



Naar een structurele
oplossing voor Vestia



Managementsamenvatting

Conclusies

Vestia presteert volkshuisvestelijk onvoldoende en daar lijden huurders en gemeenten onder. Daarnaast is Vestia een groot risico voor het borgingssysteem. Een structurele oplossing voor deze problemen is mogelijk als alle partijen daaraan bijdragen.

De grootste bijdrage vragen we aan de collega-corporaties: namelijk om de rentelast van Vestia structureel met € 28 miljoen per jaar te verlagen. Dit kan bereikt worden doordat de corporaties een marktconforme lening ruilen tegen een langlopende lening van Vestia met een relatief hoge rente van gemiddeld 5% en een grote negatieve marktwaarde. Hierdoor wordt de last voor de sector langjarig gespreid. Alleen dan kunnen wij verder als sobere en efficiënte corporatie. Dit betekent dat wij ons bestaand bezit goed op orde kunnen houden. De prijs-kwaliteitverhouding voor de huurder komt beter in evenwicht omdat - met een inflatievolgend huurbeleid - de woningen op een acceptabel niveau worden onderhouden. Voor nieuwe noodzakelijk herstructureringen in sociaaleconomisch zwakke wijken moeten andere oplossingen worden gezocht.

Aan het WSW wordt gevraagd om bij voorbaat weer toestemming te geven voor het aan- en verkoopbeleid, waarbij Vestia bezit in overig Nederland verkoopt en daarvoor nieuwbouw pleegt in de kerngemeenten. Voor de kerngemeenten betekent dit dat Vestia een bescheiden bijdrage kan leveren aan de nieuwbouwopgave.

De genoemde bijdrage van de sector zorgt al voor een reductie van het risico van Vestia voor het borgingssysteem. Om dit risico verder te reduceren zullen wij ons na realisatie van de leningenruil, splitsen in drie corporaties, te weten Rotterdam, Den Haag en Delft/Zoetermeer. Door deze splitsing is het risico afgewend dat het borgingsstelsel op slot moet vanwege Vestia.

Het vraagstuk

De prijs-kwaliteitverhouding van de voorraad die zwaar onder druk staat, geen middelen om in te zetten voor kwetsbare groepen, beperkte mogelijkheden om echt in te grijpen in sociaaleconomisch zwakke wijken (sloop-nieuwbouw), geen nieuwbouw en geen middelen om de achterstand op het gebied van duurzaamheid in te lopen. Dat is het langjarige perspectief voor een van de grootste corporaties in Nederland die werkzaam is in de woningmarktregio met de grootste opgave en het grootste tekort aan middelen. Vestia is financieel niet gezond en zonder ingrijpen blijft dat voorlopig zo met een teveel aan langlopende en dure leningen en een rente die twee keer zo hoog ligt als bij de collega's. Vestia weegt daarnaast zwaar in het risicoprofiel van de sector in het borgstelsel bij het WSW. Daarmee dreigt voor de corporatiesector een situatie waarin meer gelden moeten worden gereserveerd voor het afdekken van risico's en in het ergste geval kan het WSW geen borgingen afgeven op nieuwe leningen.

We zijn al bijna tien jaar aan het saneren, we verkochten 24.000 woningen en halveerden onze organisatie, we verhoogden onze huren tegen de grenzen aan en versoberden het onderhoud. Ook de bijdrage van sector van € 675 miljoen is niet genoeg om financieel

gezond te worden. We hebben deels ook pech gehad omdat de rente al zo lang historisch laag is. Ook treffen landelijke maatregelen zoals de invoering van de ATAD ons zwaarder dan andere corporaties. We kunnen dit vraagstuk niet alleen oplossen. Een structurele oplossing vraagt om een bijdrage van onze collega-corporaties en steun van onze belanghebbenden. Door de vele gesprekken die we de afgelopen periode met hen voerden, ligt er nu een perspectief op een blijvende oplossing uitgewerkt in dit rapport.

De oplossing komt neer op het verlagen van de hoge jaarlijkse rentelast van Vestia door het ruilen van dure leningen tegen marktconforme leningen vanuit de corporatiesector. Daarnaast wordt Vestia gesplitst in drie corporaties, één in Rotterdam, één in Den Haag en één in Delft/Zoetermeer. Door deze oplossingen ontstaat weer perspectief op corporaties die een bijdrage kunnen leveren aan lokale volkshuisvestelijke opgaven, binnen een redelijke termijn weer financieel gezond zijn en een aanvaardbaar risicoprofiel hebben voor de sector.

Rentereductie door leningenruil

We vragen van alle corporaties in de sector een vrijwillige bijdrage om de rentelasten van Vestia te verlagen. Daarbij hebben we gebruik gemaakt van een model van de Advies Commissie Vestia (ACV) waarmee we op basis van gegevens uit de Aedes benchmark 2019 een vergelijking konden maken tussen Vestia en de sector. Het grote voordeel van deze benadering is dat op basis van een objectieve vergelijking een oordeel kan worden gevormd over de noodzakelijke bijdrage. Daarbij hebben we ons gespiegeld aan een model corporatie gebaseerd op de 20% best presterende corporaties (bovenkant eerste kwintiel). Voor de kosten betekent dit de

corporaties met de laagste kosten en voor de opbrengsten de hoogste opbrengsten. Op de kosten voor instandhouding en beïnvloedbare en niet-beïnvloedbare beheerlasten, zit Vestia op een kostenniveau dat hoort bij deze efficiënte modelcorporatie. Wat vooral opvalt is dat onze rentelasten bijna twee maal zo hoog zijn, te weten € 2.556 per verhuureenheid (vhe) tegenover € 1.309 per vhe voor de corporaties aan de bovenkant van het eerste kwintiel. Echter, dat is niet het hele verhaal. Omdat Vestia een hoog aandeel niet-DAEB woningen heeft, liggen de huurinkomsten hoger dan gebruikelijk in de sector. We corrigeerden daarom voor de extra huurinkomsten uit niet-DAEB.

Per saldo volgt hieruit dat een verlaging van de rente bij Vestia nodig is van € 28 miljoen per jaar. Op basis daarvan is berekend hoeveel leningen we bij de rentestand ultimo augustus 2020 moeten ruilen om die beoogde renteverlaging te realiseren. Het komt erop neer dat Vestia met haar collega-corporaties € 625 miljoen aan leningen ruilt (nominale waarde). De voorwaarden voor deze leningen zijn qua rente niet gelijk. Vestia brengt langlopende leningen in met een rente van circa 5%, terwijl de sector leningen aan Vestia verstrekt voor een veel lagere, marktconforme rente. Daarmee ontstaat bij Vestia weer meer ruimte om middelen in te zetten voor volkshuisvestelijke doelen.

Een tweede effect van de leningenruil is dat de marktwaarde van de leningen bij Vestia met € 1,05 miljard afneemt. Dat is belangrijk omdat nu de verhouding tussen de marktwaarde van de leningen (inclusief derivaten) en de marktwaarde van het vastgoed (dekkingsratio) ver boven de toegestane norm ligt. Na de leningenruil

wordt naar verwachting in 2026 voldaan aan de dekkingsratio¹. Als we dat probleem nu willen oplossen, zou de sector een nog groter aandeel moeten nemen in de marktwaarde van de leningen. Wij zijn van mening dat dit niet redelijk is.

Als alle corporaties meedoen, nemen de rentelasten bij hen gedurende 40 jaar toe met € 12 per vhe per jaar. Ook neemt de marktwaarde van de leningen toe bij onze collega-corporaties. Dit heeft geen negatieve invloed op de loan-to-value (LTV) op beleidswaarde, maar wel op de solvabiliteit en de dekkingsratio. Maar deze beide ratio's zijn bij de meeste corporaties geen knellende factoren. De kracht van de oplossing zit juist in het spreiden van de lasten over een groot aantal corporaties. Wij denken dat het ruilen van leningen kan worden uitgewerkt naar een plan dat goed uitvoerbaar is in de praktijk. Een belangrijk punt van aandacht is de mogelijke fiscale gevolgen van de leningenruil. Hierover zijn we in overleg met de Belastingdienst.

Splitsing

Naast het ruilen van leningen splitsen we Vestia op in drie corporaties: Delft/Zoetermeer, Den Haag en Rotterdam. Dat is een ingrijpende maatregel die nodig is om het risico voor het borgingssysteem aanzienlijk te verkleinen. In 2012 hebben we gezien hoe een financieel probleem van een grote corporatie grote schadelijke gevolgen heeft voor de hele sector. Op dit punt moeten we nu pijnlijke beslissingen nemen voor een meer robuuste oplossing. Daarbij staat het volkshuisvestelijk belang voorop en niet

het voortbestaan van Vestia. Belangrijke voorwaarde die wij stellen is dat deze drie corporaties perspectief hebben om als sobere en efficiënte corporaties verder te gaan met uitzicht op borgbaarheid binnen een afzienbare tijd en volkshuisvestelijk meer speelruimte hebben dan het huidige Vestia. Voor dit laatste is essentieel dat de lokale corporaties toestemming krijgen van het WSW voor hun aan-en verkoopbeleid.

Vooralsnog bezit Vestia buiten de kerngemeenten ruim 10.000 woningen. Voor 5.000 woningen in drie maatwerkgemeenten (Bergeijk, Brielle en Zuidplas) loopt nu een verkooptraject. Dan resteren circa 5.000 woningen in overig Nederland waarvan de bedoeling is die op termijn te verkopen. Deze woningen worden verdeeld over de drie corporaties, die met de verkoopopbrengsten nieuwe woningen kunnen bouwen in Rotterdam, Den Haag, Delft en Zoetermeer. Zolang we deze woningen bezitten, maken we voor de dienstverlening en het beheer (inclusief het onderhoud) geen onderscheid tussen de woningen in en buiten onze kerngemeenten.

Beter volkshuisvestelijk perspectief

Volkshuisvestelijk ontstaat weer perspectief voor de drie corporaties om bij te dragen aan de lokale volkshuisvestelijke opgaven. Dat betekent in de praktijk voor Rotterdam, Den Haag, Delft en Zoetermeer dat een inflatievolgend huurbeleid wordt gevoerd voor DAEB-woningen, conform de prestatieafspraken voldoende betaalbare DAEB-woningen beschikbaar zijn, het noodzakelijk onderhoud wordt uitgevoerd, ruimte is voor een

¹ De dekkingsratio leent zich slecht voor prognoses. Cijfers zijn hiermee hoogst onzeker.

investeringsprogramma van € 1,4 miljard (totaal) in de komende tien jaar en een jaarlijks budget beschikbaar is om in te zetten voor kwetsbare doelgroepen. Met het investeringsprogramma worden duurzaamheidsmaatregelen genomen, maar er komen geen extra gelden beschikbaar voor het aardgasvrij maken van het bezit. Wij gaan ervan uit dat wij op dat punt kunnen meeliften met de maatregelen die voor de hele sector in het kader van het rapport 'Opgaven en Middelen' worden genomen. In het huidige beleid is een beperkt aantal sloop-nieuwbouwprojecten goedgekeurd in herstructureringsgebieden. Vooralsnog zijn ook na splitsing de mogelijkheden voor kostbare ingrepen zoals sloop-nieuwbouw beperkt. Op een aantal locaties maken we nu afspraken met collega-corporaties die mogelijke sloop-nieuwbouwlocaties van ons gaan overnemen of daarin bijdragen. Het toevoegen van nieuwe woningen op uitbreidingslocaties is weer mogelijk wanneer weer toestemming wordt verkregen voor het verkopen van woningen en overig vastgoed uit de portefeuille van overig Nederland. Ten opzichte van de huidige beperkte mogelijkheden ontstaat er dus weer speelruimte voor het voeren van volkshuisvestelijk beleid.

Afgevalen alternatieve oplossingsrichtingen

We hebben in de aanloop naar het rapport diverse alternatieven uitgewerkt. Vermeldenswaardig is het alternatief waarbij de leningen niet worden geruild maar worden uitgenomen en het alternatief dat naast leningen ook bezit wordt uitgenomen en ondergebracht in een aparte entiteit (bad bank). Aan het eerste alternatief zit een belangrijk onbedoeld effect, namelijk dat de Vestia een rijke corporatie wordt als het gaat om de nadere ratio's dan de dekkingsratio en dat kan niet de bedoeling zijn. Het alternatief waarin bezit en leningen in een aparte entiteit worden

ondergebracht, stuitte op het bezwaar dat die entiteit zou leiden tot een nog groter risico in het borgingssysteem.

Bestuurlijk akkoord

Een blijvende oplossing voor Vestia kan alleen gerealiseerd worden als alle partijen de handen ineenslaan. We zien dat daartoe bereidheid is. We willen de structurele oplossing die nu voorligt vatten in een bestuurlijk akkoord tussen Aedes, BZK, WSW en Vestia. Daarin leggen we ook de bijdragen van partijen vast en de voorwaarden die daaraan gesteld zijn. We streven naar een ondertekening van het akkoord voor het extra Aedes congres op 9 februari 2021. Ook andere belanghebbenden vragen wij om steun voor de oplossing. Medio januari 2021 legt ook de ACV haar advies voor een structurele oplossing voor aan het Aedes-bestuur. Begin februari spreken de leden van Aedes zich uit over de voorgestelde oplossing. Afhankelijk van de instemming op het congres en besluitvorming van de individuele corporaties, werken we daarna de voorstellen uit. De splitsing/defusering van Vestia in drie corporaties neemt naar verwachting twee tot drie jaar in beslag.

Tot slot

Wij realiseren ons dat we met de nu voorliggende structurele oplossing een ongewoon beroep doen op de bijdrage en steun vanuit een groot aantal partijen. We doen vooral een beroep op een vrijwillige bijdrage van de collega's. Jullie redden ons al in 2012 met een saneringsbijdrage van € 675 miljoen. Wij doen dat vanwege de grote belangen van de huurders, de gemeenten en de sector. We staan voor een ongekend en ongewoon vraagstuk in de sector. Het probleem is oplosbaar als alle partijen bijdragen. Daar zit ook de kracht van de oplossing na tien zware jaren saneren.

Inhoud

Managementsamenvatting.....	2
Inleiding	8
Leeswijzer.....	9
I. Het vraagstuk	10
Het vraagstuk.....	10
Noodzakelijke volkshuisvestelijke bijdrage	10
Financieel gezond.....	11
Verlaging systeemrisico	12
Medewerking belanghebbenden	12
II. Volkshuisvestelijk onderpresteren	13
Gevoerd huurbeleid en onderhoud.....	13
Beschikbaarheid en nieuwbouw	15
Renovatie en herstructureringen.....	17
Duurzaamheid.....	17
Speciale doelgroepen	18
Inzet andere partijen	19
III. Voorgestelde oplossing op hoofdlijnen	20
Stappen naar een structurele oplossing	20

IV. Sober en efficiënt	22
Advies Commissie Vestia.....	22
Aedes benchmark	22
Uitwerking model	24
V. Uitrusten leningen	25
Uitdagingen in praktische uitwerking	26
VI. Systeemrisico en splitsing	27
Splitsing in drie corporaties	28
Conclusies	28
VII. Volkshuisvestelijk perspectief	29
Huurbeleid en onderhoud	29
Beschikbaarheid en nieuwbouw.....	29
Renovatie en herstructurering	30
Duurzaamheid	31
Doelgroepenbeleid.....	31
Tenslotte.....	32
VIII. Financieel perspectief	33
Duurzaam verdienmodel	34
Aansluiting Herijkt Verbeterplan	35
Tenslotte.....	37
IX. Belanghebbenden.....	38

Huurders	38
Woningcorporaties.....	38
WSW	40
De geldgevers	41
Rijksoverheid	41
De gemeenten	42
Vestia.....	43
X. Aanvullende instrumenten	45
Saneringssteun.....	45
Bijdragen in of overnemen van projecten	45
Projectsteun	46
Uitbreiding RVV-regeling.....	46
Aan- en verkoopbeleid	46
Versoepeling regels	46
XI. Vervolgstappen.....	47
XII. Risico's en onzekerheden	48
Gevoeligheidsanalyse	49
Bijlage I Onderverdeling DAEB en niet-DAEB.....	51
Noodzakelijk DAEB.....	51
Bijlage II Onderzochte oplossingsrichtingen.....	52
Bijlage III Systeemrisico	57
Beoordelingskader WSW per corporatie	57

Kapitaalbeleid	57
----------------------	----

Bijlage IV overzicht uitgangspunten structurele oplossing MJB 2021-2030.....	59
---	-----------

Bijlage V Cijfers MJB2021-2030	63
---	-----------

Bijlage VI Gevoeligheidsanalyses.....	65
--	-----------

Inleiding

Vestia presteert volkshuisvestelijk onvoldoende. Dat is een constatering die ons bijzonder zwaar valt na bijna tien jaar sanering en de vele maatregelen die we al namen. Per slot van rekening is onze volkshuisvestelijke bijdrage de reden van ons bestaan. In het goedgekeurde Herijkt Verbeterplan 2019-2020 gaven wij aan dat Vestia aan het eind van de saneringsperiode van tien jaar (ultimo 2021) nog onvoldoende financieel hersteld is. De leningenportefeuille van Vestia is groot, heeft een relatief hoog renteniveau en een lange gemiddelde looptijd. De rentebetalingen per verhuureenheid (vhe) liggen gemiddeld tweemaal hoger dan bij vergelijkbare corporaties en drukken zwaar op de operationele kasstromen.

Hoewel er bij de huurders, gemeenten, collega-corporaties en medewerkers aanvankelijk begrip was voor onze situatie, wordt het ontbreken van een perspectief op een structurele oplossing niet langer geaccepteerd. Die urgentie wordt alleen maar groter nu uit het rapport 'Opgaven en Middelen' (Abf) blijkt dat de opgave en het tekort in ons werkgebied tot de hoogste in Nederland behoren. Het traject om te komen tot een structurele oplossing voor de sector is echter een andere dan het traject om te komen tot een structurele oplossing voor Vestia zoals uitgewerkt in dit rapport.

Voor een structurele oplossing is het noodzakelijk dat de rentelasten en de negatieve marktwaaarde op de leningen verminderen. Daarnaast drukt Vestia zwaar op het risicoprofiel van het WSW en ook dat vraagstuk moet onderdeel zijn van een structurele oplossing. De medewerking van onze belanghebbenden is cruciaal. Het gaat om de huurders, de gemeenten, de sector, het WSW, de Aw, de rijksoverheid, de geldgevers en de medewerkers. De afgelopen maanden zijn oplossingsmogelijkheden

verkend in overleg met belanghebbenden. We nemen de belangen van verschillende partijen mee in de oplossingsmogelijkheden.

In dit rapport brengen we het vraagstuk in beeld. We hebben een voorstel voor een structurele oplossingsrichting uitgewerkt. Dat kan alleen slagen als alle belanghebbenden bereid zijn bij te dragen en hun medewerking te verlenen. Daarmee ontstaat weer een perspectief op een sobere en efficiënte corporatie die een bescheiden bijdrage kan leveren in de volkshuisvestelijke opgaven in het werkgebied. Wij bekennen kleur door positie te kiezen voor een structurele oplossingsrichting. Centraal staat de oplossing voor de volkshuisvestelijke opgave en niet het behoud van Vestia als organisatie. Onze overtuiging is dat we met een gezamenlijke inspanning een blijvende oplossing binnen handbereik hebben.

*Arjan Schakenbos en Willy de Mooij
bestuur Vestia*

Leeswijzer

Dit rapport bevat een voorstel voor een oplossingsrichting voor een structurele oplossing voor Vestia.

In het eerste hoofdstuk wordt het vraagstuk beschreven waar de structurele oplossing uitwerking aan moet geven. Daarbij worden meerdere dimensies onderscheiden: volkshuisvestelijk, financieel, het systeemrisico in het borgstelsel en de medewerking van belanghebbenden.

Voor we ingaan op de uitwerking van de oplossingsrichting, geven we in het tweede hoofdstuk een verdieping op het volkshuisvestelijk onderpresteren van Vestia. Dat komt door de huidige beperkingen waarmee we te maken hebben door het huidige saneringskader en de nadruk op financieel herstel. Ook geven we per prestatieveld een gewenst perspectief aan.

In het derde hoofdstuk schetsen we op hoofdlijnen de structurele oplossing en de stappen om tot een uitwerking van de structurele oplossing te komen.

Die stappen werken we in de volgende hoofdstukken verder uit. In het vierde hoofdstuk gaan we in op het model van de Advies Commissie Vestia (ACV) om te komen tot een sobere en efficiënte corporatie. Dat wordt bereikt middels een structurele verlaging van de rentelast voor Vestia. De Aedes benchmark 2019 vormt de basis voor de vergelijking die wordt gemaakt tussen Vestia en de sector.

In het vijfde hoofdstuk gaan we in op het uitruilen van leningen met de sector, waardoor de rentelasten van Vestia worden teruggebracht. De sector neemt een deel van deze rentebetalingen over en een deel van de negatieve marktwaarde op de leningen.

In het zesde hoofdstuk werken we de splitsing van Vestia in drie corporaties uit. Tevens gaan we in op de gevolgen voor het systeemrisico in het borgstelsel.

In het zevende hoofdstuk schetsen we het volkshuisvestelijk perspectief van de drie gesplitste lokaal werkende corporaties na leningenruil. We sluiten aan op de thema's zoals benoemd in hoofdstuk twee (volkshuisvestelijk onderpresteren)

In het achtste hoofdstuk gaan we in op het financieel perspectief na het doorvoeren van de maatregelen uit de oplossing. Tevens besteden we aandacht aan de aansluiting bij het duurzaam verdienmodel uit het Herijkt Verbeterplan.

In het negende hoofdstuk bespreken we de betekenis voor de belanghebbenden en de bijdrage die we van hen vragen in de structurele oplossing. Het gaat om een brede groep aan belanghebbenden, zoals de huurders, medewerkers, collega corporaties, gemeenten, toezichthouders, het rijk en de geldgevers.

In het tiende hoofdstuk beschrijven we de mogelijk aanvullend in te zetten instrumenten op de splitsing en de ruil van leningen, zoals saneringssteun, overnemen van projecten en het aan- en verkoopbeleid.

In het elfde hoofdstuk gaan we in op de benodigde vervolgstappen voor een verdere uitwerking van de geschetste structurele oplossing.

Tot slot geven we in het twaalfde hoofdstuk een beschrijving van onzekerheden en risico's bij de oplossing en de uitwerking daarvan. Tevens gaan we in de gevoeligheidsanalyse.

I. Het vraagstuk

Het doel van structurele oplossingen is dat de volkshuisvestelijke opgaven worden opgepakt die Vestia niet aankan. Dit kan gedeeltelijk doordat andere woningcorporaties die opgave overnemen, zoals de afgelopen jaren is gebeurd. Maar er is meer nodig om van Vestia weer een sobere en efficiënte corporatie te maken. Een corporaties die in staat is volkshuisvestelijk haar steentje bij te dragen in het werkgebied. Om dit te bereiken moet worden gewerkt aan een structurele oplossingsrichting. Dan is van belang om het vraagstuk goed te definiëren. Het vraagstuk heeft meerdere dimensies:

- Noodzakelijke volkshuisvestelijke bijdrage
- Financieel gezond
- Systeemrisico
- Medewerking belanghebbenden

De oplossingsrichtingen moeten een antwoord bieden op de mate waarin deze vraagstukken worden geadresseerd.



Het vraagstuk

Een structurele oplossing vinden voor de volkshuisvestelijke en financiële problemen van Vestia, zodat de minimaal noodzakelijke bijdrage geleverd kan worden aan de lokale volkshuisvestelijke opgaven in haar werkgebied en waarbij het systeemrisico voor de sector substantieel lager wordt en de belanghebbenden hun medewerking verlenen.



Noodzakelijke volkshuisvestelijke bijdrage

Het probleem is dat we al negen jaar de gewenste volkshuisvestelijke bijdrage onvoldoende kunnen leveren. Tijdens de saneringsperiode stuurden we vooral financieel om de rekening voor de sector te minimaliseren. Hierdoor vielen grote volkshuisvestelijke gaten. De sociale voorraad is sterk teruggelopen door verkoop en de scheiding tussen DAEB en niet-DAEB. Nieuwbouw vond nauwelijks plaats. De huren zijn maximaal verhoogd binnen de mogelijkheden van wet- en regelgeving. De prijs-kwaliteitverhouding van onze woningen verslechterde doordat het onderhoud sober is uitgevoerd, er is sprake van achterstand en er is nauwelijks geïnvesteerd in duurzaamheid. De mogelijkheden om ons bezit te verduurzamen zijn beperkt. Beleid voor speciale doelgroepen kunnen we niet uitvoeren. De organisatie is flink afgeslankt. De inzet voor een structurele oplossing is dat we weer de noodzakelijke bijdrage kunnen leveren aan de lokale volkshuisvestelijke vraagstukken in een regio waar de opgave tot de hoogste behoort in heel Nederland.



Financieel gezond

Na afloop van tien jaar sanering - eind 2021 – willen we een sobere, maar financieel gezonde corporatie zijn, die in staat is de volkshuisvestelijke taken op te pakken. Financiële gezondheid betekent borgbaar en financierbaar. Dat betekent dat Vestia eind 2021 aan alle ratio's moet voldoen. Naar verwachting voldoet Vestia eind 2021 wel aan de LTV en de solvabiliteit (beide op beleidswaarde), maar niet aan de ICR en de dekkingsratio. Dat komt door de dure en langlopende leningenportefeuille.

Tabel verwachte kengetallen Vestia ultimo 2021

Update Herijkt Verbeterplan	(ken)getallen
marktwaarde leningen (ex swaps) (miljoen)	€ 8.477
nominale waarde leningen (miljoen)	€ 3.391
agio doorzakleningen en embedded (miljoen)	€ 698
marktwaarde vastgoed (miljoen)	€ 8.725
beleidswaarde vastgoed (miljoen)	€ 5.538
aantal gewogen vhe	61.402
ICR 2022 (min 1,4)	1,33
LTV beleidswaarde (max 85%)	61,2%
solvabiliteit beleidswaarde (min 15%)	27,1%

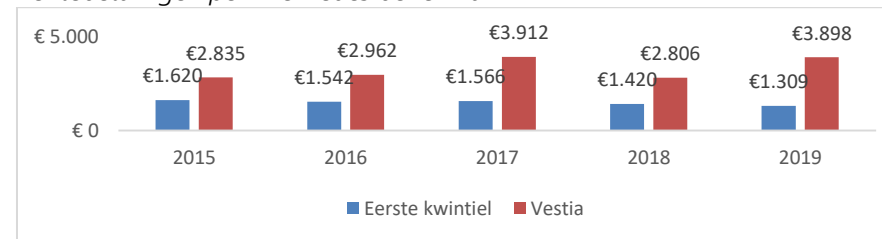
² Verschillen rentelast over de jaren zijn vooral het gevolg van waardering derivaten. Voor 2019 is de rente waarbij de wijziging in de waardering van derivaten niet wordt meegenomen € 2556 per vhe

dekkingsratio (max 70%)

98,4%

De dure leningen zorgen voor een hoge rentelast, zoals goed te zien is in de Aedes-benchmarkgegevens. Hierbij worden de rentelasten van Vestia vergeleken met de bovenkant van het eerste kwintiel. Oftewel, met corporaties met de hoogste rentelasten. De rentelasten zorgen voor druk op de Interest Coverage Ratio (ICR). De ICR voldoet naar verwachting vanaf 2022 aan de norm van 1,4.

Rentebetalingen per vhe Aedes benchmark²



De dekkingsratio maakt inzichtelijk of in geval van default (discontinuïteit) de marktwaarde van het bezit zodanig is, dat de leningen kunnen worden afgelost tegen marktwaarde. Het grootste deel van onze leningenportefeuille kan pas na 2050 worden afgelost. De discontinuïteitsratio voldoet op basis van de sectorparameters pas aan het eind van de planningsperiode (2030) aan de minimumeis van 70%. Om eind 2021 aan de dekkingsratio's te voldoen, moet de marktwaarde van de leningenlast afnemen met € 2,5 miljard³.

³ De dekkingsratio leent zich slecht voor prognoses. Cijfers zijn hiermee hoogst onzeker. Zie ook hoofdstuk VIII.



Verlaging systeemrisico

Vestia is omvangrijk, zowel voor de vastgoedportefeuille als de leningenportefeuille. WSW berekent het kapitaal dat vereist is om de risico's die voortvloeien uit het borgen van leningen voldoende af te dekken. De omvang van Vestia en de financiële positie leiden tot een verhoogd aan te houden kapitaal voor het WSW. Dit kapitaal wordt door de hele sector gegarandeerd via de obligoverplichtingen voor deelnemende corporaties. Het substantieel verlagen van de risico's, die samenhangen met de financiële positie, verlaagt de risico's voor deelnemende corporaties en de gemeenten en het rijk als achtervangers. In bijlage I is de bepaling van het systeemrisico in meer detail beschreven. De inzet voor een structurele oplossing is dat we het systeemrisico substantieel verlagen. Dit kan zowel door de financiële positie van Vestia te verbeteren als door de omvang van Vestia te verkleinen.



