

Jaarverslag 2014

Liquiditeitsprognose 2015 – 2019



Inhoud

Algemeen

Kerncijfers

Missie, strategie, doelstellingen

1. Verslag van de Raad van Commissarissen 6

2. Bestuursverslag 12

Terugblik 12

Gevoerd beleid 12

Organisatie en organisatieontwikkeling 17

Vooruitblik 19

Externe ontwikkelingen 20

Portefeuilleontwikkeling 24

3. Risico's 29

Risico's zekerheidsstelsel 31

Risico's totale borg 31

Risico's individuele deelnemers 32

Risico's voor WSW als instituut 34

4. Rating 38

5. Beleggingsbeleid 40

6. Liquiditeitsprognose 43

7. Jaarrekening 48

Inclusief toelichting op de jaarrekening

Verklarende woordenlijst 73

Bijlagen

Overzicht met functies en nevenbetrekkingen
leden van de Raad van Commissarissen 77

Kerncijfers 2014

362 deelnemers / woningcorporaties per ultimo 2014

362

De omvang van het risicovermogen bedraagt per ultimo 2014 € 485 miljoen

€ 485 miljoen

De obligoverplichting van de deelnemers bedraagt per ultimo 2014 € 3,2 miljard

€ 3,2 miljard

Geborgde schuld € 85,1 miljard nominaal en de
contante waarde van de 'dienst der lening' € 124 miljard

€ 85,1 miljard

WOZ-waarde ingezet onderpand € 313 miljard per 31 december 2014

€ 313 miljard

Moody's Investors Service en Standard & Poor's beoordelen WSW
respectievelijk met Aaa-rating met outlook 'stable' en 'AA+' met outlook 'stable'

Aaa en AA+

Omvang nieuwe financiering € 4,8 miljard in 2014
(herfinanciering en nieuwe financieringen)

€ 4,8
miljard

Woningcorporaties hebben onder WSW-borging een rentevoordeel van tussen de 1,5 % en 2%

1,5-2%

Missie, strategie en doelstellingen

WSW heeft als doel het borgstelsel van de volkshuisvesting in stand te houden en daarmee de optimale financiering van de volkshuisvesting mogelijk te maken. Objectief risicomanagement is de kerntaak, waarbij objectief staat voor onafhankelijk en professioneel. WSW zorgt ervoor dat deelnemende corporaties toegang hebben tot de kapitaalmarkt tegen zo optimaal mogelijke financieringskosten. Dat doet WSW door borg te staan voor de aflossing- en renteverplichtingen van door WSW geborgde leningen van de corporaties.

WSW draagt als 'hoeder van de borg' door objectief risicomanagement bij aan optimale financiering van de volkshuisvesting.

Zes strategische doelstellingen geven invulling aan de missie. Deze doelstellingen richten zich op de invulling van de rol en positionering van WSW in het volkshuisvestelijk stelsel, de financiering van de corporatiesector, het risicomanagement van en door WSW en de zaken die WSW in zijn bedrijfsvoering en cultuur moet realiseren.

De strategische doelstellingen

- WSW heeft een eenduidige en geaccepteerde rol als hoeder van de borg.
 - WSW realiseert een duurzaam gefinancierde sector tegen de laagst mogelijke financieringskosten.
 - WSW heeft een eenduidig en transparant risicomanagement.
 - WSW draagt ertoe bij dat risicomanagement bij woningcorporaties integraal onderdeel is van de bedrijfsvoering.
 - WSW heeft eenduidige, efficiënte en effectieve processen, procedures en systemen voor risicomanagement.
 - WSW en WSW-medewerkers handelen risicobewust.
-

Verslag van de Raad van Commissarissen

1



Verslag van de Raad van Commissarissen

Inleiding

In dit verslag verantwoordt de Raad van Commissarissen zich over de wijze waarop hij het afgelopen jaar vorm en inhoud gaf aan zijn toezicht- en adviesfunctie. De Raad van Commissarissen richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de Stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw. De raad oefent toezicht uit op het beleid van het bestuur, met inbegrip van het WSW-risicobeoordelingskader, en op de algemene gang van zaken bij WSW. Daarnaast staat de raad het bestuur gevraagd en ongevraagd met advies ter zijde en vervult hij de werkgeversrol voor het bestuur.

De raad onderschrijft de missie van WSW als 'hoeder van de borg'. Door objectief risicomanagement draagt de organisatie bij aan optimale financiering van de volkshuisvesting. Ook onderschrijft de raad de strategische doelstellingen van WSW met als kernactiviteit 'risicomanagement' ten behoeve van een optimale financiering van de deelnemers en gebaseerd op vertrouwen van de belanghouders.

Structuur en werkwijze

De Raad van Commissarissen telt vijf leden. De leden beschikken ieder over relevante ervaring en expertise en hebben uiteenlopende achtergronden. Conform de statuten heeft de voorzitter mevrouw E.H. Swaab zitting in de raad op voordracht van Aedes. Mevrouw M.W. Lubbi heeft zitting in de raad op voordracht van de Deelnemersraad van WSW. De vacature die in september 2013 ontstond door het vertrek van de heer M.A.E. Calon kreeg op 11 juni 2014 een invulling door de benoeming van mevrouw J.E.M. Tjihuis als commissaris. Aedes maakte bij deze benoeming geen gebruik van de in de statuten opgenomen bevoegdheid om ook een lid van de raad voor te dragen. De raad hanteerde hier een open selectieprocedure en schakelde het Nationaal Register in. Na kennismaking met mevrouw Tjihuis gaf Aedes een verklaring van 'geen bezwaar' af. De twee andere leden van de raad zijn de heren J.G.I.M. Reijrink en J.H. Garretsen.

Selectie, benoeming en herbenoeming gebeuren aan de hand van de profielschets conform het Reglement van de Raad van Commissarissen. De raad streeft naar een evenwichtige samenstelling en spreiding van relevante kennisgebieden en competenties. Het streven naar diversiteit blijkt onder meer uit het profiel van de leden en de profielschets van de raad. De profielschets vraagt een samenstelling van kennis op financieel-economisch, juridisch, bedrijfskundig, organisatiekundig, HRM en volkshuisvestelijk terrein. Deze evenwichtige samenstelling is terug te zien in de samenstelling van de raad.

De Auditcommissie

De heer Reijrink is voorzitter van de Auditcommissie. De heer Garretsen neemt als lid zitting in deze commissie. In 2014 vergaderde de Auditcommissie drie keer. De commissie sprak onder meer over het jaarverslag en de jaarrekening 2013, het controleplan 2014 en de interimrapportage 2014 van de externe accountant, de interne beheersing en de opdracht aan en rapportages van de interne auditor BDO, het vermogensbeheer en de situatie rondom de vennootschapsbelasting. Het bestuur en de manager Bedrijfsvoering en Control waren aanwezig bij de vergaderingen van de Auditcommissie. De externe accountant was aanwezig bij de bespreking van de opdracht en de rapportages. De voorzitter van de Auditcommissie en de voorzitter van de raad spraken eenmaal zonder het bestuur met de externe accountant.

De Remuneratiecommissie

Mevrouw Lubbi is voorzitter van de Remuneratiecommissie. Mevrouw Swaab maakt als lid deel uit van deze commissie. De commissie hield zich in 2014 bezig met de werving van een lid van de Raad van Commissarissen en het functioneren, beoordelen en belonen van het bestuur. De commissie adviseert de raad bij benoeming en ontslag van leden van bestuur en raad. De commissie vergadert in de regel buiten aanwezigheid van het bestuur.

Governance code

Voor beursgenoteerde bedrijven in Nederland geldt de Corporate Governance Code. Banken kennen de Code Banken. Woningcorporaties maken gebruik van de Governancecode Woningcorporaties. WSW valt niet onder de werkingssfeer van deze codes. De raad koos er eerder voor om aansluiting te zoeken bij deze codes en voegde zo onderdelen van de codes toe aan het Reglement van de Raad van Commissarissen. Ook voegde de raad elementen over de maatschappelijke meerwaarde toe. Belangrijke overweging hierbij is de bijzondere positie van WSW met de kernactiviteiten borging en risicobeheer.

Belangenverstrengeling

Het Reglement van de Raad van Commissarissen geeft in artikel 4 aan hoe te handelen bij (potentiële) tegenstrijdige belangen. De raad stelde zich ook in 2014 de vraag of er sprake is of kan zijn van mogelijk ongewenste (schijn van) belangenverstrengeling in het functioneren als raad of bij leden van de raad. In 2014 was geen sprake van (schijn van) belangenverstrengeling.

Leningen en garanties

WSW verstrekt geen leningen of garanties aan leden van de Raad van Commissarissen, noch aan het bestuur of personeelsleden van WSW.

2014 was opnieuw een bewogen jaar waarin **WSW** onverminderd verder **bouwde aan de implementatie** van de **nieuwe strategie**.

Werkzaamheden

2014 was opnieuw een bewogen jaar waarin WSW onverminderd verder bouwde aan de implementatie van de nieuwe strategie. WSW bouwde aan het risicobeoordelingskader met gewijzigde risicobeoordelings- en borgingsprocessen en de professionalisering binnen de organisatie. Dit alles in een turbulente uitdagende omgeving waarin politiek de Herzieningswet toegelaten instellingen volkshuis-

vesting en de Novelle aan de orde waren. Verder was er ook de Parlementaire Enquête Woningcorporaties. De raad liet zich gedurende het jaar goed informeren over deze ontwikkelingen om zijn toezicht- en adviesfunctie zo goed mogelijk vorm en inhoud te geven.

Toezichtinformatie

In zijn rol als toezichthouder sprak de raad het afgelopen jaar over diverse onderwerpen. De informatiebronnen van de Raad van Commissarissen ten aanzien van het functioneren van WSW in 2014 bestaan onder andere uit:

- Begroting en jaarplan 2014.
- Jaarverslag 2013 inclusief jaarrekening 2013.
- Managementletter van de externe accountant aan de Raad van Commissarissen en het bestuur op basis van de tussentijdse controle.
- Naleving toepasselijke wet- en regelgeving, inclusief relatie met de achtervangers (Rijk en gemeenten).
- Statuten, Reglement van de Raad van Commissarissen, bestuursreglement.
- Reglement van Deelneming.
- Achtervang- en toezichtovereenkomsten Rijk en VNG.
- WSW-risicoraamwerk en risicobereidheid.
- Periodieke verslaglegging inclusief voortgang realisatie doelstellingen, en overzicht monitorcorporaties.
- Contacten met het bestuur.
- Contacten met de Deelnemersraad.
- Contacten met de ondernemingsraad.
- Bijeenkomst met leden managementteam.

Interne informatievoorziening

De interne informatievoorziening naar de raad was in 2014 goed. De Raad van Commissarissen laat zich in de eerste plaats informeren door het bestuur tijdens de reguliere vergaderingen. Daarnaast is er ten minste twee keer per jaar contact met de ondernemingsraad. De Remuneratiecommissie onderhoudt deze contacten. De Remuneratiecommissie sprak in 2014 tweemaal met de ondernemingsraad (OR) over de ontwikkelingen binnen en buiten WSW. De raad stelt de contacten met de OR zeer op prijs.

Naast contact met de ondernemingsraad sprak de raad informeel met de leden van het managementteam over de ontwikkelingen binnen de organisatie en over de omgeving van WSW.

Om aansluiting te hebben met de advisering aan het bestuur door de Deelnemersraad woont een lid van de raad (mevrouw Lubbi) als toehoorder de vergaderingen van de Deelnemersraad bij. Op reguliere basis vindt voortgangs-overleg plaats tussen de voorzitter van de raad en het bestuur van WSW. De individuele leden van de raad informeren de gehele Raad van Commissarissen over de uitkomsten van alle overleggen zodat de raad als collectief over alle informatie kan beschikken.

Risicobeheersing

De raad nam met instemming kennis van de inspanningen van het bestuur om op een goede en verantwoorde wijze sturing te geven aan de realisatie van de strategische doelstellingen, de organisatieontwikkeling en de beheersing van de interne en externe risico's. De accountant was in de vergadering van de raad aanwezig bij de bespreking van het jaarverslag en de jaarrekening 2013. In 2014 koos WSW voor een nieuwe accountant: EY (onderdeel Financial Services). Met de nieuwe accountant sprak de raad over het controleplan 2014 en de interim-rapportage 2014. In deze besprekingen kon de raad een goede discussie voeren over aandachtspunten die de accountant naar voren bracht. Ook de uitkomsten van de interne audit werden betrokken bij de besprekingen.

Verantwoording en overige onderwerpen in 2014

De raad vergaderde in 2014 vijf keer. Buiten deze vergaderingen was er ook regelmatig overleg tussen het bestuur en de leden van de raad en ontving de raad informatie via e-mail. De voorzitter van de raad heeft tevens structureel overleg met het bestuur. De gemiddelde collectieve aanwezigheid van de leden van de raad bedroeg 83% in 2014.

Onderwerpen die bij meerdere vergaderingen aan de orde kwamen waren de bespreking van actuele ontwikkelingen, bestuursbesluiten over het risicomangement en de richtlijnen, de stand van zaken monitorcorporaties en de voortgangsrapportage ten opzichte van het jaarplan. Op vaste momenten kwamen het jaarplan en de begroting, het jaarverslag en de jaarrekening, de interne risicobeheersings- en controlesystemen en het functioneren van het bestuur aan de orde.

In de vergaderingen kwamen verder onder andere de volgende onderwerpen ter goedkeuring, besluitvorming of ter bespreking aan de orde. Begin januari 2015 besprak de raad het functioneren van de raad.

-
- Statutenwijziging WSW.
 - Bestuursreglement WSW.
 - Aanpassing Reglement van Bezwaar.
 - De portefeuillevordering van het bestuur.
 - Toets Reglement van Deelneming.
 - Aantrekken nieuwe accountant.
 - De organisatieontwikkeling.
 - (Her)benoeming leden RvC.
 - (Her)benoeming leden Deelnemersraad en Commissie van Advies.
 - Politieke ontwikkelingen waaronder de totstandkoming van de Herzieningswet toegelaten instelling volkshuisvesting en de Novelle.
 - De Parlementaire Enquête Woningcorporaties.
 - Visies van WSW op toezicht op de corporatiesector, waarderingsgrondslagen, portefeuille- en financieringsstrategie, aflossingsplicht leningen DAEB aan niet-DAEB, financiering en sanering.
 - De relatie met belangenhouders VNG, BZK en Aedes.
 - Ontwikkeling risicoraamwerk totale borg.
 - Risicobeoordelingskader.
 - Introductie borgingsplafond.
 - Uitwerking passief beleggingsmandaat.
 - Project zinvolle en betrouwbare informatie.
 - Vennootschapsbelasting.

Ook 2014 was voor WSW een bouwjaar waarin de organisatie een groot beroep deed op zijn medewerkers. De raad dankt hen voor hun inspanningen en voor hun bijdrage aan de realisatie van de strategische doelstellingen van WSW.

Beloningsstructuur bestuur

De Raad van Commissarissen stelt het beloningsbeleid van het bestuur vast. De Remuneratiecommissie heeft eenmaal per jaar een functioneringsgesprek met het bestuur en eenmaal per jaar een beoordelingsgesprek. Dit vond ook in 2014 plaats. Ter voorbereiding van het functionerings- en beoordelingsgesprek stelt het bestuur een evaluatieverslag op dat de basis vormt voor het gesprek. Ter voorbereiding van de gesprekken die de Remuneratiecommissie voert, vindt in de raad overleg plaats buiten aanwezigheid van het bestuur.

Primaire arbeidsvoorwaarden 2014

Vanaf de aanvang van 2013 past WSW voor nieuwe aanstellingen de Wet Normering Topinkomens (WNT) toe. De bezoldiging van de bestuurders overschrijdt de per 1 januari 2013 ingevoerde WNT-norm niet.

Secundaire arbeidsvoorwaarden 2014

De secundaire arbeidsvoorwaarden van het bestuur zijn conform de CAO Woondiensten (vakantiedagen, bijzonder verlof, e.d.). De premie ouderdomspensioen is eveneens conform CAO. Als onderdeel van de secundaire arbeidsvoorwaarden hebben beide bestuurders een leaseauto. De bestuurders ontvangen een onbelaste maandelijkse kostenvergoeding van € 95.

Samenstelling en remuneratie

Op 31 december 2014 kende de Raad van Commissarissen de volgende samenstelling:

- mevrouw mr. E.H. Swaab, voorzitter
- drs. J.G.I.M. Reijrink
- mevrouw M.W. Lubbi
- prof. dr. J.H. Garretsen
- mevrouw drs. J.E.M. Tijhuis

Vergoedingen Raad van Commissarissen in 2014

	Per jaar	Onkostenvergoeding
Voorzitter	€ 17.145	€ 1.500
Lid	€ 11.430	€ 500

Deze vergoedingen zijn conform de WNT-norm. Daarnaast ontvangen de leden van de Raad een onbelaste onkostenvergoeding.

In de bijlage van dit verslag staat een overzicht met functies en nevenbetrekkingen van de leden van Raad van Commissarissen.

Bestuursverslag

2



Bestuursverslag

Terugblik

Gevoerd beleid

Nadat WSW in 2013 de herziening van het risicoraamwerk en risicobeoordelingskader vormgaf, bouwde de organisatie in 2014 stevig aan de processen, systemen en de organisatie om conform de nieuwe methodiek te werken. Het kompas bij deze veranderingen is de eind 2012 herijkte missie en strategie. WSW waakt als 'hoeder van de borg' over het borgstelsel, de risico's in de totale borg en de individuele woningcorporaties met als doel via optimale financiering bij te dragen aan de sociale huisvesting.

WSW waakt als **'hoeder van de borg'** over het borgstelsel, de risico's in de totale borg en de individuele woningcorporaties met als doel via **optimale financiering** bij te dragen aan de sociale huisvesting.

De verdere implementatie van de strategie vond plaats in een context van een onrustige externe omgeving. Specifiek speelden de ontwikkelingen ten aanzien van de wetgeving, de openbare verhooren door de Parlementaire Enquêtecommissie Woningcorporaties en het rapport van de commissie. De inventarisatie van de risico's voor de borg in de nieuwe wet- en regelgeving en daar passende maatregelen op nemen vroeg veel van de organisatie. Ook hier handelde WSW vanuit zijn missie als hoeder van de borg. Naast de reactie op de nieuwe wetgeving formuleerde en publiceerde WSW diverse visies zoals de visie op toezicht en de visie waardering vastgoed. De belangenhouders erkennen de waarde van het borgstelsel. Toch moet WSW constateren dat een aantal door WSW gesignaleerde risico's voor de borg zijn blijven staan in de inmiddels door de Tweede Kamer aanvaardde nieuwe wet. Het gaat hier bijvoorbeeld om de verplichte commerciële herfinanciering van de aflossing van de interne lening van de DAEB-activiteiten aan de niet DAEB-activiteiten. WSW werkt in 2015 uit

wat de consequenties van de nieuwe wetgeving zijn voor zijn risicoraamwerk en risicobeoordeling. Hierbij betreft WSW ook de uitwerking van de in 2015 te mandateren uitvoering van de saneringsfunctie aan WSW door de minister voor Wonen en Rijksdienst.

Resultaten

Risicobereidheid

De huidige risico's in de borg sluiten aan op de vastgestelde risicobereidheid. Bij de ontwikkeling van het risicoraamwerk op de totale borg toetste WSW de in 2013 geformuleerde risicobereidheid nader en besprak de resultaten met de achtervangers. Met behulp van stresstesten en gevoeligheidsanalyses kon WSW dit jaar voor het eerst met een 99% waarschijnlijkheid vaststellen dat de risico's in het borgstelsel gedragen kunnen worden en een aanspraak op de achtervangers achterwege blijft, gegeven het eerder vastgestelde risicobudget van € 3,5 miljard. In de situatie dat door onverwachte omstandigheden de twee grootste corporaties tegelijkertijd niet aan hun verplichtingen kunnen voldoen en de andere corporaties ook een aanzienlijke toename van risico laten zien, is het risicobudget niet voldoende. Het WSW-bestuur en Raad van Commissarissen vinden dat aanvaardbaar.

Risico's corporaties

Ultimo 2014 krijgen 37 corporaties de aandacht van Bijzonder Beheer ten opzichte van 16 corporaties in 2013. Alle corporaties met de hoogste risicoscore vallen onder de aandacht van Bijzonder Beheer. De toename is te verklaren door de overgang naar de nieuwe risicobeoordeling van WSW met nieuwe ratio's die inzicht geven in de financiële positie van de corporatie. Er is geen sprake van een acuut liquiditeitsprobleem. Op nadrukkelijk verzoek van WSW werken de corporaties in Bijzonder Beheer aan de beheersing van de geconstateerde risico's en het herstel van de financiële positie. WSW monitort strak de voortgang.

