



Liquiditeitsprognose 2020-2025

INHOUDSOPGAVE

	MANAGEMENT SAMENVATTING	3
1	UITGANGSPUNTEN	
	1.1 Doel van de liquiditeitsprognose	4
	1.2 Methodiek	4
	1.3 Achtervangfunctie	5
2	LIQUIDITEITSPROGNOSE	
	2.1 Garantievermogen NHG	7
	2.2 Risicovergoedingen	7
	2.3 Rendement	7
	2.4 Regres	8
	2.5 Verliesdeclaraties	8
	2.6 Vennootschapsbelasting	8
3	AANSPRAAK ACHTERVANGFUNCTIE	
	3.1 Fondsvermogen	9
	3.2 Gemiddeld verliesniveau	9
	3.3 Aanspraak achtervangfunctie	10
4	CONCLUSIES	11



MANAGEMENT SAMENVATTING

Voor u ligt de Liquiditeitsprognose 2020-2025 waarin invulling wordt gegeven aan de statutaire verplichting om minimaal eenmaal per jaar een liquiditeitsprognose voor het huidige en de komende vijf jaren op te stellen. In deze liquiditeitsprognose wordt antwoord gegeven op de vraag of de stichting naar verwachting aanspraak zal doen op de achtervangfunctie van het Rijk en de gemeenten voor de periode van 2020 tot en met 2025.

De voorliggende liquiditeitsprognose is gebaseerd op de uitkomsten van het actuarieel onderzoek van Ortec Finance. Hierbij is dezelfde systematiek als in voorgaande jaren gehanteerd. Voor de korte termijn is rekening gehouden met de verwachtingen over de werkloosheid, de prijs- en de looninflatie en de korte (3-maands) en de lange (10-jaars) rente zoals deze zijn opgenomen in het Centraal Economisch Plan van het Centraal Planbureau (CPB) van maart 2020. Voor de prijsontwikkeling van woningen heeft Ortec voor de jaren 2020-2023 gerekend met de NHG verwachtingen op landelijk en regionaal niveau. Voor de jaren daarna wordt aangenomen dat de niveaus convergeren naar de lange termijn gemiddelden.

Op basis van de inzichten uit de liquiditeitsprognose en bij ongewijzigd beleid zal het fondsvermogen van de stichting in de jaren van deze liquiditeitsprognose een sterke groei doormaken.

De resultaten van de stichting zijn van veel, vaak onzekere, economische- en woningmarktontwikkelingen afhankelijk. Op basis van de inzichten van deze liquiditeitsprognose, en bij stabiel overheidsbeleid ten aanzien van de woningmarkt en in het bijzonder NHG is de verwachting dat, op basis van de voorliggende liquiditeitsprognose, voor de periode van 2020 tot en met 2025 geen aanspraak wordt gedaan op de achtervangfunctie.

De situatie die is ontstaan als gevolg van de Coronacrisis betekent, dat er meer dan normaal, onzekerheid is over de ontwikkelingen in de komende jaren. Daarom heeft Ortec Finance op verzoek van NHG vier stresstesten uitgevoerd die zijn gebaseerd op de gebruikte uitgangspunten in de ramingen van het CPB in haar Corona scenario's van 26 maart 2020. De door Ortec Finance uitgevoerde stresstesten hebben betrekking op de verwachtingen van de rente, de woningprijzen, de werkloosheid en de loon- en prijsinflatie. Uitkomst van de stresstesten is in alle gevallen dat voor de periode van 2020 tot en met 2025 naar verwachting geen aanspraak wordt gedaan op de achtervangfunctie. Hierbij dient te worden bedacht dat deze cijfers op het moment van publiceren van de liquiditeitsprognose al niet meer actueel zijn. De stichting zal daarom nieuwe ramingen van het CPB en de ontwikkelingen op de woningmarkt en de impact hiervan op de liquiditeitsprognose en een eventuele verwachte aanspraak op de achtervang nauwlettend volgen.