Medewerking belanghebbenden

Voorwaarde voor het realiseren van structurele oplossingen is dat onze belanghebbenden medewerking verlenen, zoals de collega-corporaties, de huurdersorganisatie, de gemeenten, het rijk, de sectorinstituten en de geldgevers. Wij vragen van belanghebbenden een redelijke bijdrage. Die bijdrage kan bestaan uit een financiële bijdrage, afspraken over de volkshuisvestelijke inzet, toestemming verlenen voor de maatregelen die nodig zijn voor de structurele oplossing, uitwerken van nieuwe instrumenten, duidelijkheid over en/of het toepassen van regels of het actief ondersteunen van voorstellen voor een structurele oplossing. Gelet op de complexiteit van het vraagstuk, is een breed draagvlak nodig. Immers, als een partij niet meewerkt, is het risico dat andere belanghebbenden ook geen medewerking verlenen en/of de kosten voor de partijen die wel meewerken oplopen.

II. Volkshuisvestelijk onderpresteren

Het gevoerde saneringsbeleid in de periode 2012-2020 ging ten koste van de huurders en de volkshuisvesting. Dit blijkt uit:

1. Maximering van de huurverhoging met als gevolg relatief hoge huren voor de huurders met een sober onderhoudsniveau.
2. Sterke afname van de beschikbare (betaalbare) sociale woningvoorraad door verkoop en het gevoerde liberalisatiebeleid.
3. Minimale investeringen in herstructureringen.
4. Geen bijdrage aan de nieuwbouwpogave.
5. Minimale duurzaamheids-investeringen.

De gevolgen van deze vijf zaken zijn steeds meer zichtbaar: huurders organiseren zich meer en meer, zoeken de media, hebben kritiek en brengen proteststemmen uit. Politieke partijen stellen Kamervragen door de protesten van huurders. Gemeenteraden voeren tal van debatten over de uitblijvende of te geringe inzet van Vestia. Was er in de beginjaren van de sanering nog voldoende begrip, nu zien we dit bij onze belangrijkste stakeholders snel vervliegen, waarbij het ontbreken van perspectief zwaar meeweegt. Het bieden van perspectief is urgent.

Gevoerd huurbeleid en onderhoud

Voor zittende huurders geldt dat we in de saneringsperiode 2012-heden maximaal gebruik maakten van de mogelijkheden om binnen de wet- en regelgeving de huren te verhogen, terwijl de woningen op een sober niveau zijn onderhouden en er nagenoeg niets aan duurzaamheid is gedaan. Dat leidt tot veel onvrede bij de huurders.

Enkele publieke uitingen van onvrede



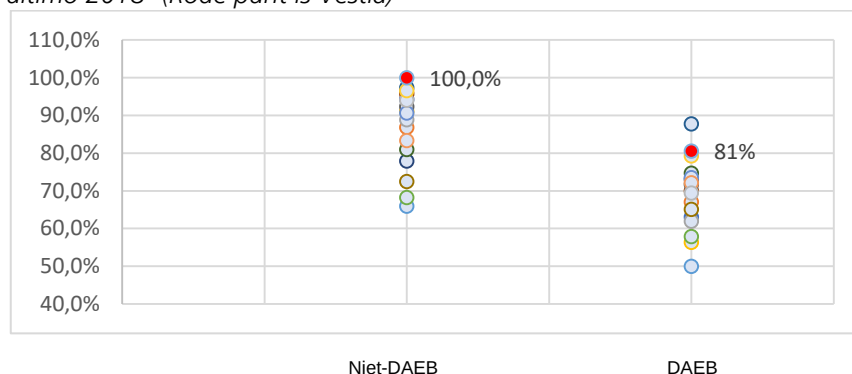
Concrete signalen zijn:

- De Huurdersraad geeft al acht jaar een negatief advies op de voorgestelde huurverhogingen en zegt ook niet akkoord te gaan met de 0,5% huurverhoging boven inflatie in 2021 en 2022 in de kerngemeenten vanwege ingerekende investeringen. We besloten de huren voor DAEB-woningen niet te verhogen boven inflatie.
- De Huurdersraad ondertekende de prestatieafspraken 2020 niet op het onderwerp onderhoud; ze vinden het onderhoudsniveau te laag.
- Toename van het aantal zaken bij de geschillencommissie (waarbij huurders in het gelijk zijn gesteld).
- Op het tweejaarlijkse onderzoek 'kwaliteit van de woning' was 2017 de tevredenheidsscore 6,25 in 2017, in 2019 6,15. De tevredenheid over de buurt was in 2017 6,70 en daalde in 2019 naar 6,61.
- Diverse initiatieven vanuit politieke partijen zoals de schimmelschandpaal, het zwartboek, het vocht-en-schimmel-initiatief in Den Haag en de "0%-huurverhoging-protesten".

- Het reparatieonderhoud neemt een steeds groter aandeel in van de onderhoudsbegroting, waardoor er onvoldoende geld overblijft voor planmatig onderhoud.
- De conditiemetingen en de onderhoudsplanning laten zien dat weliswaar de technische conditie slechts in lichte mate verslechterde maar dat de uitgaven de komende jaren wel toenemen.

Uit vergelijkingen met andere corporaties blijkt dat Vestia de afgelopen jaren een relatief hoge streefhuur hanteerde en relatief weinig geld besteedde aan onderhoud en verbetering.

Benchmark streefhuur als % markthuur voor Vestia en vergelijkingsgroep ultimo 2018⁴ (Rode punt is Vestia)



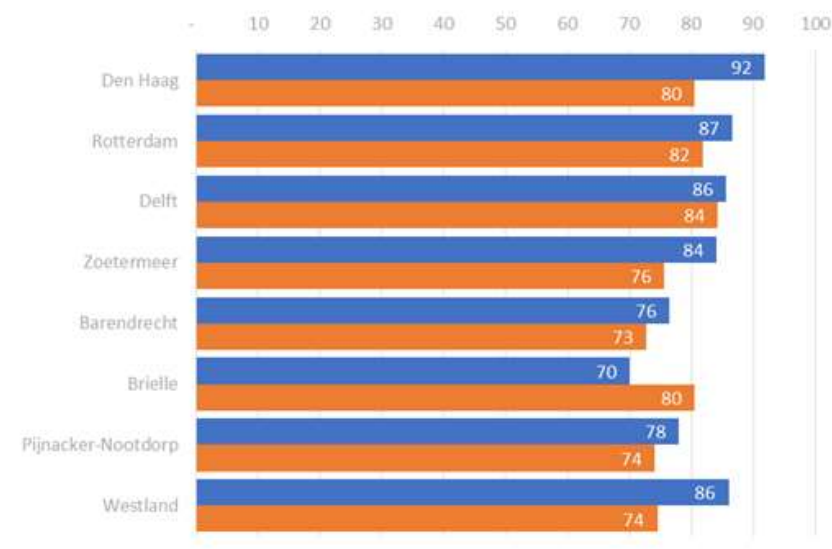
Bij niet-DAEB hanteren we de markthuur. Bij DAEB is de streefhuur 81% van de markthuur en op één-na hoogste van de vergelijkingsgroep. Vooral bij vergelijkbaar bezit is voor huurders duidelijk dat Vestia een relatief hoge

⁴ Bron: ILT-Aw.

huur vraagt voor de geboden woning. De volgende vergelijking objectieveert de maximaal redelijke huur van corporaties in de regio: zichtbaar is dat de huren in het sociaal domein hoger liggen dan die van collega corporaties. Gemiddeld is de streefhuur 92% van maximaal redelijk.

Gemiddelde huur sociaal bezit als % maximale huur 2018⁵

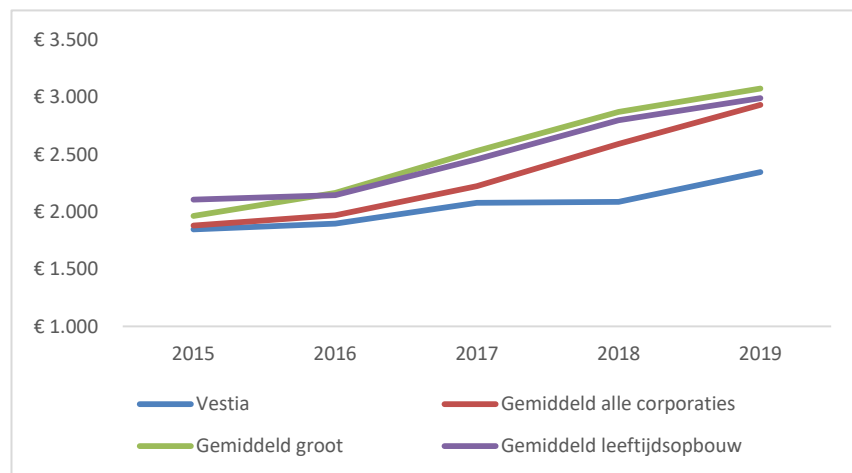
Vestia versus overige corporaties



De Aedes-benchmark toont dat Vestia in vergelijking met collega-corporaties steeds verder gaat achterlopen bij instandhoudingsonderhoud (=onderhoud en investeren in bestaand bezit). Vestia wordt hierbij vergeleken met het gemiddelde van alle corporaties, het gemiddelde van

⁵ Bron: Explica. Gegevens voor de regio's Haaglanden en Rotterdam. Bergeijk en Zuidplas vallen niet in die regio's en zijn daarom niet opgenomen in de grafiek.

de grote corporaties (>20.000 vhe) en het gemiddelde van een groep van corporaties die een vergelijkbare leeftijdsopbouw van het bezit heeft.



Aedes Benchmark, gemiddelde instandhoudingskosten €/vhe

Gewenst perspectief huren en onderhoud

In het belang van de huurders is het urgent om deze trend te stoppen.

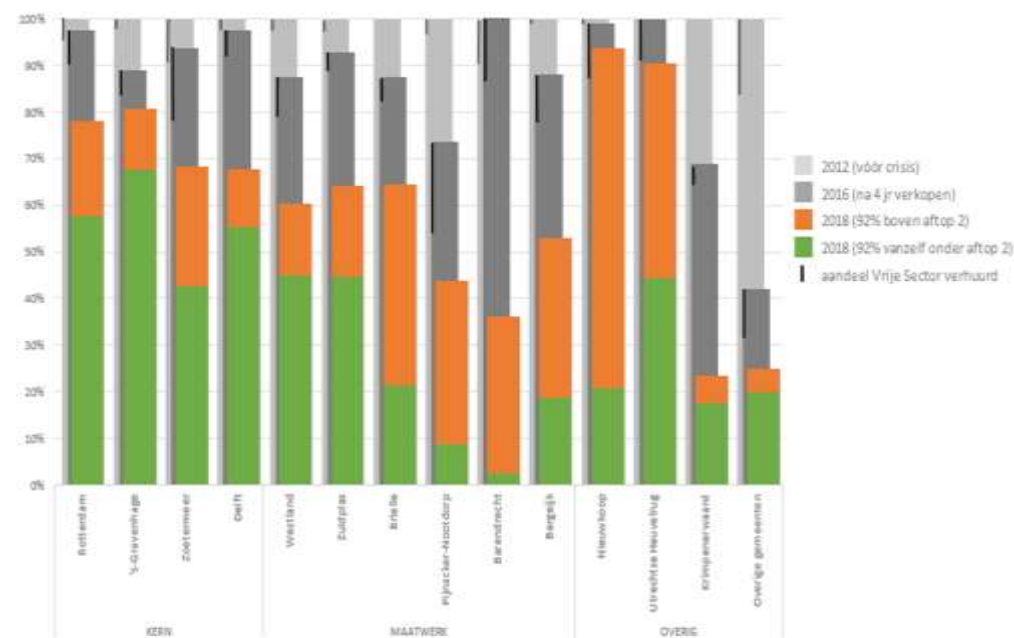
- Om de prijs-kwaliteitverhouding te verbeteren, moet het onderhoudsbudget omhoog. Dit mes snijdt aan twee kanten. Het draagt ook bij aan waardebehoud van het bezit.
- Gezien het standpunt van de Huurdersraad kan ook in 2021 en 2022 geen huurverhoging boven inflatie worden ingerekend. Daarna wordt uitgegaan van inflatievolgende huurverhoging voor de DAEB voorraad.

Beschikbaarheid en nieuwbouw

De beschikbaarheid van (sociale) huurwoningen nam aanzienlijk af door de verkoop van woningen (circa 24.000 eenheden) en het gevoerde liberalisatiebeleid. De minister keurde in 2017 het scheidingsvoorstel van

Vestia goed, waarin 22% van de woningen gelabeld werden als niet-DAEB. Op dat moment werd circa 11% van het woningbezit al als vrijesectorwoning verhuurd. Daarnaast kunnen we door de recente stellingname van het WSW geen nieuwe woningen meer bouwen. Onderstaande grafiek illustreert deze ontwikkeling die we hierna toelichten.

Ontwikkeling sociale voorraad Vestia 2012-2019



Vier kerngemeenten

In de vier kerngemeenten nam het DAEB-bezit van Vestia ultimo 2019 met circa 2.000 woningen af vergeleken met 2012, vooral door het individueel uitpanden van woningen. Ook liberaliseerden we sinds 2012 ruim 4.000 zelfstandige woningen bij mutatie en daar bovenop labelden we 3.300

woningen om in de toekomst te liberaliseren bij mutatie. Naast onttrekkingen door mutatie en verkoop zijn 1.060 zelfstandige woningen onttrokken door overige redenen, vooral sloop.

In Rotterdam en Delft past het liberaliseren van woningen in de gemeentelijke woonvisie. Door het liberalisatiebeleid nam de beschikbare sociale voorraad van Vestia in de vier kerngemeenten af. Uit het ABf-rapport 'Opgaven en Middelen' blijkt dat in de vier kerngemeenten behoefte is aan 11.150 nieuwe woningen in de periode 2020-2034. Door de stellingname van het WSW mogen we, buiten een klein aantal sloop-nieuwbouwprojecten, geen nieuwe woningen meer bouwen. Daardoor kunnen we geen bijdrage leveren aan het verminderen van het grote woningtekort in de grote steden. WSW vindt dat we verkoopopbrengsten alleen mogen aanwenden voor het aflossen van leningen. Omdat we geen nieuwe leningen kunnen aantrekken, zou verkoop van bestaand bezit in de huidige situatie de enige manier zijn om nieuwe woningen te realiseren.

Naast de afname van het aantal sociale huurwoningen kwam ook de beschikbaarheid van voldoende *betalbare* DAEB-woningen door het gevolgde huurbeleid onder druk te staan. Dit zijn woningen die we na mutatie tegen een huur aanbieden onder de tweede aftoppingsgrens. Deze woningen zijn toegankelijk voor woningzoekenden met recht op huurtoeslag. In het Herijkt Verbeterplan namen we ruimte op om huren van woningen in de kerngemeenten extra af te toppen, zodat we kunnen blijven voldoen aan de lokale en regionale afspraken voor de beschikbare betaalbare DAEB-voorraad.

Zes maatwerkgemeenten

De gevolgen van het verkoop- en liberalisatiebeleid van de afgelopen acht jaar zijn ook zeer zichtbaar in een aantal gemeenten waar we de enige of de op-één-na grootste woningcorporatie zijn zoals Barendrecht, Bergeijk, Brielle, Pijnacker-Nootdorp, Westland en Zuidplas; de zogenoemde

maatwerkgemeenten. In deze gemeenten nam het sociale bezit van Vestia ultimo 2019 af met een kleine 1.000 woningen vergeleken met 2012, vooral door het individueel uitpanden van woningen. Ook liberaliseerden we sinds 2012 ruim 700 woningen bij mutatie. Daar bovenop labelden we bijna 2.000 zelfstandige woningen om in de toekomst te liberaliseren bij mutatie. Naast onttrekkingen door mutatie en verkoop zijn 60 zelfstandige woningen onttrokken door overige redenen (sloop en beheer door derden).

De afname druist in tegen de regionale afspraken in Rotterdam en Haaglanden, waarin de randgemeenten juist meer sociale huurwoningen moeten realiseren, terwijl de steden sociaal verdunnen. Alle maatwerkgemeenten tekenden (hoger) beroep aan tegen de goedkeuring van het scheidingsvoorstel door de minister. Zij zijn daarop in het ongelijk gesteld. We erkennen de problematiek en geven aan dat we deze zelf niet kunnen oplossen. We deden daarom een beroep op regionale corporaties om deze opgave over te nemen. In 2019 startte de voorbereiding van de verkoop van het bezit in de zes maatwerkgemeenten. Een door de minister aangestelde bestuurlijk regisseur ondersteunt het proces. Naar verwachting is eind 2020 het bezit in drie gemeenten overgedragen aan acht corporaties in de regio. Wij zijn daarover verheugd.

Gewenst perspectief beschikbaarheid en nieuwbouw

De problemen rondom beschikbaarheid in de kerngemeenten en de maatwerkgemeenten zijn groot.

- Om het perspectief voor woningzoekenden in de kerngemeenten te verbeteren, zoekt Vestia naar mogelijkheden om weer een (bescheiden) bijdrage te kunnen leveren aan de nieuwbouwopgave.
- Om het perspectief voor woningzoekenden in de maatwerkgemeenten te verbeteren, streven we ernaar om het bezit in de resterende drie gemeenten in 2021 over te dragen aan collega-corporaties.

Renovatie en herstructureringen

Voor 2012 was het beleid sterk gericht op (sloop) nieuwbouw. Daarna kwam het accent te liggen op het renoveren van bestaande woningen. Dit is qua proces complex en tijdrovend, waardoor de gerealiseerde renovaties achterblijven bij de voornemens. In totaal is voor de periode 2014-2017 circa € 145 miljoen investeringen gerealiseerd, hetgeen ongeveer de helft is van het voorgenomen programma. Projecten zijn doorgeschoven naar toekomstige jaren. In de financiële prognose 2021-2030 is voor € 1,4 miljard aan investeringen opgenomen. Het investeringsprogramma is geactualiseerd binnen de kaders zoals afgesproken in het Herijkt Verbeterplan. De afgelopen jaren zijn op kleine schaal ook weer de noodzakelijke herstructureringsprojecten opgepakt. Dankzij de RVV-bijdrage en gemeentelijke inzet zijn bijvoorbeeld de herstructureringsplannen voor de Tweebosbuurt in Rotterdam-Zuid goedgekeurd en in het Herijkt Verbeterplan opgenomen.

Sinds het Herijkt Verbeterplan krijgen we uitsluitend goedkeuring voor sloop-nieuwbouw als dit technisch onvermijdelijk is en dit financieel beter is dan het alternatief. Herstructureringen die gewenst zijn vanuit de gemeentelijke woonvisie worden niet meer goedgekeurd. Ook werd in het Herijkt Verbeterplan duidelijk dat Vestia deze herstructureringen niet kan betalen. Het gaat dan om 991 woningen sloop-nieuwbouw in Den Haag Zuidwest, Schiebroek en de Indische buurt in Delft. Vooral in de eerste twee gevallen zijn het sociaaleconomisch zeer zwakke wijken met een hoge prioriteit in de gemeentelijke woonvisie van Rotterdam en Den Haag.

Gewenst perspectief ten aanzien van sloop-nieuwbouw

- De sociaaleconomische problemen in een aantal wijken in Rotterdam (Rotterdam-Zuid, Schiebroek) en Den Haag Zuidwest zijn groot. Vestia heeft in deze wijken veel bezit.
- Om het perspectief voor de sociaaleconomisch zwakke wijken in de kerngemeenten te verbeteren, zoekt Vestia naar mogelijkheden om een grotere bijdrage te leveren aan de sloop-nieuwbouwopgave.

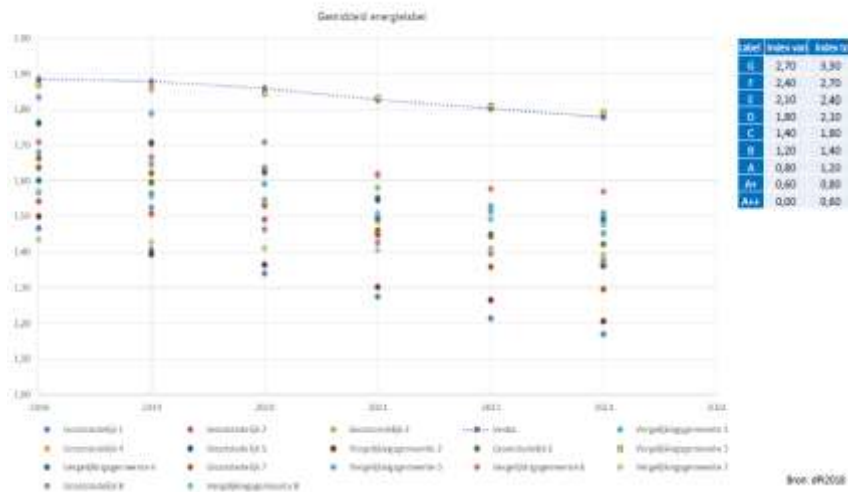
Duurzaamheid

De afgelopen jaren investeerden we beperkt in duurzaamheid. Daarbij wordt een no-regret beleid gevoerd: vooral bij renovaties en groot onderhoud worden de energielabels verbeterd door isolatie en betere installaties. Vestia investeerde, op een enkele uitzondering na, niet in aardgasvrij maken van de bestaande woningvoorraad. Omdat de renovaties hoofdzakelijk plaatsvinden in de kerngemeenten investeerde Vestia nauwelijks in duurzaamheid in de maatwerkgemeenten en overig Nederland. Daardoor loopt Vestia qua duurzaamheidsprestaties achter bij andere corporaties. Dit wordt geïllustreerd door een vergelijking van de energie-index uit de benchmarkanalyse van WSW/Aw⁶. Vestia is de bovenste stippellijn. Een hogere energie-index duidt op een slechtere energieprestatie.

⁶ Vestia Benchmark onderzoek, WSW/ILT-Aw, augustus 2019

Benchmark energielabels DAEB bezit

1. Energielabels DAEB bezit



Met de goedgekeurde kaders in het Herijk Verbeterplan kan onvoldoende tempo worden gemaakt om de duurzaamheidsopgave op te pakken. Tegelijkertijd is dit ook een vraagstuk dat sector-breed speelt. Vestia neemt daarom het standpunt in dat er een oplossing voor duurzaamheid moet komen in de oplossingen die voor de hele sector worden aangedragen.

Binnen de mogelijkheden blijft Vestia no-regret-duurzaamheidsmaatregelen uitvoeren bij renovatie en zetten we het beperkte budget in om bestaande woningen aardgasvrij te maken. Dat betekent ook we maar beperkt ruimte hebben om aan te sluiten bij gemeentelijke initiatieven om gebieden aardgasvrij te maken.

Gewenst perspectief voor duurzaamheid

Onze duurzaamheidsopgave is groot en we lopen achter bij onze collega's. Helaas kunnen veel collega's de duurzaamheidsopgave niet betalen. Vestia moet meeliften met de oplossingen die zich sector-breed voordoen. We vinden het wenselijk om meer ruimte in te rekenen voor het no-regret aardgasvrij maken zodat we meer kunnen investeren om woningen aardgasvrij te maken bij renovaties en zodat we kunnen deelnemen aan gemeentelijke initiatieven.

Speciale doelgroepen

Regelmatig krijgen we vragen om bij te dragen in projecten voor specifieke doelgroepen, zoals ouderen en kwetsbare groepen. Het gaat om het geschikt maken van gelijkvloerse woningen voor ouderen: drempelloos, domotica, ruimte voor het stallen van scootmobiel, realiseren van ouderen-HUB's. Ook hebben we relatief veel zorgvastgoed. Een deel daarvan is verouderd en moet worden gerenoveerd. We hebben nu geen middelen om in te zetten voor specifieke doelgroepen. Bij aanvragen vanuit instellingen en gemeenten moeten we "nee" verkopen.

Dit draagt bij aan de toenemende onvrede onder huurders. Er zijn letterlijk gelijke, naburige flats waar dergelijke voorzieningen wel zijn of worden uitgevoerd. Het effect van dit beleid is lastig in beeld te brengen maar bijvoorbeeld prestatieafspraken met gemeenten laten al jaren zien dat andere corporaties wel voldoende inspanningen kunnen doen, terwijl wij slechts in geringe mate bijdragen.

Gewenst perspectief voor bijzondere doelgroepen

In het belang van de huurders moeten we ruimte krijgen voor het aanbrengen van noodzakelijk voorzieningen voor bijzondere doelgroepen.

Inzet andere partijen

De afgelopen acht jaar hebben andere corporaties bijgedragen om het tekort niet nog verder op te laten lopen. In de eerste plaats heeft de sector bijgedragen met een saneringsbijdrage van € 675 miljoen.

Buiten onze woningmarktregio Haaglanden Midden-Holland Rotterdam namen Mitros, Sité en Beter Wonen Vechtdal bezit van Vestia over. Met Woningbelang loopt een verkoopproces voor het bezit in Bergeijk.

Binnen onze woningmarktregio namen DUWO, SSH, Woonstad, Staedion en Arcade de afgelopen jaren bezit over. Vidomes en de Goede Woning compenseren het te beperkte aanbod op betaalbare woningen onder de tweede aftoppingsgrens in Zoetermeer. Ultimo 2020 is ons bezit in Pijnacker-Nootdorp aan Staedion geleverd, ons bezit in Barendrecht aan Havensteder, Patrimonium Barendrecht en Wooncompas en ons bezit in Westland aan Arcade, Wonen Midden-Delfland, Wassenaarsche Bouwstichting en Wonen Wateringen. Er loopt een verkoopproces voor Zuidplas met Woonpartners Midden-Holland, Mozaïek Wonen en Woonbron. Al deze corporaties kochten woningen of zitten in een aankooptraject en spraken de intentie uit om een deel van de te liberaliseren woningen sociaal te houden. Met Maasdelta, Ressort Wonen en De Zes Kernen startten we verkenningen over (een deel van) ons bezit in Brielle. Ook zijn we op dit moment met een aantal corporaties in gesprek om (delen van) herstructureringsopgaven over te nemen. Vestia verwacht de komende tijd daar meer duidelijkheid over te krijgen.

III. Voorgestelde oplossing op hoofdlijnen

In de onze zoektocht naar oplossingen sluiten we aan op onze gekozen strategie waarbij we ons richten op het DAEB-bezit in de kerngemeenten. De verkoop van het vastgoed in de maatwerkgemeenten maakt deel uit van het Herijkt Verbeterplan en is gepland voor 2020 en 2021. Ook de meerjarenbegroting (MJB) 2021-2030 gaat ervan uit dat dit bezit wordt verkocht. Het vastgoed in overig Nederland zetten we in voor de taakuitvoering in de kerngemeenten. Op termijn nemen we dus afscheid van dit bezit via uitpanden of complexgewijze verkoop. Tot die tijd zetten we kasstromen van dit bezit in de kerngemeenten in. We hebben geen volkshuisvestelijke opgave in niet-kerngemeenten. Het beleid is gericht op waarde- en kasstroombehoud tot het moment van verkoop.

Het niet-DAEB bezit in de kerngemeenten heeft primair een ondersteunende taak aan het DAEB-bezit. De solide kasstromen van dit bezit zetten we in voor de volkshuisvestelijke opgaven in deze gemeenten. (Her-)ontwikkeling is primair gericht op DAEB, al kan het in herstructureringen noodzakelijk zijn deels niet-DAEB te ontwikkelen vanuit een gezonde vastgoedmix en leefbaarheid. Indien noodzakelijk worden niet-DAEB complexen gerenoveerd.⁷

Stappen naar een structurele oplossing

De uitdagingen van Vestia worden opgelost met de volgende deeloplossingen⁸:

⁷ Bijlage I bevat een overzicht van (noodzakelijk DAEB en niet-DAEB.

1.

We verkleinen onze volkshuisvestelijke opgave door het bezit in de maatwerkgemeenten af te stoten naar collega-corporaties in 2021. Het gaat nu nog om drie gemeenten met in totaal circa 5.000 eenheden.

2.

De sector neemt € 28 miljoen aan rentebetalingen per jaar van ons over gedurende 40 jaar. Dat is € 12 per vhe per jaar of € 1 per maand. De ACV is van mening dat Vestia dezelfde ruimte moet hebben voor volkshuisvestelijk beleid als een sobere en efficiënte woningcorporatie. De ACV vergelijkt Vestia met de best presterende corporaties en concludeert dat Vestia vooral veel hogere rentelasten heeft. Deze rentelasten gaan ten koste van de volkshuisvestelijk inzet. Door het verschil in rentelasten te hanteren om de bijdrage aan Vestia te betalen, streeft de ACV naar een objectivering van de lastenverlichting van Vestia. De vergelijking van de rentelasten is gebaseerd op de Aedes-benchmark 2019.

3.

