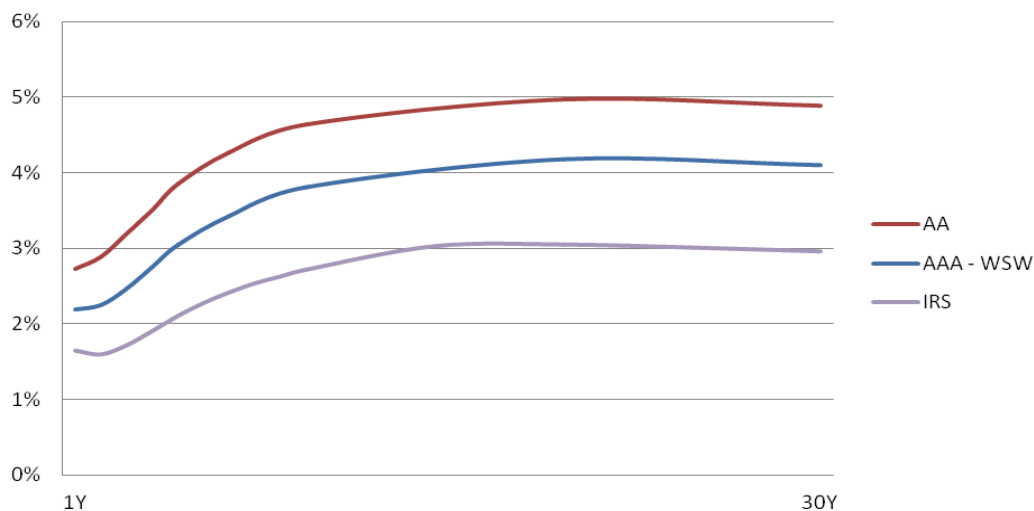


Wat betekent de rating van Stadgenoot voor uw corporatie?

Begin oktober heeft Stadgenoot als eerste woningcorporatie een kredietrating ontvangen. Na diepgravend onderzoek heeft Standard & Poor's (S&P) Stadgenoot beloond met een AA rating, het een na hoogst haalbare. De huidige institutionele structuur, de sterke vraag naar sociale huurwoningen in Amsterdam, het sterke financiële resultaat en de mogelijkheid om de inkomsten en uitgaven bij te sturen, hebben allemaal bijgedragen aan de huidige rating. Van negatieve invloed zijn de hoge schuldratio van 73% (op basis van bedrijfswaarde), de lage kasreserve en de potentiële lastenverzwaring vanuit het overnemen van bezit van Far West.

Vanwege de nieuwe regelgeving mogen niet-DAEB activiteiten niet meer met staatssteun worden gefinancierd. Dit kan ertoe leiden dat corporaties meer behoefte hebben aan ongeborgde financiering. Voor deze ongeborgde financiering zijn corporaties grotendeels aangewezen op de reguliere kapitaalmarkt. Met de huidige rating kan Stadgenoot gemakkelijker toegang krijgen tot deze markt. Het is echter niet zo dat corporaties zonder een dergelijke rating geen toegang kunnen krijgen tot deze markt. Afgelopen maand heeft een andere corporatie zonder rating voor meer dan € 100 miljoen aan commerciële financiering opgehaald. Een dergelijke rating vergemakkelijkt het proces echter wel.

Verder geeft de rating van Stadgenoot ons inzicht in het kostenverschil tussen geborgde en ongeborgde financiering. Afhankelijk van de looptijd van de lening bedraagt het verschil tussen een AAA (WSW) en AA rating tussen de 0,5% - 1,0%. In onderstaand figuur is de rentecurve voor verschillende ratings weergegeven¹. Uit de 8e editie van de Corporatie Survey blijkt dat 77% van de sector verwacht dat het verschil tussen de 0,5% en 1,5% ligt. Dit ligt dus goed in lijn met elkaar.



Figuur 1: financieringskosten per Rating-Classificatie (Finance Ideas, 2011)

Natuurlijk is de hoogte van de kredietopslag van veel zaken afhankelijk. Eén van de sterkste drijfveren van de hoogte van de opslag is het gewicht van het onderpand en dan met name de kasstromen uit het onderpand. Een bank wil altijd weten hoe zeker de rentebetalingen en aflossingen zijn.

Tot voor kort was het verkrijgen van financiering voor investeringen geen probleem en zelfs vanzelfsprekend. Deze vanzelfsprekendheid is door allerlei invloeden sterk aan het teruglopen. Daarom is een integraal financieringsplan, waarvan commerciële financiering een onderdeel kan uitmaken, voor een corporatie steeds vaker nodig. De [nieuwe 1-daagse workshop Strategisch Financieel Management](#) gaat onder andere in op het opstellen, het nut en de noodzaak van een financieringsplan.

¹ Op de [website van Finance Ideas](#) staat een artikel waarin wordt toegelicht hoe de verschillende curves zijn opgebouwd.