

AEGON INSIGHTS

Wat voor rol spelen institutionele beleggers in de aanpak van de sociale woningcrisis?

Institutionele beleggers spelen een cruciale rol in het bezweren van de woningcrisis, door gedekte financiering te verschaffen aan woningcorporaties dragen zij bij aan het realiseren van woningbouw en verduurzamen van sociale huurwoningen. Naast een aantrekkelijk risico-rendementsprofiel bieden deze leningen de mogelijkheid om de beleggingsportefeuille verder te verduurzamen en de achterban te ondersteunen in hun zoektocht naar geschikte woonruimte.



Jan-Willem Wellen
Investment Manager

Stand van zaken in de sociale woningcrisis

Nederland kampt met een groot tekort aan betaalbare en beschikbare woningen wat bijdraagt aan sociale ongelijkheid. De problemen zijn het grootst voor woningzoekers met een laag inkomen of middeninkomen die nog geen sociale huur- of koopwoning hebben. Het woningtekort liep in 2023 op van 315.000 naar 390.000 woningen. Het laatste kabinet Rutte heeft geprobeerd om dit probleem aan te pakken, waarbij de doelstelling werd uitgesproken om 900.000 nieuwe woningen te bouwen tot en met 2030. We kunnen nu al stellen dat dit aantal om uiteenlopende redenen niet wordt gehaald. Het vinden van geschikte en betaalbare bouwgrond is lastig, investeringen zijn duur en arbeid is schaars. De stikstofcrisis, substantiële prijsstijgingen van bouwmaterialen en rentestijgingen zijn andere redenen waarom deze doelstelling niet is behaald. Echter, het lijkt erop dat de politiek eensgezind is: Volkshuisvesting is een prioriteit in de verkiezingsprogramma's, waarbij de val van het kabinet niet mag leiden tot extra vertraging.

We duiken dieper in de oorzaken van deze crisis. In vogelvlucht behandelen we de standpunten van politieke partijen in hun verkiezingsprogramma's om de condities op de woningmarkt te verbeteren en hebben we het over de bijdrage die institutionele beleggers kunnen leveren door woningcorporaties te financieren middels staatsgegarandeerde leningen. Door financiering te verstrekken aan woningcorporaties wordt niet alleen de portefeuille van de belegger verder verduurzaamd met een aantrekkelijk risico-rendementsprofiel, het stelt pensioenfondsen en verzekeraars ook in staat om hun achterban direct te ondersteunen in hun zoektocht naar een geschikte woning.

For institutional and professional investor use only.

Aegon Asset Management is the global investment management brand of Aegon N.V. See disclosures for more detail.

Hoe bezweren woningcorporaties de woningcrisis?

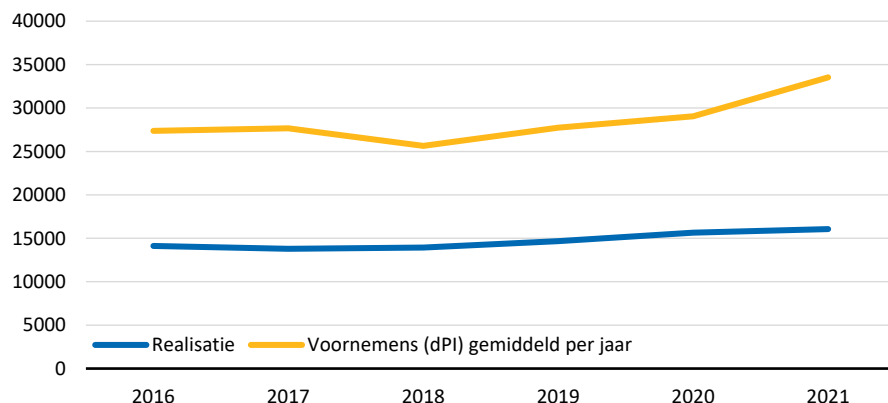
Woningcorporaties zijn essentieel in de Nederlandse woningmarkt. Deze organisaties moeten zorgen voor kwalitatief goede huurwoningen voor mensen met lagere inkomens en juist in dit segment is het tekort aan beschikbare woningen het grootst.

In 2022 hebben woningcorporaties prestatieafspraken gemaakt met gemeentes en het ministerie voor Volkshuisvesting met als doel om woningcorporaties meer ruimte te geven om hun doelstelling in te vullen: Realiseren en onderhouden van kwalitatief goede woningen voor mensen met lage inkomens.

