

L1924
Stichting Vestia Groep
t.a.v. het bestuur
Postbus 1431
3000 BK ROTTERDAM

Ons kenmerk
SOV\29092010\HD

Onderwerp
Solvabiliteitsoordeel 2010 (verslagjaar 2009): voldoende solvabiliteit

Naarden, 29 september 2010

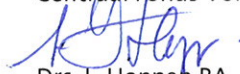
Geacht bestuur,

Op grond van het Besluit beheer sociale-huursector (Bbsh) beoordeelt het Centraal Fonds jaarlijks uw financiële positie en brengt daarover advies uit aan de minister voor Wonen, Wijken en Integratie. Op basis van uw ingediende Verantwoordingsinformatie over het verslagjaar 2009 concludeert het Fonds dat het vermogen op balansdatum 31 december 2009 groter is dan het voor uw corporatie vastgestelde risicobedrag plus vermogensbeklemming, hetgeen tot het oordeel 'voldoende solvabiliteit' leidt.

In bijlage 1 treft u een korte toelichting aan op het solvabiliteitsoordeel van uw corporatie. Bijlage 2 bevat twee specificaties waarin de vermogenspositie en de bepaling van het risicobedrag worden verklaard.

Het Fonds zal de minister voor Wonen, Wijken en Integratie van dit oordeel in kennis stellen. Ik verzoek u een afschrift van deze brief te verstrekken aan uw Raad van Commissarissen.

Met vriendelijke groet,
Centraal Fonds Volkshuisvesting



Drs. L. Hoppen RA
Hoofd Toezicht

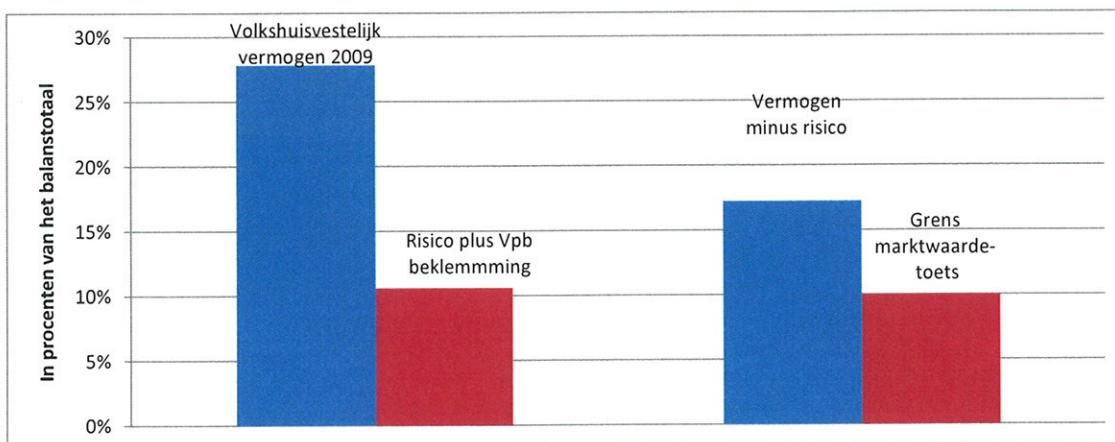
Bijlagen: 1. Toelichting solvabiliteitsoordeel 2010
2. Specificaties solvabiliteitsoordeel 2010

Bijlage 1: toelichting solvabiliteitsoordeel 2010 nadere beoordeling

Stichting Vestia Groep (L1924), te Rotterdam

Op basis van de door de corporatie verstrekte verantwoordingsinformatie heeft het Fonds het solvabiliteitsoordeel vastgesteld en zijn het volkshuisvestelijk vermogen en het risicobedrag voor het verslagjaar als volgt bepaald.

Solvabiliteitsoordeel : voldoende



Volkshuisvestelijk vermogen	Bedrag (x € 1.000)	Per woon- gelegenheid (x € 1,-)	In % balanstotaal
Volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2009	1.284.947	17.463	27,8

Ondergrens volkshuisvestelijk vermogen: risico plus Vpb-beklemming	Bedrag (x € 1.000)	Per woon- gelegenheid (x € 1,-)	In % balanstotaal
Risicobronnen			
Marktrisico	163.022	2.216	3,5
Macro-economisch risico	268.951	3.655	5,8
Operationeel risico	234.589	3.188	5,1
<i>Het totaal risico wordt bepaald door bovenstaande risico's te combineren, rekening houdend met de onderlinge onafhankelijkheid van deze drie risico's.</i>			
Totaal risico	392.355	5.332	8,5
Vpb-beklemming	97.196	1.321	2,1
Totaal risico plus Vpb-beklemming	489.551	6.653	10,6
<i>Versil tussen vermogen en risico plus Vpb-beklemming groter dan 10%: vermogen is voldoende in relatie tot risico plus Vpb-beklemming</i>			

