



Publicatie normen en bronnen in de beoordelingsmethodiek 2015

Aard van de norm	Niveau van de norm	Bron waaraan de norm wordt ontleend
Signalering	<p>De signalen op de zes geformuleerde toezichtterreinen vormen de basis voor het onderzoek (naast eventueel al lopende trajecten vanwege in voorgaande jaren ingezette interventies) naar de continuïteit van de corporatie. De signaalpunten geven het onderzoek van de Aw richting en duiden op een potentieel risico. Door een weging van de diverse signalen wordt de selectie voor onderzoek bepaald. Niet elk signaalpunt weegt even zwaar, niet elk signaalpunt leidt tot een selectie voor onderzoek.</p> <p>De signalen op de in de Beleidsregels 2015 genoemde toezichtvelden wordt onderstaand uitgewerkt. Zowel de definitie als de normstelling wordt hierbij aangegeven. De technische uitwerking van de signalen is verder vormgegeven in de bijgevoegde Excel bijlage. De signalen 1.1 Beeld CorpoData kwaliteit, 3.4 Soft controls en 3.7 CorpoData index zijn niet in de Excel bijlage opgenomen, omdat het een kwalitatieve score betreft.</p>	Aw

1 Normen t.b.v. de signalen (risico's) als onderdeel van het toezichtsterrein kwaliteit

1.1 Beeld CorpoData kwaliteit	Dit betreft het oordeel van CorpoData over de kwaliteit van de in eerste aanleg ingeleverde dPi/ dVi. Op basis van het controleproces van CorpoData heeft CorpoData een oordeel over de kwaliteit van de aangeleverde gegevens. Indien CorpoData onevenredig veel tijd heeft moeten besteden om de kwaliteit van de dPi/ dVi op voldoende niveau te brengen dan leidt dit tot signalering.	dPi 2014 dVi 2014 Stresstest derivaten
1.2a Realisatie index Nieuwbouw	De realisatie in de jaren 2012, 2013 en 2014 wordt hierbij vergeleken met hetgeen in de dPi-prognoses 2011, 2012 en 2013 was aangegeven. Als de index kleiner is dan 50% en het financieel belang van het niet of te veel gerealiseerde groter is dan 7,5% van het volkshuisvestelijk vermogen, leidt dit tot een signaal. Voor een nieuwbouwhuurwoning wordt hierbij een onrendabel verondersteld van € 60.000 per eenheid, voor koopwoningen € 20.000 per eenheid.	dPi 2011 dPi 2012 dVi 2012 dPi 2013 dVi 2013 dVi 2014
1.2b Realisatie index Verkopen	De realisatie in de jaren 2012, 2013 en 2014 wordt hierbij vergeleken met hetgeen in de dPi-prognoses 2011, 2012 en 2013 was aangegeven. Als de index kleiner is dan 65% en het financieel belang van het niet of te veel gerealiseerde groter is dan 7,5% van het volkshuisvestelijk vermogen, leidt dit tot een signaal. Voor een te verkopen bestaande huurwoning wordt een winst verondersteld van € 80.000 (winst op basis van volkshuisvestelijke exploitatiewaarde).	dPi 2011 dPi 2012 dVi 2012 dPi 2013 dVi 2013 dVi 2014



1.3 Stabiliteit netto variabele lasten	<p>Op basis van de kasstroomprognoses van de afgelopen vier jaar voor de periode 2014 - 2016 wordt nagegaan of de achtereenvolgende ramingen voor dezelfde periode niet te grote fluctuaties in de min of de plus laten zien. De lasten per gewogen verhuureenheid gemiddeld over deze periode worden hierbij uit de achtereenvolgende prognoses vergeleken. Indien de afwijking groter is dan absoluut 7,5% levert dit een score 1 op. Bij de score stijgingsfactor wordt rekening gehouden met verschillende gewichten. Signalering treedt op bij een waarde groter dan 3 over de prognoses te samen.</p> <p>Daarnaast wordt bij dit signaalpunt nagegaan of de kasstroombelastingstoets (beschreven in punt 5.1.1 onder marge lastenniveau) tot een negatieve afwijking van meer dan 25% leidt dan wel tot een positieve afwijking van meer dan 20%. Is een van deze waarden aan de orde dan vindt ook signalering plaats.</p> <p>Daarnaast wordt er getoetst op de stabiliteit van de raming van de ICR en financieringsbehoefte vanuit de informatie over prognose en realisatie.</p>	dPi 2011 dPi 2012 dPi 2013 dPi 2014 dVi 2014 De netto variabele lasten in de kasstroomprognose zijn de bedrijfslasten en onderhoudslasten exclusief heffingen, Vpb en overheidsontvangsten, en na aftrek van de activering bedrijfslasten t.b.v. productie.
1.4 Prognose stichtingskosten en verkoopprijs huurwoningen	<p>Signalering indien stichtingskosten meer dan 20% hoger zijn dan het gemiddelde in de sector/ regio en de omvang van de geprognosticeerde nieuwbouwproductie hoger is dan 1% van het totale bezit.</p> <p>Signalering indien verkoopprijs meer dan 20% afwijkt van de gemiddelde WOZ-waarde van het totale bezit (bij reguliere verkopen) of meer dan 20% afwijkt van 70% van de gemiddelde WOZ-waarde (bij pakketverkopen).</p>	dPi 2014 dVi 2014

2 Normen t.b.v. de signalen (risico's) als onderdeel van het toezichtsterrein behoud maatschappelijk vermogen

2.1 Extreem hoge stichtingskosten en/ of lage verkoopprijzen	<p>Signalering indien de stichtingskosten hoger zijn dan € 195.000,- per woning en de omvang van de geprognosticeerde nieuwbouwproductie hoger is dan 1% van het totale bezit of de verkoopprijs lager is dan 80% van de gemiddelde WOZ-waarde van het totale bezit (bij reguliere verkopen) of lager dan 65% van de gemiddelde WOZ-waarde (bij pakketverkopen) en het aantal geprognosticeerde verkopen hoger is dan 1% van het totale bezit.</p>	dPi 2014
--	--	----------



2.2 Verliezen in de jaarrekening	<p>Deze signalering treedt op wanneer er voor één van de onderstaande toetsen een score is.</p> <p>Volgens functionele W&V:</p> <ul style="list-style-type: none">a. netto resultaat verkocht vastgoed in ontwikkelingb. resultaat deelnemingenc. waardeverandering van financiële vaste activa en van effectend. Overige waardeveranderingen vastgoedportefeuille <p>a. Netto resultaat verkocht vastgoed in ontwikkeling</p> <p>b. Resultaat deelnemingen</p> <p>c. Waardeverandering van financiële vaste activa en van effecten</p> <p>d. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen vastgoedportefeuille verkocht onder voorwaarden</p> <p>e. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen vastgoedportefeuille bestemd voor verkoop</p> <p>f. Overmatig onrendabel na toetsing aan 'passend' onrendabel</p> <p>a, b en c: Alleen negatieve resultaten/ verliezen tellen mee. Score als de optelsom van bovenstaande drie negatiever/ lager is dan -1% van het geüniformeerd balanstotaal verslagjaar.</p> <p>f: Bij deze toets wordt een genormaliseerd onrendabel berekend. Hierbij wordt rekening gehouden met een onrendabel voor nieuwbouw, aankoop en sloop van €65.000,- per eenheid (gemiddelde aantallen volgens opgave jaren 2014/ 2015) en 65% onrendabel voor de opgegeven verbeteruitgaven (gemiddelde 2014/ 2015). Er is een score als verantwoorde overige waardeveranderingen vastgoedportefeuille negatiever is dan het berekende normatieve onrendabel en het belang van de overige waardeveranderingen vastgoedportefeuille is negatiever dan -1% van het geüniformeerd balanstotaal verslagjaar.</p> <p>Er is alleen sprake van een score als de optelsom van alle bovengenoemde verliezen samen negatiever is dan -3% van geüniformeerde balanstotaal.</p>	dVi 2014 Belangrijkste aanpassing voor het geüniformeerde balanstotaal is dat in de opgegeven balans de waarde van het vastgoed in exploitatie vervangen wordt door de geüniformeerde bedrijfswaarde conform 5.1.1
2.3 Direct rendement op niet-DAEB vastgoed	De signalering treedt op wanneer het gemiddeld direct rendement van het niet-DAEB vastgoed over de periode 2014 - 2016 lager is dan 3% of hoger is dan 7%. De toets vindt alleen plaats indien de huursom van niet-DAEB hoger is dan € 250.000,- en meer dan 2,5% van de totale huursom bedraagt.	



