

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

Ons kenmerk
COA1\19082010\HD

Onderwerp
Continuïteitsoordeel 2010: A1-oordeel

Naarden, 23 augustus 2010

Geacht bestuur,

Op grond van het Besluit beheer sociale huur-sector (Bbsh) beoordeelt het Centraal Fonds jaarlijks uw financiële positie en brengt daarover advies uit aan de minister voor Wonen, Wijken en Integratie. Vestia voert een actief treasurybeleid en heeft (her)financieringsafspraken gemaakt met een werkingsduur voor de zeer lange termijn. De verantwoording en verwerking van de daaruit vloeiende rentabiliteitswaardecorrecties in de beoordelingssystematiek van het Fonds heeft de afgelopen maanden intensief overleg geleverd.

Op basis van de thans ingediende prognosegegevens 2010-2014, concludeert het Fonds dat de voorgenomen activiteiten in financieel opzicht passen bij de vermogenspositie van uw corporatie, hetgeen tot een A1-oordeel leidt. Hierdoor bestaat er geen aanleiding een financieel onderzoek in te stellen.

In bijlage één treft u een korte toelichting aan op het continuïteitsoordeel van uw corporatie. Bijlage twee bevat vier specificaties waarin de uitgangspositie en de ontwikkeling van de vermogenspositie, de bepaling van het risico en de bovengrens van het vermogen nader worden verklaard.

Tot slot

Vestia is na balansdatum een fusie aangegaan met de collega-corporatie de Stichting Gereformeerde Bouwcorporatie voor Bejaarden (SGBB) uit Hoofddorp. De SGBB was in 2008 als gevolg van een onverantwoorde acquisitie van projecten in ernstige financiële problemen geraakt die haar financiële mogelijkheden te boven dreigden te gaan. Uit dien hoofde werd de SGBB niet langer meer als zelfstandig levensvatbaar aangemerkt. Door de fusie met de SGBB heeft Vestia de exploitatie van het (voormalig) SGBB bezit veilig gesteld. Met het aangaan van de fusie heeft Vestia een aanzienlijk financieel risico op zich genomen. Het Fonds en Vestia zijn daaromtrent een bijdrage van €39 miljoen aan SGBB overeengekomen.

Het Fonds zal de minister van het oordeel in kennis stellen. Ik verzoek u een afschrift van deze brief te verstrekken aan uw Raad van Commissarissen.

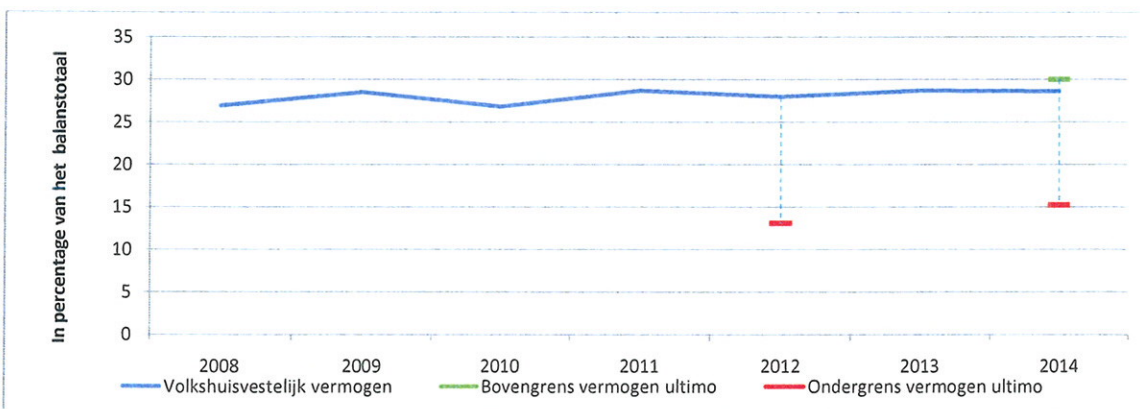
Met vriendelijke groet,
Centraal Fonds Volkshuisvesting

Drs. L. Hoppen RA
Hoofd Toezicht

Bijlage: 1. Toelichting continuïteitsoordeel 2010
2. Specificaties continuïteitsoordeel 2010

Bijlage 1: toelichting continuïteitsoordeel 2010: nadere beoordeling
Stichting Vestia Groep (L1924) te Rotterdam

Op basis van de door de corporatie verstrekte Prospectieve informatie heeft het Fonds het continuïteitsoordeel vastgesteld. Bij het oordeel wordt in principe verondersteld dat alle door de corporatie voorgenomen activiteiten op basis van vermogen financierbaar zijn.