Risico's in de borg

WSW signaleert dat de risico's in de totale borg toenemen. Die constatering doet WSW op basis van de door de corporaties aangeleverde informatie over de meerjarenplannen. Door overheidsmaatregelen zoals de verhuurderheffing, aangekondigde wetgeving en de beleidsregels derivaten die corporaties verplichten een 200bp liquiditeitsbuffer aan te houden, passen corporaties hun beleid aan. WSW ziet de volgende ontwikkelingen in dit beleid die het fundament onder een duurzaam gezonde financiële huishouding van de corporatie verzwakken en daarmee een risico voor de borg vormen:

- *Onzekerheid over de haalbaarheid van het verhogen van de huren*
Corporaties verhogen de huren de komende jaren stevig. Zo stevig dat WSW de haalbaarheid betwijfelt, omdat de betaalbaarheid van wonen in het geding komt. Diverse onderzoeken laten zien dat nu al een grote groep huurders moeilijk kan rondkomen. De vraag is of het verder verhogen van de huren in de mate zoals nu in het beleid van de corporaties is opgenomen haalbaar is.
- *Veroudering van het bezit van corporaties*
De investeringen van corporaties ten behoeve van vernieuwing van de portefeuille nemen af. Dit leidt tot een veroudering van de voorraad.
- *Nieuwe wetgeving: Verplichte aflossing van DAEB naar niet-DAEB leidt tot verlies van kasstromen en een verhoogd liquiditeitsrisico*
De in de nieuwe wetgeving verplichte aflossing van de lening van de DAEB-tak naar de niet-DAEB-tak en de daaraan gekoppelde herfinanciering door een ongeborgde lening leidt tot een verlies van kasstromen die de zekerstelling vormen onder het borgstelsel. Dit komt door de hogere rente die corporaties aan commerciële financiers moeten betalen. De herfinanciering met een ongeborgde lening die daarvoor in de plaats komt, kan een verhoogd liquiditeitsrisico betekenen doordat deze financier de lening in bepaalde omstandigheden kan opeisen.

- *Risico op weglek van vermogen bij verkoop aan derden*
Vanuit onzekerheid over de toekomst na de herziene woningwet of vanuit een lage risicobereidheid willen corporaties soms versneld woningen verkopen. Dit wordt versterkt door de ontstane beeldvorming over niet DAEB-activiteiten en vaak ook door signalen vanuit de toezichthouders (CFV en ILT). Bij een verkoop aan derden (niet zijnde de huurders) is er een risico op een vermindering van de waarde onder de borg. Als de prijs bepaald wordt aan de hand van marktconforme parameters (en dus geen rekening houdt met de specifieke financieringssituatie van een corporatie) dan leidt de (complexgewijze) verkoop aan derden veelal tot een waardeverlies ten opzichte van het zelfstandig uitpanden van het bezit. De zekerstelling onder de borg vermindert dan doordat het verlies van het onderpand door de verkoop onvoldoende wordt gecompenseerd door de ontvangen koopsom.

Met het **nieuwe risicobeoordelingsproces** ontvangen alle corporaties **vóór 1 juli bericht** over de borgingsruimte per jaar voor de komende drie jaren.

Vaststellen borgingsplafonds

Met het nieuwe risicobeoordelingsproces kon WSW in 2014 alle corporaties vóór 1 juli berichten over de borgingsruimte per jaar voor de komende drie jaren. Daardoor was er eerder dan voorgaande jaren duidelijkheid bij de corporaties over de borgingsmogelijkheden op basis van hun meerjarenplannen die zij op 1 februari aan WSW kenbaar maakten.

Als onderdeel van het nieuwe risicobeoordelingskader verving WSW in 2014 de methode van het faciliteringsvolume (totaal van borgstelling voor herfinanciering van aflossing en voor groei van financiering) voor de methode van het borgingsplafond per jaar. De achtergrond van de wijziging is eenvoud, duidelijkheid en risicobeheersing. Met het borgingsplafond heeft de corporatie (en de gemeente) direct zicht op de leningportefeuille die WSW in ieder van de komende drie jaren op voorhand maximaal bereid is te borgen. Dit is afhankelijk van de activiteiten en de financiële positie van de corporatie. Het principe van het borgingsplafond sluit beter aan bij het principe van bedrijfsfinanciering. Het geeft de corporatie en gemeente meer informatie. Door de toekenning per jaar beheerst WSW de risico's op voortijdige borgverstrekking beter dan in het geval van toekenning van faciliteringsvolume dat een totaalperiode van drie jaar kon omvatten.

Ontwikkeling leningportefeuille

Sinds 2012 daalt de totale geborgde leningportefeuille. Ook in 2014 daalde de geborgde leningportefeuille met € 1,1 miljard naar € 85,1 miljard. Dit komt door de afname in de netto financieringsbehoefte van corporaties als gevolg van lagere investeringen en gelijkblijvende verkoopopbrengsten.

Volmacht

Vanuit de risicobeheersing op de totale borg verzocht WSW eind 2013 aan alle deelnemers uitvoering te geven aan artikel 20 van het Reglement van Deelneming. Dat artikel omvat het verkrijgen van een volmacht tot hypotheekvestiging. Begin 2014 kreeg WSW van alle deelnemers de volmacht voor het vestigen van hypotheek op het door hen bij WSW ingezette onderpand. In geval dat de risico's daar aanleiding voor geven, kan WSW hypotheek vestigen op het vastgoed van de corporatie en pandrecht op de verhuurkastromen. In een nieuwe richtlijn staat bij welke omstandigheden WSW deze hypotheek en dit pandrecht vestigt. Ook is er een richtlijn die beschrijft hoe WSW een verzoek tot vrijgave van onderpand dat onder de volmacht valt, beoordeelt.

WSW handelde op basis van zijn rechten zoals vastgelegd in het Reglement van Deelneming. Een aantal corporaties beoordeelde het verzoek van WSW tot het verstrekken van de volmacht als zijnde niet redelijk en billijk. Mede op advies van de WSW-Deelnemersraad besloot het bestuur daarom opdracht te geven tot een onafhankelijk onderzoek naar de redelijkheid en billijkheid van de artikelen in het Reglement van Deelneming die betrekking hebben op de zekerheden. WSW is content met het onderzoek. Het rapport is gedegen en evenwichtig opgebouwd en geeft duidelijke conclusies en doet een aantal goede aanbevelingen. De aanbevelingen versterken het geheel en brengen het belang van de individuele woningcorporaties meer zichtbaar in evenwicht met het belang van het stelsel. WSW neemt op één na alle aanbevelingen over.

Vastgestelde richtlijnen in 2014

In 2014 stelde het bestuur de volgende (wijzigingen in) richtlijnen vast:

- Volmacht:
 - Vaststelling van situaties waarin WSW gebruik maakt van de volmacht om hypotheek te vestigen.
 - Vaststelling procedure hypotheekvestiging.
- Richtlijn vrijgave onderpand.
- Derivaten:
 - Vaststelling werkwijze breaks in derivaten/ aanpassing richtlijn eigen middelen 2014.
 - Uitbreiding richtlijn met afkoop van derivaten.
- Vaststelling normering dekkingsratio zorgvastgoed op 75% bedrijfswaarde.
- Vaststelling werkwijze vaststellen borgingsplafond.
- Toegestane (modaliteiten) leningen:
 - Werkwijze en beoordeling aanvraag/herfinanciering overname gemeenteleningen.
 - Maximering forward starting periode leningen tot zes maanden
 - Tijdelijk niet toestaan van leningen met spreadherzieningen (per 10 december 2014 opgeheven).
- Richtlijn eigen middelen:
 - Vaststellen aanpassingen richtlijn eigen middelen.
 - Ongewijzigd voortzetten richtlijn eigen middelen en borgingstegoed in 2015.
- Vaststelling aanpassing richtlijn rentemaxima.
- Vaststelling richtlijn verkoop aan derden, niet zijnde verkoop voor eigen bewoning.
- Aanpassing richtlijn fusies.
- Uitzetten gelden/collegiale financiering.

WSW werkte in 2014 aan de **verdere opbouw** van een **professionele organisatie**.

Interne beheersing

WSW werkte in 2014 aan de verdere opbouw van een professionele organisatie. In die opbouw beschreef WSW het afgelopen jaar de interne kernprocessen: 'vaststelling risicoscore', 'vaststelling borgingsplafond' en het proces 'borgen leningen'. Ook legde WSW een groot aantal procedures vast. Om de eenduidigheid van beoordelen te ondersteunen, beschreef de organisatie de kaders voor de risicobeoordeling. Nieuw is de inrichting van de interne auditfunctie. Deze functie van interne accountant besteedden wij uit aan BDO. De interne accountant voerde in 2014 procesaudits uit op de primaire processen. De aanbevelingen die uit de audits naar voren kwamen volgen wij op in 2015. De conclusie was dat er geen signalen zijn dat de inrichting in opzet risicovol is.

Naast deze procesaudits gaven wij opdracht tot de uitvoering van een extern onderzoek naar de applicaties die zijn gebouwd ten behoeve van de kern van het primaire proces: 'vaststelling risicoscore'. De conclusie is dat er geen onaanvaardbare risico's zijn, maar dat ten aanzien van de beheersing van de IT-omgeving en de afspraken met de leveranciers wel maatregelen nodig zijn om de beheersing te verbeteren. WSW treft hiervoor maatregelen in 2015.

De Raad van Commissarissen stelde met ingang van het boekjaar 2014 EY (onderdeel Financial Services) aan als nieuwe accountant. Deze keuze is een logisch gevolg van de verdere professionalisering van WSW als onderlinge waarborg, waarbij de kernprocessen van WSW vergelijkbaar zijn met de kernprocessen in de financiële dienstverlening.

Ontwikkeling van de financiële cijfers

Met ingang van 2008 is WSW belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. WSW is sindsdien in discussie met de Belastingdienst over het fiscaal in aftrek nemen van de jaarlijkse dotatie aan de borgstellingsreserve. In maart 2015 deed de Rechtbank uitspraak over de door WSW aangespannen beroepsprocedure tegen de opgelegde aanslag vennootschapsbelasting over 2008. De Rechtbank stelde WSW in het ongelijk door het beroep ongegrond te verklaren.

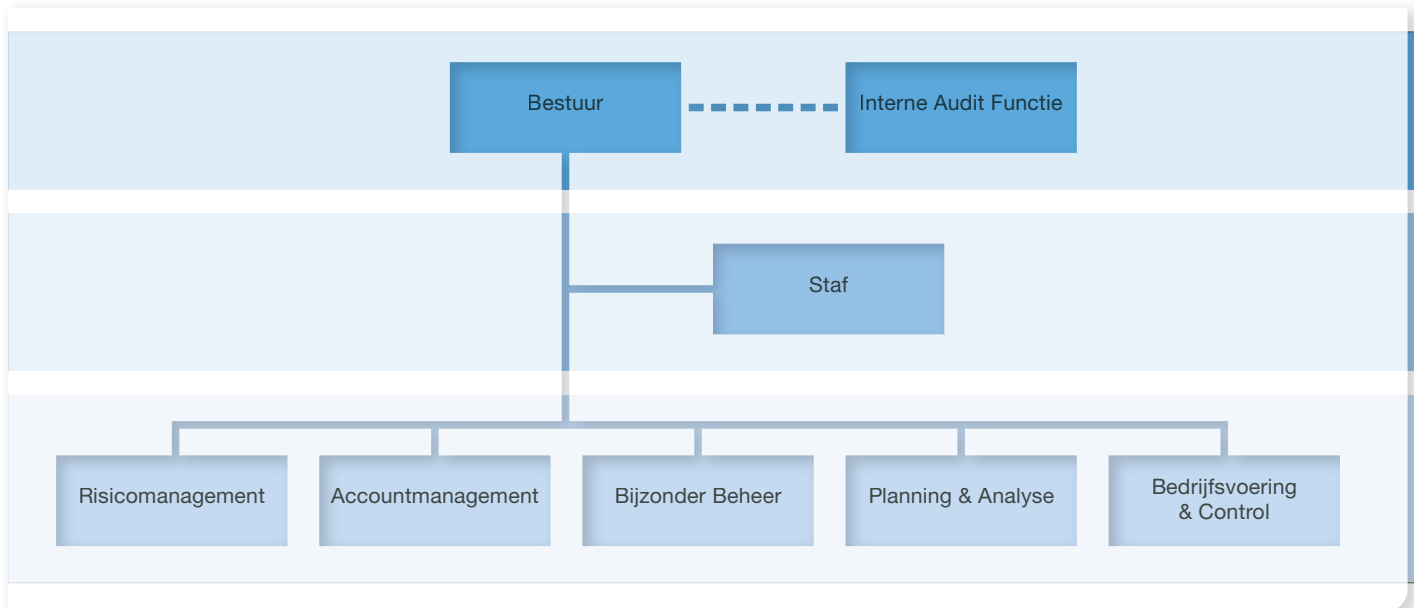
In de jaarrekening 2014 is een verplichting opgenomen voor de te betalen vennootschapsbelasting voor de jaren 2008 tot en met 2014 voor een totaal bedrag van € 26.942.224 exclusief belasting- en invorderingsrente. Hiervan reserveerde WSW in het voorgaande jaar reeds € 10.657.000. Het resterende bedrag komt ten laste van het resultaat over 2014, evenals de over deze periode verschuldigde belasting- en invorderingsrente.

Het bedrijfsresultaat over 2014 bedraagt € 1.058.576 (2013: € 111.209). De toename van het bedrijfsresultaat ten opzichte van het voorgaande jaar wordt verklaard door de stijging van de baten uit de borgstellingsvergoeding. Na verwerking van de vennootschapsbelasting bedraagt het saldo van baten en lasten over 2014 € 27.583.590. Het positieve saldo is het gevolg van positieve (ongerealiseerde) koersresultaten en rentebaten uit beleggingen.

Organisatie en organisatieontwikkeling

WSW heeft een collegiaal bestuur met daaronder een aantal kernmanagers en staffuncties. In figuur 1 staat het organogram. De managers van de organisatieonderdelen maken deel uit van het 'Kernmanagersoverleg' dat het bestuur adviseert. De omvang van de organisatie bleef in 2014 (56,9 fte) in aantal vrijwel gelijk aan 2013 (55,6 fte). De samenstelling van de organisatie veranderde echter wel sterk als gevolg van personele wisselingen. Tien medewerkers verlieten WSW in 2014. Begin 2015 verlieten nog eens vier medewerkers de organisatie. 11 medewerkers kwamen in dienst in 2014.

Figuur 1: Organogram WSW per 31 december 2014



Organisatieontwikkeling

Om de doelstellingen uit de strategie en missie te realiseren zette WSW in 2013 al in op een organisatieontwikkeling. De start van de organisatieontwikkeling was een organisatiewijziging. Daarna volgde een nieuw functiehuis met nieuwe functieprofielen waarin meer nadruk ligt op resultaten en competenties. Resultaatgericht, risicobewust, open en veranderingsgericht werden de nieuwe kernwaarden. Om deze kernwaarden eigen te maken was er een cultuurprogramma in 2014 voor alle medewerkers. Het bestuur nam ook deel aan dit programma. In 2015 vervolgt WSW de ontwikkeling door in de dagelijkse processen (naast de inhoud) ook aandacht te schenken aan hoe de resultaten worden behaald. De kernwaarden geven de richting.

De veranderingen van de risicobeoordelingskaders, de verandering van de kernprocessen en de grote verandering in de personeelssamenstelling noodzaakten WSW om de noodzakelijke kennis bij de medewerkers te borgen. De medewerkers die in de kernprocessen werkzaam zijn volgden daarom een intensief en breed trainingsprogramma. Naast theorie kreeg ook de praktijk veel aandacht. Intervisie ondersteunt de eenduidigheid van de beoordelingen.

Medezeggenschap

WSW hecht belang aan medezeggenschap en heeft een ondernemingsraad waarmee het bestuur regulier overleg voert gedurende het jaar. Verkiezingen leidden halverwege het jaar tot een grotendeels nieuwe ondernemingsraad. In 2014 waren belangrijke onderwerpen voor de medezeggenschap de organisatieontwikkeling, de cultuurverandering en de uitbesteding van de Facilitaire Dienst naar een professionele derde partij. De Raad van Commissarissen voerde twee keer overleg met de ondernemingsraad in het kader van zijn toezichtverantwoordelijkheid.

Communicatie

WSW zette in 2014 de eerste stappen op weg naar een open en transparante communicatie. WSW merkt dat het moeilijk blijft om in zijn uitingen voor de verschillende doelgroepen de gewenste duidelijkheid te geven. De focus bij de verbetering van de communicatie ligt op het verbeteren van het directe contact tussen WSW en de corporatie. Veelal blijkt dat een persoonlijk contact tussen de betrokkenen en WSW veel onduidelijkheid wegneemt.

Daarnaast werkte WSW ook aan de verbetering van de algemene communicatie. Zo lanceerde WSW in juli een nieuwe website. Ook in 2015 zet WSW in op een verdere verbetering van de communicatie, onder andere door met de corporaties in dialoog te gaan.

Governance

Voor de invulling van de realisatie van de WSW-missie is het van belang dat de rol van WSW als hoeder van de borg geaccepteerd is. WSW staat in een krachtenveld van belangenhouders. WSW vindt het van groot belang dat er evenwicht is in invloed van de belangenhouders op de besluitvorming van WSW en op zijn handelswijze. WSW weegt de belangen van deze partijen mee in zijn beslissingen en haalt actief op wat deze belangen zijn en hoe de belangenhouders aankijken tegen te nemen besluiten. Met Aedes, de Vereniging Nederlandse Gemeenten (VNG) en het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties vindt regelmatig overleg plaats. Twee keer per jaar is er Bestuurlijk Overleg. Dit is een overleg van WSW met de minister voor Wonen en Rijksdienst en met de VNG.

WSW vindt het van **groot belang** dat er **evenwicht** is in invloed van de belangenhouders op de **besluitvorming** van WSW en op zijn handelswijze.

WSW heeft ook een Deelnemersraad. De Deelnemersraad is een statutair adviesorgaan met daarin 15 personen die werkzaam zijn bij corporaties. Het bestuur vraagt aan de Deelnemersraad advies over de hoofdlijnen van zijn beleid. In geval het bestuur afwijkt van het advies van de Deelnemersraad moet het bestuur aan de Raad van Commissarissen een onderbouwing geven waarom hij afwijkt van het advies. Dit laatste kwam één keer voor in 2014. Het onderwerp was de richtlijn die een beperking inhoudt op het aantrekken van een lening met een toekomstig stortingsmoment (forward starting). Vanuit de beheersing van de risico's met betrekking tot de borgstelling is de periode beperkt tot zes maanden.

Met VNG maakte WSW afspraken over de informatie die WSW aan gemeenten verstrekt. WSW en VNG geven hiermee invulling aan de aanbevelingen vanuit het rapport 'Herstel van vertrouwen'. Gemeenten kunnen met behulp van die informatie het risico van hun achtervangpositie beter inschatten. WSW vindt het van belang dat corporaties en gemeenten in hun gezamenlijke verantwoordelijkheid voor de lokale volkshuisvesting afspraken maken over de activiteiten die passen bij de lokale vraag naar wonen. De achtervangpositie voor de financiering die behoort bij die activiteiten heeft hier een directe koppeling mee.

Vooruitblik

In 2012 definieerde WSW waar de organisatie voor staat en zette de strategie naar de toekomst neer. In 2013 bepaalde WSW de inrichting die hiervoor nodig is. Afgelopen jaar maakte WSW een start met de implementatie van de nieuwe manier van werken met een nieuw risicomonitoring- en borgingsproces, nieuwe systemen en nieuwe processen. Ook kwamen veel nieuwe mensen in dienst die samen met de al aanwezige medewerkers anders zijn gaan werken. In 2015 staat een verdere optimalisatie van deze ontwikkelingen op de agenda.

WSW vervolgt de **professionalisering** in 2015 met de **optimalisatie** van de processen en applicaties, de inbedding van de kernwaarden in de cultuur en met een **gedegen kennismanagement**.