2.4 Afwijking Lasten niveau	<p>Deze signalering treedt op wanneer er voor één van de onderstaande toetsen een score is. Er is een score wanneer de netto variabele bedrijfslasten per gewogen vhe over de periode 2015 - 2019 volgens de opgave, gecorrigeerd voor eventuele erfpacht gemiddeld groter zijn dan € 1500,-.</p> <p>Daarnaast is er een score bij gerealiseerde lasten 2014 (kasstromen) groter dan € 1600,- per gewogen vhe.</p> <p>Ook is er een score wanneer de in 2014 gerealiseerde kosten en opbrengsten overige activiteiten, leefbaarheid en overige organisatiekosten minus de standaardnorm voor leefbaarheid conform de wet van € 125,- per gewogen vhe groter zijn dan € 550,- per gewogen vhe.</p>	<p>dPi 2014 dVi 2014</p> <p>Netto variabele bedrijfslasten betreft de netto variabele lasten minus de onderhoudslasten.</p>
-----------------------------	---	---

3 Normen t.b.v. de signalen (risico's) als onderdeel van het toezichtsterrein risicobeheer

3.1 Extreem hoge productie en /of verkopen	<p>Deze signalering treedt op wanneer er voor één van de onderstaande toetsen een score is. Er is een score wanneer de totaal opgegeven stichtingskosten nieuwbouw (woongelegenheden en niet woongelegenheden) voor de prognoseperiode (2015 - 2019) groter zijn dan 40% van het geüniformeerd balanstotaal ultimo 2014.</p> <p>Er is een score wanneer de totaal opgegeven aankoop (woongelegenheden en niet-woongelegenheden) voor de prognoseperiode (2015 - 2019) groter is dan 25% van het geüniformeerd balanstotaal ultimo 2014.</p> <p>Er is sprake van een score wanneer het totaal van de bovenstaande stichtingskosten nieuwbouw en aankoop groter is dan 50% van het geüniformeerd balanstotaal ultimo 2014. Indien de verkoopprijs van bestaande eenheden in de prognoseperiode meer bedraagt dan 12,5% van het balanstotaal of de aankopen voor doorverkoop van verkoop onder voorwaarden eenheden met meer dan 5% van het balanstotaal omvat, vindt er een signalering plaats.</p>	<p>dPi 2014 dVi 2014</p>
3.2 Niet-DAEB investeringen	<p>Als 45% van de investeringen in nieuwbouwkopen, huur en aankoop niet-DAEB is en de totale investering meer dan 7,5% van het balanstotaal omvat, vindt er een signalering plaats. Signalering vindt ook plaats als de financieringsbehoefte van de kasstromen mva niet-DAEB rekening houdend met 25% lagere verkoopopbrengsten bij verkoop koop, meer bedraagt dan 8% van de totale schuld per 1 januari 2015.</p>	<p>dPi 2014</p>
3.3 Mva in exploitatie	<p>Als de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde minder bedraagt dan 76% van het balanstotaal; of de omvang van de grondposities groter is dan 5% van het balanstotaal; of de omvang van de financiële relaties met verbindingen groter is dan 10% van het balanstotaal, dan vindt er een signalering plaats.</p>	<p>dVi 2014</p>



3.4 Soft Controls	Betreft een kwalitatieve waarneming door de toezichthouder, in eerste instantie gericht op een interne signalering, waarbij een alertheid wordt gevraagd bij de beoordeling van de overige signaalpunten. Voor de kwalitatieve waarneming is dit jaar een focus gelegd op de onderwerpen leiderschap en besluitvorming.	
3.5 Ontwikkeling levensduur	Er vindt een signalering plaats indien de geprognosticeerde levensduur in 2019 lager is dan 18 jaar. In de prognose wordt het effect van (des)investeringen meegenomen en de huidige kwaliteit van bezit door middel van de opgegeven energielabels en conditiescore.	dPi 2014 dVi 2014
3.6 Bedrijfswaarde	Er vindt een signalering plaats indien de bedrijfswaarde hoger is dan € 55.000,- per gewogen vhe en het volkshuisvestelijk vermogen in 2019 lager is dan 30%.	dVi 2014
3.7 CorpoData index	Het gaat hier om corporaties die gedurende meerdere opvragen niet in staat zijn om een kwalitatief goede dPi/ dVi of derivatenstresstest in te dienen. Hieruit blijkt een patroon, dat mogelijk ook op ander terreinen betrekking kan hebben.	dPi 2013 dVi 2013 dPi 2014 dVi 2014 Stresstest derivaten

4 Normen t.b.v. de signalen (risico's) als onderdeel van het toezichtsterrein liquiditeit

4.1 ICR	Indien de gemiddeld gewogen rentedekkingsgraad of de gemiddeld geüniformeerde rentedekkingsgraad in de prognoseperiode kleiner is dan 1,4 treedt signalering op.	dPi 2014 dVi 2014, Berekening van geüniformeerde bedrijfswaarde conform 5.1.1
4.2 DSCR	Indien de gewogen geprognosticeerde DSCR conform definitie WSW of de Aw kleiner is dan 1,0 treedt signalering op.	dPi 2014 dVi 2014 Definitie WSW en Aw DSCR



4.3 loan To value	Signalering treedt op indien de rentabiliteitswaarde van de lening hoger is dan 85% van de (geüniformeerde) bedrijfswaarde; of de nominale omvang van de langlopende schulden hoger is dan 55% van de marktwaarde; of de nominale omvang van de langlopende schulden hoger is dan 40% van de leegwaarde (WOZ-waarde).	dPi 2014 dVi 2014 Berekening van geüniformeerde bedrijfswaarde en marktwaarde conform 5.1.1 en 5.1.3
4.4 Marktwaarde leningen; solvabiliteit en duration	Signalering treedt op indien de solvabiliteit op basis waardering van vastgoed en leningen tegen marktwaarde lager is dan 30%. Een extra eis in het signaalpunt is dat de ICR in de prognoseperiode lager moet zijn dan 1,6.	dVi 2014
4.5 Rentegevoeligheid en beschikbaarheidsrisico	Er treedt een signalering op bij niet WSW deelnemers indien het totale volume rentegevoeligheid in de periode 2015 - 2019 hoger is € 50.000,- en de schuldpositie hoger is dan 40% van het balanstotaal .	dPi 2014

5 Normen t.b.v. de signalen (risico's) als onderdeel van het toezichtsterrein solvabiliteit

5.1 Solvabiliteit	Signalering treedt op als het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2014 minus de buffer (risicobedrag en Vpb-beklemming) kleiner is dan 0.	Beoordelingsmethodiek Aw 2015, zie 5.1.1 t/m 5.1.3
-------------------	--	--

5.1.1 Normen t.b.v. de bepaling volkshuisvestelijk vermogen als onderdeel van het signaalpunt solvabiliteit voor het verslagjaar 2014

Moment van disconteren	Medio het jaar	Aw
Disconto bij uniformering bedrijfswaarde en rentabiliteitswaarde	5,25%	WSW
Inflatie 2014	1,0%	CBS: CPI 2014
Inflatie raming 2015 - 2019	1,0%; 2,0%; 2,0%; 2,0%; 2,0% (voor beheerkostenstijging 1% hoger dan deze reeks)	CPB: prognose 2015 Aw: vanaf jaar 2016 evenwichtsniveau
Evenwichtsniveau inflatie	2,0%: (voor beheerkostenstijging 1% hoger)	WSW



