

Ministerie van Binnenlandse Zaken en  
Koninkrijksrelaties

> Retouradres Postbus 20011 2500 EA Den Haag

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer  
der Staten-Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA DEN HAAG

**Ministerie van  
Binnenlandse Zaken en  
Koninkrijksrelaties**

Turfmarkt 147  
Den Haag  
Postbus 20011  
2500 EA Den Haag

**Kenmerk**  
2023-0000101361

**Uw kenmerk**

**Bijlage(n)**  
2

Datum 13 maart 2023  
Betreft WSW + Vestia

Het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) speelt een grote rol bij het kunnen realiseren van de opgaven van corporaties zoals vastgelegd in de Nationale prestatieafspraken, Zij stelt corporaties in staat geborgde financiering aan te trekken om hun investeringen op te voeren. Om deze rol goed te kunnen vervullen is een robuust borgstelsel noodzakelijk. Hier is de afgelopen jaren extra op ingezet door middel van het Strategisch programma<sup>1</sup>. Ook de structurele oplossing voor Vestia is hiervoor belangrijk.

Op basis van twee rapporten, namelijk een externe evaluatie van het risicokapitaalbeleid van WSW en de jaarlijkse kapitaaltoereikendheidstoets, constateer ik dat het borgstelsel er goed voor staat en dat de risico's in het borgstelsel het afgelopen jaar zijn afgenomen. Dat is een belangrijke constatering bij de start van de investeringsopgave waar corporaties de komende jaren voor staan. Hierbij bied ik uw Kamer het rapport Externe Doorlichting Beleidsregel I aan dat is opgesteld door KPMG en geef ik een toelichting op dit rapport en op de kapitaaltoereikendheidstoets.

Daarnaast ga ik in deze brief in op de succesvolle splitsing van Vestia en enkele financiële aspecten die daarbij van belang zijn. De splitsing was de laatste stap in de structurele oplossing voor Vestia, die in combinatie met de leningruil van vorig jaar, ertoe leidt dat er nu drie nieuwe corporaties zijn die in Den Haag, Rotterdam, Delft en Zoetermeer weer kunnen gaan bijdragen aan het realiseren van de grote volkshuisvestelijke opgaven.

## **Waarborgfonds Sociale Woningbouw**

### *Periodieke externe evaluatie risicokapitaal WSW*

Het WSW borgt leningen die woningcorporaties aantrekken voor hun investeringen in de volkshuisvesting. Daarmee garandeert het voor financiers van die leningen de betaling van rente en aflossing. Hierdoor kunnen woningcorporaties zich tegen gunstige voorwaarden financieren op de kapitaalmarkt. De extra zekerheid die de garantie van WSW financiers biedt zorgt er bijvoorbeeld voor dat woningcorporaties een lagere rente betalen. Het Rijk en

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2020/2021, 29 453, nr. 533

de gemeenten bekleden in het stelsel met WSW een achtervangpositie. Dat betekent dat zij bij dreigende liquiditeitstekorten bij WSW steun zullen verschaffen in de vorm van renteloze leningen.

WSW en de achtervangpartijen hebben afspraken gemaakt over de risicobeheersing van WSW. Deze afspraken hebben als doel de kans te beperken dat de achtervangpartijen steun moeten verlenen. Deze afspraken zijn vastgelegd in beleidsregels van WSW. In het kader van het Strategische Programma van WSW zijn drie nieuwe beleidsregels op 1 juli 2021 in werking getreden, die betrekking hebben op:

- (I) de toereikendheid van het risicokapitaal om verliezen op te vangen en de inrichting van de modelgovernance inclusief modelcommissie, als ook een periodieke externe evaluatie van de bepaling van het risicokapitaal;
- (II) de voorwaarden voor verstrekking van borging van geldleningen voor deelnemende corporaties; en
- (III) de informatieverstrekking van WSW aan de Staat der Nederlanden en de Vereniging Nederlandse Gemeenten (VNG).