1 UITGANGSPUNTEN

1.1 DOEL VAN DE LIQUIDITEITSPROGNOSE

De stichting dient overeenkomstig haar statuten tenminste eenmaal per jaar, uiterlijk in de maand juni, een liquiditeitsprognose voor het lopende en de komende vijf kalenderjaren vast te stellen. Voorts dient de stichting deze overeenkomstig haar statuten ter kennis te brengen aan het Rijk. Daarnaast is in de achtervangovereenkomsten tussen de stichting en de gemeenten vastgelegd dat de stichting de liquiditeitsprognose ook aan alle deelnemende gemeenten doet toekomen.

Het doel van de liquiditeitsprognose is het Rijk en de deelnemende gemeenten jaarlijks op basis van de op dat moment beschikbare gegevens te informeren over eventuele aanspraken op de achtervangfunctie in het lopende en de komende vijf jaren.

Daarnaast is de liquiditeitsprognose ook voor de stichting een belangrijk instrument om haar financiële positie in een meerjarenperspectief te kunnen bezien. Dit is onder meer van belang in het kader van het beleggingsbeleid.

1.2 METHODIEK

Rekenmethodieken

De stichting stelt per 1 januari van elk jaar de benodigde borgtochtprovisie vast. De stichting laat zich daarbij adviseren door een door de Raad van Commissarissen van de stichting benoemd actuair bureau (Ortec Finance). De borgtochtprovisie behoeft overeenkomstig de statuten de goedkeuring van het Rijk. De borgtochtprovisie is per 1 januari 2020 vastgesteld op 0,70%. Hiervan draagt de stichting 0,30% af aan het Rijk als achtervangvergoeding. Op basis hiervan is voor alle jaren van deze liquiditeitsprognose gerekend met een voor de stichting beschikbare borgtochtprovisie van 0,40%.

Vaststelling van de in deze liquiditeitsprognose gehanteerde bedragen geschiedt volgens het baten en lastenstelsel. Het saldo van de exploitatieopbrengsten en -kosten van de stichting wordt ten laste gebracht van het garantievermogen en is gebaseerd op de Meerjarenbegroting 2020-2025.

Evenals in de jaarrekening 2019 is in deze liquiditeitsprognose geen onderscheid meer gemaakt tussen het garantievermogen NHG, het garantievermogen NHG kwaliteitsverbetering en het garantievermogen in- en verkoop woningen. Ter vereenvoudiging en verbetering van de leesbaarheid zijn de verschillende garantievermogens samengevoegd tot het garantievermogen NHG.

Vanwege het uitgangspunt dat obligaties door de stichting in beginsel tot het einde van de looptijd worden aangehouden, zijn de beleggingen in de jaarrekening per afzonderlijke belegging gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, verminderd met verliezen uit hoofde van bijzondere waardevermindering.

In de achtervangovereenkomsten tussen de stichting en het Rijk en tussen de stichting en de gemeenten is aangegeven dat voor het vaststellen van het fondsvermogen de beleggingen dienen te worden gewaardeerd op de historische kostprijs of de lagere marktwaarde.

In deze liquiditeitsprognose is dezelfde wijze van waarden als in de jaarrekening toegepast, dit heeft geen gevolgen of wel of geen aanspraak op de achtervang wordt gedaan in de periode van deze liquiditeitsprognose.

Uitgangspunten

De liquiditeitsprognose is gebaseerd op de uitkomsten van het actuaireel onderzoek van Ortec Finance. Hiertoe heeft Ortec Finance een scenarioanalyse model ontwikkeld. In dit scenarioanalyse model is sprake van 10.000 scenario's met een brede spreiding van zeer gunstige tot zeer ongunstige scenario's. In deze scenario's worden uitgangspunten voor de lange termijn gehanteerd. Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen macro economische ontwikkelingen zoals de verwachte prijsontwikkeling van woningen, de werkloosheid, de loon- en prijsinflatie, de rente en daarnaast de verwachting van de in- en uitstroom van garanties. Voor de korte termijn is aangesloten bij de verwachtingen van het CPB zoals deze zijn opgenomen in het in maart 2020 gepubliceerde Centraal Economisch Plan. Daarnaast is voor de korte termijn gebruik gemaakt van een landelijke huizenprijsindex en van regionale reeksen van de huizenprijsindex. Voor de lange termijn is voor de macro economische ontwikkelingen aangesloten bij de langjarige gemiddelden. Voor de korte termijn zijn de volgende macro economische uitgangspunten gehanteerd.