We realiseren de rentereductie door leningenruil tussen ons en de overige corporaties. Voor dit rapport gaan we uit van de peildatum voor de rente ultimo augustus 2020. We geven leningen met een nominale waarde van € 625 miljoen en een marktwaarde van ruim € 1,75 miljard. Wij ontvangen leningen met een nominale waarde van € 625 miljoen en een marktwaarde van ruim € 700 miljoen. De leningenruil verlaagt zowel de marktwaarde van de leningenportefeuille van Vestia met € 1,052 miljard, als de rentelasten met € 28 miljoen en richt zich dus direct op onze financiële pijnpunten.

⁸ Het rapport richt zich op de gekozen oplossing. De afgelopen maanden zijn veel meer oplossingsrichtingen geanalyseerd. Bijlage II geeft een overzicht

4.

De leningenruil verbetert onze financiële ratio's, maar we voldoen niet aan de dekkingsratio aan het eind van de saneringsperiode. We voldoen hier ultimo 2026 aan. Het financiële probleem van Vestia neemt sterk af, maar is niet volledig opgelost. Vestia is na de leningenruil niet in één keer borgbaar en financierbaar. Na de leningenruil is Vestia een sobere en efficiënte corporatie met uitzicht op borgbaarheid.

5.

Het risicoprofiel van het borgingssysteem neemt door de verlaging van de leningenportefeuille en de verbetering van de ratio's af met € 529 miljoen. Een splitsing van Vestia in drie corporaties, te weten Rotterdam, Den Haag en Delft/Zoetermeer, maakt een verdere reductie van € 390 miljoen mogelijk. Als onderdeel van de totaaloplossing zijn wij bereid om ons te splitsen onder de voorwaarde dat deze drie corporaties perspectief hebben om verder te gaan als sobere en efficiënte corporaties met uitzicht op borgbaarheid binnen een afzienbare tijd en met volkshuisvestelijk meer speelruimte dan het huidige Vestia. Voor dit laatste is essentieel dat de lokale corporaties toestemming krijgen van het WSW voor hun aan-en verkoopbeleid.

Deze structurele oplossing bevat zoet en zuur voor alle relevante partijen:

- De DAEB-huurders krijgen geen extra huurverhogingen boven inflatie en er komt meer ruimte voor doelgroepen. We maken geld vrij voor verbetering van kwaliteit van bestaand bezit. We handhaven de ingevoerde scheiding DAEB/niet-DAEB (beperking sociale voorraad) en huurscheidingniveaus.
- Als we een deel de verkoopopbrengsten van overig Nederland kunnen inzetten, ontstaan er bescheiden mogelijkheden voor het gesplitste Vestia om ook nieuwe sociale woningen te bouwen en bij te dragen in de grote behoefte aan nieuwe woningen in de vier kerngemeenten.

- De lokale gemeenten krijgen lokale corporaties die sober volkshuisvestelijk beleid kunnen voeren. Ook verkleint hun risico als achtereenvolgende door de ruil. De gemeenten houden een fors volkshuisvestelijk tekort, zoals onderbouwd in het rapport 'Opgaven en Middelen'. De gesplitste Vestia's kunnen hier geen noemenswaardige rol spelen.
- Corporaties zetten met leningenruil een grote stap naar het oplossen van ons financieel probleem. Zij tonen zo dat ze de financiële problemen in de sector zelf kunnen oplossen en dat eventuele gedwongen solidariteit via sanering niet nodig is. De bijdrage van corporaties zorgt ook voor verlaging van het systeemrisico, waar dit risico nu de borgbaarheid van leningen onder druk zet.
- WSW in de functie van borger realiseert een noodzakelijke reductie van het risicoprofiel door de verbetering van de ratio's en splitsing van Vestia. WSW geeft ons ruimte om eigen gegenereerde middelen uit verkoop in te zetten voor de volkshuisvesting.
- De rijksoverheid ondersteunt dat er een gedeeltelijke oplossing komt voor de volkshuisvestelijke problemen. De overheid kan de resterende lokale volkshuisvestelijke tekorten via bestaand of nieuw instrumentarium verder verlagen. In de rol van achtereenvolgende is de verlaging van ons risico in het stelsel winst.
- De drie corporaties die ontstaan uit de splitsing van Vestia, kunnen na 10 jaar verder als sobere, efficiënte corporaties met uitzicht op borgbaarheid. Ook wij betalen hiervoor een aanzienlijke prijs. De organisatie wordt gesplitst en de volkshuisvestelijke inzet blijft bescheiden. Een pijnlijke afsluiting van 10 jaar sanering.
- Iedereen binnen en buiten de organisatie snakt naar een afsluiting van dit hoofdstuk. Met deze structurele oplossing zetten we een enorme stap voorwaarts.

In de volgende hoofdstukken onderbouwen we de oplossing en lichten deze toe.

IV. Sober en efficiënt

Advies Commissie Vestia

De Advies Commissie Vestia (ACV) kreeg vanuit het Aedes-bestuur de volgende opdracht mee: *“De commissie doet voorstellen voor structurele oplossingsrichting(en) voor de financiële problematiek van Vestia, met oog voor de volkshuisvestelijke effecten daarvan. De commissie streeft daarbij naar een duurzame, acceptabele volkshuisvestelijke oplossing voor de huurders van Vestia tegen een acceptabele financiële bijdrage vanuit de sector.”*

De oplossingsrichting(en) moet(en):

- Duurzaam zijn voor de huurders en opgave van Vestia. Daarbij moet sprake zijn van borgbare activiteiten en het voldoen aan de nieuwe ratio's van het gezamenlijke beoordelingskader van WSW en Aw.
- Zoveel mogelijk draagvlak hebben binnen de sector, gericht op het verkrijgen van de bereidheid van collega-corporaties om een vrijwillige bijdrage te doen aan het oplossen van de problematiek.
- Besproken zijn met stakeholders (w.o. BZK, Aw en WSW) waarbij bekend is welke bijdrage zij bereid zijn hieraan te leveren.

We startten de discussie met de Advies Commissie Vestia door verschillende varianten van volkshuisvestelijk beleid te formuleren en te berekenen wat het financiële gat is om dit beleid in te vullen. Deze benadering bleek niet haalbaar. Het is lastig om de volkshuisvestelijk inzet te objectiveren. Wat is noodzakelijk en wat niet? Het rapport 'Opgaven en Middelen' toonde aan dat alle corporaties geconfronteerd worden met beperkingen. Ook moeten de kosten voor de sector worden beperkt. Met meer beleid nemen de kosten zeer snel toe.

Aedes benchmark

De Advies Commissie Vestia geeft aan het niet wenselijk te vinden om normatief op te treden over de volkshuisvestelijke inzet van Vestia en koos daarom een benadering die beter objectiveerbaar is en los staat van het beleid en de keuzes van Vestia. De Advies Commissie Vestia analyseerde wat ze van een efficiënte corporatie verwachten aan kostenstructuur. Vervolgens is in kaart gebracht in welke mate Vestia hiervan afwijkt.

De Aedes-benchmark maakt het mogelijk de prestaties van Vestia te vergelijken met de sector. We hebben ons gespiegeld aan een model corporatie gebaseerd op de 20% best presterende corporaties (bovenkant eerste kwintiel). Voor de kosten betekent dat de corporaties met de laagste kosten en voor de opbrengsten de hoogste opbrengsten. Daarbij is gebruik gemaakt van de meest recente uitkomsten voor 2019.

Vergelijking per vhe op basis van Aedes-benchmark⁹

	Vestia	Efficiënte corporatie ¹⁰
Bedrijfslasten	€ -623	€ -732
Niet beïnvloedbare bedrijfslasten	€ -911	€ -842
Instandhoudingskosten	€ -2.347	€ -2.317
Rente	€ -2.556 ¹¹	€ -1.309
Huur	€ 7.024	€ 6.914
Saldo	€ 588	€ 1.715

De beïnvloedbare bedrijfslasten liggen lager dan de modelcorporatie. De niet-beïnvloedbare lasten hoger, maar daar kunnen we niets aan veranderen. De totale bedrijfslasten zijn vergelijkbaar. De instandhoudingskosten zijn overigens vergeleken met corporaties die een vergelijkbare opbouw van de leeftijd van het bezit hebben (dus niet vergeleken met alle corporaties). Vestia presteert conform de bovenkant van het eerste kwintiel van deze vergelijkingsgroep. We presteren naar verwachting voor een corporatie die de tering naar de nering moet zetten gezien de nijpende financiële positie.

Wat betreft opbrengsten wordt Vestia vergeleken met de corporaties die een relatief hoge huuropbrengst hebben. Immers, Vestia moet als corporatie in de financiële problemen de eigen draagkracht maximaliseren.

⁹ De vergelijking maakt gebruik van de CBC database. Op het moment van publicatie van dit rapport waren de 2019 cijfers nog niet gepubliceerd. De berekeningen zijn gedaan op basis van de voorlopige cijfers zoals aangeleverd door Aedes op 27 oktober en 5 november 2020.

¹⁰ Deze vergelijking wordt per post gedaan. Vestia wordt dus steeds met een andere groep corporaties vergeleken. Meestal scoort een corporatie op een onderdeel goed en een ander onderdeel minder goed. Vestia wordt dus vergeleken met een hypothetische zeer efficiënte corporatie, wat dit een veeleisende vergelijking maakt.

Vestia heeft een hogere huuropbrengst in vergelijking met deze groep. Dit heeft te maken met het hoge percentage niet-DAEB (2018: 22,3%) dat we hebben in vergelijking met andere corporaties (2018 gemiddeld 4,2%). Natuurlijk wordt de huur ook beïnvloed door elementen zoals kwaliteit van het bezit, aantal WWS-punten en huurbeleid. We hebben een relatief hoge huur per m2 (2018: € 7,70 versus € 6,87) en een hoge huur ten opzichte van de maximale huur in vergelijking met het gemiddelde (2018: 85% versus 70%).

Vestia wijkt sterk af van de benchmark wat betreft rentelasten. Dit is te verwachten gezien de relatief dure leningen die we hebben. De volkshuisvestelijke inzet van Vestia wordt beperkt door de hoge rentelasten van Vestia.

Vestia presteert dus zoals mag worden verwacht. De huuropbrengsten zijn hoog en de kosten zijn laag met uitzondering van de rentelasten. De rentelasten zijn een rechtstreeks gevolg van de financiële problematiek van Vestia. De Advies Commissie Vestia vindt dat een efficiënt opererende corporatie in staat moet zijn om een vergelijkbare last te dragen als de collega-corporaties in de sector. Het teveel dat Vestia momenteel betaalt ten opzichte van deze benchmarkgroep, wordt gecompenseerd met behulp van de sector.

¹¹ De rentelasten voor Vestia in de benchmark zijn € 3.898 per vhe per jaar. Dit bedrag bevat daadwerkelijke rentelasten en marktwaardeverandering van de derivaten. Hiervoor wordt gecorrigeerd. Bij andere corporaties kan dit ook het geval kan zijn maar deze kosten zijn bij Vestia naar verwachting veel groter dan bij andere corporaties gezien de specifieke problematiek van Vestia. Voor de vergelijking gecorrigeerde Vestia voor de marktwaardeverandering van derivaten.

Uitwerking model

De volgende stappen worden gezet om de uit te nemen rente vast te stellen:

Stap 1: Vastgoed maatwerkgemeenten verkocht

De aanname is dat de maatwerkgemeenten zijn verkocht per ultimo 2021. Omdat de maatwerkgemeenten relatief veel niet-DAEB bezit hebben, komt hiermee € 73 miljoen aan huurontvangsten te vervallen. De verkoopopbrengst wordt volledig gebruikt voor aflossingen. Hierdoor daalt de rentelast met € 41 miljoen. De gecorrigeerde rente daalt met € 243 per vhe van € 2.556 naar € 2.313.

Stap 2: Vestia rente gecorrigeerd

De gecorrigeerde rentelasten van Vestia zijn € 2.313. De rentebetalingen van de bovenkant eerste kwintiel (meest betalende corporaties) zijn € 1.309 per vhe. Het verschil is € 1.004. Het uitnemen van dit teveel aan rente-uitgaven komt totaal neer op een bedrag van € 66 miljoen per jaar.

Stap 3: Berekening extra draagkracht Vestia

Vestia heeft een groot aandeel niet-DAEB ten opzichte van corporaties (ook na verkoop vastgoed maatwerkgemeenten). Hierdoor ontvangen we gemiddeld hogere huurontvangsten. Dit maakt het mogelijk om extra rentelasten te dragen in vergelijking met andere efficiënte corporaties. Om Vestia maximaal te stretchen, worden de huurontvangsten per vhe van Vestia in de niet-DAEB vergeleken met de *gemiddelde* huur van corporaties (in plaats van bovenkant eerste kwintiel). De extra dekking voor de rentebetalingen is hierdoor € 38 miljoen per jaar.

Stap 4 Totaal uit te nemen rentelast per jaar

In totaal is het wenselijk dat onze rentelast verlaagt met in totaal € 28 miljoen (€ 66 miljoen- € 38 miljoen) per jaar. Het overdragen van € 28

miljoen aan rente vraagt een maandelijkse bijdrage van corporaties van ongeveer € 1 per vhe ervan uitgaande dat alle corporaties meedoen. Voor een woningcorporatie met 6.000 verhuureenheden betekent dit een jaarlijkse bijdrage van € 73.000 euro.

De rente van Vestia daalt van € 2.556 per vhe naar € 2.188 per vhe. Nog steeds substantieel boven het eerste kwintiel van de corporaties met de hoogste rentelasten in de sector (€ 1.309). Dit komt omdat de relatief hoge niet-DAEB huuropbrengsten van Vestia worden ingezet voor de dekking van de extra rentelasten. Hiermee draagt de niet-DAEB bij aan de sociale taak en wordt voorkomen dat de sector betaalt voor de niet-DAEB.

Het voordeel van de aanpak van de Advies Commissie Vestia is dat het bepalen van de bijdrage van de sector niet afhankelijk is van ons beleid. Als we het noodzakelijk vinden om de onderhoudskosten de komende jaren te verhogen, heeft dit geen effect op de bijdrage van de sector. We moeten zelf compensatie vinden of het beleid aanpassen. Ook als er externe tegenvallers optreden, bijvoorbeeld verdere rentedalingen, leidt dit niet tot aanpassingen in de bijdrage van de sector. Het nadeel van de benadering is het spiegelbeeld van het voordeel. De benadering leidt niet perse tot het volledig oplossen van de uitdagingen van Vestia. Duidelijk is wel dat een bijdrage van de sector met de omvang van € 28 miljoen per jaar een enorme positieve bijdrage geeft aan het herstel van Vestia. De financiële gevolgen voor Vestia worden besproken in hoofdstuk VIII.

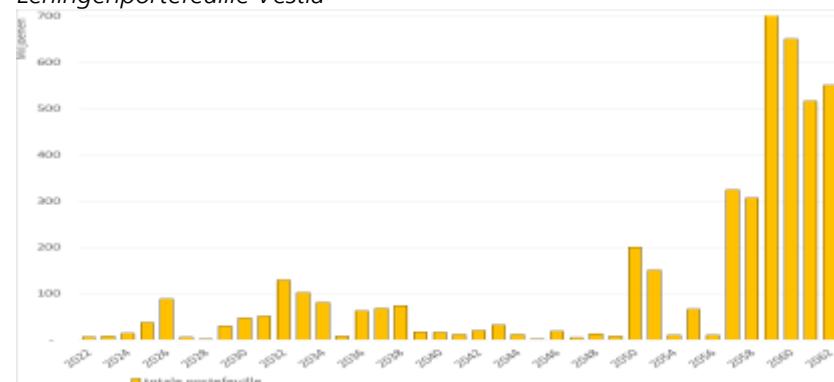
V. Uitrusten leningen

Om onze jaarlijkse rentelasten en de marktwaarde van de leningen te verlagen, stellen we voor leningen te ruilen met andere corporaties in plaats van leningen met hulp van de sector vervroegd af te lossen, of de sector leningen om niet te laten overnemen. Een leningenruil voorkomt dat op korte termijn de betaling van een enorm bedrag door leningen vervroegd af te lossen, waarbij een groot deel aan de bank wordt betaald om de negatieve marktwaarde te compenseren. Het laten overnemen van leningen door de sector heeft het bezwaar dat dit leidt tot een aanzienlijk bedrag aan eindaflossing. Bovendien verbeteren daarmee onze continuïteitratio's sterk en behoren tot de hoogste in de sector. Een ruil richt zich volledig op onze financiële kernproblemen. De dekkingsratio verbetert omdat de marktwaarde van de lening bij Vestia verlaagt, terwijl de nominale waarde gelijk blijft. Een verlaging van jaarlijkse rentekosten stelt ons in staat om evenveel volkshuisvestelijk te investeren als een efficiënte corporatie. Hiernaast is de bestaande leningenportefeuille met de concentratie eindaflossingen rond 2060 weergegeven.

Met de verkoop van het vastgoed in de maatwerkgemeenten verwachten we de komende periode een deel van de leningenportefeuille over te dragen. Als deze over te dragen leningen na verkoop in de maatwerkgemeenten buiten beschouwing blijven, ziet onze leningenportefeuille er als volgt uit: veel eindaflossingen rond de jaren 2060, maar nauwelijks aflossingen in de jaren voor 2040.

¹² Parameters dpi 2020, rente lange WWS financiering voor 2022: 0,55%.

Leningenportefeuille Vestia



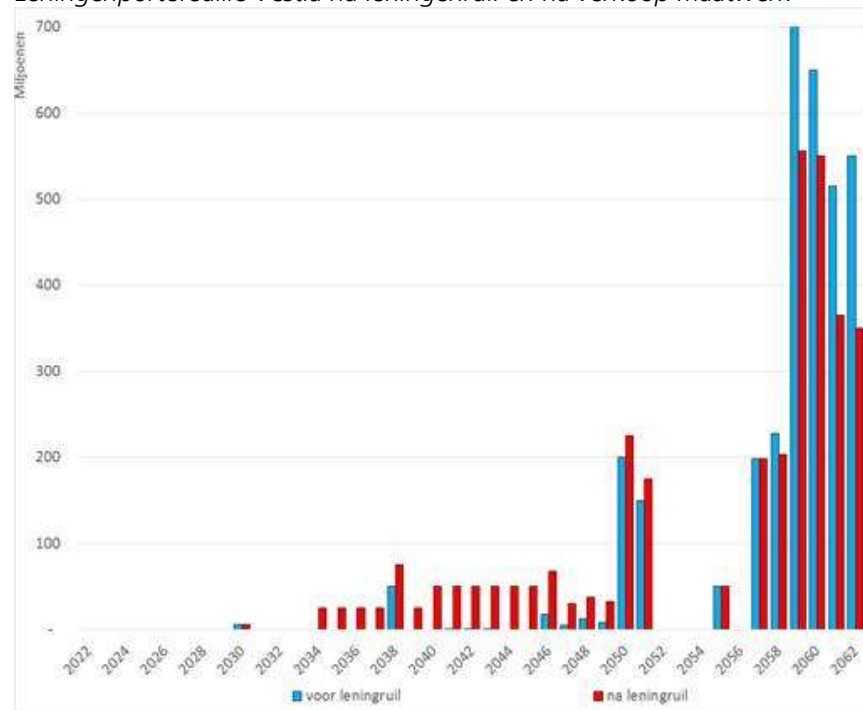
Om € 28 miljoen rentelasten per jaar uit te nemen, stellen we de volgende leningenruil voor:

- Vestia ruilt € 625 miljoen hoogrentende leningen (5%) met looptijd 2058-2062 en een totale marktwaarde van meer dan € 1,752 miljard.
- We ontvangen marktconforme leningen (0,55%¹²) met looptijd 2034-2051 en een nominale waarde van € 625 miljoen. De marktwaarde van deze leningen is € 700 miljoen¹³. Deze nieuwe leningen worden geleidelijk afgelost vanaf 2034.
- Door de leningenruil verlagen we de marktwaarde van de leningenportefeuille met € 1,052 miljard.

¹³ Marktwaarde hoger dan nominale waarde omdat de vaste rente van de leningen conform Aw-dpi-scenario hoger is dan de huidige OIS-rente en een redelijke looptijd heeft.

Na de ruil ziet de leningenportefeuille van Vestia er als volgt uit. Ter vergelijking staat de portefeuille na aflossing van de maatwerkgemeenten ernaast.

Leningenportefeuille Vestia na leningenruil en na verkoop maatwerk



omgegaan met het feit dat Vestia vooral basisrenteleningen heeft (en dus moet ruilen), wat zijn de fiscale consequenties? Vooralsnog zien we twee modaliteiten voor de gevende corporatie. Deze herstructureert een eigen lening naar een marktconforme lening met de gevraagde looptijd. Als tweede optie kan een corporatie marktconforme leningen aantrekken en ruilen met Vestia. Bij de uitwerking is het mogelijk dat de aanpak nog wijzigt.

Dit zijn slechts een paar van de uitdagingen die partijen met elkaar moeten oplossen, als de structurele oplossing op hoofdlijnen wordt geaccepteerd door alle belanghebbenden.

Uitdagingen in praktische uitwerking

Een leningenruil is een goede manier om de bijdrage van de sector te structureren. Er moet echter nog veel uitgezocht worden om een dergelijke ruil te operationaliseren. Wat zijn de exacte modaliteiten, hoe wordt

VI. Systeemrisico en splitsing

Zoals eerder gesteld, ziet een structurele oplossing niet alleen toe op de volkshuisvesting en de financiële gezondheid, maar ook op het verlagen van het systeemrisico. Het oplossen van het systeemrisico is relevant voor WSW, de achtervang en corporaties die het risicokapitaal moeten opbrengen.

Om borgbaar te zijn, moeten corporaties aan de ratio's voldoen, en aan:

- een risicoscore van minimaal BB- én
- een maximale omvang van de geborgde leningen kleiner of gelijk is aan € 3,5 miljard¹⁴

Deze grens van € 3,5 miljard betreft nominale waarde en Vestia voldoet hieraan naar verwachting in 2021. Echter, in de berekening van het systeemrisico staat de marktwaarde centraal en niet de nominale waarde. De berekening van het aan te houden risicokapitaal kent een 'grote-posten'- correctie, waarbij het aan te houden kapitaal bij marktwaarde van leningen boven € 1 miljard wordt verdubbeld en boven € 3,5 miljard verviervoudigd. Omdat het noodzakelijk is om het systeemrisico van Vestia substantieel te verlagen, nemen we marktwaarde van de leningen als uitgangspunt. Vandaar dat Vestia ervan uitgaat dat de gewenste verlaging van het risico in voldoende mate optreedt als er in marktwaarde minder dan € 3,5 miljard op de balans staat.

¹⁴ Bijlage III bevat een uitleg van systeemrisico

¹⁵ In dit hoofdstuk wordt het aan te houden risicokapitaal getoond. Deze cijfers zijn berekend door WSW. WSW benadrukt dat er geen rechten aan deze uitkomsten kunnen worden

Voor Vestia moet momenteel zo veel risicokapitaal worden aangehouden dat de borger de 99% zekerheid niet meer kan garanderen. Dit leidt ertoe dat de borgbaarheid naar alle corporaties onder druk staat. Vooralsnog is een oplossing gevonden door de achtervanger tijdelijk meer risico te laten accepteren. Dit is een onwenselijke situatie die alleen van tijdelijke aard mag zijn. Daarnaast benadrukt WSW dat zolang Vestia nog niet aan alle ratio's voldoet, de kasstromen en de beschikbare liquide middelen van groot belang zijn om te laten zien aan de achtervangers dat de kans op aanspraak laag is. De hoogte van de ICR en de beschikbare buffers van Vestia zijn voor WSW dan ook relevant bij de beoordeling van het systeemrisico, naast het risicokapitaal.

Voor dit rapport heeft WSW voor ons berekeningen gemaakt voor het effect van diverse maatregelen op het vereiste risicokapitaal. WSW wijst er daarbij met nadruk op dat de uitkomsten erg gevoelig zijn voor kleine veranderingen in de input en de marktomstandigheden.¹⁵

De leningenruil zorgt voor verbetering van onze ratio's en een daling van de marktwaarde van € 1.052. Dit zorgt voor een daling van het aan te houden risicokapitaal van € 529 miljoen (NB is invloed van Vestia op het aan te houden risicokapitaal) .

	MW leningen 2021	Risicokapitaal
MJB 2021-2030	€ 8.477 miljoen	€ 1.365 miljoen
MJB 2021-2030 met leningenruil	€ 7.425 miljoen	€ 836 miljoen

ontleend, dat het presenteren van de uitkomsten context vraagt en dat uitkomsten zeer kunnen variëren, omdat het een momentopname betreft.

Splitsing in drie corporaties

De marktwaarde van de leningen blijft hoog ook na de leningenruil. Dit betekent dat de grote postencorrectie voor Vestia in de berekening van het vereiste risicokapitaal van WSW aanzienlijk blijft. Een verdere reductie van het risicoprofiel is te realiseren door Vestia te splitsen. We zijn bereid splitsing in overweging te nemen wanneer dit een substantiële bijdrage levert aan de reductie van het risicokapitaal onder de voorwaarde dat de gesplitste corporaties perspectief hebben om als sobere en efficiënte corporaties verder te gaan met uitzicht op borgbaarheid binnen een afzienbare tijd en toestemming krijgen van het WSW voor hun aan-en verkoopbeleid.

Stel Vestia splitst zich in drie corporaties in de kerngemeenten, te weten Rotterdam, Den Haag en Zoetermeer/Delft. De splitsing doet niets voor onze financiële positie, maar wijzigt wel het risicoprofiel voor WSW. Het aan te houden risicokapitaal na splitsing bedraagt € 472 miljoen.

Conclusies

Hieronder wordt het aan te houden risicokapitaal weergegeven voor de verschillende varianten.

	MW leningen 2021	Risicokapitaal
MJB 2021-2030	€ 8.477 miljoen	€ 1.365 miljoen
MJB 2021-2030 met leningenruil	€ 7.425 miljoen	€ 836 miljoen
Drie kerngemeenten	€ 7.425 miljoen	€ 472 miljoen

Het splitsen van Vestia is een ingrijpende operatie, die gepaard gaat met vele uitdagingen en kosten¹⁶. Er moet dan ook aanzienlijk voordeel te behalen zijn om deze ingreep te rechtvaardigen. Gezien de te realiseren verlaging van het risicoprofiel voor de sector, lijkt het splitsen van Vestia in drie lokale organisaties (en het verdelen van het bezit van overig Nederland over deze drie corporaties) een wenselijke bijdrage aan de structurele oplossing. Ondanks de zeer ingrijpende gevolgen zijn we bereid splitsing te overwegen onder de voorwaarde dat we het aan- en verkoopprogramma mogen uitvoeren en de eigen gegenereerde kasstromen mogen inzetten voor de volkshuisvesting, terwijl tijdelijk nog niet aan de dekkingsratio wordt voldaan. Op deze wijze kan Vestia via splitsen de ruimte voor volkshuisvestelijk beleid vergroten.

¹⁶ De eenmalige en structurele (meer) kosten van splitsen zijn op dit moment nog niet betrouwbaar te bepalen en daarom niet ingerekend.

VII. Volkshuisvestelijk perspectief

Onze financiële positie verbetert aanzienlijk door de vermindering van de jaarlijkse rentelast middels de leningenruil. Ons risicoprofiel bij het WSW verbetert aanzienlijk ook in combinatie met het splitsen in drie corporaties. Dat betekent dat volkshuisvestelijk weer perspectief ontstaat. In hoofdstuk twee (volkshuisvestelijk onderpresteren) is uiteengezet dat Vestia op basis van het goedgekeurde Herijkt Verbeterplan slechts beperkt ruimte heeft voor het voeren van volkshuisvestelijk beleid. Door de nu voorgestelde structurele oplossing ontstaat meer speelruimte voor het voeren van volkshuisvestelijk beleid. In dit hoofdstuk vergelijken we het gewenste perspectief, zoals genoemd in hoofdstuk twee, met de mogelijkheden die ontstaan wanneer de structurele oplossing wordt gerealiseerd. Daarbij wordt uitgegaan van drie corporaties actief in de vier kerngemeenten Rotterdam, Den Haag, Delft en Zoetermeer. Het bezit in de zes maatwerkgemeenten is verkocht en het bezit in overig Nederland is verdeeld over de drie corporaties.

Huurbeleid en onderhoud

Gewenst perspectief

In het belang van de huurders is het urgent om deze trend te stoppen:

- Om de prijs-kwaliteitverhouding te verbeteren moet het onderhoudsbudget omhoog. Dit mes snijdt aan twee kanten. Het draagt ook bij aan waardebehoud van het bezit.
- Gezien het standpunt van de Huurdersraad kan ook in 2021 en 2022 geen huurverhoging boven inflatie worden ingerekend. Daarna wordt uitgegaan van inflatievolgende huurverhoging voor de DAEB voorraad.

De belangrijkste winst van de structurele oplossing voor onze huurders is dat wij dit kunnen waarmaken. De prijs-kwaliteit voor de huurder komt beter in evenwicht omdat - met een inflatievolgend huurbeleid - de woningen op een voor corporaties gebruikelijk niveau worden onderhouden. De ruimte die wij jaarlijks krijgen in de operationele kasstromen door de verlaging van onze rentekosten wordt voor het merendeel gebruikt voor groot onderhoud.

