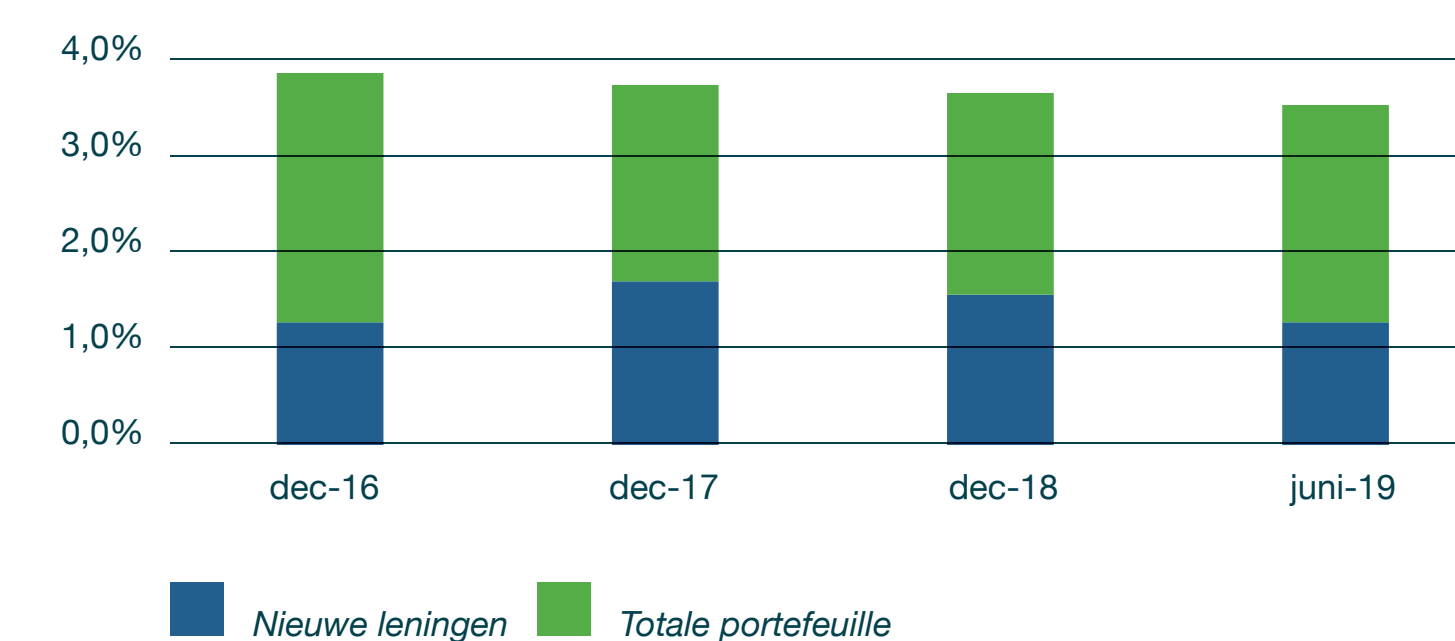
- Het geborgde volume daalde tot € 79,6 miljard. De som van de rente- en aflossingsverplichtingen (dienst der lening) daalde van € 131 miljard naar € 130 miljard. Echter, als gevolg van de enorme daling van de swaprentes (gemiddeld met 62bsp) steeg de contante waarde naar € 118 miljard.
- Wij borgden het afgelopen halfjaar 290 nieuwe leningen voor een bedrag van € 2,6 miljard. Corporaties losten in totaal € 2,8 miljard aan leningen af. Het totaal aantal geborgde leningen daalde licht van 12.421 (ultimo 2018) naar 12.385 (juni 2019).
- De gemiddelde rente over de nieuwe leningen met een vaste rente is 1,26%. Deze ligt daarmee onder het gemiddelde van 2018 (1,57%). Door de relatief lage rente blijft de gemiddelde rente op de totale portefeuille verder afnemen. Deze bedraagt ultimo juni 3,46%.

## Leningportefeuille en rente

### Dienst der lening



### Ontwikkeling gemiddelde vaste rente





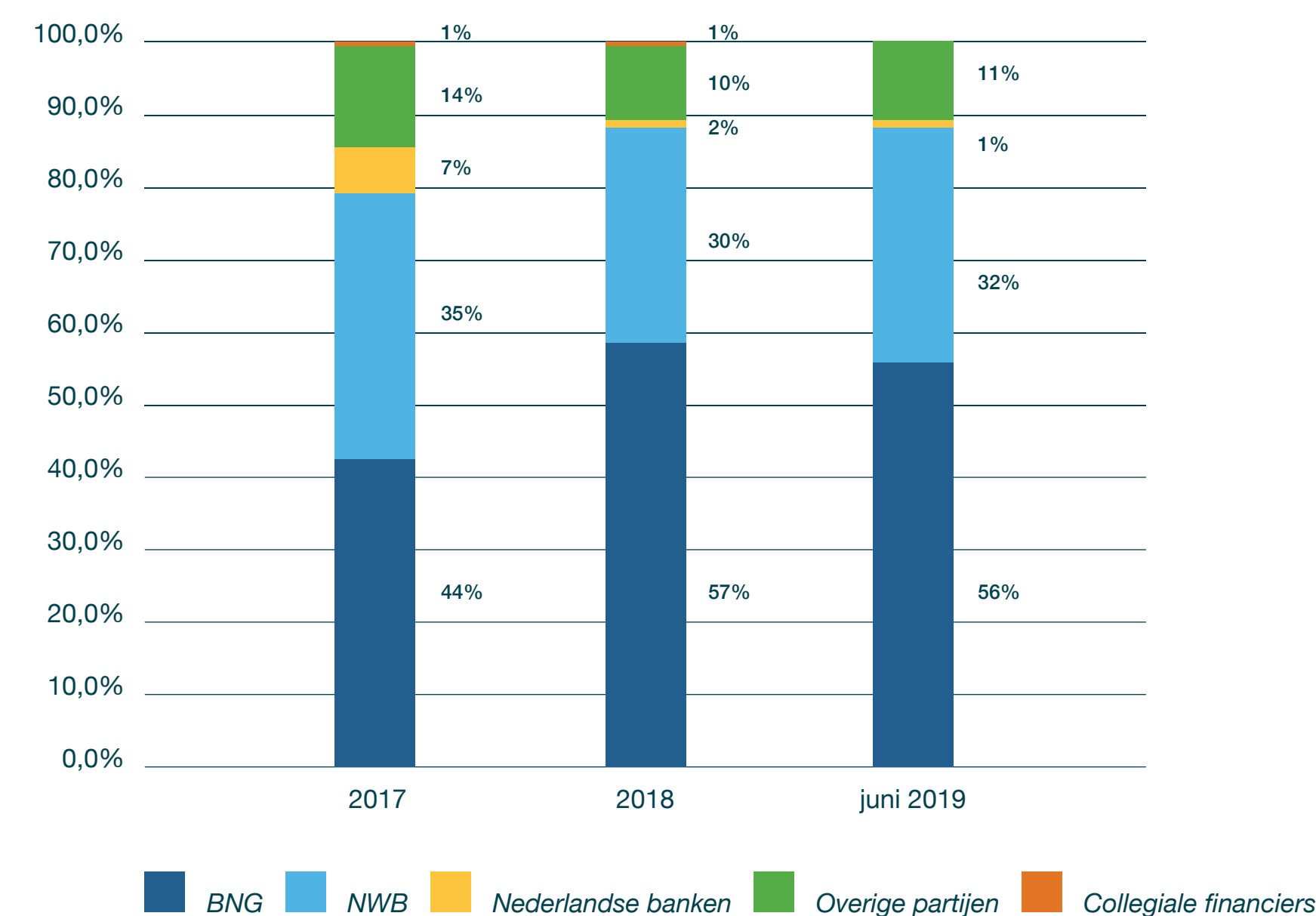
## Borgstelsel – financiers nieuwe leningen

### Ontwikkelingen

- De eerste helft van 2019 waren er twaalf financiers actief in de sector. In totaal werd een bedrag van € 2,6 miljard aan nieuwe leningen geborgd bij deze partijen. Naast de twee sectorbanken BNG en NWB verstrekten voornamelijk buitenlandse verzekeraars en banken leningen.
- De twee sectorbanken verstrekten het merendeel van de financiering (ongeveer 88%). Het aandeel van de overige Nederlandse banken is zeer beperkt met vier nieuwe leningen en 1,2% van het nieuwe geborgde volume.
- Van de financiering verstrekt door de ‘overige’ partijen is 7,9% afkomstig van buitenlandse partijen. 2,9% is afkomstig van vier Nederlandse verzekeraars en pensioenfondsen.

