



INVESTERINGSSTATUUT WOONSTICHTING VALBURG

Status: versie definitief vastgesteld door de Directeur Bestuurder d.d.: 25 september 2018

Goedgekeurd door de Raad van Commissarissen d.d.: 29 oktober 2018

Inhoud

1. Voorwoord	3
2. Inleiding	4
2.1 Wet –en regelgeving.....	4
2.2 Doelstelling investeringsstatuut.....	4
3. Strategie	5
4. Financieel strategisch.....	5
5. Financiële kaders	6
5.1 Inleiding	6
5.2 Waardering van investeringen: marktwaarde in verhuurde staat.....	6
5.3 Toekomst: beleidswaarde.....	6
5.4 Financiële kaders investeringen in woongelegenheden	7
5.5 Nadere toelichting op de financiële ratio's.....	8
5.6 Financiële kaders nieuwbouw niet woongelegenheden en overige woongelegenheden	9
5.7 (Financiële) kaders verkopen	9
5.8 (Financiële) kaders overige investeringen in vastgoed	9
5.9 Fiscale gevolgen.....	9
6. Risicomanagement.....	10
6.1 Risico's bij investeringsprojecten	10
7. De procedure	11
7.1 Projectcyclus vastgoedontwikkeling	11
7.2 Verantwoording	11
7.3 Mandatering.....	11
8. De organisatie	12
Bijlage 1: Toelichting parameters / KPI's.....	13
Bijlage 2: Toelichting risico's	14
Bijlage 3: Voorbeeld met onderwerpen van investeringsbesluit.....	15
Bijlage 4: Begrippenlijst	16

1. Voorwoord

Woonstichting Valburg heeft in haar Reglement Financieel Beleid en Beheer (hierna RFBB) inzichtelijk gemaakt op welke wijze zij haar financiële continuïteit borgt.

Een belangrijk onderdeel hierbij vormen de investeringen en desinvesteringen in vastgoed. Ter bewaking van de financiële continuïteit zijn in dit investeringsstatuut nadere kaders en procedures aangegeven. Er dienen zich immers voortdurend investeringskansen voor verschillende vastgoedtypen aan. Denk hierbij aan huur- en sociale koopwoningen, maatschappelijk vastgoed, aankoop van vastgoed, grondpositie- verwerving, etc.

Daarnaast vraagt de overheid ook steeds meer van corporaties. Hierbij zijn duurzaamheid, gemiddelde levensduur en betaalbaarheid voor de huurder belangrijke begrippen geworden. In dat verband is het noodzakelijk om onze investeringsbeslissingen te onderbouwen en ons risicoprofiel nadrukkelijk te monitoren. De Woonstichting wil haar belanghouders hierbij meenemen in het 'nieuwe denken' over vastgoed.

Woonstichting Valburg toetst periodiek in hoeverre de huidige ontwikkelingen en de toekomstige plannen de financiële ratio's beïnvloeden. Afname van de operationele kasstromen heeft, bijvoorbeeld, direct impact op ons vermogen om de toekomstige rentelasten te dragen. In deze situatie dient Woonstichting Valburg te bewaken of zij in staat is om vanuit haar kernactiviteiten de financieringslasten (volledig) te dragen. Een eventuele waardevermindering van het vastgoed heeft gevolgen voor het indirecte rendement en de ontwikkeling van het eigen vermogen.

Concreet, legt Woonstichting Valburg met dit investeringsstatuut een adequaat toetsingskader vast om goede beslissingen te nemen voor haar investeringsmogelijkheden. Elk project is uniek. Door elk project langs de investeringskaders te leggen, toetsen we of het project voldoet aan onze maatschappelijke, financiële en vastgoeddoelstellingen. Het investeringsstatuut geeft de medewerkers, Directeur-Bestuurder, de Raad van Commissarissen en de belanghouders van Woonstichting Valburg inzicht in de beheersingskaders die zekerheid geven dat zij (des)investeringsbeslissingen op een transparante manier neemt en dat iedere (des)investeringsbeslissing bijdraagt aan de realisatie van de doelstellingen van Woonstichting Valburg.

Zetten, 25 september 2018

Marc P.C. Jansen
Directeur Bestuurder

Begrippenlijst:

Wij geven in bijlage 4 een verklarende lijst van de veel gehanteerde (financiële) begrippen in dit statuut, ten behoeve van het begrip van de lezer en voor een standaardisatie bij het gebruik in de organisatie.

2. Inleiding

2.1 Wet –en regelgeving

Op 1 juli 2015 is de nieuwe Woningwet van kracht geworden. Een groot aantal artikelen zijn uitgewerkt in het eveneens per 1 juli 2015 van kracht geworden Besluit Toegelaten Instellingen Volkshuisvesting (BTIV). Volgens de nieuwe Woningwet moeten alle corporaties beschikken over een reglement Financieel beleid en beheer (RFBB). Dat RFBB is door de RvC goedgekeurd op 5 september 2017. Dit investeringsstatuut is daar een onderdeel van.