Marktwaardetoets	Totaal	Per woon- gelegenheid (x € 1,-)
Marktwaarde ultimo 2009	8.135.606	110.567
Geüniformeerde bedrijfswaarde ultimo 2009	3.053.044	41.492
Verhouding marktwaarde bedrijfswaarde	266,5%	
Verhouding groter dan norm 150%	Voldoende	

Uitkomst marktwaarde toets: vermogen is voldoende

Toelichting bijlage 1: toelichting solvabiliteitsoordeel 2010

Solvabiliteitsoordeel

Het solvabiliteitsoordeel geeft de financiële positie van de corporatie aan op balansdatum. Het uitgangspunt hierbij is dat de corporatie financieel gezien in staat is haar woningbezit blijvend te verhuren zonder gedwongen verkoop. In het basisoverzicht kunnen twee mogelijke oordelen worden weergegeven

- Voldoende solvabiliteit
- Onvoldoende solvabiliteit

Volkshuisvestelijk vermogen

Het Centraal Fonds hanteert als vermogensbegrip het volkshuisvestelijk vermogen. Dit vermogensbegrip is gebaseerd op de door de corporatie opgegeven bedrijfswaarde van het bezit. Om te komen tot een gelijk oordeel in gelijke omstandigheden uniformeert het Fonds de opgegeven bedrijfswaarde en bepaalt daarmee de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit.

Bepaling risico solvabiliteitsoordeel

Om tot een solvabiliteitsoordeel te komen, wordt het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2009 afgezet tegen de berekende waarde van het risico ultimo 2009. Dit risico bestaat uit drie onderdelen:

- Marktrisico
- Macro-economisch risico
- Operationeel risico

De kans dat alle drie volledige risico's tegelijk optreden, is nihil. Het totaal risico is daarom altijd kleiner dan de som van de individuele delen.

Vpb-beklemming

Naast vermogen in de vorm van een risicobuffer is er ook vermogen als buffer voor vermogensbeklemming noodzakelijk. Via de vermogensbeklemming wordt rekening gehouden met de integrale vennootschapsbelasting bij corporaties. De vermogensondergrens is gelijk aan het totale berekende risico plus deze vermogensbeklemming. De vennootschapsbelasting (Vpb) is een winstbelasting en daarmee niet direct gerelateerd aan de exploitatie van verhuureenheden. De Vpb maakt daarom geen onderdeel uit van de bedrijfswaarde/volkshuisvestelijke exploitatiewaarde. De Vpb heeft daarmee geen invloed op de omvang van het volkshuisvestelijk vermogen van de corporatie. De Vpb leidt wel tot structurele uitgaande kasstromen waarvoor vermogen aangehouden moet worden om aan deze betalingsverplichting te voldoen. Voor de beklemming wordt de contante waarde van de voor vijf jaar na de prognoseperiode geraamde te betalen Vpb bepaald. Bij deze raming wordt als uitgangspunt genomen het doorexploiteren van het woningbezit, dat wil zeggen zonder effecten van investeringen en desinvesteringen.

Marktwaardetoets

De marktwaardetoets is van belang indien het verschil tussen het volkshuisvestelijk vermogen en het berekende risico minder is dan 10% van het balanstotaal. In dat geval vindt een extra toets plaats of de marktwaarde van het bezit minimaal 150% bedraagt van de geüniformeerde bedrijfswaarde. Is de marktwaarde groter dan 150%, dan is het vermogen voldoende groot in relatie tot het risico. Is de verhouding marktwaarde/volkshuisvestelijke exploitatiewaarde kleiner dan 150%, dan wordt de vermogensondergrens in procenten van het balanstotaal met 10 procentpunt verhoogd. Dat betekent dat de financiële positie onvoldoende is in relatie tot het risico.

