Autoriteit woningcorporaties
*Inspectie Leefomgeving en Transport*

# Toezicht WSW 2025

Rapport over het toezicht op het Waarborgfonds Sociale Woningbouw



Autoriteit woningcorporaties
*Inspectie Leefomgeving en Transport*

# Toezicht WSW 2025

## Rapport over het toezicht op het Waarborgfonds Sociale Woningbouw

Datum 7 mei 2025

## Colofon


Uitgegeven door Autoriteit woningcorporaties
Inspectie Leefomgeving en Transport

Postadres Postbus 16191, 2500 BD Den Haag
Telefoon 088 489 00 00
Website www.ilent.nl/onderwerpen/themas/autoriteit-woningcorporaties

# Inhoudsopgave

Samenvatting ..... 4

Inleiding ..... 5

1. Naleving Beleidsregel I: op orde ..... 6

2. Naleving Beleidsregel II: op orde ..... 8

3. Naleving Beleidsregel III: op orde ..... 9

4. Beheerste bedrijfsvoering: op orde ..... 10

5. Integere bedrijfsvoering: op orde ..... 13

Bijlage A. Overzicht (opvolging) bevindingen ..... 14

Bijlage B. Uitvoering werkzaamheden ..... 16

Bijlage C. Grondslag en kader ..... 17

Bijlage D. Managementreactie WSW ..... 19

# Samenvatting

De Autoriteit woningcorporaties (Aw) concludeert als Toezichthouder dat het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) in 2025 op alle onderzochte onderdelen de naleving en bedrijfsvoering op orde heeft. Dit geldt voor de naleving van Beleidsregel I (toereikend risicokapitaal), Beleidsregel II (borging van geldleningen) en Beleidsregel III (informatieverstrekking aan de achtervangers) en voor de beheerste en integere bedrijfsvoering.

## Naleving beleidsregels

Uit de toereikendheidstoets blijkt dat het beschikbare risicokapitaal substantieel hoger ligt dan het vereiste risicokapitaal. Daardoor is WSW naar verwachting in staat om potentiële borgaanspraken op te vangen zonder dat WSW de achtervang hoeft aan te spreken. Ook de processen rond borgingsverlening en monitoring van deelnemers functioneren adequaat. Afwijkingen van financiële normen worden tijdig gesignaleerd en binnen de governance-structuren besproken. De informatieverstrekking aan de achtervangers sluit aan bij hun informatiebehoefte en wordt door hen als toegankelijk en toereikend ervaren.

## Beheerste bedrijfsvoering

Op het gebied van governance heeft WSW in 2025 een bestuurlijke transitie doorgemaakt die ordelijk en zorgvuldig is verlopen. De Raad van Commissarissen (RvC) heeft een actieve rol in strategische afwegingen en interne tegenkracht. Tegelijkertijd constateert de Toezichthouder als verbeterpunt dat een meer integrale strategische rapportagelijn wenselijk is om de samenhang en voortgang van strategische doelen beter inzichtelijk te maken en bestuurlijke bijsturing te ondersteunen.

Het risicomanagementsysteem, gebaseerd op het COSO-ERM-raamwerk, is in belangrijke mate volwassen ingericht en draagt bij aan structurele aandacht voor risico's. Verdere ontwikkeling is mogelijk door risico's uniformer te formuleren en het onderscheid tussen bruto- en nettorisico's consequenter toe te passen. Zo wordt de werking van beheersmaatregelen en de relatie met de risicobereidheid scherper zichtbaar.

## Integere bedrijfsvoering

Ten aanzien van integriteit heeft WSW stappen gezet in het versterken van het integriteitsraamwerk en de verankering van kernwaarden in de organisatie. De opzet en het bestaan van deze maatregelen zijn overtuigend. De praktische werking zal in de komende periode verder moeten blijken.

De Toezichthouder ziet dat WSW zijn borgingsfunctie beheerst en verantwoord uitvoert en in staat is om in te spelen op veranderende omstandigheden. De deelbevindingen vormen geen belemmering voor het huidige functioneren, maar zijn relevant voor de verdere ontwikkeling en bestendiging van de kwaliteit van de bedrijfsvoering.

# Inleiding

Dit rapport bevat het toezichtbeeld van de Autoriteit woningcorporaties (Aw) over het functioneren van WSW in 2025. De Aw werkt niet alleen samen met WSW, maar houdt ook toezicht op WSW. Dit rapport is geschreven vanuit de rol als Toezichthouder.

De beoordeling richt zich op de naleving van de 3 beleidsregels die betrekking hebben op de borgingsfunctie en op de mate waarin sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering. Daarmee wordt inzicht gegeven in de beheersing van de risico's in het borgstelsel voor de Staat der Nederlanden (het Rijk) en gemeenten, verenigd in de Vereniging van Nederlandse Gemeenten (VNG). Deze partijen worden ook wel de achtervangers genoemd. Zij hebben zich verplicht tot het verstrekken van renteloze leningen om liquiditeitstekorten bij WSW te voorkomen. Dit draagt bij aan het vertrouwen van financiers dat WSW aan zijn verplichtingen kan blijven voldoen.