Bouwkosten-/onderhoudskostenstijging 2014	0,9%	CBS: nieuwbouw woningen inputprijsindex 2014									
Bouwkosten-/onderhoudskostenstijging 2015 - 2019	1,25%; 3,0%; 3,0%; 3,0%; 3,0%	CPB: prognose 2015 (contractlonen) Aw: vanaf jaar 2016 evenwichtsniveau									
Evenwichtsniveau bouwkosten-/onderhoudskostenstijging	3,0%	WSW									
Marge huurgroei 2015 - 2019	Reële huurgroei van 3,0% per afzonderlijk jaar (o.b.v. inflatie van een jaar daarvoor) is maximum in standaard analyse. Indien door voorgenomen groei de gemiddelde huur van DAEB-zelfstandige woningen hoger wordt dan de laagste van de maximaal redelijke huur, de markthuur zijnde: 6,0% van de WOZ-waarde tot € 100.000,- en 5,5% voor het deel van de WOZ-waarde boven de €100.000,- (met een minimum van de aftoppingsgrens van meer gezinshuishoudens) of de aftoppingsgrens voor meer gezinshuishoudens, dan wordt het opgegeven groeipercentage benedenwaarts bijgesteld, zodanig dat de bedoelde grens niet wordt overschreden. Indien door voorgenomen groei de gemiddelde huur van niet-DAEB zelfstandige woningen hoger wordt dan de markthuur zijnde: 6,0% van de WOZ-waarde tot € 100.000,- en 5,5% voor het deel van de WOZ-waarde boven de € 100.000,- (met een minimum van de aftoppingsgrens van meer gezinshuishoudens), dan wordt het opgegeven groeipercentage benedenwaarts bijgesteld, zodanig dat de bedoelde grens niet wordt overschreden.	Aw: omvang marge op basis van inschatting wettelijke- en markt mogelijkheden									
Huurgroei vanaf 2020	Evenwichtsniveau inflatie op basis van standaard analyse. Een lagere opgave huurgroei door de corporatie wordt overgenomen.	WSW: evenwichtsniveau inflatie									
Marge huurderiving vanaf 2015	De gemiddelde huurderivingsopgave over resp. de eerste vijf jaar en de periode daarna wordt per jaar gebruikt voor de betreffende periode tenzij de opgave buiten de onderstaande bandbreedtes valt. In dat geval wordt de onder- of de bovengrens gebruikt. <table border="1"><thead><tr><th>Periode</th><th>2015-2019</th><th>Vanaf 2020</th></tr></thead><tbody><tr><td>DAEB</td><td>0,5% - 7,5%</td><td>0,5% - 5,0%</td></tr><tr><td>Niet-DAEB</td><td>0,5% - 10%</td><td>0,5% - 7,5%</td></tr></tbody></table>	Periode	2015-2019	Vanaf 2020	DAEB	0,5% - 7,5%	0,5% - 5,0%	Niet-DAEB	0,5% - 10%	0,5% - 7,5%	Aw
Periode	2015-2019	Vanaf 2020									
DAEB	0,5% - 7,5%	0,5% - 5,0%									
Niet-DAEB	0,5% - 10%	0,5% - 7,5%									



Verhuurdersheffing	<p>Er wordt rekening gehouden met een kasstroom verhuurdersheffing voor corporaties met huurwoningen onder de liberalisatiegrens (DAEB). De heffing wordt gedurende de economische levensduur van het bezit als kasstroom meegenomen bij de bepaling van de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde van het bezit ultimo 2014. Uitgegaan wordt van de volgende bedragen per € 1.000,- WOZ van de zelfstandige DAEB-huurwoningen:</p> <table border="1" data-bbox="667 421 1653 480"><thead><tr><th>2015</th><th>2016</th><th>2017</th><th>2018</th><th>2019</th></tr></thead><tbody><tr><td>€4,49</td><td>€4,91</td><td>€ 5,36</td><td>€ 5,36</td><td>€5,36</td></tr></tbody></table> <p>Voor de jaren na 2019 wordt uitgegaan van een gelijkblijvende heffingsgrondslag, maar van een totale stijging van 2,0% van het heffingsbedrag, op basis van een inflatievolgende WOZ-waardeontwikkeling. Het startpunt is daarbij de WOZ-waarde met waardepeildatum 1 januari 2014.</p>	2015	2016	2017	2018	2019	€4,49	€4,91	€ 5,36	€ 5,36	€5,36	Aw Zie ook 1.4 Wet Maatregelen Woningmarkt
2015	2016	2017	2018	2019								
€4,49	€4,91	€ 5,36	€ 5,36	€5,36								
Bepaling normatieve levensduur wooneenheden	De opgegeven levensduur wordt aangepast als dit meer dan drie jaar in de plus of min afwijkt van de o.b.v. een regressieanalyse berekende verwachte levensduur.	Aw										
Restwaarde Marge lastenniveau	<p>€ 5.000,- voor een zelfstandige wooneenheid (restant levensduur 0 jaar); € 2.500,- voor een onzelfstandige wooneenheden (restant levensduur 0 jaar); Jaarlijkse stijging 2,0% bij een langere levensduur en daarbij een discontering met 5,25%; Bij sloopportefeuille wordt opgave overgenomen.</p> <p>Voor de vastgoedportefeuilles vindt de volgende toets plaats. De uit de uniformering van de opgegeven bedrijfswaarde afgeleide kasstroom netto variabele lasten per eenheid, wordt hierbij vergeleken met de netto variabele lasten die uit de kasstroomprognose dPi 2014 (jaren 2015 - 2019) voortvloeien. De netto variabele lasten vormen hierbij de som van netto bedrijfslasten en de onderhoudslasten. De netto bedrijfslasten in de kasstroomprognose worden hierbij als maatstaf voor de gehele exploitatieperiode genomen. M.b.t. de onderhoudslasten wordt voor de exploitatiejaren die niet in de prognose zijn opgenomen de volgende lijn aangehouden. Voor de laatste vijf exploitatiejaren wordt rekening gehouden met een einde exploitatienorm van € 540,- en € 380,- voor resp. huurwoningen en overige wooneenheden. Voor de periode tussen de vijf prognosejaren en einde exploitatie wordt uitgegaan van resp. € 1.170,- en € 700,-. Voor niet-wooneenheden wordt de uit de opgave afgeleide kasstroom genomen voor de middenperiode en voor de laatste periode 50% daarvan. Alle genoemde waarden hebben betrekking op prijspeil ultimo 2014. De bedrijfswaardeopgave is afkomstig uit de dVi voor het verslagjaar 2014.</p>	Aw										



Mocht de vergelijking met variabele lasten uit de bedrijfswaarde indiceren dat in de bedrijfswaarde een te laag bedrag is opgenomen, wordt t.b.v. voorlopige beoordeling het niveau in de bedrijfswaarde opgehoogd. Een 10% marge t.o.v. variabele lasten uit de bedrijfswaarde wordt als grens gehanteerd (zolang de berekende waarde op basis van de kasstromen niet meer dan 10% boven de o.b.v. de opgegeven bedrijfswaarde bepaalde waarde ligt, vindt er geen aanpassing plaats). Het verschil (na aftrek van 10%) wordt gebruikt als ophogingsfactor voor de waarden in de deelportefeuilles door exploitatie: zelfstandige huurwoningen DAEB, overige wooneenheden DAEB en de deelportefeuille woongelegenheden niet-DAEB.