Dit zijn de belangrijkste prestatieafspraken:

- **Beschikbaarheid:** De woningcorporaties dragen met de bouw van 250.000 sociale huurwoningen en 50.000 middenhuur woningen bij aan het doel van het kabinet om tot en met 2030 in totaal 900.000 nieuwe woningen te bouwen. Gemeenten zorgen voor voldoende steun en locaties om de afgesproken aantallen sociale huurwoningen daadwerkelijk te realiseren. Dit lijkt een enorme opgave voor de sector, met name omdat realisaties in het verleden structureel achterblijven bij de voornemens om nieuwbouw te realiseren (zie grafiek).

Aantallen sociale nieuwbouw per jaar

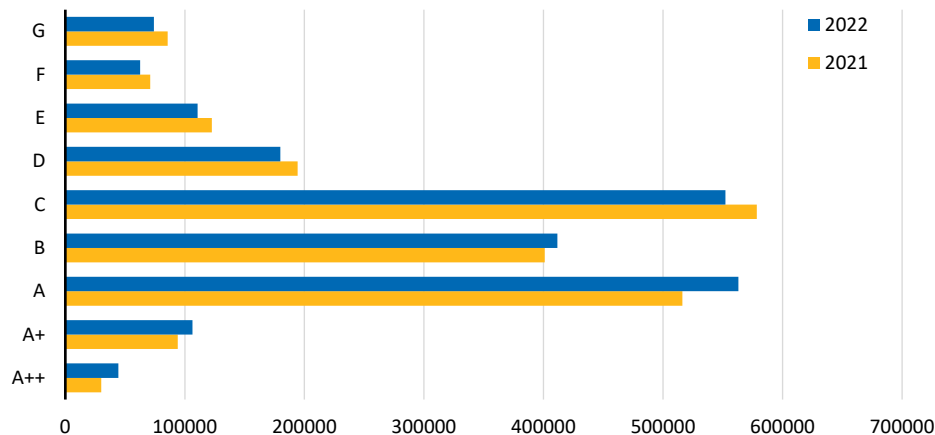


Source: Autoriteit woningcorporaties

- **Betaalbaarheid:** Om betaalbaarheid te kunnen garanderen is gezocht naar een balans tussen maatregelen waarvan alle huurders profiteren en maatregelen waarvan mensen met lagere inkomens en mensen in niet-duurzame woningen profiteren. Woningcorporaties matigen de huren voor de lagere inkomens en zorgen ervoor dat van de totale voorraad van de woningcorporaties ten minste 46% een huurprijs heeft van €575,03 of minder (prijspeil 2023).
- **Duurzaamheid:** Woningcorporaties lopen voorop om woningen verder te verduurzamen. Afgelopen jaren is het aantal woningen met energielabels E, F en G drastisch verminderd. Ook in 2022 zien we een duidelijke verbetering (zie grafiek). Woningcorporaties zorgen ook dat tot en met 2030 675.000 bestaande woningen 'toekomstklaar' worden geïsoleerd. Uiterlijk in 2028 zijn er geen woningen meer met een energielabel E, F en G in de woningcorporatiesector. Woningcorporaties hebben in 2030 450.000 woningen aardgasvrij gemaakt.

Deze organisaties moeten zorgen voor kwalitatief goede huurwoningen voor mensen met lagere inkomens en juist in dit segment is het tekort aan beschikbare woningen het grootst.

Aantal woningen per energielabel



Source: Aedes benchmarkrapportage 2022

Door stijgende kosten (o.a. rente, inflatie) en beperkte financiële middelen staat de sector voor een enorme uitdaging. De politiek is aan zet om dit in goede banen te leiden, maar ook institutionele beleggers kunnen een positieve bijdrage leveren.

Hoe willen politieke partijen de woningcrisis aanpakken?

In vrijwel alle verkiezingsprogramma's is veel aandacht voor de vraag hoe de woningcrisis opgelost kan worden. De meeste partijen zien hierbij een grotere rol voor woningcorporaties en een aantal partijen ziet ook een rol voor woningcorporaties in het middensegment.