### Financiers

#### Financiers nieuwe leningen



# dPi2018

## Opbouw operationele kasstroom

### Ontwikkelingen

- De huurinkomsten stijgen met zo'n 13% in de prognosejaren van de dPi2018, dit is inclusief de prijsinflatie van de huren (ongeveer 11%) en het effect van de nieuwbouw die ingerekend staat.
- De uitgaande kasstromen aan verhuurdersheffing en vennootschapsbelasting houden een stijgende lijn de komende jaren.

	2015	2016	2017	2018	2019	2023
	(realisatie)	(realisatie)	(realisatie)	(voorlopig)	(voorlopig)	(voorlopig)
Huurinkomsten	15,0	15,3	15,5	15,6	16,0	18,0
Overige inkomsten	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1
<b>Totaal inkomsten</b>	<b>16,2</b>	<b>16,4</b>	<b>16,6</b>	<b>16,7</b>	<b>17,0</b>	<b>19,1</b>
Personeelsuitgaven	1,7	1,7	1,6	1,7	1,7	1,9
Overige bedrijfsuitgaven	2,7	2,8	2,8	2,9	2,9	3,0
Onderhoudsuitgaven	3,1	3,2	3,5	3,8	4,1	4,1
Rente-uitgaven	3,5	3,3	3,1	3,0	2,8	3,0
Verhuurdersheffing	1,2	1,4	1,5	1,7	1,7	2,1
Vennootschapsbelasting	0,0	0,1	0,2	0,5	0,5	0,9
Overige uitgaven	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,3
<b>Totaal uitgaven</b>	<b>12,3</b>	<b>12,6</b>	<b>12,9</b>	<b>13,8</b>	<b>14,1</b>	<b>15,3</b>
<b>Operationele kasstroom</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,8</b>

Bedragen in miljarden euro's

### Operationele kasstroom

- De rente-uitgaven dalen tot 2022 door herfinanciering tegen een lagere rente, maar stijgen richting het einde van de prognoseperiode bij een geprognostiseerde groei van het geborgd volume.
- De onderhoudsuitgaven nemen toe, maar blijven stabiel tussen 2019-2023.

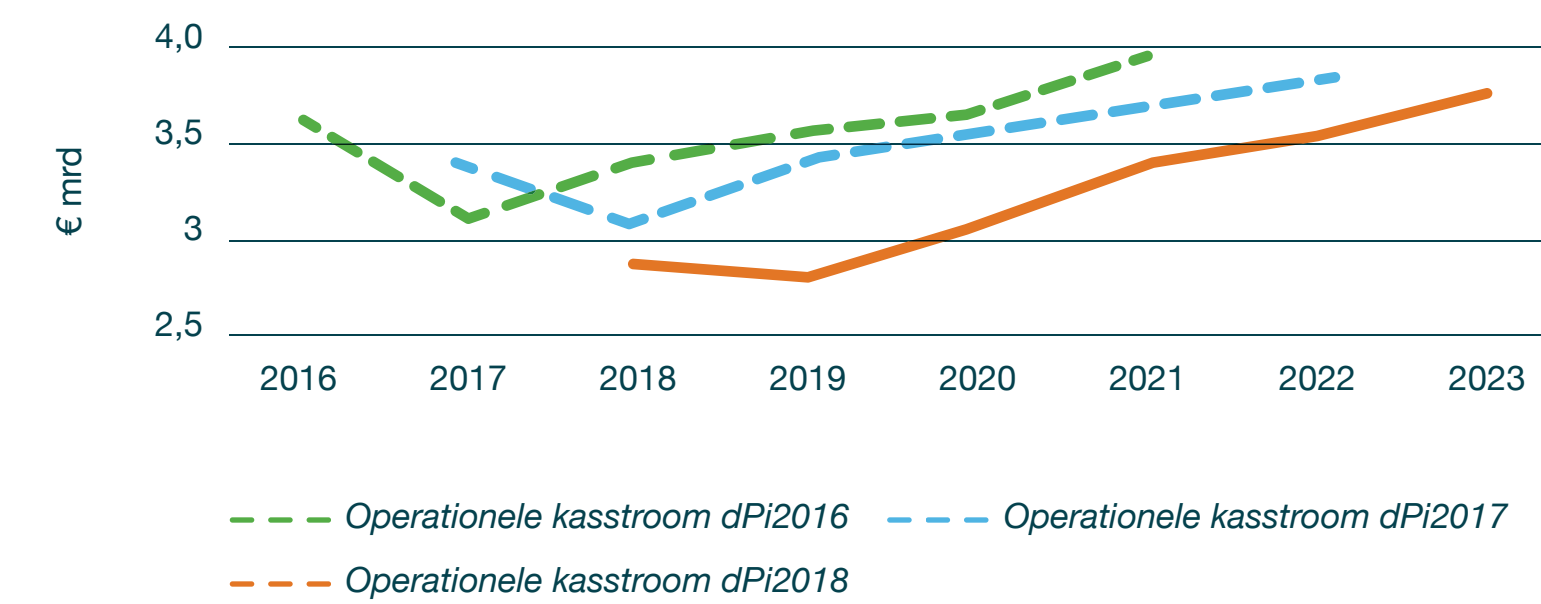
# Operationele kasstroom en verkoop

## Ontwikkelingen

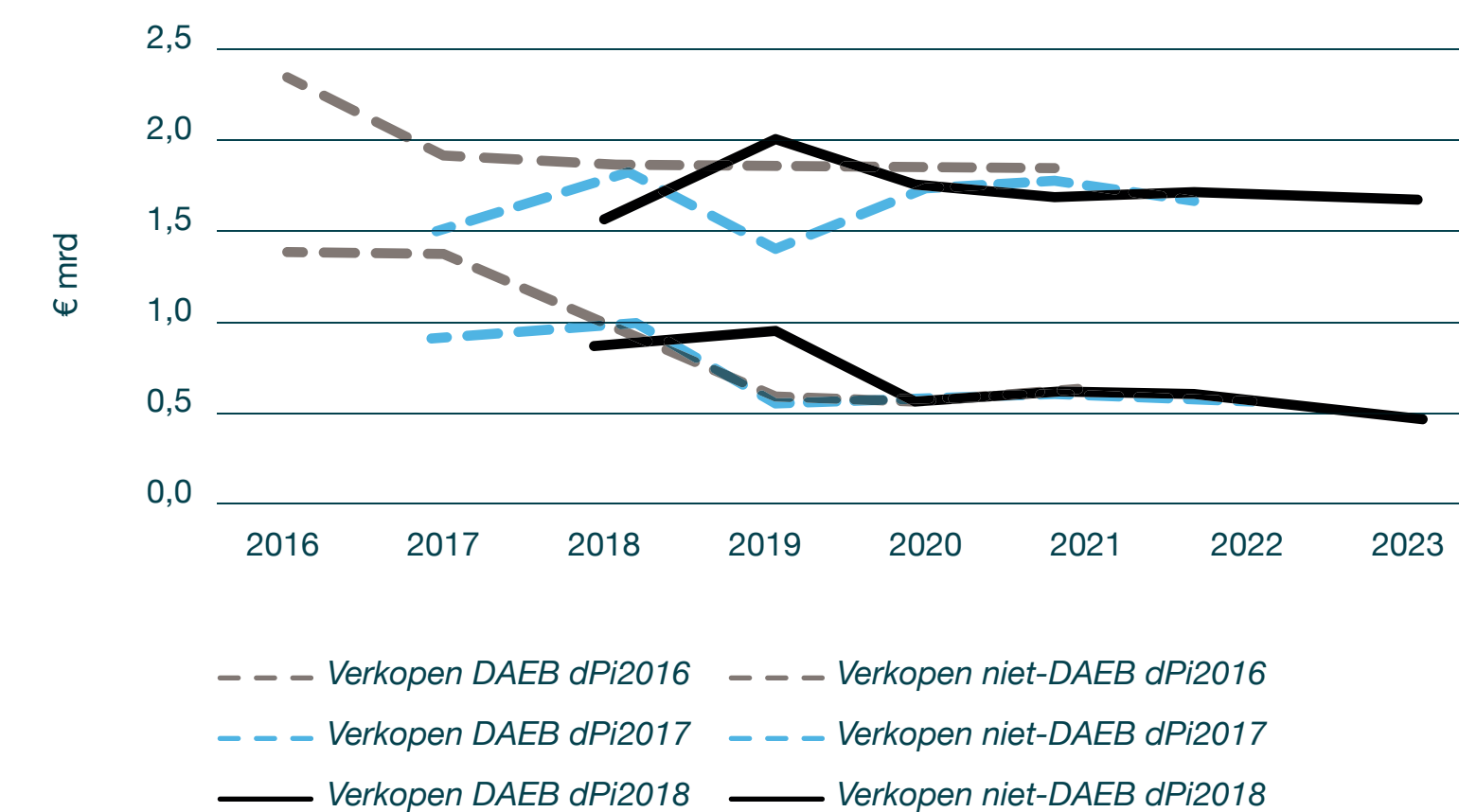
- De trend in de operationele kasstroom van de dPi2016 en dPi2017 is ook in de dPi2018 zichtbaar, al ligt de trendlijn lager dan de voorgaande jaren. Het totaal van de vijf prognosejaren daalde licht van € 21,4 miljard naar € 21 miljard in de dPi2017 tot een niveau van € 19,5 miljard in de dPi2018. Belangrijke oorzaken van de verhoogde uitgaande kasstromen zijn de stijgende uitgaven aan vennootschapsbelasting, verhuurdersheffing en onderhoudsuitgaven.
- De dPi2018 geeft een stabiel verkoopniveau weer voor de komende jaren, op de verhoogde verkoop van DAEB-bezit in het jaar 2019 na. Corporaties verkopen onder andere bezit binnen de sector en gaan zich meer richten op de eigen woningmarktregio.
- De ingerekende verkoop van niet-DAEB-bezit neemt af in de dPi2018 met een totaal ingerekend bedrag van € 3,9 miljard ten opzichte van € 4,1 miljard in de dPi2017. In beide prognoses wordt na enkele jaren een stabiel niveau van € 0,5 miljard per jaar bereikt.