De organisatie geeft in 2015 verder invulling aan de verwachtingen die er voor de hoeder van de borg zijn. WSW wil die verwachtingen vanuit goede intenties met veel enthousiasme en zorg waarmaken. Naast de implementatie van de nieuwe wetgeving vervolgt WSW de professionalisering in 2015 met de optimalisatie van de processen en applicaties, de inbedding van de kernwaarden in de cultuur en met een gedegen kennismanagement.

Nieuwe wetgeving

De Tweede Kamer nam de herziene woningwet eind 2014 aan met als implementatiedatum 1 juli 2015. WSW zet in 2015 flink in om de implicaties van deze nieuwe wetgeving voor zijn risicoraamwerk en risicobeoordelingskaders en richtlijnen te beschouwen en waar nodig aan te passen. Ook zal WSW een beoordelingskader ontwikkelen voor de administratieve scheiding van bezit en de splitsing en overdracht van bezit naar een separate entiteit. Daarnaast geeft WSW invulling aan de door de minister voor Wonen en Rijksdienst in 2015 te mandateren saneringstaak.

De inzet op deze activiteiten kunnen van invloed zijn op de voortgang van de realisatie van de verdere ambities van de organisatie.

Optimale financiering

WSW heeft als doel bij te dragen aan een duurzaam gefinancierde sector tegen de laagst mogelijke kosten (optimale financiering). WSW constateert dat een meer optimale financiering mogelijk is. Zeker gelet op de verwachting dat de tarieven (bij ongewijzigd beleid) stijgen als gevolg van verschillende ontwikkelingen zoals de invoering van Basel III. Een betere afstemming van de standaard leningdocumentatie op de wensen van beleggers en toezichhouders kan een bijdrage leveren. Ook is het beter bij elkaar brengen van vraag en aanbod van belang. WSW heeft de corporaties uitgenodigd om met een voorstel hiervoor te komen waarbij WSW faciliterend kan zijn.

Documentatie

Het Reglement van Deelneming ('reglement') is een kerndocument tussen WSW en zijn deelnemers. In 2015 licht WSW het gehele reglement door en past het document aan de nieuwe situatie aan. Verschillende artikelen in het reglement zijn onvolledig en/of overbodig en sluiten niet meer aan op de huidige praktijk, ons nieuwe risicobeoordelingskader en de WSW-richtlijnen (bijvoorbeeld onderpand, beheersmaatregelen, borgingsplafond). De uitkomst van het eerder genoemde onafhankelijk onderzoek naar redelijkheid en billijkheid van het reglement betreft WSW bij de aanpassing.

Zinvolle en betrouwbare informatie

Besluitvorming binnen corporaties en risicobeoordeling door WSW steunt op goede (prognose)informatie. In 2015 zet WSW in om richting te geven aan de verbetering van de informatie die WSW van corporaties ontvangt als dat nodig is. Dit doet WSW door te werken aan eenduidige definities en het geven van inzicht in WSW-analyses en vergelijkende cijfers van groepen andere corporaties.

In 2015 zet WSW in om **richting te geven** aan de **verbetering van de informatie** die WSW van corporaties ontvangt als dat nodig is.

Op basis van de analyse van de prognoses naar profielen en de rapporten van bevindingen van de accountant heeft WSW op dit moment aanwijzingen dat nader onderzoek naar de betrouwbaarheid van de informatie die WSW/CFV ontvangen, gewenst is. Het gaat dan om de vraag naar de duidelijkheid van de definities en de aansluiting tussen de cijfers en het beleid van de corporatie. Dit staat dan nog los van de vraag of het beleid haalbaar en dus toekomstvast is. Het komende jaar gebruikt WSW om een stap te zetten in de verbetering van de gegevensopvraag en informatie.

Bedrijfsvoering en informatiemanagement

WSW constateerde in 2014 dat de inrichting van het IT-landschap de nieuwe werkwijze van WSW niet langer op een efficiënte en optimale wijze ondersteunt. In 2015 maakt WSW een ontwerp van de gewenste architectuur en systemen. Om waarde te creëren voor de corporaties en WSW zet WSW in op een toekomstbestendig IT-landschap dat het mogelijk maakt meer flexibel en kostenefficiënter om te gaan met de interne WSW-processen en de gegevensopvraag bij corporaties. WSW wil nieuwe technieken kunnen toepassen. De organisatie richt de gegevensopvraag in naar 'nut en noodzaak' met het oog op verlichting van de administratieve lasten van corporaties en WSW. Met gerichte activiteiten wil WSW de inrichting en het beheer van de data binnen WSW ook op een niveau brengen dat voldoet aan de eisen van een extern toezichthouder in de financiële sector.

In de loop van 2015 start WSW met de implementatie van een nieuwe informatiearchitectuur.

Tot slot

De speerpunten laten zien dat WSW de professionalisering in 2015 voortzet, maar ook dat de externe context (nieuwe regelgeving) invloed heeft op de realisatie van de ambitie van WSW.

Externe ontwikkelingen

Novelle Herzieningswet Toegelaten Instellingen

Op 11 december 2014 stelde de Tweede Kamer de nieuwe Woningwet unaniem vast.

De nieuwe wet bevat onder andere de volgende maatregelen:

- Corporaties hebben de verplichting om administratief óf juridisch de diensten van algemeen economisch belang (DAEB) te scheiden van de diensten van niet algemeen economisch belang (niet-DAEB). Corporaties met een beperkte omzet en beperkt niet-daebezit krijgen een vrijstelling van de plicht om de balans te scheiden.
- Toegestane activiteiten van corporaties worden beperkt.
- Een autoriteit op afstand van de minister voor Wonen en Rijksdienst vervangt CFV. De wet waarborgt de onafhankelijke beoordeling door deze autoriteit.

- De minister voor Wonen en Rijksdienst kan nadere regels stellen ten aanzien van de kaders en governance van WSW.
- Gemeenten krijgen de mogelijkheden om regionale werkgebieden vast te stellen en van corporaties te verlangen dat zij zich overeenkomstig inrichten.
- Gemeenten krijgen een stevige rol bij de planvorming van corporaties.
- Huurders krijgen een grotere rol bij fusievoornemens en prestatieafspraken.
- De saneringsfunctie komt via mandaat bij WSW.
- Aanvullende eisen worden gesteld aan de governance van corporaties.

Het eindrapport van de Parlementaire Enquête Woningcorporaties van 30 oktober 2014 beïnvloedde de behandeling van het wetsvoorstel en de ingediende amendementen en moties.

Parlementaire Enquête Woningcorporaties

In de eerste helft van 2014 voerde de Parlementaire Enquêtecommissie Woningcorporaties besloten gesprekken uit. In juni en juli volgden de openbare verhooren. De commissie verhoorde tijdens deze verhooren ook Erik Wilders in zijn rol van huidige directeur van WSW, zijn rol als adviseur van de minister van Binnenlandse Zaken (tijdens de onderhandelingen met de banken rond Vestia) en als expert van de kapitaalmarkt.

Eind oktober publiceerde de commissie zijn eindrapport en pleitte daarin onder andere voor:

- Een cultuuromslag in de corporatiesector, waarbij woningcorporaties acteren als maatschappelijke ondernemingen gericht op de kernactiviteit: het huisvesten van mensen met een smalle beurs.
- Meer invloed voor gemeenten en huurders op de corporaties.
- Een verbod op niet-DAEB-activiteiten.
- Een toezichthouder die als autoriteit onafhankelijk en integraal verantwoordelijk is voor het toezicht op woningcorporaties.
- De mogelijkheid om sanering te mandateren aan WSW.
- Nieuwe prikkels voor financiers en een vereenvoudiging van het zekerheidsstelsel.

De enquêtecommissie velde ook een oordeel over de verschillende spelers binnen het stelsel. Harde conclusies troffen ook WSW, maar de commissie gaf ook aan dat WSW goed op weg is met zijn professionalisering.

Beïnvloeding

WSW volgt de ontwikkeling van regelgeving op de voet en toetst telkens wat de betekenis is van de regelgeving voor de risico's in het borgstelsel. Beïnvloeding vindt plaats door overleg met het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties dat verantwoordelijk is voor de conceptregelgeving. Maar ook door overleg met andere spelers zoals Aedes, Vernieuwde Stad, de VNG en de Woonbond. WSW ontving de Minister voor Wonen en Rijksdienst en de Kamercommissie voor Wonen en Rijksdienst in 2014 beide voor werkbezoeken.

WSW volgt de ontwikkeling van regelgeving op de voet en toetst telkens wat de betekenis is van de regelgeving voor de risico's in het borgstelsel.

In 2014 maakte WSW voor het eerst ook gebruik van het instrument 'visie-document' om de zienswijze van WSW op een aantal cruciale onderwerpen te geven vanuit zijn verantwoordelijkheid voor de beheersing van de risico's in de borg. De visies adresseerden de volgende risico's:

- *Diversiteit*
WSW pleitte er voor dat corporaties in staat blijven om hun bezit divers te houden en te kunnen spreiden over marktgebieden waardoor de corporatie beter in staat is om in te spelen op een (veranderende) vraag. Maar ook dat corporaties in staat blijven om waarde van het bezit op peil te houden. Uitkomst van discussie in de Tweede Kamer was dat het proces rond niet-DAEB investeringen in het kader van herstructurering werd vereenvoudigd.
- *Intrede van commerciële beleggers / financiers*
WSW waarschuwde voor weglek van vermogen, vermindering van de waarde onder de borg en het herfinancieringsrisico door gedwongen ongeborgde herfinanciering van interne leningen. Daarnaast waarschuwde WSW dat een juridische splitsing risicovol kan zijn. Na overleg werden teksten in de Novelle zo aangepast dat WSW in staat blijft corporaties aan te spreken op verplichtingen jegens WSW. De gedwongen herfinanciering bleef evenwel onderdeel van de wet.
- *Onafhankelijk deskundig extern toezicht op WSW*
WSW is een privaatrechtelijke onderlinge verzekeraar met overheidsachtervang. WSW realiseert zich dat onafhankelijk deskundig toezicht op WSW ondersteunend kan zijn aan het vertrouwen van de belanghouders. Om die reden bepleitte WSW extern onafhankelijk deskundig toezicht van bij voorkeur De Nederlandsche Bank. Het amendement dat een publiekrechtelijke verankering geeft van het toezicht op WSW opent de weg naar dergelijk toezicht. Daarnaast vroeg WSW aandacht voor het risico van overlap tussen de activiteiten vanuit het risicomanagement door WSW en de activiteiten door de toezichthouder op de corporaties. Dit risico is in de nieuwe woningwet nog aanwezig.

Overige externe ontwikkelingen

Meer belangstelling beleggers voor corporatiebezit

Opvallend in 2014 was de belangstelling van (buitenlandse) beleggers voor Nederlands corporatiebezit. Dit leidde tot twee relatief grote transacties. De belangstelling laat zich enerzijds verklaren vanuit de waarde die het aangepaste huurbeleid met zich meebrengt waarin meer mogelijkheden zijn om huren te verhogen. Anderzijds verklaart de lage rente die alternatieve beleggingen (obligaties) onaantrekkelijk maakt de belangstelling. Mogelijk speelt ook de kans die volgt vanuit de druk op de betreffende corporaties om hun beleid te herstructureren een rol.

Betaalbaarheid zorg voor corporaties

Aedes en Woonbond vroegen in 2014 uitgebreid aandacht voor de betaalbaarheid van de huren. Uit onderzoek van OTB in 2014 blijkt dat de kwaliteit van huurwoningen en de gemiddelde huurquote zich op een gemiddeld niveau bevinden in vergelijking met omringende landen. Wel is het opvallend dat in Nederland veel huurders een relatief laag inkomen hebben (ten opzichte van huurders in andere landen). Dat betekent dat er bij Nederlandse huurders in hun bestedingspatroon relatief weinig rek zit om huurstijgingen te absorberen. Ook WSW nam de betaalbaarheid van de huurwoningen bij de geplande stijging van de huren als risico op in zijn trendanalyse van juni 2014.

Ontwikkelingen kapitaalmarkt 2014

WSW constateert een toenemende interesse van institutionele beleggers in de financiering van corporaties. Ten opzichte van eerdere jaren was er in 2014 een significante toename in het aandeel geborgde leningen verstrekt door institutionele beleggers. Deze toename droeg bij aan de daling van de kostenopslagvergoeding voor de afgesloten WSW-geborgde leningen in 2014.

Ten opzichte van eerdere jaren was er in 2014 een **significante toename** in het aandeel **geborgde leningen** verstrekt door institutionele beleggers.

Ontwikkeling rentekosten

Gemiddeld daalden de rentekosten voor vastrentende WSW-geborgde leningen die zijn gebaseerd op de Europese swaprente en een kostenopslagvergoeding. De oorzaak van de daling van de rentekosten van door WSW-geborgde leningen lag enerzijds in de daling van de swaprentes op de internationale financiële markten. Gemiddeld daalden deze swaprentes over de hele rentecurve met 1% ten opzichte van begin 2014. De daling op de 2-jaars looptijd was het kleinst met 0,34%. Het grootst was de daling op de 20-jaars rente met -1,30% in 2014. Anderzijds nam ook de door de financiers bepaalde gemiddelde kostenopslag in 2014 af met circa 25-30 basispunten. Ook hier was de daling voor de kortere looptijden beperkt (circa 15 basispunten) en daalde de spreadopslag voor leningen met een hele lange looptijd het meest (circa 50 basispunten).

Ook de rentekosten voor variabel rentende leningen daalden afgelopen jaar verder. De variabele rente (op basis van Euribor) daalde gemiddeld met 0,22%. De voortdurende daling zorgde er zelfs voor dat de Euribor rentevergoedingen voor de kortste periodes negatief werden.

Ontwikkelingen in de vastgoedmarkt

De koopwoningmarkt liet in 2014 een voorzichtig herstel zien. Het aantal woningverkoppen nam sterk toe en de verkoopprijzen van woningen stegen licht. Wel is hier sprake van grote regionale verschillen. Zo is er in de grote steden een zeer sterk herstel terwijl er in krimpregio's nog geen verbetering is. De koopwoningmarkt is daarnaast sterk afhankelijk van ontwikkelingen in de hypotheekrente en regelgeving rondom financiering. De historisch lage rente was in 2014 een aanjager voor het herstel op de koopwoningmarkt. Er is sprake van een toenemende interesse in de aankoop van corporatiewoningen. Naast groei in het aantal individuele verkopen deden corporaties een aantal omvangrijke transacties waarbij corporaties bezit aan buitenlandse beleggers verkochten.

De beperkte woningbouwproductie in de afgelopen jaren zorgt voor een toenemende vraag naar huurwoningen in de sociale en particuliere huursector. Huurprijzen van sociale huurwoningen stegen sterk als gevolg van toenemende uitgaven (o.a. verhuurderheffing) en de introductie van een inkomenstoets in de recente jaren. Als gevolg slonk het aantal goedkope huurwoningen. Voor middeninkomens is de toegang tot sociale huurwoningen door regelgeving zeer beperkt. De mogelijkheid om een woning aan te kopen is voor deze groep niet vanzelfsprekend. Dit leidt mogelijk tot een toename van de vraag naar vrije sector huurwoningen.

Portefeuilleontwikkeling

Geborgde leningen 2014

In 2014 lieten institutionele partijen zoals verzekeraars een sterke toename zien in het aandeel nieuwe leningen. WSW borgde afgelopen jaar 612 nieuwe leningen. Het totaal schuldbedrag van deze leningen bedraagt € 4,8 miljard. Dit is een daling van € 0,7 miljard ten opzichte van 2013. Sectorbanken waren de grootste verstrekkers van nieuwe leningen met een marktaandeel van 75,2%. Ten opzichte van 2013 is dat een daling van 13,3%. Institutionele partijen zoals verzekeraars hadden een aandeel van 23,2% van de nieuwe leningen, een sterke toename van 15,3%. Corporaties sloten 0,6% van de nieuwe leningen af bij algemene banken. Een afname van 1,5% ten opzichte van 2013.

Tabel 1: Aandelen in volume naar soort financier nieuwe leningen 2014

Soort instelling	2010	2011	2012	2013	2014
Sectorbanken	91,96%	88,84%	93,06%	88,49%	75,20%
Algemene banken	5,09%	5,26%	0,69%	2,12%	0,63%
Institutionele beleggers	2,57%	5,46%	5,80%	7,87%	23,27%
Gemeenten	0,09%	0,11%	0,05%	1,02%	0,08%
Overige	0,30%	0,33%	0,39%	0,50%	0,82%

De looptijd van nieuw afgesloten leningen was in 2014 gemiddeld korter dan in 2013 (15 jaar in 2014 versus 19 jaar in 2013). Corporaties sloten 66% van deze leningen af tegen een vaste rente en 34% tegen een variabele rente. De gemiddelde rente van nieuw afgesloten leningen met een vaste rente was vrijwel gelijk aan 2013, 2,71% in 2014 ten opzichte van 2,90% vorig jaar (zie figuur 2). In 2014 losten corporaties voor een totaalbedrag van € 5,9 miljard af. Per saldo was dus sprake van afname van de portefeuille.

Figuur 2: Ontwikkeling geborgd volume 2014

(x € miljard)



Ontwikkeling geborgde leningportefeuille

Het totale volume WSW geborgde leningen nam in 2014 af naar € 85,1 miljard (ultimo 2013 € 86,2 miljard). Dit is exclusief de € 0,2 miljard aan offertes (conceptleningen) die WSW eind 2014 accepteerde, maar waarvoor nog geen definitieve leningovereenkomst was ondertekend.

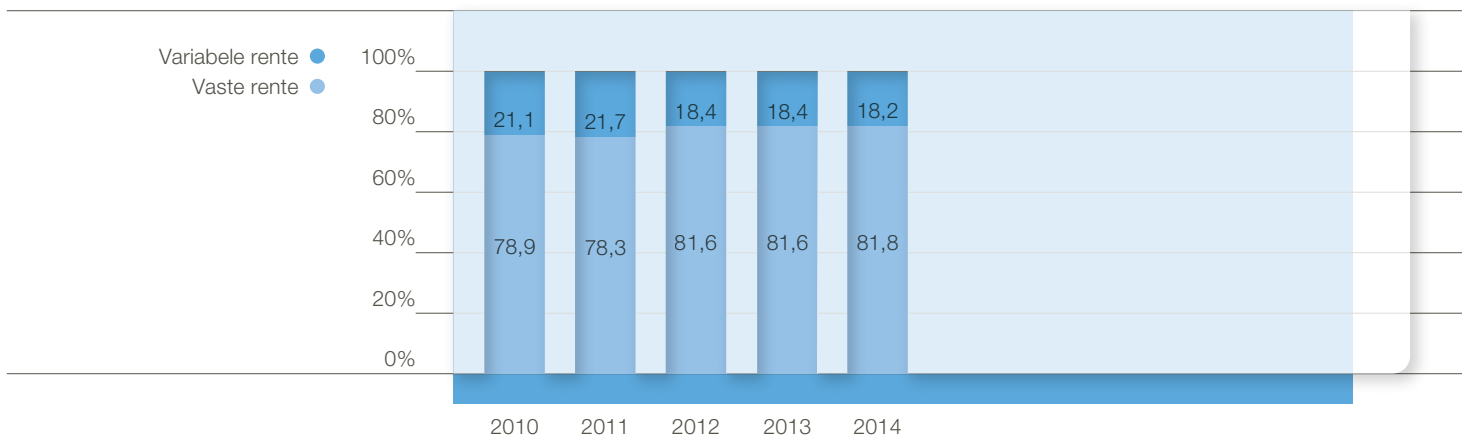
Het aantal geborgde leningen daalde van 14.861 in 2013 naar 14.146 in 2014. De gemiddelde hoofdsom per contract bedroeg ultimo 2014 € 6 miljoen (2013: € 5,8 miljoen).

De totale optelsom van de uit WSW geborgde leningen voortkomende rente- en aflossingsverplichtingen bedraagt € 150 miljard. De contante waarde van deze dienst der lening per ultimo 2014 bedraagt € 124 miljard. Hierbij zijn de rente- en aflossingsverplichtingen bepaald op basis van de vervalkalender en swap-rentes per 31 december 2014.

66% van het aantal nieuwe leningen werd afgesloten met een vaste rente en 34% met een variabele rente.

Het aandeel vastrentende leningen in de leningenportefeuille nam in 2014 beperkt toe. 81,8% van de geborgde schuld betreft vastrentende leningen. Dit is vrijwel gelijk aan de 81,4% in 2013.