Tabel 1. Gehanteerde uitgangspunten

Jaar	Prijsstijging woningen	Werkloosheid*	Looninflatie	Prijsinflatie	3-maands rente	10-jaars rente
2020	6,1%	3,2%	2,9%	1,6%	-0,4%	0,0%
2021	5,4%	3,4%	2,8%	1,6%	-0,3%	0,1%
2022	4,0%	3,6%	2,5%	1,6%	-0,2%	0,2%
2023	2,5%	3,9%	2,2%	1,5%	-0,2%	0,3%
2024	4,2%	4,1%	1,8%	1,4%	0,0%	0,4%
2025	4,8%	4,3%	1,5%	1,4%	0,1%	0,5%

* op basis van de internationale werkloosheidsdefinitie

De verwachte instroom van nieuwe garanties is voor alle jaren 120.000. Bij de bepaling van de instroom van nieuwe garanties is uitgegaan van de verwachte ontwikkeling op de woningmarkt van het CPB waarbij rekening is gehouden met verschillen op regionaal niveau. Daarnaast is rekening gehouden met een ontwikkeling van de kostengrens gelijk aan de ontwikkeling van de gemiddelde koopsom van een woning.

1.3 ACHTERVANGFUNCTIE

De achtervangfunctie van het Rijk en van de gemeenten kan door de stichting worden aangesproken in de vorm van achtergestelde renteloze leningen, indien het fondsvermogen kleiner is dan anderhalf maal het gemiddeld verliesniveau.

Per 1 januari 2011 is de achtervangfunctie van de gemeenten voor nieuw af te geven hypotheekgaranties vervallen. Vanaf deze datum is voor nieuw af te geven hypotheekgaranties sprake van een 100% rijksachtervang. In dit verband zijn de achtervangovereenkomsten per 1 januari 2011 zodanig aangepast dat de gemeenten niet worden aangesproken op de risico's die voortvloeien uit hypotheekgaranties die worden afgegeven vanaf 1 januari 2011.

In de achtervangovereenkomsten zijn de begrippen fondsvermogen en gemiddeld verliesniveau als volgt omschreven.

- **Fondsvermogen:** De som van de activa van de stichting voor zover bestaande uit beleggingen in ter beurze genoteerde schuldbrieven en liquide middelen, verminderd met de som van de passiva, voor zover bestaande uit crediteuren, transitoria en vreemd vermogen. Hierbij worden de beleggingen gewaardeerd op de historische kostprijs of de lagere marktwaarde.
- **Gemiddeld verliesniveau:** Het gemiddelde bedrag dat de stichting in de laatst verstreken vijf kalenderjaren uit hoofde van overeenkomsten van borgtocht aan geldgevers heeft uitbetaald.

Het totaal van de leningen van het Rijk en de gemeenten tezamen zal minimaal € 4,54 miljoen bedragen. Hierbij wordt de verdeling van de leningbedragen tussen het Rijk en de gemeenten vastgesteld op basis van uitgekeerde verliezen voortvloeiend uit respectievelijk voor en na 1 januari 2011 verstrekte hypotheekgaranties. De omvang van de lening zal per gemeente worden vastgesteld, waarbij voor 50% het aandeel per gemeente in het garantievolume en voor 50% het aandeel per gemeente in het volume van de verliesdeclaraties wordt betrokken.

De stichting zal conform de achtervangovereenkomsten de opgenomen leningen terugbetalen aan het Rijk en de gemeenten wanneer op enig moment het fondsvermogen groter is dan tweemaal het gemiddeld verliesniveau, tenzij het fondsvermogen daarmee kleiner wordt dan anderhalf maal het gemiddeld verliesniveau vermeerderd met € 4,54 miljoen.

