

Postbus 107  
3740 AC Baarn  
Bezoekadres:  
Oude Utrechtseweg 19  
Baarn

Telefoon 035 - 69 54 070  
Internet [www.cfv.nl](http://www.cfv.nl)  
e-mail [info@cfv.nl](mailto:info@cfv.nl)

De minister voor Wonen en Rijksdienst  
t.a.v. de heer drs. S.A. Blok  
Postbus 20011  
2500 EA DEN HAAG

**Ons kenmerk**  
RH/NS/15.058

**Onderwerp**  
Uitkomst stresstest liquiditeitsrisico derivatenportefeuille ultimo 2014

Baarn, 25 maart 2015

Geachte heer Blok,

Het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) heeft ultimo 2014 op basis van art. 8 van de Beleidsregels derivaten een stresstest uitgevoerd bij 35 geselecteerde corporaties. Met deze brief informeer ik u over de uitkomsten daarvan. Ook informeer ik u over corporaties die niet (meer) aan de buffervereiste van art. 8 van de Beleidsregels derivaten voldoen, maar daar overeenkomstig de beleidsregels, melding van hebben gemaakt bij CFV.

Op dit moment voldoen acht corporaties niet aan de buffereis. Deze corporaties hebben een plan van aanpak opgesteld om op korte termijn weer aan de buffereis te kunnen voldoen.

#### **Uitleg risico gerichte selectie en vervolg stresstests**

Anders dan eerdere jaren heeft CFV ervoor gekozen om niet alle corporaties met een derivatenportefeuille te onderwerpen aan de stresstest, maar te kiezen voor een risicogerichte benadering. Met deze gewijzigde insteek is het mogelijk toezichtcapaciteit gerichter in te zetten. De selectie van 35 corporaties is op grond van de risicogerichte benadering als volgt ingestoken:

- corporaties met een breakclause in 2015;
- corporaties met een geringe buffer;
- een deel van de corporaties waarbij de kwaliteit van de gegevensindiening vorige stresstest te wensen over liet.

Corporaties die gemeld hadden in 2014 niet te voldoen aan de buffervereiste en dat ultimo 2014 nog niet konden, worden gemonitord door CFV aan de hand van hun ingediende plannen van aanpak. De corporaties, zijn niet alsnog geselecteerd voor de stresstest.

Met deze risicogerichte insteek heeft CFV op de peildatum 31 december 2014 inzicht gekregen in de liquiditeitspositie van corporaties die mogelijk problemen kunnen ondervinden om compliant aan art. 8 van de Beleidsregels derivaten te zijn. CFV is voornemens om gedurende het jaar zo nodig op grond van een nieuwe risicoselectie één of meerdere vervolgstresstesten te houden.

#### **Uitkomst stresstest**

Alle geselecteerde corporaties (op één na), doorstaan de stresstest. Dat betekent dat 34 corporaties hun beheersingsmaatregelen rond het liquiditeitsrisico van hun derivatenportefeuille op orde hadden en voldoende hebben geanticipeerd op de in 2014 fors gedaalde rente (over de verschillende swaplooptijden, gemiddeld met circa 1,2%). Enkele corporaties hebben het liquiditeitsrisico verkleind door afspraken met één of meerdere banken te maken over het maximaal te storten collateral (de zogenaamde 'cap-route'). Dat heeft tot gevolg dat deze, ongeacht een eventuele verdere rentedaling, niet meer dan het overeengekomen maximum bedrag hoeven te storten.

#### **Corporatie die niet voldeed**

De corporatie die niet voldeed, heeft verzuimd om dit overeenkomstig art. 8 lid twee van de Beleidsregels derivaten, terstond te melden. CFV heeft dit als een ernstig verzuim opgevat en de bestuurder en de raad van commissarissen (RvC) ter verantwoording geroepen. Zowel de bestuurder als de RvC betreuren het voorval en

erkennen de tekortkomingen die tot het verzuim hebben geleid en het feit dat niet meer aan art. 8 wordt voldaan. Tevens hebben de bestuurder en de RvC adequate maatregelen genomen om herhaling in de toekomst te voorkomen. De betreffende corporatie heeft inmiddels een plan van aanpak opgesteld en neemt maatregelen om uiterlijk op de door CFV gestelde datum van 1 april aanstaande, weer aan art. 8 te voldoen. Inmiddels heeft zich nog een corporatie gemeld die verzuimd had te melden dat ze sinds medio 2014 niet voldeden. CFV volgt hierin dezelfde procedure als hierboven vermeld.

#### **Kwaliteit van de ingediende stresstest gegevens**

In tegenstelling tot de vorige stresstest is de kwaliteit van de aangeleverde gegevens, voor zover vast te stellen door CFV, in orde. Corporaties die bij de stresstest betrokken zijn, hebben derhalve adequate maatregelen genomen om de kwaliteit van de aangeleverde gegevens te waarborgen. CFV constateert dat in ieder geval deze corporaties de nadrukkelijke boodschap van CFV om kwalitatief goede gegevens aan te leveren, hebben opgepakt.

#### **Omvang portefeuilles en buffers**

In de bijlage bij deze brief wordt inzicht gegeven in de verschillende portefeuilles en buffers van de onderzochte corporaties en het verloop tussen 2013 en 2014. Er is een vergelijking gemaakt tussen het totaal van de derivatenportefeuilles van de 35 geselecteerde corporaties ultimo 2013 en ultimo 2014. Deze 35 corporaties bezaten ultimo 2013 gezamenlijk 61,5% van de derivaten in de portefeuille met tussentijdse marktwaardeverrekening en 22,5% van de derivaten in de portefeuille zonder tussentijdse marktwaardeverrekening. De derivatenportefeuilles van deze corporaties tezamen is met 7,5% afgenomen. De portefeuille met tussentijdse marktwaardeverrekening waar met name het liquiditeitsrisico speelt, is met 9,6% het meest afgenomen.