## Operationele kasstroom en verkoop

### Operationele kasstroom



### Verkopen DAEB en niet-DAEB



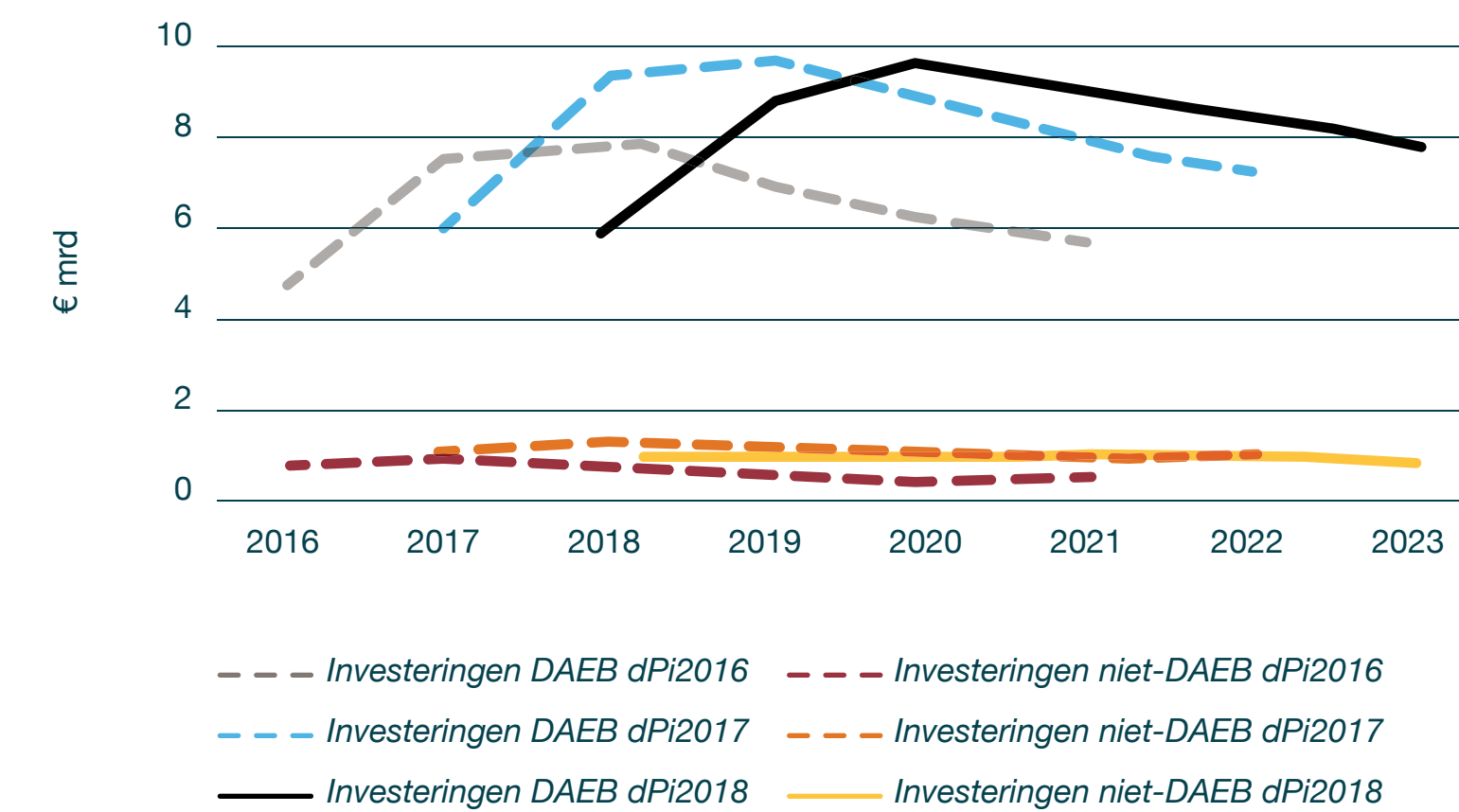
# Investerings

## Ontwikkelingen

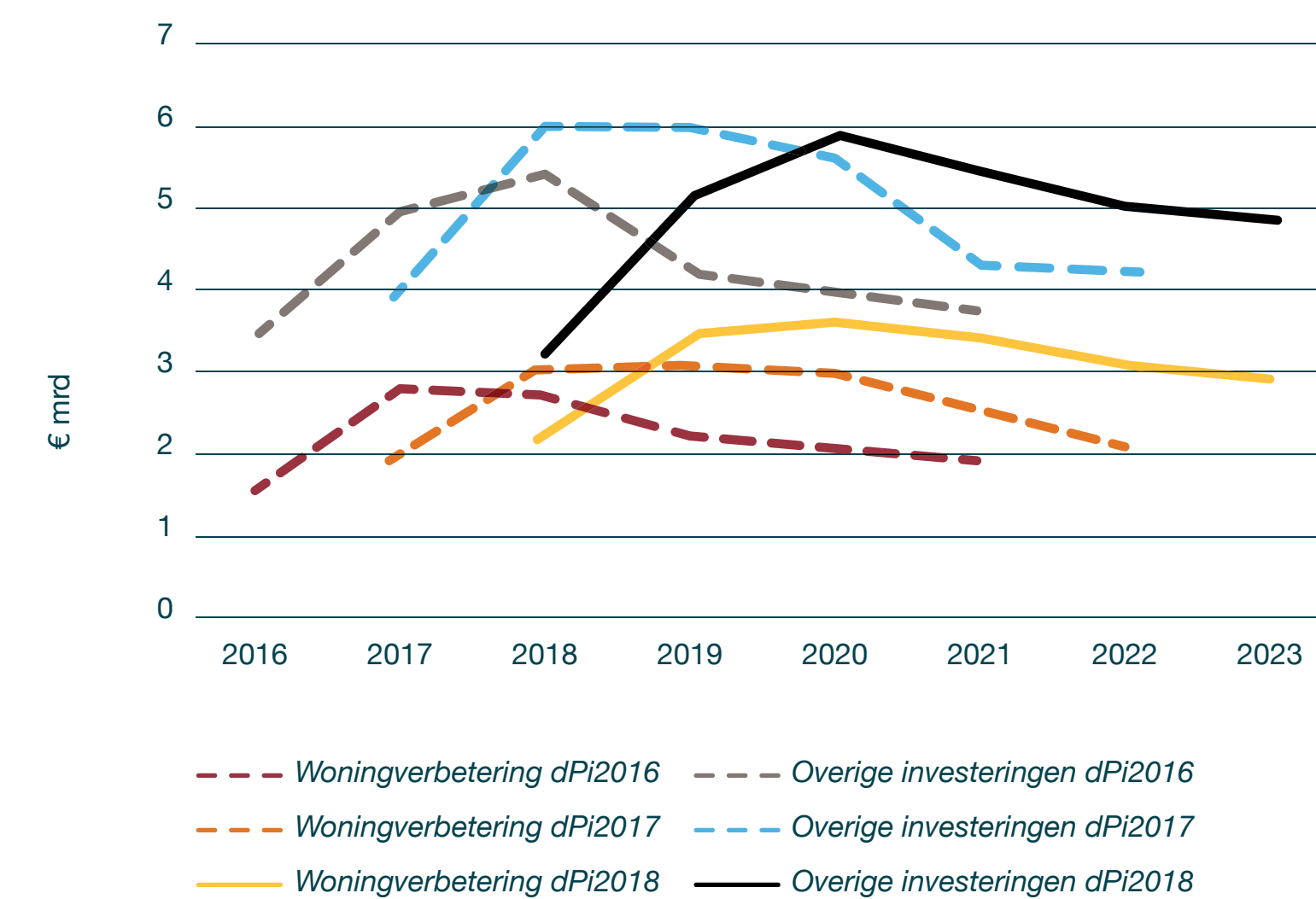
- De prognose van dPi2018 toont een stijgend niveau aan investeringen in het DAEB-bezit. Vorig jaar was voor de prognoseperiode al een verhoging ingerekend van ongeveer € 11 miljard. Dit hogere investeringsniveau is ook in de dPi2018 terug te zien.
- De investeringen in het niet-DAEB-bezit zijn stabiel en liggen op gemiddeld € 600 miljoen per jaar. In 2018 waren hiermee de investeringen in DAEB het tienvoudige van de investeringen in niet-DAEB.
- De piek in de geplande investeringen verschuift van jaar tot jaar. Waar deze in de dPi2017 nog in het prognosejaar 2019 lag, zien we dit in de dPi2018 gewijzigd naar 2020. De (nieuwbouw) projecten zijn niet hard voor alle prognosejaren en de geplande investeringen blijken niet altijd haalbaar.
- Corporaties gaan de komende jaren het bezit verder verduurzamen. Tot en met 2020 zien we een stijging in de uitgaven aan woningverbetering. In de prognoseperiode is er in totaal een stijging van € 2 miljard ten opzichte van dPi2017. De overige investeringen bestaan vooral uit investeringen in nieuwbouw.