Het toezicht is uitgevoerd vanuit een risicogerichte en principle-based benadering. Daarbij wordt de naleving van relevante normen betrokken als onderdeel van een bredere beoordeling van de wijze waarop WSW invulling geeft aan zijn publieke taak, de beheersing van risico's en de kwaliteit van governance en sturing. In dat kader heeft de Toezichthouder documenten geanalyseerd, risicosessies bijgewoond en gesprekken gevoerd met het bestuur, de RvC en medewerkers. Ook zijn auditrapportages bestudeerd en besproken met de internal auditfunctie (zie bijlage B).

## Verschil met toezichtrapport 2024

Ten opzichte van het toezichtrapport over 2024 is de structuur van dit rapport vereenvoudigd. De bevindingen zijn compacter en meer thematisch geordend. Per toezichtonderdeel wordt het toezichtbeeld opgebouwd, gevolgd door een beknopte toelichting en eventuele aandachtspunten voor verdere ontwikkeling.

Ook de gehanteerde beoordelingssystematiek is vereenvoudigd. Waar de Toezichthouder eerder werkte met een vierpuntsschaal, gebruikt zij in dit rapport een driepuntsschaal, met een meer kwalitatieve duiding van de mate waarin normen worden nageleefd en risico's worden beheerst (zie bijlage C). Deze aanpassing draagt bij aan de leesbaarheid en maakt de samenhang tussen oordelen, toelichtingen en deelbevindingen beter zichtbaar.

## Doel van het rapport

Dit rapport biedt inzicht in de mate waarin WSW zijn borgingsfunctie beheerst en toekomstbestendig uitvoert, en waar verdere versterking mogelijk of nodig is. Daarmee draagt de Toezichthouder bij aan een robuust en betrouwbaar borgingsstelsel.

# 1. Naleving Beleidsregel I: op orde

## Kader borgingsmogelijkheden en risicokapitaal

Beleidsregel I stelt eisen aan de toereikendheid van het risicokapitaal van WSW en aan de wijze waarop WSW dit kapitaal vaststelt met behulp van een toereikendheidstoets. Het risicokapitaal is toereikend als het beschikbare risicokapitaal groter is dan het vereiste risicokapitaal.

Het beschikbare risicokapitaal bestaat uit het risicovermogen van WSW en de beschikbare obligo-componenten, waarbij rekening wordt gehouden met mogelijke beperkingen in de beschikbaarheid door het toepassen van afslagen. Bij de bepaling van het vereiste risicokapitaal wordt onderscheid gemaakt tussen verwachte en onverwachte verliezen, voor zowel deelnemers in default als deelnemers die niet in default zijn. Daarbij worden zowel de risico's van individuele corporaties als concentratierisico's binnen de portefeuille van door WSW geborgde leningen betrokken.

Daarnaast staan er in de beleidsregel eisen ten aanzien van de governance rondom kapitaal- en risicomodellen, waaronder de rol van de modelcommissie en de verplichting tot het laten uitvoeren van een periodieke externe doorlichting van de modellen.

De beleidsregel beoogt te waarborgen dat het risicokapitaal van WSW toereikend is om verliezen uit borgstellingen op te vangen.

## Oordeel

De Toezichthouder concludeert dat de naleving van Beleidsregel I door WSW in 2025 op orde is.

## Toelichting

Het door WSW berekende vereiste risicokapitaal bedraagt eind 2024 in totaal € 822 miljoen. Het beschikbare risicokapitaal bedraagt per dezelfde datum € 3.159 miljoen. Op basis van deze uitkomst concludeert WSW dat het risicokapitaal toereikend is, omdat het beschikbare risicokapitaal groter is dan het vereiste risicokapitaal.

De uitkomst van de toereikendheidstoets geeft voldoende zekerheid dat WSW aan alle potentiële borgaanspraken kan voldoen zonder het Rijk en de gemeenten in hun positie als achtervang te hoeven aanspreken.

De internal auditor van WSW heeft in de audit beleidsregels vastgesteld dat alle bepalingen uit Beleidsregel I zijn nageleefd. Daarbij zijn geen tekortkomingen of afwijkingen geconstateerd die hebben geleid tot bevindingen.

De Toezichthouder stelt vast dat WSW de jaarlijkse toets van de toereikendheid van het risicokapitaal in 2025 tijdig heeft uitgevoerd. De Toezichthouder heeft de door WSW uitgevoerde toets geanalyseerd en de gehanteerde berekeningen en aannames beoordeeld. WSW heeft daarbij een grondige toelichting gegeven op de onderliggende methodiek. Daarnaast heeft de Toezichthouder de rapportage van Internal Audit gewogen en betrokken bij de oordeelsvorming. De Toezichthouder ziet geen aanleiding tot het maken van opmerkingen over de uitgevoerde toereikendheidstoets of de rapportage van Internal Audit over Beleidsregel I.

In 2025 heeft WSW 1 modelwijziging doorgevoerd (Loss Given Default) waarbij conform de vastgestelde governance is gehandeld. De Modelcommissie heeft in dat kader haar adviserende rol vervuld, net als bij overige modelgerelateerde onderwerpen.