Aanvullend beoordeelt de Aw of er bij WSW sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

Ten behoeve van de periodieke evaluatie uit beleidsregel I is KPMG gevraagd antwoord te geven op de volgende hoofdvraag: "Kan door de wijze waarop WSW invulling heeft gegeven aan de afspraken in Beleidsregel I, worden geconcludeerd dat het risicokapitaal toereikend is?" KPMG heeft zich bij de beantwoording daarvan gericht op het afzonderlijk onderzoeken van de invulling door WSW van de verschillende afspraken in beleidsregel I.

In het onderzoek van KPMG worden eenentwintig specifieke onderwerpen beschreven waar WSW binnen de kaders van beleidsregel I een nadere invulling aan heeft gegeven. KPMG concludeert dat de invulling van WSW voor zeventien van de onderwerpen de best mogelijke classificatie heeft: 'overwegend passend'. Van vier onderwerpen heeft KPMG aangegeven de passendheid niet te kunnen bepalen zonder uitgebreide nadere analyse. Dit betreffen de afslag op waardering onderpand (in default), de grote-postencorrectie, de afslag voor mogelijke niet-beschikbaarheid jaarlijks obligo en de afslag voor mogelijke niet-beschikbaarheid gecommiteerd obligo. In de besprekingen over het Strategisch Programma tussen WSW en het Rijk en VNG zijn de betreffende keuzes die op deze onderwerpen zijn gemaakt echter al uitgebreid geanalyseerd, waarbij de partijen gezamenlijk de huidige uitwerking als meest passend hebben bevonden. In aanvulling op de toelichting van WSW op deze onderwerpen in de begeleidende brief bij het rapport zal WSW deze ook bespreken met de achtervangpartijen en de Autoriteit Woningcorporaties (Aw).

Ik stel vast dat KPMG in het rapport Externe Doorlichting Beleidsregel 1 grondig heeft gekeken naar de keuzes die WSW heeft gemaakt binnen de afspraken van Beleidsregel I en daarvan het merendeel als overwegend passend heeft gekwalificeerd. Hiermee wordt ook voldaan aan de wens van uw Kamer zoals

geuit in de motie Koerhuis<sup>2</sup>, waarover ik uw Kamer in november 2021<sup>3</sup> en november 2022<sup>4</sup> informeerde.

#### *Kapitaaltoereikendheidstoets*

In aanvulling op het KPMG rapport blijkt uit de meest recente kapitaaltoereikendheidstoets van 28 november 2022 dat WSW's kapitaal toereikend is.

WSW beoordeelt jaarlijks, uiterlijk op 1 december, de toereikendheid van het risicokapitaal op basis van de meest recente jaarrekening van deelnemers. Dit is vastgelegd in Beleidsregel I. Van toereikendheid is sprake als het risicokapitaal groter of gelijk is aan het vereist kapitaal.<sup>5</sup> Een positieve uitkomst van de toereikendheidstoets geeft grote zekerheid dat WSW aan alle borgaanspraken kan voldoen zonder het Rijk en de gemeenten in hun positie als achtervang te hoeven aanspreken.

Het vereiste kapitaal van WSW bedraagt per 31 december 2021 € 1.384 miljoen<sup>6</sup> (ten opzichte van eind 2020: € 2.171 miljoen). Het beschikbare risicokapitaal bedraagt € 2.645 miljoen (ten opzichte van eind 2020: € 2.572 miljoen). Het vereiste kapitaal is ten opzichte van 2020 dus sterk afgenomen, terwijl het risicokapitaal is toegenomen. Het beschikbare risicokapitaal is groter dan het vereiste kapitaal; ofwel het kapitaal van WSW is toereikend. Dat de marge tussen het risicokapitaal en het vereiste kapitaal is groter geworden, is het gevolg van de rentestijging in 2021 en van de leningruil van Vestia.<sup>7</sup>

#### **Vestia**

De langjarige problematiek van Vestia heeft een structurele oplossing gevonden in een leningruil met collega corporaties en in de splitsing van Vestia. De drie rechtsopvolgers, Hef Wonen, Hof Wonen en Stedelink, zijn als nieuwe corporaties toegetreten tot het corporatiebestel. Voor met name de vier gemeenten waar deze corporaties actief zijn, respectievelijk Rotterdam, Den Haag, en Delft en Zoetermeer, betekent dit een belangrijke stap in het oppakken van de volkshuisvestelijke opgaven. De structurele oplossing maakt dat de rechtsopvolgers meer kunnen investeren dan Vestia.