Figuur 3: Ontwikkeling totale leningenportefeuille naar aandeel vaste en variabele rente

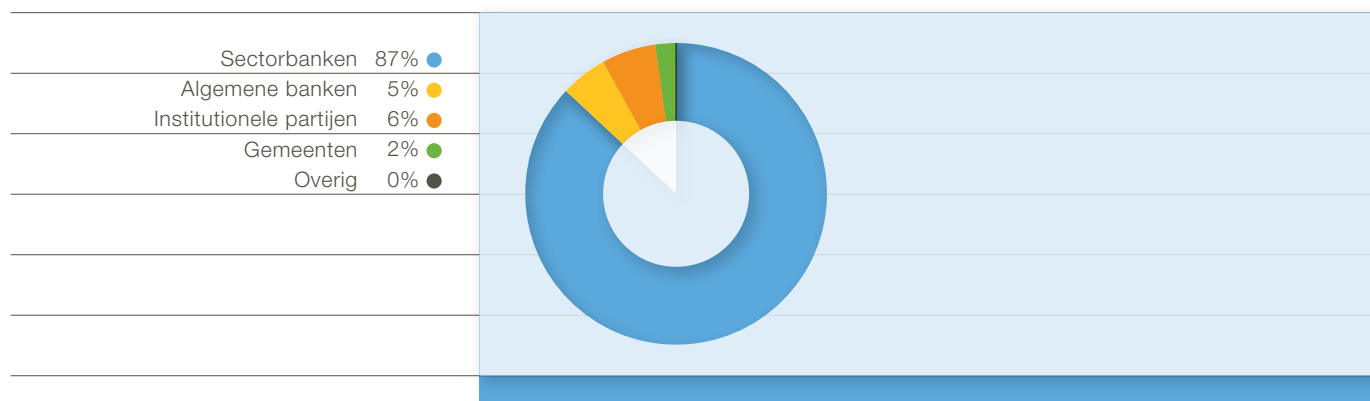


Ontwikkeling aandeel financiers

Ondanks de daling van het aantal bij de sectorbanken afgesloten leningen in 2014, steeg het marktaandeel van de sectorbanken in de totale leningenportefeuille. Deze groeide in 2014 naar 87,3%, een toename van 0,4 procentpunt ten opzichte van 2013 (86,9%). Dit is te verklaren doordat er bij de leningen van de sectorbanken slechts 6% van de portefeuille verviel ten opzichte van 14% bij andere financiers.

Het marktaandeel van algemene banken nam af met 0,5 procentpunt tot 5,5%. Leningen van institutionele partijen namen in aandeel toe in 2014 met 0,7 procentpunt. Het marktaandeel van de gemeenten nam over 2013 verder af. Van 1,8% in 2013 naar 1,6% in 2014. Het marktaandeel van de overige financiers veranderde niet ten opzichte van 2013.

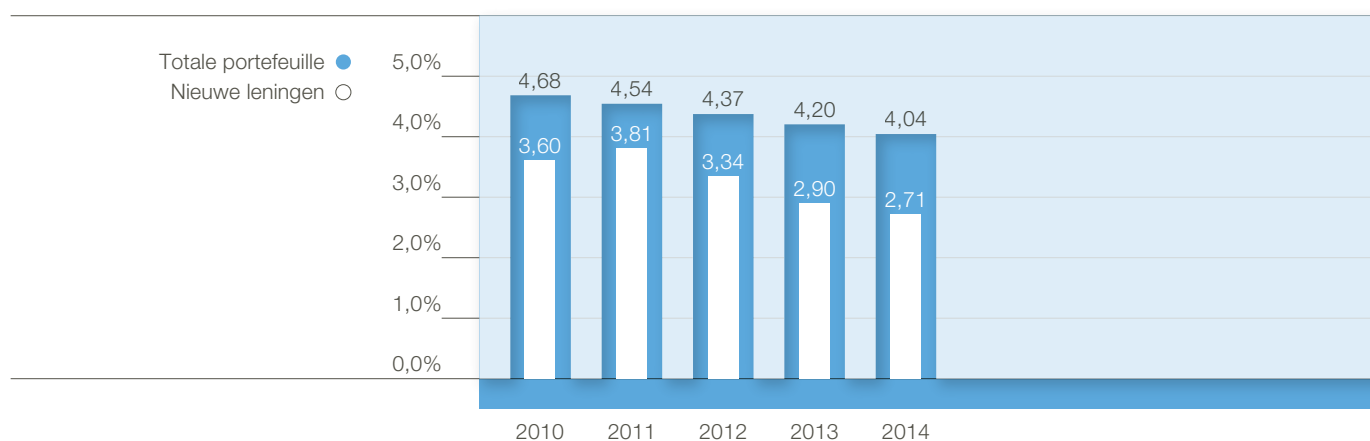
Figuur 4: Aandelen volume van leningen naar soort financier – totale portefeuille ultimo 2014



Ontwikkeling gemiddelde vaste rente

De gemiddelde contractrente in de leningportefeuille daalde de afgelopen jaren verder. Nieuwe leningen die WSW in recente jaren borgde hebben gemiddeld een veel lagere rente dan de gemiddelde contractrente van de totale portefeuille. Zie hiervoor figuur 5. De gemiddelde vaste rente over de gehele leningportefeuille in 2014 bedraagt 4,04%, een daling van 13 basispunten ten opzichte van 2013.

Figuur 5: Gemiddelde contractrente van de WSW-portefeuille (leningen met vaste rente) en de rente bij de nieuw afgesloten leningen

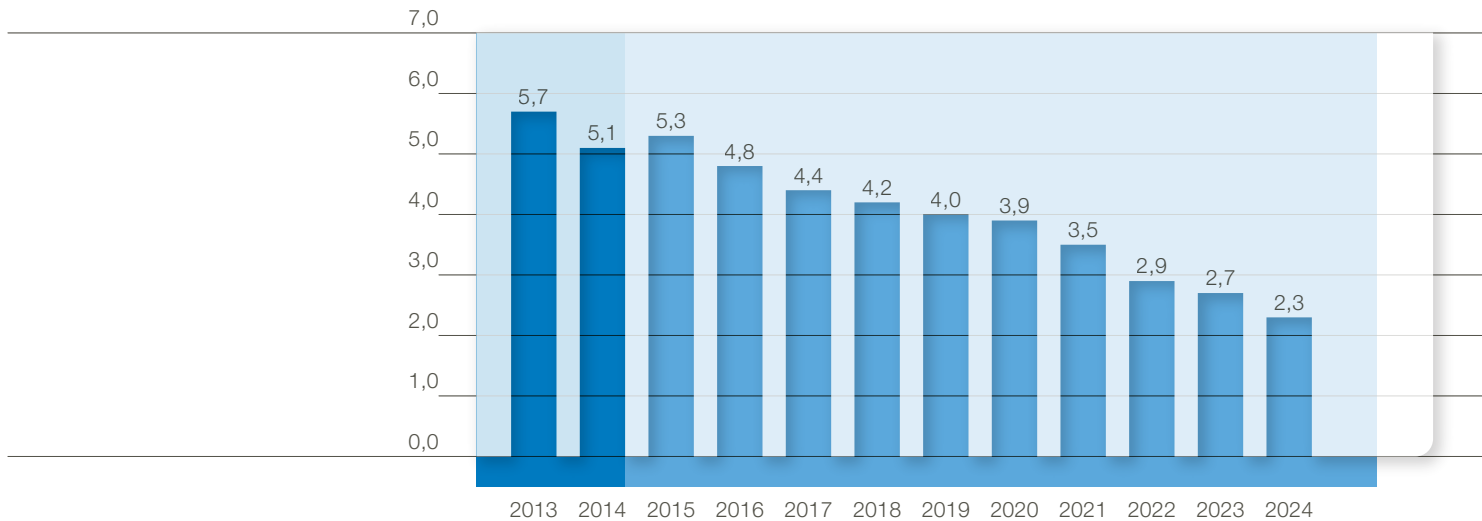


Ontwikkeling aflossingsverplichtingen

Het verloop van de aflossingsverplichtingen laat de herfinancieringsbehoefte van de woningcorporatiesector voor de komende 50 jaar zien. In figuur 6 is te zien dat de aflossingsverplichtingen de komende 10 jaar afnemen. De aflossingsverplichtingen waren in 2014 € 600 miljoen lager dan die van 2013. De aflossingsverplichtingen in de geborgde leningportefeuille bedragen € 5,3 miljard in 2015. Dit is vergelijkbaar met de aflossingsverplichtingen van het afgelopen jaar. Ten opzichte van de leningportefeuille als geheel betekent dit een beperkt herfinancieringsrisico.

Figuur 6: Aflossingsverplichtingen 10 jaar geborgd volume

(x € miljard)



Risico's

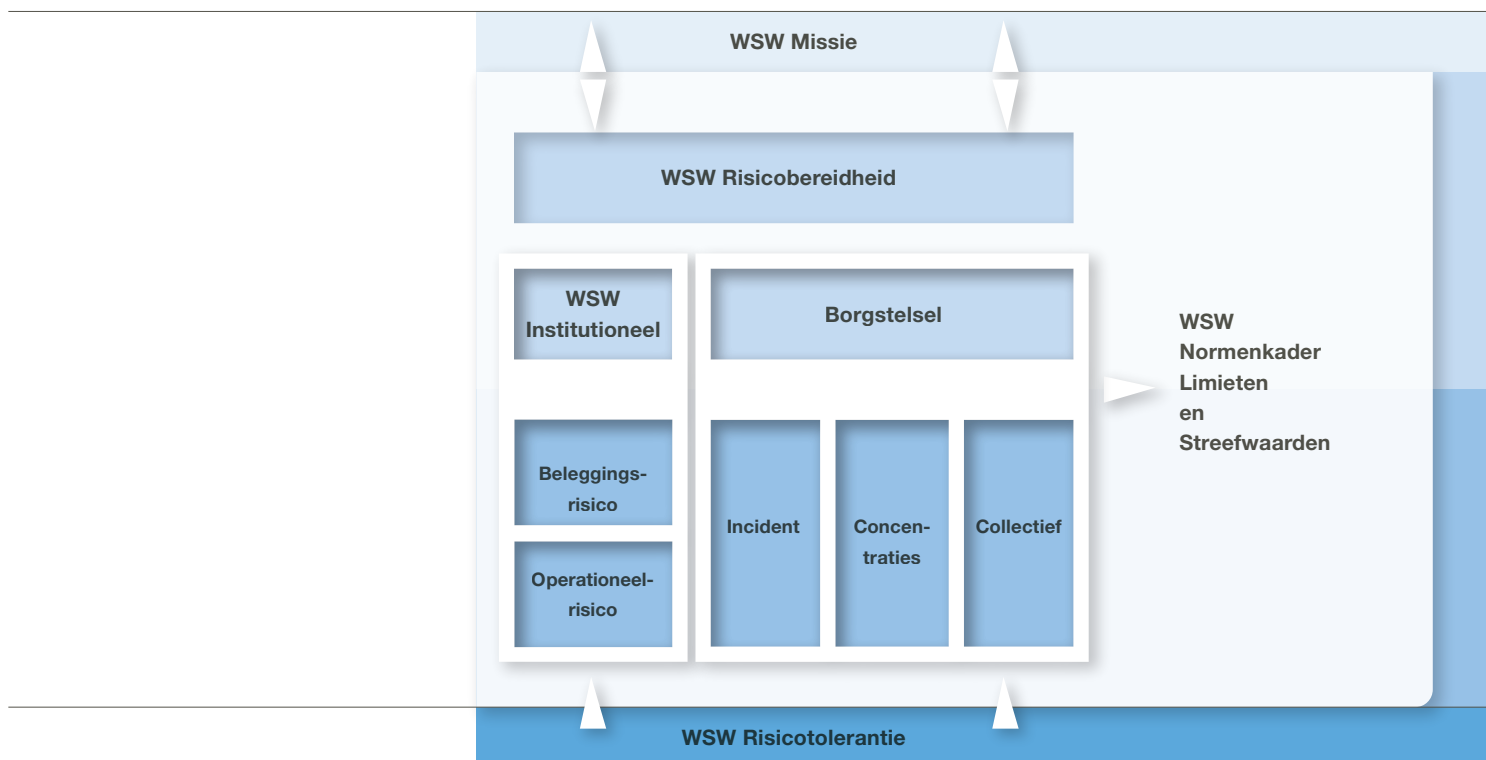
3.



Risico's

Vanuit de missie als hoeder van de borg bepaalde WSW in 2013 het model voor de risicobereidheid. De risicobereidheid stelt grenzen aan de risico's. WSW maakt onderscheid tussen de risicobereidheid in het zekerheidsstelsel en de risicobereidheid van WSW als instituut (zie figuur 7). Als zich in het zekerheidsstelsel risico's materialiseren dragen alle woningcorporaties in eerste instantie de verliezen, hetzij via een saneringsheffing dan wel via het obligo. De risico's die WSW aan kan gaan worden daardoor allereerst begrensd door wat de sector aan risico kan en vanuit solidariteit wil dragen. De risicobereidheid van de achtervangers is zeer beperkt, zodanig dat in principe geen aanspraak op de achtervang voor Rijk en gemeenten mag ontstaan.

Figuur 7: Raamwerk voor risicobereidheid



De werking van het zekerheidsstelsel

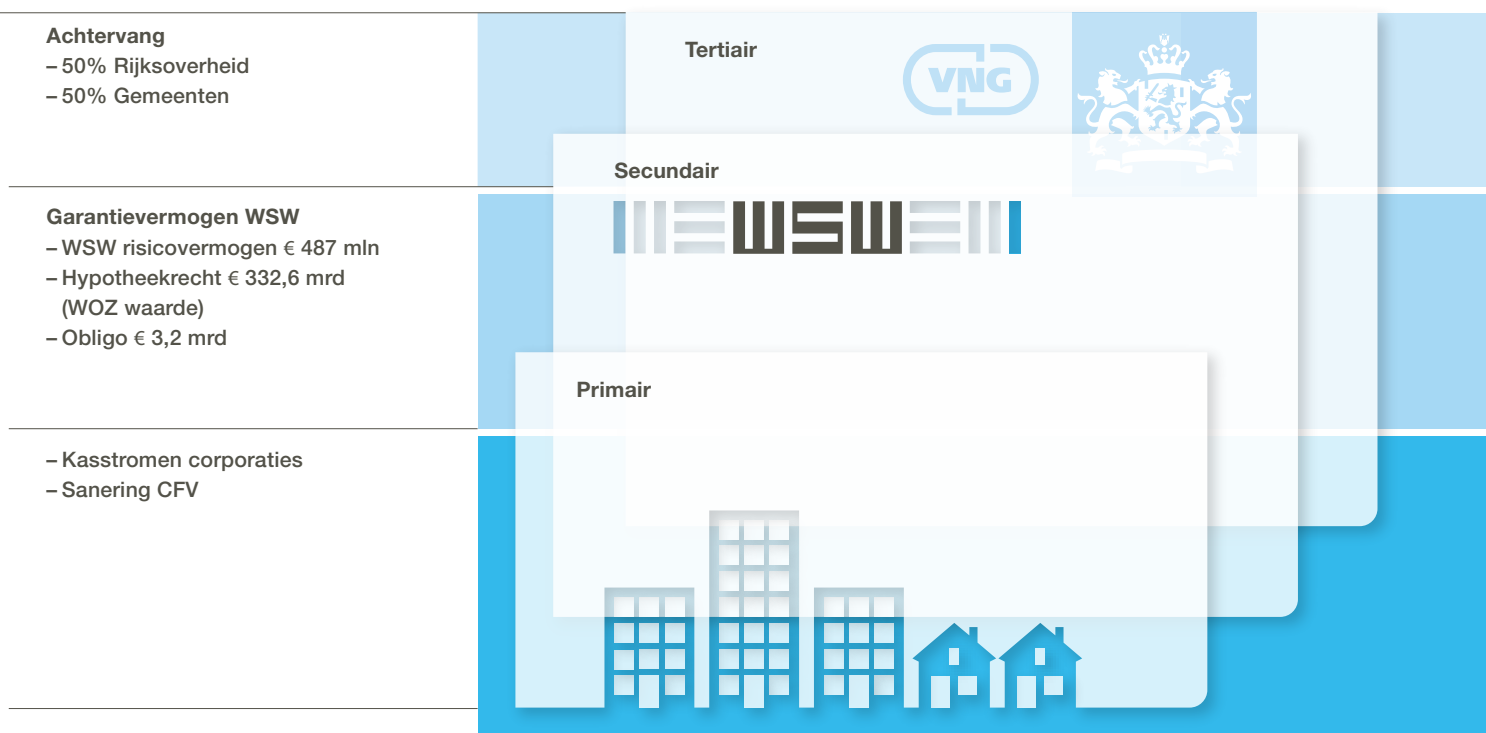
De borgstelling van WSW is ingebed in een zekerheidsstelsel. Dit stelsel heeft tot doel ervoor te zorgen dat er voldoende financiële middelen beschikbaar zijn om de daaruit voortvloeiende middelen te kunnen voldoen indien zich bij één of meerdere WSW-deelnemers risico's materialiseren.

Het WSW-zekerheidssysteem heeft drie elementen. Het risicovermogen van WSW is de eerste buffer om aanspraken op de borg op te vangen, deze reserve kan zo nodig aangevuld worden door het onderpand van de noodlijdende corporatie uit te winnen. De tweede buffer in het zekerheidssysteem is de onderlinge waarborg van corporaties (het obligo). Corporaties voldoen op eerste verzoek 3,85% van hun geborgde schuldrestant aan WSW. De derde buffer bestaat uit de afspraak met Rijk en gemeenten dat WSW indien nodig kan beschikken over renteloze leningen.

- 1) Het risicovermogen is opgebouwd uit de beleggingen tegen aankoopwaarde of lagere beurswaarde plus liquide middelen minus de passiva bestaande uit crediteuren, overlopende passiva en vreemd vermogen.

In de sector functioneren ook andere buffers die kunnen voorkomen dat WSW wordt aangesproken op de borgstelling. De eerste is de kasstroom en vermogensbuffer van de corporatie zelf. De tweede is de saneringssteun opgebracht door de sector en geaccordeerd door de minister, volgend uit het convenant naadloze aansluiting. Corporaties die niet voldoen aan de kredietwaardigheidseisen van WSW komen in beginsel voor sanering in aanmerking. Het risicovermogen dat WSW zelf aanhoudt, bedroeg ultimo 2014 € 485 miljoen.¹ Het obligo dat de WSW-deelnemers bij eerste aanzegging aan WSW moeten betalen bedroeg ultimo 2013 € 3,2 miljard.

Figuur 8: Het zekerheidsstelsel voor woningcorporaties



Risico's zekerheidsstelsel

Voor een goede werking van het zekerheidsstelsel is het van groot belang dat er vertrouwen is van de partijen die onderdeel zijn van het zekerheidsstelsel, zoals de corporaties, de achtervangers (Rijk en gemeenten) en de financiers.

Ter ondersteuning van het vertrouwen informeerde WSW de gemeenten in 2014 over diverse onderwerpen die betrekking hebben op het risico van hun achtervangpositie. Specifiek informeerde WSW gemeenten op het moment dat een corporatie in de gemeente een verhoogd risico heeft. Het Rijk ontving informatie over de uitkomst van de (onafhankelijke) toetsen die aangaven dat de risico's in de totale borg passend zijn op de risicobereidheid van de achtervang. Hierop vindt in 2015 een validatie vanuit het Rijk plaats.

Een onafhankelijke commissie die eind 2014 onderzoek deed naar de redelijkheid en billijkheid van het Reglement van Deelneming, concludeerde dat het zekerheidsstelsel een belangrijke waarde heeft voor de volkshuisvesting.

Met de herziene woningwet blijft de kracht van het zekerheidsstelsel in stand.

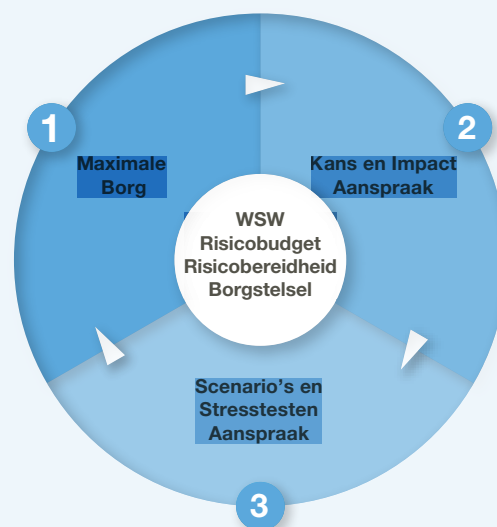
Risico's totale borg

Als hoeder van de borg bewaakt WSW dat de risico's van de totale borg beheersbaar blijven en dat ze aansluiten op de risicobereidheid van de woningcorporatiesector en de achtervangers.