In 2025 constateerde WSW dat een vertaaltabel met risicoscores verouderd was. Deze tabel is nodig voor de berekening van het vereist risicokapitaal. Door gebruik van de geactualiseerde tabel daalt het vereist risicokapitaal met €143 miljoen. Het gebruik van de verouderde vertaaltabel in voorgaande jaren heeft invloed gehad op de destijds berekende omvang van het vereiste risicokapitaal, maar niet op de conclusie dat het risicokapitaal toereikend was. Tijdens de periode waarin de verouderde tabel werd gehanteerd, is het vereiste risicokapitaal hoger vastgesteld dan op basis van de juiste tabel het geval zou zijn geweest.

WSW heeft met S&P afspraken gemaakt over de jaarlijkse actualisatie van de vertaaltabel en de verwerking ervan structureel geborgd in de modelcyclus. De Toezichthouder kan zich vinden in de maatregelen die WSW heeft getroffen.

De laatste externe doorlichting van de modellen heeft plaatsgevonden in 2022. Volgens de afspraken vindt zo'n doorlichting ten minste eens per 5 jaar plaats, tenzij de achtervangers tussentijds om een externe beoordeling verzoeken. Een dergelijk verzoek hebben zij niet gedaan.

WSW overweegt een overstap naar de zogenaamde 'standardized approach' van Basel IV. Deze benadering houdt in dat voor de bepaling van kapitaalvereisten in grotere mate gebruik wordt gemaakt van gestandaardiseerde risicogewichten en minder van interne modellen. Bij de eerstvolgende periodieke externe doorlichting in 2027 kan deze ontwikkeling een relevant aandachtspunt zijn. De Toezichthouder zal dit nauwgezet volgen, gezien de mogelijke gevolgen voor de inrichting en uitkomsten van de kapitaal- en risicomodellen van WSW.

# 2. Naleving Beleidsregel II: op orde

## Kader borging van geldleningen

Beleidsregel II stelt eisen aan de borging van geldleningen van deelnemers. De beleidsregel bepaalt onder welke voorwaarden WSW leningen kan borgen en welke financiële normen daarbij gelden. Als een deelnemer tijdelijk niet aan deze normen voldoet, kan borging plaatsvinden als er sprake is van een passend herstel- of herstructureringspad.

De beleidsregel beoogt hiermee het risico te beperken op toekomstige aanspraken op WSW, en in het verlengde daarvan op de achtervang.

## Oordeel

De Toezichthouder concludeert dat de naleving van Beleidsregel II door WSW in 2025 op orde is.

## Toelichting

WSW beoordeelt borgingsverzoeken aan de hand van de financiële normen en voorwaarden uit Beleidsregel II. De toepassing van de beleidsregel is ingebed in de processen voor het borgen van leningen en de beoordeling van corporaties en wordt ondersteund door periodieke monitoring en rapportage.

WSW monitort de naleving van Beleidsregel II via verschillende onderdelen van de interne beheersing. Continuous Control Monitoring (CCM) ziet op de werking van controles binnen het borgingsproces. Credit Risk Control (CRC) richt zich op door accountmanagement uitgevoerde beoordelingen van corporaties in regulier beheer, waaronder de bepaling van risicoscores, borgingsplafonds en de onderliggende financiële analyses. Daarnaast geven rapportages Verdiepend Beheer en Bijzonder Beheer inzicht in deelnemers met een verhoogd risicoprofiel.

Uit de rapportages blijkt dat WSW structureel zicht houdt op de financiële positie van deelnemers. Afwijkingen worden tijdig gesignaleerd en binnen de daarvoor ingerichte governance-structuren besproken. Als deelnemers niet aan de financiële normen voldoen, worden aanvullende afspraken gemaakt en vindt intensievere monitoring plaats.

De internal auditor van WSW heeft in de audit beleidsregels vastgesteld dat Beleidsregel II is nageleefd. Daarbij is één bevinding vastgesteld die samenhangt met de timing van besluitvorming binnen het borgingsproces, zonder dat het tot een additioneel risico voor WSW heeft geleid.

De Toezichthouder constateert dat WSW beschikt over processen voor de toepassing en monitoring van Beleidsregel II. De Toezichthouder heeft de rapportages van WSW en de bevindingen van Internal Audit geanalyseerd en deze betrokken bij de oordeelsvorming. De Toezichthouder ziet daarbij geen aanleiding tot het maken van opmerkingen over de procesrapportages of de bevindingen van Internal Audit rond de naleving van Beleidsregel II.

# 3. Naleving Beleidsregel III: op orde

## Kader informatieverstrekking aan de achtervangers

Beleidsregel III regelt op welke wijze, hoe vaak en over welke onderwerpen WSW overleg heeft met en informatie verstrekt aan de achtervangers: het Rijk en de VNG.

## Oordeel

De Toezichthouder concludeert dat de naleving van Beleidsregel III door WSW in 2025 op orde is.

## Toelichting

De internal auditor van WSW heeft in de audit beleidsregels vastgesteld dat alle bepalingen uit Beleidsregel III nageleefd zijn. Daarbij zijn geen tekortkomingen of afwijkingen geconstateerd die hebben geleid tot bevindingen. De Toezichthouder heeft de audit geanalyseerd en ziet daarin geen aanleiding tot het maken van opmerkingen.