Ook is er veel aandacht voor het betaalbaar bouwen van nieuwe woningen en wederom is er daarbij een belangrijke rol weggelegd voor woningcorporaties. Er bestaan wel grote verschillen over hoe de plannen uitgevoerd dienen te worden. Uiteindelijk zullen er concessies nodig zijn. Accepteren we dat gemeentes minder inkomsten genereren door verlaging van grondprijzen, worden er natuurgebieden opgeofferd voor woningbouw, of wordt het stikstofbeleid versoepeld? Belanghebbenden in de sector vragen om duidelijke keuzes. Niet alleen inzake de bouw van woningen, maar ook op het gebied van duurzaamheid waar de afgelopen jaren steeds veranderende regels de effectiviteit zijn tegengegaan.

Volkshuisvesting zal een van de topprioriteiten zijn van de nieuwe regering. Om de huidige problematiek aan te pakken is de politiek afhankelijk van de medewerking en betrokkenheid van een groot aantal marktpartijen.

In vrijwel alle verkiezingsprogramma's is veel aandacht voor de vraag hoe de woningcrisis opgelost kan worden...

De toegevoegde waarde van institutionele beleggers

Institutionele beleggers kunnen een significante bijdrage leveren door woningbouw en de nodige verduurzamingsslag te financieren. In de sector waar de nood het hoogst is, de sociale woningmarkt, kunnen institutionele beleggers ervoor kiezen om woningcorporaties te financieren door directe leningen te verstrekken die gedekt worden door het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW). Door financiële middelen te verschaffen draag je direct bij aan de doelstellingen van de corporaties en worden huishoudens met lage inkomens ondersteund. Hieronder gaan we dieper in op de dit type leningen en presenteren we de specifieke voordelen voor pensioenbeleggers en verzekeraars.

Leningen aan woningcorporaties gedekt door het WSW, ofwel “WSW-leningen”, hebben een zeer laag kredietrisico. Dit komt door een drievoudig vangnet waarbij alle verplichtingen onder de lening gegarandeerd worden door het WSW (AAA) en uiteindelijk de Nederlandse overheid (AAA). Zodoende zijn de kapitaalsvereisten onder Solvency II en FTK verwaarloosbaar. Vanwege de lage verhandelbaarheid van WSW-leningen is het rendement een stuk aantrekkelijker dan het rendement op Nederlandse staatsobligaties. Hieronder zetten we de technische aspecten van de leningen uiteen:

	Rendement	0.5% tot 1.0% hoger dan Nederlandse staatsobligaties ¹
	Kredietrisico	Lager dan Nederlandse staatsobligaties
	Kredietrating	AAA door Moody's en S&P
	Looptijden	2 – 50 jaar, >80% van jaarlijks volume met 20 – 50 jaar looptijd ²
	Leningomvang	EUR 2 tot >50 miljoen, gemiddeld ±EUR 8 miljoen ³
	Structuur	Vastrentend, bullet aflossing, niet vervroegd aflosbaar
	Kapitaalopslag (spread risico)	FTK S5 schok: 0%, Solvency II SCR: 0%
	Marktomvang	EUR 85 miljard, jaarlijks volume ±EUR 8 miljard ⁴ . Aantal woningcorporaties: ~275

Door de brede beschikbaarheid van verschillende looptijden zijn WSW-leningen een interessant alternatief voor gebruikelijke instrumenten in de ALM-portefeuille van een pensioenfonds of verzekeraar, zoals staatsobligaties en rentederivaten. Als het gebruik van rentederivaten wordt gereduceerd, zal ook het liquiditeitsrisico door margin calls afnemen.

Omdat de doelstellingen van woningcorporaties gefinancierd worden met WSW-leningen, kunnen deze leningen ook als duurzame beleggingen beschouwd worden. Aan de hand van de Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties leggen we in meer detail uit waarom dat zo is:

Door financiële middelen te verschaffen draag je direct bij aan de doelstellingen van de corporaties en worden huishoudens met lage inkomens ondersteund.

¹ Per 30 september 2023, bron: Aegon Asset Management

² Per 31 december 2022, bron: WSW.nl

³ Totaal geborgde volume vs. Totaal aantal geborgde leningen. Per 31 december 2022, bron: WSW.nl

⁴ Per 31 december 2022, bron: WSW.nl

Geen armoede



Doel: Toegang bieden tot adequate huisvesting aan kwetsbare groepen.