Een door de Raad van Commissarissen (hierna: RvC) goedgekeurd investeringsstatuut is een vereiste volgens artikel 5.2 van de governance code 2015. Een investeringsstatuut is met de nieuwe woningwet noodzakelijk, maar we vinden het vooral ook zelf van belang om goed en transparant te sturen op onze vastgoed(des-)investeringen. We willen dat ze maximaal bijdragen aan onze maatschappelijke doelen, binnen een financieel verantwoord kader.

In de wet- en regelgeving is niets vastgelegd over de inhoud van het investeringsstatuut. Aedes heeft een model investeringsstatuut gepubliceerd welke naar eigen behoefte kan worden aangepast en geconcretiseerd. Het model is naar eigen inzicht toe te passen en heeft geen wettelijk verplichtend karakter. Omdat het model investeringsstatuut dient als naslagwerk en niet als voorschrijvend model heeft Aedes besloten het model investeringsstatuut niet te actualiseren.

Aedes geeft aan, dat corporaties zelf verantwoordelijk zijn voor een adequaat investeringsstatuut, passend bij het type organisatie, beleidsopvattingen, portefeuillestrategie, aard van de investeringsbeslissingen en de daaraan verbonden risico's.

Het theoretisch model investeringsstatuut van Aedes kent een hoog detailniveau. Woonstichting Valburg kiest er in haar investeringsstatuut voor om het document op hoofdlijnen op te stellen met duidelijke verwijzingen naar verschillende onderleggers, die kader stellend zijn voor het investeringsproces.

Het investeringsstatuut is vastgesteld door de Directeur-Bestuurder en goedgekeurd door de RvC. Het investeringsstatuut wordt beheerd door de Coördinator Financiën en wordt één maal per jaar getoetst op actualiteit en aansluiting bij ander beleid. Toekomstige wijzigingen worden vastgesteld door de Directeur-Bestuurder en goedgekeurd door de RvC. Hiermee zorgt Woonstichting Valburg ervoor dat het investeringsstatuut actueel blijft, dat het een feitelijke beschrijving van de processen is en dat zij toeziet op de naleving daarvan.

2.2 Doelstelling investeringsstatuut

Woonstichting Valburg wil een adequaat toetsingskader hanteren om goede investeringsbeslissingen te nemen. Door elk project aan de investeringskaders te toetsen krijgen wij inzicht of het project voldoet aan onze maatschappelijke, financiële en vastgoeddoelstellingen.

Het investeringsstatuut:

- geeft directeur-bestuurder, de RvC en de belanghouders inzicht in de wettelijk verplichte en zelf gekozen toetsingskaders en draagt zo bij aan een transparant besluitvormingsproces;
- geeft inzicht in de verantwoordelijkheden van directeur-bestuurder en RvC;
- geeft inzicht in de beheersing van de taken en de verantwoordelijkheid over en het toezicht op de investeringsactiviteiten en de hieraan verbonden risico's.
- Het investeringsstatuut draagt daarmee bij aan onze compliance en Governance en onze risicobeheersing.

3. Strategie

Bij elke investering moeten wij de vraag stellen: past de investering bij de strategie. Daarvoor toetsen we de investering aan onze portefeuilledoelstellingen zoals vastgelegd in het Strategisch Vastgoed Beleid (SVB).

De doelstellingen en strategie omvatten onze lange termijn doelen ten aanzien van ons vastgoed. Deze hebben betrekking op aspecten als omvang, werkgebied, woningtypes, prijs, functionele en technische kwaliteit, energieprestaties, zorggeschiktheid/toegankelijkheid etc. In het SVB staat ook op hoofdlijnen beschreven hoe we de vastgoeddoelen willen bereiken. Dat kan door maatregelen zoals nieuwbouw, sloop, verkoop, renovatie, specifieke woningtoewijzing en natuurlijk door maatregelen in regulier beheer en onderhoud. Daarom is het van belang om een heldere en meetbare portefeuillestrategie te formuleren, die toetsing van investeringen in de dagelijkse praktijk mogelijk maakt.

Naast de strategie en doelen opgenomen in het SVB heeft Woonstichting Valburg specifieke doelen, randvoorwaarden en maatregelen uitgewerkt in andere beleidsdocumenten. Het gaat hier om bijvoorbeeld het:

- Bedrijfsplan;
- huurprijsbeleid;
- verkoop/aankoopbeleid, en
- prestatieafspraken

Bij investeringsbeslissingen toetsen we zichtbaar aan de doelen, randvoorwaarden en maatregelen benoemd in deze beleidsdocumenten. In dit statuut gaan we in op de financiële toets die wij doen op investeringsbeslissingen.

4. Financieel strategisch

Vanuit de invalshoek van de totale bedrijfsfinanciën is het van belang dat het project op bedrijfsniveau gedragen kan worden. De financiële continuïteit mag niet in gevaar komen. In het Reglement Financieel Beleid en Beheer (RFBB) zijn vermeld de streefwaarden en de kritische prestatie indicatoren (KPI's) waaraan de Meerjarenbegroting (MJB) dient te voldoen. Aan deze KPI's en streefwaarden dient Woonstichting Valburg te voldoen.