De Toezichthouder constateert dat WSW niet alleen de afgesproken informatie verstrekt, maar dat WSW deze informatie ook actief duidt en afstemt op de informatiebehoefte van de achtervangers. Daarbij wordt rekening gehouden met de kennispositie van gemeenten. Informatie-uitwisseling vindt bovendien niet alleen plaats binnen de reguliere overlegstructuren, maar ook via korte en directe lijnen buiten deze overleggen. Het Rijk en VNG gaven bij de Toezichthouder aan dat zij de proactieve en toegankelijke informatievoorziening van WSW waarderen.

# 4. Beheerste bedrijfsvoering: op orde

## Kader beheerste bedrijfsvoering

De wijze waarop WSW voorziet in borging dient beheerst te zijn. Dit veronderstelt dat WSW beschikt over adequaat ingerichte uitvoerende processen, een toereikende administratieve en interne organisatie en een passende informatievoorziening en communicatie. Daarmee wordt geborgd dat de borgingsfunctie zorgvuldig, consistent en controleerbaar wordt uitgevoerd.

## Oordeel

De Toezichthouder concludeert dat de beheerste bedrijfsvoering van WSW in 2025 op orde is.

## Toelichting

De Toezichthouder heeft de beheerste bedrijfsvoering beoordeeld vanuit een risicogerichte benadering. Daarbij is verdiepend gekeken naar governance, strategie, wetgeving en risicomanagement. Voor de beoordeling van de operationele uitvoering heeft de Toezichthouder de bevindingen van Internal Audit betrokken als onderdeel van het totale toezichtbeeld.

#### Governance

In 2025 waren er verschillende wisselingen in zowel het bestuur als de RvC van WSW. In de RvC zijn 2 nieuwe leden benoemd: 1 ter opvolging van een lid dat in 2024 is afgetreden en 1 vooruitlopend op het aftreden van een lid in 2026. Daarnaast is, met het oog op de bestuurlijk continuïteit, de 2$^{e}$ termijn van de voorzitter met nog 2 jaar verlengd. Hiermee is een evenwichtige spreiding ontstaan in het aftreden en aantreden van RvC-leden.

Per 1 november 2025 is een nieuwe bestuursvoorzitter benoemd.

De Toezichthouder constateert dat deze bestuurlijke transitie zorgvuldig is voorbereid en ordelijk is verlopen. Voor alle benoemingen heeft de Aw als vergunningverlener een positieve zienswijze afgegeven.

Binnen de governance-structuren van WSW worden strategische keuzes en ontwikkelingen in het borgstelsel in samenhang met risico’s en langetermijneffecten gewogen. De RvC heeft een actieve rol bij het stellen van kaders en het toetsen van beleidsvoornemens. Daarnaast vindt in andere gremia, waaronder de Deelnemersraad en overleg met stakeholders en achtervangpartijen, structureel afstemming plaats over uitvoerbaarheid en risicobeheersing.

Door een aangepaste RvC-agenda is er meer ruimte voor inhoudelijke verdieping en reflectie in het gesprek tussen bestuur en RvC. Zowel bestuur als RvC ervaren deze verdiepingsslag als waardevol. Daarmee is opvolging gegeven aan de bevinding uit 2024 om de klankbordfunctie van de RvC te versterken. De Toezichthouder beschouwt deze bevinding hiermee als voldoende opgevolgd.

De Toezichthouder concludeert dat de governance-structuur zodanig is ingericht en functioneert dat strategische sturing en interne tegenkracht voldoende aanwezig zijn. Dit draagt bij aan een beheerste uitvoering van de borgingsfunctie.

**Strategie**

In 2024 heeft WSW strategische doelen voor de periode tot 2030 vastgesteld, gericht op het leveren van een bijdrage aan de opgaven en uitdagingen van de sector. Deze doelen zijn vertaald naar een samenhangend uitvoeringsprogramma met activiteiten die gefaseerd richting de doelhorizon worden gerealiseerd.

Uit voortgangsrapportages en de bespreking daarvan in bestuur en RvC blijkt dat WSW in 2025 op verschillende thema's voortgang heeft geboekt. Op enkele onderdelen is vertraging ontstaan doordat externe ontwikkelingen, waaronder de voorgenomen huurbevriezing, prioriteit kregen in de uitvoering. De inzet van WSW in dit dossier past bij zijn rol en ambitie om zich verder te positioneren als onafhankelijk en stelselverantwoord instituut. De Toezichthouder vindt deze herprioritering passend binnen een adaptieve en beheerste strategische uitvoering.

De uitwerking van de meerjarenstrategie vindt plaats via projecten en onderliggende projectplannen, op een wijze die volgens het bestuur past bij de omvang en inrichting van de organisatie. Dit raakt de bevinding uit 2024 om strategie en projecten concreter uit te werken door het benoemen van SMART-doelen (Specifiek, Meetbaar, Acceptabel, Realistisch, Tijdgebonden). De Toezichthouder kan zich vinden in de wijze waarop WSW deze uitwerking heeft ingericht en toegelicht en de Toezichthouder ziet de bevinding daarmee als opgevolgd. Tegelijkertijd constateert de Toezichthouder dat een duidelijke en integrale rapportagelijn op strategisch niveau nog ontbreekt. Hierdoor is de voortgang op strategische doelen niet altijd samenhangend inzichtelijk. En het is lastiger om knelpunten, prioriteitsvraagstukken of spanningen in de uitvoering op tijd te signaleren. Dit kan het maken van expliciete bestuurlijke keuzes en gerichte bijsturing bemoeilijken. Dit verbeterpunt zal de Toezichthouder in 2026 volgen.