In consultatie met vertegenwoordigers uit de sector en achtervangers voerde WSW in 2013 en 2014 een verkenning uit naar de risicobereidheid. De risicobereidheid stelt grenzen aan de risico's in de totale borg, gerelateerd aan de omvang van de totale borg. Vanuit het principe van onderlinge solidariteit is een beschikbaar calculatorisch risicobudget van € 3,5 miljard vastgesteld.

WSW toetst langs drie dimensies modelmatig of de mogelijke aanspraken tezamen binnen het risicobudget vallen. Onderstaand figuur laat deze dimensies zien.

Figuur 9: Dimensies toets kader risico's totale borg (cirkel)



Bij de *eerste dimensie* stelt de maximaal aanspraak een absolute begrenzing aan de omvang van de aanspraak (en daarmee aan de omvang van de borg) die één enkele woningcorporatie kan doen op het risicobudget. Deze dimensie houdt geen rekening met de kans dat een aanspraak plaatsvindt. De uitkomst van de beoordeling van de risico's van een deelnemer speelt in deze dimensie geen rol. WSW sluit inhoudelijk aan bij het beleid van toezichthouders op de bankensector ten aanzien van het risico op grote posten. WSW houdt wel rekening met de specifieke kenmerken van de corporatiesector zoals de waarde van het uit te winnen vastgoed. De maximale borg is vastgesteld op € 3,5 miljard per corporatie. Op dit moment voldoen twee corporaties hier niet aan. Met beide corporaties voert WSW gesprekken.

De *tweede dimensie* houdt wel rekening met de uitkomst van de beoordeling van de risico's (risicoscore) van een deelnemer en de kans dat zich een aanspraak voordoet. Deze dimensie gaat uit van de combinatie kans en impact. Het beschikbare risicobudget wordt getoetst aan het verwachte verlies. WSW streeft ernaar modellen te gebruiken die de kans inschatten dat corporaties een aanspraak doen op het risicobudget in combinatie met de omvang van die aanspraak.

De *derde dimensie* ten slotte beoordeelt of het borgstelsel bestand is tegen onverwachte negatieve ontwikkelingen. De vraag staat centraal of onder verschillende scenario's mogelijke aanspraken binnen het risicobudget blijven.

Als uitgangspunt voor dimensie twee en drie hanteert WSW dat het onder 'normale' omstandigheden maximaal één keer in de honderd jaar (99% zekerheid) een beroep doet op de achtereenvolgende. Op basis van diverse gevalideerde toetsen voldoet WSW hieraan. Alleen in zeer hevige stressscenario's kan hieraan niet worden voldaan.

Risico's individuele deelnemers

Minimaal eenmaal per jaar voert WSW een beoordeling uit van de risico's bij iedere deelnemer. Bij de beoordeling maakt WSW gebruik van de informatie die corporaties verstrekken in het kader van de jaarlijkse prospectieve informatie opvraag (dPi) en de opvraag van verantwoordingsinformatie (dVi). Op basis van data-analyse krijgt WSW een eerste inzicht in de risico's. Als er signalen zijn die om opheldering vragen, vraagt WSW tussentijdse informatie op zoals kwartaalrapportages en documenten die inzicht geven in de (administratieve) organisatie en interne risicobeheersing bij corporaties. Tot slot verkrijgen de accountmanagers van WSW inzicht in de risico's en de risicobeheersing van de corporaties op basis van gesprekken met bestuurders en andere relevante medewerkers van de corporatie.

De risicobeoordeling door WSW omvat een beoordeling van de huidige en toekomstige financiële positie van de corporatie (Financial Risk) en een beoordeling van het bedrijfs- en managementmodel van de corporatie (Business Risk). Beide beoordelingen leveren tezamen een risicoscore op per individuele corporatie. Aan deze risicoscore is een bepaalde kans verbonden dat een corporatie niet aan haar verplichtingen kan voldoen (kans op aanspraak). De risicoscores die gebruikt zijn voor de risicoclassificatie en de toekenning van de borgingsplafonds zijn in 2014 (overgangsjaar) gebaseerd op alleen de Financial Risk. De Business Risk is hierin niet meegenomen, omdat de integrale kwalitatieve beoordeling nog niet is uitgevoerd. Analyses wijzen uit dat de toepassing van de Business Risk-beoordeling een positieve invloed heeft op de risicoscore. Signalen uit de Financial Risk worden gedempt.

De risicoscore tezamen met de omvang van het geborgde volume is vertaald naar de risicoclassificatietabel (figuur 9). De kleur van een corporatie is bepalend voor de wijze van afhandeling van verzoeken van corporaties.

Figuur 10: Risicoclassificatie corporaties

		Impact van aanspraak →		
		Geborgde schuld:		
Risicoscore:		Categorie 1	Categorie 2	Categorie 3
Kans op aanspraak ↑	Hoog	18 deelnemers € 0,8 miljard	4 deelnemers € 2,7 miljard	1 deelnemer € 5,4 miljard
	Midden	143 deelnemers € 11,1 miljard	50 deelnemers € 22,2 miljard	5 deelnemers € 10,1 miljard
	Laag	104 deelnemers € 7,8 miljard	29 deelnemers € 12,2 miljard	8 deelnemers € 12,7 miljard

In bovenstaande figuur staan het aantal corporaties en het geborgde schuldrestant in de verschillende risicoklassen. Dit is gebaseerd op het schuldrestant ultimo 2014 en de scores op basis van de Financial Risk (conform het in 2014 geïntroduceerde risicobeoordelingsmodel). De risicoscores zijn uitgedrukt op een schaal van laag tot hoog. Ten opzichte van het vorige jaarverslag nam het totaal aantal corporaties als gevolg van fusies af met negen naar 362 corporaties.

De meeste corporaties bevinden zich in de risicoscore midden (198 deelnemers). Deze groep heeft een totale geborgde leningportefeuille van € 43,4 miljard. Alle corporaties in de risicoscore hoog vallen onder de aandacht van Bijzonder Beheer, waaronder twee saneringscorporaties. Vier deelnemers staan wel met een risicoscore in de tabel, maar hebben per ultimo 2014 geen schuldrestant.

Bijzonder Beheer

Ultimo 2014 kregen 37 corporaties de aandacht van Bijzonder Beheer ten opzichte van 16 corporaties in 2013. De toename is te verklaren door de nieuwe risicobeoordeling van WSW met aangescherpte normen. WSW werkt samen met deze corporaties aan de beheersing van de geconstateerde risico's. Bijzonder Beheer stuurt aan en begeleidt deze corporaties bij het nemen van de maatregelen om te komen tot herstel (herstructurering). Zo beperkt WSW het risico op aanspraken op de borgstelling.

Borgingscommissie

De Borgingscommissie is een intern overlegorgaan en heeft als doel het bestuur van WSW te adviseren bij de besluitvorming over de risicobeoordeling, de vaststelling van de risicoscore en de borgbaarheid en de verstrekking van borgingsplafond aan individuele corporaties.

De Borgingscommissie richt zich op corporaties met materiële borgstellingsrisico's. Dit betreft corporaties die:

- a) op basis van de risicoscore die volgt uit de risicobeoordeling en de omvang van de geborgde leningportefeuille geïndiceerd worden als geel of rood (zie eerder genoemde risicoclassificatietabel);
- b) zijn aangemerkt als Bijzonder Beheer;
- c) die niet aan bovenstaande criteria voldoen maar op basis van een discretionaire bevoegdheid van het bestuur wel voor behandeling in de Borgingscommissie aangemerkt worden.

Beheersmaatregelen

Wanneer corporaties niet voldoen aan de WSW-normen kan WSW beheersmaatregelen treffen. WSW heeft een palet van beheersmaatregelen die WSW (afhankelijke van de situatie) kan inzetten. De beheersmaatregelen vallen uiteen in vier categorieën:

- Een corporatie verzoeken om (additionele) informatie aan te leveren.
- Een corporatie verzoeken om herstelmaatregelen te treffen of hiervoor een aanwijzing geven.
- Informeren van derden over de bevindingen van WSW (bijvoorbeeld CFV, ILT, achtervanggemeenten) en de mogelijkheid een verzoek te doen aan ILT om aanvullende maatregelen te treffen waar zij bevoegdheid toe hebben.
- Beperking van de borging, vestiging van zekerheden en oplegging van boetes.

WSW ziet toe op de uitvoering en handhaving van de door WSW opgelegde maatregelen.

Risico's voor WSW als instituut

De risico's die WSW als instituut loopt betreffen met name de risico's rondom de beleggingsportefeuille en operationele risico's. Onder de operationele risico's vallen onder andere de juridische, politieke, financiële, reputatie- en frauderisico's.

De risico's en de beheersmaatregelen die WSW daarvoor treft, staan hieronder.

Beleggingsrisico's

WSW beheert de gevolgen van de ontwikkelingen op de financiële markten voor het beleggingsresultaat en het risicovermogen door te handelen binnen de kaders van het vastgestelde beleggingsstatuut. WSW controleert periodiek de naleving van de uitgangspunten in het beleggingsstatuut door de vermogensbeheerder. WSW volgt een risicomijdend beleggingsbeleid en belegt alleen in vastrentende waarden met een hoge creditrating. Hierdoor beperkt WSW kredietrisico in de portefeuille. Een stijgende rente doet de waarde van de beleggingsportefeuille afnemen. Door de rentegevoeligheid van de beleggingsportefeuille relatief laag te houden, worden de gevolgen van rentebewegingen beperkt. Het marktrisico van de beleggingsportefeuille nam ten opzichte van vorig jaar af.

Operationele risico's

Oproep vrijwaringsprocedures

Stichting Vestia spande een rechtszaak aan tegen een oud-bestuurder en enkele oud-leden van de Raad van Commissarissen van Vestia.

Op 14 januari 2015 besliste de rechtbank Den Haag dat het de oud-bestuurder en een aantal oud-commissarissen is toegestaan om WSW en een aantal andere partijen in vrijwaring op te roepen in de procedure die Vestia tegen deze partijen aanspande. De rechtbank toetste niet of deze partijen ook daadwerkelijk aansprakelijk kunnen worden gehouden. Het toestaan van een oproeping in vrijwaring zegt daarmee niets over de eventuele aansprakelijkheid van de oud-bestuurder en de oud-commissarissen jegens Vestia. Het vonnis zegt evenmin iets over de vraag of zij vervolgens een eventuele aansprakelijkheid kunnen afwentelen op een of meer andere partijen zoals WSW.

Dat enkele oud-leden van de Raad van Commissarissen van Vestia WSW (mede) aansprakelijk houden maakt WSW op uit een brief die WSW eind 2014 ontving in verband met een eventueel lopende verjaringstermijn.

Betrouwbaarheid informatie risicobeoordeling

De door corporaties aangeleverde prognose- en verantwoordingsinformatie vormt de basis voor de risicobeoordeling en voor de bepaling van het borgingsplafond. Incorrecte informatie kan leiden tot een verkeerde risicobeoordeling of een onjuist borgingsplafond. De oorzaken hiervan kunnen liggen bij onduidelijke definities, onjuiste interpretatie van de definities of onjuiste vertaling van de in de administratie opgenomen gegevens naar de gevraagde informatie. WSW waarborgt de juistheid en betrouwbaarheid van de door hem gebruikte informatie zo goed mogelijk. Dit gebeurt door verbetering van de definities van de opgevraagde gegevens en door plausibiliteits- en causaliteitscontroles door CorpoData en WSW zelf. De betrouwbaarheid van de informatie weegt mee in de bepaling van de risicobeoordeling van de corporatie.

In 2015 zet WSW in **samenspraak met corporaties en andere belanghebbenden** in om met behulp van goede definities en het geven van **inzicht in WSW-analyses** betere informatie van de corporaties te verkrijgen.

In 2015 zet WSW in samenspraak met corporaties en andere belanghebbenden in om met behulp van goede definities en het geven van inzicht in WSW-analyses betere informatie van de corporaties te verkrijgen.

Administratieve organisatie

De afgelopen twee jaren ontwikkelde WSW nieuwe richtlijnen en beoordelingskaders. De organisatie stelde nieuwe werkwijzen, processen en procedures op voor de primaire processen van risicobeoordeling en borging. Op een aantal onderdelen is nog implementatie van richtlijnen, kaders in interne procedures nodig en is actualisatie gewenst van de bestaande inrichting van de secundaire processen. WSW rondt dit in 2015 af.

De interne auditfunctie toetst de opzet en werking van de processen en procedures.

Informatiemanagement

Het komende jaar investeert WSW in een herziening van het IT-landschap. De nieuwe werkwijze leidde tot nieuwe wensen voor het informatiemanagement. Met de huidige inrichting van het IT-landschap kan WSW deze wensen niet op een efficiënte en optimale manier realiseren. In 2014 zette de organisatie de eerste stappen om tot een nieuwe informatiearchitectuur te komen die aansluit op de gewijzigde behoeften.

De beschikbaarheid en de betrouwbaarheid van systemen en informatie is van groot belang voor de realisatie van de resultaten en de invulling van onze strategieoperatie. De hosting en beheer van ICT besteedt WSW volledig uit bij een derde. Van deze derde ontvangt WSW jaarlijks een ISAE3402 type II rapport en eventuele bevindingen bespreekt WSW met de leverancier. Ook de ontwikkeling van systemen is uitbesteed. Deze outsourcingpartners beschikken (nog) niet over een ISAE3402 rapport. Om dit te ondervangen bespreekt WSW periodiek met deze softwareleveranciers de security, interne beheersing en kwaliteit van uitvoering. Binnen een redelijke termijn verwacht WSW van de belangrijkste softwareleveranciers dat zij beschikken over een ISAE3402 type II rapport om zekerheid aan WSW te kunnen geven dat zij aan de eisen van adequate proces- en beheersing van risico's voldoen. Bij de herziening van het IT-landschap neemt WSW dit als vereiste mee in de selectiecriteria van outsourcingpartners.

Risicobeoordelingskaders

In 2014 ontwierp WSW de nieuwe risicobeoordelingskaders. Het risico van nieuwe beoordelingskaders is dat de kaders niet de juiste risico's adresseren, de risico's niet volledig zijn en het kader niet voldoende inzicht geeft in de kans op aanspraak van de borgstelling. De opzet van de kaders steunt op het S&P credit ratingmodel, is intern getest en is beoordeeld door een klankbordgroep met externe experts. WSW rondt in 2015 voor het eerst de beoordelingen af op basis van deze nieuwe risicobeoordelingskaders. Om de adequate werking vast te stellen voert WSW een evaluatie uit van het risicobeoordelingskader en de eenduidige toepassing ervan.

In opdracht van het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties voert een extern bureau een validatie van het risicoscoremodel uit in het eerste kwartaal van 2015.

Rating

4.



Rating

WSW draagt als 'hoeder van de borg' door objectief risicomanagement bij aan optimale financiering van de volkshuisvesting. Ter ondersteuning van de doelstelling van optimale financiering van de volkshuisvesting heeft WSW een rating bij de twee internationaal erkende kredietwaardigheidsbeoordelaars Moody's Investors Service en Standard & Poor's.

Moody's Investors Service en Standard & Poor's belonen de solide zekerheidsstructuur van WSW met respectievelijk een Aaa-rating en een AA+-rating. Deze kredietwaardigheidsbeoordelingen maken het voor deelnemende corporaties mogelijk om op de internationale kapitaalmarkten financiering aan te trekken tegen scherpe voorwaarden.

Ontwikkeling rating 2014

Op 11 maart 2014 verbeterde Moody's haar vooruitzichten voor de Aaa-status van het WSW van negatief naar stabiel. Deze aanpassing is het directe gevolg van het feit dat de kredietwaardigheidsstatus van WSW een koppeling heeft met die van de Nederlandse Staat. Daar kwam Moody's eerder tot het oordeel dat de Staat zijn Aaa-status behoudt onder verbetering van de vooruitzichten van negatief naar stabiel.

Op 16 september 2014 bevestigde Standard & Poor's haar AA+-rating voor WSW. Daarnaast zette ze haar ratingvooruitzicht op stabiel conform het vooruitzicht op de rating van de Nederlandse Staat.

Op 7 oktober 2014 bevestigde Moody's in een *Credit Opinion* haar kredietwaardigheidsoordeel voor WSW Aaa met een stabiel vooruitzicht.

De ratingrapportages van Moody's en Standard & Poor's staan op de website van WSW.

Beleggingsbeleid 5.



Beleggingsbeleid

Beleggingen

WSW staat als hoeder van de borg garant voor de rente- en aflossingsverplichtingen van geborgde leningen van deelnemers. De mogelijke verplichtingen die voortvloeien uit de borgstelling worden gedekt door het WSW-risicovermogen en de obligoverplichtingen van WSW-deelnemers.

Het risicovermogen van WSW bestaat uit liquide middelen en een beleggingsportefeuille.² De doelstelling van de beleggingsportefeuille is instandhouding van het vermogen rekening houdend met inflatie. De beleggingen dienen als borgstellingsreserve. WSW moet ze op korte termijn kunnen inzetten in geval van een aanspraak op de borg. Om die reden belegt WSW alleen in liquide effecten met een beperkt risico, omdat deze beleggingen op korte termijn te gelde gemaakt kunnen worden.

2) Het risicovermogen is opgebouwd uit de beleggingen tegen aankoopwaarde (of lagere beurswaarde) plus liquide middelen minus de passiva bestaande uit crediteuren, overlopende passiva en vreemd vermogen.

WSW heeft daarnaast een kredietfaciliteit die waarborgt dat WSW op zeer korte termijn kan beschikken over liquide middelen ten bedrage van de marktwaarde van de portefeuille met een maximum van € 450 miljoen voor het geval dat de portefeuille niet onmiddellijk te gelde gemaakt kan worden.

Een externe vermogensbeheerder beheert de beleggingsportefeuille. De vermogensbeheerder beheerde de beleggingsportefeuille in 2014 op basis van een actief mandaat, rekening houdend met restricties van het WSW-beleggingsstatuut.

Als benchmark voor de performancemeting van het gevoerde beheer dienen de Barclays Capital Euro Aggregate -AAA en -AA indices.

In 2014 gaf de Raad van Commissarissen akkoord om het huidige beleggingsstatuut aan te passen. Deze aanpassing zorgt ervoor dat het beleggingsbeleid nog passiever wordt zonder dat dit ten koste gaat van de beleggingsdoelstelling. De achtervangers moeten een wijziging van het beleggingsstatuut goedkeuren. Deze goedkeuring is verstrekt. In 2015 vindt de invoering van het nieuwe beleggingsstatuut plaats.

Effecten

Het verloop van de effecten kan als volgt worden gespecificeerd:

	2014
	€
Stand begin verslagperiode	503.803.773
Mutatie in ongerealiseerde koersverschillen in de verslagperiode	30.071.243
Gerealiseerde koersverschillen in de verslagperiode	(2.036.365)
Aangekochte obligaties, medium term notes en onderhandse leningen	37.805.781
Mutatie door uitloting en verkoop effecten	(46.700.000)
Stand einde verslagperiode	522.944.432

Resultaat beleggingsportefeuille

Het resultaat van de beleggingsportefeuille van WSW over de periode 1 januari 2014 tot en met 31 december 2014 bedraagt 8,76% (2013: -0,75%). Het positieve resultaat van de beleggingsportefeuille is met name te verklaren door de daling van de rente in 2014. Hierdoor steeg de marktwaarde van de portefeuille. Het resultaat van de gehanteerde benchmark over dezelfde periode bedraagt 10,23% (2013: -0,71%). Dit betekent dat het beleggingsresultaat van de portefeuille 1,47% lager is dan dat van de benchmark. De beleggingsportefeuille was in 2014 minder rentegevoelig ingericht dan de benchmark. Met name de niet-staatsobligaties in de portefeuille hadden een lagere rentegevoeligheid ten opzichte van de benchmark. Hierdoor kon de portefeuille minder goed profiteren van de daling van de rente en de renteopslagen. Daarnaast zorgden afwijkende wegingen in staatsobligaties voor een kleine negatieve bijdrage ten opzichte van benchmark resultaat.