Woonstichting Valburg heeft vier financiële doelstellingen waar ze op stuur:

1. Sturen op Vermogen
2. Sturen op Kasstromen
3. Sturen op Rendement
4. Sturen op Risico

Woonstichting Valburg heeft in de RFBB rond deze vier financiële doelstellingen een aantal financiële ratio's benoemd.

Woonstichting Valburg en de verbonden onderneming Veldzicht Zetten B.V. stellen jaarlijks een MJB op voor ten minste vijf jaar volgend op het laatst afgesloten boekjaar. In de MJB staan de streefwaarden en KPI's die betrekking hebben op de in die jaren te verwachte financiële situatie en financiële risico's. Wij toetsen hierbij ook aan de verplichte ratio's van het WSW en de Aw.

Investerings opgenomen in de goedgekeurde MJB zijn op bedrijfsniveau getoetst aan deze organisatiebrede financiële doelstellingen. Op projectniveau toetsen we of het project voldoet aan de financiële kaders benoemd in het volgende hoofdstuk.

5. Financiële kaders

5.1 Inleiding

Ons volkshuisvestelijk beleid is voor ons richtinggevend. Het financieel beleid is randvoorwaardelijk. Het aspect financiën staat niet op zichzelf, maar is onlosmakelijk verbonden met alle bedrijfsactiviteiten, waaronder de activiteiten die leiden tot volkshuisvestelijke investeringen.

Woonstichting Valburg kiest voor transparantie en duidelijkheid. Naast de financiële toets op de in dit hoofdstuk genoemde financiële kaders, wordt tevens gekeken of de investering voldoet aan ons SVB en ander beleid. Voor elke investering die groter is dan € 50.000,- inclusief btw vindt er een toets plaats vanuit het gedachtegoed van het drie kamersmodel, te weten de maatschappelijke kamer, vastgoedkamer en de vermogenskamer. Deze toets wordt zichtbaar vastgelegd in elk investeringsbesluit.

5.2 Waardering van investeringen: marktwaarde in verhuurde staat

Als toegelaten instelling is Woonstichting Valburg gebonden aan de regels vastgelegd in de Woningwet 2015. In de Woningwet 2015 is bepaald dat het vastgoed bestemd voor verhuur gewaardeerd dient te worden op actuele waarde. Op grond van het Besluit toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015 (BTIV) vindt de waardering plaats tegen de marktwaarde in verhuurde staat. De marktwaarde in verhuurde staat wordt twee keer per jaar aan de AW en WSW ter beschikking gesteld middels de dVI (de Verantwoordingsinformatie) en de dPI (de Prospectieve Informatie).

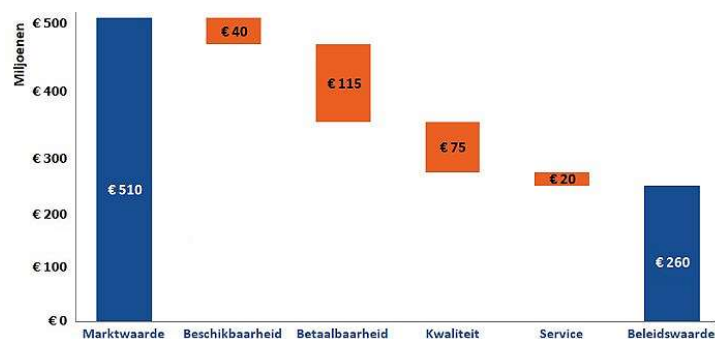
Woonstichting Valburg kiest ervoor om op projectniveau investeringen financieel te toetsen met gebruik van de waarderingsgrondslagen die in de jaarrekening gehanteerd worden (als één van de vier toetsingskaders). Dit is de marktwaarde in verhuurde staat. Voor bestaand vastgoed gebruiken wij de uitgangspunten opgenomen in het handboek (basisversie), voor nieuwbouwprojecten vragen wij een taxateur de toekomstige marktwaarde in verhuurde staat te bepalen.

5.3 Toekomst: beleidswaarde

Zowel het WSW als de AW hanteren de marktwaarde in verhuurde staat als grondslag voor hun toetsingskaders. Naast de marktwaarde in de verhuurde staat, zal ook per project de beleidswaarde berekend worden. De beleidswaarde is gelijk aan de marktwaarde, met daarop gecorrigeerd het beleid van Woonstichting Valburg. Bij de financiële verantwoording (De Verantwoordingsinformatie, DVI) aan onze interne en externe toezichthouders wordt ook de solvabiliteit op basis van de beleidswaarde opgevraagd.