Uitgangspunt is dus ook een inflatievolgend huurbeleid voor het DAEB bezit. Voor het niet-DAEB bezit gaan we vijf jaar lang uit van een huurverhoging van inflatie+0,5%.

Beschikbaarheid en nieuwbouw

Gewenst perspectief beschikbaarheid en nieuwbouw

De problemen rondom beschikbaarheid in de kerngemeenten en de maatwerkgemeenten zijn groot.

- Om het perspectief voor woningzoekenden in de kerngemeenten te verbeteren zoekt Vestia naar mogelijkheden om weer een (bescheiden) bijdrage te kunnen leveren aan de nieuwbouwopgave.
- Om het perspectief voor woningzoekenden in de maatwerkgemeenten te verbeteren, streven we om het bezit in de resterende drie gemeenten in 2021 over te dragen aan collega-corporaties.

De verhouding tussen DAEB en niet DAEB in de vier kerngemeenten blijft onveranderd en conform de besluitvorming hierover in 2017. Destijds is het aandeel niet-DAEB voor de vier kerngemeenten bepaald op gemiddeld 19% met de volgende verdeling per gemeente:

- Rotterdam 20%
- Den Haag 11%
- Delft 23 %
- Zoetermeer 35%.

Een aanzienlijk deel wordt nu nog verhuurd in het sociale huursegment, maar dat aandeel zal afhankelijk van de mutatiegraad afnemen. Gelet op het grote aandeel niet-DAEB leveren de drie lokale corporaties een belangrijke bijdrage in de behoefte om het midden huursegment te versterken.

Bij mutatie in het DAEB-segment kunnen we voldoende woningen betaalbaar houden onder de tweede aftoppingsgrens. De drie lokale corporaties voldoen aan de eisen die hieraan worden gesteld in de prestatie afspraken met de gemeenten en de afspraken die hierover gemaakt zijn in de regio's Rotterdam en Haaglanden.

Op dit moment kan Vestia niet bijdragen aan de grote behoefte aan nieuwe woningen in de grote steden. Op voorwaarde dat het WSW instemt met het inzetten van de verkoopopbrengsten van overig Nederland, kunnen de drie lokale corporaties een bijdrage leveren aan het bouwen van nieuwe sociale woningen. Onze inschatting is dat daarmee de komende tien jaar circa 2.000 nieuwe sociale woningen kunnen worden gebouwd in de vier kerngemeenten. Daarbij geven we rekenschap aan het feit dat een deel van de woningen in overig Nederland met verkoopbelemmeringen te maken heeft. Dan moeten de onrendabele toppen wel worden gedekt door stimuleringsmaatregelen van de overheid of moet er een dekking worden gevonden binnen Vestia. We hebben de opgaven in het rapport 'Opgaven en Middelen' laten vertalen naar een opgave voor Vestia. Hieruit blijkt dat voor de periode tot en met 2030 behoefte is aan de bouw van 4.200 nieuwe woningen. Vestia kan derhalve niet de gewenste bijdrage leveren maar dat is in lijn met het beeld dat terugkomt voor de hele sector en zeker ook in de woningmarktregio Haaglanden/ Midden-Holland/ Rotterdam. Feit is dat ten opzichte van de huidige situatie meer speelruimte ontstaat. Als Vestia op termijn weer

voldoet aan alle financiële ratio's, wordt dat perspectief nog beter omdat dan ook weer nieuwe leningen kunnen worden aangetrokken.

In bovenstaande analyse is nog niet de behoefte aan flexwoningen meegenomen. Nationaal gaat het voor de komende tien jaar op een programma van 5.000 woningen.

Renovatie en herstructurering

Gewenst perspectief ten aanzien van sloop-nieuwbouw

- De sociaaleconomische problemen in een aantal wijken in Rotterdam (Rotterdam-Zuid, Schiebroek) en Den Haag Zuidwest zijn groot. Vestia heeft in deze wijken veel bezit.
- Om het perspectief voor de sociaaleconomisch zwakke wijken in de kerngemeenten te verbeteren, zoekt Vestia naar mogelijkheden om een grotere bijdrage te leveren aan de sloop-nieuwbouwopgave.

Dit perspectief wordt met de structurele oplossing niet gerealiseerd. Tenminste niet door de drie lokale corporaties. De behoefte aan sloop-nieuwbouw richt zich met name op het doorbreken van de eenzijdige opbouw van wijken met een eenzijdige sociaaleconomische structuur. Rotterdam Zuid en Den Haag Zuidwest zijn daarvan de bekendste voorbeelden. Vestia kan niet meer sloop-nieuwbouwprojecten uitvoeren dan goedgekeurd in het Herijkt Verbeterplan. Volgens het rapport 'Opgaven en Middelen' is er behoefte aan meer sloop-nieuwbouwprojecten. Wij zijn voor een aantal grote herstructureringslocaties in Rotterdam Noord en Den Haag in gesprek met collega corporaties om de sloop-nieuwbouwopgave over te nemen, dan wel daar een bijdrage aan te leveren. We hopen op korte termijn daarover te kunnen berichten wat dat concreet inhoudt. Daarmee zou in ieder geval een belangrijke stap kunnen worden gezet naar de realisatie van de opgave.

De lokale corporaties investeren de komende tien jaar conform het Herijkt Verbeterplan gezamenlijk ruim € 1,4 miljard in het bestaand bezit, zowel in verbetering als sloop/nieuwbouw. Die investeringen zijn wezenlijk voor een goede instandhouding van het bezit. Het betreft in hoofdzaak renovatie van het bezit in de kerngemeenten Rotterdam, Den Haag en Delft. In Zoetermeer staan minder investeringen gepland omdat het bezit gemiddeld jonger is. Het grootste deel van de renovaties betreft ingrepen rond de € 90.000 per woning". In de regel worden ook no-regret duurzaamheidsmaatregelen meegenomen zoals het verbeteren van de isolatie en vervangen van de installaties. Daar waar sloop is voorzien is ook vervangende nieuwbouw gepland, in totaal € 50 miljoen voor sloop en € 250 miljoen aan vervangende nieuwbouw.

Duurzaamheid

Gewenst perspectief voor duurzaamheid

Onze duurzaamheidsopgave is groot en we lopen achter bij onze collega's. Helaas kunnen veel collega's de duurzaamheidsopgave niet betalen. Vestia moet meeliften met de oplossingen die zich sectorbreed voordoen. We vinden het wenselijk om meer ruimte in te rekenen voor het no-regret aardgasvrij maken zodat we meer kunnen investeren om woningen aardgasvrij te maken bij renovaties en we kunnen deelnemen aan gemeentelijke initiatieven.

Volgens de huidige inzichten hebben wij een grotere opgave voor duurzaamheid dan de collega's. En dat terwijl hier nationaal een grote opgave ligt voor de hele sector. Hier ligt een van de oorzaken van het tekort aan middelen voor de hele sector, zoals is aangetoond in het rapport 'Opgaven en middelen'. Op basis van het nu goedgekeurde beleid volgens het Herijkt Verbeterplan wordt het isolatieniveau en de installaties verbeterd middels renovaties en in beperkte mate sloop-nieuwbouw. Daarnaast is voor de komende tien jaar € 67 miljoen beschikbaar om

bestaande woningen aardgasvrij te maken. Die maatregelen zijn onvoldoende om de nationale ambities waar te maken. Volgens het rapport opgaven en middelen moeten de komende tien jaar ruim 8.000 woningen aardgasvrij worden gemaakt, terwijl Vestia op basis van de huidige kaders slechts aan de helft van die opgave kan voldoen. Aangezien er sector-breed een discussie loopt met als inzet dat de overheid meer middelen beschikbaar stelt voor het verduurzamen van de voorraad, wachten wij de uitkomsten van deze discussie af. Wij hebben er dus bewust voor gekozen om de verduurzamingsopgave niet via het spoor van de structurele oplossing te laten lopen. Wij zouden daarmee de sector belasten met een vraagstuk dat zij zelf ook niet kunnen oplossen.

Doelgroepenbeleid

Gewenst perspectief voor bijzondere doelgroepen

In het belang van de huurders moeten we ruimte krijgen voor het aanbrengen van noodzakelijke voorzieningen voor bijzondere doelgroepen.

Dit perspectief kunnen wij door de structurele oplossing ook waarmaken. Voor de drie lokale corporaties gezamenlijk is circa € 5 miljoen per jaar beschikbaar om in te zetten voor specifieke doelgroepen, zoals ouderen en kwetsbare groepen in onze samenleving. Zowel van kerngemeenten als belangrijke zorgpartijen horen we steeds vaker en steeds nadrukkelijker de vraag naar meer huisvestingsoplossingen. Waar we zorgvastgoed in de kerngemeenten hebben continueren we dat sowieso, maar dat is niet genoeg. Zo komen er ook vragen over het aanpassen van de functionele gebruiksmogelijkheden om een andere doelgroep te kunnen huisvesten (die bijvoorbeeld wél zelfstandig moeten kunnen koken, waar de huidige doelgroep dat niet kan, waar belangrijke aanpassingen aan de elektrische installatie voor noodzakelijk zijn), naar tijdelijke locaties en vooral naar meer locaties. Omdat de financiering van de zorgpartijen onder druk staat (WLZ

of WMO) doen zowel zorgpartijen als gemeenten voor die oplossingen vaker een beroep op ons. Ook buiten ons bestaande zorgvastgoed willen we op zoek naar mogelijkheden om naar behoren te kunnen bijdragen aan huisvestingsoplossingen (de ouderenhubs' in Rotterdam).

Daarnaast is het ook belangrijk om middelen in te zetten voor kwetsbare groepen. We zien dat de leefbaarheid in een aantal wijken achteruit loopt conform de trend uit het rapport "Veerkracht in wijken'. Daarbij valt op dat er relatief steeds minder woningen beschikbaar komen voor regulier woningzoekenden. Een groter aandeel van de vrijkomende woningen wordt geclaimd voor mensen die uitstromen uit zorginstellingen, asielzoekers en de herhuisvesting in verband met sloop. Dat vraagt hoe dan ook om een grotere inspanning van Vestia en meer in het algemeen van de corporaties in de grote steden. Dat vraagt ook om een meer afgestemde aanpak tussen corporaties en gemeenten.

Tenslotte

Wat zijn de volkshuisvestelijke gevolgen als er geen structurele oplossing komt? Het meest waarschijnlijke scenario is dat Vestia dan nog vele jaren volkshuisvestelijk zeer beperkt kan presteren. Sterker nog, het volgende hoofdstuk laat zien dat de financiële situatie is verslechterd ten opzichte van het Herijkt Verbeterplan. Dat wil zeggen dat Vestia zelfs niet in staat is om het beleid zoals afgesproken in dit plan uit te voeren. Vestia moet dan het onderhoud op een te sober niveau houden en/of renovaties uitstellen. Duurzaamheid moet nog verder worden gereduceerd en voor doelgroepenbeleid en uitbreidingsnieuwbouw is helemaal geen plaats.

VIII. Financieel perspectief

Vestia wordt gesplitst in drie lokale corporaties. De splitsing wordt voorsnog vormgegeven door de lokale corporaties dezelfde ICR mee te geven. Op termijn wordt dit verijnd op basis van de lokale opgave¹⁷. Het vastgoed uit overig Nederland wordt verdeeld over de lokale corporaties en ingezet voor de DAEB-opdracht in de kerngemeenten, door de kasstromen te gebruiken en door verkoop zodra dit financieel mogelijk is.

Tabel kengetallen lokale corporaties ultimo 2021

	Rotterdam	Den Haag	Delft/ Zoetermeer	Totaal
marktwaarde leningen	€ 3.462	€ 2.145	€ 1.818	€ 7.425
nominale waarde leningen	€ 1.585	€ 933	€ 874	€ 3.391
marktwaarde vastgoed	€ 4.068	€ 2.520	€ 2.136	€ 8.725
beleidswaarde vastgoed	€ 2.588	€ 1.524	€ 1.426	€ 5.537
aantal woningen	27.105	20.525	12.956	60.586

De financiële ratio's worden op geconsolideerd niveau gegeven, omdat de splitsing momenteel zo is ingericht dat deze ratio's gelijk zijn voor de gesplitste varianten¹⁸. De ratio's die ontstaan na de leningenruil worden vergeleken met de situatie waarbij de leningenruil niet plaatsvindt. Hierbij wordt gekeken naar de cijfers ultimo 2022, omdat ervan uit is gegaan dat de leningenruil begin 2022 plaatsvindt.

¹⁷ De splitsing is voorsnog extracomptabel doorgerekend op basis van aannames op hoofdlijnen. Het bezit van overig NL is bijvoorbeeld toegewezen op basis van marktwaarde van de kerngemeenten en niet op basis van investeringsbehoeften. Als de structurele

Tabel ratio's met en zonder leningenruil ultimo 2022

	Met leningenruil	Zonder leningenruil
ICR (min 1,4)	1,63	1,37
LTV beleidswaarde (max 85%)	60,8%	60,8%
Solvabiliteit (max 15%)	29,3%	25,4%
Dekkingsratio (max 70%)	83,9%	95,5%

De financiële positie van Vestia en dus van de gesplitste entiteiten verbetert aanzienlijk als gevolg van de leningenruil. De ICR stijgt door het uitnemen van de rentelasten. De LTV blijft gelijk, omdat de nominale waarde van de geruilde leningen gelijk is. De solvabiliteit verbetert door een boekhoudkundig effect. Vestia houdt agio's aan op leningen, omdat er voor een meer dan marktconforme rente wordt geleend. Door de leningenruil valt een deel van deze agio's vrij en wordt aan het eigen vermogen toegevoegd, waardoor de solvabiliteit verbetert. De dekkingsratio verbetert sterk door het uitnemen van € 1,052 miljard aan marktwaarde leningen op 1 januari 2022. Dat neemt niet weg dat de dekkingsratio ook na leningenruil niet voldoet aan de norm. Zonder leningenruil is de verwachting dat Vestia in 2029 aan de dekkingsratio voldoet, met ruil in 2026.

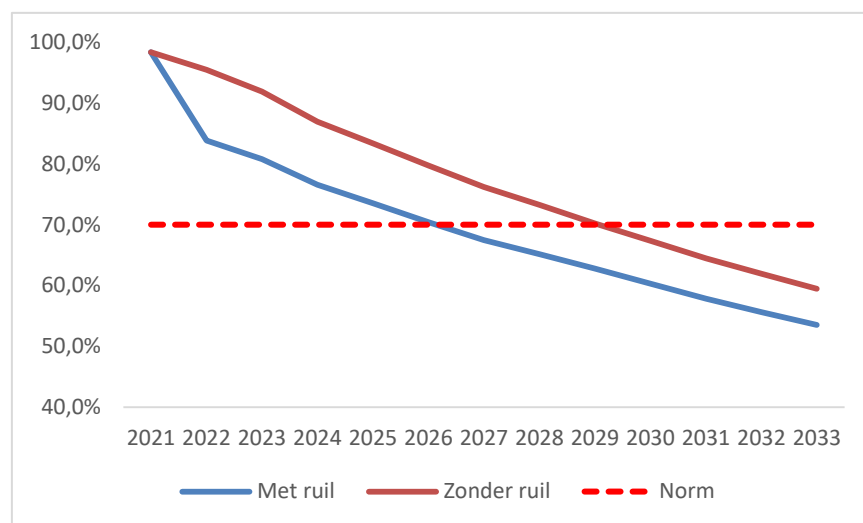
Als Vestia ultimo 2021 in één keer aan de dekkingsratio moet voldoen (dekkingsratio: 98,4%), vraagt dit een daling van de marktwaarde van € 2,5 miljard in 2021 en 2,3 miljard in 2022. Na de leningenruil is de benodigde reductie in 2022 € 1,2 miljard. Gezien de enorme extra kosten

oplossing wordt geaccepteerd wordt een volledige opstelling in WALs/FMP gemaakt per gesplitste entiteit.

¹⁸ Bijlage IV bevat de uitgangspunten van de begroting. Bijlage V de details van de uitkomsten voor zowel geconsolideerd als DAEB en niet-DAEB.

kiest de structurele oplossing ervoor niet in één keer te voldoen aan de dekkingsratio, maar hier geleidelijk naar toe te groeien. De steun uit de sector zorgt ervoor dat de lokaal opererende organisaties weer uitzicht hebben op borgbaarheid binnen afzienbare tijd. Zonder steun voldoet de dekkingsratio naar verwachting niet voor 2029 aan de norm, met steun in 2026. Het risico van het WSW en voor de rest van de sector neemt dus sterk af en de financiële positie van Vestia verbetert aanzienlijk.

Ontwikkeling dekkingsratio



Zowel de stand ultimo 2022, als de verbetering gedurende de planningsperiode moet voorzichtig worden geïnterpreteerd. De

¹⁹ De marktwaarde van de leningenportefeuille die gebruikt is in de dekkingsratio is berekend door de begrote leningenkasstromen contant te maken tegen de OIS-swaprente van 26 augustus 2020. Voor toekomstige waarderingen is ervan uitgegaan dat deze rentecurve gelijk

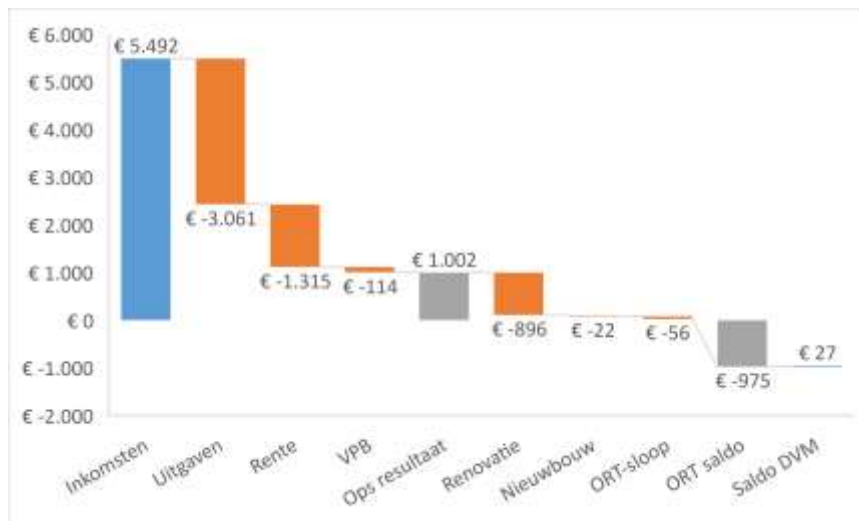
dekkingsratio is geschikt om de situatie nu te beoordelen, maar minder geschikt voor een prognose. De reden hiervoor is dat deze ratio per definitie beter wordt over de tijd. De marktwaarde van de leningen neemt af, omdat einde looptijd dichterbij komt. De marktwaarde van de activa neemt toe wegens veronderstelde autonome waardegroei. De daadwerkelijke renteontwikkeling en de ontwikkeling van de marktwaarde van het vastgoed kunnen sterk afwijken van de prognose¹⁹.

Duurzaam verdienmodel

Als de sector instemt met het voorstel om leningen te ruilen, heeft Vestia een duurzaam verdienmodel voor de komende 10 jaar. Vestia definieert het duurzaam verdienmodel als een operationele kasstroom die minimaal voldoende is om het onrendabele deel van de investeringen te dragen (saldo minimaal € 0) voor de komende 10 jaar. In de mjb na leningenruil (geëffectueerd vanaf 2022), resteert een positief saldo van € 27 miljoen nadat alle onrendabele investeringen uit het operationeel resultaat worden betaald.

blijft. De waarderingen die hieruit volgen zijn dus conservatief te noemen en zijn gebaseerd op een risicovrije rente die structureel op een zeer laag niveau blijft

DVM MJB 2021-2030



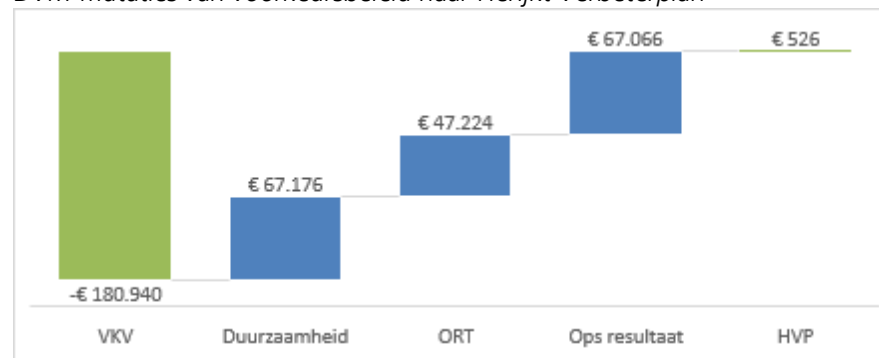
Zonder structurele oplossing is sprake van een tekort op het duurzaam verdienmodel van € 224 miljoen. De enige optie die in dat geval nog resteert, is het schappen van het doelgroepenbeleid en het verlagen van het investeringsprogramma.

Aansluiting Herijkt Verbeterplan

Toen we met WSW en Aw spraken over het herijken van het Verbeterplan, hadden we voorkeur voor een bepaald volkshuisvestelijk beleid. Dit beleid leidde tot een tekort op het duurzaam verdienmodel van ruim € 180 miljoen. We bezuinigden vervolgens voor € 180 miljoen door de helft van het budget om woningen aardgasvrij te maken te schappen en om herstructureringen terug te brengen. Hierdoor werd er minder gesloopt en nieuw gebouwd en meer gerenoveerd. Het tekort werd hierdoor

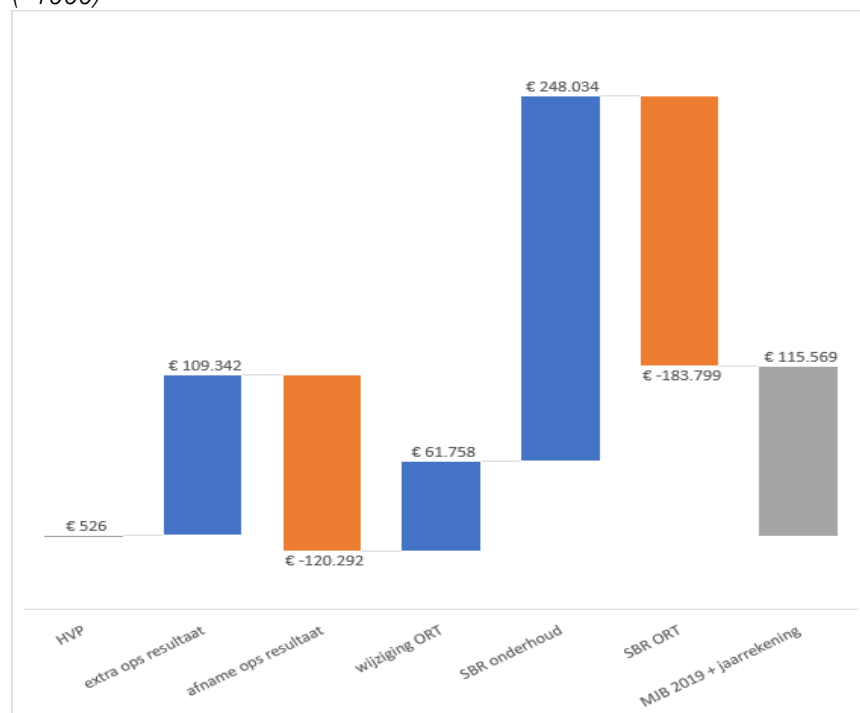
teruggebracht naar nihil. De € 180 miljoen is de besparing die we doorvoerden op het volkshuisvestelijke beleid om voor de komende tien jaar een duurzaam verdienmodel te hebben. Om aan de ratio's te voldoen, was ook op het moment van het Herijkt Verbeterplan aanzienlijk meer nodig. Vestia heeft partijen gevraagd om projecten over te nemen zodat deze volkshuisvestelijke besparing deels kon worden gecompenseerd. Een structurele oplossing voor de uitdagingen van Vestia was dit niet.

DVM-mutaties van voorkeursbeleid naar Herijkt Verbeterplan



Na het Herijkt Verbeterplan zijn forse wijzigingen opgetreden in onze begroting. Naast het actualiseren van de peildatum zijn diverse wijzigingen in het operationeel resultaat opgetreden die veelal te maken hebben met de verwerking van het afgekeurde aan- en verkoopbeleid, de invoering van de SBR-definities (verantwoording onderhoud en investeringen) en het actualiseren van het investeringsprogramma. Dit leidde tot wijzigingen in de uitkomsten van het duurzaam verdienmodel ten opzichte van het Herijkt Verbeterplan en de vorige prognose. Het duurzaam verdienmodel verbeterde daardoor met een positief saldo van € 116 miljoen. In onderstaande grafiek staat de opbouw van het duurzaam verdienmodel.

*DVM-mutaties van Herijkt Verbeterplan naar begroting augustus 2020
(*1000)²⁰*



De operationele resultaten verbeteren doordat er een slecht jaar afvalt en een beter jaar bijkomt (+€ 41 miljoen), het doorschuiven van verkopen (+€ 32 miljoen), hogere markthuren/streefhuren (+€ 34 miljoen) en wat kleinere posten. De operationele resultaten nemen af door een slechter resultaat dan gepland in 2019 (-€ 64 miljoen), het verbieden van

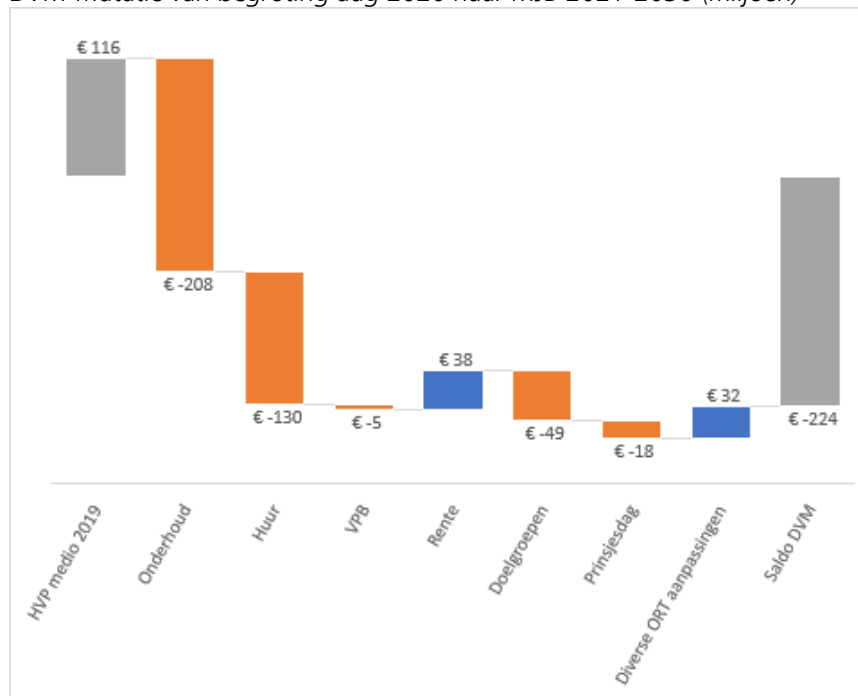
²⁰ Begroting augustus is een tussenversie en geen formeel vastgestelde begroting

verkoopbeleid voor aankoop door WSW (-€ 36 miljoen) en extra rente door later aflossen leningen (-€ 20 miljoen). De onrendabele toppen nemen af, maar door de nadere uitwerking van de SBR-definitie voor de projecten wordt een deel wat in het Herijkt Verbeterplan als onderhoud was geclassificeerd nu een (onrendabele) investering. In totaal leiden deze ontwikkelingen tot een verbetering van het duurzaam verdienmodel van € 116 miljoen voor de begroting 2020-2029 met verwerking van de jaarrekening 2019.

Tussen de begroting medio 2020 en de MJB 2021-2030 treedt een verslechtering op van € 339 miljoen, wat leidt tot een tekort op het duurzaam verdienmodel van € 224 miljoen²¹. Een flink deel hiervan is te wijten aan externe factoren zoals de keuzes gemaakt tijdens Prinsjesdag 2020 en de sectorparameters. Een aantal andere zaken heeft te maken met de onze volkshuisvestelijke inzet voor doelgroepenbeleid en de noodzakelijke kwaliteitsimpuls van het vastgoed. Als de sector bijdraagt in de verlaging van de rentelasten, verdwijnt het tekort op het duurzaam verdienmodel.

²¹ Verschil tussen een duurzaam verdienmodel met en zonder ruil is € 290 miljoen. Dit wordt grotendeels veroorzaakt door de bijdrage van de sector en daarnaast omdat wij zonder ruil rente moeten betalen op negatieve liquiditeiten, terwijl de liquiditeiten positief blijven met ruil.