Liquiditeitsprognose 2015-2019

6



Liquiditeitsprognose 2015-2019

WSW heeft contractuele afspraken met het Rijk en de VNG om jaarlijks een liquiditeitsprognose te overleggen voor de komende vijf jaar. In dit jaarverslag biedt WSW de liquiditeitsprognose aan voor de jaren 2015 tot en met 2019. De prognose is opgesteld met de aanname dat er geen aanspraken komen.

Zekerheidsstructuur

WSW is onderdeel van de zekerheidsstructuur van de Nederlandse volkshuisvesting. Deze structuur heeft tot doel zekerheden te bieden aan geldgevers die langlopende leningen verstrekken aan Toegelaten Instellingen, verder te noemen 'woningcorporaties'. Samengevat bestaat de zekerheidsstructuur uit:

- Het eigen vermogen van de deelnemende woningcorporatie.
- De mogelijkheden tot sanering en projectsteun van het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV).
- Het vermogen van WSW, inclusief door deelnemers aan te houden obligo's.
- De liquiditeitsgaranties door het Rijk en de betrokken gemeenten.

Woningcorporaties kunnen WSW vragen borg te staan voor de financiering van hun activa die als dienst van algemeen economisch belang (DAEB) worden gekwalificeerd. Door een positieve hypotheekverklaring ten gunste van WSW dienen de activa als onderpand tot meerdere zekerheid van WSW voor de verleende borgstelling. Gedurende de contractperiode van de lening garandeert WSW de dienst der lening van de betreffende financiering. Daarmee garandeert WSW niet alleen het schuldrestant van de hoofdsom, maar dekt WSW ook het eventuele herbeleggingsrisico voor de geldgever af.

Naast financiering van DAEB-activa kan en mag WSW financiering borgen ten behoeve van tijdelijke liquiditeitstekorten die bij deelnemers kunnen ontstaan. WSW stemt dit af met de achtervangpartijen.

De achtervangpositie die het Rijk en de betrokken gemeente bij WSW innemen houdt een onherroepelijke overeenkomst in tot het verstrekken van renteloze leningen. De achtervangers verstrekken deze geldleningen op het moment dat de vermogenspositie van WSW daalt onder een vastgelegd minimum ten opzichte van het totaal gegarandeerde vermogen

Ontwikkeling van het risico- en garantievermogen

WSW maakt deze prognose op basis van de informatie en prognoses van woningcorporaties.

WSW staat borg voor de rente- en aflossingsverplichtingen van deelnemende corporaties. De mogelijke verplichtingen die voortvloeien uit de borgstelling worden gedekt uit het risicovermogen en de obligoverplichtingen van WSW-deelnemers. Indien het risicovermogen van WSW ontoereikend is als gevolg van borgaanspraken dan roept WSW het obligo bij de deelnemers in. Daalt daarna het risicovermogen onder de 0,25% van het garantievolumen, dan treedt de achtervangpositie van het Rijk en de betrokken gemeente in werking in de vorm van verstrekking van renteloze leningen aan WSW.

- 3) Het risicovermogen is opgebouwd uit de beleggingen tegen aankoopwaarde (of lagere beurswaarde) plus liquide middelen minus de passiva bestaande uit crediteuren, overlopende passiva en vreemd vermogen.

Het verwachte verloop van het risicovermogen en het obligo is als volgt opgebouwd:

Ultimo	Risicovermogen ³ WSW	Obligo Deelnemers
2015	€ 498,5 miljoen	€ 3.229 miljoen
2016	€ 511,5 miljoen	€ 3.216 miljoen
2017	€ 524,5 miljoen	€ 3.177 miljoen
2018	€ 537,5 miljoen	€ 3.119 miljoen
2019	€ 550,5 miljoen	€ 3.119 miljoen

Het verloop van het garantievolumen (totaal geborgde leningen), garantievermogen en het niveau waarop achtervangers renteloze leningen moeten verstrekken, ziet er als volgt uit:

Ultimo	Garantievolumen	Risicovermogen + Obligo	Niveau waarop achtervangers renteloze rekeningen moeten verstrekken
2015	€ 85,3 miljard	€ 3.728 miljoen	€ 213,4 miljoen
2016	€ 85,0 miljard	€ 3.728 miljoen	€ 212,5 miljoen
2017	€ 84,0 miljard	€ 3.702 miljoen	€ 210,0 miljoen
2018	€ 82,5 miljard	€ 3.657 miljoen	€ 206,2 miljoen
2019	€ 82,5 miljard	€ 3.670 miljoen	€ 206,2 miljoen

WSW vraagt obligo van de deelnemers op zodra aanspraak op de borg bekend is bij WSW of redelijkerwijs wordt voorzien. De aard en de omvang van de aanspraak zijn van belang bij het bepalen van de hoeveelheid op te vragen obligo die echter nooit meer dan 3,85% van het uitstaande garantievolumen (totaal geborgde leningen) bedraagt.

Renteloze leningen van de achtervangers roept WSW in op het moment dat het risicovermogen het niveau van € 213,4 miljoen euro bereikt.

Aanspraak op de borg kan betekenen dat de geldgever de dienst der lening claimt bij WSW. De dienst der lening ziet toe op de contractuele rente- en aflossingsverplichtingen.

Het gecumuleerde rente- en aflossingsschema van de vijf grootste deelnemers ziet er als volgt uit:

Ultimo	Totaal rente en aflossingen
2015	€€ 1,8 miljard
2016	€€ 1,6 miljard
2017	€€ 1,6 miljard
2018	€€ 1,3 miljard
2019	€€ 1,0 miljard

Het risicovermogen en obligo tezamen in procenten van het totaal aan geborgde leningen (nominaal), ontwikkelt zich de komende jaren als volgt:

Ultimo	Garantievermogen
2015	4,37 %
2016	4,39 %
2017	4,41 %
2018	4,43 %
2019	4,45 %

Het streven is om dit percentage van het totaal aan geborgde leningen (nominaal) op 4,5% te krijgen.

Jaarrekening

7



Balans per 31 december 2014

Na resultaatbestemming

Activa	Ref.	31 december 2014		31 december 2013	
		€	€	€	€
<i>Vaste activa</i>					
Materiële vaste activa	4.				
Bedrijfsgebouwen, -terreinen en verbouwingen		621.092		718.405	
Automatisering		550.327		663.045	
Inventaris		147.070		168.262	
		1.318.489		1.549.712	
<i>Vlottende activa</i>					
Vorderingen	5.				
Debiteuren Borgstellingsvergoeding		3.923.605		3.679.664	
Overige vorderingen / overlopende activa		10.568.023		11.124.310	
		14.491.628		14.803.974	
Effecten	6.		522.944.432		503.803.773
Liquide middelen	7.		33.114.760		5.496.656
			571.869.309		525.654.115

Passiva	Ref.	31 december 2014		31 december 2013	
		€	€	€	€
€		€			€
Eigen vermogen	8.				
Algemene reserve		7.500.000		7.500.000	
Reserve koersverschillen		38.626.452		8.555.209	
Borgstellingsreserve		493.740.409		496.228.062	
			539.866.861		512.283.271
Kortlopende schulden	9.				
Schulden aan leveranciers en handelskredieten		646.014		883.881	
Belastingen en premies sociale verzekeringen	10.	29.886.609		11.134.329	
Pensioenpremies	11.	10.568		21.783	
Overige schulden en overlopende passiva	12.	1.459.257		1.330.851	
			32.002.448		13.370.844
			571.869.309		525.654.115

Staat van baten en lasten over 2014

		2014		2013	
	Ref.	€	€	€	€
Baten borgstellingsvergoeding	14.	15.177.859		14.106.196	
Som der bedrijfsbaten			15.177.859		14.106.196
Lonen en salarissen	15.	7.392.546		7.090.412	
Sociale lasten	16.	504.954		543.451	
Pensioenlasten	17.	781.312		644.330	
Afschrijvingen op materiële vaste activa	18.	424.711		442.485	
Overige bedrijfskosten	19.	5.015.760		5.274.309	
Som der bedrijfslasten			14.119.283		13.994.987
Bedrijfsresultaat			1.058.576		111.209
Koersresultaat beleggingen	20.		28.034.878		(21.068.450)
Rentebaten beleggingen	21.		17.309.555		17.452.885
Rentelasten en soortgelijke kosten	22.		(2.476.023)		(446.000)
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belastingen			43.926.986		(3.950.356)
Belastingen			(16.343.396)		(10.657.000)
Saldo van baten en lasten			27.583.590		(14.607.356)

Kasstroomoverzicht over 2014

	Note	2014 €	2013 €
Kasstroom uit operationele activiteiten			
Bedrijfsresultaat		27.583.590	(14.607.356)
Aanpassingen voor:			
Afschrijving materiële vaste activa	4.	424.711	442.485
Ongerealiseerde koersverschillen beleggingen	6.	(30.071.243)	21.316.668
Gerealiseerde koersverschillen beleggingen	6.	2.036.365	(248.218)
Veranderingen in werkkapitaal:			
Mutatie vorderingen		312.346	92.385
Mutatie kortlopende schulden		18.631.604	10.666.732
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten</i>		<i>18.917.373</i>	<i>17.662.696</i>
Kasstroom uit investerings- en beleggingsactiviteiten			
Investerings materiële vaste activa	4.	(193.488)	(504.565)
Aankopen effecten	6.	(37.805.781)	(97.314.072)
Verkopen en uitloting effecten	6.	46.700.000	75.339.675
<i>Kasstroom uit investerings- en beleggingsactiviteiten</i>		<i>8.700.731</i>	<i>(22.478.962)</i>
Mutatie liquide middelen		27.618.104	4.816.266
Liquide middelen einde boekjaar	7.	33.114.760	5.496.656
Liquide middelen begin boekjaar	7.	5.496.656	10.312.922
Mutatie liquide middelen		27.618.104	(4.816.266)

Toelichting op de balans en staat van baten en lasten

1. Algemene toelichting

1.1. Activiteiten

De activiteiten van Stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW), statutair gevestigd in Hilversum, bestaan voornamelijk uit het geven van garanties aan financiers die woningcorporaties leningen verstrekken voor sociale woningbouwprojecten en maatschappelijk vastgoed. WSW is een stichting met een zelfstandige bestuursstructuur.

1.2. Vestigingsadres

Stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw is feitelijk gevestigd op Marathon 6, 1213 PK te Hilversum.

1.3. Verbonden partijen

De statutaire directieleden, andere sleutelfunctionarissen in het management van de stichting en nauwe verwanten worden aangemerkt als verbonden partijen.

Transacties van betekenis met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Hiervan wordt toegelicht de aard en omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht.

1.4. Toelichting op het kasstroomoverzicht

WSW stelde het kasstroomoverzicht op volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen.

Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest, ontvangen dividenden en winstbelastingen staan onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Transacties waarbij geen instroom of uitstroom van kasmiddelen plaatsvindt, waaronder financiële leasing, staan niet in het kasstroomoverzicht. De betaling van de leasetermijnen uit hoofde van het financiële leasingcontract zijn voor het gedeelte dat betrekking heeft op de aflossing als een uitgave uit financieringsactiviteiten aangemerkt. Voor het gedeelte dat betrekking heeft op de interest zijn ze aangemerkt als een uitgave uit operationele activiteiten.

1.5. Schattingen

Om de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening te kunnen toepassen is het nodig dat het bestuur van Stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw zich over verschillende zaken een oordeel vormt. Ook is het nodig dat het bestuur schattingen maakt die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in art. 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de betreffende jaarrekeningposten.

2. Grondslagen voor waardering van activa en passiva

2.1. Algemeen

WSW stelde de jaarrekening op in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW en de stellige uitspraken van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving die de Raad voor de Jaarverslaggeving uitdeeft. De jaarrekening is opgesteld in euro's.

Activa en verplichtingen hebben in het algemeen een waardering tegen de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. Indien geen specifieke waarderingsgrondslag is vermeld, vindt waardering plaats tegen de verkrijgingsprijs. In de balans, de staat van baten en lasten en het kasstroomoverzicht staan referenties. Deze referenties verwijzen naar de toelichting.

2.2. Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van het voorgaande jaar.

2.3. Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden gewaardeerd op verkrijgings- of vervaardigingsprijs, verminderd met lineair berekende afschrijvingen die gebaseerd zijn op de geschatte economische levensduur.

Periodiek beoordeelt WSW of de materiële vaste activa een bijzondere waardevermindering ondergingen. Indien de boekwaarde van een materieel vast actief duurzaam hoger is dan de opbrengstwaarde boekt WSW deze onmiddellijk af tot de opbrengstwaarde.

Uitgaven gemaakt voor de productie van identificeerbare en unieke softwareproducten worden slechts geactiveerd als het waarschijnlijk is dat economische voordelen worden behaald en de kosten betrouwbaar kunnen worden vastgesteld. Uitgaven samenhangend met onderhoud van softwareprogramma's of met onderzoek worden verantwoord in de staat van baten en lasten.

2.4. Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie. Handelsvorderingen worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Als de ontvangst van de vordering is uitgesteld op grond van een verlengde overeengekomen betalingstermijn wordt de reële waarde bepaald aan de hand van de contante waarde van de verwachte ontvangsten en worden er op basis van de effectieve rente rente-inkomsten ten gunste van de staat van baten en lasten gebracht. Voorzieningen wegens oninbaarheid worden in mindering gebracht op de boekwaarde van de vordering.

2.5. Effecten

De onder de vlottende activa opgenomen effecten maken onderdeel uit van de beleggingsportefeuille en worden gewaardeerd tegen de reële waarde. Dit is de op balansdatum geldende beurswaarde. Waardeveranderingen (gerealiseerd en ongerealiseerd) worden rechtstreeks in de staat van baten en lasten verwerkt als koersresultaatbeleggingen. Rentebaten worden verantwoord in de periode waartoe zij behoren.

2.6. Liquide middelen

Liquide middelen bestaan uit kas, banktegoeden en direct opeisbare deposito's met een looptijd korter dan één jaar. Rekening-courantschulden bij banken zijn opgenomen onder schulden aan kredietinstellingen onder kortlopende schulden. Liquide middelen waardeert WSW tegen de nominale waarde.

2.7. Eigen vermogen

De onder het eigen vermogen opgenomen borgstellingsreserve wordt gevormd uit de bestemming van het resultaat. De reserve dient ter dekking van mogelijke toekomstige aanspraken door derden uit hoofde van de borgtochtbepalingen in de geborgde leningen door WSW.

De onder het eigen vermogen opgenomen algemene reserve is voor onvoorziene uitgaven binnen het werkapparaat van WSW.

De onder het eigen vermogen opgenomen reserve koersverschillen wordt gevormd voor de ongerealiseerde koersverschillen van de effecten per balansdatum. De mutatie in de ongerealiseerde koersverschillen wordt via de resultaatverdeling ten gunste of ten laste van deze reserve gebracht.

2.8. Kortlopende schulden

WSW waardeert kortlopende schulden bij de eerste verwerking tegen de reële waarde. Schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

2.9. Leasing

2.9.1. Operationele leasing

Bij WSW kunnen er leasecontracten bestaan waarbij een groot deel van de voor- en nadelen die aan de eigendom verbonden zijn niet bij WSW ligt. Deze leasecontracten verantwoordt WSW als operationele leasing. Verplichtingen uit hoofde van operationele leasing worden op lineaire basis verwerkt in de staat van baten en lasten over de looptijd van het contract rekening houdend met ontvangen vergoedingen van de lessor.

2.9.2. Financiële leasing

WSW least een deel van de inventaris. De stichting heeft grotendeels de voor- en nadelen verbonden aan de eigendom van deze activa. Deze activa worden geactiveerd in de balans bij de aanvang van het leasecontract tegen de reële waarde van het actief of de lagere contante waarde van de minimale leasetermijnen. De te betalen leasetermijnen worden op annuïtaire wijze verdeeld in een aflossings- en een rentecomponent.

3. Grondslagen voor bepaling van het resultaat

3.1. Algemeen

WSW bepaalt het resultaat als het verschil tussen de opbrengstwaarde van de geleverde prestaties en de kosten en andere lasten over het jaar. De opbrengsten op transacties verantwoordt WSW in het jaar waarin zij zijn gerealiseerd. Het resultaat wordt tevens bepaald met inachtneming van de verwerking van ongerealiseerde waardeveranderingen van de beurswaarde van effecten.

3.2. Opbrengstverantwoording

3.2.1. Verlenen van diensten

Opbrengsten uit de levering van diensten geschieden naar rato van de geleverde prestaties, gebaseerd op de verrichte diensten tot aan de balansdatum in verhouding tot de in totaal te verrichten diensten.

3.2.2. Opbrengsten borgstellingsvergoeding

WSW brengt per kwartaal een borgstellingsvergoeding in rekening over het actuele schuldrestant van de lening. Deze vergoeding bedraagt € 69 per € 1 miljoen aan schuldrestant. WSW factureert dit bedrag per kwartaal over leningen afgesloten ná 30 juni 2007.

Voor borgstellingsovereenkomsten tot 1 juli 2007 waren deelnemers aan WSW eenmalig disagio verschuldigd bij ondertekening van de borgtochtovereenkomst. De volledige disagio-opbrengsten zijn in het verleden op stortingsdatum als bate gerealiseerd.

3.3. Personeelsbeloningen

3.3.1. Periodiek betaalbare beloningen

Lonen, salarissen en sociale lasten worden op grond van de arbeidsvoorwaarden verwerkt in de staat van baten en lasten rekening voor zover ze verschuldigd zijn aan werknemers.

3.3.2. Pensioenen

WSW verwerkte alle pensioenregelingen volgens de verplichtingenbenadering. De over het verslagjaar verschuldigde premie wordt als last verantwoord. Mutaties in de pensioenvoorziening verwerkt WSW ook in de staat van baten en lasten. Het bedrag dat als pensioenvoorziening dient te worden opgenomen is de beste schatting van de nog niet af gefinancierde bedragen die noodzakelijk zijn om de desbetreffende verplichtingen per balansdatum af te wikkelen.

3.4. Afschrijvingen op materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden vanaf het moment van ingebruikneming afgeschreven over de verwachte toekomstige gebruiksduur van het actief. Als een schattingswijziging plaatsvindt van de toekomstige gebruiksduur, dan past WSW de toekomstige afschrijvingen aan. Boekwinsten en -verliezen bij verkoop van materiële vaste activa worden verantwoord onder de overige opbrengsten.

3.5. Kosten

De kosten worden verwerkt op historische kostprijs en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. Dit geldt voor alle kosten van WSW, onder aftrek van aan derden doorbelaste kosten.

3.6. Koersresultaat en rentebaten beleggingen

Waardeveranderingen van de effecten verwerkt WSW rechtstreeks in de staat van baten en lasten. Rentebaten en rentelasten worden tijdsevenredig verwerkt, rekening houdend met de effectieve rentevoet. Bij de verwerking van de rentelasten houdt WSW rekening met de verantwoorde transactiekosten op de ontvangen leningen die als onderdeel van de berekening van de effectieve rente worden meegenomen.

3.7. Belastingen

De belasting over het resultaat wordt berekend over het resultaat voor belastingen in de staat van baten en lasten, rekening houdend met beschikbare, fiscaal compensabele verliezen uit voorgaande boekjaren en vrijgestelde winstbestanddelen en na bijtelling van niet-aftrekbare kosten.

4. Materiële vaste activa

De mutaties in de materiële vaste activa geeft WSW als volgt weer:

	Bedrijfsgebouwen, -terreinen en verbouwingen	Automatisering	Inventaris	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2014				
Verkrijgingsprijzen	1.032.783	3.472.788	380.641	4.886.211
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	(314.377)	(2.809.743)	(212.379)	(3.336.499)
Boekwaarden	718.405	663.045	168.262	1.549.712
Mutaties 2014				
Investerings	6.451	128.315	58.722	193.488
Afschrijvingen materiële vaste activa	(103.764)	(241.033)	(79.914)	(424.711)
Saldo	(97.313)	(112.718)	(21.192)	(231.223)
Stand per 31 december 2014				
Verkrijgingsprijzen	1.039.234	3.601.103	439.363	5.079.699
Cumulatieve waardeverminderingen en afschrijvingen	(418.141)	(3.050.776)	(292.293)	(3.761.210)
Boekwaarden	621.092	550.327	147.070	1.318.489
Afschrijvingspercentages	10%	20-33,33%	20%	

De bedrijfsgebouwen en -terreinen en verbouwingen betreffen de verbouwingen in het pand van WSW aan de Marathon 6 in Hilversum. Automatisering betreft voornamelijk de investeringen in hardware en de daaraan gerelateerde software. Inventaris betreft voornamelijk het kantoormeubilair en dergelijke.