De verwachting is dat in de komende jaren de beleidswaarde een meer prominente rol gaat spelen ten opzichte van de marktwaarde. De beleidswaarde berekenen we op dezelfde wijze als de marktwaarde, echter met andere uitgangspunten (bijvoorbeeld geen markthuur, maar onze eigen streefhuur) Doordat de beleidswaarde nog in ontwikkeling is, hanteren we voorlopig alleen de marktwaarde in onze investeringsbesluiten. We volgen de ontwikkelingen en passen zo nodig later, dit statuut aan.

Onderstaand is een verloopoverzicht van marktwaarde naar beleidswaarde opgenomen (bedragen zijn fictief).



5.4 Financiële kaders investeringen in woonegelegenheden

Ter bepaling van de financiële kaders voor nieuwbouw en renovatiewoningen, zoeken we aansluiting bij de documenten die op bedrijfsniveau onze financiële positie weergeven. Dit zijn de jaarrekening en de meerjarenbegroting. De financiële kaders voor investeringen zijn dan ook afgeleid van deze twee documenten.

Bij investeringen kiezen wij voor twee uiteenlopende toetsen of een investering verantwoord is:

- de “markttoets”: wat is de financiële beoordeling van een investering als niet wordt uitgegaan van een bestemming van sociale huur, maar ontwikkeld wordt voor de koopsector.
- de “volkshuisvestelijke toets”: wat is de financiële beoordeling van een investering als wordt uitgegaan van een bestemming voor volkshuisvestelijke doeleinden (sociale huur).

In onderstaand schema wordt getoond of sprake is van een markttoets of volkshuisvestelijke toets, op welk niveau de toetsing plaats vindt en de van toepassing zijnde ratio's.

Toets	Toetsingsniveau	Soort toets	Ratio
Leegwaarde / Stichtingskosten	Project	Markt	>90%
BAR	Project	Volkshuisv.	> 4%
IRR	Project	Volkshuisv.	> 2,40%
Effecten op MJB:			
Project opgenomen in MJB?	Bedrijf	Volkshuisv.	Ja/Nee/Gewijzigd
ICR	Bedrijf	Volkshuisv.	> 1,80%
DSCR	Bedrijf	Volkshuisv.	> 1,20%
LTV	Bedrijf	Volkshuisv.	<65%
Solvabiliteitsratio	Bedrijf	Volkshuisv.	>30%
Dekkingsratio	Bedrijf	Volkshuisv.	<40%

Voor de drie toetsen op projectniveau (leegwaarde, BAR en IRR) zijn ratio's berekend. Bij renovatie maken wij geen gebruik van de leegwaarde toets omdat voor een bestaand gebouw de leegwaarde geen relevante betekenis meer heeft in de besluitvorming

Toelichting per toets:

1. Leegwaarde / stichtingskosten: deze toets dient om na te gaan of er sprake is van courant (gewild) vastgoed, met andere woorden: krijgen we het geld van de investering terug als we het zouden verkopen?
2. De BAR geeft de verhouding aan tussen huurprijs en de waarde van de woning (direct rendement).
3. Bij de IRR wordt het totale rendement (direct + indirect rendement) in de berekening betrokken. Bij een investeringsbeslissing weegt de uitkomst van de IRR dan ook zwaarder dan de BAR.

In bijlage 1 is meer achtergrondinformatie opgenomen over de gehanteerde ratio's.

5.5 Nadere toelichting op de financiële ratio's

Actualisatie

Jaarlijks, bij het definitief worden van de MJB, zullen wij de ratio's in de bovenstaande tabel toetsen of ze actueel zijn en indien nodig actualiseren wij ze.

De ratio voor de IRR wordt jaarlijks geactualiseerd/ aangepast aan de gemiddelde vermogenskostenvoet van het totale vermogen (WACC) die jaarlijks wordt bepaald aan de hand van de meerjarenbegroting. In de meerjarenbegroting stellen we vast of de ontwikkeling van de vermogenskostenvoet acceptabel is.

Aanvullende eis

Voor de IRR geldt een aanvullende eis. Indien er voor een specifiek project sprake is van een IRR lager dan 2,40% dan levert een project dus te weinig rendement op om de gemiddelde vermogenskostenvoet (WACC) te dekken. Op **bedrijfsniveau** dienen we, om te voorkomen dat ons rendement op ons eigen vermogen afneemt, binnen de MJB wel uit te komen op de minimale norm van 2,40%.

Sloop bij nieuwbouw

Bij het slopen van woningen wordt de huidige marktwaarde deels gederfd. Bij het vergelijken van verschillende scenario's houden we rekening met deze afboeking. De hoogte van de afwaardering vermelden we in ons investeringsbesluit. De afboeking wordt direct in ons jaarresultaat als last verantwoord. Bij de berekening van bovengenoemde financiële ratio's voor projecten inclusief sloop en vervangende nieuwbouw, kiezen wij ervoor de afwaardering van de bestaande marktwaarde buiten beschouwing te laten.