5.1.2 Normen t.b.v. de bepaling van het markt, macro-economisch en operationeel risico als onderdeel van de solvabiliteitsbeoordeling verslagjaar 2014

Normen marktrisico zelfstandige woongelegenheden en overige wooneenheden DAEB en niet-DAEB	<table border="1" data-bbox="510 703 999 831"><thead><tr><th>Huur/WOZ-verhouding</th><th>Waardeschok</th></tr></thead><tbody><tr><td>Minimaal 2,0%</td><td>3,0%</td></tr><tr><td>Maximaal 7,0%</td><td>8,0%</td></tr></tbody></table> <p>Voor zelfstandige eenheden DAEB geldt de volgende benadering. De huur/ WOZ-verhouding is de huur van zelfstandige eenheden gedeeld door de WOZ-waarde van dezelfde eenheden. Waarden lager dan 2,0% of hoger dan 7,0% worden afgetopt. Voor waarden tussen deze grenzen verloopt de hoogte van de waardeschok lineair. Waardeschokpercentage maal de geüniformeerde bedrijfswaarde geeft het risicobedrag. Voor de overige wooneenheden DAEB wordt rekening gehouden met een waardeschok van 12,5%. O.b.v. informatie over de kamermarkt in de belangrijkste studentensteden kan dit percentage met maximaal 50% neerwaarts worden bijgesteld. Het betreffende percentage maal de geüniformeerde bedrijfswaarde van overige wooneenheden geeft het risicobedrag weer. Voor woongelegenheden niet-DAEB geldt een waardeschok van 25%.</p>	Huur/WOZ-verhouding	Waardeschok	Minimaal 2,0%	3,0%	Maximaal 7,0%	8,0%	Aw
Huur/WOZ-verhouding	Waardeschok							
Minimaal 2,0%	3,0%							
Maximaal 7,0%	8,0%							
Normen marktrisico exploitatie overige verhuureenheden DAEB en niet-DAEB	25% respectievelijk 25% waardeschok op basis van de geüniformeerde bedrijfswaarde.	Aw						



Normen marktrisico koopwoningen Ultimo 2014 opgeleverde, maar nog niet verkochte woningen (voorraden). In de eerste twee jaar op te leveren eenheden of onderhanden werk	15% van de omvang van de voorraden (niet verkochte opgeleverde koopwoningen, grondposities) 15% van de stichtingskosten van de op te leveren productie of waarde van de nieuwbouw koopprojecten in aanbouw als deze hoger is.	Aw
Marktrisico effecten	15 % van de omvang van de balanspost(en) ultimo 2014.	Aw
Marktrisico verkoop onder voorwaarden	Het waarderisico op balansdatum, rekening houdend met de waardedelingssystematiek bij terugkoop wordt als marktrisico gehanteerd. Uitgangspunt in de berekening van het risico is: 25% korting en 37,5% waardedeling.	Aw
Basisrente	1,5%	CPB: lange rente 2014
Spread plus kosten boven staat voor de periode 2015 - 2019 op basis van verwachting	Geborgd: 2015 (1,0%), 2016 -2019 (0,75%) Ongeborgd: 2015 (2,0%), 2016-2019 (1,75%)	Aw
Extra Spread plus kosten voor de periode 2015 - 2019 bij slecht-weer	Geborgd:0,5% Ongeborgd: 0,75%	Aw
Basisrente na schok in jaar 5 ('slecht-weer-scenario')	5,75% (lange termijn verwachting rente is 4,25%)	Ortec Finance
Ontwikkeling basisrente na schok jaar 1 - 5 (2015-2019)	2,35%; 3,30%; 4,05%; 4,90%; 5,75%	Aw o.b.v. basisrente 2014 en ontwikkeling naar niveau in jaar 5
Veronderstelde modified duration lening bij nieuwe leningen	6,0	Aw



Renteniveau voor de in deze periode optredende financieringsbehoefte als gevolg van de reguliere exploitatie	In de vermogensbepaling in het verslagjaar is voor na balansdatum te storten leningen geen rekening gehouden met een rentabiliteitswaardecorrectie (rwc).	Aw																
Renterisico	Het verschil tussen rentabiliteitswaarde o.b.v. rentereeks als gevolg van schok (incl. spread) en rentabiliteitswaarde o.b.v. het nominale niveau van de lening, gebaseerd op de kasstroomprognose. Indien verschil negatief is, is risicobedrag nul.	Aw																
Inflatie na schok in jaar 5 ('slecht-weerscenario')	-0,66% (lange termijn verwachting inflatie is 2,0%).	Ortec Finance																
Ontwikkeling inflatie na schok in jaar 1 - 5 (2015 - 2019)	0,67%; 0,34%; 0,01%; -0,32%; -0,66% Vanaf jaar 6 wordt uitgegaan van het evenwichtsniveau voor inflatie. Het verschil tussen de verwachte en de 'slecht-weer-ontwikkeling' in de periode 2015 - 2019 wordt gebruikt om het waarde-effect op de geüniformeerde bedrijfswaarde in beeld te brengen.	Aw o.b.v. niveau 2014 en ontwikkeling naar niveau in jaar 5																
Bouwkosten-/onderhoudskostenstijging na schok in jaar 5 ('slecht-weerscenario')	5,33% (lange termijn verwachting voor bouwkosteninflatie is 3,0%).	Ortec Finance																
Ontwikkeling bouwkosten-/onderhoudskostenstijging na schok in jaar 1 - 5 (2015 - 2019)	1,79%; 3,0%; 3,56%; 4,45%; 5,33%. Vanaf jaar 6 wordt uitgegaan van het evenwichtsniveau voor bouwkosten (onderhoudskosten) stijging. Het verschil tussen de verwachte en de 'slecht-weerontwikkeling' in de periode 2015 - 2019 wordt gebruikt om het waarde-effect op de geüniformeerde bedrijfswaarde in beeld te brengen.	Aw: o.b.v. niveau 2014 en ontwikkeling naar niveau in jaar 5																
Correlaties rente, inflatie en bouwkosteninflatie	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rente</th> <th>Inflatie</th> <th>Bouw- en onderhoudskosten</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rente</td> <td>1,0</td> <td>0,50</td> <td>-0,12</td> </tr> <tr> <td>Inflatie</td> <td></td> <td>1,0</td> <td>0,12</td> </tr> <tr> <td>Bouw- en onderhoudskosten</td> <td></td> <td></td> <td>1,0</td> </tr> </tbody> </table>		Rente	Inflatie	Bouw- en onderhoudskosten	Rente	1,0	0,50	-0,12	Inflatie		1,0	0,12	Bouw- en onderhoudskosten			1,0	Ortec Finance
	Rente	Inflatie	Bouw- en onderhoudskosten															
Rente	1,0	0,50	-0,12															
Inflatie		1,0	0,12															
Bouw- en onderhoudskosten			1,0															