## Investerings

### Investerings DAEB en niet-DAEB



### Woningverbetering en overige investeringen



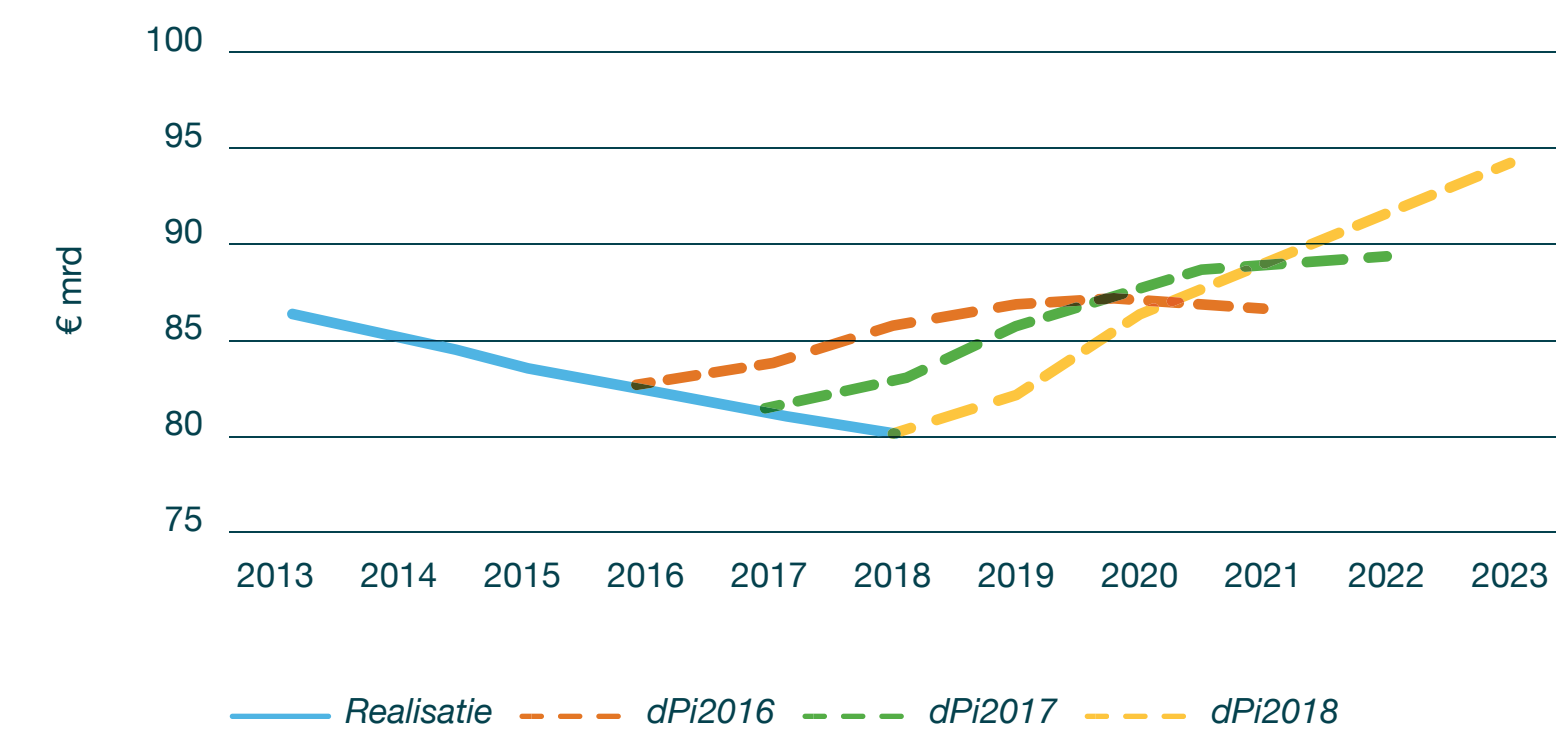
## Geborgd volume

### Ontwikkelingen

- De afgelopen jaren is het geborgde volume steeds verder gedaald, van € 86,2 miljard in 2013 naar € 79,8 ultimo 2018. Volgens de ingerekende prognose ligt het omslagpunt in 2019, echter de stand van het geborgde volume na de eerste zes maanden toont nog steeds een lichte afname.
- De afgelopen jaren werd steeds een toename van de leningenportefeuille ingerekend in de dPi. Als we naar de realisatiecijfers kijken, zien we echter een daling van het geborgd volume.
- Op basis van de realisatiegraad van de afgelopen jaren, verwachten we minder investeringen en meer verkopen dan er geprognosticeerd zijn. Hierdoor zal de stijging van het geborgd volume minder zijn dan geprognosticeerd in de dPi2018.
- De aankomende vijf jaar nemen de geprognosticeerde investeringen in woningverbetering en nieuwbouw toe. In de dPi2018 wordt voor het prognosejaar 2022 ruim € 2 miljard meer begroot dan in dPi2017. Het geborgd volume zal volgens de opgave in de dPi2018 stijgen naar een hoogte van € 93,7 miljard in 2023.