**Wetgeving**

Wijzigingen in wet- en regelgeving kunnen gevolgen hebben voor de activiteiten van WSW, de werking van het borgstelsel en het risicoprofiel van de achtervangers. Van belang is dat WSW tijdig anticipeert op nieuwe of gewijzigde wetgeving en hierover afstemt met relevante stakeholders.

In 2025 speelden onder meer de voorgenomen huurbevriezing, de borging van middenhuur, de uitwerking van projectsteun, de aanpassing van de maximale borg en de ontwikkelingen rond Woningwet BES-eilanden (Bonaire, Sint Eustatius en Saba). De Toezichthouder constateert dat WSW op deze dossiers tijdig inbreng heeft geleverd en de afstemming met de achtervang en stakeholders adequaat heeft vormgegeven.

Het traject rond de aanpassing van de maximale borg is in 2025 afgerond. Sinds 2014 gold een grens van € 3,5 miljard voor de omvang van de geborgde schuld bij 1 deelnemer. Naar aanleiding van een onderzoek dat in 2022 is gestart, heeft WSW voorgesteld om deze grens te verhogen naar € 4,4 miljard en deze grens jaarlijks te indexeren. Daarnaast is een aanvullende grens geïntroduceerd waarbij de marktwaarde van door WSW geborgde leningen van een deelnemer niet hoger mag zijn dan 2,5 maal het beschikbaar risicokapitaal van WSW (€ 2,91 miljard per eind 2024). Dit voorstel heeft geleid tot een aanpassing van Beleidsregel II en ging in per 1 januari 2026.

**Risicomanagement**

WSW maakt voor het strategisch inschatten en beheersen van bedrijfsrisico's gebruik van een Enterprise Risk Management-systeem (ERM), gebaseerd op het COSO ERM-raamwerk uit 2017.

In het toezichtsrapport over 2024 kondigde de Toezichthouder aan dat WSW in een brief specifieke aanbevelingen zou krijgen met betrekking tot de rolverdeling bij het beoordelen en monitoren van risico's, het kwalificeren van risico's en het opstellen en toetsen van beheersmaatregelen. De Toezichthouder heeft besloten deze brief niet te sturen, omdat zij zich eerst een vollediger beeld

wilde vormen van de inrichting, werking en toegevoegde waarde van het betreffende COSO-onderdeel ‘Performance’ (door WSW aangeduid als ‘Realisatie’).

In juli 2025 concludeerde Internal Audit in een auditrapport dat het in 2024 geïmplementeerde ERM-proces in opzet, bestaan en werking grotendeels effectief is. Het bestuur heeft aangegeven opvolging te geven aan de 5 daarin opgenomen bevindingen. Mede op basis hiervan heeft de Toezichthouder ervoor gekozen het accent niet te leggen op een herbeoordeling van de procesinrichting, maar op de praktische toepassing en betekenis van ERM binnen de organisatie.

De aandacht richt zich daarbij met name op de kwaliteit van risico-identificatie en risicobeoordeling, en op de consistente toepassing van de gehanteerde methodiek, terminologie en beoordelingscriteria. In dat verband is het belangrijk dat het ERM-raamwerk daadwerkelijk richtinggevend is voor besluitvorming en sturing binnen WSW.

Op basis van documentanalyse, observatiesessies en aanvullende interviews ontstaat het beeld dat WSW een in belangrijke mate volwassen ingericht ERM-systeem heeft. WSW identificeert risico’s systematisch en beschouwt ze in samenhang met strategische en operationele doelstellingen. Daarbij worden relevante domeinen betrokken, heeft het risicodenken een doorlopend karakter en is het eigenaarschap voor risico’s duidelijk belegd. Tijdens risicosessies is sprake van een open en veilig klimaat, waardoor inhoudelijke reflectie en tegenspraak worden gestimuleerd.

Tijdens een reflectiesessie met het bestuur van WSW heeft de Toezichthouder met 2 aandachtspunten ruimte voor verdere ontwikkeling gesignaleerd. Een meer uniforme beschrijving van risico’s maakt deze beter vergelijkbaar, beter te monitoren en beter bruikbaar voor sturing. Het hanteren van een vaste risicostructuur, waarin expliciet onderscheid wordt gemaakt tussen oorzaken, de risicogebeurtenis en de (strategische) gevolgen, kan hieraan bijdragen.

Daarnaast kan de risicodialoog worden versterkt door zowel het netto- als het brutorisico vast te leggen. Het brutorisico is het risico zonder rekening te houden met getroffen beheersmaatregelen, terwijl het nettorisico het restrisico weergeeft na de werking van deze maatregelen. Door beide expliciet te maken, wordt inzichtelijk in welke mate risico’s worden beperkt en in hoeverre de beheersing afhankelijk is van de effectiviteit van maatregelen. Het uitsluitend hanteren van nettorisico’s kan ertoe leiden dat de onderliggende risicodruk en veranderingen daarin minder zichtbaar zijn. Daardoor wordt het moeilijker om tijdig bij te sturen of de toereikendheid van beheersmaatregelen te beoordelen. Beide expliciet maken draagt bij aan een beter begrip van de onderliggende risicodruk en ondersteunt een meer expliciete afweging in relatie tot de risicobereidheid.