Renovatie

Bij het plan voor renoveren van woningen worden twee berekeningen gemaakt: één berekening waarbij geen renovatie wordt toegepast en één berekening waar wel een renovatie wordt toegepast. Als uitgangspunt geldt de marktwaarde in verhuurde staat van de woningen. Renovaties hebben het kenmerk van een relatief hoge investering voor een kleine, of zelfs géén, huurstijging. De IRR van een gerenoveerde woning zal lager zijn dan wanneer deze niet gerenoveerd wordt. In een investeringsvoorstel zal aanvullend onderbouwd worden waarom toch voor een renovatie wordt gekozen. In 2019 gaan wij ons Strategisch Vastgoed Beleid actualiseren. Hierbij zal het lage rendement op renovaties een belangrijke rol spelen in de te volgen strategie voor bestaand bezit.

NOM en EPV

In het programma van eisen (PVE) voor investeringen worden afzonderlijk bedragen genoemd voor bouwkosten om te komen tot Nul op de Meter (NOM)woningen. In de berekende normen wordt rekening gehouden met deze investeringskosten en de energieprestatie vergoeding (EPV) die hiertegenover staat. In het PVE wordt ervan uitgegaan dat bij nieuwbouw de maximale vergoeding per vierkante meter wordt gehaald. Indien van toepassing besteden we bij investeringsbeslissingen apart aandacht aan de extra investeringskosten en de wijze waarop deze kosten al dan niet worden gedekt door subsidies en / of door energieprestatie vergoedingen (EPV).

Afweging

In alle investeringsbesluiten is een financiële analyse opgenomen. Bij deze analyse toetsen we de uitkomsten aan de kaders, zoals benoemd in dit investeringsstatuut. Op basis van de uitkomsten van de financiële analyse maakt de Coördinator Financiën onderbouwd een afweging of het project vanuit financieel oogpunt door kan gaan of niet. Het is mogelijk dat een project één of meerdere financiële kader(s) overschrijdt, terwijl er toch een positief advies wordt afgegeven. De Coördinator Financiën licht deze overweging expliciet toe in het investeringsbesluit. De overweging is opgenomen als conclusie bij de financiële analyse in het investeringsbesluit.

Daarnaast zullen, indien van toepassing, andere (investerings-)scenario's nader worden toegelicht inclusief een onderbouwing van de gemaakte keuze.

In bijlage 3 is een opsomming opgenomen met de onderwerpen van een investeringsbesluit

5.6 Financiële kaders nieuwbouw niet woongelegenheden en overige woongelegenheden

Investeringsprojecten in bedrijfsmatig vastgoed, maatschappelijk vastgoed en zorgvastgoed (intramuraal) zijn specifieke objecten die elk een afzonderlijke afweging behoeven. Indien de investeringen passen binnen het strategische voorraadbeleid en de portefeuillestrategie, worden per project afzonderlijk de kaders vastgesteld. De Coördinator Financiën stelt deze kaders op en legt deze ter vaststelling voor aan de Directeur-Bestuurder. Indien de investering meer is dan € 50.000,- inclusief btw wordt het investeringsbesluit, inclusief de voor dit project vastgestelde financiële kaders ter goedkeuring voorgelegd aan de RvC. Afhankelijk van het type vastgoed en de omvang, zijn het WSW (zienswijze), de AW (markttoets) en onze Minister (goedkeuring) betrokken.

5.7 (Financiële) kaders verkopen

Bij het verkopen van bezit is het belangrijk vast te stellen dat er geen maatschappelijk vermogen uit de corporatie wegvloeit. Voor nadere details wordt verwezen naar het verkoopbeleid.

5.8 (Financiële) kaders overige investeringen in vastgoed

Bij overige investeringen in vastgoed zal een specifiek voorstel opgesteld worden.

5.9 Fiscale gevolgen

Elk investeringsproject kan fiscale risico's met zich meebrengen op het gebied van BTW, overdrachtsbelasting en vennootschapsbelasting. Door voorafgaand aan het project de financiële risico's te benoemen en hier beheersmaatregelen op te zetten, wordt voorkomen dat we achteraf geconfronteerd worden met naheffingen. Omvangrijke sloopplannen hebben impact op het fiscaal resultaat. Deze plannen moeten we toetsen aan onze fiscale MJB. In de voorbereidingsfase voeren we een globale fiscale check uit en leggen deze check vast in het fasedocument. In het investeringsbesluit nemen we een aparte fiscale paragraaf op, waarin ook de te nemen beheersmaatregelen worden benoemd. Het advies van de Coördinator Financiën is mede gebaseerd op de fiscale gevolgen van het project.

6. Risicomanagement

Het managen van risico's bij investeringsbeslissingen is een onderdeel van het totale risicomanagement. Bij investeringsbeslissingen worden over het algemeen alleen operationele risico's beschreven. Naast de operationele risico's wordt bij de tertaalrapportages gerapporteerd over alle risico's. Hierin worden ook tactische en strategische risico's beschreven en worden beheersmaatregelen benoemd.