### Geborgd volume

#### Verloop geborgd volume



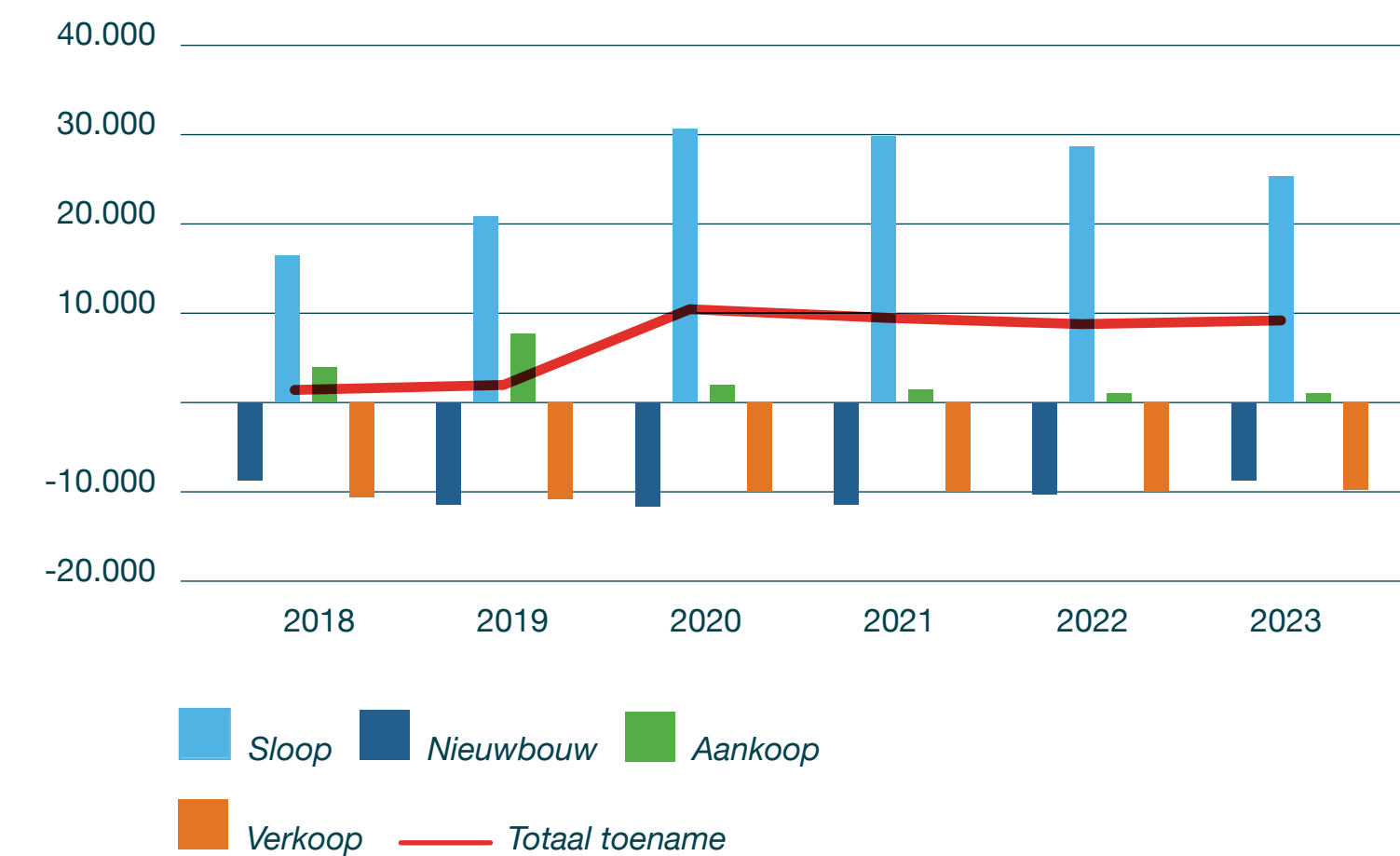
## Ontwikkeling aantal woningen - totaal

### Ontwikkelingen

- De komende jaren verwachten woningcorporaties per jaar grofweg 8.000 woningen netto toe te voegen, voornamelijk door de nieuwbouw van woningen.
- In 2018 lag volgens de dPi2018 de toename van het aantal woningen rond de 1.250. Dit verdubbelt in 2019 naar bijna 2.500 en zal conform de prognose in 2020 stijgen naar bijna 11.000. De ingerekende opgave wordt voor het lopende jaar slechts beperkt gerealiseerd. Hiermee zal de toename van het aantal woningen waarschijnlijk lager liggen.
- Met de nieuwbouwambitie neemt ook het aantal woningen dat gesloopt wordt toe. Iets meer dan 40% van de nieuwbouwwoningen is ter vervanging van gesloopte woningen.
- In 2019 zien we dat meer woningen aangekocht worden. Een veel genoemde reden hiervoor is het uitblijven van mogelijkheden om nieuwbouwwoningen te ontwikkelen.
- Aankoop van woningen gebeurt veelal van collega-corporatie en draagt daardoor niet bij aan een toename van het totaal aantal woningen in de sector.

### Toename woningen volgens dPi2018

#### Ontwikkeling aantal woningen



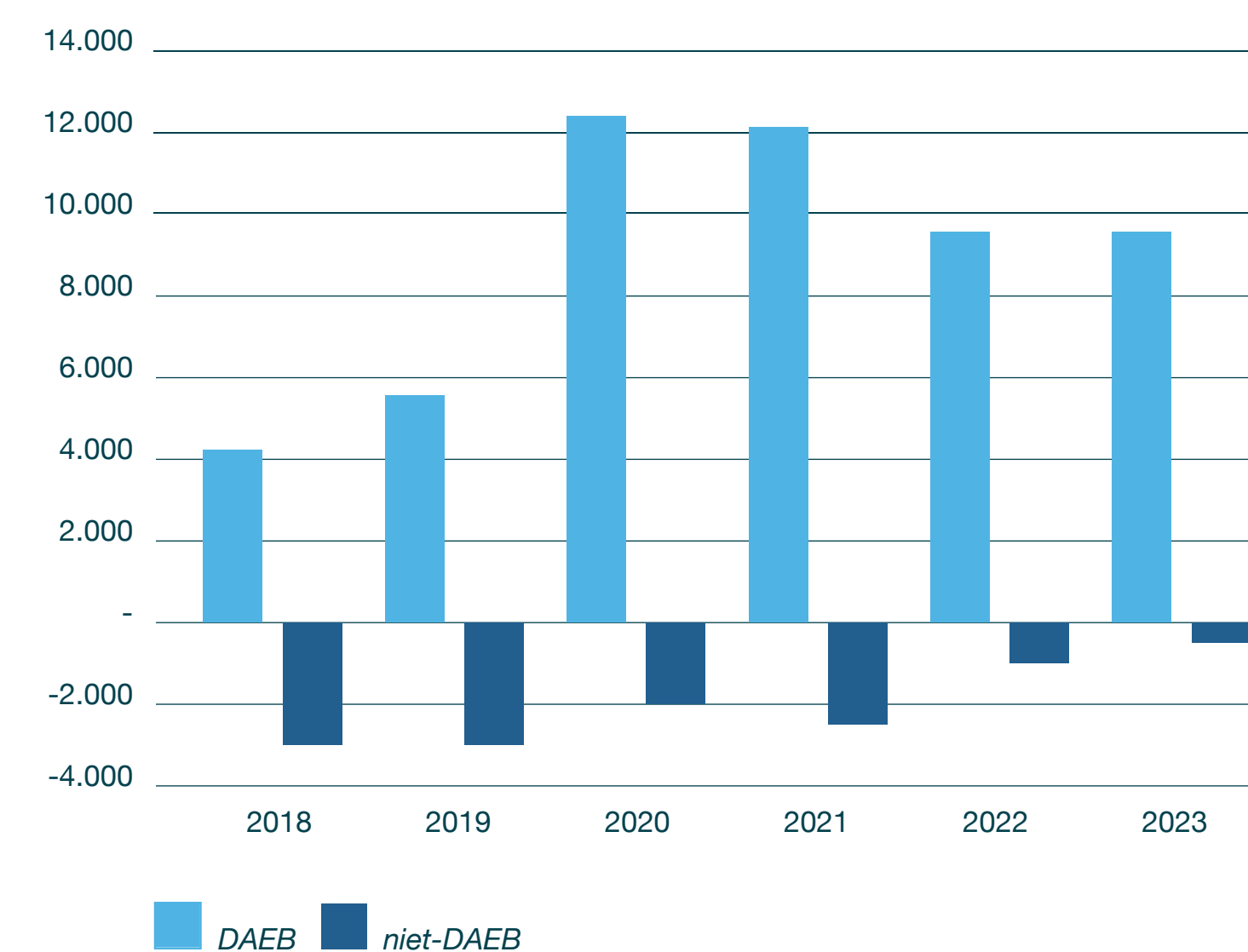
## Ontwikkeling aantal woningen - DAEB/niet-DAEB

### Ontwikkelingen

- Als de onderverdeling wordt gemaakt tussen DAEB en niet-DAEB, zien we dat het aantal niet-DAEB-woningen de komende jaren afneemt. Belangrijkste oorzaak van deze afname is het aantal woningen dat verkocht wordt.
- De geprognosticeerde verkopen van niet-DAEB-woningen neemt de komende jaren af. In 2019 is de verwachting dat circa 4.800 woningen worden verkocht en 2.750 in 2023.
- De sector spreekt in de dPi2018 een forse sloop/nieuwbouwambitie uit. Gemiddeld wordt gerekend met grofweg 10.500 te slopen woningen per jaar.