Operationeel risico deelnemingen	Er worden twee risico's onderscheiden: <ul style="list-style-type: none">• 15,0% systeem-, controle- en waarde risico deelnemingen, over de omvang van de verstrekte leningen, de rekening courant en de garanties aan verbindingen. Bij een rendement lager dan 5% wordt risicopercentage opgehoogd naar 40%;• 25% waarderisico indien rendement groter of gelijk is aan 5,0% en 50,0% waarderisico indien rendement kleiner is dan 5,0%, te nemen over nader bepaalde balanswaarde deelnemingen.	Aw
Operationeel risico aangegane verplichtingen koop en huur	5,0% van de voorraden (grond en onverkochte gereedgekomen woningen). 5,0% van de stichtingskosten van de geraamde koopproductie in 2015 en 2016 (of de waarde van de nieuwbouw koopproductie in aanbouw indien deze hoger is) en 5,0% van de stichtingskosten van de geraamde productie huur (of de waarde Mva in ontwikkeling als deze hoger is). O.b.v. verhouding geraamd versus gerealiseerd kan maximaal een bijtelling plaatsvinden van 2,5% voor de in aanbouw zijnde productie.	Aw
Operationeel risico vanwege in- en doorverkoop verkoop onder voorwaarden	Vergelijkbaar aan de wijze waarop in de beoordeling draagkracht vermogen deze risico's worden bepaald vindt dit ook in de solvabiliteitsbeoordeling plaats voor de periode 2015 - 2019 (zie 1.6.2).	Aw
Operationeel risico treasury Verstreckte achtergestelde leningen aan collega-corporaties	Over de financieringsbehoefte voortvloeiende uit de reguliere exploitatie in de periode 2015 - 2019 wordt een percentage van 2,0% aangehouden. Voor zover de optredende financieringsbehoefte zonder borging moet worden ingevuld geldt een percentage van 5,0%. Voor achtergestelde leningen die zijn verstrekt aan collega-corporaties wordt 100% van de lening als operationeel risico aangehouden.	Aw
Operationeel risico niveau kasstroom netto variabele lasten	O.b.v. onder meer een vergelijking van de vier afgelopen prognoses (prognose 4 is de meest recente) voor de jaren 2014 - 2016 wordt een operationeel risico bepaald. De stijging van de gewogen netto variabele lasten in de achtereenvolgende prognoses bepaald een deel van het percentage operationeel risico. De stijging tussen prognose 2 en 1 telt mee voor 1, de stijging tussen prognose 3 en 2 telt mee voor 2 en de stijging tussen de prognose 4 en 3 telt mee voor 3. Is de gewogen stijging kleiner dan 2,5% dan is de classificatie goed, is de stijging groter dan of gelijk aan 7,5% dan is de classificatie slecht, en in de andere gevallen midden. Indien de netto variabele lasten in de meest recente kasstroomprognose (2015 - 2019) per gewogen verhuureenheid minder bedraagt dan € 2.200,- dan leidt dit tot de classificatie laag, boven de € 2.500,- geeft het classificatie hoog en de gevallen daartussen midden. Op basis van deze classificaties kan op grond van de onderstaande matrix het risicopercentage worden bepaald.	Aw



	laag	midden	hoog	
goed	5,5%	4,5%	3,5%	
midden	6,5%	5,5%	4,5%	
slecht	7,5%	6,5%	5,5%	

Dit percentage kan nog worden opgehoogd indien het verschil tussen de opgave van de kasstroom uit de dPi en de afgeleide kasstroom (na uniformering) meer dan € 150,- per gewogen verhuureenheid (opslag 1,5%) dan wel € 250,- per gewogen verhuureenheid (3,0%) bedraagt. Het uiteindelijke percentage wordt vermenigvuldigd met de geüniformeerde bedrijfswaarde.

5.1.3 Normen t.b.v. de solvabiliteitsbeoordeling verslagjaar 2014

Vpb-beklemming	De opgegeven Vpb-last in de kasstroomprognose 2015 - 2019 wordt als beklemming meegenomen in de bepaling van het volkshuisvestelijk vermogen. De kasstroom wordt contant gemaakt naar ultimo 2014.	Aw
Marktwaarde	Voor op marktwaarde waarderende corporaties is de opgave van de corporatie aangehouden. Voor niet op marktwaarde gewaardeerd DAEB-bezit of niet DAEB-bezit wordt gewerkt met een rekensleutel. Voor zelfstandige woongelegenheden 35% van de WOZ-waarde met waardepeildatum 1 januari 2014 plus 8 maal de huursom van 2014. Voor alle overige verhuureenheden: 20,0% van de WOZ-waarde plus 9 maal de huursom. Alle berekende waarden kennen een maximering op de WOZ-waarde.	Aw
Sommatie van de risicobedragen voor markt, macro-economisch en operationeel	Het totaal van de afzonderlijke risico's (markt, macro-economisch en operationeel) wordt gekwadrateerd, vervolgens opgeteld en van het aldus ontstane totaal wordt de wortel genomen. Het bedrag dat dan ontstaat, geeft het totaal risicobedrag weer.	Aw
Opslag in bepaald risico	Het risicopercentage wordt met 5,0% verhoogd, tenzij de marktwaarde meer dan 150,0% bedraagt van de geüniformeerde bedrijfswaarde ultimo 2014.	Aw



6 Normen t.b.v. de signalen (risico's) als onderdeel van het toezichtsterrein draagkracht vermogen

6.1a Draagkracht vermogen	Signalering treedt op als het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2017 minus de buffer (risicobedrag en Vpb-beklemming) kleiner is dan 0.	Beoordelingsmethodiek Aw 2015, zie 6.2.1 t/m 6.2.3
6.1b Draagkracht vermogen	Signalering treedt op als het volkshuisvestelijk vermogen ultimo 2019 minus de buffer (risicobedrag en Vpb-beklemming) kleiner is dan 0.	Beoordelingsmethodiek Aw 2015, zie 6.2.1 t/m 6.2.3

6.2.1 Normen t.b.v. de bepaling van volkshuisvestelijk vermogen in de prognosejaren 2015-2019 als onderdeel van het signaalpunt draagkracht vermogen over de periode 2015-2019

Geüniformeerde bedrijfswaarde 2014 startpunt voor continuïteitsbeoordeling	De geüniformeerde bedrijfswaarde, zoals vastgesteld bij de solvabiliteitsbeoordeling over het verslagjaar 2014, is een vertrekpunt voor de beoordeling draagkracht vermogen.	Aw
Geüniformeerde rwc	De in de solvabiliteitsbeoordeling over het verslagjaar 2014 geaccepteerde rwc wordt overgenomen.	Aw
Rendement op projectontwikkeling voor rekening en risico corporatie	Maximaal 5,0% van de opgegeven stichtingskosten.	Aw
Discontoniveau voor waardering investeringen en nieuwe financiering in prognoseperiode	Zie 5.1.1	WSW
Rendement op geüniformeerde bedrijfswaarde en rentabiliteitswaarde	Zie 5.1.1	WSW
Veronderstelde modified duration voor nieuw aan te trekken leningen en bij conversies	zie 5.1.2 en 2,5 bij conversies	Aw



Veronderstelde gemiddelde duration leningenportefeuille t.b.v. bepaling ontwikkeling leningenportefeuille	5,5	Aw
Ontwikkeling rente op jongste staatsleningen in de prognoseperiode (2015 - 2019). Spread t.o.v. staat voor geborgde en ongeborgde leningen. Rentenniveau (incl. opslag) voor in de prognoseperiode (2015 - 2019) optredende financieringsbehoefte	<p>De rente incl. opslag (2015: 1,0%; daarna 0,75%) met borging geeft dan de volgende reeks: 2,20%; 5,0%; 5,0%; 5,0%; 5,0%.</p> <p>Zonder borging komt hier nog 1% bij.</p>	Afgeleid van CPB-inschatting voor staatsleningen in 2014 en 2015 (1,5% resp. 1,20%) en evenwichtsrente staat lange termijn 4,25% (Ortec Finance). Spread voor geborgde leningen: 1,0% voor 2015; daarna 0,75% (Aw); spread voor ongeborgde leningen: 2015 2,0% en 1,75% resterende jaren (Aw)
Bepaling rwc bij in de periode 2015 - 2019 optredende financieringsbehoefte	O.b.v. de borgbare en de niet-borgbare financieringsbehoefte (ontleend aan opgave van de gesplitste kasstromen) wordt rekening houdend met bovenstaande uitgangspunten de rwc bepaald, voor zover er al geen afspraken over de financiering zijn gemaakt. In dat geval wordt de opgave van de corporatie aangehouden.	Aw