6.1 Risico's bij investeringsprojecten

Mogelijke financiële risico's bij investeringsprojecten brengen wij in beeld, analyseren en kwantificeren we. Tevens stellen we vast of er adequate beheersingsmaatregelen worden genomen. Er zal beschreven worden hoeveel invloed wij kunnen uitoefenen op de risico's en de momenten noemen waarop uit een project gestapt kan worden. Voor een opsomming van risico's wordt verwezen naar bijlage 2

7. De procedure

7.1 Projectcyclus vastgoedontwikkeling

De cyclus vastgoedontwikkeling bij Woonstichting Valburg omvat vier fasen, te weten de initiatiefase, de ontwerpfase, de realisatiefase en de evaluatiefase. De fasen worden steeds afgesloten met een besluit op basis van een fasedocument. Dit besluit kan tevens de opdracht voor de volgende fase bevatten. De fasen in de cyclus vastgoedontwikkeling hebben de volgende besluiten:

Projectcyclus

	Fase	Startmoment fase	Goedkeuring door	Toetsing door	Behandeld in
1	Initiatiefase	Directiebesluit voor goedkeuring haalbaarheidsonderzoek of opdracht tot ontwerpfase of opdracht tot realisatiefase	RvC indien > 50.000 inclusief btw	Projectleider, Financiën, Wonen, Directie UM 't Huus Bewonerscie	RvC
2	Ontwerpfase	Directiebesluit voor goedkeuring definitief ontwerp en toekenning budget realisatiefase	RvC indien > 50.000 inclusief btw	Projectleider, Financiën, Wonen Directie	RvC
3	Realisatiefase	Gereed melding project, opdracht tot décharge	Indien budget overschrijding: RvC	Indien budget overschrijding: Financiën	Indien budget overschrijding: RvC
4	Evaluatie	Memo Leerpunten voor volgend project	Directie	projectleider Financiën, Wonen, Directie UM 't Huus Bewonerscie	RVC

7.2 Verantwoording

Tijdens de projectencyclus wordt de voortgang van het project gerapporteerd in de tertaalrapportage aan de Directeur-Bestuurder.

7.3 Mandatering

De actuele mandatering is benoemd in onze mandaatregeling en krijgt invulling in de bijbehorende bevoegdhedenmatrix. Daarin staat wie bevoegd is tot het aangaan van welke verplichtingen.

Voor investeringen gelden de volgende afspraken:

- Voor alle investeringen < € 50.000,- inclusief btw is de directeur-bestuurder volledig bevoegd.
- Voor alle investeringen >= € 50.000,- inclusief btw die zijn opgenomen in de MJB wordt een investeringsbesluit opgesteld en ter goedkeuring voorgelegd aan de RvC, waarin zichtbaar wordt getoetst aan de financiële kaders en aan de begroting.
- Wijzigingen op projectniveau tot en met 5% worden achteraf verantwoord in de jaarrekening. Wijzigingen op projectniveau groter dan 5% worden vooraf gemeld aan de RvC. In de begroting is een projectenlijst opgenomen waarin o.a. het totale investeringsbedrag staat. In de tertaalrapportages wordt de voortgang per project beschreven.

8. De organisatie

Een andere invalshoek om investeringen te toetsen, is die van onze eigen organisatie. Hebben we voldoende capaciteit (kennis, kunde, tijd) om het investeringsproject ook daadwerkelijk uit te voeren? Daarbij letten we op de aard van het betreffende project en op het aantal projecten op enig moment. De vraag is of we voldoende capaciteit (tijd) beschikbaar hebben en of we voor dit project de benodigde competenties (kennis, vaardigheden en attitude) in huis hebben. Dat doen we aan de hand van een onderbouwde inschatting van zowel de betrokken medewerker(s) als de leidinggevende. De conclusies leggen we vast in het investeringsbesluit.

Naast specifieke toetsing in de fasedocumenten toetst de Coördinator Financiën periodiek het investeringsproces op juistheid, volledigheid, rechtmatigheid en besluitvormingsbevoegdheid. De resultaten van deze interne controles worden besproken met de Directeur-Bestuurder. De Directeur-Bestuurder is (eind)verantwoordelijk voor periodieke toetsing op de werking van het investeringsproces.