Bijlage 2: specificaties solvabiliteitsoordeel 2010

Specificatie 1: Volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2009

(x € 1.000,-)

A. Eigen vermogen (inclusief herwaarderingsreserve en overige reserves)	649.878
B. Opname balansposten in volkshuisvestelijk vermogen	2.525
Egalisatierekening	0
Voorziening onderhoud	0
Overige voorzieningen	3.555
Af: immateriële vaste activa	1.030
C. Waardering vastgoedportefeuille	-99.532
Geüniformeerde bedrijfswaarde Centraal Fonds	3.053.044
Af: materiële vaste activa in exploitatie	3.152.576
D. Rentabiliteitswaardecorrectie	775.530
Opgegeven rentabiliteitswaardecorrectie	775.530
Aanpassing rentabiliteitswaardecorrectie Centraal Fonds	0
E. Overige balanscorrecties Centraal Fonds	-43.453
Correctie voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw	0
Correctie Materieel Vast Actief IO wegens niet juridische verplichtingen	0
Correctie al in de balans verwerkt onrendabel verbeteruitgaven zonder juridische verplichting	0
Correctie actieve belastinglatentie	-30.982
Correctie niet meenemen waardering verkoop onder voorwaarden	0
Correctie deelnemingen wegens actuele waarde exploitatieverbindingen	-8.916
Correctie overige voorzieningen vanwege deelnemingen	-3.555
Correctie LLS/EV wegens achtergestelde leningen/aandelen	0
Volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2009	1.284.947
Toelichting uniformering bedrijfswaarde	
Opgegeven bedrijfswaarde (dVi verslagjaar 2009)	3.163.589
Geüniformeerde bedrijfswaarde	3.053.044
Aanpassing bedrijfswaarde:	-110.545
Specificatie correcties	
1. moment van discontering	93.525
2. elimineren verkoopportefeuille	0
3. uniformering parameters	6
4 heffing projectsteun 40 wijken	0
5. beoordeling levensduur	0
6. uniformering restwaarde	-204.077
7. beoordeling lastenniveau	0
Totaal	-110.545
Toelichting correctie voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw	
Maximaal plausibele voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw volgens CFV	0
Opgave corporatie	0
Correctie voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw	0
Toelichting correctie al in de balans verwerkt onrendabel voorgenomen verbeteruitgaven zonder juridische verplichting	
Opgave corporatie al in de materiële vaste activa in ontwikkeling opgenomen onrendabel verbeteruitgaven	0
In de bedrijfswaarde opgenomen verbeteruitgaven na uniformering	0
Verondersteld onrendabel op de in de bedrijfswaarde opgenomen investeringen volgens CFV	0
Totaal in de balans verwerkte onrendabele investering nog uit te voeren verbeteringen	0
Opgave corporatie investeringen in verbetering 2008-2010	204.480
Maximaal plausibele in de balans verwerkte onrendabele investering volgens CFV	67.478
Correctie al in de balans verwerkt onrendabel verbeteruitgaven zonder juridische verplichting	0

Specificatie 2: risico solvabiliteitsoordeel 2009 nadere beoordeling

Marktrisico

Risicogebieden	Risico (x € 1.000,-)
Verhuur woongelegenheden	90.089
Verhuur overige verhuureenheden	43.886
Productie nieuwbouw verkoop	29.047
Totaal marktrisico	163.022

Macro-economisch risico

	Totaal
Renteschok	0
Inflatieschok	260.311
Onderhouds en bouwkostenschok	124.365

Het totaalrisico wordt bepaald door bovenstaande risico's te combineren, rekening houdend met de samenhang tussen de drie risico's.

Totaal macro-economisch risico (x € 1.000,-)	268.951
---	----------------

Operationeel risico

Risicogebieden	Risico (x € 1.000,-)
Deelnemingen	
Systeem- en controlerisico	8.060
Waarderisico	14.461
Treasury	
Niet risicomijdende beleggingen	41.041
Financiering	128.176
Verstrekke achtergestelde leningen	0
Productie nieuwbouw verkoop	6.561
Productie nieuwbouw huur	36.290
Totaal operationeel risico	234.589

Toelichting bijlage 2: specificatie solvabiliteitsoordeel 2010

Specificatie 1: Volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2009

De bepaling van het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2009 bestaat onder meer uit de hieronder nader toegelichte onderdelen:

A. Eigen vermogen

Dit is het eigen vermogen zoals de corporatie dat in haar eigen jaarrekening in de balans 2009 heeft opgenomen.