De kerntaak van woningcorporaties is om betaalbare en adequate huisvesting te bieden aan degenen die het nodig hebben, vooral degenen in kwetsbare posities en mensen met een armoederisico. De bronnen van deze kwetsbaarheid zijn vaak gekoppeld aan huishoudens met een laag inkomen en overbelast door woonlasten. Een goed en betaalbaar huis in een veilige omgeving en op een redelijke afstand van het werk verhoogt de brede welvaart, verlaagt de kans op armoede en vermindert sociale uitsluiting. Door te investeren in WSW-leningen draag je direct bij aan het realiseren van de kerntaak van woningcorporaties en ondersteun je de achterban in de zoektocht naar betaalbare en adequate huisvesting.

Duurzame steden



Doel: Maak steden en menselijke nederzettingen inclusief, veilig, veerkrachtig en duurzaam.

Sociale woningbouw speelt een essentiële rol bij het maken van steden en gemeenschappen plaatsen waar iedereen zijn volledige potentieel kan bereiken. Investerings in WSW-leningen dragen bij aan die behoeften door ongelijkheid en sociale uitsluiting te verminderen door mensen te integreren in een gediversifieerde samenleving. Het voorzien van adequate huisvestingsoplossingen gaat vaak hand in hand met het mobiliseren van een scala aan diensten om een betere integratie van lage inkomens en kwetsbare bevolkingsgroepen in steden (o.a. sociale steun, zorg, gezondheid, sport, cultuur) om segregatie, ongelijkheden en ongeregelde binnen steden te voorkomen.

Schone energie



Doel: Creëer energiezekerheid, verduurzaming en energie-efficiëntie door inzet van hernieuwbare energie.

Woningcorporaties stellen als doel om CO2-neutraal te zijn in 2050. Door te beleggen in WSW-leningen worden de ambitieuze energietransitiemaatregelen van woningcorporaties gefinancierd. Het doel van deze maatregelen is de energiestaat van hun gebouwen te verbeteren en het gebruik van hernieuwbare energie en energiezuinig gedrag van huurders te stimuleren. Dit draagt bij aan lagere woon- en energiekosten, minder energiearmoede en vermindering van de CO2-uitstoot.

Samenvattend

Door te beleggen in WSW leningen levert een institutionele belegger dus niet alleen een directe bijdrage aan het oplossen van de woningcrisis en ondersteuning van de eigen achterban, maar wordt ook een stap gezet in het verder verduurzamen van de beleggingsportefeuille met daarbij een zeer aantrekkelijk risico/rendementsprofiel.

Aegon Asset Management is namens haar klanten al tientallen jaren als vermogensbeheerder actief in deze markt en beschikt daarom over de nodige expertise en ervaring die vereist is om te beleggen in deze beleggingscategorie.



Disclosures

For Professional Clients only and not to be distributed to or relied upon by retail clients.

This is a marketing communication. Please refer to the Prospectus of the UCITS and to the KIID before making any final investment decisions. The relevant documents can be found at aegonam.com. The principal risk of this product is the loss of capital.

Past performance does not predict future returns. Outcomes, including the payment of income, are not guaranteed.

Opinions and/or example trades/securities represent our understanding of markets both current and historical and are used to promote Aegon Asset Management's investment management capabilities: they are not investment recommendations, research or advice. Sources used are deemed reliable by Aegon Asset Management at the time of writing. Please note that this marketing is not prepared in accordance with legal requirements designed to promote the independence of investment research and is not subject to any prohibition on dealing by Aegon Asset Management or its employees ahead of its publication.

Fund Charges are deducted from capital which has the effect of increasing income distributions but constraining capital growth.

All data is sourced to Aegon Asset Management UK plc unless otherwise stated. The document is accurate at the time of writing but is subject to change without notice.

Data attributed to a third party ("3rd Party Data") is proprietary to that third party and/or other suppliers (the "Data Owner") and is used by Aegon Asset Management UK plc under license. 3rd Party Data: (i) may not be copied or distributed; and (ii) is not warranted to be accurate, complete or timely. None of the Data Owner, Aegon Asset Management UK plc or any other person connected to, or from whom Aegon Asset Management UK plc sources, 3rd Party Data is liable for any losses or liabilities arising from use of 3rd Party Data.

Aegon Asset Management UK plc is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority.

AdTrax: 6099259.1. | Exp Date: 30- November 2024