# 5. Integere bedrijfsvoering: op orde

## Kader integere bedrijfsvoering

De wijze waarop WSW voorziet in borging dient integer te zijn. Dit betekent dat WSW handelt zonder belangenverstrengeling, zonder strafbare feiten of wetsovertredingen en zonder ander gedrag dat maatschappelijk onaanvaardbaar is en het vertrouwen in WSW schaadt.

## Oordeel

De Toezichthouder concludeert dat de integere bedrijfsvoering van WSW in 2025 op orde is.

## Toelichting

WSW werkt sinds 2017 met een raamwerk voor integere bedrijfsvoering. Dit raamwerk is gebaseerd op de 7 elementen van een integere cultuur, zoals ontwikkeld door De Nederlandsche Bank. In 2024 en 2025 heeft WSW dit raamwerk herzien en uitgebreid, zodat het beter aansluit bij de kernwaarden uit het Waardenhuis van WSW: Betrouwbaar, Deskundig, Omgevingsbewust en Onafhankelijk.

Het raamwerk combineert hard controls, zoals beleid, trainingen en vastgestelde procedures, met soft controls, waaronder dialoogsessies. Met dit raamwerk wil WSW inzichtelijk maken op welke wijze zij werkt aan het waarborgen en verbeteren van de integriteitscultuur.

Daarnaast is een nieuwe gedragscode vastgesteld, waarin het Waardenhuis en het raamwerk zijn verbonden met de dagelijkse praktijk. In de gedragscode staan concrete gedragsregels en richtlijnen die richting geven aan het handelen van medewerkers, bestuurders en leden van de RvC, in lijn met de kernwaarden van WSW.

De Toezichthouder ziet de ontwikkeling van het Waardenhuis, het raamwerk en de gedragscode als een betekenisvolle stap in de verdere versterking van de integere cultuur en daarmee van de integere bedrijfsvoering van WSW. In 2025 heeft WSW nadrukkelijk aandacht besteed aan de internalisering van de kernwaarden. Onder meer via waardensessies, een college gericht op kernwaarden en dialoogsessies.

De Toezichthouder constateert dat de opzet en het bestaan van het raamwerk en de bijbehorende instrumenten overtuigend zijn onderbouwd. De werking van het raamwerk zal zich in de komende periode nog verder moeten bewijzen. De voorgenomen implementatie van de monitoringsmechanismen in 2026, waaronder de nulmeting per kernwaarde, is daarbij een belangrijke volgende stap. Deze nulmeting kan als basis dienen om aanvullende initiatieven of beheersmaatregelen te ontwikkelen waar dat nodig is.

Uit het verslag van de vertrouwenspersoon blijken geen signalen die duiden op tekortkomingen in de integere bedrijfsvoering. In de managementletter van de externe accountant staan geen bevindingen over de integere bedrijfsvoering.

# Bijlage A: Overzicht (opvolging) bevindingen

## Deelbevindingen 2025

De Toezichthouder heeft volgende deelbevindingen over de beheerste bedrijfsvoering.

*Tabel 1: Deelbevindingen 2025*

| Nr. | Deelbevinding | Omschrijving |
|---|---|---|
| **1** | Verbeterpunt | Strategie: Er ontbreekt een duidelijke en integrale rapportagelijn op strategisch niveau. Hierdoor is de voortgang op strategische doelen niet altijd samenhangend inzichtelijk en is het lastiger om knelpunten, prioriteitsvraagstukken of spanningen in de uitvoering tijdig te signaleren. |
| **2** | Aandachtspunt | ERM: Een meer uniforme beschrijving van risico's maakt deze beter vergelijkbaar, beter te monitoren en beter bruikbaar voor sturing. Het hanteren van een vaste risicostructuur, waarin expliciet onderscheid wordt gemaakt tussen oorzaken, de risicogebeurtenis en de (strategische) gevolgen, kan hieraan bijdragen. |
| **3** | Aandachtspunt | ERM: De risicodialoog kan worden versterkt door zowel het netto- als het brutorisico vast te leggen. Hierdoor kan de ontwikkeling van de onderliggende risicodruk en de mate van afhankelijkheid van beheersmaatregelen beter zichtbaar worden. |

Zie bijlage C voor het onderscheid tussen verbeterpunt en aandachtspunt.

## Opvolging bevindingen 2024

In het toezichtrapport 2024 werd een vierpuntsschaal gebruikt en in het rapport stonden de volgende bevindingen, allen over de beheerste bedrijfsvoering met de beoordeling 'verbetering aanbevolen':

*Tabel 2: Opvolgingen bevindingen 2024*

| Nr. | Categorie | Actie |
|---|---|---|
| **1** | Internal audit | 1. Vind een structurele oplossing voor voldoende inzetbare eigen auditors. |
| | | 2. Evalueer routing van auditrapporten. |
| | | 3. Verbeter audit trail om inzicht te geven in de opvolging van auditbevindingen. |
| **2** | ERM | Analyseer de rolverdeling bij de risicobeoordeling en ga na op welke manier beheersmaatregelen beter kunnen worden vastgesteld, beoordeeld en geïmplementeerd. |
| **3** | RvC/Bestuur | Evalueer inzet en gebruik van de klankbordfunctie. |
| **4** | Jaarplan | 1. Werk de meerjarenstrategie en de daaraan gekoppelde projecten concreet uit door het benoemen van SMART-doelen. |
| | | 2. Breng verslag uit over voortgang in een duidelijke rapportage. |
| **5** | Bestuur | Rond werkzaamheden volgens planning af en communiceer tijdig als planning in gevaar komt. |