Het financiële risico van de achtervangfunctie voor het Rijk en de gemeenten beperkt zich dus per saldo tot het renteverlies ten aanzien van de verstrekte leningen. Hierbij dient te worden bedacht dat de stichting vanaf 1 januari 2015 een vergoeding aan het Rijk betaalt voor het risico van de achtervangfunctie van het Rijk, deze bedraagt in 2020 0,30% van de som van de geborgde leningen.

2 LIQUIDITEITSPROGNOSE

2.1 GARANTIEVERMOGEN NHG

Per 31 december 2019 bedraagt het garantievermogen NHG € 1.437 miljoen. Voor het jaar 2020 en de vijf opvolgende jaren ziet de liquiditeitsprognose van het garantievermogen er als volgt uit:

Tabel 2. Liquiditeitsprognose garantievermogen NHG (x 1.000 euro)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aanvang boekjaar	1.437.025	1.515.953	1.600.733	1.688.917	1.778.333	1.871.815
Risicovergoeding	172.606	182.047	189.518	194.464	202.020	211.715
Afdracht Rijk	-73.974	-78.020	-81.222	-83.342	-86.580	-90.735
Rendement	4.046	4.272	4.510	4.754	5.005	5.268
Regresopbrengsten	787	679	782	966	1.060	1.089
Toerekening exploitatieresultaat	-16.859	-17.569	-17.776	-18.005	-17.677	-17.872
Betaling van Verliesdeclaraties	-7.678	-6.629	-7.628	-9.421	-10.346	-10.620
Ultimo boekjaar	1.515.953	1.600.733	1.688.917	1.778.333	1.871.815	1.970.660

2.2 RISICOVERGOEDINGEN

Voor alle jaren in de liquiditeitsprognose is gerekend met de huidige borgtochtprovisie van 0,70% van de lening. Hiervan draagt de stichting 0,30% af aan het Rijk. Derhalve is voor alle jaren van deze liquiditeitsprognose gerekend met een voor de stichting beschikbare borgtochtprovisie van 0,40%.

Met inachtneming van de actuele ontwikkelingen op de koopwoning- en hypotheekmarkt is voor alle jaren gerekend met 120.000 nieuwe hypotheekgaranties.

In de berekeningen (aantal nieuwe hypotheekgaranties; gemiddelde lening) is rekening gehouden met de kostengrens voor aankoop van een woning van thans € 310.000. Vanaf 1 januari 2021 is rekening gehouden met een stijging van de kostengrens gelijk aan de ontwikkeling van de gemiddelde woningwaarde.

2.3 RENDEMENT

Naast risicovergoedingen is sprake van inkomsten in verband met rendement op beleggingen. In deze liquiditeitsprognose is uitgegaan van het rendement zoals Ortec Finance dit bij de berekening van de borgtochtprovisie heeft ingeschat op basis van een voor de NHG representatief mandje obligaties van verschillende looptijden en couponrentes.

Verondersteld wordt dat risicovergoedingen en betaling van verliesdeclaraties gelijkmatig over het jaar worden ontvangen en betaald. Het rendement is dus berekend over het gemiddelde vermogen.

2.4 REGRES

De regresopbrengsten worden per jaar berekend op basis van de betaling van verliesdeclaraties in het desbetreffende jaar waarbij rekening wordt gehouden met kwijtschelding van een deel van de vorderingen. Kwijtschelding kan plaatsvinden als de geldnemer de lening op grond van zijn inkomen en vermogen niet meer kan betalen vanwege relatiebeëindiging, niet-verwijtbare werkloosheid en/of inkomensdaling, arbeidsongeschiktheid of het overlijden van een partner. De regresopbrengsten worden toegevoegd aan het garantievermogen NHG.