### Toename woningen volgens dPi2018

#### Ontwikkeling aantal woningen

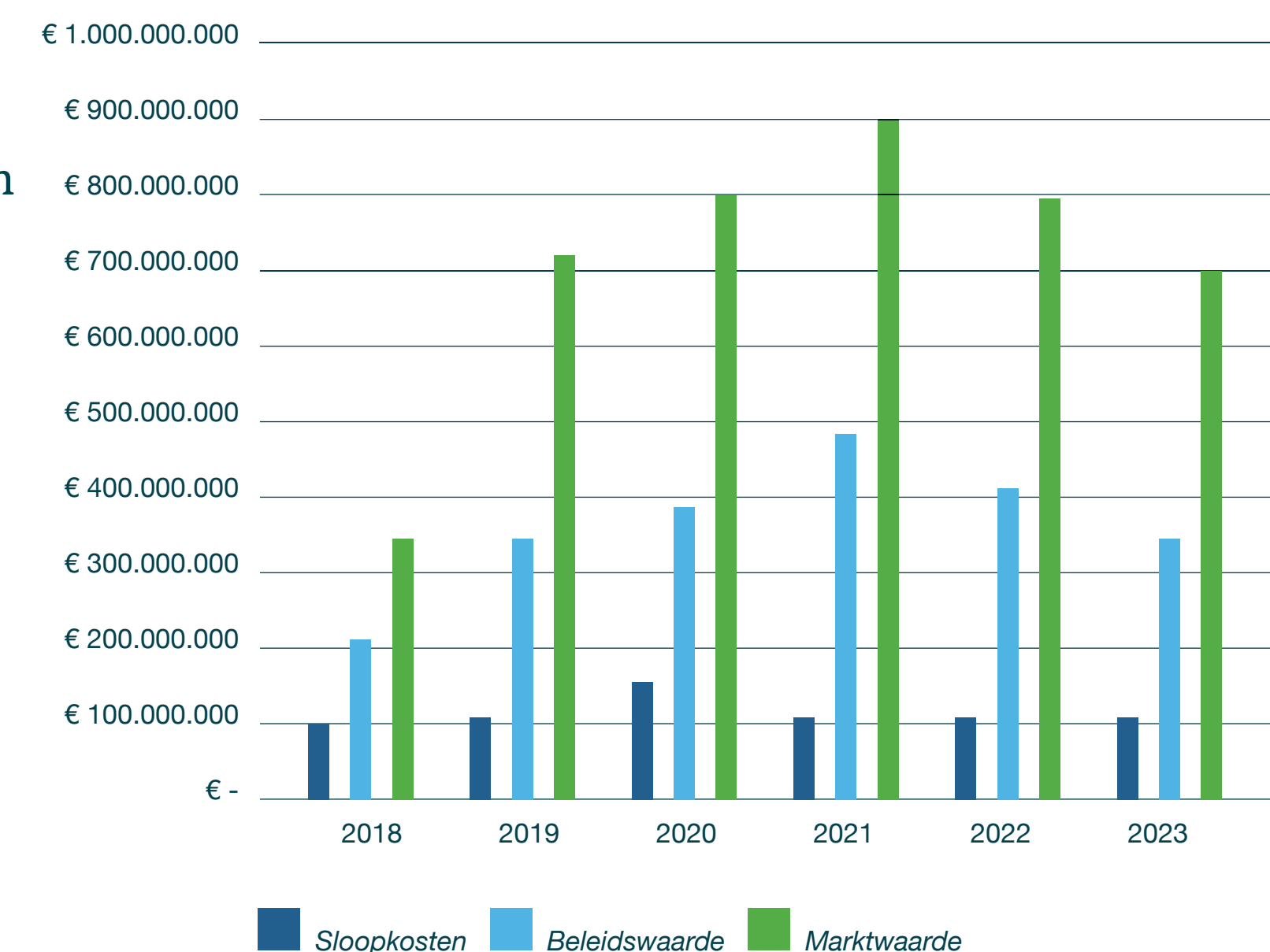


# Sloop

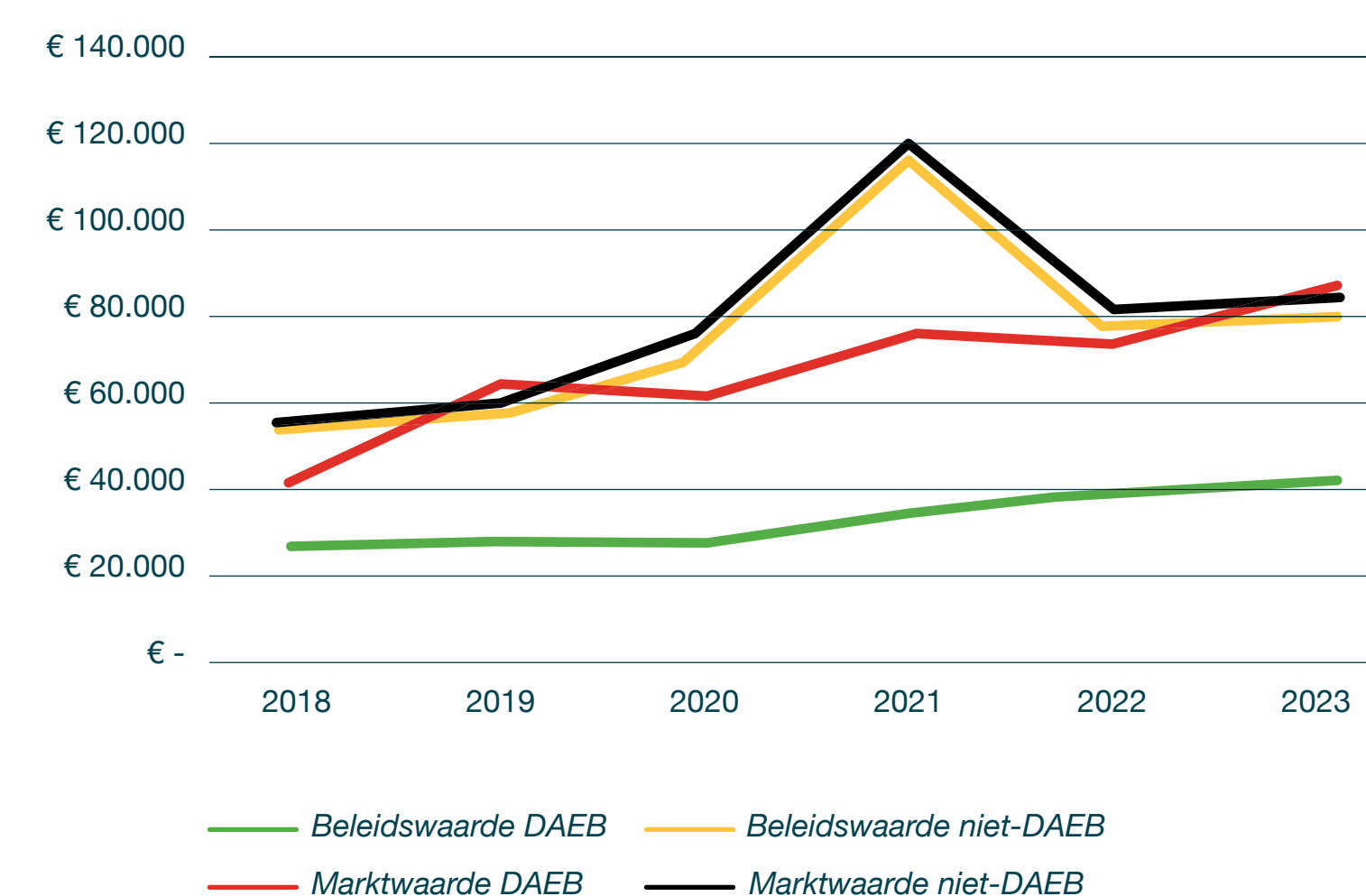
## Ontwikkelingen

- Met de ingerekende sloop gaat waarde, en daarmee vermogen verloren. Tussen 2019 en 2023 worden woningen gesloopt met een totale beleidswaarde van € 2 miljard en een marktwaarde van bijna € 4 miljard.
- Naast het vermogen dat met de sloop verloren gaat, rekenen corporaties ook sloopkosten in van gemiddeld € 130 miljoen per jaar.
- Als we per woning kijken, is het verschil tussen DAEB en niet-DAEB meteen zichtbaar. De beleidswaarde en marktwaarde voor niet-DAEB zijn ongeveer gelijk (met een piek van € 118.000 in 2021). Voor DAEB is de beleidswaarde van de te slopen woningen ongeveer 50% van de marktwaarde. De beleidswaarde is gemiddeld € 33.000 per woning.