Bijlage 1: Toelichting parameters / KPI's

Omschrijving	Grondslag	Achtergrond uitkomst
Leegwaarde / stichtingskosten	Leegwaardetaxatie en stichtingskosten van een project	De leegwaarde is ten minste 90% van de stichtingskosten. M.a.w. de stichtingskosten mogen 10% boven de leegwaardetaxatie uitkomen. Voor de norm van 90% is aansluiting gezocht bij de Woningwet waarbij een woning verkocht mag worden zonder voorafgaande toestemming van de minister indien de verkoopwaarde (leegwaarde) ten minste 90% bedraagt van de getaxeerde waarde.
WACC (Weighted Average Cost of Capital), gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet	Vermogen gewaardeerd op marktwaarde in verhuurde staat op basis van handboek marktwaardering, basisvariant. De WACC is een netto eis. In de berekening is rekening gehouden met verschuldigde vennootschapsbelasting (als percentage 25% gehanteerd).	Reden: een WACC van 2,40% genereert in geld een operationele kasstroom vóór rentelasten van € 3 mln. Dit bedrag is de komende vijf jaren voldoende voor het betalen van de rentelasten (€ 1 mln), aflossingen (€ 1 mln) en vennootschapsbelasting (€ 1 mln). Uitgangspunten Eigen vermogen: 1,5% (0,5% inflatiecorrectie, 1% risico opslag). Vreemd vermogen: werkelijk gewogen percentage komende vijf jaar.
BAR (Bruto Aanvangsrendement)	Jaarhuur (contractuur) gedeeld door marktwaarde in verhuurde staat	4%, is ontleend aan investeringsstatuten van andere corporaties.

Bijlage 2: Toelichting risico's

Risico's, die we vanuit het risicoprofiel, per project in beeld brengen zijn bijvoorbeeld:

- Ruimtelijke ordening risico, het risico dat de gewenste bestemming niet wordt verkregen.
- Politiek risico, het risico dat de gemeente geen goedkeuring geeft aan het bouwplan.
- Grondprijrisico, het risico dat er een negatief resultaat wordt behaald op de grondprijsexploitatie.
- Voorraadrisico, het risico dat koopwoningen niet voor oplevering tegen ingecalculerde prijs verkocht zijn en/of dat woningen leeg staan voor verhuur en/of tegen een lagere huurprijs verhuurd worden dan ingecalculerd.
- Milieurisico, het risico dat door milieuproblematiek de kosten van het project fors toenemen.
- Stichtingskosten risico, het risico dat stichtingskosten niet binnen de vastgestelde investeringskostenbegroting blijven.
- Organisatierisico, het risico dat door capaciteitsproblemen binnen de organisatie het project vertraging oploopt.
- Imagorisico, het risico dat de keuze van wel of niet investeren het imago van Woonstichting Valburg schaadt.
- Financieringsrisico, het risico dat geen externe financiering verkregen kan worden.
- Renterisico, het risico dat de rentekosten door veranderde marktomstandigheden hoger zijn dan begroot.
- Fiscale en juridische risico's, het risico dat fiscale of juridische schade ontstaat.
- Volkshuisvestelijk risico, bijvoorbeeld het risico dat wij onze doelstellingen niet halen.

Bijlage 3: Voorbeeld met onderwerpen van investeringsbesluit

Inhoud van investeringsbesluit, niet limitatief

- Een besluit gaat in op de GOMKIT:
 - geld;
 - organisatie;
 - markt;
 - kwaliteit;
 - informatie
 - en tijd.
- Toetsing investering aan de portefeuilledoelstellingen zoals vastgelegd in het Strategisch Voorraad Beleid (SVB).
- Toetsing investering aan het beleid zoals vastgelegd in het huurprijsbeleid, verkoop/aankoopbeleid en prestatieafspraken.
- Toetsing investering vanuit gedachtengoed van het drie kamermodel, te weten de maatschappelijke kamer, vastgoedkamer en de vermogenskamer.
- Financiële analyse: toetsing investering (inclusief NOM) aan financiële kaders inclusief afweging per financieel kader.
- Toetsing investering in NOM-maatregelen en de wijze waarop deze kosten al dan niet worden gedekt door subsidies en / of door energieprestatie vergoedingen (EPV).
- Bespreking van andere (investerings)scenario's (bijv. verkoop / sloop) inclusief een onderbouwing van de gemaakte keuze.
- Bespreking van de investeringsrisico's en beheersmaatregelen inclusief fiscale effecten.
- Toetsing investering aan capaciteiten binnen onze eigen organisatie (voldoende capaciteit (kennis, kunde, tijd) om het investeringsproject ook daadwerkelijk uit te voeren)
- Subsidiemogelijkheden.
- Benoemen van de onrendabele top (ORT) per project o.b.v. de grondslagen van de jaarrekening.