DVM-mutatie van begroting aug 2020 naar MJB 2021-2030 (miljoen)



Tenslotte

Vestia heeft momenteel een overschot aan liquiditeit (zie kasstroomoverzicht in bijlage V). Zolang Vestia niet voldoet aan de ratio's geeft deze buffer WSW en achtervangers vertrouwen dat de kans op aanspraak minimaal is. Ook als de structurele oplossing doorgaat, voldoen de drie lokale corporaties niet direct aan de dekkingsratio. Zolang dit het geval is zijn de lokale corporaties op basis van het reglement van deelneming van WSW niet borgbaar. De liquiditeitsbuffer is dus noodzakelijk als zekerheid en als financieringsbron totdat de lokale corporaties financieel gezond zijn. De komende jaren wordt de buffer kleiner, omdat de liquiditeiten ingezet worden voor het financieren van het investeringsprogramma. De kans op aanspraak wordt ook steeds kleiner, omdat de lokale corporaties steeds dichterbij de norm van de dekkingsratio groeien.

De liquiditeitsbuffer kan dus niet worden ingezet voor een extra aflossing op korte termijn. Dat betekent niet dat de lokale corporaties meer kunnen doen dan reguliere corporaties. Het is slecht een financieringskwestie. Vestia en dat geldt straks ook voor de lokale corporaties wordt verplicht de onrendabele investeringen te dragen vanuit de kasstromen (duurzaam verdienmodel). De steun van de sector helpt om Vestia in staat te stellen meer ruimte in de kasstromen te creëren, zodat Vestia een volkshuisvestelijk programma kan uitvoeren dat een efficiënt opererende corporatie kan dragen. Daarnaast moet ook het rendabele deel worden gefinancierd. Een "normale" corporatie kan hiervoor leningen aantrekken. Voor Vestia is dit helaas nog niet mogelijk tot het moment dat de lokale corporaties aan alle ratio's voldoen.

IX. Belanghebbenden



We kunnen een structurele oplossing alleen realiseren als de belanghebbenden daaraan bijdragen. Tegelijkertijd is de bereidheid om mee te werken ook afhankelijk van de mate waarin een oplossing de belangen van de belanghouders dient. Daarom is het belangrijk om de belangen van iedere partij goed in beeld te hebben. Een structurele oplossing moet voor alle partijen iets bieden. In dit hoofdstuk wordt dieper ingegaan op de belanghebbenden en de bijdrage die wordt gevraagd aan een structurele oplossing van Vestia. Het splitsen van Vestia en het ruilen van leningen zijn de belangrijkste maatregelen.

Hoewel veel belanghebbenden aanvankelijk begrip toonden voor de lastige positie waarin we ons bevonden, is nu de tendens waarneembaar dat de belanghouders het voortzetten van de huidige situatie niet langer accepteren en dat zij een blijvende oplossing willen voor de voortslepende sanering.

Huurders

Onze huidige huurders willen kwalitatief goede en betaalbare woningen. De huidige huren, de huurverhoging, de mogelijkheden voor huurverlaging en –bevriezing, het onderhoud en de dienstverlening zijn daarbij met name belangrijk. Ook investeringen in bestaand bezit (inclusief duurzaamheid)

hebben veel impact voor de huidige huurders. Hierdoor wordt kwaliteit en woongenot toegevoegd aan zowel de individuele woning als de wijk, maar dat heeft veelal ook gevolgen voor de huur en de woonlasten.

Naast zittende huurders hebben ook de toekomstige huurders een belang (bij mutatie van een bestaande woning, dan wel bij oplevering van een nieuwgebouwde woning). Voor toekomstige huurders is vooral van belang dat er voldoende betaalbare woningen beschikbaar komen. Dat is op dit moment een groot knelpunt vooral in de grote steden door het feit dat te weinig nieuwe woningen worden gebouwd en het beperkte aandeel vrijkomende woningen voor regulier woningzoekenden. Relatief veel woningen worden ‘geclaimd’ voor woningzoekenden met voorrang zoals mensen met een zorg- (uitstroom zorginstellingen) of medische indicatie, herhuisvestingskandidaten, asielzoekers, e.d.

De belangen van de huurders worden op concernniveau behartigd door de Huurdersraad. Daarnaast zijn op lokaal niveau veel bewonerscommissies actief.

Bijdrage huurders

Van de huurders is gedurende de sanering al een grote bijdrage gevraagd. Het zou niet redelijk zijn als voor een structurele oplossing weer een groot beroep wordt gedaan op de huurders. De Huurdersraad wordt gevraagd een zienswijze te geven op het verzoek tot splitsing/defusering. Als er nieuwe prestatieafspraken worden gemaakt met de drie gesplitste corporaties, zal ook de Huurdersraad daarmee moeten instemmen.

Woningcorporaties

Binnen de woningcorporaties zijn verschillende groepen te onderscheiden. De regionale woningcorporaties die actief zijn in de woningmarktregio waarin Vestia opereert, hebben de afgelopen jaren een deel van het

volkshuisvestelijk onderpresteren van Vestia opgevangen. Dat gebeurt op verschillende manieren:

- Het overnemen van bezit waar we ons terugtrekken, al of niet gecombineerd met het deels terugdraaien van de gevolgen van de scheiding tussen DAEB en niet-DAEB;
- Door extra huurmatiging om de omvang van de lokale voorraad betaalbare huurwoningen op peil te houden;
- Het overnemen van of een bijdrage leveren in sloop/nieuwbouw locaties in herstructureringsgebieden in Rotterdam en Den Haag door collega-corporaties (Vestia is in gesprek met twee corporaties)

Regionale woningcorporaties worden als eerste aangesproken in een eventuele sanering volgens het nieuwe (concept) saneringskader. Het recente rapport 'Opgaven en Middelen' laat zien dat hier geen ruimte voor is in de regio Haaglanden/Midden-Holland/Rotterdam.

Vestia is onderdeel van de sector woningbouwcorporaties, waarvan de meesten lid zijn van Aedes. De sector kent onderlinge solidariteit, vrijwillig en afgedwongen via wet- en regelgeving. Sanerings- en projectsteun maken deel uit van het gedwongen kader. Matching, overnemen van bezit, bijdragen in herstructureringsgebieden zijn voorbeelden van het vrijwillige kader. Het onderzoek 'Opgaven en Middelen' laat zien dat de sector als geheel onvoldoende middelen heeft om de volkshuisvestelijke opgaven te kunnen betalen. Daarbij is ook geconstateerd dat de onderlinge herverdeling van middelen tussen regio's ook geen optie is.

De deelnemende corporaties bij het WSW zijn voorvanger in het borgingsstelsel. Dat uit zich in een obligoverplichting die wordt aangesproken als een corporatie niet kan voldoen aan haar rente- en aflossingsverplichtingen van een geborgde lening en het eigen vermogen van het WSW ontoereikend is. Door middel van de obligoverplichting kan

het WSW de corporaties verplichten het eigen vermogen van het WSW aan te vullen. Omdat Vestia zwaar weegt bij het bepalen van het vereiste kapitaal van het WSW, heeft dat ook veel invloed op de omvang van de obligoverplichting die corporaties moeten aanhouden bij het WSW. Met gemeenten en rijk zijn afspraken gemaakt over het gewenste risicoprofiel. Op dit moment zijn risico's te hoog vooral door de negatieve invloed van Vestia op het risicoprofiel. Daarmee dreigt een situatie dat het WSW geen nieuwe borgingen mag verstrekken aan de sector. Om dat te voorkomen is Vestia tijdelijk 'buiten haakjes gezet' bij het berekenen van het risicoprofiel. Maar eens te meer is dat een belangrijk argument om nu tot een structurele oplossing voor Vestia te komen.

Bijdrage sector

De sector leverde al een aanzienlijke bijdrage aan onze sanering. De saneringsbijdrage van € 675 miljoen is opgebracht vanuit bijdragen vanuit de sector. Ook namen corporaties bezit van Vestia over of leverden zij anderszins een bijdrage.

In de structurele oplossing levert de sector een substantiële bijdrage door de ruil van leningen, waardoor de rentelast van Vestia vermindert en een deel van de negatieve marktwaarde op de leningen wordt overgenomen. Het gaat om een vrijwillige bijdrage. Als de hele sector daaraan bijdraagt 'verwateren' de financiële gevolgen voor een individuele corporatie (€12 per vhe per jaar). Bij de uitwerking van de ruil van leningen moeten nog tal van praktische punten worden uitgewerkt.

De sector neemt met de ruil van leningen verantwoordelijkheid voor het oplossen van de problemen binnen de sector. Tegelijkertijd maakt dat het pleidooi van de sector krachtiger voor een structurele oplossing voor het tekort aan middelen om de opgaven aan te kunnen (onderzoek 'Opgaven en Middelen').

WSW

Omdat WSW leningen borgt, kunnen corporaties aanzienlijk goedkoper lenen. De borgstelling houdt in dat leningenschaffers de garantie hebben dat rente en aflossing worden terugbetaald ook als de lenende corporatie niet meer aan haar verplichtingen kan voldoen. Vestia weegt zwaar mee in het risico dat wordt bepaald voor het zogenoemde kapitaalbeleid. Daarmee wordt het vereiste kapitaal berekend voor WSW en daarvan afgeleid de obligoverplichting voor de deelnemende corporaties. De grote omvang van de leningenportefeuille van Vestia (nominaal en marktwaarde) en de zwakke financiële positie zijn de oorzaak van het grote gewicht van Vestia in het risicoprofiel. Voor WSW is het van belang om de negatieve invloed van Vestia op het risicoprofiel terug te dringen. Immers, het risicoprofiel is hoger dan het toegestane niveau dat met de achtervangers (rijk en gemeenten) is afgesproken. Daarmee dreigt een situatie waar WSW geen nieuwe borgingen kan verstrekken. Door Vestia tijdelijk 'buiten haakjes te zetten' is dat gevaar voorlopig afgewend.

Volgens het deelnemersreglement is de goedkeuring van WSW vereist bij onder meer aan- en verkopen van bezit, aflossen, herstructureren en het aantrekken van leningen.

WSW heeft naast de rol als borggarant ook de rol van gemandateerd saneerder. Recent zijn op basis van het Herijkt Verbeterplan door de saneerder opnieuw de kaders vastgelegd voor het beleid van Vestia. Zo mogen we maar een beperkt aantal herstructureringsprojecten (sloop-nieuwbouw) uitvoeren, mogen we geen uitbreidingsnieuwbouw realiseren, moeten we grote investeringen ter goedkeuring voorleggen, is een beperkt budget voor duurzaamheid beschikbaar en worden voorwaarden gesteld aan de huuropbrengsten en de verkoop van woningen. Al met al is de goedkeuring van WSW nodig voor essentiële onderdelen van het beleid van Vestia.

Bijdrage WSW

De wijzigingen in de Woningwet inzake saneringen hebben een aanzienlijke impact op het WSW. De regels zijn aanzienlijk aangescherpt met het doel om herhaling te voorkomen. De aanspraken op het vermogen van het WSW in het kader van de sanering van WSG en Humanitas hebben doorgewerkt naar de opstelling van het WSW in de sanering van Vestia.

De splitsing van Vestia en het ruilen van leningen met de sector behoeven de goedkeuring van het WSW, zowel vanuit haar rol als borggarant als gemandateerd saneerder. Het WSW beoordeelt of er voldoende waarborgen zijn en dat de gesplitste corporaties kunnen voldoen aan de normen van het WSW. Ook de gemandateerd saneerder moet instemmen met de voorstellen voor een structurele oplossing.

De gesplitste corporaties voldoen pas na een aantal jaren aan de eisen die worden gesteld aan de dekkingsratio. Aan de andere financiële ratio's wordt wel voldaan en er is nagenoeg sprake van een duurzaam verdienmodel. Zolang niet voldaan wordt aan de financiële ratio's zijn de gesplitste corporaties niet borgbaar. Belangrijk is dat de gesplitste corporaties binnen een redelijke termijn weer een perspectief hebben om een gezonde corporatie te worden en dus ook weer borgbaar zijn.

Om de drie gesplitste corporaties ook volkshuisvestelijk weer meer armslag te geven is het van belang dat zij toestemming van het WSW krijgen om de verkoopopbrengsten in te zetten voor het bouwen van nieuwe woningen. Dan kunnen de drie corporaties ook een bijdrage leveren aan het verminderen van het tekort aan woningen ook voor de periode dat de corporaties nog niet borgbaar zijn. Nu is het niet toegestaan dat we de verkoopopbrengsten anders inzetten dan voor het aflossen van leningen.

De geldgevers

Door de borgstelling van het WSW zijn de geldgevers verzekerd van betaling van aflossing en rente. Dat neemt niet weg dat ook zij positief zullen staan tegenover een verlaging van het risicoprofiel van WSW en van Vestia. De Bank Nederlandse Gemeenten en de Nederlandse Waterschapsbank hebben het grootste aandeel in de huidige leningenportefeuille.

Bijdrage geldgevers

Bij de ruil van leningen vragen we de geldgevers om de leningen opnieuw te moduleren al naar gelang de behoefte van de verkrijgende corporatie. Dat betekent dat bijvoorbeeld looptijd, rente en aflossingsmomenten worden aangepast. Uitgangspunt daarbij is dat de marktwarde van de leningen gelijk blijft. Ook wordt hen gevraagd de kosten van deze operatie zoveel mogelijk te beperken.

Rijksoverheid

Bij de rijksoverheid worden in relatie tot de Vestia problematiek drie partijen onderscheiden.

De ILT- Aw heeft een toezichthoudende rol op woningcorporaties waaronder Vestia, maar ook een sectorale rol inclusief toezicht op WSW. Daarnaast is Aw bezorgd over het volkshuisvestelijk onderpresteren van Vestia de afgelopen jaren en de relatief grote niet-DAEB portefeuille.

Als wetgever en centrale overheid heeft het ministerie van BZK verschillende belangen, zoals het opstellen van volkshuisvestelijk beleid en de rol van gemeenten en corporaties hierin en de financiële robuustheid van het stelsel. Ook besluit de minister van BZK over het toekennen van

saneringssteun. Het WSW is namens de minister gemandateerd voor het uitoefenen van de taken die passen bij sanering.

Het ministerie van Financiën heeft met name een belang in het kader van de achtervangpositie van het rijk. Daarnaast heeft Financiën een belangrijke stem in de verhuurders- en belastingheffing en de huurtoeslag.

Bijdrage rijksoverheid

Voor de rijksoverheid is Vestia een lastig dossier gebleken dat sinds 2011 veel aandacht heeft gevraagd. Ook zijn er uiteraard zorgen voor de risico's in het kader van de achtervangpositie. Tijdens de saneringsperiode heeft Vestia ervaren dat de rijksoverheid bereid is geweest mee te denken over de vraagstukken en te zoeken naar praktische oplossingen.

Sectorbreed wordt een bijdrage van de rijksoverheid verwacht in het kader van het onderzoek 'Opgaven en middelen'. De sector kan ongeveer een kwart van de opgave niet betalen. Het schrappen van de verhuurdersheffing kan in dat verband een forse bijdrage leveren aan het tekort van de sector. In 2021 betaalt Vestia € 48 miljoen aan verhuurdersheffing in verhouding tot een operationeel resultaat van €81 miljoen.

Het is belangrijk dat een verlaging van het risicoprofiel ook zichtbaar wordt voor de sector middels een verlaging van de 1% reservering voor de saneringsheffing die alle corporaties moeten doen.

Daarnaast is de goedkeuring nodig van de AW voor de splitsing en de toelating van drie nieuwe corporaties. De procedure is vergelijkbaar met de goedkeuringsprocedure voor een fusie. Het college van B&W en de huurdersorganisatie geven daarbij een zienswijze af. De Aw beoordeelt ook

of de nieuwe (gesplitste) corporaties financieel voldoende draagkrachtig zijn.

Inmiddels is er een schriftelijke toezegging van de staatssecretaris om de corporaties die bezit overnemen van Vestia in de zes maatwerkgemeenten vrij te stellen van overdrachtsbelasting. Het ruilen van leningen met andere corporaties heeft ook fiscale gevolgen. Inzet naar de Belastingdienst is om mogelijke nadelige gevolgen te voorkomen. De verwachting is dat het ministerie van Financiën een verlaging van het risicoprofiel van het WSW zal toejuichen in het kader van de achtervangpositie van het rijk.

De minister van BZK moet uiteindelijk de splitsing en toelating van de drie gesplitste corporaties goedkeuren (taak gedelegeerd aan Aw). Ook wordt van BZK verwacht dat zij gebruik maken van uitzonderingsbepalingen voor zover regelgeving belemmerend is voor het uitvoeren van de structurele oplossing. Ook de aangekondigde verduidelijking van het saneringskader relevant, omdat nu onduidelijk is of Vestia een beroep kan doen op een aanvullende saneringsbijdrage. Overigens is dat niet aan de orde als partijen instemmen met de nu voorgestelde structurele oplossing.

De gemeenten

Binnen de gemeenten zijn verschillende groepen belanghouders te onderscheiden. De Vestia-problematiek raakt in de eerste plaats direct aan de belangen van de gemeenten in het werkgebied van Vestia in de woningmarkt Haaglanden/Midden-Holland/Rotterdam. Dat is het bezit van Vestia in de vier kerngemeenten en nu nog twee van de drie maatwerkgemeenten (met uitzondering van Bergeijk). Het onderzoek 'Opgaven en Middelen' geeft aan dat in deze woningmarktregio de volkshuisvestelijke opgaven het grootst zijn en het tekort het hoogste is na confrontatie met de beschikbare middelen van de regionale corporaties. Dat vraagstuk wordt mede veroorzaakt door de financiële situatie van

Vestia, die hier veel woningen in bezit heeft. De volkshuisvestelijke problematiek van Vestia komt in deze woningmarktregio het hardst aan.

Met de verkoop van bezit in de maatwerkgemeenten is de verwachting dat de overnemende corporaties beter kunnen bijdragen aan de lokale volkshuisvestelijke opgaven. Echter, in de vier kerngemeenten kan Vestia niet de gewenste volkshuisvestelijke bijdrage leveren als de bestaande situatie (goedgekeurd beleid Herijkt Verbeterplan) niet verandert. Voor gemeenten in de woningmarktregio zijn vooral het bouwen van nieuwe woningen, de verduurzaming van het bezit, de beschikbaarheid van voldoende betaalbare woningen en het in stand houden van de bestaande voorraad (voldoende onderhoud en verbetering) belangrijke speerpunten. Er zijn ook verschillen. Rotterdam en Delft bijvoorbeeld willen het aandeel sociale huurwoningen terugbrengen in tegenstelling tot bijvoorbeeld Den Haag.

We hebben bezit in heel Nederland en binnen een aantal gemeenten grotere concentraties bezit. In de maatwerkgemeenten Bergeijk en Brielle is Vestia de grootste sociale huisvester. Ook in de Utrechtse Heuvelrug, Krimpenerwaard en Nieuwkoop heeft Vestia grotere concentraties woningen. Hier zijn de volkshuisvestelijke belangen van de gemeenten ook duidelijk groter. Maar een groot deel van het bezit in overig Nederland ligt verspreid met een klein belang in de lokale sociale woningvoorraad.

Naast het volkshuisvestelijke belang spelen de risico's vanuit de achtervangpositie van de gemeenten een belangrijke rol. Het hoge risicoprofiel van Vestia in het kader van het kapitaalbeleid van het WSW raakt dus met name deze gemeenten die als achtervanger optreden voor leningen van Vestia. Op dit thema komt de VNG als belangenbehartiger van de gemeenten nadrukkelijk in beeld. De VNG en het WSW werken aan een voorstel om de achtervangpositie van de gemeenten meer in

overeenstemming te brengen met het vastgoed van een corporatie in de gemeente (strategisch programma WSW). De gemeenten zijn samen met het rijk elk voor de helft risicodragers in de achtervang. De achtervangers worden aangesproken als het eigen vermogen van het WSW en de obligoverplichtingen van corporaties onvoldoende zijn.

Qua achtervangpositie zijn er grote verschillen tussen de gemeenten:

- Een aantal gemeenten heeft nog wel een achtervangpositie terwijl er geen vastgoed van Vestia meer aanwezig is in die gemeenten.
- In een aantal gemeenten is sprake van een grote mismatch tussen vastgoed en achtervangpositie.
- Er zijn ook gemeenten waar Vestia nog wel vastgoed heeft maar de gemeente geen achtervangpositie heeft.
- De vier kerngemeenten hebben absoluut gezien (qua omvang leningen) een omvangrijke achtervangpositie, waarbij de onderlinge verhoudingen scheef zijn.

Bijdrage gemeenten

Tot voor kort kregen we veel begrip vanuit de gemeenten voor de lastige positie waarin we zitten. Dat geldt zeker ook voor de maatwerkgemeenten. Dat uitte zich in een constructieve opstelling naar ons. Inmiddels geven gemeenten aan een voortzetting van de huidige situatie niet langer te willen accepteren. Bij splitsing van Vestia in drie corporaties wordt aan alle gemeenten waar we bezit hebben een zienswijze gevraagd door de Aw. De minister besluit uiteindelijk. De vier kerngemeenten moeten met drie gesplitste corporaties nieuwe prestatieafspraken maken. Uitgangspunt daarbij is presteren naar vermogen.

De maatwerkgemeenten zijn al nauw betrokken bij de overname van ons bezit door collega-corporaties. Partijen worden daarbij ook ondersteund

door de bestuurlijk regisseur, vooral als het gaat om de volkshuisvestelijke afspraken.

Naar verwachting heeft de ruil van leningen ook gevolgen voor de achtervangpositie per gemeente. Aan de betreffende gemeenten van alle corporaties die bijdragen vragen we enige soepelheid te betrachten om de ruil te kunnen realiseren. We proberen met de te ruilen leningen en een eventuele splitsing een meer evenredige verdeling van de achtervang te bewerkstelligen.

Vestia

Tenslotte is Vestia belanghebbende in dit speelveld. Medewerkers van Vestia werkten de afgelopen acht jaar met hart en ziel aan de volkshuisvestelijke opgaven binnen financieel zeer strakke kaders en diverse reorganisaties. De resultaten mogen er zijn en er staat in alle opzichten een heel ander Vestia dan op het moment dat alle problemen uitbraken. De structurele oplossingen hebben een grote impact op de medewerkers en de organisatie Vestia.

Bijdrage Vestia

Vestia heeft gedurende de saneringsperiode alles gedaan wat in haar vermogen ligt om tot financieel herstel te komen en de volkshuisvestelijke pijn te minimaliseren. Dat heeft een grote inspanning gevraagd van de organisatie. Het gevolg is dat Vestia er aanmerkelijk beter voorstaat dan bij de start van de sanering. Maar vooral de lage rente en wijzigingen in wet- en regelgeving (ATAD) droegen niet bij aan verder herstel

Aan ons wordt gevraagd in te stemmen met de structurele oplossing door splitsing en leningenruil. Wij zijn daartoe bereid wanneer de gesplitste corporaties perspectief hebben om als sobere en efficiënte corporaties

verder te gaan met uitzicht op borgbaarheid binnen een afzienbare tijd en toestemming krijgen van het WSW voor hun aan-en verkoopbeleid.

Voor de medewerkers brengt de verkoop van de maatwerkgemeenten en de splitsing veel onzekerheid met zich mee. Door de verkoop zal de formatie verder moeten krimpen. Daarnaast is er onzekerheid over de gevolgen van de splitsing voor de individuele medewerkers. Het is van belang om zo snel mogelijk een nieuw perspectief te geven aan de medewerkers. De plannen zullen worden voorgelegd en worden besproken met de Ondernemingsraad.

X. Aanvullende instrumenten

De hoofdingrediënten van een structurele oplossing voor ons zijn de splitsing van het huidige concern in drie corporaties en het ruilen van leningen met de sector. De praktische uitwerking van deze maatregelen zal omvangrijk en tijdrovend zijn. Hiervoor moet een plan van aanpak worden uitgewerkt als de voorgestelde structurele oplossing op de steun kan rekenen van de belanghouders.

In dit hoofdstuk werken we een aantal opties uit die aanvullend kunnen zijn op de voorgestelde oplossingen van splitsing en ruil van leningen.

Saneringssteun

Wij gaven in het Herijkt Verbeterplan aan bij het einde van de saneringsperiode van tien jaar (ultimo 2021) opnieuw de afweging te maken om aanvullende saneringssteun aan te vragen. We hebben in 2012 € 675 miljoen aan saneringssteun ontvangen die is opgebracht door de sector. Wettelijk was de eis dat Vestia na uiterlijk tien jaar weer gezond is. Zo niet, dan komt de corporatie in aanmerking voor aanvullende saneringssteun. We zijn van mening dat een eventuele aanvullende sanering onderdeel is van de toezeggingen die in 2012 zijn gedaan en dat daarom het saneringskader 2012 van toepassing is. BZK betwist dat en neemt het standpunt in dat een eventuele nieuwe sanering valt onder het saneringskader van de herziene Woningwet 2015.

Bij de herziening van de Woningwet in 2015 is de regeling voor sanering wezenlijk veranderd. Er is veel onduidelijkheid ontstaan over de toepassing

van de regeling. De minister kondigde onlangs aan in 2020 met een verduidelijking te komen van de regels. De belangrijkste aanpassingen in de regeling voor saneringssteun zijn:

- De bijdrage is gericht op het voortzetten van het noodzakelijk DAEB²² en niet het voortbestaan van de corporatie. Onduidelijk is wie bepaalt wat noodzakelijk DAEB is en hoe dat moet worden vastgesteld. De minister heeft aangegeven hiervoor een onafhankelijke commissie te willen instellen als zo'n aanvraag voor saneringssteun aan de orde is.
- Saneringssteun is een sluitstuk. Regionale corporaties krijgen een grotere verantwoordelijkheid bij het oplossen van het volkshuisvestelijke vraagstuk.
- De verantwoordelijkheid voor de afwikkeling van de financiële problematiek en de risico's ligt bij de borger van de leningen, het WSW (of eventuele andere financiers).
- Het voortzetten van het noodzakelijk DAEB moet tegen zo laag mogelijke kosten omdat de sector deze kosten (verplicht) moet dragen. De sectorsteun moet evenredig zijn aan het beoogde doel.

Omdat Vestia naar verwachting ultimo 2021 aan de continuïteitsnormen voldoet, geeft de (gemandateerd) saneerder naar verwachting aan dat een tweede sanering niet aan de orde kan zijn. Als de belanghouders instemmen met de nu voorgestelde oplossingsrichting is aanvullende saneringssteun ook niet meer aan de orde.

Bijdragen in of overnemen van projecten

Een andere optie is dat andere partijen een deel van de opgave van Vestia overnemen of bijdragen in die opgave. Wij kunnen een deel van de sloop/nieuwbouwprojecten in de herstructureringswijken en

²² In bijlage I wordt nader ingegaan op de verhouding DAEB en niet-DAEB bij Vestia.

uitbreidingsnieuwbouw in de vier kerngemeenten niet betalen. We zijn met een aantal corporaties in gesprek om projecten over te nemen. Een andere optie is dat deze partijen een bijdrage betalen aan ons ter afdekking van de tekorten die uit deze projecten voortvloeien. Echter, bij overname verwerft de overnemende corporatie ook vastgoed. Het effect is dat een andere partij de volkshuisvestelijke opgave oppakt en de financiële tekorten voor ons afneemt. Aan de omvang van de leningenportefeuille verandert niets, noch aan het systeemrisico.

Projectsteun

Naast de saneringssteun is er de optie van projectsteun. Deze steun wordt verleend als bijdrage in een project en wordt verplicht opgebracht door de sector. De regeling is in praktijk nog nauwelijks toegepast. BZK werkt de regeling nu opnieuw uit. Het is nog onduidelijk hoe de regeling vorm krijgt en wanneer een beroep kan worden gedaan op projectsteun. Het gaat om een regeling waar in principe de hele sector gebruik van kan maken.

Uitbreiding RVV-regeling

Vanuit de RVV-regeling kan korting worden gegeven op de verhuurdersheffing. Die regeling geldt nu onder meer voor het Nationaal Programma Rotterdam-Zuid. Denkbaar is dat regeling wordt uitgebreid voor andere gebieden, zoals Den Haag-Zuidwest en Schiebroek (Rotterdam). Dit is ook een regeling waar in principe de hele sector gebruik van kan maken.

Aan- en verkoopbeleid

Vestia heeft 5.400 verhuureenheden in overig Nederland. De strategische inzet is om deze eenheden op termijn te verkopen. Met uitzondering van wat grotere concentraties in de Utrechtse Heuvelrug, Nieuwkoop en de Krimpenerwaard zijn de volkshuisvestelijke belangen beperkt. Vestia

formuleerde al enige jaren geleden een strategie waarbij uit de verkoopopbrengsten van overig Nederland nieuwe woningen worden gebouwd of aangekocht in de vier kerngemeenten. De gedachte achter het aan- en verkoopbeleid is dat we met de verkoopopbrengsten uit overig Nederland een bijdrage leveren aan de volkshuisvestelijke opgave in de vier kerngemeenten en met name het bouwen van nieuwe sociale woningen. Nieuw bezit draagt bovendien bij aan een gezonde vastgoedportefeuille. Zo kunnen we weer uitbreidingsnieuwbouw realiseren in de vier kerngemeenten waar de behoefte aan nieuwe woningen groot is.