De Toezichthouder ziet alle bevindingen over 2024 als voldoende opgevolgd of afgerond:

1. WSW heeft in 2025 de internal auditfunctie versterkt met het aantrekken van een internal auditor. Daarnaast heeft WSW het routingproces van auditrapporten geëvalueerd. WSW blijft de bestaande werkwijze gebruiken, omdat het bestuur grote waarde hecht aan de bespreking van auditrapporten in de risicocommissie. De audittrail is aangepast zodat eventuele aanpassingen aan auditrapporten zichtbaar zijn.
2. Met een aanvullend en verdiepend onderzoek naar ERM ziet de Aw deze bevinding als afgerond. In hoofdstuk 4 worden de uitkomsten van het onderzoek toegelicht.
3. De opvolging van de bevindingen 3, 4, en 5 is in hoofdstuk 4 toegelicht.

# Bijlage B: Uitvoering werkzaamheden

Voor het vormen van een toezichtbeeld over de naleving van de beleidsregels en in hoeverre er sprake is van een beheerste en integere bedrijfsvoering heeft de Toezichthouder een combinatie van documentanalyse, interviews, observaties en verdiepende duidingssessies gebruikt. Daarbij is onder meer gesproken met het bestuur, de RvC, medewerkers en de internal auditor van WSW.

De Toezichthouder hecht in een principle based toezichtrelatie waarde aan een open en transparante informatie-uitwisseling, omdat deze bijdraagt aan wederzijds vertrouwen en een goed begrip van de context waarin bestuurlijke afwegingen worden gemaakt. WSW heeft de Toezichthouder gedurende het jaar structureel, gevraagd en ongevraagd, van informatie voorzien, mede op basis van een afgestemde informatiebehoefte. Informatie werd gedeeld via documentatie en presentaties of tijdens periodieke overleggen. Wanneer vertrouwelijkheid aan de orde was, is een passend alternatief gevonden.

Voor het toezicht op WSW heeft de Toezichthouder onder meer de volgende activiteiten uitgevoerd:

- In het kader van de beoordeling van beleidsregels:
  - Analyse van de uitkomsten van de toereikendheidstoets en het bijwonen van presentaties over de gehanteerde methodiek en uitkomsten, en kennisneming van modelwijzigingen en ontwikkelingen in de modelgovernance;
  - Overleg met de achtervangers over ontwikkelingen in het borgingsstelsel en de toepassing van beleidsregels.

- In het kader van de beoordeling van de beheerste bedrijfsvoering:
  - Overleg met leden van de RvC over het toezicht op WSW en governance-ontwikkelingen;
  - Overleg met de ondernemingsraad van WSW;
  - Overleg met bestuur over voortgang, sturing en beheersing strategie 2030;
  - Reflectiesessie over de inrichting en werking van het ERM-proces, onder meer op basis van het bijwonen van observatiesessies en interviews;
  - Periodiek overleg met de externe accountant en het bestuur van WSW;
  - Beoordeling bevindingen en aanbevelingen managementletter 2025 en opvolging door WSW.

- In het kader van de beoordeling van de integere bedrijfsvoering:
  - Analyse en afstemming over diverse documenten integriteit, kernwaarden en gedragscode en voortgang implementatie;
  - Analyse en afstemming MTO-resultaten;
  - Rapportage vertrouwenspersoon.

Tot slot heeft de Toezichthouder de planning, opzet, rapportage en opvolging van aanbevelingen van de audits die in 2025 door de internal auditor van WSW zijn uitgevoerd beoordeeld en, waar nodig, besproken. Het betrof audits op het gebied van zekerheden, Administratieve Organisatie/Interne Beheersing, changemanagement, naleving van beleidsregels, controle op beheersing vanuit de tweede lijn, inkoopprocedure en General IT Controls.

# Bijlage C: Grondslag en kader

## Grondslag

In hoofdstuk IV, afdeling 4, paragraaf 2 van de Woningwet is de wettelijke basis opgenomen voor het toezicht op de borgingsvoorziening. De relevante bepalingen in paragraaf 2 zijn de artikelen 59b tot en met 59f.

De bevoegdheden van de minister zijn in mandaat verleend aan de Aw. Dit staat in artikel 3 lid 1, Besluit mandaat Autoriteit woningcorporaties en aanwijzing toezichthouders Woningwet en WNT.

## Kader

De Toezichthouder heeft in 2021 haar visie Toezicht op WSW gepubliceerd. In deze visie zijn risicogerichtheid en uitgaan van vertrouwen de leidende uitgangspunten voor het meer principle based toezicht op de naleving van de beleidsregels.

De volgende tabel toont de betekenis van de classificaties die gebruikt worden in de beoordeling.