Continuïteitsoordeel: A1


Het volkshuisvestelijk vermogen, het risicobedrag, de Vpb-beklemming en de bovengrens van het vermogen aan het einde van de prognoseperiode worden als volgt bepaald:

	t/m 2012		t/m 2014	
	Bedragen (x € 1.000)	In % balanstotaal	Bedragen (x € 1.000)	In % balanstotaal
Volkshuisvestelijk vermogen				
Volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008	1.203.960	26,9	1.203.960	26,9
Prognose beschikbaar komende middelen beoordelingsperiode	794.298		1.101.265	
Prognose beslag op vermogen beoordelingsperiode	429.501		575.644	
Volkshuisvestelijk vermogen ultimo beoordelingsperiode	1.568.756	28,0	1.729.581	28,6

Ondergrens volkshuisvestelijk vermogen: risico plus Vpb-beklemming
Risicobronnen

Marktrisico	267.007	4,8	334.309	5,5
Macro-economisch risico	413.317	7,4	544.643	9,0
Operationeel risico	309.727	5,5	402.077	6,6

Het totaal risico wordt bepaald door bovenstaande risico's te combineren, rekening houdend met de onderlinge onafhankelijkheid van deze drie risico's.

Totaal risico	581.425	10,4	755.026	12,5
Vpb-beklemming	164.559	2,9	164.559	2,7
Totaal risico plus Vpb-beklemming	745.984	13,3	919.585	15,2

Marktwaredoets

	Totaal t/m 2012	Totaal t/m 2014
Geschatte marktwaarde ultimo beoordelingsperiode	8.710.525	9.376.061
Geschatte marktwaarde ultimo beoordelingsperiode na waardeschok	6.967.413	6.481.515
Geüniformeerde bedrijfswaarde ultimo beoordelingsperiode	3.911.758	4.242.751
Verhouding marktwaarde bedrijfswaarde	178%	153%
Verhouding groter dan norm 150%	Voldoende	Voldoende

Bovengrens volkshuisvestelijk vermogen: voldoende inzet van middelen

	In % balanstotaal
Maximale mutatie volkshuisvestelijk vermogen	3,1
Feitelijke mutatie	1,7
Bovengrens vermogen ultimo 2014	30,0
Feitelijke volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2014	28,6

Toelichting bijlage 1 continuïteitsoordeel 2010*

Continuïteitsoordeel

Het continuïteitsoordeel doet een uitspraak in hoeverre de door de corporatie voorgenomen activiteiten in de prognoseperiode passend zijn bij de vermogenspositie. Hiertoe wordt het volkshuisvestelijk vermogen na het derde prognosejaar (2012) en aan het einde van de prognoseperiode (2014) berekend. Het volkshuisvestelijk vermogen in 2012 en 2014 wordt afgezet tegen de vermogensondergrens voor de betreffende jaren. De vermogensondergrens is gelijk aan het berekende totale risico plus de vermogensbeklemming als gevolg van de vennootschapsbelasting.

Daarnaast wordt het volkshuisvestelijk vermogen in 2014 afgezet tegen een vermogensbovengrens.

In het overzicht kunnen vijf verschillende oordelen worden weergegeven:

- **Oordeel A1: De voorgenomen activiteiten passen bij de vermogenspositie van de corporatie.**
- **Oordeel A2: De voorgenomen activiteiten leiden tot een onvoldoende vermogenspositie.** De voorgenomen activiteiten tot en met 2012 passen bij de vermogenspositie van de corporatie. De uitvoering van de voorgenomen activiteiten in 2013 en 2014 brengt de financiële positie in 2014 gevaar.
- **Oordeel B1: De voorgenomen activiteiten leiden tot een onvoldoende vermogenspositie.** De voorgenomen activiteiten brengen de financiële positie in 2012 in gevaar. Uitvoering van de voorgenomen activiteiten in 2013-2014 leidt weer tot een balans tussen activiteiten en vermogenspositie in 2014
- **Oordeel B2: De voorgenomen activiteiten leiden tot een onvoldoende vermogenspositie.** De voorgenomen activiteiten brengen de financiële positie zowel in 2012 als in 2014 in gevaar.
- **Oordeel C: De voorgenomen activiteiten zijn onvoldoende in relatie tot de vermogenspositie**

Volkshuisvestelijk vermogen

Het 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 tot de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde. Voor het continuïteitsoordeel is het noodzakelijk dat het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2012 en 2014 berekend wordt. Startpunt voor de bepaling van dit vermogen is het vermogen ultimo 2008. Op basis van de door de corporatie opgegeven activiteiten in de prognoseperiode wordt een prognose gemaakt van de beschikbaar komende middelen en het beslag op vermogen. Op grond van deze prognoses en de vermogenstartpositie wordt het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2012 en 2014 bepaald.