Bij de verkoop van de maatwerkgemeenten zijn met het WSW afspraken gemaakt over de leningen die hieruit kunnen worden afgelost. Dat levert per saldo nog een kleine bijdrage aan het financieel herstel. Een volgende stap zou dan zijn de verkoop van bezit in overig Nederland. Dan ontstaan er weer mogelijkheden om verkoopopbrengsten aan te wenden voor aankoop/nieuwbouw.

Versoepeling regels

Om een aantal maatregelen te realiseren, is souplesse vereist bij het toepassen van de regels; vooral door de rijksoverheid, zoals:

- Het overdragen van niet-DAEB-bezit bij verkoop van woningen in de maatwerkgemeenten en overig Nederland.
- Vrijstelling van overdrachtsbelasting bij de verkoop van het bezit in de maatwerkgemeenten.
- Voorkomen van negatieve fiscale gevolgen door de ruil van leningen.
- Het vrijstellen van corporaties bij een nieuwe saneringsaanvraag van Vestia of bij een verplichte financiële bijdrage vanuit de sector, die in welke vorm dan ook reeds een bijdrage leverden (overnemen bezit of overname projecten).
- Het uitwerken van een regeling voor projectsteun.
- Het verduidelijken van de regeling voor saneringssteun.

XI. Vervolgstappen

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de vervolgstappen die nu kunnen worden voorzien voor de nu voorgestelde structurele oplossing voor Vestia. Wij voorzien nu de volgende stappen:

- We streven ernaar dit rapport begin januari 2021 te laten vaststellen door de RvC.
- De Advies Commissie Vestia wil rond die tijd ook haar advies uitbrengen aan het Aedes bestuur over een structurele oplossing voor Vestia. Het Aedes bestuur neemt hierover medio januari een besluit.
- Als het rapport is vastgesteld door de RvC en het Aedes-bestuur een besluit heeft genomen over het ACV-advies lijkt dat een goed moment om de inhoud inclusief de cijfers publiek te maken en een mediacampagne te starten.
- Het streven is om voor het extra ledencongres van Aedes een bestuurlijk akkoord te sluiten tussen Aedes, WSW, BZK en Vestia waarin de hoofdlijn van de structurele oplossing is uitgewerkt evenals de bijdrage van partijen.
- Op 9 februari wordt het ACV-advies en het bestuurlijk akkoord ter besluitvorming voorgelegd aan de leden van Aedes in een extra vergadering.
- Na het Aedes congres wordt de structurele oplossing toegelicht in een VTW bijeenkomst.
- Na het Aedes congres moeten de individuele corporaties besluiten of zij meedoen.
- BZK neemt de regie in de uitwerking van de leningenruil en de afstemming met alle betrokken partijen.
- Vestia werkt de prognoses van de financiële ontwikkeling van de drie corporaties verder uit, alsmede volkshuisvestelijke inzet. Dat wordt de basis voor verdere gesprekken en afspraken met het WSW met als doel

afspraken te maken over de route naar borgbaarheid van de drie corporaties. Dat moet uitgewerkt worden in de eerste helft van 2021.

- Medio 2021 ontstaat dan een moment om met de partijen uit het bestuurlijk akkoord vast te stellen of de voorgestelde oplossing kan worden geïmplementeerd.
- Daarna moet een plan van aanpak voor de uitwerking worden opgesteld.

XII. Risico's en onzekerheden

Bij het uitwerken van het voorstel voor een structurele oplossing maakten we gebruik van de meest actuele inzichten. Zo is de voor dit doel vastgestelde MJB 2021-2030 het vertrekpunt voor de berekeningen. Daarin zijn de actuele inzichten gebruikt voor wat betreft de sectorparameters, regelgeving (deels ook aangekondigd op Prinsjesdag 2020) en onze beleidskeuzes. De uitgangspunten van de MJB 2021-2030 zijn in bijlage III opgenomen.

Een kernvraag blijft of het voorliggende voorstel daadwerkelijk een structurele oplossing is en of daarmee gegarandeerd wordt dat wij niet opnieuw in de problemen komen. Ons antwoord daarop is dat er daadwerkelijke sprake is van een structurele oplossing wanneer de omstandigheden zich ontwikkelen als nu aangenomen en dat kleine tegenvallers opgevangen moeten kunnen worden. Vestia blijft ook met de structurele oplossing behoren tot de groep van de meest kwetsbare corporaties horen. Die als eerste geraakt worden wanneer er sprake is van externe ontwikkelingen of beleidsmaatregelen met een grote negatieve impact. Het verschil is dan wel dat er niet meer sprake is van een Vestia-probleem maar van een probleem dat de armste corporaties het niet meer kunnen bolwerken.

Tijdens het uitwerken van de voorstellen voor een structurele oplossing zijn de conclusies van het onderzoek 'Opgaven en Middelen' gepubliceerd. Dit rapport heeft een grote impact op de context waarin Vestia opereert.

In dit hoofdstuk wordt ingegaan op de belangrijkste risico's en onzekerheden.

Prognoses

- In de prognoses en de uitwerking van de oplossingen is ervan uitgegaan dat het bezit in de zes maatwerkgemeenten ultimo 2021 is verkocht. Het streven is om in 2020 het bezit in drie gemeenten overgedragen te hebben aan collega corporaties. De aangekondigde stijging van de overdrachtsbelasting tot 8% heeft mogelijk een negatief effect op de verkoopprijzen. Zeker in combinatie met een verdere daling van de rente, kan een situatie ontstaan waarin de verkoop niet meer bijdraagt aan het financieel herstel van Vestia, waardoor de verkoop moet worden stil gelegd. Vanaf 1 oktober 2020 geldt een vrijstelling voor het afdragen van overdrachtsbelasting voor taakoverdracht in de maatwerkgemeenten
- De berekeningen voor splitsingsvarianten zijn extracomptabel gemaakt. Voor nauwkeuriger berekeningen is het noodzakelijk in WALS Vestia te splitsen in drie corporaties. Per corporatie wordt dan een prognose opgesteld uitgaande van het vastgoed en bijbehorende kasstromen die aan dat vastgoed verbonden zijn (denk met name aan huren, onderhoud en investeringen). Voorts wordt een deel van de leningenportefeuille toegerekend aan elke corporatie. Dit vraagt om een zorgvuldige uitwerking vanuit het assetmanagement. Dit is een omvangrijke klus en de consequenties voor de gesplitste corporaties zijn groot. Daarom is ervoor gekozen deze uitwerking in de eerste helft van 2021 uit te voeren.
- De ratio's gelden voor de geconsolideerde toegelaten instelling. In de verschillende varianten voldoen de ratio's niet altijd voor de afzonderlijke DAEB en niet-DAEB takken. Dit is wel een vereiste bij een definitieve oplossing. De eis om te voldoen voor DAEB en niet-DAEB kan de definitieve cijfers wijzigen.
- De dekkingsratio is geschikt om de situatie nu te beoordelen, maar minder geschikt voor een prognose. De reden hiervoor is dat deze ratio per definitie beter over tijd wordt. Dat komt doordat de marktwaarde

van de leningen afneemt, omdat einde looptijd dichterbij komt. De marktwaarde van de activa neemt toe wegens veronderstelde autonome groei. Voor de situatie ultimo 2021 zijn aannames gedaan voor de ontwikkeling van deze ratio. Het belangrijkste uitgangspunt is dat de rentecurve van 26 augustus 2020 is gehanteerd voor het berekenen van de toekomstige waarde van de leningenportefeuille.

- Er zijn geen extra kosten in rekening gebracht bij splitsingsvarianten terwijl die zich wel incidenteel en structureel voordoen.

Overleg belanghebbenden

Het rapport bevat het voorstel van Vestia voor een structurele oplossing. De hoofdlijnen van het rapport zijn besproken met een aantal belanghebbenden. Daaruit zijn verschillende suggesties naar voren gekomen die we gebruikten voor het uitwerken van het voorstel.

Vanaf voorjaar 2020 vond met enige regelmaat overleg plaats met de ACV. De commissie bepaalt zelfstandig haar advies aan het Aedes bestuur. Dat advies wordt besproken op een extra ledencongres van 9 februari 2021. Ook is de hoofdlijn van het rapport besproken met het WSW, Aw en BZK.

Juridische- en fiscale gevolgen

De voorgestelde oplossingen moeten worden getoetst op juridische- en fiscale gevolgen. Er heeft een eerste inventarisatie plaatsgevonden van mogelijke gevolgen maar dat moet nader worden uitgewerkt en worden besproken met de relevante partijen.

Daarnaast lopen nog een aantal juridische procedures met de banken. Er is geen rekening gehouden met mogelijke opbrengsten uit deze procedures en mogelijke schikkingen met de tegenpartij. Het voorstel is om een deel van deze opbrengsten te gebruiken voor de te verwachten eenmalige

frictiekosten als er akkoord wordt gegeven op het uitwerken van de nu voorgestelde structurele oplossing.

Gevoeligheidsanalyse

We hebben op de MJB 2021-2030 enkele gevoeligheidsanalyses uitgevoerd voor de parameters:

- Bouwkostenindex (+ 1%), deze parameter is van invloed op de onderhoudskosten en de nieuwbouw en verbeterprojecten.
- Looninflatie (+1%), deze parameter is van invloed op de meeste van de overige kosten
- Prijsinflatie (-1%), deze parameter is van invloed op de huurverhoging en de verhoging van markt- en beleidswaarde

De parameters wijken gedurende de gehele periode van 10 jaar 1% af.

De gevoeligheidsanalyses worden gebruikt om de continuïteitsratio's te analyseren. Zoals we eerder aangaven is de dekkingsratio niet geschikt voor prognoses. De gevoeligheidsanalyses laten zien dat we het gevoeligste zijn voor een lagere prijsinflatie. Bij alle analyses blijven de solvabiliteit en LTV binnen de normen, de ICR ook met uitzondering van 2021.

We rekenden op de MJB 2021-2030 ook een variant door waarbij het niet lukt om de maatwerkgemeenten Bergeijk, Brielle en Zuidplas te verkopen. Voor deze gemeenten zijn zowel de verkopen in 2021, als de bijbehorende aflossingen van leningen uit de begroting gehaald. Hierdoor lopen alle posten die deel uitmaken van het operationele resultaat door. Daarnaast zijn voor deze gemeenten investeringen (basis-ingreep) opgevoerd vanaf 2026 op basis van de het aantal investeringen in de kerngemeenten. Dit betekent, dat er 100 ingrepen (Bergeijk: 10, Brielle: 35 en Zuidplas: 55) per jaar zijn toegevoegd aan de investeringsportefeuille. Dit aantal is toegevoegd aan een beperkt aantal investeringen, dat al onderdeel was

van het investeringsprogramma, maar niet uitgevoerd werd vanwege de verkoop.

De conclusie van deze analyse is dat de continuïteitsratio's in de variant zich slechter ontwikkelen dan met verkoop maatwerkgemeenten. De ratio's voldoen wel aan de normen, met uitzondering van de ICR in 2021.

Tenslotte voeren we nu een analyse uit op het effect van rentewijzigingen op de leningenruil. Hoewel onze rentelasten niet gevoelig zijn voor veranderingen in de rente, veranderen de waarden van de over te dragen leningen wel. Hierdoor wijzigt zowel de nominale waarde als de marktwaarde die de sector uitneemt om de rentelast met € 28 miljoen te reduceren. De dekkingsratio wijzigt als gevolg hiervan en daarmee het jaartal waarin de lokale corporaties aan de norm zullen voldoen.

Bijlage I Onderverdeling DAEB en niet-DAEB

De tabel toont de aantallen verhuureenheden per gemeente/gebied.

	DAEB	niet-DAEB	Totaal
Kerngemeenten	46.061	9.939	56.000
Delft	4.671	1.196	5.867
Rotterdam	20.170	4.946	25.116
's-Gravenhage	17.285	1.778	19.063
Zoetermeer	3.935	2.019	5.954
Maatwerkgemeenten	6.204	3.392	9.596
Barendrecht	268	626	894
Bergeijk	322	124	446
Brielle	1.172	381	1.553
Pijnacker-Nootdorp	661	520	1.181
Westland	1.745	1.125	2.870
Zuidplas	2.036	616	2.652
Overig NL	3.647	1.766	5.413

Noodzakelijk DAEB

Bij het zoeken naar oplossingen staat de volkshuisvestelijke opgave centraal. In de regelgeving omtrent het aanvragen van een

saneringsbijdrage wordt dat aangeduid als het noodzakelijk DAEB. Vestia verwacht het volgende beeld met betrekking tot het noodzakelijk DAEB:

- Kerngemeenten
Gezien het tekort aan sociale woningen in de regio is de verwachting dat de volledige DAEB-tak gezien wordt als noodzakelijk DAEB.
- De maatwerkgemeenten
Aangaande DAEB vergelijkbaar met de kerngemeenten. De verwachting is dat de maatwerkgemeenten ook een deel van de woningen met een sociaal huurcontract in de niet-DAEB tak beschouwen als noodzakelijk DAEB. Daarom gingen de gemeenten ook in hoger beroep over het scheidingsvoorstel. Bij de verkoop van het bezit in de maatwerkgemeenten maken overnemende corporaties en de gemeenten hier afspraken over.
- Overig Nederland met grotere concentraties bezit
Hieronder zijn drie gemeenten waar Vestia een relatief groot aandeel heeft in de sociale woningvoorraad, te weten de Utrechtse Heuvelrug, Nieuwkoop en Krimpenerwaard. De verwachting is dat het DAEB bezit wordt gezien als noodzakelijk DAEB. Wellicht dat ook hier een deel van het niet-DAEB bezit gezien wordt als noodzakelijk DAEB.
- Overig verspreid liggend bezit overig Nederland
De verwachting is dat dit bezit niet als noodzakelijk DAEB wordt aangemerkt. Dat geldt ook voor het niet-DAEB in deze gemeenten.
- Commercieel- en zorgvastgoed
Het grootste deel van dit bezit behoort tot de niet-DAEB-portefeuille. Het grootste deel van de Thomashuizen en Herbergiers behoren tot het DAEB-segment.

Bijlage II Onderzochte oplossingsrichtingen

In deze bijlage geven we inzicht in een aantal alternatieve oplossingsrichtingen dat gedurende het proces is uitgewerkt. We leggen uit waarom alternatieven afvielen bij de keuze van de oplossingsrichting. Op hoofdlijnen zien we drie benaderingswijzen van het probleem:

- Vanuit de volkshuisvestelijk inzet met een duurzaam verdienmodel
- Gezond op basis van de ratio's
- Een sobere corporatie

In overleg met de ACV kozen we voor de laatste optie. In deze bijlage gaan we in op deze benaderingswijzen. Tot slot gaan we nog kort in op alle instrumenten die voor een oplossing kunnen worden ingezet.

1 Volkshuisvestelijke inzet met duurzaam verdienmodel

Zoals beschreven in het Herijkt Verbeterplan zoekt Vestia oplossingen zodat er na 10 jaar sanering weer ruimte is om bij te dragen aan de volkshuisvestelijke opgaven. Aangezien de noodzakelijke volkshuisvestelijke opgave geen vast gedefinieerd begrip is, heeft Vestia eerder in het proces drie volkshuisvestelijke varianten gedefinieerd, te weten financieel, minimaal en gewenst.

De variant financieel sluit aan bij de vastgestelde kaders vanuit het Herijkt Verbeterplan. In het Herijkt Verbeterplan is de ruimte voor het voeren van het volkshuisvestelijk beleid ingeperkt omwille van het realiseren van een duurzaam verdienmodel. Zo is maar een beperkt aantal sloop-nieuwbouwprojecten in herstructureringsgebieden opgenomen. Verder is het budget voor aardgasvrij maken van bestaande woningen gehalveerd ten opzichte van de ambities van Vestia. Door het afkeuren van het aan-

verkoopbeleid voor bezit in overig Nederland kan Vestia ook geen nieuwe woningen bouwen. Omdat er veel signalen zijn dat de onderhoudslasten structureel zijn onderschat in eerdere jaren en de prijs-kwaliteitsverhouding van onvoldoende niveau is, zijn de onderhoudsuitgaven structureel verhoogd.

In de minimale variant. De extra huurverhoging van 0,5% boven inflatie voor 2021 en 2022 in Rotterdam, Den Haag en Delft zijn in afwijking van het Herijkt Verbeterplan niet ingerekend omdat de Huurdersraad van Vestia niet instemt. Het budget voor het aardgasvrij maken van bestaand bezit is verdubbeld conform de duurzaamheidsvisie van Vestia. Voorts is ten opzichte van het Herijkt Verbeterplan een beperkt aantal nieuw te bouwen woningen opgenomen. Ook in deze variant zijn de onderhoudsuitgaven structureel verhoogd.

In de gewenste variant zijn meer nieuw te bouwen woningen opgenomen. Voorts is ook € 5 miljoen per jaar ingerekend om in te zetten voor bijzondere doelgroepen. Ook in deze variant zijn de onderhoudsuitgaven structureel verhoogd.

Samenvatting volkshuisvestelijke varianten

	Wenselijk	Minimaal	Financieel
Huurbeleid &	Inflatievolgend	Inflatievolgend	Inflatievolgend en extra +0,5% voor 2020/21
Onderhoud	+ € 210 mln	+ € 210 mln	+ € 210 mln
Herstructurering	3.265 woningen	2.266 woningen	1.288 woningen
Uitbreidingsniewbouw	2.185 woningen	1.572 woningen	0 woningen
Duurzaamheid (aardgasloos)	+ € 134 mln	+ € 134 mln	+ € 67 mln
Doelgroepenbeleid	+ € 50 mln	€ 0 mln	€ 0 mln

Vervolgens zijn de financiële gevolgen van deze varianten met een verschillende volkshuisvestelijke inzet financieel doorerekend voor de komende tien jaar. Dat leidt tot grote verschillen in de financiële ontwikkeling per variant. De tekorten lopen snel op bij het toevoegen van extra volkshuisvestelijk beleid. Er is onderzocht wat de mogelijkheden zijn om de tekorten op het duurzaam verdienmodel tijdelijk en structureel op te lossen.

Tijdelijke oplossingen

- Het subsidiëren van de opgaven door het tekort jaarlijks te dichten
- Het overdragen van opgaven aan andere partijen zodat de volkshuisvestelijke inzet van Vestia afneemt
- Het mogelijk maken van aan/verkoopbeleid als ondersteuning voor eventuele uitbreiding.

Het grote nadeel van tijdelijke oplossingen is dat er niets gedaan wordt aan het onderliggende probleem: de disproportionele rentelasten van Vestia blijven in stand gedurende een zeer lange periode. Met een tijdelijke jaarlijkse subsidie wordt Vestia ondersteund maar zodra de subsidie wegvalt, is de situatie zoals voorheen. Een aantal volkshuisvestelijke opgaven van Vestia kan worden overgedragen aan andere corporaties, maar voor de gekozen inzet is dat beperkt. Vestia doet immers al geen uitbreiding meer en herstructurering alleen voor reeds goedgekeurde projecten. Verbeteringen, verduurzaming en doelgroepenbeleid kunnen niet worden overgedragen. De afspraken die Vestia momenteel maakt voor overdracht van opgaven en bezit richten zich op extra inzet bovenop de begroting. Oftewel, volkshuisvestelijke taken die Vestia niet kan oppakken en betalen. Het aan- en verkoopbeleid is vooral ondersteunend beleid, om

de financiering van opgaven mogelijk te maken. Het is geen structurele oplossing.

Structurele oplossing

Het tekort op het duurzaam verdienmodel is in belangrijke mate het gevolg van de hoge jaarlijkse rentelast van Vestia. Een structurele oplossing is dat de leningenlast van Vestia zodanig wordt gereduceerd dat er voldoende rente uitvalt om Vestia een duurzaam verdienmodel te geven. Voor iedere volkshuisvestelijke variant is berekend hoeveel leningen uitgenomen/afgelost moeten worden om de rentelast structureel te verlagen. Dit loopt afhankelijk van het volkshuisvestelijke beleid op vanaf € 1,1 miljard aan marktwaarde tot € 3,3 miljard²³.

De belangrijkste redenen om niet op deze weg door te gaan, is dat de reductie van de leningenportefeuille niet alleen de dekkingsratio, maar ook de continuïteitsratio's sterk verbeteren. Vooral in de varianten met veel volkshuisvestelijk beleid worden de continuïteitsratio's hoger dan het gemiddelde van de sector. Dat is niet verdedigbaar.

Evaluatie invalshoek volkshuisvestelijk inzet met duurzaam verdienmodel

Om een aantal redenen koos Vestia ervoor om deze benadering met meerdere volkshuisvestelijke varianten te laten afvallen:

- *Grotere tekorten*
Het opnemen van extra volkshuisvestelijk beleid leidt tot een snelle stijging van de kosten en minder opbrengsten. Een financiële oplossing wordt lastiger, hoe meer volkshuisvestelijke problematiek wordt aangepakt. De tekorten op het duurzaam verdienmodel

²³ Deze getallen sluiten niet aan op het huidige rapport, omdat er momenteel een andere begroting ten grondslag ligt aan de berekeningen

liepen zo hard op met het toevoegen van beleid dat dit onwenselijk/onhaalbaar werd.

- *Minimaliseren kosten sector*

De Advies Commissie Vestia heeft de opdracht om een structurele oplossing voor Vestia te onderzoeken tegen zo laag mogelijke kosten voor de sector. Dit leidt tot een beleid dat past bij een gezonde, maar sobere corporatie. Ook WSW heeft benadrukt dat het beleid van het Herijkt Verbeterplan als startpunt dient te fungeren. Een en ander beperkt de mogelijkheden voor het voeren van volkshuisvestelijk beleid.

- *Haalbaarheid duurzaam verdienmodel*

Het is bijzonder lastig om een goede maatstaf te vinden voor een redelijke volkshuisvestelijke inzet in de wetenschap dat de sector ook niet in staat is de volledige volkshuisvestelijke opgave te betalen en veel corporaties ook niet beschikken over een duurzaam verdienmodel. Mede hierdoor was er een grote behoefte om te komen tot een meer objectieve maatstaf voor het bepalen van de bijdrage aan Vestia, die onafhankelijk is van de beleidskeuzes van Vestia. In het rapport is dit door de ACV gedaan door aan analyse te maken van de rentelasten die een efficiënte corporaties moet kunnen dragen.

²⁴ De benadering is hetzelfde als de structurele oplossingen zoals besproken bij het duurzaam verdienmodel. Alleen nu worden er net zoveel leningen uitgenomen totdat Vestia aan de discontinuïteitsratio voldoet, terwijl bij de benadering van het duurzaam verdienmodel net zoveel leningen uit worden genomen totdat Vestia een sluitend model heeft.

2 Gezond door te voldoen aan financiële ratio's

Een manier om het begrip financieel gezond te benaderen is door te stellen dat Vestia na het verstrijken van de wettelijke termijn van sanering van tien jaar ultimo 2021 weer moet voldoen aan alle financiële sectorratio's, inclusief de dekkingsratio. De dekkingsratio is veel hoger dan de norm; de continuïteitsratio's voldoen wel op korte termijn. Om de dekkingsratio te verbeteren is het van belang dat de hoge marktwaarde van leningenportefeuille substantieel afneemt. De volgende analyses zijn gedaan:

Gezonde ratio's door uitnemen leningen²⁴

Om Vestia eind 2021 aan de dekkingsratio te laten voldoen²⁵ dient ruim € 2,6 miljard aan leningen tegen marktwaarde uitgenomen te worden (€ 865 mln nominale waarde)²⁶. Het uitnemen van leningen verbetert niet alleen de dekkingsratio, maar ook de continuïteitsratio's. Deze ratio's worden zodanig dat dit niet verdedigbaar is richting de sector.

Het is ook mogelijk om de leningen niet direct af te lossen, maar te parkeren in een separaat vehicle, zoals bijvoorbeeld bij WSW is gebeurd. Er ontstaat dan wat partijen soms een bad bank noemen. De rente en aflossingen hiervan moeten dan door de sector worden opgebracht. Het voordeel ten opzichte van de leningen in één keer af te kopen is dat de lasten geleidelijk dienen te worden voldaan. De kosten blijven echter hoog en dit doet ook niets aan de niet verdedigbare verbetering van de continuïteitsratio's.

²⁵ Aandachtspunt: discontinuïteitsratio leent zich slecht voor prognoses, dus de werkelijke ratio kan afwijken van de berekende ratio ultimo 2021

²⁶ Als we leningen met in verhouding weinig schuldrest, dus hoge marktwaarde uitnemen.

Gezonde ratio's door uittrekken leningen en vastgoed

Om de bad bank variant minder kostbaar te maken en de continuïteitsratio's minder snel te laten stijgen, is onderzocht wat de effecten zijn als vastgoed mee wordt gegeven. In deze variant wordt het bezit in overig Nederland niet geleidelijk verkocht ten behoeve van investeringen in de kerngemeenten, maar in één keer uitgenomen gezamenlijk met de overmaat aan leningen. Vestia wordt gesplitst in een lokale corporatie (of drie lokale corporaties) die aan de ratio's voldoet en één financieel ongezonde restcorporatie (Overig Nederland genoemd). Om in de kerngemeenten aan de dekkingsratio te voldoen moet ruim € 3,2 miljard aan marktwaarde leningen worden uitgenomen. Vestia in de kerngemeenten mist namelijk de kasstromen en het onderpand van het vastgoed uit overig Nederland en kan dus minder leningen dragen in de kerngemeenten. Daartegenover staat dat er ook vastgoed ter waarde van € 823 miljoen wordt meegegeven. Door vastgoed mee te geven staat er een waarde tegenover de eindaflossing en de waardegroei komt ten goede van de partijen die Overig Nederland bezitten.

Er zijn verschillende mogelijkheden om overig Nederland te organiseren. Het kan een aparte corporatie zijn die gericht is op beheer. Het tekort aan kasstromen om rente te betalen wordt aangevuld door sanering of door de sector. Mogelijk kunnen de kasstromen worden verbeterd door reductie van de verhuurderheffing of andere belastingreducties/teruggaven. Het is ook mogelijk dat overig Nederland een vereniging wordt waarin corporaties deelnemen. Hierdoor worden de leningen verspreid over de deelnemers en wordt op deze wijze een garantie gegeven en commitment voor het aanvullen van de kasstromen. Het onderzoeken van (on)mogelijkheden van dergelijke varianten is alleen nuttig als hier genoeg draagvlak voor is bij belanghebbenden. Organisatorisch is dit een ingewikkelde constructie.

De voornaamste redenen dat deze oplossingsrichting is komen te vervallen zijn de kosten en dat de restentiteit "Overig Nederland" zeer slechte ratio's krijgt. Er ontstaat een entiteit die eigenlijk failliet is en alleen kan overleven omdat andere corporaties bijdragen. Zolang deze entiteit onderdeel uitmaakt van het borgingsstelsel leidt deze variant tot een verslechtering van de positie van WSW en is daarmee niet acceptabel. Eventuele oplossingen voor dit probleem, via garanties of het consolideren van de schulden van de restentiteit op de balansen van corporaties (verenigingsmodel), zijn operationeel heel lastig vorm te geven. Toen de uitruil van leningen op de radar kwam was deze ingewikkelde constructie niet meer nodig.

Gezond door verlaging marktwaarde leningen (herstructureren)

Het verlagen van marktwaarde van de leningen staat centraal om de dekkingsratio te verbeteren. Dit kan door leningen uit te nemen, maar ook door leningen te herstructureren. Door verlaging van het rentepercentage van de leningenportefeuille, zou bij een gelijkblijvende nominale waarde, de marktwaarde van de leningen verlaagd kunnen worden. De leningenruil is een manier om te herstructureren. Deze oplossingsrichting is dus verder vormgegeven in het rapport.

Evaluatie invalshoek gezond door voldoen aan financiële ratio's

Naar aanleiding van de analyse van de mogelijkheden om Vestia in één keer aan de dekkingsratio te laten voldoen, is besloten dit niet als uitgangspunt te hanteren. Net zoals bij de eerste invalshoek speelt de wens om beleid te objectiveren. Ook de niet verdedigbare verbetering van de continuïteitsratio speelt een rol, al helpt de overdracht van leningen en vastgoed om deze uitdaging te verkleinen. Een aanvullende reden was dat in de gesprekken met WSW er ruimte kwam om niet in één keer aan de dekkingsratio te hoeven voldoen, zolang er een duidelijk pad was waarin binnen een beperkte tijd naar het gewenste niveau wordt toegewerkt. Het

was dus niet nodig op in één keer te voldoen en was het mogelijk de kosten voor de sector te reduceren. Tenslotte, zijn de operationele uitvoering van het afsplitsen van overig Nederland en de gevolgen voor het risicoprofiel dusdanig problematisch dat een oplossing langs deze lijnen onvoldoende levensvatbaar was.

3 Gekozen structurele oplossing: de sobere corporatie

De analyses hebben geleid tot het voorstel zoals opgenomen in de rapportage.