B. Opname balansposten in volkshuisvestelijk vermogen

Voor de bepaling van het volkshuisvestelijk vermogen wordt aan het opgegeven eigen vermogen een aantal balansposten toegevoegd. Dit betreft de passiefposten Egalisatierekening, Voorziening onderhoud en Overige voorzieningen. Daarnaast wordt de actief balanspost immateriële vaste activa in mindering gebracht op het opgegeven eigen vermogen.

C. Waardering vastgoedportefeuille

Het volkshuisvestelijk vermogen is gebaseerd op de (geüniformeerde) bedrijfswaarde. Om de verschillende waarderingssystemen van vastgoed in de jaarrekening te neutraliseren, wordt het verschil tussen de geüniformeerde bedrijfswaarde en de waarde MVA in exploitatie in de balans als vermogenscomponent meegenomen.

D. Rentabiliteitswaardecorrectie

De door de corporatie opgegeven rentabiliteitswaardecorrectie van de leningen vormt een onderdeel van het volkshuisvestelijk vermogen. Indien de corporatie hierbij een discontovoet hanteert die afwijkt van de gebruikelijke 6%, corrigeert het Fonds de opgegeven rentabiliteitswaardecorrectie.

E. Overige balanscorrecties Centraal Fonds

Naast het in zijn geheel opnemen of niet opnemen van balansposten in het volkshuisvestelijk vermogen leiden gedeeltelijke correcties van balansposten in specifieke situaties tot vermogenscorrecties. Dit kan van toepassing zijn in de volgende situaties:

Correctie voorziening onrendabele investering nieuwbouw

Deze correctie vindt alleen plaats indien in de opgegeven voorziening onrendabele investering nieuwbouw feitelijke verplichtingen zijn opgenomen die niet juridisch verplicht zijn. Indien hiervan sprake is, is in de jaarrekening teveel van het vermogen afgeboekt. De feitelijke verplichtingen die onderdeel vormen van de voorziening worden aan het volkshuisvestelijk vermogen toegevoegd.

Correctie materieel vast actief IO wegens niet juridische verplichtingen

Deze correctie vindt alleen plaats indien op de balanspost MVA in Ontwikkeling afboekingen hebben plaatsgevonden op basis van feitelijke verplichtingen die niet juridisch verplicht zijn. Indien hiervan sprake is, is op deze balanspost teveel afgeboekt. Het door de corporatie opgegeven afgeboekte bedrag aan feitelijke verplichtingen wordt aan het volkshuisvestelijk vermogen toegevoegd.

Correctie al in de balans verwerkt onrendabel verbeteruitgaven zonder juridische verplichting

In de geüniformeerde bedrijfswaarde zijn onrendabele verbeteruitgaven meegenomen en dus in mindering gebracht op de bedrijfswaarde. Voor zover dit verbeteruitgaven betreft die na 2012 zullen plaatsvinden, worden deze uitgaven als feitelijke verplichting gezien en niet als juridische verplichting. Het (genormeerde) onrendabele deel van de verbeteringsinvesteringen na 2012 wordt aan het volkshuisvestelijk vermogen toegevoegd. Dit geldt ook voor de door de corporatie opgegeven afboeking op de balanspost MVA in Ontwikkeling voor onrendabele investeringen in woningverbetering na 2012.

Correctie actieve belastinglatentie

Deze correctie vindt alleen plaats indien de corporatie een actieve belastinglatentie heeft opgenomen als gevolg van de invoering van integrale vennootschapsbelasting. Uitgaande van een blijvende verhuur van het bezit zal deze belastingclaim niet gerealiseerd kunnen worden. Het eigen vermogen in de balans wordt in dergelijke situaties hoog voorgesteld. De opgegeven actieve belastinglatentie wordt in mindering gebracht op het volkshuisvestelijk vermogen.

Correctie niet meenemen waardering verkoop onder voorwaarden

Deze correctie vindt plaats indien de corporatie de terugkoopverplichting van woningen verkocht onder verkoop onder voorwaarden in de balans heeft opgenomen. Een in het actief en passief opgenomen waardering voor verkochte wooneenheden onder voorwaarden neemt het Fonds niet mee bij de bepaling van het volkshuisvestelijk vermogen. Dit past binnen het uitgangspunt dat de financiële effecten van toekomstige activiteiten (terugkoop in dit geval) meegenomen worden in het solvabiliteitsoordeel.