5. Vorderingen

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. De reële waarde van de vorderingen benadert de boekwaarde, gegeven het kortlopende karakter ervan. Een voorziening voor oninbare vorderingen is niet noodzakelijk geacht.

5.1. Debiteuren borgstellingsvergoeding

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Borgstellingsvergoeding	3.923.605	3.679.664
	3.923.605	3.679.664

Het volledige saldo van de debiteuren borgstellingsvergoeding heeft een looptijd jonger dan 30 dagen.

5.2. Overige vorderingen / Overlopende activa

Alle vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. De reële waarde van de vorderingen benadert de boekwaarde ervan, rekening houdend met het kortlopende karakter.

Er is geen noodzakelijke voorziening voor oninbaarheid gevormd.

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Overlopende interest	10.276.799	10.903.668
Diversen	291.224	220.642
	10.568.023	11.124.310

De overlopende interest betreft de opgelopen rente op de beleggingsportefeuille.

6. Effecten

Het verloop van de effecten kan als volgt worden gespecificeerd:

	Effecten 2014	Effecten 2013
	€	€
Stand begin verslagperiode	503.803.773	502.897.826
Mutatie in ongerealiseerde koersverschillen in de verslagperiode	30.071.243	(21.316.668)
Gerealiseerde koersverschillen in de verslagperiode	(2.036.365)	248.218
Aangekochte obligaties, medium term notes en onderhandse leningen	37.805.781	97.314.072
Mutatie door uitloting en verkoop effecten	(46.700.000)	(75.339.675)
Stand einde verslagperiode	522.944.432	503.803.773

De verkrijgingsprijs van de ter beurze genoteerde effecten bedraagt per 31 december 2014 € 484.317.980.

Over 2014 bedraagt het resultaat op de beleggingsportefeuille € 45.344.433 positief, bestaande uit per saldo positieve koersresultaten en rentebaten.

WSW is juridisch eigenaar van de effecten. Het beheer brengt WSW onder bij de vermogensbeheerder Theodoor Gilissen Bankiers N.V. De bewaring van de effecten is ondergebracht bij de bewaarder KBL European Private Bankers. Alle effecten staan ter vrije beschikking van WSW. De beleggingsportefeuille is het risicovermogen van WSW en is inzetbaar in het geval er een aanspraak op de borg komt. WSW belegt alleen in liquide effecten opdat deze beleggingen op zeer korte termijn te gelde gemaakt kunnen worden. WSW sloot daarnaast met zijn bewaarder een kredietfaciliteit af die waarborgt dat WSW op zeer korte termijn beschikt over liquide middelen, mocht de portefeuille niet onmiddellijk te gelde gemaakt kunnen worden.

In overeenstemming met het beleggingsstatuut belegt WSW uitsluitend in obligaties genoteerd in euro's. De maximale positie per debiteur bedraagt 10%, met uitzondering van staatsleningen van de landen die tot de Eurozone behoren. Vastrentende waarden met een rating in de hoofdcategorie A maken maximaal 10% van de portefeuille uit. Bij overschrijding van dit percentage door een downgrade wordt de portefeuille aangepast zodat weer aan dit percentage wordt voldaan. De duration van de portefeuille mag maximaal 1,5 jaar afwijken van de duration van de benchmark. De benchmark betreft een samengestelde benchmark die is opgebouwd uit 50% Barclays Capital Euro Aggregate AAA index en 50% Barclays Capital Euro Aggregate AA index.

Indeling van de effectenportefeuille per 31 december 2014:

Indeling naar rating op basis van de beurswaarde, inclusief opgelopen rente, van de beleggingen:

Rating	Beurswaarde (x € 1.000)	Verdeling in %
AAA	321.609	60,31
AA	196.082	36,77
A	15.530	2,92

Bij het bepalen van de rating wordt indien drie ratings beschikbaar zijn de middelste van de drie ratings genomen. Indien er twee ratings beschikbaar zijn wordt de laagste genomen. Indien er slechts één rating beschikbaar is wordt deze genomen. Bij het ontbreken van een security rating, maar waarbij er wel een issuer rating is wordt deze laatste genomen.

Indeling naar looptijd van de belegging:

	Van / tot in jaren benchmark	Verdeling in %	Benchmark in % ¹⁾	Vershil t.o.v. benchmark in %
	0-3 jaar	27.52	23.37	4.16
	3-5 jaar	18.85	20.14	-1.29
	5-7 jaar	19.82	16.57	3.25
	7-10 jaar	17.14	18.40	-1.25
	10 en langer	16.67	21.53	-4.86

1) Als benchmark voor de performancemeting van het gevoerde beheer dienen de Barclays Capital Euro Aggregate AAA- en AA-indices.

7. Liquide middelen

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
ABN AMRO Bank N.V.	-	9.683
ING BANK N.V.	3.269.805	3.276.894
N.V. Bank Nederlandse Gemeenten	3.071.563	2.020.802
Theodoor Gilissen Bank N.V.	-	630
Kas	1.284	1.889
KBL Bank	26.772.108	186.758
	33.114.760	5.496.656

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van WSW. De positie bij de KBL Bank betreft vrijgekomen en per balansdatum niet herbelegde gelden van de effectenportefeuille.

8. Eigen vermogen

	Algemene reserve	Reserve koersverschillen	Borgstellingsreserve	Totaal
	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2014	7.500.000	8.555.209	496.228.062	512.283.271
Mutaties				
Winstbestemming	-	30.071.243	(2.487.653)	27.583.590
Stand per 31 december 2014	7.500.000	38.626.452	493.740.409	539.866.861

De mutatie reserve koersverschillen wordt gevormd uit de resultaatbestemming ter grootte van het ongerealiseerde koersresultaat op effecten en wordt aangehouden op basis van interne richtlijnen en is een overige reserve. Bij realisatie van koersresultaten wordt het resultaat toegevoegd aan de borgstellingsreserve. De borgstellingsreserve wordt gevormd uit de resultaatbestemming en is een overige reserve gevormd ter dekking van aanspraken op de borgstelling.

9. Kortlopende schulden

Alle kortlopende schulden hebben een resterende looptijd van minder dan een jaar. De reële waarde van de kortlopende schulden benadert de boekwaarde vanwege het kortlopende karakter.

10. Belastingen en premies sociale verzekeringen

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Vennootschapsbelasting	29.864.247	11.044.828
Omzetbelasting	13.848	76.733
Loonheffingen	8.514	12.768
	29.886.609	11.134.329

WSW is in beroep gegaan tegen de aanslag vennootschapsbelasting over 2008. De aanslagen over de jaren 2009 en verder zijn door de Belastingdienst aangehouden in afwachting van de uitkomst van de procedure. WSW is begin 2015 in deze procedure

in het ongelijk gesteld. Op de balans is een verplichting opgenomen voor het geheel aan verschuldigde vennootschapsbelasting en rente over de periode 2008 tot en met 2014, zijnde € 29.864.247. Dit bedrag is opgebouwd uit € 26.942.224 aan vennootschapsbelasting en € 2.922.023 aan belasting- en invorderingsrente.

De kortlopende schuld uit hoofde van de omzetbelasting betreft voornamelijk de omzetbelasting over diensten verricht door buitenlandse ondernemers over het vierde kwartaal 2014.

11. Pensioenpremies

WSW heeft een uitvoeringsovereenkomst met SPW, het bedrijfstakpensioenfonds voor woningcorporaties. De pensioenregeling van SPW is een middelloonregeling.

De pensioenregeling kent een voorwaardelijke indexatie, de zogenaamde toeslagregeling. Op basis van de financiële positie van het fonds besluit het bestuur van SPW ieder jaar of er toeslag kan worden verleend en hoe hoog het toeslagpercentage wordt. In 2014 is er geen toeslag verleend omdat de financiële positie van SPW dit niet toeliet.

WSW dient een voorziening op te nemen indien op basis van de uitvoeringsovereenkomst per balansdatum een verplichting bestaat en het waarschijnlijk is dat de aanwending van een maatregelenpakket (dat nodig is voor het herstel van de per balansdatum bestaande dekkingsgraad) leidt tot een uitstroom van middelen en de omvang betrouwbaar kan worden geschat. Deze verplichting bestaat ultimo 2014 niet. SPW had een dekkingsgraad ultimo 2014 van 114% en behoeft geen maatregelen te treffen ter versterking van de dekkingsgraad. Derhalve is ultimo 2014 geen voorziening gevormd.

12. Overige schulden en overlopende passiva

	31-12-2014	31-12-2013
	€	€
Reservering vakantiedagen	123.144	170.804
Beëindigingsvergoedingen	521.724	518.453
Nog te betalen kosten	814.389	641.594
	1.459.257	1.330.851

De beëindigingsvergoedingen betreffen de nog uit te keren bedragen inzake het beëindigen van dienstverbanden, voortkomend uit de organisatiewijzigingen ingezet in 2013 en 2014.

Onder de post nog te betalen kosten zijn juridische kosten voor een bedrag van € 215.406 opgenomen waarvan de kosten in 2014 zijn gemaakt. Tevens is ook de afrekening van de mobiliteitsvergoeding aan personeel voor een bedrag van € 85.018 in deze post opgenomen.

13. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

13.1. Nabetalingsafspraken bij verkoop kantoorpand Borgstede

WSW droeg op 1 december 2010 het voormalige kantoorpand aan de Huizermaatweg 2 in Huizen over aan de koper. In de koopovereenkomst kwamen WSW en koper een nabetalingsafpraak overeen. In deze overeenkomst staat dat de koper aan WSW een nabetaling verricht bij een onherroepelijke wijziging van het bestemmingsplan van het perceel aan de Huizermaatweg 2 in Huizen naar bestemming voor woningbouw. Voor die bestemmingswijziging geldt voor de koper een inspanningsverplichting. Het bedrag dat uit hoofde van nabetaling is verschuldigd, is afhankelijk gesteld van het aantal bestemde wooneenheden op het perceel. De nabetalingsverplichting van de koper eindigt uiterlijk op 1 juli 2015. WSW en de koper kwamen met elkaar overeen dat de koper aan WSW toestemming

vraagt in geval van een voorgenomen verkoop. Op dat moment zijn zowel WSW als de koper gerechtigd een taxatie uit te voeren. Indien uit de taxatie (verminderd met de vanaf leveringsdatum gedane investeringen) blijkt dat het gebouw meer waard is dan € 1.500.000 zal de waardevermeerdering van het verkochte, tot een maximum van € 500.000 worden gedeeld met WSW (op basis van 50%/50%).

In 2014 vroeg de koper aan WSW toestemming wegens verkoop van het pand. Beide partijen lieten vervolgens een taxatie uitvoeren. De taxaties gaven geen aanleiding voor enige verrekening. WSW verleende toestemming tot verkoop. In het vigerende (onherroepelijke) bestemmingsplan staat expliciet geen wijzigingsmogelijkheid naar wonen. De koper spande zich voldoende in om de bestemmingswijziging naar woningbouw te realiseren en toonde dit ten genoegen van WSW aan.

Op balansdatum is er geen sprake meer van een niet uit de balans blijvende vordering.

13.2. (Meerjarige) financiële verplichtingen

De jaarlijkse huurverplichting bedraagt € 0,4 miljoen en heeft betrekking op de huur van het kantoor. De totale huurverplichting langer dan één jaar bedraagt € 1,2 miljoen. De huurverplichting heeft een looptijd tot 1 december 2017.

13.3. Operationele leases

Ultimo boekjaar zijn de verplichtingen, totaal € 461.204, uit hoofde van operationele lease van het wagenpark als volgt te specificeren:

	€
Te betalen:	
Binnen één jaar	272.388
Tussen één en vijf jaar	188.816
Meer dan vijf jaar	-

Ultimo boekjaar zijn de verplichtingen, totaal € 134.947, uit hoofde van operationele lease van diverse (computer)apparatuur als volgt te specificeren:

€		€
	Te betalen:	
	Binnen één jaar	40.533
	Tussen één en vijf jaar	105.777
	Meer dan vijf jaar	-

Gedurende het verslagjaar zijn in de staat van baten en lasten verwerkt:

	2014
	€
Leasebetalingen wagenpark	314.138
Leasebetalingen (computer) apparatuur	43.564

Indien in de vermelde leasebetalingen betalingen in verband met overige bestanddelen van de overeenkomst zijn inbegrepen, worden de betalingen inclusief deze overige bestanddelen opgenomen.

13.4. Gebeurtenissen na balansdatum

Na balansdatum hebben zich de volgende gebeurtenissen voorgedaan die nadere informatie geven over de feitelijke situatie per 31 december 2014.

Beroepsprocedure vennootschapsbelasting

Met ingang van 2008 is WSW belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. WSW tekende beroep aan tegen de opgelegde aanslag vennootschapsbelasting 2008. Uitgangspunt voor WSW was daarbij dat zolang het garantievermogen (risicovermogen plus obligo) van WSW nog niet aan het door WSW en de centrale en decentrale overheden beoogde 4,5% van het geborgde volume voldoet, de dotaties voor de borgstelling fiscaal in aftrek mogen worden genomen.

Op 6 maart 2015 deed de rechtbank uitspraak in de over de door WSW aangespannen beroepsprocedure tegen de opgelegde aanslag vennootschapsbelasting over 2008. De rechtbank stelde WSW in het ongelijk door het beroep ongegrond te verklaren.

In de jaarrekening 2014 is een verplichting opgenomen voor de te betalen vennootschapsbelasting voor de periode 2008 tot en met 2014 voor een totaal bedrag van € 26.942.224 exclusief rente. Hiervan reserveerde WSW in 2013 reeds € 10.657.000. Het resterende bedrag is ten laste van het resultaat verwerkt in 2014 als ook de over deze periode verschuldigde belasting- en invorderingsrente.

Vrijwaringprocedure

Stichting Vestia heeft een rechtszaak aangespannen tegen een oud-bestuurder en enkele oud-leden van de Raad van Commissarissen van Vestia. Op 14 januari 2015 besliste de Rechtbank Den Haag dat het de oud-bestuurder en een aantal oud-commissarissen is toegestaan om WSW en een aantal andere partijen in vrijwaring op te roepen in de procedure die Vestia tegen deze partijen aanspande. De rechtbank toetste niet of deze partijen ook daadwerkelijk aansprakelijk kunnen worden gehouden. Het toestaan van een oproeping in vrijwaring zegt daarmee niets over de eventuele aansprakelijkheid van de oud-bestuurder en de oud-commissarissen jegens Vestia. Het vonnis zegt evenmin iets over de vraag of zij vervolgens een eventuele aansprakelijkheid kunnen afwentelen op een of meer andere partijen zoals WSW. Deze uitspraak heeft derhalve niet geleid tot de opname van een voorziening of verplichting in de jaarrekening.

Dat enkele oud-leden van de Raad van Commissarissen WSW (mede)aansprakelijk houden maakt WSW op uit een brief die WSW eind 2014 ontving in verband met een eventueel lopende verjaringstermijn.

13.5. Aanspraken wegens borgstelling

Op grond van de borgtochtbepalingen in de leningovereenkomsten staat WSW borg voor de dienst der lening van de door WSW geborgde leningen van zijn deelnemers. Hierdoor kunnen geldgevers van deelnemers op een tijdige en juiste nakoming van de verplichtingen uit hoofde van een geborgde leningovereenkomst rekenen.

Het totaalbedrag van de door WSW geborgde leningen bedraagt ultimo 2014 € 85,1 miljard (2013: € 86,2 miljard).

De zekerheidsstructuur van WSW stelt WSW in staat om de dienst der lening te kunnen borgen en kent drie elementen: het risicovermogen van WSW, de obligoverplichting van de deelnemers en de achtervangovereenkomsten met het Rijk en de gemeenten.

Het risicovermogen bedraagt ultimo boekjaar € 485 miljoen en dient in eerste aanleg voor aanspraken op de borgstelling. Obligo van de deelnemers (ultimo 2014 € 3.2 miljard) wordt opgevraagd zodra aanspraken op de borg bekend zijn bij WSW en waarbij wordt voorzien dat deze aanspraken het risicovermogen overschrijden. Bij (verwachte) aanspraken op de borg waarbij de inschatting wordt gemaakt dat het risicovermogen na inroepen van de obligo daalt onder 0,25% van het totale geborgde volume (ultimo 2014 € 213 miljoen) wordt een beroep gedaan op de achtervangovereenkomsten met het Rijk en de gemeenten.

In geval van mogelijke aanspraken hanteert WSW een protocol waarbij de gemeenten en het Rijk conform de achtervangovereenkomsten gezamenlijk uiterlijk op de vijftiende dag in de tweede kalendermaand volgend op de maand waarin WSW de aanspraak op de borgstelling ontving renteloze leningen verstrekken zodat WSW te allen tijde aan zijn verplichtingen uit hoofde van de borgstelling kan voldoen.

Ultimo 2014 zijn twee deelnemers formeel door het Centraal Fonds Volkshuisvesting als saneringscorporatie aangemerkt. Zij ontvangen saneringssteun zodat het mogelijk wordt om weer een financieel gezonde corporatie te worden.

WSW is in het jaar 2014, evenals in voorgaande jaren, niet aangesproken wegens borgstellingen. Ultimo verslagjaar zijn er geen aanspraken op de borg bekend. WSW beoordeelt het risicoprofiel ultimo verslagjaar in lijn met het voorgaande jaar en ziet op korte termijn geen toegenomen risico op aanspraken.

13.6. Borgingsfaciliteiten

WSW verleent borging voor aangetrokken nieuwe leningen en herfinanciering van geborgde leningen. WSW heeft geen juridische verplichting tot borgstelling richting zijn deelnemers.

14. Baten borgstellingsvergoeding

	2014	2013
	€	€
Baten borgstellingsvergoeding	15.177.859	14.106.196

Deze vergoeding bedraagt € 69 per € 1 miljoen aan schuldrestant en wordt per kwartaal gefactureerd over leningen afgesloten ná 30 juni 2007.

15. Lonen en Salarissen

	2014	2013
	€	€
Brutolonen en -salarissen	4.666.114	4.419.584
Ingehuurd van derden	1.885.144	1.561.886
Overige personeelskosten	841.288	1.108.942
	7.392.546	7.090.412

Onder de brutolonen en -salarissen zijn opgenomen de kosten van het beëindigen van dienstverbanden voortkomend uit de in 2013 en 2014 ingezette organisatie-wijzigingen voor een bedrag van € 718.808 (2013 € 712.941).

16. Sociale lasten

	2014	2013
	€	€
Sociale lasten	504.955	543.451

17. Pensioenlasten

	2014	2013
	€	€
Pensioenlasten	781.312	644.330

18. Afschrijvingen op materiële vaste activa

	2014	2013
	€	€
Bedrijfsgebouwen, -terreinen en verbouwingen	103.764	103.280
Automatisering	241.033	267.842
Inventaris	79.914	71.363
	424.711	442.485

19. Overige bedrijfskosten

	2014	2013
	€	€
Huisvestingskosten	579.362	478.488
Algemene kosten	4.329.517	4.684.509
Kosten toezichhoudende en adviserende organen	106.881	111.312
	5.015.760	5.274.309

19.1. Huisvestingskosten

	2014	2013
	€	€
Huur	287.517	253.806
Schoonmaakkosten	42.194	42.952
Gas, water en elektra	122.837	124.812
Verzekeringen	11.141	11.934
Overige huisvestingskosten	115.673	44.984
	579.362	478.488

19.2. Algemene kosten

	2014	2013
	€	€
Kosten automatisering	920.204	876.205
Kosten accountants en adviseurs	974.105	793.978
Projectkosten	1.377.494	1.580.146
Kosten beleggingen	439.718	531.510
Kosten voorlichting en documentatie	78.478	126.697
Kosten rating	109.360	95.394
Kosten gegevens opvraag deelnemers	291.479	448.717
Overige algemene kosten	138.679	231.862
	4.329.517	4.684.509

19.2.1. Accountantshonoraria

De accountantshonoraria hebben betrekking op het in post 19.2 "Kosten accountants en adviseurs" genoemde bedrag. In het boekjaar zijn de volgende bedragen aan accountantshonoraria ten laste van het resultaat gebracht:

	2014	2013
	€	€
Controle van de jaarrekening	126.215	90.750
Andere niet-controlediensten	-	6.492
	126.215	97.242

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij de stichting zijn uitgevoerd door onafhankelijke accountantsorganisaties en onafhankelijke externe accountants zoals bedoeld in art. 1, lid 1 Wta (Wet toezicht accountantsorganisaties) en de in rekening gebrachte honoraria van het gehele netwerk waartoe de accountantsorganisatie behoort.