#### *Dekkingsratio DAEB opvolgers Vestia*

In het kader van de splitsing van Vestia heb ik op 11 oktober 2022 mijn goedkeuring<sup>8</sup> gegeven aan het verzoek van WSW voor een uitzondering op

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2020/2021, 29 453, nr. 534

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2021/2022, 29 453, nr. 542

<sup>4</sup> Kamerstukken II 2022/2023, 29 453, nr. 554

<sup>5</sup> Het risicokapitaal bestaat uit het risicovermogen van WSW – middelen die WSW (vrijwel) direct in kan zetten – en de obligobijdrage die kan worden geïnd bij de deelnemers. Het vereist kapitaal bestaat uit de verwachte en onverwachte verliezen van WSW uit aanspraken.

<sup>6</sup> Gebaseerd op meest recente definitieve jaarcijfers op moment van toetsing.

<sup>7</sup> Kamerstukken II 2021/2022, 29453, nr. 546

<sup>8</sup> Onder de volgende voorwaarden: Geldig tot uiterlijk 31-12-2027 of eerder - op het moment dat de betreffende corporatie aan de ratio voldoet;

toepassing van de zogenoemde dekkingsratio DAEB<sup>9</sup> op de drie opvolgers van Vestia. Dit betekent dat het mogelijk is om de rechtsopvolgers borgbaar te verklaren ondanks dat men op dit moment nog niet voldoet aan deze ratio, omdat herstel ervan voldoende realistisch is in de prognose. Dat laatste blijkt het geval.<sup>10</sup>

Bij mijn goedkeuring heb ik meegewogen dat WSW op basis van haar zekerheidspositie geen extra risico voor zichzelf of de achtervangpartijen (Rijk en gemeenten) voorziet bij het afwijken van de dekkingsratio. Bovendien zorgt de splitsing van Vestia als geheel voor een verlaging van het risico van het borgstelsel en daarmee het risico voor de achtervang. De Aw heeft vanuit haar wettelijke adviesrol op de beleidsregels van WSW positief geadviseerd op deze uitzondering. De VNG en de minister van Financiën hebben ook positief geoordeeld over de gevraagde goedkeuring. Deze goedkeuring was voor de kerngemeenten (Rotterdam, Den Haag, Zoetermeer en Delft) een belangrijke voorwaarde voor een positieve zienswijze op de splitsing van Vestia.

#### *Toezicht Aw*

De oprichting van drie nieuwe woningcorporaties brengt de nodige risico's met zich mee, vanwege het feit dat eerst de organisaties op orde moeten worden gebracht, alvorens invulling te kunnen geven aan het volkshuisvestelijke beleid in de verschillende gemeenten. Ook voldoen zij momenteel, zoals hierboven toegelicht, nog niet aan een financiële ratio. Om deze redenen staan de rechtsopvolgers van Vestia nu onder verscherpt toezicht van de Aw zoals dit bij dergelijke gevallen in de rede ligt. Investeren moet op een prudente wijze gebeuren. Ondanks de verwachting dat de drie rechtsopvolgers nog enkele jaren niet aan alle ratio's voldoen, blijft de Aw voor iedere individuele instelling tussentijds beoordelen of het risico zodanig kleiner wordt dat kan worden overgestapt op regulier toezicht. In 2023 worden er per corporatie afspraken gemaakt over de voorwaarden voor het loslaten van het verscherpt toezicht.

Hoewel de drie rechtsopvolgers van Vestia nu nog onder verscherpt toezicht staan van de Aw kijkt deze positief aan tegen het vermogen van de rechtsopvolgers van

---

De algemene dekkingsratio (DAEB + Niet-DAEB) voldoet aan de norm; Alle andere bepalingen van Beleidsregel II blijven onverkort van kracht; Eerste hypotheek van WSW op zowel DAEB als Niet-DAEB bezit van de 3 rechtsopvolgers van Vestia blijft in stand; Niet-DAEB bezit moet een zeer aanzienlijk deel uitmaken van het totale vastgoed in exploitatie (DAEB + Niet-DAEB);

Zolang de ontheffing geldt vallen de corporaties onder het bijzonder beheer van WSW.