*Tabel 3: Classificaties bij beoordeling*

| Nr. | Beoordeling | Algemene betekenis | Toelichting bij naleving beleidsregels | Toelichting bij beheerste bedrijfsvoering | Toelichting bij integere bedrijfsvoering |
|---|---|---|---|---|---|
| **1** | Op orde | De naleving is goed, risico's zijn beheerst. | Beleidsregel wordt nageleefd, uitvoering is aantoonbaar effectief. | Processen, administratieve en interne organisatie en informatie-voorziening functioneren effectief. Er zijn geen materiële tekortkomingen. | Integriteit is geborgd in beleid en uitvoering. Risico's op belangenverstrengeling, wetsovertreding of onbetamelijk handelen zijn beheerst. |
| **2** | Deels op orde | Naleving of beheersing is deels op orde, met beperkte verbeterpunten. | Beleidsregel wordt goed toegepast, maar verdere verbetering in uitvoering, onderbouwing of beheersing is gewenst. | Beheersing is deels op orde, maar er zijn onvolkomenheden in de uitvoering van processen, interne controle of rapportage. | Integriteitsbeleid is aanwezig, maar toepassing en naleving kunnen consistenter. Bewustwording of opvolging van signalen kan worden versterkt. |
| **3** | Niet op orde | De norm wordt niet gehaald, risico's zijn materieel. | Beleidsregel wordt niet of op wezenlijke onderdelen niet nageleefd. Er is sprake van structurele tekortkomingen. | Bedrijfsvoering is niet in control, structurele tekortkomingen in de uitvoering van processen, interne controle of rapportage. | Er zijn (vermoedens van) integriteitsschendingen of andere gedragingen die het vertrouwen in de borgingsvoorziening ernstig schaden. Interne waarborgen functioneren niet of onvoldoende. |

Bij de beoordeling van onderliggende onderdelen kan de Toezichthouder deelbevindingen formuleren. Deze bevindingen worden in onderlinge samenhang gewogen en vormen gezamenlijk de basis voor het eindoordeel. De ernst van een individuele deelbevinding leidt daarbij niet automatisch tot een overeenkomstige aanpassing van het hoofdoordeel.

Een deelbevinding kan worden aangemerkt als 'verbeterpunt'. In dat geval verwacht de Toezichthouder dat WSW concrete opvolging geeft en inzichtelijk maakt hoe de verbetering wordt gerealiseerd. Als er sprake is van een 'aandachtspunt', geldt het 'pas toe of leg uit'-principe. WSW kan gemotiveerd afwijken, maar alleen als zij overtuigend onderbouwt waarom de gekozen werkwijze passend is.

# Bijlage D: Managementreactie WSW

**Ons kenmerk** Bestuur/20260506
**Onderwerp** Reactie op rapport Toezicht WSW 2025
**Datum** 6 mei 2026

Autoriteit woningcorporaties
De heren [redacted]
Postbus 16191
2500 BD DEN HAAG

Geachte heren [redacted],

Op 20 april 2026 stuurde u ons het rapport over het toezicht op WSW in 2025. U verzocht om een managementreactie. In deze brief geven wij een reactie op het rapport.

U geeft WSW in 2025 op alle onderzochte onderdelen de hoogste kwalificatie, te weten 'op orde'. Dit geldt voor de naleving van Beleidsregel I (toereikend risicokapitaal), Beleidsregel II (borging van geldleningen) en Beleidsregel III (informatieverstrekking aan de achtervangers), evenals voor de beheerste en integere bedrijfsvoering. Wij zijn hier verheugd over.

Voor de beheerste bedrijfsvoering heeft u één verbeterpunt geformuleerd. U acht een meer integrale strategische rapportagelijn wenselijk om de samenhang en voortgang van strategische doelen beter inzichtelijk te maken en bestuurlijke bijsturing te ondersteunen. Deze aanbeveling geven wij een plek in de doorontwikkeling van de nieuw opgezette rapportage waarmee we de voortgang van de strategische doelen monitoren.

Daarnaast hebt u in het kader van de beheerste bedrijfsvoering twee aandachtspunten geformuleerd ten aanzien van Enterprise Risk Management (ERM). U constateert dat ons ERM-raamwerk bijdraagt aan structurele aandacht voor risico's, en u ziet verdere mogelijkheden tot ontwikkeling door risico's uniformer te formuleren en een consequenter onderscheid te maken tussen bruto- en nettorisico's. Deze aandachtspunten nemen we mee in de verdere doorontwikkeling van ons raamwerk.

Tot slot zijn wij verheugd dat u de aanbevelingen over 2024 als opgevolgd en afgerond beschouwt.

Hoogachtend,
Stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw

[redacted]
bestuursvoorzitter

[redacted]
bestuurder

**Waarborgfonds Sociale Woningbouw**
Postbus 1964 | 1200 BZ Hilversum | Olympia 1G | 1213 NS Hilversum | t +31 35 528 64 00 | info@wsw.nl | www.wsw.nl
NL81 INGB 0697 3322 41/INGBNL2A | NL95 BNGH 0285 0345 02/BNGHNL2G | Handelsregisternummer 41180946

Dit is een uitgave van de

**Autoriteit woningcorporaties**
**Inspectie Leefomgeving en Transport**
Postadres : Postbus 16191
2500 BD Den Haag
Telefoon : 088 489 00 00
Website : https://www.ilent.nl