- De Advies Commissie Vestia heeft de uit te nemen rente geobjectiveerd door niet naar Vestia te kijken, maar naar een efficiënte corporatie.
- Door de rente uit te nemen via een leningenruil worden alleen de kengetallen verbeterd die noodzakelijk zijn: de dekkingsratio en de ICR om ruimte te scheppen voor de volkshuisvestelijke inzet.
- Vestia heeft een MJB opgesteld met het Herijkt Verbeterplan als vetrekpunt en extra volkshuisvestelijke inzet voor kwaliteit, betaalbaarheid en doelgroepenbeleid. Vestia heeft een duurzaam verdienmodel op deze taken als rekening wordt gehouden met de bijdrage.
- De kosten van deze oplossing zijn lager dan bij varianten, waarin Vestia in één keer aan alle ratio's voldoet, terwijl Vestia wel in staat wordt gesteld een sober volkshuisvestelijk beleid te voeren.

Als er geen (vrijwillige) oplossing wordt gevonden voor Vestia, dan is het mogelijk dat het probleem via sanering in één keer wordt opgelost. Dit is fijn voor Vestia, maar onnodig kostbaar voor de sector. Een andere mogelijkheid is dat het probleem niet wordt opgelost. Vestia blijft net zo lang onder curatele staan van WSW totdat weer aan de ratio's wordt voldaan. De volkshuisvestelijke rekening hiervan is hoog. Aangezien Vestia een tekort van € 224 miljoen heeft op het duurzaam verdienmodel, zal de

volkshuisvestelijk inzet ingrijpend moeten worden gereduceerd. Zelfs het programma van het Herijkt Verbeterplan kan niet worden uitgevoerd door de tegenvallende ontwikkelingen in de externe omstandigheden (gevolgen Prinsjesdag en nieuwe parameters) en de inzichten dat meer onderhoud wenselijk is om het kwaliteitsniveau van het bestaande bezit op peil te houden (en daarmee de waarde van dit bezit).

Bijlage III Systeemrisico

Naast het volkshuisvestelijke en het financiële vraagstuk moet ook het systeemrisico worden verminderd. Door de omvang, de enorme negatieve marktwaarde van de leningenportefeuille en de grote rentegevoeligheid van de portefeuille, hebben we een grote negatieve invloed op het risicoprofiel van WSW. Dat is een grote zorg voor het WSW en voor andere belanghouders zoals de deelnemende corporaties (voorvangers) en de gemeenten en het Rijk (achtervangers).

Beoordelingskader WSW per corporatie

WSW en Aw hanteren een gezamenlijk kader voor de beoordeling van elke individuele corporatie. De beoordeling vindt in essentie plaats op het financial- (financiële ratio's) en businessrisk (via 24 vragen).

Vervolgens wordt door een risicoclassificatiematrix bepaald of, en onder welke voorwaarden, een corporatie borgbaar is. Corporaties met een hoog geborgd leningenvolume en hoog risicoprofiel krijgen eerder te maken met beperkingen bij het aantrekken van nieuwe geborgde leningen en/of nadere voorwaarden die WSW hieraan stelt. WSW stelt de eis dat de nominale waarde van het geborgd leningenvolume nooit boven de € 3,5 miljard (nominale waarde) mag uitkomen.

Vestia valt onder het 'bijzonder beheer' bij WSW omdat niet alle financiële ratio's aan de normen voldoen. Vooral de dekkingsratio zit ver boven de maximale norm. Daarnaast ligt de geborgde nominale schuldrestant met € 4,5 miljard ruim boven de maximale borg van € 3,5 miljard. Daarom is

²⁷ Naar verwachting zal het maximale borgingsvolume in de toekomst ook op basis van marktwaarde van de leningen worden gedefinieerd.

WSW volledig gefocust op ons financieel herstel. We kunnen dus alleen investeringen doen die noodzakelijk zijn voor waarde behoud van het vastgoed.

Kapitaalbeleid

WSW toetst het risico van al zijn verplichtingen via de kapitaaltoets. Deze toetst of het inbare kapitaal van WSW groter is dan het vereist kapitaal. Het inbare kapitaal bestaat uit het eigen vermogen van het WSW en de obligoverplichtingen van de corporaties. Het vereist kapitaal bepaalt WSW voor elke deelnemer met de Basel-formule. Bij de bepaling van het vereist kapitaal houdt WSW er rekening mee dat de achtervangers 99% zekerheid willen dat WSW binnen 12 maanden geen beroep op hen doet (in de vorm van het verstrekken van renteloze leningen). WSW benadrukt dat de exacte inrichting van het kapitaalbeleid nog in ontwikkeling is en hierover nog in gesprek is met de achtervangers.

Belangrijke factoren voor dit vereist kapitaal zijn:

- de risicoscore op basis van de financial risks en het businessrisk
- de Loss Given Default (LGD), een afgeleide van de dekkingsratio: marktwaarde geborgde leningen/ marktwaarde onderpand (ingezet DAEB plus niet-DAEB waar WSW hypotheek op heeft)
- de marktwaarde van de geborgde leningen
- de gewenste zekerheid van achtervangers
- op basis van de marktwaarde van de geborgde leningen past WSW een zogeheten grote postencorrectie toe: boven € 1 miljard geldt factor 2 boven € 3,5 miljard geldt factor 4. Deze bedragen zijn op basis van marktwaarde²⁷

Vestia telt zwaar mee in de berekening van het vereiste kapitaal. Bovendien is de gevoeligheid voor renteschommelingen erg groot (LGD, hoge marktwaarde leningen in combinatie met grote posten correctie). Daardoor drukt Vestia ook zwaar op het risicoprofiel van WSW en daarmee de hele sector (voorvang) en de achtervangpositie van gemeenten en Rijk.

Een structurele oplossing moet bijdragen aan substantiële verlaging van het risicoprofiel van Vestia maar ook van de gevolgen daarvan voor het risicoprofiel van het hele borgingsstelsel.

Bijlage IV overzicht uitgangspunten structurele oplossing MJB 2021-2030

Algemeen grondslagen	Bij het opstellen van de MJB zijn overwegend dezelfde grondslagen gehanteerd als bij de jaarrekening. Hieronder een overzicht van de belangrijkste grondslagen welke aan de balans en winst- en verliesrekening ten grondslag liggen. In tegenstelling tot de jaarrekening wordt de categoriale indeling van de winst- en verliesrekening gevolgd in plaats van de functionele indeling. Voor gedetailleerde grondslagen voor de balans en de winst- en verliesrekening verwijzen wij naar de gedeponeerde jaarrekening 2019 d.d. 1 mei 2020 en de gepubliceerde jaarrekening op onze website: https://www.vestia.nl/verantwoording. <u>Algemeen</u> De MJB is opgesteld in overeenstemming met artikel 35 van de Herzieningswet toegelaten instellingen volkshuisvesting 2017, artikel 30 en 31 van Besluit toegelaten instellingen volkshuisvesting (BTIV) 2017, richtlijn 645 van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving (herzien 2018). De MJB is opgesteld in de veronderstelling van continuïteit van de bedrijfsactiviteiten. <u>Vastgoedbeleggingen</u> Vastgoedbeleggingen zijn onroerende zaken die worden aangehouden om huuropbrengsten, waardeinstijging of beide te realiseren. Vastgoedbeleggingen worden geïnclassificeerd als vastgoed in exploitatie indien ze beschikbaar zijn voor huur. Waardeveranderingen van de vastgoedbeleggingen worden verwerkt in de winst- en verliesrekening. Op vastgoedbeleggingen wordt niet afgeschreven. Vestia waardeert haar vastgoed in exploitatie bij eerste verwerking tegen verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Daarna vindt waardering plaats tegen de actuele waarde zijnde de marktwaarde in verhuurde staat. De waardering tegen marktwaarde in verhuurde staat per 31 december 2020 vindt plaats overeenkomstig de methodiek die is opgenomen in het ('Handboek modelmatig waarderen marktwaarde actualisatie peildatum 31 december 2019'). Vanaf 2021 wordt de marktwaarde conform de leidraad economische parameters dPi 2020 van Aw/WSW geïndexeerd waarbij rekening wordt gehouden met een mutatie in het aantal eenheden (oplevering nieuwbouw, verkoop, sloop en aankoop van vastgoed). <u>Financiële vaste activa</u> Op 9 april 2014 is de Wijkontwikkelingsmaatschappij Den Haag Zuidwest (hierna: 'WOM DHZW') formeel opgericht. De WOM DHZW is een samenwerkingsverband tussen Vestia en de Gemeente Den Haag. Het doel van de WOM DHZW is een nieuwe impuls geven aan de vernieuwing van Den Haag Zuidwest door stilgelegde projecten van Vestia een herstart te geven. De WOM DHZW wordt in beginsel opgericht voor de duur van tien jaar en wordt per 2024 ontbonden. Vestia en de Gemeente Den Haag kunnen gezamenlijk besluiten de periode van tien jaar te verlengen. Vestia heeft 58% van de aandelen en de Gemeente Den Haag heeft 42% van de aandelen. Alhoewel Vestia een meerderheidsbelang heeft in de WOM DHZW, heeft Vestia geen overheersende zeggenschap (besluitvorming geschiedt unaniem, zeggenschap is dus gelijk verdeeld). De WOM DHZW maakt dus geen onderdeel van de consolidatiekring van Vestia. Op 10 april 2014 heeft Stichting Vestia het onroerend goed ingebracht in de WOM DHZW (volstorting op aandelen in natura). Het door Vestia bij oprichting ingebrachte vastgoed is onder te verdelen in drie categorieën: • 1.030 woningen, 11 garages en 6 bedrijfsruimten welke betrokken zullen worden in de herstructurering door de WOM (herstructureringsvastgoed). De exploitatielasten en baten komen voor rekening van Vestia tot aanvang sloop/renovatie en na voltooiing van de sloop/renovatie. • 974 woningen en 18 bedrijfsruimten welke zijn ingebracht als onderpand (onderpandvastgoed). De exploitatielasten en baten komen voor rekening van Vestia. • 2 bouwlocaties De inbrengwaarde van het herstructureringsvastgoed is vastgesteld op € 42 miljoen en de inbrengwaarde van het onderpandvastgoed is vastgesteld op € 87 miljoen. De inbrengwaarde van de tweetal bouwlocaties is vastgesteld op € 2 miljoen. De inbrengwaarde is bepaald aan de hand van de marktwaarde in verhuurde staat. De gemeente Den Haag participeert door middel van de financiering van de door de WOM Den Haag Zuidwest te ontwikkelen projecten. Het financieringsplafond (in de vorm van kapitaalstortingen) is gesteld op maximaal € 80 mln. Vestia is volgens de bepalingen uit de raamovereenkomst na ontbinding van de WOM DHZW verplicht de woningen terug te kopen op basis van 'marktwaarde in verhuurde staat'. Onder 'woningen' wordt verstaan de woningen en bedrijfsruimten die eigendom zijn van de WOM DHZW, daaronder begrepen de woningen en bedrijfsruimten die in de plaats zijn getreden van de ingebrachte woningen en bedrijfsruimten, dan wel de woningen en bedrijfsruimten die door de WOM DHZW op de ingebrachte bouwlocaties zijn gerealiseerd. Vestia is niet verplicht tot terugkoop van de woningen die niet als sociale huurwoning kunnen worden aangemerkt, maar heeft daartoe wel het recht. In de MJB heeft Vestia de terugkoopverplichting niet gewaardeerd in de balans. Daarnaast is het vastgoed gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs en niet op basis van de marktwaarde verhuurde staat. Hierbij wijken wij af ten opzichte van de beoogde waarderingsgrondslag in de jaarrekening 2020. <u>Langlopende schulden – schulden/leningen overheid en kredietinstellingen</u> Leningen, zowel van de overheid als van kredietinstellingen, worden bij de eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde; doorgaans is dat gelijk aan de kostprijs. Bij het doorzakken van bestaande leningen en derivaten naar nieuwe leningen en bij het uitvoeren van embedded swaptions kan sprake zijn van een verschil tussen reële waarde en hoofdsom; dit verschil is als agio of disagio verantwoord. Na eerste verwerking is sprake van waardering tegen de geamortiseerde kostprijs; eventueel agio of disagio is in de waardering betrokken. De aflossingsverplichting voor het eerstvolgende jaar is opgenomen onder de kortlopende schulden. De marktwaarde van de leningenportefeuille is niet gelijk aan de schuldrest, maar wordt bepaald door de contante waarde van de kasstromen tegen de marktrente. In feite is dit het bedrag dat de geldgevers zouden willen ontvangen, mocht Vestia zijn schulden in één betaling willen voldoen of mocht een andere partij alle schulden van Vestia willen overnemen. Doordat de gemiddelde leningsrente van Vestia hoger is dan de huidige kapitaalmarktrente en voor een lange periode is vastgelegd, is het verschil tussen netto schuldrestant en marktwaarde groot. De waardering voor de MJB per 31 december 2020 wordt uitgevoerd op basis van de rentecurves en volatilitéitsmatrix van 26 augustus 2020. Voor het verloop van de marktwaarde van de leningen voor de data 31/12/2021 en verder zijn eigen berekeningen gebruikt.
------------------------------------	---

	• Bij de berekening zijn de kasstromen van de leningen die in de begroting niet worden afgelost doorgerekend tot einde looptijd • Op portefeuilleniveau wordt deze kasstroom gecorrigeerd voor de basisrente-opslag. In de kasstroombepaling rekenen we met basisrente-opslag(BRO) herzieningen van 0,50%, maar in de bepaling van de marktwaarde van de basisrenteleningen met de OIS-curve moet deze opslag na herziening niet worden meegerekend. Op portefeuilleniveau hebben we dan ook de structurele rentekasstroom verlaagd met 0,50% van € 3,065 miljard, met een ingroeitraject voor de jaren tot en met 2025 • De OIS-curve van 26 augustus 2020 is opgesteld • Voor de waarde per 31/12/2021 (weergegeven als waarde per begin 2022: 1/1/2022) zijn de kasstromen per jaar vermenigvuldigd met de betreffende factor, dus kasstroom 2022 met factor voor 1 jaar (eff 0,5 jaar), 2023 voor 2 jaar etc. • Voor de waarde per 31/12/2022 (weergegeven als waarde per begin 2023: 1/1/2023) zijn de kasstromen per jaar vermenigvuldigd met de betreffende factor, dus kasstroom 2023 met factor voor 1 jaar (eff 0,5 jaar), 2024 voor 2 jaar etc. <u>Langlopende schulden – derivatenportefeuille</u> Vestia past geen hedge accounting toe voor de aanwezige derivaten aangezien deze geen volledige hedge vormen voor de aanwezige roll-over-leningen. Deze derivaten worden daarom tegen marktwaarde gewaardeerd in de balans, voor zover de marktwaarde positief is, geschiedt opname onder de vlottende activa en voor zover de marktwaarde negatief is, geschiedt opname onder langlopende schulden. In leningen besloten derivaten werden tot en met het boekjaar 2013 niet afgesplitst en niet separaat verantwoord in de balans. Het effect van dergelijke contractuele bepalingen werd meegenomen in de effectieve rentevoet en de reële waarde ervan wordt toegelicht. De Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) heeft in december 2013 RJ-uiting 2013-15 inzake Richtlijn 290 Financiële instrumenten (2013) gepubliceerd. De wijziging leidt ertoe dat in een aantal gevallen waardedalingen en verliezen als gevolg van (embedded) derivaten eerder verwerkt worden in de balans en winst- en verliesrekening. Toepassing van deze herziene richtlijn is verplicht vanaf boekjaar 2016. Embedded derivaten dienen in deze nieuwe Richtlijn altijd afgescheiden te worden van het basiscontract - ongeacht de gekozen waarderingsgrondslag van derivaten - indien wordt voldaan aan de geldende criteria voor het afscheiden van derivaten: • Er bestaat geen nauw verband tussen de economische kenmerken en risico's van het in het contract besloten derivaat en de economische kenmerken en risico's van het basiscontract; • Een afzonderlijk instrument met dezelfde voorwaarden als het in het contract besloten derivaat zou voldoen aan de definitie van een derivaat; • Het samengestelde instrument wordt niet tegen reële waarde gewaardeerd met verwerking van de reële waardeveranderingen in het resultaat. In de praktijk blijkt dat het afscheiden van embedded derivaten vooral afhankelijk is van de in RJ 290.827 eerstgenoemde voorwaarde, zijnde de afweging of de economische kenmerken en risico's van het embedded derivaat en het basiscontract al dan niet nauw verbonden ('closely related') zijn. • Indien nauw verbonden: geen afzonderlijke waardering in de balans; • Indien niet nauw verbonden: wel afzonderlijke waardering in de balans. Bij het opstellen van de MJB heeft Vestia getoetst of de embedded derivaten voldoen aan alle 'bovengenoemde criteria op basis van de beschikbare uitleg van het criterium betreffende de 'nauwe verbondenheid' van het derivaat met de onderliggende lening. Indien de embedded derivaten in de leningen nauw zijn verbonden, worden deze niet afzonderlijk in de balans gewaardeerd. De embedded derivaten in de leningen met extendible of switchable structuren zijn niet nauw verbonden, en worden dus apart gewaardeerd. De Digital en CMS structuren zijn wel nauw verbonden, en dus niet apart gewaardeerd. Bij het door geldgevers uitoefenen van embedded swaptions aan extendible leningen wordt voor het verschil tussen de contractuele rente en de kapitaalmarktrente op het moment van uitoefenen een agio gevormd. Dit agio wordt gedurende de rentevaste periode geamortiseerd. Voor de waardering in de MJB wordt gebruik gemaakt van een externe partij. De marktwaarde wordt bepaald op basis van gangbare rentecurves en de volatiliteitsmatrix en waarderingsmodellen. <u>Overige waardeveranderingen winst- en verliesrekening</u> De overige waardeveranderingen hebben voornamelijk betrekking op het onrendabele deel van investeringen bij nieuwbouw en renovatie. Onder het onrendabele deel wordt in dit verband verstaan het verschil tussen de stichtingskosten en de marktwaarde in verhuurde staat van het betreffende project. Daarnaast hebben de overige waardeveranderingen vastgoedportefeuille betrekking op duurzame waardeveranderingen in de (im)materiële vaste activa. De voortgang van de verrichte prestaties wordt bepaald op basis van de tot de balansdatum gemaakte projectkosten in verhouding tot de geschatte totale projectkosten. Als het resultaat (nog) niet op betrouwbare wijze kan worden ingeschat, dan worden de opbrengsten als netto-omzet verwerkt in de winst- en verliesrekening tot het bedrag van de gemaakte projectkosten, dat waarschijnlijk kan worden verhaald; de projectkosten worden dan verwerkt in de winst- en verliesrekening in de periode waarin ze zijn gemaakt. <u>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen vastgoedportefeuille winst- en verliesrekening</u> Dit betreft de wijziging in de marktwaarde in verhuurde staat van de vastgoedbeleggingen in exploitatie die reeds aan het begin van het boekjaar in bezit waren. De waardeveranderingen ten gevolge van investeringen in het jaar worden verwerkt via de overige waardeveranderingen vastgoedportefeuille onder de bedrijfslasten. <u>Agio i.v.m. vervroegde aflossing leningen winst- en verliesrekening</u> Voor 2021 is een eenmalige agio i.v.m. vervroegd aflossing leningen opgenomen. Dit betreft het verschil tussen de marktwaarde en nominale waarde van de leningen welke vervroegd worden afgelost als gevolg van de beoogde complexgewijze verkopen in 2021. Voor de berekening van de marktwaarde van de leningen verwijzen wij naar de grondslagen van de langlopende schulden.
Scheiding DAEB en niet-DAEB	Definitieve (en inmiddels door de minister goedgekeurde) scheidingsvoorstellen van 2017 zijn uitgangspunt. Alle maatwerkgemeenten (Brielle, Barendrecht, Westland, Pijnacker-Nootdorp, Zuidplas en Bergeijk) zijn in beroep gegaan tegen het besluit van de minister. Beroep is afgewezen in najaar 2020

	Het DAEB vastgoed omvat woningen in exploitatie met een aanvangshuurprijs onder de liberalisatiegrens en het belangrijkste deel van het maatschappelijk vastgoed en het overige sociale vastgoed. Maatschappelijk vastgoed is bedrijf onroerend goed dat is verhuurd aan maatschappelijke organisaties, waaronder zorg-, welzijn-, onderwijs- en culturele instellingen en dienstverleners en tevens is vermeld in bijlagen 3 en 4 bij artikel 49 van het BTIV. Het niet-DAEB vastgoed omvat de woningen in exploitatie met een aanvangshuurprijs boven de liberalisatiegrens en woningen die bij mutatie op basis van hun streefhuur (in dit geval de markthuur) boven de liberalisatiegrens uit komen, het bedrijf onroerend goed (niet zijnde maatschappelijk vastgoed) en het overige commerciële vastgoed. Een deel van het maatschappelijk vastgoed is ook ondergebracht in de niet-DAEB-tak, dit in verband met de alternatieve aanwendbaarheid van de gebouwen.
Huuropbrengsten	• Gemiddelde streefhuur van 82% voor de DAEB voorraad. • Circa 1.300 woningen gelabeld om extra af te toppen in verband met de beschikbaarheid van voldoende betaalbare sociale huurwoningen. • Voor de niet-DAEB woningen is de streefhuur gelijk aan de markthuur. • Voor woningen met een sociaal huurcontract wordt bij de jaarlijkse huurverhoging in 2021 uitgegaan van inflatie (max in huursombenadering). • Woningen met een geliberaliseerd huurcontract krijgen in 2021-2025 een huurverhoging van inflatie + 0,5%. De laatste jaren inflatievolgend huurbeleid. • Er is rekening gehouden met de eenmalige structurele huurkorting (vanuit Prinsjesdag 2020) voor scheefwoning met een huur boven de aftoppingsgrenzen. Zie jaarplan 2021. • De huurderiving door leegstand is gebaseerd op ervaringscijfers van de afgelopen jaren.
Aankopen	• Er zijn geen individuele aankopen ingerekend. • M.b.t. de WOM is ingerekend terugkoop van het onderpand en de nieuw gerealiseerde woningen. Zie toelichting MJB pagina 13.
Verkopen	• De zes maatwerkgemeenten worden verkocht in 2020 en 2021. • In de periode 2027-2029 zijn 765 eenheden (€ 70 miljoen) ingerekend als verkoop.
Investeringsen	De basis is het HVP maar in 2020 is er een nieuwe MJIB gemaakt n.a.v. de complexsessies zomer 2020. Aanpassingen betreffen voornamelijk verschuivingen in tijd en aantallen. Tevens is project Wildenburg toegevoegd. • Vestia investeert € 1.104 miljoen aan verbeteringen in bestaand bezit en € 308 miljoen in (sloop-)nieuwbouw in herstructureringswijken.
Duurzaamheid	• Er is rekening gehouden met verbeteringen aan de installaties en isolatie tot minimaal label B bij renovatie (no-regret) maatregelen). • Voor het gasloos maken van de warmtebron in het bestaand bezit is € 67 miljoen opgenomen. • Bij nieuwbouw wordt aan de wettelijke eisen voldaan (minimaal label A en gasloos).
Onderhoud	• Meerjaren onderhoudsprognose o.b.v. NEN-2767. • Onderhoudsprognoses gebaseerd op de begroting 2021 en de financiële meerjarenprognose 2021-2030. • Indien een investering plaatsvindt (conform investeringsprogramma) vindt een correctie plaats op het onderhoud. Een deel van het projectmatig onderhoud is immers bij de investering inbegrepen.. • Er is extra planmatig onderhoud ingerekend dat oploopt van € 10 miljoen in 2021, € 15 miljoen in 2022 naar € 21 miljoen in 2023. In 2026 verlagen we dit budget weer naar € 20 miljoen.
Beheer	• Conform begroting 2020. • In 2021 is er beperkt extra budget voor uitzendkrachten. • M.i.v. 2022 € 5 miljoen jaarlijks doelgroepenbeleid
Vennootschapsbelasting	• Met de Belastingdienst zijn afspraken gemaakt over de verwerking van het fiscale verlies uit 2012. In de jaarrekening 2017 is een actieve belastinglatentie gevormd voor de verschillen tussen commerciële en fiscale cijfers. Deze belastinglatentie is per eind 2018 € 162 miljoen en dit heeft een positief effect op de ratio's. Ook meerjarig wordt in het vervolg rekening houden met deze belastinglatentie en de daarmee samenhangende vennootschapsbelasting. • De rente aftrek is beperkt door de invoering van de ATAD. Voor Vestia heeft dat ingrijpende gevolgen gelet op de omvang van de leningenportefeuille en de hoge rente. De te betalen vennootschapsbelasting zal daardoor de komende 10 jaar aanmerkelijk hoger uitkomen. Volgens de huidige inzichten gaat Vestia in 2024/2025 vennootschapsbelasting betalen. • Het tarief van de VPB is conform het meest recente belastingplan. Het belastingplan vanuit Prinsjesdag 2020 is gevolgd. Een hoger percentage Vpb en een andere manier van het berekenen van de verliescompensatie.

Parameters	Uitgangspunt is de leidraad economische parameters dPi 2020 van Aw/WSW
Liquiditeiten	Er sprake is van leningruil in 2022 t.w.v. € 625 miljoen nominaal

De MJB die ten grondslag ligt aan de structurele oplossingen wijkt af van de MJB die is ingediend voor de dPi. Immers er is nog geen overeenstemming over een oplossing. In de dPi is het beleidsprogramma van Vestia zodanig aangepast dat er een duurzaam verdienmodel ontstaat, omdat WSW geen begroting accepteert zonder duurzaam verdienmodel. Volkshuisvestelijk is dit beleid zeer onwenselijk.