Onder de accountantskosten 2014 is opgenomen € 23.365. Dit heeft nog betrekking op de jaarrekening 2013.

20. Koersresultaat beleggingen

	2014	2013
	€	€
Verkoopresultaat in het boekjaar	(2.036.365)	248.218
Resultaat door herwaardering effecten	30.071.243	(21.316.668)
	28.034.878	(21.068.450)

21. Rentebaten beleggingen

	2014	2013
	€	€
Rentebaten bank	2.833	2.172
Effecten	17.306.722	17.450.713
	17.309.555	17.452.885

22. Rentelasten en soortgelijke kosten

	2014	2013
	€	€
Belastingrente en invorderingsrente	2.476.023	446.000

Deze post betreft de ingeschatte belasting- en invorderingsrente op de aanslagen vennootschapsbelasting over de jaren 2008 tot en met 2013. In 2013 reserveerde WSW reeds een deel van de belasting- en invorderingsrente. In 2014 is de resterende verplichting ten laste van het resultaat gebracht.

23. Gemiddeld aantal werknemers

Gedurende het jaar 2014 waren gemiddeld 55,4 werknemers in dienst op basis van een volledig dienstverband (2013: 53,5). WSW heeft geen werknemers die buiten Nederland werkzaam zijn.

	Gemiddeld 2014	Gemiddeld 2013
Directie	2,0	1,8
Staf	13,7	15,0
Bedrijfsvoering & Control (incl. Informatiemanagement)	12,2	11,1
Accountmanagement en Bijzonder Beheer	14,2	13,4
Planning en Analyse	3,0	3,0
Risicomanagement	10,3	9,2
Totaal aantal werknemers	55,4	53,5

24. Bezoldiging bestuurders

De totale bezoldiging van het bestuur van WSW bestaande uit de bruto salarissen inclusief vakantiegelden bedroeg over 2014 € 335.955 (2013: € 441.956 incl. beëindigingsvergoeding).

De lasten voor WSW uit hoofde van pensioenverplichtingen voor het bestuur bedroeg over 2014 € 92.734 (2013: € 86.788).

De te betalen crisisheffing is in 2014 nihil, in 2013 bedroeg dit € 1.399 te weten 16% over het loon uit tegenwoordige dienstbetrekking van het bestuur van WSW.

De vergoeding aan de RvC-leden bedraagt over 2014 € 73.934 inclusief onkostenvergoeding en BTW (2013: € 76.091).

25. WNT-verantwoording

Per 1 januari 2013 is de Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (WNT) ingegaan.

Het bezoldigingsmaximum in 2014 voor WSW is € 230.474. Het weergegeven toepasselijke WNT-maximum per persoon of functie is berekend naar rato van de omvang (en voor topfunctionarissen tevens de duur) van het dienstverband, waarbij voor de berekening de omvang van het dienstverband nooit groter kan zijn dan 1,0 fte. Het WNT-maximum voor de leden van Raad van Commissarissen bedraagt voor de voorzitter 7,5% en voor de overige leden 5% van het bezoldigingsmaximum.

De opgave bezoldigingscomponenten op grond van de WNT is als volgt:

Bezoldiging topfunctionarissen

Bestuur

	ir. B.J.C.J. van Hoesel-Snel MBA	drs. E. Wilders
Functie(s)	Directeur-bestuurder	Directeur-bestuurder
Duur dienstverband in 2014	1/1 - 31/12	1/1 - 31/12
Omvang dienstverband (in fte)	1,0	1,0
Bezoldiging (bedragen x € 1)		
Beloning	176.268	159.687
Belastbare onkostenvergoedingen	7.561	6.766
Beloningen betaalbaar op termijn	40.702	37.075
Totaal bezoldiging	224.531	203.528

De bezoldiging van de topfunctionarissen overschrijdt in 2014 niet de geldende WNT-norm van € 230.474.

Raad van Commissarissen

	mr. E.H. Swaab	prof. dr. J.H. Garretsen	M.W. Lubbi	drs. J.G.I.M. Reijrink	drs. J.E.M. Tijhuis
Functie(s)	Voorzitter	Lid	Lid	Lid	Lid
Duur dienstverband in 2014	1/1 - 31/12	1/1 - 31/12	1/1 - 31/12	1/1 - 31/12	11/6 - 31/12
Bezoldiging (bedragen x € 1)					
Beloning	17.145	11.430	11.430	11.430	6.388
Totaal bezoldiging	17.145	11.430	11.430	11.430	6.388

In 2014 heeft WSW per abuis ten onrechte bij twee leden van de Raad van Commissarissen geen loonbelasting ingehouden op de uitbetaalde commissarissenvergoeding. Verrekening hiervan vindt in 2015 plaats. In de jaarrekening is een vordering van € 7.564 opgenomen.

De bezoldiging van de topfunctionarissen blijft binnen de geldende WNT-norm.

Overige rapportageverplichtingen op grond van de WNT

Naast de hierboven vermelde topfunctionarissen zijn er geen overige functionarissen die in 2014 een bezoldiging boven het toepasselijke WNT-maximum ontvingen of waarvoor in eerdere jaren een vermelding op grond van de WOPT of de WNT plaatsvond of had moeten plaatsvinden. Er zijn in 2014 geen ontslaguitkeringen aan overige functionarissen betaald die op grond van de WNT dienen te worden gerapporteerd.

Ondertekening bestuur

Hilversum, 22 april 2015
Stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw

Bestuur/ Directie

mevrouw ir. B.J.C.J. van Hoesel-Snel MBA

de heer drs. E. Wilders

De Raad van Commissarissen

mevrouw mr. E.H. Swaab *voorzitter*

de heer prof. dr. J.H. Garretsen *lid*

mevrouw M.W. Lubbi *lid*

de heer drs. J.G.I.M. Reijrink *lid*

mevrouw drs. J.E.M. Tjihuis *lid*

Overige gegevens

Statutaire regeling inzake de verwerking van de winst

In de statuten is geen regeling opgenomen inzake de winstbestemming of verwerking van het verlies van de stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw. Op basis van artikel 23 van de statuten zal bij ontbinding van de stichting het batig saldo in zijn geheel worden aangewend in het belang van het wonen.

Voorstel winstverwerking

In overeenstemming met de resultaatverwerking in voorgaande jaren is het positieve resultaat ad € 27.583.590 als volgt verwerkt in de jaarrekening:

	€
Borgstellingsreserve	(2.487.653)
Reserve koersverschillen	30.071.243
Resultaat na belasting	27.583.590

Controle- verklaring

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: het Bestuur, de Audit Commissie en de Raad van Commissarissen
van Stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw

Verklaring over de jaarrekening 2014

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Stichting Waarborgfonds Sociale Woningbouw (hierna: WSW) te Hilversum gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van WSW op 31 december 2014 en van het saldo van baten en lasten over 2014, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en de bepalingen van en krachtens de Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (WNT).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2014;
- de staat van baten en lasten over 2014;
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden en het Controleprotocol WNT vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van WSW zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA). Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 2,5 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 0,5% van de borgstellingsreserve. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 125.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Geborgde leningen en borgstellingsvergoedingen

WSW staat borg voor de aflossing- en renteverplichtingen van door haar geborgde leningen van woningcorporaties. Daarnaast zijn de geborgde leningen de basis voor de berekening van de belangrijkste inkomstenstroom, borgstellingsvergoedingen. Vanwege hun significantie vormen deze posten een belangrijk onderdeel van onze controle. De geborgde schuld bedraagt € 85,1 miljard per 31 december 2014 zoals opgenomen in toelichting 13.5 bij de jaarrekening over de niet uit de balans blijvende verplichting en de borgstellingsvergoedingen bedragen € 15,2 miljoen zoals opgenomen in toelichting 14 bij de jaarrekening over de baten borgstellingsvergoeding. Wij hebben het proces van het borgen van leningen beoordeeld en daarbij de interne beheersingsmaatregelen getoetst, alsmede andere controlewerkzaamheden uitgevoerd, waaronder het uitvoeren van een deelwaarneming van contracten door aansluitingen met de lening administratie.

Verplichting vennootschapsbelasting

WSW heeft een verschil van mening over de opgelegde aanslagen ten aanzien van de hoogte van de dotatie aan de fiscale voorziening voor borgstellingsverplichtingen en is na afwijzing van bezwaar in beroep gegaan. Op 6 maart 2015 heeft de rechtbank het beroep ongegrond verklaard. Als gevolg van de uitspraak heeft WSW de naheffing volledig als verplichting opgenomen voor een bedrag van € 29,9 miljoen. Deze is opgenomen in toelichting 10 bij de jaarrekening. Wij hebben kennis genomen van de communicatie met de belastingdienst, de rapportages van de fiscale adviseurs van het WSW, alsmede de rechtelijke uitspraak. Voorts hebben wij andere controlewerkzaamheden uitgevoerd en samen met onze fiscalist de berekening van de verplichting beoordeeld.

Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (WNT)

WSW is een semipublieke instelling en dient daarom te voldoen aan de vereisten van de WNT, inclusief toelichting hierover in de jaarrekening. De vereiste informatie is opgenomen in toelichting 25 bij de jaarrekening. Wij hebben het overzicht van topfunctionarissen beoordeeld en vastgesteld dat de toegelichte informatie, in alle van materieel belang zijnde aspecten, voldoet aan de WNT-eisen van financiële rechtmatigheid.

Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van commissarissen voor de jaarrekening

Het bestuur van WSW is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de bepalingen van en krachtens de Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (WNT) en voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verant-

woordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de instelling in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de instelling te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de instelling haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitvoeren van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de instelling.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, het Controleprotocol WNT, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de instelling haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een instelling haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van commissarissen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

Verklaring betreffende het jaarverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens):

- Dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- Dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Benoeming

Wij zijn door de raad van commissarissen op 11 september 2014 benoemd als accountant van WSW vanaf de controle van het boekjaar 2014 en zijn sinds die datum de externe accountant.

Amsterdam, 22 april 2015
Ernst & Young Accountants LLP

A.B. Roeders

Verklarende woordenlijst

Achterelevangers

Achterelevangers zijn Rijk en gemeenten die een achterelevangovereenkomst aangingen met WSW. Dit houdt in dat zij renteloze leningen verstreken aan WSW op het moment dat het risicovermogen (het eigen vermogen plus obligoverplichtingen van WSW deelnemers) onder het garantieniveau (0,25% over het uitstaande schuldrestant van het laatste verslagjaar) dreigt te komen omdat WSW wordt aangesproken op zijn garantie.

Borgingsplafond

Het borgingsplafond van een corporatie is de maximale omvang van de geborgde leningportefeuille van een corporatie (gegeven de financieringsbehoefte van de corporatie) gedurende het betreffende kalenderjaar.

Borgstelsel

Het systeem van waarborgen van de rente- en aflossingsverplichtingen van woningcorporaties.

Borgstellingsreserve

Het eigen vermogen dat WSW op de balans aanhoudt om aanspraken op de borg te dekken.

CFV

Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting. CFV is een zelfstandig bestuursorgaan met als belangrijkste taken financieel toezicht houden op en saneren van woningcorporaties in Nederland.

Derivaten

Financiële derivaten zijn beleggingsinstrumenten die hun waarde ontleen aan de waarde van een ander goed, zoals aandelen. Het andere goed wordt in het jargon de onderliggende waarde genoemd. De voornaamste soorten derivaten zijn opties, futures, swaps en forwards. Men gebruikt financiële derivaten om risico's te verkleinen.

Faciliteringsvolume

Het faciliteringsvolume is het bedrag dat een WSW-deelnemer aan externe financiering kan aantrekken waarvoor WSW van tevoren aangeeft dat het borg gaat staan. In 2014 verving WSW het faciliteringsvolume voor het borgingsplafond.

Garantievermogen en risicovermogen

Het bedrag aan borgstellingsreserve op de balans van WSW plus het obligo-bedrag van alle WSW-deelnemers.

Garantievolume

Het totaalbedrag aan borgstellingsreserve dat WSW minimaal moet aanhouden, voor het geval dat een corporatie niet aan haar verplichtingen kan voldoen.

Gemeentelening

Een lening die de gemeente direct verstrekt aan een corporatie.

Herfinanciering

Een nieuwe lening die dient om een aflossing van een bestaande lening te financieren.

Kapitaalmarkt

De financiële markt waar waardepapieren met een looptijd langer dan een jaar worden uitgegeven en verhandeld. Hierbij kan gedacht worden aan aandelen en obligaties.

Kasstroomoverzicht

De structuur van het kasstroomoverzicht maakt onderscheid in drie soorten activiteiten: operationele, (des)investerings- en financieringsactiviteiten. Het kasstroomoverzicht gaat uit van inkomsten en uitgaven.

Kredietwaardigheid

De mate waarin een bedrijf aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen.

Borgbaarheidsverklaring

WSW geeft een verklaring af aan deelnemers die borgbaar zijn. Met de verklaring kunnen deelnemers bij geldverstrekkers aantonen dat ze in aanmerking komen voor borgstelling door WSW. Ook kunnen corporaties deze verklaring gebruiken om gemeenten waarin de corporatie werkzaam is te informeren over de beoordeling door WSW.

Leningenportefeuille

Alle langlopende leningen(> twee jaar) van een corporatie.

Naadloze aansluiting

Om te voorkomen dat een woningcorporatie tussen wal en schip raakt is er een convenant tussen het Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting (CFV) en WSW. Hierin is de zogeheten naadloze aansluiting vastgelegd. Dit betekent dat wanneer WSW een corporatie als niet-kredietwaardig beoordeelt dat deze corporatie altijd in aanmerking kan komen voor sanering door het CFV.

Obligo

Een voorwaardelijke verplichting van de deelnemende corporatie om aan WSW een bedrag over te maken. WSW kan dit bedrag van de corporatie innen op het moment dat het garantievolume van WSW onder een bepaald niveau komt of dreigt te komen. De hoogte van dit bedrag is afhankelijk van het bedrag aan geborgde leningen.

Onderpand

Bezit dat dient ter zekerheid van betaling.

Rating

Een financiële kwalificatie voor kredietwaardigheid die internationaal wordt erkend. Hoe beter de rating des te lager de rente bij gelijke overige omstandigheden.

Reglement van Deelneming

Het Reglement van Deelneming voorziet WSW-deelnemers van borgstelling van leningen onder bepaalde voorwaarden en met inachtneming van de vigerende beleidsregels van WSW. Verder staat de werkwijze op hoofdlijnen van WSW hierin beschreven.

Risicobereidheid

De risicobereidheid stelt grenzen aan de risico's in de totale borg, gerelateerd aan de omvang van de totale borg.

Risicobeoordelingsmodel

De wijze waarop WSW de risico's binnen corporaties beoordeelt.

Risicoraamwerk

Het geheel van het risicomanagement voor de totale borg. Het omvat de toets op de risicobereidheid op de totale borg (maximale borg, kans en impact en stresstesten), als ook de risicobeoordelingsmethode voor de individuele corporaties.

Risicovermogen

Het bedrag aan borgstellingsreserve op de balans van WSW plus het obligo-bedrag van alle WSW-deelnemers.

Saneringssteun CFV

Om te voorkomen dat een deelnemer tussen wal en schip raakt gingen CFV en WSW een convenant aan waarin de zogenoemde naadloze aansluiting is geregeld. Dit bepaalt dat een corporatie die niet meer borgbaar is, bij het CFV terecht kan voor hulp en een saneringsplan.

Saneringsplan

Een pakket samenhangende maatregelen om de corporatie financieel weer gezond te maken zodat deze corporatie borgstelling kan verkrijgen.

T.i. of toegelaten instelling

Een wettelijke status die door het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties wordt toegekend waardoor de toegelaten instelling wordt begunstigd bij wet.

Volmacht

Conform artikel 30 van het Reglement van Deelneming dient een corporatie op eerste verzoek van WSW een volmacht te verstrekken. De volmacht maakt het mogelijk om in geval van een slechte financiële situatie de zekerheden van WSW, zijnde hypotheek, te vestigen op het onderpand (ingezet bezit), zonder daarbij op dat moment afhankelijk te zijn van de bestuurder, en zonder dat er twijfel zou kunnen ontstaan of dit een rechtmatige daad is van WSW.

Doel van de volmacht is de soliditeit van het totale borgstelsel te verbeteren en zo tevens de posities van zowel de deelnemende woningcorporaties in het borgstelsel als van WSW (in de positie van risicodragers en 'hoeder van de borg') te versterken.

Zekerheidsstructuur

De structuur waarin de WSW-deelnemers zijn ingebed tussen, CFV, WSW, Rijk en gemeenten die geldgevers zekerheid biedt met betrekking tot door hun verstrekte leningen. De geldgevers lopen hierdoor geen risico waardoor corporaties tegen gunstige condities kunnen lenen.

De structuur ziet er als volgt uit:

- **Eerste zekerheid**
het eigen vermogen van corporaties tezamen met de mogelijkheden van het CFV
- **Tweede zekerheid**
het vermogen van WSW en de obligo's van de deelnemers
- **Derde zekerheid**
achtervangpositie van Rijk en gemeenten.

Bijlagen

Overzicht met functies en nevenbetrekkingen leden van de Raad van Commissarissen

Hieronder staan de hoofd- en nevenfuncties van de leden van de Raad van Commissarissen per 31 december 2014, dit met inachtneming van de artikelen 297a en 297b van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Mevrouw mr. E.H. Swaab (voorzitter)

Hoofdfunctie

- Jurist, arbiter/mediator verbonden aan Reuling Schutte

Nevenfunctie

- Lid Tuchtraad Financiële Dienstverlening
- Voorzitter STAK Maarssen Groep
- Lid Raad van Commissarissen CED Holding B.V.
- Lid Raad van Toezicht Stichting Jeroen Bosch 500
- Vicevoorzitter en secretaris Raad van Toezicht Stichting Antoni van Leeuwenhoek Ziekenhuis
- Voorzitter Pensioenraad Zorg en Welzijn
- Lid bestuur STAK Goudse Verzekeringen BV
- Voorzitter bestuur Stichting Kunsten Israël
- Lid Raad van Toezicht Gerrit Rietveld Academie
- Voorzitter Oerol Festival
- Voorzitter College van Regenten Fonds Sluyterman van Loo
- Voorzitter bestuur Fonds 21 (voorheen SNS Reaal Fonds)
- Lid Geschillencommissie DSB Bank
- Voorzitter Raad van Toezicht Museum Kranenburgh, Bergen

Drs. J.G.I.M. Reijrink, lid

Nevenfuncties

- Voorzitter Raad van Toezicht Stichting Theaterfestival Boulevard
- Voorzitter Raad van Toezicht Stichting Bosse Nova
- Voorzitter Stichting SFO
- Lid bestuur Erfgoed Brabant

Mevrouw M.W. Lubbi, lid

Hoofdfunctie

- Zelfstandig gevestigd adviseur

Nevenfuncties

- Voorzitter Raad van Toezicht Greenwish
- Voorzitter bestuur Nederlands Migratie Instituut
- Voorzitter Internationale Stuurgroep UAFC
- Voorzitter bestuur Stichting Questionmark

Prof. dr. J.H. Garretsen, lid

Hoofdfunctie

- Hoogleraar/Decaan Rijksuniversiteit Groningen, faculteit Economie en Bedrijfskunde

Nevenfuncties

- Lid Bankraad De Nederlandsche Bank
- Senior Visiting Fellow, Department of Land Economy, University of Cambridge
- Member St. Catherine's College, University of Cambridge
- Research fellow CESifo Institute München

Mevrouw drs. J.E.M. Tjhuis, lid per 11 juni 2014

Hoofdfunctie

- Bestuursvoorzitter Vincent van Gogh

Nevenfunctie

- Vicevoorzitter Raad van Toezicht Drie Gasthuizen Groep

Colofon

© 2015
Waarborgfonds Sociale Woningbouw

WSW
Marathon 6
1213 PK Hilversum
Postbus 1964
1200 BZ Hilversum
T (+31) (035) 528 64 00
F (+31) (035) 528 64 29
info@wsw.nl

Redactie en productiebegeleiding
Rosemarijn van Rossenberg-Nitert,
communicatieadviseur

Ontwerp en opmaak
Dedato ontwerpers en architecten

Er is een Engelse vertaling van dit verslag beschikbaar.
An english translation of this report is available.
In the event of any disparity between the Dutch original and
this translation, the Dutch text will prevail.