Risico

Om tot een continuïteitsoordeel te komen, wordt het volkshuisvestelijk vermogen afgezet tegen de ondergrens van het vermogen. Een belangrijk onderdeel van de ondergrens van het vermogen is de berekende waarde van het risico. Dit risico bestaat uit drie onderdelen: marktrisico, macro economisch risico en operationeel risico. De kans dat alle drie de 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 effecten van de invoering van 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.

Marktwwaardetoets

De door het Fonds berekende risico's zijn gebaseerd op een betrouwbaarheid van 95%. Dit betekent dat er 5% kans is dat het risico hoger is dan het Fonds heeft berekend. In andere sectoren is een betrouwbaarheid 97,5% gebruikelijk. Het Fonds hanteert een iets minder voorzichtige benadering, omdat bij financiële problemen, verkoop van woningen vaak voldoende oplevert. Het verschil tussen de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde en de vrije verkoopwaarde is over het algemeen groot. Als dit bij een individuele corporatie niet het geval is, is sprake van een verhoogd risico. De terugvaloptie om te verkopen bij financiële problemen levert dan (in vermogenstermen) niet veel op. Om dit risico het hoofd te bieden hanteert het Fonds de zogeheten marktwwaardetoets. De marktwwaardetoets wordt alleen gebruikt als het verschil tussen het volkshuisvestelijk vermogen en de berekende vermogensondergrens 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 volkshuisvestelijke exploitatiewaarde. Is dit laatste het geval, dan is de financiële positie voldoende 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.

Bovengrens volkshuisvestelijk vermogen

Indien het vermogen (na eventuele marktwwaardetoets) voldoende is in relatie tot het risico, wordt een bovengrens van het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2014 bepaald. Startpunt hierbij is het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008. Afhankelijk van de omvang van dit vermogen ultimo 2008 wordt een individuele vermogensbovengrens ultimo 2014 vastgesteld. Indien het feitelijk volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2014 lager is dan de vermogensbovengrens is sprake van een oordeel A1: De voorgenomen activiteiten passen bij de vermogenspositie van de corporatie. Indien het feitelijk volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2014 hoger is dan het eerder bepaalde bovengrensvermogen 2014, is sprake van een oordeel C: de voorgenomen activiteiten zijn onvoldoende in relatie tot de vermogenspositie.

*Het is mogelijk dat niet alle onderdelen in deze toelichting voor uw corporatie van toepassing zijn.

Bijlage 2: specificaties continuïteitsoordeel 2010: nadere beoordeling

Specificatie 1: Startpositie volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008

(x € 1.000,-)

Vermogen op basis van gegevens corporatie (dVi verslagjaar 2008)		1.308.863
Correcties Centraal Fonds		-104.903
Uniformering bedrijfswaarde	-74.168	
Uniformering rentabiliteitswaardecorrectie leningen	0	
Correctie voorziening onrendabele investeringen nieuwbouw	0	
Correctie Materieel Vast Actief IO wegens niet juridische verplichtingen	0	
Correctie Materieel Vast Actief IO wegens niet juridische verplichtingen woningverbeteringen	0	
Correctie actieve belastinglatentie	-28.216	
Correctie niet meenemen waardering Verkoop onder Voorwaarden	0	
Correctie deelnemingen wegens actuele waarde exploitatieverbindingen	0	
Te handhaven overige voorzieningen vanwege deelnemingen	-2.519	
Correctie LLS/EV wegens achtergestelde leningen/aandelen	0	
Volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008		1.203.960