Bijlage V Cijfers MJB2021-2030

Kasstroom (miljoen €)	Geconsolideerd											DAEB											Niet-DAEB										
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Operationele kasstroom																																	
- huurontvangsten	536	484	471	481	489	503	516	532	545	556	569	369	341	329	336	339	349	358	370	380	388	397	167	143	141	145	150	154	158	162	165	168	172
- overige ontvangsten	64	33	31	33	34	34	35	36	37	37	37	53	21	21	22	23	23	24	25	25	25	24	11	12	11	11	11	12	12	12	12	12	13
- bedrijfslasten	-295	-289	-279	-287	-293	-301	-307	-316	-323	-329	-336	-217	-213	-209	-215	-218	-225	-230	-237	-242	-247	-253	-78	-76	-70	-73	-75	-76	-78	-79	-81	-82	-83
- vpb	0	0	-10	-14	-10	-12	-13	-13	-13	-15	-16	0	0	-8	-12	-7	-10	-10	-8	-8	-9	-10	0	0	-2	-1	-3	-1	-3	-5	-5	-6	-6
Saldo	304	228	213	213	220	224	231	239	246	249	254	204	149	133	131	137	137	141	149	155	156	158	100	79	80	82	84	88	89	90	91	93	96
- rentelasten	-418	-598	-129	-125	-127	-127	-128	-128	-128	-128	-128	-220	-356	-38	-71	-73	-74	-75	-56	-68	-59	-80	-198	-242	-90	-54	-54	-53	-53	-72	-60	-69	-48
Operationele kasstroom	-114	-370	84	88	94	97	103	112	118	122	126	-16	-207	95	60	64	62	66	93	87	98	78	-98	-163	-11	28	30	35	37	19	31	24	48
Investeringskasstroom																																	
- verkoop	498	1220	0	0	0	0	0	7	30	32	0	209	737	0	0	0	0	0	0	7	25	0	289	484	0	0	0	0	0	7	23	7	0
- verbetering bestaand bezit	-74	-83	-66	-116	-150	-112	-117	-141	-156	-129	-101	-69	-78	-62	-102	-132	-82	-98	-136	-150	-121	-94	-7	-6	-4	-14	-18	-29	-19	-6	-5	-8	-7
- nieuwbouw/sloop	-7	-18	-51	-53	-30	-48	-48	-28	-8	-11	-13	-6	-10	-37	-35	-21	-48	-48	-28	-7	-6	-6	-1	-8	-14	-18	-9	0	0	0	-1	-6	-6
- aankoop (2024 incl. terugkoop WOM DHZW)	0	0	0	0	-88	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-88	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- overige investeringen (tdv expl. en fin. vaste activa)	7	29	39	2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-1	-6	29	39	2	-1	-1	0	0	-1	-1	-1	16	0	0	0	-1	0	-1	-2	-1	-1	0
Investeringskasstroom	424	1148	-79	-167	-269	-162	-166	-163	-135	-109	-116	128	678	-60	-134	-242	-132	-146	-163	-151	-102	-102	296	470	-18	-32	-27	-30	-20	0	16	-7	-14
Financieringskasstroom	-346	-779	-2	0	0	0	0	0	0	0	0	14	444	46	12	12	13	14	34	24	35	16	-14	-444	-46	-12	-12	-13	-14	-34	-24	-35	-16
Mutatie liquidemiddelen	-36	-1	3	-79	-176	-65	-63	-52	-17	13	11	127	915	81	-63	-166	-57	-66	-37	-40	31	-8	183	-137	-75	-16	-10	-8	3	-15	23	-18	19
Beginstand liquide middelen	530	494	493	497	418	242	178	114	62	45	58	447	229	365	444	381	215	158	92	55	15	46	82	266	128	53	37	28	20	23	7	30	11
Mutatie	-36	-1	3	-79	-176	-65	-63	-52	-17	13	11	127	915	81	-63	-166	-57	-66	-37	-40	31	-8	183	-137	-75	-16	-10	-8	3	-15	23	-18	19
Eindstand liquide middelen	494	493	497	418	242	178	114	62	45	58	68	574	1144	446	381	215	158	92	55	15	46,4	38,4	266	129	53	37	28	20	23	7	30	11	30
Balans (miljoen €)	Geconsolideerd											DAEB											Niet-DAEB										
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Vaste activa:																																	
Zaken t d v eigen exploitatie	10	9	8	7	6	5	4	4	4	3	3	10	9	8	7	6	5	4	4	4	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DAEB Vastgoed	6603	5952	6024	6158	6435	6593	6778	6978	7123	7273	7437	6603	5952	6024	6158	6435	6593	6778	6978	7123	7273	7437	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Niet-DAEB Vastgoed	3249	2767	2802	2858	2927	2994	3067	3125	3164	3221	3291	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3249	2767	2802	2858	2927	2994	3067	3125	3164	3221	3291
Vastgoed in ontwikkeling	13	28	74	32	4	12	19	11	2	13	26	13	20	57	19	4	12	19	10	0	5	12	0	8	17	13	0	0	0	1	2	7	14
Financiële vaste activa	350	310	249	289	168	171	159	145	131	118	100	3805	3161	3068	3148	3080	3157	3226	3256	3308	3345	3426	30	22	24	26	27	31	28	23	17	11	4
	10225	9065	9157	9345	9540	9776	10028	10263	10424	10628	10857	10430	9141	9157	9332	9525	9768	10027	10248	10435	10627	10878	3280	2798	2842	2897	2955	3025	3095	3148	3182	3239	3309
Vlottende activa:																																	
Voorraden	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
Vorderingen	30	30	29	29	30	30	30	30	30	31	31	20	19	19	19	19	20	20	20	20	20	20	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	11
Liquide middelen	494	494	497	418	243	178	114	63	45	58	69	229	365	444	381	215	158	92	55	15	46	38	266	128	53	37	28	20	23	7	30	11	30
	533	532	535	456	281	216	153	101	84	97	108	249	385	463	400	235	178	112	75	36	67	59	284	147	71	56	46	38	41	26	49	30	49
Totaal Activa	10757	9597	9691	9801	9821	9992	10181	10364	10508	10725	10965	10678	9526	9620	9732	9760	9946	10139	10324	10471	10693	10936	3564	2944	2914	2953	3001	3063	3137	3174	3231	3270	3358
Eigen vermogen	5212	4926	5144	5207	5238	5460	5708	5970	6214	6500	6817	5212	4926	5144	5207	5238	5460	5708	5970	6214	6500	6817	1789	1621	1637	1691	1758	1849	1943	2016	2100	2180	2287
Voorzieningen	227	294	397	455	470	435	393	333	257	207	149	167	241	346	411	428	408	373	314	242	197	142	60	52	51	44	42	27	20	19	16	10	7
Langlopende schulden	3394	3392	3392	3392	3392	3392	3392	3392	3392	3392	3392	3392	3390	3390	3390	3390	3390	3390	3390	3390	3390	3390	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Agio op leningen	716	698	479	468	457	445	433	422	409	397	385	716	698	479	468	457	445	433	422	409	397	385	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivatenportefeuille	339	204	198	191	184	177	171	164	157	150	143	339	204	198	191	184	177	171	164	157	150	143	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rekening courant	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kortlopende schulden	870	84	82	89	80	83	84	84	79	79	79	853	67	64	66	63	67	67	67	62	62	62	17	17	18	23	17	17	17	17	17	17	17
Interne lening																							1696	1252	1206	1194	1181	1168	1155	1121	1096	1062	1046
Totaal Passiva	10757	9597	9691	9801	9821	9992	10181	10364	10508	10725	10965	10678	9526	9620	9732	9760	9946	10142	10326	10473	10696	10939	3564	2944	2914	2953	3000	3063	3136	3174	3231	3270	3358

Resultatenrekening (miljoen €)	Geconsolideerd											DAEB											Niet-DAEB											
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
Huuropbrengsten	536	484	470	481	489	503	516	532	545	556	569	369	341	329	336	339	349	358	370	380	388	397	167	143	141	145	150	154	158	162	165	168	172	
Vergoedingen servicecontracten	25	22	21	21	21	22	23	23	24	24	25	20	15	14	14	14	15	15	16	16	17	17	5	7	7	7	7	7	7	8	8	8	8	
Overige opbrengsten	39	11	11	12	13	12	13	13	13	13	12	33	7	7	8	8	8	8	9	9	8	7	9	5	4	5	5	5	4	4	4	5	5	
Bedrijfsopbrengsten	599	517	501	514	523	537	551	568	582	593	606	422	362	350	358	362	372	382	395	405	413	421	182	155	152	156	161	165	170	174	177	181	185	
Onderhoudslasten	-112	-116	-114	-122	-124	-128	-130	-134	-136	-139	-142	-81	-82	-84	-90	-92	-95	-96	-99	-100	-103	-105	-32	-34	-30	-32	-33	-33	-34	-34	-36	-36	-37	
Personeelslasten	-47	-50	-48	-49	-50	-51	-53	-54	-55	-56	-58	-33	-36	-34	-35	-35	-36	-37	-38	-39	-40	-41	-14	-15	-14	-14	-15	-15	-15	-16	-16	-16	-17	
Organisatiekosten	-26	-19	-19	-19	-19	-20	-20	-21	-22	-22	-22	-17	-12	-12	-12	-12	-12	-12	-13	-13	-13	-14	-9	-8	-7	-7	-8	-8	-8	-8	-8	-9	-9	
Lasten servicecontracten	-25	-22	-21	-22	-22	-23	-23	-24	-24	-25	-25	-20	-15	-14	-15	-15	-15	-16	-16	-17	-17	-17	-5	-7	-7	-7	-7	-7	-8	-8	-8	-8	-8	
Verhuurderheffing en bijdrage AW	-52	-49	-44	-43	-44	-45	-46	-47	-48	-49	-50	-44	-43	-40	-39	-40	-41	-42	-43	-44	-45	-46	-8	-6	-5	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-4	-3	
Overige bedrijfslasten	-35	-35	-36	-36	-37	-38	-38	-39	-39	-40	-41	-24	-24	-27	-28	-28	-29	-29	-30	-30	-30	-31	-11	-11	-8	-9	-9	-9	-9	-9	-9	-10	-10	
Bedrijfslasten	-297	-292	-282	-290	-295	-304	-310	-318	-324	-331	-338	-219	-211	-211	-217	-220	-228	-232	-239	-244	-249	-255	-78	-81	-70	-73	-75	-76	-78	-79	-81	-82	-83	
Financieringsresultaat	-178	-144	94	-114	-116	-116	-116	-116	-116	-115	-115	-100	-80	149	-60	-62	-63	-63	-64	-66	-66	-67	-78	-64	-56	-54	-54	-53	-53	-52	-50	-49	-48	
Operationeel resultaat	124	82	313	110	112	118	125	135	141	147	153	102	71	288	81	80	81	86	91	95	97	99	26	11	26	30	33	36	40	43	46	50	54	
Overige:																																		
Verkoop	-23	0	0	0	0	0	0	0	-2	-2	0	-9	0	0	0	-1	0	-1	-1	-1	0	0	-15	0	0	0	0	1	0	1	1	0	-1	0
Overige waardeveranderingen (ORT)	-149	-177	-161	-160	-216	-60	-51	-50	-63	-44	-20	-130	-144	-158	-153	-206	-53	-50	-47	-61	-43	-19	-19	-33	-3	-7	-10	-8	-2	-3	-2	-1	0	
Overige waardeveranderingen (MW bij sloop)	-4	0	-3	-16	-2	-22	0	0	-15	0	0	-4	0	-3	-16	-2	-22	0	0	-13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	0	0	
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	161	113	93	90	139	188	192	197	202	206	211	72	77	64	61	93	127	132	136	139	142	145	88	37	29	30	46	60	61	61	63	64	66	
Baten en lasten derivaten	-18	135	7	7	7	7	7	7	7	7	7	-18	135	7	7	7	7	7	7	7	7	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Agio i.v.m. vervroegde aflossing leningen	-222	-429	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-102	-255	35	0	0	0	0	20	10	20	0	-120	-174	-35	0	0	0	0	-20	-10	-20	0	
resultaat WOM/deelnemingen	0	-3	-23	46	0	0	0	0	0	0	0	-46	-170	-7	99	68	91	94	73	84	80	107	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Vennootschapsbelasting	-7	-7	-8	-15	-8	-8	-25	-27	-27	-28	-34	-4	1	-7	-17	-7	-11	-19	-17	-17	-17	-21	-3	-8	-1	1	-2	2	-6	-10	-11	-11	-13	
Overige posten	-262	-368	-95	-48	-81	104	123	127	103	139	164	-240	-358	-69	-18	-48	140	163	171	149	189	218	-68	-178	-10	24	35	54	54	29	39	30	53	
Jaarresultaat	-138	-287	219	63	31	221	248	262	244	286	317	-138	-287	219	63	32	221	249	262	244	286	317	-42	-167	16	54	68	91	94	73	85	80	107	

Bijlage VI Gevoeligheidsanalyses

Inleiding

We hebben op de MJB 2021-2030 met leningenruil enkele gevoeligheidsanalyses uitgevoerd. Ten eerste voor de parameters bouwkosten, looninflatie en prijsinflatie. Ten tweede voor het geval de verkoop van de maatwerkgemeenten gedeeltelijk niet doorgaat. Ten derde wat het effect is op de leningenruil als de rente wijzigt.

Parameters

We hebben op de MJB 2021-2030 gevoeligheidsanalyses uitgevoerd voor de parameters:

- Bouwkostenindex (+ 1%), deze parameter is van invloed op de onderhoudskosten en de nieuwbouw en verbeterprojecten.
- Looninflatie (+1%), deze parameter is van invloed op de meeste van de overige kosten
- Prijsinflatie (-1%), deze parameter is van invloed op de huurverhoging en de verhoging van markt- en beleidswaarde

De parameters wijken gedurende de gehele periode van 10 jaar 1% af.

Invloed op Solvabiliteit

De afwijkingen met betrekking tot de solvabiliteit zijn in de variant van een lagere prijsinflatie het grootst. Hier zien we naast het effect op de huurverhoging ook het effect terug van een lagere beleidswaarde.



Van het verschil in 2030 van 9,3% ten opzichte van de MJB 2021-2030 wordt 7,1% veroorzaakt door een lagere beleidswaarde, de rest door een lager huuropbrengst. In de tabel zijn de percentages per jaar weergegeven. In alle varianten blijven we met de solvabiliteit boven de norm van Aw/WSW van 15%.

Solvabiliteit op beleidswaarde	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
MJB 2021-2030 na leningruil	23,5%	27,1%	29,3%	28,9%	27,5%	28,8%	30,3%	31,9%	33,6%	35,6%	37,7%
MJB 2021-2030 aangeprijsinflatie	23,5%	26,3%	27,9%	26,5%	24,2%	24,6%	25,2%	25,8%	26,3%	27,4%	28,5%
MJB 2021-2030 aangeprijsindex	23,5%	27,1%	29,3%	28,8%	27,4%	28,7%	30,1%	31,6%	33,3%	35,3%	37,3%
MJB 2021-2030 aangeprijsindex	23,4%	26,7%	28,8%	27,9%	26,3%	27,4%	28,8%	30,3%	31,5%	33,5%	35,4%
norm AW/WSW	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%

Invloed op Loan to value

Ook bij de LTV levert de aanpassing van de prijsinflatie het grootste verschil op. De beleidswaarde verandert in dit geval ook mee. Bij de overige varianten is slechts sprake van een afwijkende schuldpositie. De liquide middelen/rekening courant zijn bij een lager operationeel resultaat en hogere investeringskasstroom immers ook lager. Een post rekening courant telt mee in de bepaling van de schuldpositie.

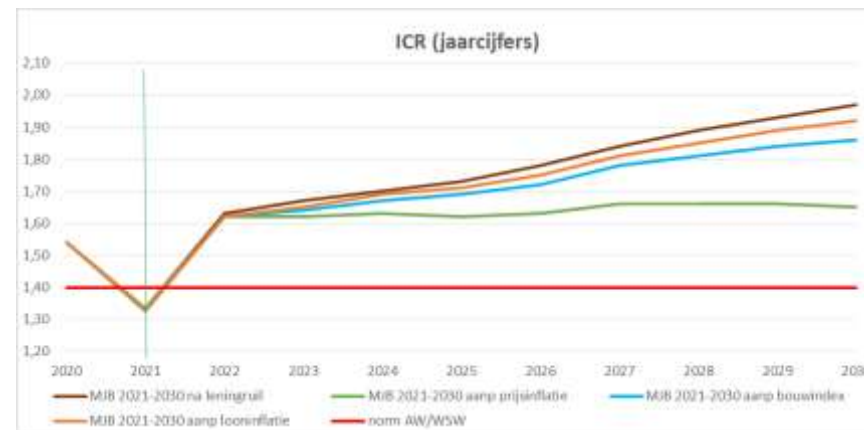


Van het verschil in 2030 van 7,5% wordt 5,8% veroorzaakt door een lagere beleidswaarde. In de volgende tabel zijn de percentages weergegeven. In alle varianten blijven we met de LTV ruim onder de norm van Aw/WSW van 85%.

Loan to value op beleidswaarde	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
MJB 2021-2030 na leningruil	65,7%	61,2%	60,8%	59,7%	57,7%	56,8%	55,7%	54,7%	54,2%	53,5%	52,7%
MJB 2021-2030 aanp prijsinflatie	65,7%	61,9%	62,0%	61,5%	60,1%	59,7%	59,2%	58,9%	59,9%	60,0%	60,2%
MJB 2021-2030 aanp looninflatie	65,7%	61,2%	60,8%	59,7%	57,8%	56,8%	55,7%	54,7%	54,2%	53,5%	52,8%
MJB 2021-2030 aanp bouwindex	65,7%	61,2%	60,8%	59,7%	57,8%	56,8%	55,8%	54,9%	55,4%	54,5%	54,2%
norm AW/WSW	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%

Invloed op ICR

De afwijkingen op de ICR zijn ook in de variant met een lagere prijsinflatie het hoogste. De huurkasstroom is immers de grootste kasstroom binnen het operationele resultaat.



Bij de ICR komt de variant met een lagere prijsinflatie wel uit boven de norm, maar er is geen sprake van een stijgende tendens. In de volgende tabel is de ICR weergegeven voor de varianten.

ICR (jaarcijfers)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
MJB 2021-2030 na leningruil	1,54	1,33	1,63	1,67	1,70	1,73	1,78	1,84	1,89	1,93	1,97
MJB 2021-2030 aanp prijsinflatie	1,54	1,33	1,62	1,62	1,63	1,62	1,63	1,66	1,66	1,66	1,65
MJB 2021-2030 aanp looninflatie	1,54	1,33	1,62	1,65	1,69	1,71	1,75	1,81	1,85	1,89	1,92
MJB 2021-2030 aanp bouwindex	1,54	1,33	1,62	1,64	1,67	1,69	1,72	1,78	1,81	1,84	1,86
norm AW/WSW	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40

Duurzaam verdienmodel en liquiditeit

Ook voor het duurzaam verdienmodel en de liquiditeit leveren alle varianten een negatiever beeld op. De bouwindex laat door de invloed op de investeringskasstroom ook veel hogere (on)rendabele investeringen zien. De afwijkingen in de andere varianten op het onrendabel zijn veel kleiner. Ook zien we in alle gevallen een lager operationeel resultaat.

Duurzaam verdienmodel en kasstromen (x eur 1.000)				
MJB	MJB 2021-2030 na leningruil			
versie / variant	basis	bouwindex	looninflatie	prijsinflatie
inkomsten	5.491.729	5.493.895	5.509.273	5.280.903
uitgaven	3.061.260-	3.135.464-	3.117.114-	3.042.234-
rente (ex boeterente)	1.314.875-	1.316.757-	1.314.944-	1.317.106-
vpb	113.646-	103.426-	109.069-	95.502-
operationeel resultaat	1.001.948	938.248	968.146	826.061
renovatie	896.060-	982.672-	898.319-	918.438-
nieuwbouw	22.383-	32.199-	22.627-	28.988-
ORT sloop	56.392-	55.839-	56.392-	54.108-
onrendabel investeren	974.835-	1.070.710-	977.338-	1.001.534-
saldo DuurzaamVerdienModel	27.113	132.462-	9.192-	175.473-
verkoop/aflossen:				
- boete leningen	429.299-	429.299-	429.299-	429.299-
- aflossen leningen	781.097-	781.097-	781.097-	781.097-
- verkoop MW	1.220.164	1.220.164	1.220.164	1.220.164
saldo (regulier) aflossen	9.768	9.768	9.768	9.768
(des) investeren:				
reno rendabel	274.733-	250.003-	272.474-	252.355-
nieuwbouw rendabel	229.559-	232.818-	229.315-	225.238-
aan-/verkoop (vernieuwen)	18.084-	18.085-	18.084-	18.084-
saldo (inv > verkoop)	522.375-	500.905-	519.872-	495.676-
overige investeringen	59.786	59.786	59.786	59.786
afkoopsom				
saldo verkoop (extra opeten)				
mutatie liquide middelen	425.708-	563.813-	459.510-	601.595-
liquide middelen	494.170	494.170	456.851	494.170
mutatie liquide middelen	425.708-	563.813-	459.510-	601.595-
eindstand	68.462	-69.643	-2.659	-107.425

Conclusie

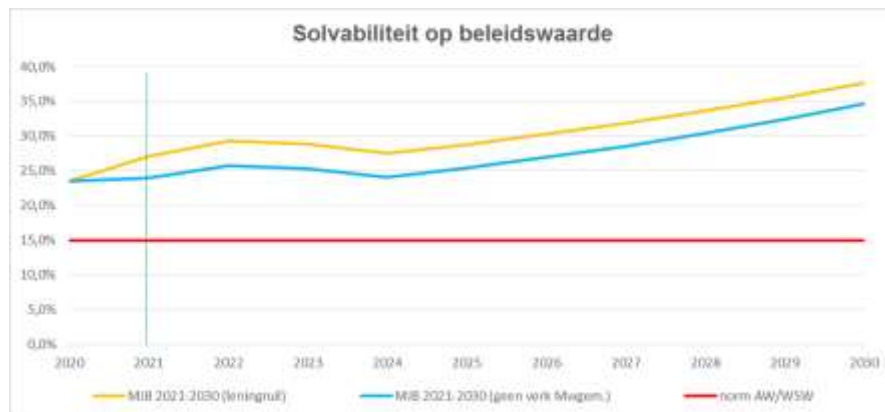
Vestia is het gevoeligste voor een lagere prijsinflatie. Indien deze lager uitvalt komt het zelden voor dat de bouwkosten – of loonindex veel hoger uitvalt. Er zijn hier immers afhankelijkheden. De effecten van een lagere prijsinflatie zullen deels gecompenseerd worden door een lagere bouw- en loonkosten stijging. De solvabiliteit en LTV blijven binnen de normen, de ICR ook met uitzondering van 2021. De ICR is het meest gevoelig voor de wijziging van de inflatiecijfers.

Gestaakte verkoop maatwerkgemeenten

We hebben op de MJB 2021-2030 een variant doorgerekend waarbij het niet lukt om de maatwerkgemeenten Bergeijk, Brielle en Zuidplas te verkopen. Voor deze gemeenten zijn zowel de verkopen in 2021 eruit gehaald, als de bijbehorende aflossingen van leningen. Hierdoor lopen alle posten die deel uit maken van het operationele resultaat door. Daarnaast zijn voor deze gemeenten investeringen (basingreep) opgevoerd vanaf 2026. Dit betekent dat er 100 woningen (Bergeijk: 10, Brielle: 35 en Zuidplas: 55) per jaar toegevoegd zijn aan de investeringsportefeuille, naast een beperkt aantal investeringen, dat al onderdeel was van de MJIB, maar niet uitgevoerd werden vanwege de verkoop.

Invloed op Solvabiliteit

In de afwijking met betrekking tot de solvabiliteit is het effect van een balansverkortung duidelijk waarneembaar. De lijn zonder verkoop volgt de reguliere MJB 2021-2030, maar op een lager niveau.

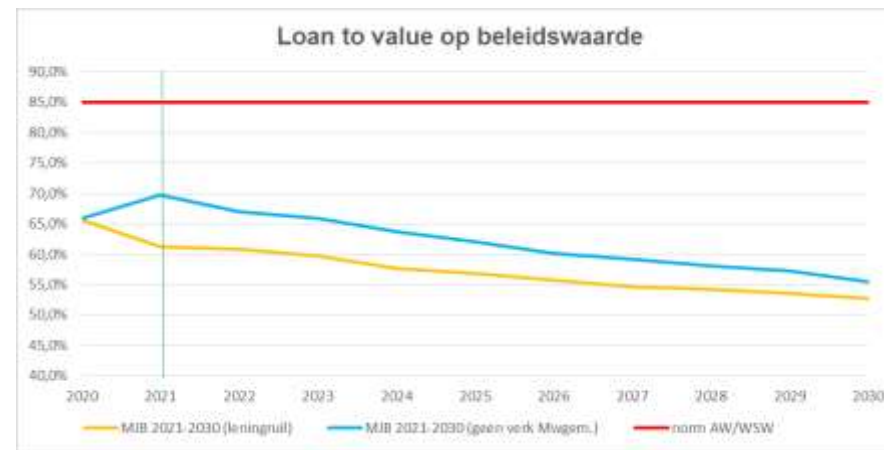


Het balans totaal is in 2022 bij een eigen vermogen op beleidswaarde van ongeveer € 1,8 miljard bijna een € 0,6 miljard lager. In de variant zonder verkoop blijven we wel boven de norm van Aw/WSW.

Solvabiliteit op beleidswaarde	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
MJB 2021-2030 (leningruil)	23,5%	27,1%	29,3%	28,9%	27,5%	28,8%	30,3%	31,9%	33,6%	35,6%	37,7%
MJB 2021-2030 (geen verk Mwgem.)	23,5%	24,0%	25,8%	25,3%	24,1%	25,4%	27,0%	28,5%	30,4%	32,4%	34,7%
norm AW/WSW	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%

Invloed op de Loan to value

Ook bij de LTV zien we, dat het niet verkopen van de maatwerkgemeenten een hogere LTV oplevert.



Bij de berekeningen van de LTV is het verschil in 2022 tussen de leningen ongeveer € 0,7 miljard en het verschil in beleidswaarde ongeveer € 0,6 miljard. Doordat beiden met vergelijkbaar bedrag stijgen, neemt ook de LTV toe. Omdat we in de variant zonder verkoop, wel leningen aflossen en de beleidswaarde toeneemt, groeien de LTV's van beide varianten naar elkaar toe. Ook hier blijven we ruim onder de norm van Aw/WSW.

Loan to value op beleidswaarde	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
MJB 2021-2030 (leningruil)	65,7%	61,2%	60,8%	59,7%	57,7%	56,8%	55,7%	54,7%	54,2%	53,5%	52,7%
MJB 2021-2030 (geen verk Mwgem.)	65,7%	69,7%	67,0%	65,8%	63,7%	62,1%	60,2%	59,2%	58,1%	57,2%	55,5%
norm AW/WSW	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%	85,0%

Invloed op ICR

Ook bij de ICR zien we dat de variant zonder verkoop van de drie maatwerkgemeenten minder goed is. Wel blijven we ook voor de ICR voldoen aan de norm van Aw/WSW, na 2021.



De toename van de operationele kasstroom zonder rente is met € 20 miljoen per jaar in de eerste jaren, maar net iets hoger dan de hogere rentekasstroom van ongeveer € 17,5 miljoen.

ICR (jaarcijfers)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
MJB 2021-2030 (leningruil)	1,54	1,33	1,63	1,67	1,70	1,73	1,78	1,84	1,89	1,93	1,97
MJB 2021-2030 (geen verk. Mvngem.)	1,54	1,25	1,62	1,60	1,62	1,65	1,71	1,78	1,84	1,88	1,90
norm AW/WSW	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40

Duurzaam verdienmodel en liquiditeit

Ook voor het duurzaam verdienmodel en de liquiditeit levert het niet verkopen van de maatwerkgemeenten een negatiever beeld op. Alhoewel het operationeel resultaat toeneemt met € 35,7 miljoen zijn de onrendabels van de opgenomen investeringen hoger en verslechtert het duurzaam verdienmodel. Ook de invloed op de liquiditeit is aanzienlijk. Leningen die we anders zouden aflossen/betrekken in de activa-passiva deals in 2021 moeten in de jaren daarna alsnog afgelost worden.

Duurzaam verdienmodel en kasstromen (x eur 1.000)			
MJB	MJB 2021-2030	MJB 2021-2030	MJB 20-29
versie / variant	na leningruil met 28 mln. rente	geen verkoop maatwerkgemeenten	verschil
inkomsten	5.491.729	5.889.357	397.628
uitgaven	3.061.260-	3.226.716-	165.456-
rente (ex boeterente)	1.314.875-	1.490.670-	175.795-
vpb	113.646-	134.324-	20.678-
operationeel resultaat	1.001.948	1.037.647	35.699
renovatie	896.060-	945.715-	49.655-
nieuwbouw	22.383-	22.383-	-
ORT sloop	56.392-	56.392-	-
onrendabel investeren	974.835-	1.024.490-	49.655-
saldo DuurzaamVerdienModel	27.113	13.157	13.956-
verkoop/aflossen:			
- boete leningen	429.299-	205.638-	223.661
- aflossen leningen	781.097-	441.204-	339.893
- verkoop MW	1.220.164	490.907	729.257-
saldo (regulier) aflossen	9.768	155.935-	165.703-
(des) investeren:			
reno rendabel	274.733-	286.566-	11.833-
nieuwbouw rendabel	229.559-	229.559-	-
aan-/verkoop (vernieuwen)	18.084-	17.580-	504
saldo (inv > verkoop)	522.375-	533.704-	11.329-
overige investeringen	59.786	59.786	-
aankoopsom	-	-	
saldo verkoop (extra opeten)			
mutatie liquide middelen	425.708-	616.696-	190.988-
liquide middelen	494.170	494.170	
mutatie liquide middelen	425.708-	616.696-	
eindstand	68.462	-122.526	

Conclusie

De continuïteitsratio's in de variant zonder verkoop van de overige drie maatwerkgemeenten ontwikkelen zich op een minder niveau. De ratio's voldoen wel aan de normen.

Leningenruil bij rentewijziging

Door de zeer lang lopende leningencontracten, zijn de rentebetalingen van Vestia niet gevoelig voor rentewijzigingen. De waarden van de leningen zijn wel gevoelig voor wijzigingen en daarmee de dekkingsratio. In het hoofdrapport is aangegeven dat de prognose van de dekkingsratio, kwetsbaar is. Een gevoeligheidsanalyse op de ontwikkeling van de dekkingsratio voeren we daarom niet uit. Wel analyseren we het effect van rentewijzigingen op de leningenruil. Om deze gevoeligheid inzichtelijk te maken is het effect doorgerekend voor rentes die 1% hoger en lager liggen.

Als alle rentes met 1% stijgen nemen de rentekosten voor de nieuwe (marktconforme) leningen die we krijgen toe, waardoor het renteverschil kleiner wordt. Dat betekent dus dat er meer leningen geruild moeten worden om hetzelfde rentevoordeel te bereiken. Door de gestegen rente wordt de marktwaarde van de bestaande portefeuille minder negatief.

Bij een rentedaling met 1% geldt exact het tegengestelde. De nieuwe leningen krijgen een lagere rente, waardoor minder leningen geruild hoeven te worden om dezelfde rentelasten te besparen. Maar door de lagere rente neemt de negatieve marktwaarde van de leningenportefeuille fors toe, waardoor de dekkingsratio verslechtert.

Impact rentewijzigingen op leningenruil (miljoenen)

	Basis	Rente +1%	Rente -1%
Leningenruil nominaal hoofdsom	€ 625	€ 845	€ 510
Verlaging marktwaarde leningen Vestia	-€ 1.057	-€ 835	-€ 1.301
Verlaging rente Vestia (10-jaars gemiddelde)	-€ 28	-€ 28	-€ 28
Marktwaarde schuld zonder ruil	€ 8.477	€ 6.602	€ 11.088
Marktwaarde schuld met ruil	€ 7.420	€ 5.767	€ 9.787

Conclusies

Hoewel onze rentelasten niet gevoelig zijn voor veranderingen in de rente, veranderen de waarden van de over te dragen leningen wel. Hierdoor wijzigt zowel de nominale waarde als de marktwaarde die de sector uitneemt om de rentelast met € 28 miljoen te reduceren. De dekkingsratio wijzigt als gevolg hiervan en daarmee het jaartal waarin de lokale corporaties aan de norm zullen voldoen.