### Sloopkosten volgens dPi2018



### Sloop per woning





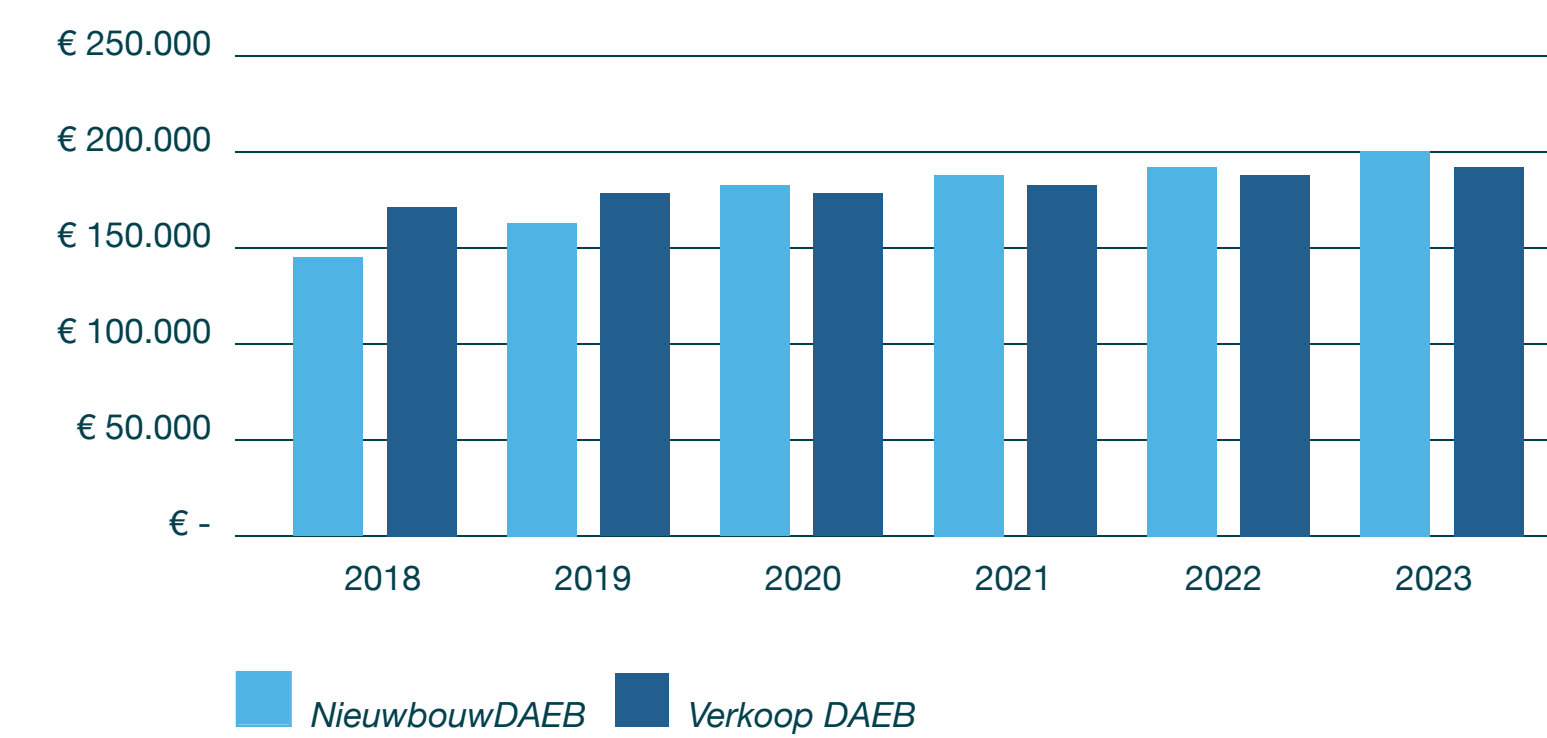
## (Des)investeringen per woning

### Ontwikkelingen

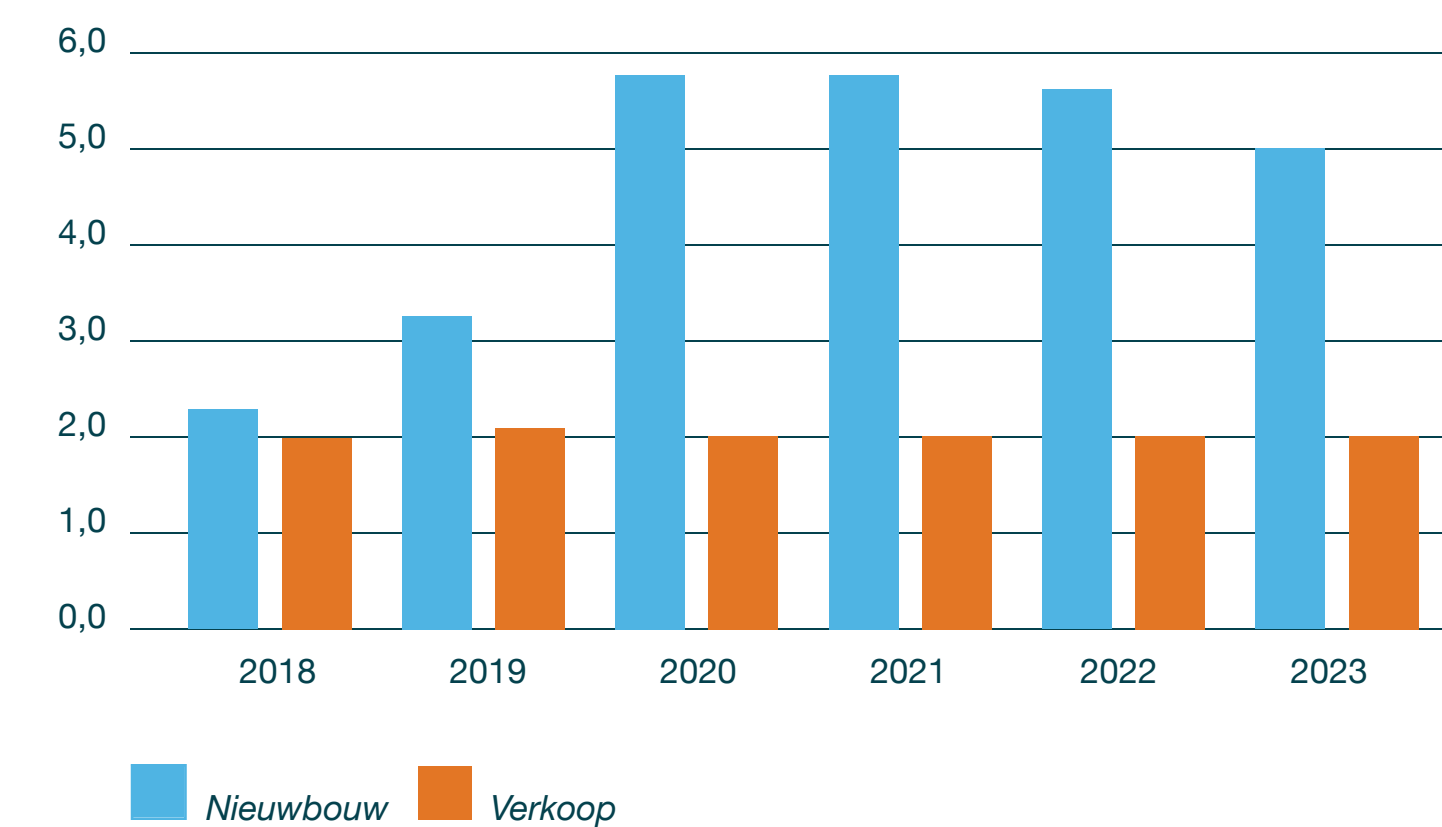
- Een veelgehoorde reden om woningen te verkopen is om (naast realisatie van de gewenste portefeuille) met de verkoopopbrengsten nieuwbouwwoningen te kunnen betalen. Door één woning te verkopen, kan één woning nieuw gebouwd worden. Met de fors stijgende bouwkosten, is het vanaf 2020 gemiddeld in de sector niet meer voldoende om één woning te verkopen om één woning nieuw te kunnen bouwen. Sloopkosten vanuit sloop/nieuwbouwprojecten worden hier nog niet in meegerekend. Deze uitkomsten zullen per regio fors verschillen.