Toelichting uniformering bedrijfswaarde

	Solvabiliteitsoordeel	Startpositie Continuïteitsoordeel
Opgegeven bedrijfswaarde (dVi verslagjaar 2008)	2.873.958	2.873.958
Geuniformeerde bedrijfswaarde	2.735.973	2.799.790
Effect uniformering bedrijfswaarde solvabiliteitsoordeel 2009	-137.985	-74.168
Specificatie correcties continuïteitsoordeel 2010		
1. moment van discontering	84.963	84.963
2. elimineren verkoopportefeuille	0	0
3. uniformering parameters	134	63.951
4 heffing projectsteun 40 wijken	0	0
5. beoordeling levensduur	0	0
6. uniformering restwaarde	-208.279	-208.279
7. beoordeling lastenniveau	-14.803	-14.803
Totaal	-137.985	-74.168

Bijlage 2: specificaties continuïteitsoordeel 2010: nadere beoordeling

Specificatie 2: Vermogensmutatie 2009 tot en met 2014: beoordeling

Prognose beschikbaar komende middelen

Prognose beslag op vermogen

1 Rendement op materiële vaste activa in exploitatie	1.246.930	7 Nieuwbouw woonegelegenheden en overig vastgoed	328.929
2 Af: rendement op leningen	-1.115.589	8 Aankoop woonegelegenheden en overig vastgoed	10.133
3 Verkoop bestaand bezit	54.894	9 Sloop woonegelegenheden en overig vastgoed	2.205
4 Productie nieuwbouw voor verkoop	17.567	10 Verbetering woonegelegenheden en overig vastgoed	108.910
5 Vermogenseffect nieuwe leningen en renteconversie	897.464	11 Vennootschapsbelasting	125.467
6 Vermogenseffect verbindingen	0	12 (Project)verliezen	0
Totaal	1.101.265	Totaal	575.644

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Totaal
1 Rendement op materiële vaste activa in exploitatie	167.987	179.313	200.417	219.438	234.705	245.069	1.246.930
2 Rendement op leningen	-154.159	-165.547	-182.904	-192.309	-206.239	-214.432	-1.115.589
3 Verkoop bestaand bezit							
Aantal woonegelegenheden	80	85	88	83	79	79	494
Aantal m2 niet-woonegelegenheden	0	0	0	0	0	0	0
Verkoopresultaat na toetsing CFV	11.577	8.292	8.766	9.081	8.365	8.811	54.894
4 Productie nieuwbouw voor verkoop							
Aantal woonegelegenheden	470	217	729	789	722	901	3.828
Aantal m2 niet-woonegelegenheden	4.000	12.400	0	0	0	0	16.400
Verkoopresultaat op basis van cijfers corporatie	4.015	-8.763	10.043	6.073	1.645	4.554	17.567
Verkoopresultaat na toetsing CFV	4.015	-8.763	10.043	6.073	1.645	4.554	17.567
5 Vermogenseffect nieuwe leningen en renteconversie	217.314	92.941	270.945	91.777	137.417	87.070	897.464
6 Vermogenseffect verbindingen	0	0	0	0	0	0	0
7 Nieuwbouw woonegelegenheden en overig vastgoed							
Aantal woonegelegenheden	885	1.263	1.533	947	624	750	6.002
Aantal m2 niet-woonegelegenheden	5.050	47.750	33.850	46.500	40.200	34.000	207.350
Beslag op vermogen volgens opgave corporatie	31.015	29.142	41.358	29.638	20.960	30.746	182.859
Beslag op vermogen na toetsing CFV	54.069	62.977	81.552	58.238	30.471	41.622	328.929
Vrijval geaccepteerde voorziening	0	0	0	0	0	0	0
Netto beslag op vermogen	54.069	62.977	81.552	58.238	30.471	41.622	328.929
8 Aankoop woonegelegenheden en overig vastgoed							
Aantal woonegelegenheden	78	31	3	0	0	1	113
Aantal m2 niet-woonegelegenheden	0	0	0	0	0	0	0
Beslag op vermogen volgens opgave corporatie	0	0	0	0	0	0	0
Beslag op vermogen na toetsing CFV	7.352	2.452	221	0	0	109	10.133
Vrijval geaccepteerde voorziening	0	0	0	0	0	0	0
Netto beslag op vermogen	7.352	2.452	221	0	0	109	10.133
9 Sloop woonegelegenheden en overig vastgoed							
Aantal woonegelegenheden	492	341	1.451	779	750	789	4.602
Aantal m2 niet-woonegelegenheden	1.740	405	1.935	330	90	0	4.500
Beslag op vermogen na toetsing CFV	475	913	-4.749	-465	3.095	2.936	2.205
10 Verbetering woonegelegenheden en overig vastgoed							
Aantal woonegelegenheden	6.000	4.500	4.000	3.000	700	400	18.600
Beslag op vermogen volgens opgave corporatie	20.778	15.838	14.193	10.865	2.373	1.365	65.412
Beslag op vermogen na toetsing CFV	34.595	26.370	23.632	18.090	3.951	2.272	108.910
11 Vennootschapsbelasting (Vpb)							
Vpb volgens opgave corporatie	12.372	11.963	16.872	22.573	29.479	32.208	125.467
Vpb na toetsing door Centraal Fonds	12.372	11.963	16.872	22.573	29.479	32.208	125.467
12 Effect (Project)verliezen	0						