De 35 corporaties houden tezamen een buffer aan van € 1,17 miljard. Dat betekent ten opzichte van 2013 voor deze corporaties een toename van € 169 miljoen. Het bufferoverschot bij een 2% lagere rente is ruim € 226 miljoen, daarbij dient in ogenschouw genomen te worden dat sommige corporaties een ruim overschot te zien geven en anderen een gering overschot. Uit de toename van de buffer met € 169 miljoen in 2014 ten opzichte van 2013, blijkt dat corporaties mogelijkheden hebben om de buffer indien nodig verder te verhogen. De aan te houden buffer kan bestaan uit banktegoeden, maar ook uit een afgesloten lening die binnen 48 uur opeisbaar is. De buffers leggen beslag op de eigen middelen van een corporatie en daarmee de investeringscapaciteit.

#### **Corporaties die gemeld hebben onvoldoende buffer te hebben**

Corporaties hebben de plicht om aan CFV te melden wanneer zij niet meer aan art. 8 van de Beleidsregels derivaten kunnen voldoen. Sinds ultimo 2014 doet zich opnieuw een sterke rentedaling voor. Door deze verdere rentedaling zijn er momenteel totaal acht corporaties die gemeld hebben niet meer aan de buffereis van art. 8 van de Beleidsregels derivaten te kunnen voldoen. Een aantal corporaties geeft aan door de beleidsregels van WSW belemmerd te worden in het (voortijdig) uitvoeren van naar hun opvatting effectieve maatregelen om structureel aan art. 8 te kunnen voldoen. WSW neemt verzoeken tot het doorzakken van derivaten in basisrenteleningen of afkoop alleen in overweging als een corporatie niet (meer) kan voldoen aan de buffereis van 200 basispunten en alle andere opties zijn uitgeput.

De acht corporaties die niet voldoen aan art. 8 hebben een plan van aanpak om op korte termijn weer aan de buffereis te kunnen voldoen. Drie van de acht corporaties voldeden op 31 december 2014 niet aan art. 8 (inclusief de corporatie die uit de stresstest naar voren kwam). Eén van deze corporaties zit in een saneringstraject, waar de aanpak van de derivatenproblematiek integraal onderdeel van uitmaakt. CFV stelt de corporaties een deadline om op korte termijn weer te voldoen aan art. 8. CFV dringt er bij deze corporaties op aan om maatregelen te nemen die het liquiditeitsrisico verminderen en daarmee een structurele oplossing bieden zodat deze corporaties blijvend aan art. 8 kunnen voldoen. De uitvoering van de plannen van aanpak wordt door CFV gemonitord.

Vanzelfsprekend geef ik u een nadere toelichting indien u dat wenst.

Met vriendelijke groet,  
Centraal Fonds Volkshuisvesting

drs. D.L. Braal-Verhoog  
directeur

#### **Bijlage:**

- Derivatenportefeuille van de 35 voor de stresstest geselecteerde corporaties

### Bijlage tabellen stresstest derivaten ultimo 2014 bij 35 woningcorporaties

Portefeuille zonder tussentijdse marktwaarde verrekening				
Bedragen x €1.000				
Jaar	Notional	Marktwaarde	Marktwaarde bij +/-1%	Marktwaarde bij +/-2%
2014	2.613.278	-986.484	-1.538.814	-2.312.428
2013	2.774.425	-531.633	-921.896	-1.449.297
Verschild	-161.147	-454.851	-616.918	-863.131
In %		-5.8%		

Portefeuille met tussentijdse marktwaarde verrekening				
Bedragen x €1.000				
Jaar	Notional	Marktwaarde	Marktwaarde bij +/-1%	Marktwaarde bij +/-2%
2014	1.989.716	-689.799	-1.110.997	-1.691.419
2013	2.200.103	-345.531	-698.076	-1.173.784
Verschild	-210.387	-344.268	-412.921	-517.635
In %		-9.6%		

Threshold, gestort collateral en buffer					
Bedragen x €1.000					
Jaar	Threshold	Gestort collateral	Buffer	Bufferoverschot bij +/-1%	Bufferoverschot bij +/-2%
2014	454.906	211.830	1.165.548	675.869	226.186
2013	517.828	56.420	996.468	792.156	394.619
Verschild	-62.922	155.410	169.080	-116.287	-168.433
In %	-12.2%	275.5%			

Onderzochte populatie 2014 in relatie tot volledige populatie 2013 *			
Bedragen x €1.000			
	Volledig	Onderzochte corporaties obv opgave 2013	Onderzochte corporaties in % van totale opgave 2013
Notional waarde portefeuille Zonder tussentijdse marktwaardeverrekening	12.436.610	2.774.425	22.3%
Notional waarde portefeuille Met tussentijdse marktwaardeverrekening	3.578.563	2.200.103	61.5%

\* Uit deze tabel valt op te maken welk deel van de derivatenportefeuille van alle corporaties tezamen betrekking had op de 35 onderzochte corporaties.

Afname van de totale derivatenportefeuille van de 35 geselecteerde corporaties: -7.5%