Toets op onrendabel voor de te realiseren productie in de prognosejaren	<p>Nieuwbouw: Het uitgangspunt is de stichtingskostenopgave en de bedrijfswaarde-opgave van de corporatie in de prognoseperiode. De bedrijfswaarde-opgave wordt hierbij vergeleken met een o.b.v. de opgegeven prijsklassen van de productie gehanteerde bedrijfswaardenorm. De laagste van beide waarden wordt in de berekening gebruikt, tenzij de opgave voor de gehele periode minder dan 70,0% bedraagt van de onderstaande normen. In dat geval wordt 70,0% van de onderstaande normen gehanteerd. De volgende prijsklassen worden bij de woongelegenheden onderscheiden: goedkoop; betaalbaar, duur en duur boven huurtoeslag. Hiervoor gelden de volgende bedrijfswaardenormen per eenheid (peildatum 2014): € 58.000,-; € 88.000,-; € 112.000,-; € 180.000,-.</p> <p>De normen worden elk jaar met 2,0% verhoogd in de prognoseperiode. Bij niet woongelegenheden neemt de Aw de bedrijfswaarde-opgave van de corporatie over, met als maximum de hoogte van de opgegeven stichtingskosten. Bij woongelegenheden wordt de bedrijfswaarde gemaximeerd op de hoogte van de opgegeven stichtingskosten.</p> <p>Aankoop: Identieke aanpak als bij nieuwbouw, m.u.v. de toets op 70,0% van de normen. Bij de verwerking van de uitkomsten (bij nieuwbouw en aankoop) in de vermogenssfeer houdt de Aw rekening met de in de startpositie meegenomen onrendabele investeringen.</p> <p>Sloop: Het opgegeven saldo van de inbrengwaarde en de kosten voor sloop, bouwrijp maken, bodemsanering en andere kosten wordt vergeleken met de in de uniformering van de bedrijfswaarde bepaalde acceptabele restwaarde. Indien het saldo kleiner is dan de acceptabele restwaarde wordt het verschil als onrendabel aangemerkt en meegenomen als negatief vermogenseffect. Bij sloop van bezit in verbindingen wordt het opgegeven saldo van de inbrengwaarde en de kosten voor sloop, bouwrijp maken, bodemsanering en andere kosten vergeleken met de norm van restwaarde tenzij de gemiddelde waarde van de portefeuille kleiner is. In dat geval wordt de laatste waarde aangehouden. Indien het saldo kleiner is dan de acceptabele restwaarde wordt het verschil als onrendabel aangemerkt en meegenomen als negatief vermogenseffect.</p> <p>Woningverbetering: Voor zover de opgegeven kasuitgaven niet groter zijn dan de opgave in de bedrijfswaarde ultimo 2014 genereren de uitgaven een 100,0% waarde-effect (onrendabel is in bedrijfswaardeopgave al verwerkt). Voor het meerdere aan de kasuitgaven wordt het verschil tussen de opgegeven uitgaven en de opgegeven waardeverandering als onrendabel gehanteerd, mits het onrendabel groter of gelijk is dan 1/3 van de opgegeven uitgaven. Indien dit niet het geval is, wordt 1/3 van de opgegeven uitgaven als onrendabel aangemerkt. Indien het opgenomen onrendabel echter meer bedraagt dan 70,0% van de uitgaven dan wordt het meerdere niet meegenomen als onrendabel. Het aldus bepaalde onrendabel wordt verrekend met eventueel al in de balans onder mva in ontwikkeling afgeboekte onrendabele investeringen.</p>	Aw
---	--	----



Vennootschapsbelasting	De Aw neemt de opgegeven te betalen Vpb voor de periode 2015 - 2019 als uitgangspunt. Deze opgave is zowel van belang bij de bepaling van de financieringsbehoefte als voor het effect van de Vpb op de vermogensontwikkeling.	Aw
Verhuurdersheffing	De verhuurdersheffing is in de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde ultimo 2014 al meegenomen. Desinvesteringen (sloop en verkoop) in de prognosejaren leiden tot een mutatie van de berekende contante waarde verhuurdersheffing. Investerings (nieuwbouw, aankoop en woningverbetering) genereren een waarde-effect waarbij rekening wordt gehouden met het effect van deze heffing. De kasstroom verhuurdersheffing is conform opgave corporatie.	Aw
Heffing saneringssteun	De Aw neemt de opgegeven heffing saneringssteun voor de periode 2015 - 2019 als uitgangspunt.	Aw
Lastenniveau	De niet gecorrigeerde afwijking, van minimaal 0,0% en maximaal 10,0%, voortvloeiend uit 5.1.1 wordt in de prognosejaren 2015 - 2019 jaarlijks als last meegenomen in het vermogen. Hiertoe wordt het niet gecorrigeerde percentage vermenigvuldigt met de gemiddelde netto variabele lasten uit de kasstroomprognose prijspeil ultimo 2014 en opgehoogd met de gehanteerde prijsstijging.	Aw

6.2.2 Normen t.b.v. de bepaling van het markt-, macro-economisch en operationeel risico als onderdeel van het signaalpunt draagkracht vermogen voor de prognosejaren 2015 - 2019

Marktrisico voor de exploitatie van het vastgoed	Het niveau is ontleend aan de marktrisicopercentages die voor de exploitatie van het vastgoed verslagjaar 2014 zijn bepaald. De geüniformeerde bedrijfswaarde ultimo 2017 en 2019 voor de verschillende categorieën maal het betreffende marktrisicopercentage geeft het risicobedrag voor het jaar 2017 resp. 2019.	Aw
Marktrisico geraamde (gerealiseerde) projectontwikkeling voor rekening en risico corporatie in de periode 2015 - 2019 en marktrisico voorraden (grond en opgeleverde maar niet verkochte woningen ultimo 2014) en marktrisico effecten o.b.v. balans ultimo 2014	Het marktrisico over de voorraden zoals in 5.1.2 is vastgesteld (waarin 15,0% is gehanteerd); plus 10,0% van de geraamde stichtingskosten van de geraamde productie in de prognosejaren tot en met 2017 resp. 2019. Voor de balansposten effecten wordt het risicopercentage conform 5.1.2 gehanteerd.	Aw



<p>Marktrisico geraamde verkoopopbrengsten bestaande voorraad</p>	<p>Dit betreft het verschil tussen de verwachte en de slecht-weer-ontwikkeling van de verkoopopbrengsten. De verwachte ontwikkeling is afgeleid van de verwachte ontwikkeling voor 2015 en het evenwichtsniveau dat vanaf het tweede prognosejaar geacht wordt op te treden. De 'slecht-weer-ontwikkeling' is afgeleid van het gerealiseerde niveau in het voorgaande jaar (2014) en de prijsschok die zich aan het einde van de beschouwde perioden voordoet. Twee perioden worden in dit verband beschouwd: de periode 2015 - 2017 en de periode 2015 - 2019. Hier groeit de ontwikkeling lineair naar het niveau aan het einde van de periode toe. Een en ander leidt voor de twee perioden tot de volgende reeksen. Bij aankoop voor doorverkoop (VOV) wordt rekening gehouden met een factor van 40,0% die op onderstaande percentages moet worden toegepast. Voor het saldo van aankopen en doorverkopen over de gehele prognoseperiode wordt een percentage van 50,0% aangehouden als risico.</p>	<p>CBS: prijsindex voor bestaande woningen gedurende 2014 De Aw: raming prijsontwikkeling 2015 De Aw: inschatting evenwichtsniveau Ortec Finance: voor prijsschok prognosejaar 3 en prognosejaar 5 (en inschatting lange termijn: 2,0%) De Aw: opstelling reeks voor verwachte en 'slecht-weer-prijsontwikkeling'</p>																																																															
	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2014</th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>2017</th> <th>2018</th> <th>2019</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Verwachte stijging verkooprijzen</td> <td>0,90 %</td> <td>1,50 %</td> <td>2,0%</td> <td>2,0%</td> <td>2,0%</td> <td>2,0%</td> </tr> <tr> <td>Stijging verkooprijzen na schok</td> <td></td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-4,72%</td> <td>-6,59%</td> <td>-8,46%</td> </tr> <tr> <td>Effect prijsontwikkelingschok</td> <td></td> <td>0,97 %</td> <td>2,84 %</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td>2,44 %</td> <td>7,07 %</td> <td>13,19%</td> <td>20,49%</td> <td>28,65%</td> </tr> <tr> <td>Verwachte stijging verkooprijzen</td> <td>0,90 %</td> <td>1,50 %</td> <td>2,0%</td> <td>2,0%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Stijging verkooprijzen na schok</td> <td></td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-7,80%</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Effect prijsontwikkelingschok</td> <td></td> <td>2,00 %</td> <td>4,90 %</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td>3,45 %</td> <td>9,98 %</td> <td>18,62%</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		2014	2015	2016	2017	2018	2019	Verwachte stijging verkooprijzen	0,90 %	1,50 %	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	Stijging verkooprijzen na schok		-	-	-4,72%	-6,59%	-8,46%	Effect prijsontwikkelingschok		0,97 %	2,84 %						2,44 %	7,07 %	13,19%	20,49%	28,65%	Verwachte stijging verkooprijzen	0,90 %	1,50 %	2,0%	2,0%			Stijging verkooprijzen na schok		-	-	-7,80%			Effect prijsontwikkelingschok		2,00 %	4,90 %						3,45 %	9,98 %	18,62%			
	2014	2015	2016	2017	2018	2019																																																											
Verwachte stijging verkooprijzen	0,90 %	1,50 %	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%																																																											
Stijging verkooprijzen na schok		-	-	-4,72%	-6,59%	-8,46%																																																											
Effect prijsontwikkelingschok		0,97 %	2,84 %																																																														
		2,44 %	7,07 %	13,19%	20,49%	28,65%																																																											
Verwachte stijging verkooprijzen	0,90 %	1,50 %	2,0%	2,0%																																																													
Stijging verkooprijzen na schok		-	-	-7,80%																																																													
Effect prijsontwikkelingschok		2,00 %	4,90 %																																																														
		3,45 %	9,98 %	18,62%																																																													
<p>Sommatie markt risico's</p>	<p>Risicobedragen van de afzonderlijke onderdelen worden opgeteld tot een totaal risicobedrag.</p>	<p>Aw</p>																																																															