Correctie deelnemingen wegens actuele waarde exploitatieverbindingen

Deze correctie vindt alleen plaats indien gebleken is dat door een andere waarderingsgrondslag in verbindingen dan in de toegelaten instelling, de waarde van de deelnemingen significant af zou wijken van een waardering uitgaande van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde. Het verschil tussen opgegeven waarde van de deelneming en de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde komt ten goede/ten laste van het volkshuisvestelijk vermogen.

Correctie LLS/EV wegens achtergestelde leningen

In bijzondere situaties kunnen achtergestelde leningen worden gezien als een vorm van pseudo eigen vermogen. In dat geval wordt de omvang van deze achtergestelde leningen tot het Volkshuisvestelijk vermogen gerekend.

Toelichting uniformering bedrijfswaarde

Het doel van de uniformering van de bedrijfswaarde is om in gelijke omstandigheden tot een gelijk oordeel te komen. De uniformering geschiedt in zeven stappen. Voor een nadere inhoudelijke uitleg bij deze stappen kunt u de brochure de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van mei 2008 van het Centraal Fonds raadplegen.

Specificatie 2: risico solvabiliteitsoordeel 2010

Marktrisico

Marktrisico verhuur woongelegenheden

Voor zelfstandige woongelegenheden is de verhouding tussen de huur en de WOZ waarde bepalend voor het marktrisico.

Marktrisico verhuur overige woongelegenheden

Voor het marktrisico voor overige verhuureenheden wordt uitgegaan van een vast risicopercentage gerelateerd aan de bedrijfswaarde.

Marktrisico productie nieuwbouw verkoop

Het marktrisico verkoop nieuwbouw is een vast percentage gerelateerd op basis van de waarde van de voorraad te verkopen nieuwbouwwoningen en grondposities.

Macro-economisch risico

Macro-economisch risico: renteschok

Het risico van een renteschok laat het effect zien van het verschil tussen de verwachte rente in de vijf jaren na balansdatum en een 'slecht weer' renteontwikkeling, rekening houdend met de afgeleide financieringsbehoefte. Indien er al renteafspraken zijn gemaakt ten aanzien van de volledige toekomstige financieringsbehoefte, treedt geen risico op.

Macro -economisch risico: inflatieschok

Het macro-economisch risico als gevolg van een inflatieschok laat het effect zien in de bedrijfswaarde van een 'slecht weer' scenario ten aanzien van de inflatieontwikkeling. Bij een daling van de inflatie zullen de hieraan gekoppelde huurstijgingen en dus de huurinkomsten, tegenvallen. Dit effect wordt enigszins verzacht door de lagere stijging van de variabele exploitatielasten. Het gecombineerd effect op de bedrijfswaarde bepaalt de omvang van het macro-economisch risico als gevolg van een inflatieschok.

Macro-economisch risico: bouw- en onderhoudskostenschok

Het macro-economisch risico als gevolg van een bouw- en onderhoudskostenschok laat het effect zien in de bedrijfswaarde van een 'slecht weer' scenario ten aanzien van de ontwikkeling van de bouw en onderhoudskosten. Bij een onverwachte stijging van de onderhoudskosten zal de bedrijfswaarde lager worden. Bij een onverwachte stijging van de bouwkosten zullen de onrendabele investeringen voor nieuwbouw in de prognoseperiode toenemen.

Operationeel risico

Operationeel risico deelnemingen

Voor het systeem en controle risico wordt een vast percentage van het financieel belang in deelnemingen bepaald. Het waarderisico is afhankelijk van de waarde van de deelnemingen en het behaalde rendement op deelnemingen. Bij een laag of negatief rendement geldt een groter waarderisico dan bij een hoog rendement.

Operationeel risico treasury

Over de omvang van niet-risicomijdende beleggingen wordt een vast percentage operationeel risico berekend. Het operationeel risico over financiering is afhankelijk van de omvang van de afgedekte financieringsbehoefte in de komende vijf jaar en of corporatie gebruik maakt van renteaafdekkingsinstrumenten.

Operationeel risico productie nieuwbouw, sloop en woningverbetering

Het operationeel risico wordt gekoppeld aan de voorgenomen activiteiten in de jaren 2010 en 2011. Per activiteit wordt, rekening houdend met de omvang van de activiteit en het daarbij optredende risico, een risicobedrag bepaald. In de risicobepaling wordt zoveel mogelijk rekening gehouden met het feit of de corporatie een dergelijke activiteit op een vergelijkbaar niveau in het verleden al heeft uitgevoerd. Ervaring is een reden om met een lager risico rekening te houden.