<sup>9</sup> De dekkingsratio is één van de vijf ratio's die zijn vastgelegd in Beleidsregel II en beoordeelt in geval van discontinuïteit of de (markt)waarde van het onderpand voldoende is om de marktwaarde van de schuldpositie inclusief lopende derivaten af te lossen. Deze ratio is zowel geconsolideerd als voor de DAEB-tak en niet-DAEB-tak van toepassing en de norm is in alle gevallen maximaal 70%.

<sup>10</sup> Tijdens het proces van de splitsing bleek uit meerdere doorrekeningen dat in prognoses wel wordt voldaan aan de normen van de financiële ratio's, met nog een herstelperiode voor de ICR van de niet-DAEB. Of de rechtsopvolgers op korte termijn daadwerkelijk aan alle ratio's voldoen blijft sterk afhankelijk van marktontwikkelingen vanwege de impact van marktwaarden van activa en leningen die met name impact heeft op de dekkings- en onderpandratio. Op basis van verantwoordingsgegevens zal uiterlijk eind dit jaar blijken of de uitzondering ook na dit jaar van kracht blijft.

Vestia om op termijn een sterke governance en financiële continuïteit aan te tonen en monitort dit nauwgezet. Ik heb er zodoende vertrouwen in dat de drie corporaties op een solide manier hun bijdrage kunnen leveren aan de volkshuisvestelijk opgaven in de gemeenten waar zij werkzaam zijn.

#### *Alternatieve risicometing Vestia*

Tot en met 2022 hebben de achtereinders een lager zekerheidspercentage geaccepteerd dan 99%<sup>11</sup> dat er geen beroep hoeft worden gedaan op de achtereinder voor WSW. Oorzaak daarvan lag bij de omvang van de leningportefeuille van Vestia, waarvan het solvabiliteitsrisico te groot was voor de omvang van het borgstelsel.

Door het Rijk en VNG is destijds met WSW afgesproken om vóór 1 januari 2023 een voorstel uit te werken voor een alternatieve risicometing voor Vestia. Hierover informeerde ik uw Kamer eerder<sup>12</sup>. Deze risicometing behoefde alleen uitgevoerd te worden als de financiële situatie van Vestia drie jaar na het in werking treden van de nieuwe beleidsregels niet zou zijn verbeterd.

In lijn met de verwachting die ik eerder uitsprak is door de structurele oplossing voor Vestia en verbeterde marktomstandigheden de financiële situatie van (de opvolgers van) Vestia dusdanig verbeterd dat deze alternatieve risicometing achterwege kan blijven.

#### *Situatie Tweebosbuurt*

Tijdens het commissiedebat op 24 juni 2021 heb ik toegezegd uw Kamer te informeren over de gesprekken tussen de gemeente Rotterdam en de Speciale Rapporteur van de Verenigde Naties over de herstructurering van Vestia-bezit in de Tweebosbuurt. Dat gesprek was beoogd voor het derde kwartaal van 2022, maar is door ziekte voorlopig uitgesteld door de Speciale Rapporteur. Er is op dit moment geen zicht op een nieuwe datum.

---

<sup>11</sup> Het Rijk en VNG verlangen normaal gesproken met een zekerheidsniveau van 99% dat het risicokapitaal van WSW toereikend is om verliezen te dragen.

<sup>12</sup> Kamerstukken II 2020/2021, 29 453, nr. 533

**Tenslotte**

Met het voltooien van de splitsing van Vestia is dit dossier na 10 jaar succesvol tot een einde gebracht, niet in de laatste plaats door de solidariteit binnen de corporatiesector. Daarmee is tevens het borgstelsel robuuster geworden. Met de volkshuisvestelijke opgave waar de corporatiesector voor staat is dat een mooi resultaat.

De minister voor Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening,

Hugo de Jonge