2.5 VERLIESDECLARATIES

De verliesbedragen voor de verschillende jaren vloeien rechtstreeks voort uit de veronderstellingen en de uitkomsten van het ten behoeve van de berekening van de borgtochtprovisie door Ortec Finance ontwikkelde scenarioanalyse model. Bij de bepaling van de verliesbedragen is rekening gehouden met een eigen risico voor geldgevers van 10% van het verliesbedrag voor garanties die zijn verstrekt vanaf 1 januari 2014.

2.6 VENNOOTSCHAPSBELASTING

De Belastingdienst heeft in een brief van 26 januari 1994 bevestigd dat NHG niet belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting. Deze afspraak is zonder opgaaf van redenen per 1 januari 2019 opgezegd. NHG bestrijdt de opzegging van deze afspraak. In de liquiditeitsprognose is derhalve geen rekening gehouden met een eventuele belastingplicht voor de vennootschapsbelasting.

3 AANSPRAAK ACHTERVANGFUNCTIE

3.1 FONDSVERMOGEN

Het fondsvermogen per 31 december van de jaren 2020 tot en met 2025 ontwikkelt zich in deze liquiditeitsprognose als volgt.

Tabel 3. Fondsvermogen (x 1.000 euro)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Fondsvermogen	1.515.953	1.600.733	1.688.917	1.778.333	1.871.815	1.970.660

3.2 GEMIDDELD VERLIESNIVEAU

Voor de periode 2020-2025 is per jaar het gemiddeld verliesniveau berekend. De gemiddelde verliesniveaus voor 2021 en de volgende jaren zijn mede gerelateerd aan de in deze liquiditeitsprognose veronderstelde verliezen in de jaren 2020 tot en met 2024. Het gemiddeld verliesniveau per jaar is vermenigvuldigd met anderhalf. Het gemiddelde verliesniveau voor 2020 is het gemiddelde van de uitbetaalde verliesbedragen in de periode 2015-2019.

Tabel 4. Vaststelling gemiddeld verliesniveau 2020-2025 (x 1.000 euro)

Jaar	Uitgekeerd	Gemiddeld verliesniveau	Gemiddeld verliesniveau x1,5
2015	143.784		
2016	97.938		
2017	44.141		
2018	14.432		
2019	5.342		
2020	7.678	61.128	91.691
2021	6.629	33.906	50.859
2022	7.628	15.645	23.467
2023	9.421	8.342	12.513
2024	10.346	7.340	11.009
2025	10.620	8.340	12.511

3.3 AANSPRAAK ACHTERVANGFUNCTIE

Na vaststelling van het fondsvermogen en het gemiddeld verliesniveau kan worden bepaald of de stichting aanspraak moet doen op de achtervangfunctie van het Rijk en gemeenten. Telkens wanneer het fondsvermogen kleiner is dan het gemiddeld verliesniveau maal anderhalf zal aanspraak worden gedaan op de achtervangfunctie.

Tabel 5. Vaststelling aanspraak achtervangfunctie 2020-2025 (x 1.000 euro)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Fondsvermogen	1.515.953	1.600.733	1.688.917	1.778.333	1.871.815	1.970.660
Gem. verliesniveau x 1½	91.691	50.859	23.467	12.513	11.009	12.511
Aanspraak achtervang	NEE	NEE	NEE	NEE	NEE	NEE
Opgenomen/terugbet. leningen	0	0	0	0	0	0
Totaal opgenomen leningen	0	0	0	0	0	0

4 CONCLUSIES

Het doel van de liquiditeitsprognose is het Rijk en de deelnemende gemeenten jaarlijks op basis van de op dat moment beschikbare gegevens te informeren over eventuele aanspraken op de achtervangfunctie in het lopende en de komende vijf jaren. Op basis van deze liquiditeitsprognose is de verwachting dat in de periode 2020-2025 geen aanspraak wordt gedaan op de achtervang. Echter in verband met de onzekerheden als gevolg van de Coronacrisis zijn de in deze liquiditeitsprognose gebruikte uitgangspunten en de uitkomsten niet actueel. De stichting zal de ontwikkelingen daarom doorlopend monitoren en bij gewijzigde inzichten over een te verwachten aanspraak op de achtervang daarover direct rapporteren.