De bovenstaande onderdelen worden alleen weergegeven indien ze van belang zijn voor de betreffende corporatie

Bijlage 2: specificaties continuïteitsoordeel 2010: nadere beoordeling

Specificatie 3: risico continuïteitsoordeel: beoordeling

Marktrisico

Risicogebieden	Risico t/m 2012 (x € 1.000,-)	Risico t/m 2014 (x € 1.000,-)
Vastgoedexploitatie	199.092	229.808
Productie nieuwbouw verkoop	63.522	94.712
Verkoop bestaand bezit	4.392	9.790
Totaal marktrisico	267.007	334.309

Macro-economisch risico

Risicogebieden	Risico t/m 2012 (x € 1.000,-)	Risico t/m 2014 (x € 1.000,-)
Renteschok	263.651	450.914
Inflatieschok	334.654	362.971
Onderhouds- en bouwkostenschok	229.222	263.075
Totaal macro-economisch risico (x € 1.000,-)	413.317	544.643

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

Operationeel risico

Risicogebieden	Risico t/m 2012 (x € 1.000,-)	Risico (x € 1.000,-)
Deelnemingen		
Systeem- en controlerisico	2.382	2.382
Waarderisico	16.686	16.686
Treasury		
Niet risicomijdende beleggingen	15.991	15.991
Borgbare financiering	168.951	222.910
Niet borgbare financiering	1.660	1.787
Productie nieuwbouw verkoop	25.327	40.922
Productie nieuwbouw huur	59.080	79.263
Aankopen	920	930
Sloop	816	1.212
Investerings woningverbetering	15.418	16.353
Verkoop bestaand bezit	2.497	3.643
Totaal operationeel risico	309.727	402.077

Specificatie 4: bovengrens continuïteitsoordeel

Aantal woongelegenheden	Basisbovengrens in % balanstotaal
1-199	100
200-499	50
500-999	45
1000-2499	40
2500-4999	35
5000 of meer	30

Aantal woongelegenheden corporatie	73.243
Ondergrens	15,2
Basisbovengrens	30,0
Gecorrigeerde basisbovengrens	30,0
Volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008	26,9
Maximale stijging volkshuisvestelijk vermogen	3,1
Verschil tussen volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008 en bovengrens einde prognoseperiode	
Gewenste daling	1/3 x =
Maximering gewenste daling op 15%	
Bovengrens	30,0

Toelichting bijlage 2 continuïteitsoordeel 2010*

Specificatie 1

De bepaling van het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008 bestaat onder meer uit de hieronder nader toegelichte onderdelen:

Vermogen op basis van gegevens corporatie (dVi verslagjaar 2008)

Onder deze kop worden rechtstreeks uit de balans vermogenscomponenten meegenomen die relevant zijn voor de bepaling van het volkshuisvestelijk vermogen. De totaalstelling van deze vermogenscomponenten wordt weergegeven.

Correcties Centraal Fonds

Naast de uit de balans meegenomen vermogenscomponenten voert het Fonds nog een aantal specifieke correcties uit. Deze correcties hebben betrekking op:

- De door de corporatie opgegeven bedrijfswaarde
- De door de corporatie opgegeven rentabiliteitswaardecorrectie leningen
- Een aantal specifieke balans posten en de waardering van verkoop onder voorwaarden in de balans

Het vermogen op basis van gegevens corporatie plus het totaal van de correcties Centraal Fonds leidt tot het Volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008.