### Nieuwbouw en verkoop volgens dPi2018

#### Nieuwbouw en verkoop DAEB per woning



#### Nieuwbouwinvesteringen uit verkoopopbrengsten



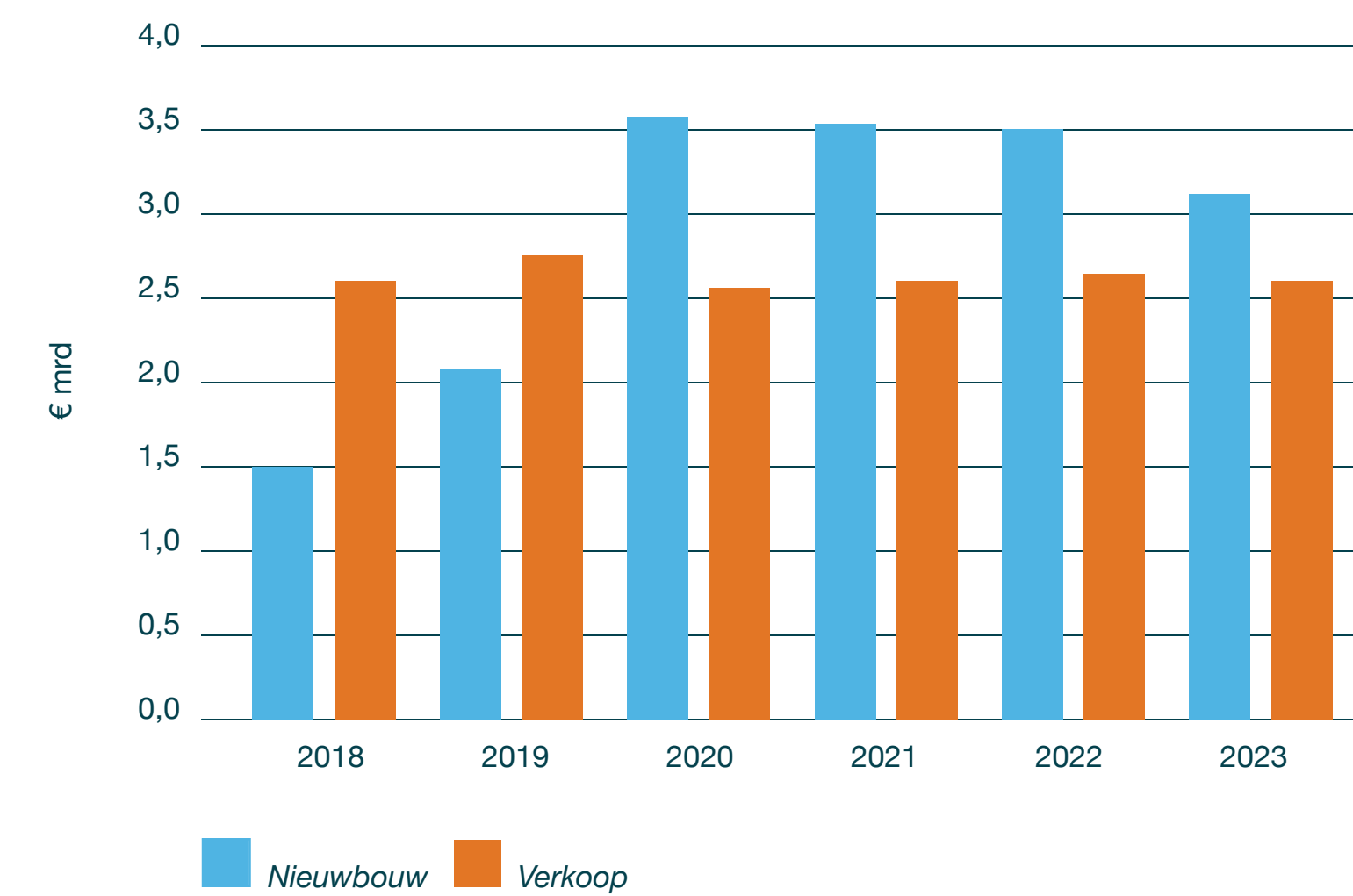
## (Des)investeringen per woning

### Ontwikkelingen

- De sector blijkt (gemiddeld over 2015, 2016 en 2017) hogere verkoopopbrengsten te realiseren dan begroot (129%). De realisatie van investeringen ligt echter 37% lager dan de begroot.
- Als we uitgaan van deze realisatiecijfers, dan kunnen corporaties tezamen in 2019 nog de nieuwbouwinvesteringen financieren met de verkoopopbrengsten.

### Toename woningen volgens dPi2018

#### *Na correctie realisatiegraad dVi2017*



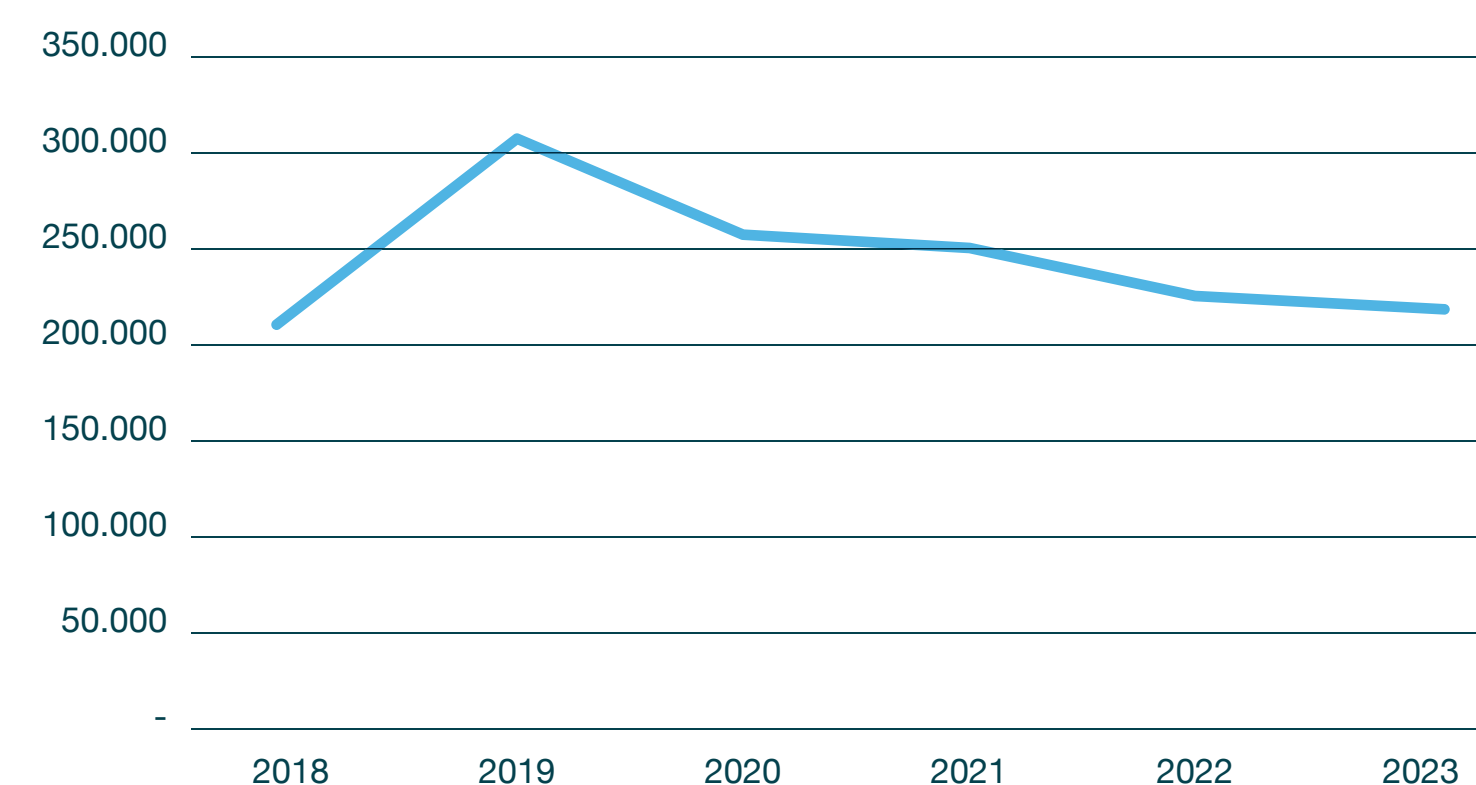
# Woningverbeteringen

## Ontwikkelingen

- De komende jaren investeren corporaties flink in het huidige woningbezit. Gedeeltelijk zijn dit investeringen in verduurzaming.
- De gemiddelde investering per woning in het bestaande bezit ligt de komende jaren rond de € 13.000 en verschilt beperkt tussen DAEB en niet-DAEB.
- Jaarlijks wordt in gemiddeld bijna 260.000 woningen geïnvesteerd. Dit betekent dat in vijf jaar tijd ruim de helft van het totale corporatiebezit wordt aangepakt.
- Op basis van de cijfers dPi2018 verwachten wij dat de sector jaarlijks rond de € 3,5 miljard investeert in het bestaande bezit. Dit levert jaarlijks een toename op van de beleidswaarde van € 0,5 miljard.
- De sector heeft per jaar circa € 3,0 miljard beschikbaar uit het operationeel resultaat om te investeren in woningverbeteringen.

## Toename investeringen woningverbeteringen volgens dPi2018

### Aantal woningen waarin geïnvesteerd wordt



### Investeringen versus waarde