Bijlage 4: Begrippenlijst

Begrip	Toelichting
BAR (Bruto Aanvangsrendement)	Indicator voor het direct rendement. Berekening: Contractuur op jaarbasis delen door marktwaarde in verhuurde staat. De exploitatiekosten gedurende de looptijd van de investering blijven dus buiten beschouwing. Indien een EPV van toepassing is, wordt deze meegenomen in de huuropbrengsten.
Beschouwingsperiode	Voor het berekenen van de toekomstige opbrengsten en uitgaven van een woning in een DCF-waardering, is het gebruikelijk om een tijdslijn van 15 jaar aangehouden. Deze 15 jaar wordt de beschouwingsperiode genoemd.
Contant maken	Toekomstige inkomsten en uitgaven over een x-aantal jaren naar de huidige tijd berekenen. Op deze manier is het mogelijk te berekenen of bijvoorbeeld opbrengsten binnen een bepaalde termijn de kosten van een investering zullen dekken.
DCF berekening	De netto-contante-waarde-methode ofwel de discounted cash flow methode (DCF) is een methode voor een investeringsbeoordeling waarbij de toekomstig te ontvangen netto-opbrengsten van een te plegen investering teruggerekend worden naar contante waarden. De som van deze contante waarden wordt dan vergeleken met het te investeren bedrag.
Dekkingsratio	Meet de verhouding tussen de schuldrestant en de onderpandwaarde (WSW hanteert hier als grondslag de WOZ-waarde) van het vastgoed. Berekening: Schuldrestant geborgde leningen delen door WOZ-waarde ingezet onderpand.
Direct rendement	De huurinkomsten minus de kosten van onderhoud en beheer van het vastgoed.
Disconteringsvoet	De rekenrente waarmee in een DCF berekening toekomstige kasstromen contant worden gemaakt naar heden ($t=0$).
DSCR (Debt Service Coverage Ratio)	Meet in hoeverre de corporatie in staat is om voldoende kasstromen uit de normale bedrijfsuitoefening te genereren om, indien nodig, voldoende aflossingen op het vreemd vermogen te kunnen voldoen.
Exit Yield	De exit yield is het verwachte bruto aanvangrendement (BAR) aan het einde van de 15-jarige exploitatie periode. Dit wordt berekend aan de hand van de jaarhuur aan het einde van het 15 ^e jaar gedeeld door het percentage dat een belegger eist voor het vastgoed als rendement (BAR). Met de exit yield wordt aangegeven in welke mate het vastgoed enerzijds onderhevig is aan veroudering en anderzijds welke potentie het bezit heeft aan het einde van de 15-jarige exploitatie periode.
Handboek marktwaardering	Op grond van de Woningwet moeten toegelaten instellingen voor de jaarrekening hun vastgoed in exploitatie waarderen op basis van marktwaarde in verhuurde staat. De wijze waarop waardering plaats vindt is vastgelegd in Het handboek Marktwaardering.
ICR (Interest Coverage Ratio)	Meet de mate waarin de corporatie kasstromen uit de normale bedrijfsuitoefening genereert om de rente-uitgaven over het vreemd vermogen te kunnen voldoen (meet de rente verdien capaciteit).
Indirect rendement	De waarde stijging of waardedaling van het vastgoed
IRR (Internal Rate of Return)	Indicator voor het totale rendement van een investering (dus direct rendement plus indirect rendement). Berekening: contractuur en kosten van onderhoud en beheer gedurende 15 jaar plus verkoopopbrengst complex in jaar 16 gedeeld

	door marktwaarde in verhuurde staat. Voor het berekenen van de IRR is de waarde van de (eigen) grond gebaseerd op de kostprijs in de boekhouding of de werkelijk te betalen aanschafprijs.
Leegwaarde	Dit betreft de marktwaarde van een vastgoedobject vrij van huur en gebruik. Dit betekent dat de woning zonder huurcontract en overige gebruiksbelemmeringen kan worden verkocht. De leegwaarde wordt bepaald door een erkend taxateur.
LTV (Loan To Value)	Meet in hoeverre de bedrijfswaarde van het vastgoed in een gezonde verhouding staat tot de schuldbelasting.
Marktwaarde in verhuurde staat	Dit betreft de marktwaarde van een woning inclusief huurcontract. Doordat een huurder huurbescherming geniet, ligt de marktwaarde van een object in verhuurde staat vaak lager dan de leegwaarde van een object.
Onrendabele Top (ORT)	Het verschil tussen de investering en de marktwaarde in verhuurde staat. De marktwaarde in verhuurde staat is gebaseerd op de grondslagen van Het Handboek Marktwaardering.
Rendement	Rendement in economische zin of binnen de beleggingswereld is de opbrengst van een investering of belegging. Deze opbrengst kan worden uitgedrukt in geld of als een percentage van het vermogen. Het rendement kan over iedere tijdseenheid worden berekend, maar is meestal een jaar.
Solvabiliteitsratio	Meet de omvang van het weerstandsvermogen in relatie tot het totaal vermogen.
Stichtingskosten	De stichtingskosten betreffen alle uitgaven die direct betrekking hebben op het project minus de investeringssubsidies. Indien sprake is van ontwikkeling op eigen grond dan wordt de waarde van de grond gewaardeerd op de commerciële marktprijs voor bouwrijpe grond.
Waarderingsgrondslagen	De uitgangspunten die bij het opstellen van de jaarrekening gebruikt worden voor de vermogens- en resultaatbepaling.
WACC (Weighted Average Cost of Capital), gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet	De WACC is een kengetal dat aangeeft hoeveel kosten een bedrijf maakt voor het totale vermogen waarmee het bedrijf wordt gefinancierd. De financiering van een bedrijf bestaat uit vreemd en eigen vermogen. De WACC wordt berekend door de kosten van elk van deze twee vermogenstypes te 'wegen' naar het aandeel dat elk vermogenstype in de totale bedrijfsfinanciering heeft.