Uniformering bedrijfswaarde

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

Er zijn een groot aantal vrijheidsgraden bij het opstellen van de bedrijfswaarde. De verschillende door de corporaties opgegeven bedrijfswaarden zijn hierdoor slecht vergelijkbaar. Om aan dit probleem tegemoet te komen uniformeert het Fonds de opgegeven 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 Uniformering van de bedrijfswaarde van januari 2008 van het Fonds raadplegen (te downloaden van www.cfv.nl).

Correctie voorziening onrendabele investering nieuwbouw

Deze correctie vindt alleen plaats indien de opgegeven voorziening onrendabele investering nieuwbouw groter is dan de onrendabele investeringen in 2009 en 2010. Indien hiervan sprake is, is in de jaarrekening feitelijk teveel van het vermogen afgeboekt. Het verschil tussen de voorziening minus de onrendabele investeringen wordt aan het volkshuisvestelijk vermogen toegevoegd.

Correctie materieel vast actief in ontwikkeling wegens niet juridische verplichtingen

Deze correctie vindt alleen plaats indien op de balans post MVA In Ontwikkeling afboekingen hebben plaatsgevonden op basis van feitelijke verplichtingen die niet juridisch verplicht zijn. Is dit laatste het geval dan is op deze balanspost teveel afgeboekt. Het door de corporatie opgegeven afgeboekte bedrag aan feitelijke verplichtingen wordt aan het volkshuisvestelijk vermogen toegevoegd.

Correctie materieel vast actief in ontwikkeling wegens niet juridische verplichtingen woningverbeteringen

In de geüniformeerde bedrijfswaarde zijn onrendabele verbeteruitgaven meegenomen. Deze zijn dus in mindering gebracht op de bedrijfswaarde. Voor zover dit verbeteruitgaven betreft die na 2011 zullen plaatsvinden, worden deze uitgaven als feitelijke verplichting gezien en niet als juridische verplichting. Het (genormeerde) onrendabele deel van de verbeteringsinvesteringen na 2011 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 2011

Correctie actieve belastinglatentie

Deze correctie vindt alleen plaats indien de corporatie een actieve belastinglatentie heeft opgenomen als gevolg van de invoering van integrale Venootschapsbelasting. 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 te hoog voorgesteld. De opgegeven actieve belastinglatentie wordt in mindering gebracht op het volkshuisvestelijk vermogen.

Correctie niet meenemen waardering verkoop onder voorwaarden

Deze correctie vindt alleen 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 woonegelegenheden onder voorwaarden neemt het Fonds niet mee bij de bepaling van het volkshuisvestelijk vermogen in de startpositie.

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 op basis 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 overige voorzieningen vanwege deelnemingen

Als corporaties zowel een enkelvoudige als een geconsolideerde balans opgeven, kijkt het Fonds specifiek naar de balanspost overige voorzieningen. Het Fonds gaat in principe uit van de waarderingsgrondslag in de enkelvoudige balans. Als de overige voorzieningen in de geconsolideerde balans lager zijn dan in de enkelvoudige balans, wordt de waarde uit de geconsolideerde balans overgenomen. Deze situatie duidt op een verlies, dat niet zichtbaar is in de enkelvoudige balans. In dergelijke gevallen vindt een verlaging van het vermogen plaats ter grootte van het waardeverschil voor overige voorzieningen tussen de geconsolideerde en de enkelvoudige balans.

Correctie LLS/EV wegens achtergestelde leningen aandelen.

In een beperkt aantal uitzonderlijke situaties kan in de beoordeling achtergestelde leningen tot aandelenvermogen gerekend worden. Hierdoor zal het volkshuisvestelijk vermogen verhoogd worden

Toelichting uniformering bedrijfswaarde.

Bij de bepaling van de startpositie volkshuisvestelijk vermogen 2008 wordt de geuniformeerde bedrijfswaarde uit het solvabiliteitsoordeel 2009 als startpunt genomen. De opstelling van opgegeven bedrijfswaarde dvi naar geuniformeerde bedrijfswaarde dvi is onder de kolom solvabiliteitsoordeel weergegeven. In het continuïteitsoordeel kan de geuniformeerde bedrijfswaarde op twee punten afwijken van dat in het solvabiliteitsoordeel. Als gevolg van herijking van diverse parameters zal stap 3 uniformering parameters anders uitvallen. Ook 7 beoordeling lastenniveau kan anders uitvallen. De aangepaste bedrijfswaarde continuïteitsoordeel is zichtbaar in de kolom startpositie continuïteitsoordeel

Specificatie 2

In specificatie 2 worden de verschillende ontwikkelingen en activiteiten weergegeven die leiden tot het beschikbaar komen van middelen en tot een beslag op middelen. In de beoordeling vertaalt het Fonds de door de corporatie opgegeven activiteiten naar vermogenseffecten. In een aantal situaties wordt bij de doorrekening hiervan afgeweken van de door de corporatie opgegeven informatie. In deze toelichting wordt kort per ontwikkeling/activiteit ingegaan op deze afwijkingen. In specificatie 2 zijn alleen de voor u relevante activiteiten opgenomen.