De jaarlijks door de stichting op te stellen liquiditeitsprognose is sterk afhankelijk van enerzijds het aantal verstrekte hypotheekgaranties per jaar en anderzijds de ontwikkeling van verliesdeclaraties. Deze variabelen zijn conjunctuurgevoelig en gebaseerd op macro economische ontwikkelingen. Het gewicht dat mag worden toegekend aan de geprognosticeerde uitkomsten in enig jaar neemt af naarmate het betreffende jaar verder in de toekomst ligt. De betekenis van de liquiditeitsprognose dient dan ook in dat licht te worden gezien.

De liquiditeitsprognose is gebaseerd op het door Ortec Finance ontwikkelde scenarioanalyse model. In dit scenarioanalyse model is sprake van 10.000 scenario's met een brede spreiding van zeer gunstige tot zeer ongunstige scenario's. In de scenario's ter bepaling van de voorliggende liquiditeitsprognose is rekening gehouden met de actuele inzichten ten aanzien van de variabelen die mogelijk effect hebben op de liquiditeit van de stichting. In dit verband is rekening gehouden met de actuele veronderstellingen van het CPB over de prijsontwikkeling van woningen, de werkloosheid, de loon- en de prijsinflatie en de rente. In de liquiditeitsprognose is ervan uitgegaan dat NHG niet belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting. De voorliggende liquiditeitsprognose is gebaseerd op de gemiddelde uitkomst van deze 10.000 scenario's. Hierbij dient te worden bedacht dat er een grote spreiding bestaat in mogelijke uitkomsten.

Op basis van de huidige inzichten en bij ongewijzigd beleid zal het fondsvermogen van de stichting in de jaren van deze liquiditeitsprognose een sterke groei doormaken. De resultaten van de stichting zijn van veel, vaak onzekere, economische- en woningmarktontwikkelingen afhankelijk. Op basis van actuele inzichten, en bij stabiel overheidsbeleid ten aanzien van de woningmarkt en in het bijzonder NHG is de verwachting dat, op basis van de voorliggende liquiditeitsprognose, voor de periode van 2020 tot en met 2025 geen aanspraken worden gedaan op de achtervangfunctie.

De situatie die is ontstaan als gevolg van de Coronacrisis betekent, dat er meer dan normaal, onzekerheid is over de ontwikkelingen in de komende jaren. Daarom heeft Ortec Finance op verzoek van NHG vier stresstesten uitgevoerd die zijn gebaseerd op de gebruikte uitgangspunten in de ramingen van het CPB in haar Corona scenario's van 26 maart 2020. De door Ortec Finance uitgevoerde stresstesten hebben betrekking op de verwachtingen van de rente, de woningprijzen, de werkloosheid en de loon- en prijsinflatie. Uitkomst van de stresstesten is in alle gevallen dat voor de periode van 2020 tot en met 2025 naar verwachting geen aanspraak wordt gedaan op de achtervangfunctie. Hierbij dient te worden bedacht dat deze cijfers op het moment van publiceren van de liquiditeitsprognose al niet meer actueel zijn. De stichting zal daarom nieuwe ramingen van het CPB en de ontwikkelingen op de woningmarkt en de impact hiervan op de liquiditeitsprognose en een eventuele verwachte aanspraak op de achtervang nauwlettend volgen. Indien dit op enig moment leidt tot de veronderstelling dat in de huidige periode van de liquiditeitsprognose een aanspraak op de achtervangfunctie aan de orde kan zijn, zal de stichting het Rijk en de gemeenten hiervan onverwijld in kennis stellen.

Voor actuele informatie verwijzen wij u naar onze website [NHG.nl](https://www.nhg.nl) waarop de meest actuele informatie is te vinden en u terecht kunt voor eventuele vragen.

Utrecht, 26 juni 2020

Origineel getekend door:

A.M. Gielen, Voorzitter Raad van Bestuur

C.M.E. Muters, Lid Raad van Bestuur