<p>Macro-economisch risico (inflatie) op geüniformeerde bedrijfswaarde 2017 en 2019 (huur- en beheerskostenkasstroom)</p>	<p>Het macro-economisch risico op de geüniformeerde bedrijfswaarde ultimo 2014 is conform 5.2.1 en 5.1.1 bepaald. Vervolgens wordt de geüniformeerde bedrijfswaarde ultimo 2017 resp. 2019 (resultante van autonome waardeontwikkeling en investeren en desinvesteren in de betreffende periode) gedeeld door de geüniformeerde bedrijfswaarde ultimo 2014 en wordt de aldus ontstane factor gebruikt om het macro-economisch risico o.b.v. de geüniformeerde bedrijfswaarde 2014 aan te passen.</p>	<p>Aw</p>																																																												
<p>Macro-economisch risico (rente) op nieuw aan te trekken financiering periode tot en met 2017 resp. 2019</p>	<p>Dit betreft het verschil tussen de rwc o.b.v. de verwachte rente en de rente als gevolg van de renteschok in enig jaar voor de zich in dat jaar voordoende financieringsbehoefte (of renteherziening) zonder afspraken. De renteschok is gemoduleerd voor de periode 2015 - 2017 en 2015 - 2019.</p> <table data-bbox="499 643 1720 1259"> <thead> <tr> <th></th> <th>2015</th> <th>2016</th> <th>2017</th> <th>2018</th> <th>2019</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Geborgde verwachte rente incl. spread</td> <td>2,20 %</td> <td>5,00 %</td> <td>5,00 %</td> <td>5,00 %</td> <td>5,00 %</td> </tr> <tr> <td>Geborgde rente na schok incl. spread</td> <td>3,85 %</td> <td>5,00 %</td> <td>5,30 %</td> <td>6,15 %</td> <td>7,00 %</td> </tr> <tr> <td>Ongeborgde verwachte rente incl. spread</td> <td>3,20 %</td> <td>6,00 %</td> <td>6,00 %</td> <td>6,00 %</td> <td>6,00 %</td> </tr> <tr> <td>Ongeborgde rente na schok incl. spread</td> <td>5,10 %</td> <td>6,00 %</td> <td>6,55 %</td> <td>7,40 %</td> <td>8,25 %</td> </tr> <tr> <td></td> <td>2015</td> <td>2016</td> <td>2017</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Geborgde verwachte rente incl. spread</td> <td>2,20 %</td> <td>5,00 %</td> <td>5,00 %</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Geborgde rente na schok incl. spread</td> <td>4,12 %</td> <td>5,50 %</td> <td>6,10 %</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Ongeborgde verwachte rente incl. spread</td> <td>3,20 %</td> <td>6,00 %</td> <td>6,00 %</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Ongeborgde rente na schok incl. spread</td> <td>5,37 %</td> <td>6,75 %</td> <td>7,35 %</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		2015	2016	2017	2018	2019	Geborgde verwachte rente incl. spread	2,20 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	Geborgde rente na schok incl. spread	3,85 %	5,00 %	5,30 %	6,15 %	7,00 %	Ongeborgde verwachte rente incl. spread	3,20 %	6,00 %	6,00 %	6,00 %	6,00 %	Ongeborgde rente na schok incl. spread	5,10 %	6,00 %	6,55 %	7,40 %	8,25 %		2015	2016	2017			Geborgde verwachte rente incl. spread	2,20 %	5,00 %	5,00 %			Geborgde rente na schok incl. spread	4,12 %	5,50 %	6,10 %			Ongeborgde verwachte rente incl. spread	3,20 %	6,00 %	6,00 %			Ongeborgde rente na schok incl. spread	5,37 %	6,75 %	7,35 %			<p>CPB: renteniveau 2014 en 2015 Ortec: evenwichtrente en lange termijn 4,25% Aw: spread bij verwachte rente CPB: renteniveau 2014 (basis voor schokberekening naast lange termijn rente) Ortec Finance: renteschok voor drie- en vijfjaarperiode Aw: spread slechtwee, en herleiding reeksen</p>
	2015	2016	2017	2018	2019																																																									
Geborgde verwachte rente incl. spread	2,20 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %																																																									
Geborgde rente na schok incl. spread	3,85 %	5,00 %	5,30 %	6,15 %	7,00 %																																																									
Ongeborgde verwachte rente incl. spread	3,20 %	6,00 %	6,00 %	6,00 %	6,00 %																																																									
Ongeborgde rente na schok incl. spread	5,10 %	6,00 %	6,55 %	7,40 %	8,25 %																																																									
	2015	2016	2017																																																											
Geborgde verwachte rente incl. spread	2,20 %	5,00 %	5,00 %																																																											
Geborgde rente na schok incl. spread	4,12 %	5,50 %	6,10 %																																																											
Ongeborgde verwachte rente incl. spread	3,20 %	6,00 %	6,00 %																																																											
Ongeborgde rente na schok incl. spread	5,37 %	6,75 %	7,35 %																																																											



Macro-economisch risico (onderhoudskosten stijging) op geüniformeerde bedrijfswaarde 2017 en 2019	Het macro-economisch risico op de geüniformeerde bedrijfswaarde ultimo 2014 is conform 5.1.2 en 5.1.1 bepaald. Vervolgens wordt de geüniformeerde bedrijfswaarde ultimo 2017 resp. 2019 (resultante van autonome waardeontwikkeling en investeren en desinvesteren in de betreffende periode) gedeeld door de geüniformeerde bedrijfswaarde ultimo 2014 en wordt de aldus ontstane factor gebruikt om het macro-economisch risico o.b.v. de geüniformeerde bedrijfswaarde 2014 aan te passen.	Zie 5.1.2 en 5.1.1
Macro-economisch risico (bouwkostenstijging) op investeringen in de prognoseperiode tot en met 2017 resp. 2019	Het macro-economisch risico m.b.t. de investeringskasstromen in de prognoseperiode wordt zowel voor alleen de eerste drie jaren (2015 - 2017) als voor de hele periode (2015 - 2019) bepaald. Voor beide reeksen geldt dezelfde verwachte ontwikkeling. Verondersteld is dat de verwachte ontwikkeling van de bouwkostenstijging is inbegrepen in de geraamde investeringskasstromen. De bouwkostenschok voor de periode 2015 - 2017 en voor de periode 2015 - 2019 is afzonderlijk bepaald. Het verschil tussen de verwachte en de slecht-weer reeks maal de geraamde investeringskasstroom in enig jaar geeft het risicobedrag. Voor beide perioden wordt het risico afzonderlijk bepaald. Voor de hele periode wordt volstaan met effect bouwkostenschok.	CBS: inputprijsindex nieuwbouwwoningen voorlopig cijfer 2014 CPB: raming stijging contractlonen 2015 WSW: evenwichtsniveau bouwkosteninflatie (onderhoudskosteninflatie) Ortec Finance: lange termijn parameter bouw-kostenontwikkeling Ortec Finance: bouwkostenstijgingsschok voor drie- en vijfjaarsperiode Aw: afleiding reeksen