Prognose beschikbaar komende middelen

1 Rendement op materiële vaste activa in exploitatie

In de berekening wordt uitgegaan van een vast rendement van 6% op de waarde van materiële vaste activa. De waarde als grondslag voor de rendementsberekening is de door het Fonds bepaalde totale geuniformeerde bedrijfswaarde.

2 Rendement op leningen

In de berekening wordt uitgegaan van een vast rendement van 6% op de rentabiliteitswaarde van de leningen. De waarde als grondslag voor de rendementsberekening door het Fonds bepaalde totale geuniformeerde rentabiliteitswaarde van leningen.

3 Verkoop bestaand bezit

Bij de bepaling van de verkoopwinst van woonegelegenheden gaat het Fonds uit van het verschil tussen de verkoopprijs en de geuniformeerde bedrijfswaarde van deze woonegelegenheden. Als gevolg van de uniformering van de bedrijfswaarde kan er verschil ontstaan in verkoopresultaat. Dit geldt in het bijzonder indien de corporatie een aparte waardering heeft van haar verkoopportefeuille, waarbij zij in de bedrijfswaarde rekening houdt met toekomstige verkopen.

4 Productie nieuwbouw voor verkoop

Het Fonds hanteert een voorzichtige benadering van verkoopresultaten voor nieuwbouw. In principe geldt de opgave van de corporatie als uitgangspunt. Indien het opgegeven verkoopresultaat meer bedraagt dan 5% van de stichtingskosten, maximeert het Fonds het verkoopresultaat op deze 5% van de stichtingskosten.

5 Vermogenseffect nieuwe leningen en renteconversie

Bij de bepaling van de bedrijfswaarde en daarmee het vermogen wordt uitgegaan van een discontovoet van 6%. Indien een corporatie nieuw vermogen aantrekt en of herfinanciert, zal zij een rentabiliteitswaarde voordeel behalen. Dit effect wordt in de beoordeling als vermogensvoordeel gezien en maakt deel uit van beschikbaar komende middelen. Voor de bepaling van dit effect wordt gekeken naar de nieuwe financieringsbehoefte die voortvloeit uit het doorrekenen van de opgegeven activiteiten. Daarnaast wordt rekening gehouden met opgegeven herfinancieringvolumes en vastgelegde renteafspraken.

6 Vermogenseffect verbindingen

Activiteiten die corporaties in verbindingen uitvoeren, leiden tot vermogenseffecten. Het totale vermogenseffect van deze activiteiten wordt meegenomen als effect ten gunste of ten laste van de corporatie.

Prognose beslag op vermogen

7 Nieuwbouw woonegelegenheden en overig vastgoed

Het beslag op vermogen als gevolg van nieuwbouw bestaat uit de omvang van de onrendabele investeringen. Het Fonds volgt bij de bepaling in principe de opgave van de stichtingskosten en de bedrijfswaarde. Voor verschillende categorieën verhuureenheden wordt een genormeerde bedrijfswaarde per eenheid gehanteerd. Indien de opgegeven bedrijfswaarde van de corporatie hoger is dan de genormeerde bedrijfswaarde, hanteert het Fonds in de berekening deze lagere genormeerde bedrijfswaarde. In dat geval zal het beslag op middelen hoger uitvallen dan de opgave van de corporatie.

8 Aankoop woonegelegenheden en overig vastgoed

Bij aankoop geldt dezelfde benadering als bij nieuwbouw.

9 Sloop woonegelegenheden en overig vastgoed

Bij de bepaling van het vermogenseffect van sloop zijn in de methodiek de door de corporatie opgegeven sloopkosten en de restwaarde van het te slopen vastgoed relevant. Indien een corporatie woningen uit de huurportefeuille gaat slopen, hanteert het Fonds een restwaarde van € 5.000,- per woning. Als een corporatie bij de opgegeven sloopkosten geen rekening houdt met inbreng/-restwaardes van te slopen vastgoed, kunnen verschillen tussen de berekening van het Fonds en de opgave van de corporatie ontstaan.

10 Verbetering woonegelegenheden en overig vastgoed.

Het beslag op vermogen als gevolg van verbetering bestaat uit de omvang van de onrendabele investeringen. Het Fonds hanteert een genormeerde omvang van onrendabele investeringen van 33,33% van de verbeteringsinvestering. Indien de opgegeven onrendabele investering groter is dan de door het Fonds berekende investering, wordt de opgave van de corporatie gevolgd. Zo niet, dan wordt de berekening van het Fonds gevolgd.

11 Vennootschapsbelasting

In principe wordt de opgave van de corporatie gevolgd. In het kader van een nader onderzoek kan het Fonds van de opgave afwijken.

12 Projectverliezen

Indien van toepassing geven corporaties projectverliezen opgetreden na 31 december 2008 op. Als een corporatie dit opgeeft wordt hierin in principe de corporatie gevolgd. In het kader van een nader onderzoek kan het Fonds van de opgave afwijken.

Specificatie 3

Marktrisico

Marktrisico vastgoedexploitatie

Voor zelfstandige woonegelegenheden is de verhouding tussen de huur- en de WOZ-waarde bepalend voor het marktrisico. Bij overige verhuureenheden wordt uitgegaan van een vast risicopercentage te relateren aan de bedrijfswaarde.

Marktrisico productie nieuwbouw verkoop

Het marktrisico verkoop nieuwbouw is gerelateerd aan de voorgenomen bouw van koopwoningen in de prognoseperiode.

Marktrisico verkoop bestaand bezit

Het marktrisico verkoop bestaand bezit laat het risico zien dat naar voren kan komen indien er zich een 'slecht weer' scenario voordoet voor de hoogte van de verkoopprijzen.

Sommatie marktrisico's

De risicobedragen van de afzonderlijke onderdelen worden opgeteld tot een totaal risicobedrag.

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 prognoseperiode en een 'slecht weer' renteontwikkeling, rekening houdend met de afgeleide financieringsbehoefte. Indien er al renteaftspraken zijn gemaakt voor 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 voor 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 voor 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

Het operationeel risico wordt gekoppeld aan de voorgenomen activiteiten in de prognoseperiode. 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. De risicobedragen van de afzonderlijke onderdelen worden opgeteld tot een totaal risicobedrag.

Specificatie 4

Om te bepalen of een corporatie te maken krijgt met een C-oordeel, wordt op individueel corporatieniveau een bovengrens voor het volkshuisvestelijk vermogen bepaald. Deze individuele vermogensbovengrens geldt alleen ultimo 2014 (niet relevant voor positie ultimo 2012)

De eerste stap hierbij is de bepaling van de basisbovengrens gebaseerd op corporatiegrootte. In de eerste tabel van specificatie 4 is zichtbaar welke basisbovengrens bij welke corporatieomvang (in aantal woongelegenheden) hoort.

Bij stap twee wordt de individuele vermogensbovengrens van de specifieke corporatie bepaald. Dit is zichtbaar in de onderste tabel van specificatie 4.

Als eerste onderdeel wordt een gecorrigeerde basisbovengrens bepaald. Als de ondergrens van het vermogen minder dan vijf procentpunt lager is de basisbovengrens wordt een Gecorrigeerde basisbovengrens berekend. In dat geval is de gecorrigeerde basisbovengrens vijf procentpunt hoger dan de ondergrens van het vermogen. Vervolgens wordt het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008 vergeleken met de gecorrigeerde basisbovengrens. Als het volkshuisvestelijk vermogen hoger is dan deze basisbovengrens, wordt een gewenste vermogensdaling berekend. Als gewenste daling geldt dan een derde van het verschil tussen het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008 en de gecorrigeerde basisbovengrens. De gewenste daling wordt gemaximeerd op 15%. De uiteindelijke (individuele) bovengrens van het vermogen is gelijk aan het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2008 (percentage balanstotaal) minus de gewenste daling. Als het volkshuisvestelijk vermogen lager is dan de gecorrigeerde basisbovengrens, dan geldt de gecorrigeerde basisbovengrens als (individuele) vermogensbovengrens.

*Het is mogelijk dat niet alle onderdelen in deze toelichting voor uw corporatie van toepassing zijn.