	2015	201	2017	2018	2019	
		6				
Verwachte stijging bouwkosten	1,25 %	3,00 %	3,00 %	3,00%	3,00 %	
Stijging bouwkosten na schok	1,79 %	3,00 %	3,56 %	4,45%	5,33 %	
Verschil in stijging	0,54 %	0,00 %	0,56 %	1,45%	2,33 %	
Effect bouwkostenschok	0,53 %	0,53 %	1,08 %	2,50%	4,82 %	
	2015	201	2017			
		6				
Verwachte stijging bouwkosten	1,25 %	3,00 %	3,00 %			
Stijging bouwkosten na schok	2,32 %	3,74 %	5,16 %			
Verschil in stijging	1,07 %	0,74 %	2,16 %			
Effect bouwkostenschok	1,06 %	1,78 %	3,91 %			
Sommatie macro-economische risico's rente, inflatie en bouwkosteninflatie	Vanwege de samenhang tussen de risico's wordt bij de optelling van de risico's rekening gehouden met correlatie (zie 5.1.2).					Ortec Finance
Operationeel risico niveau kasstroom netto variabele lasten	Het bij 5.1.2 bepaalde percentage operationeel risico netto variabele lasten wordt overgenomen. Het percentage wordt vermenigvuldigt met de volkshuisvestelijke exploitatiewaarde ultimo 2017 resp. 2019					Aw
Operationeel risico deelnemingen	De bij 5.1.2 bepaalde percentages operationeel risico deelnemingen worden overgenomen en vermenigvuldigt met de waarden voor enerzijds de som van leningen u/g, rekening courant en garanties, en anderzijds de aangepaste balanswaarde deelnemingen. Dit gebeurt zowel voor de positie ultimo 2017 als voor de positie ultimo 2019.					Aw
Operationeel risico treasury	De bij 5.1.2 bepaalde percentages operationele risico treasury worden overgenomen en gehanteerd voor de waarden ultimo 2017 en ultimo 2019.					Aw



Operationeel risico projectontwikkeling voor rekening en risico corporatie prognoseperiode 2015 - 2019 c.q. 2015 - 2017	5,0% van de stichtingskosten van de projecten in de betreffende periode wordt als basis gehanteerd. Indien de gerealiseerde nieuwbouw (huur en koop) in de afgelopen drie jaar minder bedraagt dan 50,0% van de voornemens voor de jaren 2015 - 2017, wordt een opslag van 2,5% toegevoegd aan het risicopercentage.	Aw
Operationeel risico nieuw-bouw huur voor eigen rekening in de prognose-periode 2015 - 2019 c.q. 2015 - 2017	5,0% van de stichtingskosten van de geraamde (gerealiseerde) projecten in de betreffende periode. Indien de gerealiseerde nieuwbouw (huur en koop) in de afgelopen drie jaar minder bedraagt dan 50,0% van de voornemens (2015-2017) wordt een opslag van 2,5% toegevoegd aan het risicopercentage.	Aw
Operationeel risico aankoop in de prognoseperiode 2015 - 2019 c.q. 2015 - 2017	5,0% van de aankoopsom van de geraamde aankoopprojecten (inclusief aankoop voor doorverkoop).	Aw
Operationeel risico sloop 2015 - 2019 c.q. 2015 - 2017	5,0% van de geraamde kosten voor slopen, bouwrijp maken, bodemsanering en overige kosten. Indien de gerealiseerde aantallen sloop in de afgelopen drie jaar minder bedragen dan 50,0% van de voornemens (2015-2017), wordt een opslag van 2,5% toegevoegd aan het risicopercentage.	Aw
Operationeel risico woningverbetering in de prognoseperiode 2015 - 2019 c.q. 2015 - 2017	5,0% van de geraamde verbeteringsuitgaven in de betreffende jaren. Indien het gerealiseerde volume woningverbetering in de afgelopen drie jaar minder bedraagt dan 50,0% van de voornemens, wordt een opslag van 2,5% toegevoegd aan het risicopercentage.	Aw
Operationeel risico verstrekte achtergestelde leningen	Voor achtergestelde leningen die ultimo 2014 zijn verstrekt aan collega corporaties wordt 100,0% van de lening als operationeel risico aangehouden.	Aw
Operationeel risico verkoop bestaand bezit in de prognoseperiode 2015 - 2019 c.q. 2015 - 2017	5,0% van de geraamde verkoopopbrengsten (inclusief doorverkoop na inkoop van VOV woningen) in de betreffende jaren. Indien het gerealiseerde volume aan verkoopopbrengsten in de afgelopen drie jaar per jaar gedeeld door de gemiddelde verkoopopbrengsten per jaar in de periode 2015 - 2019 tussen de 0,0% en de 24,0% ligt, geldt een opslag van 15,0%. Ligt de verhouding tussen de 25,0% en de 49,0%, dan geldt 10,0%. Tussen de 50,0% en de 74,0% geldt 5,0%. Vanaf 75,0% wordt geen opslag toegepast.	Aw



Sommatie operationele risico's	De risicobedragen van de afzonderlijke onderdelen worden opgeteld tot een totaal risicobedrag.	Aw
--------------------------------	--	----

6.2.3 Normen t.b.v. het signaalpunt draagkracht vermogen in de prognoseperiode 2014 - 2018

Vpb-beklemming	De beklemming heeft betrekking op de contante waarde van het bedrag dat de corporatie na de periode (2019) waar de beoordeling betrekking op heeft, verschuldigd is aan vennootschapsbelasting. Hiertoe wordt een extrapolatie gemaakt van de gemiddeld opgegeven Vpb-kasstroom in de periode 2017 - 2019.	Aw
Sommatie van de risicobedragen voor markt, macro-economisch en operationeel	Zie 5.1.3	Aw
Opslag in bepaald risico	<p>Het gesommeerde risicopercentage voor markt, macro-economisch en operationeel wordt met 5,0% verhoogd, tenzij de marktwaarde meer dan 150,0% bedraagt van de geüniformeerde bedrijfswaarde.</p> <p>De marktwaarde ultimo 2014 zoals eerder bepaald in punt 5.1.3 vormt het vertrekpunt. Deze waarde wordt vervolgens aangepast met de verwachte prijsontwikkeling (zie marktrisico geraamde verkoopopbrengsten). De mutaties in de portefeuille in de periode 2015 - 2019 resp. 2015 - 2017 worden tegen opbrengsten (verkoop), ingeschatte WOZ-waarde voor te slopen woongelegenheden (€ 50.000,- per eenheid) of opgegeven waarde voor te slopen overige verhuureenheden en kosten (nieuwbouw, aankoop tegen stichtingskosten/ aankoopprijs of woningverbetering: 50,0% van uitgaven) gemuteerd op deze reeks.</p> <p>Tegenover deze reeks wordt een reeks gezet rekening houdend met de prijsschok (zie marktrisico). Het verschil in prijsontwikkeling in 2019 resp. 2017 wordt als correctie op de verwachte marktwaarde aangebracht in 2019 resp. 2017.</p> <p>De marktwaarde na schok in resp. 2017 en 2019 wordt vergeleken met de geüniformeerde bedrijfswaarde in dezelfde jaren.</p>	Aw: reeks verwachte en slecht-weer-prijsontwikkeling; Ortec Finance: prijsschok