

Investeringsstatuut HEEMwonen



waar je thuis bent.....

Versie:	1.2
Vastgesteld door Bestuurder:	19-6-2019
Goedgekeurd door RvC:	19-9-2019

Inhoudsopgave

1. Doelstelling en reikwijdte	3
1.1. Doelstelling	3
1.2. Rollen en verantwoordelijkheden	5
1.3. Investeringsproces	6
1.4. Besluitvormingsproces	6
1.5. Budgettering investeringen	7
2. Toetsingskader investeringen	9
2.1. Het toetsingskader voor investering	9
2.2. Strategische toetsen	10
2.2.1 Portefeuilletoets	10
2.2.2 Wettelijke toets	10
2.2.3 Toets op risico's	10
2.3. Organisatorische toets.....	11
2.4. Technische toet.....	11
2.5. Financiële toetsen.....	11
2.5.1 Toets op corporatieniveau.....	11
2.5.2 Marktconformiteitstoets stichtingskosten	12
2.5.3 Rendement investering.....	12
2.6. Maatschappelijke beoordeling	13
3. Toetsingskader desinvesteringen	14
3.1. Beoordelingscriteria	14
3.2. Proces en rolverdeling	15
Bijlage I:Overzicht projecttoetsen	I
Bijlage II: Raamwerk vastgoedsturing	II
Bijlage III: Portefeuilledoelstellingen.....	III
Bijlage IV: Projectrisico's.....	IV
Bijlage V: Uitgangspunten IRR-berekening	V
Bijlage VI: Bepaling WACC	VII
Bijlage VII: Financiële kengetallen	XII

1 Doelstelling en reikwijdte

1.1. Doelstelling

Het doel van dit investeringsstatuut is het vastleggen van de kaders en normen voor de vastgoed (des)investeringen binnen HEEMwonen. Het investeringsstatuut beschrijft de bevoegdheden, de besluitvorming, het proces en het toetsingskader voor (des) investeringen.

Investerings worden gedefinieerd als de inzet van (financiële) middelen die gericht zijn op een verandering van het vastgoed en/of die leidt tot een waardevermeerdering van het vastgoed. Dit statuut heeft betrekking op de volgende type (des)investeringen:

- nieuwbouw;
- sloop/nieuwbouw;
- renovatie;
- aankopen (vastgoed en grond);
- verkopen.

Het investeringsstatuut is niet van toepassing op planmatig onderhoud dat niet deel uitmaakt van een investeringsproject. De definitie van onderhoud en verbetering (investering) verschilt aanzienlijk tussen corporaties. Er is sprake van onderhoud als werkzaamheden dienen om de onroerende zaak – in vergelijking met de toestand waarin deze zich bij stichting of na latere verandering bevond -in bruikbare staat te herstellen en aldus de ingetreden achteruitgang op te heffen. Bij een investering of verbetering is er sprake van werkzaamheden die dienen om aan de onroerende zaak een wezenlijke verandering aan te brengen, waardoor de zaak naar inrichting, aard of omvang een wijziging heeft ondergaan. Desinvesteringen worden gedefinieerd als het duurzaam onttrekken van vastgoed aan de portefeuille. Hier wordt zowel verkopen als sloop onder verstaan.

Dit investeringsstatuut heeft tot doel:

- transparant en beheersbaar om te gaan met investeringen binnen de kaders van de bestaande wet- en regelgeving en te ondersteunen in het maken van keuzes;
- de beheersing van het investeringsproces;
- het vaststellen van beoordelingscriteria voor investeringsbesluiten;
- het nader vaststellen van de verantwoordelijkheid van RvC en bestuur;
- een toetsingskader bieden aan onder andere de RvC om de toezichhoudende rol in te vullen.

De (des)investeringen betreffen zowel DAEB als niet-DAEB vastgoed. Alle zaken uit dit statuut hebben betrekking op zowel DAEB als niet-DAEB activiteiten. Als verschillende kaders, processen of rapportages voor DAEB of niet-DAEB activiteiten worden gehanteerd, wordt dit expliciet in dit statuut vermeld.

Toetsingskader investeringen

HEEMwonen heeft als hoofddoelstelling het werkzaam zijn op het gebied van de volkshuisvesting zoals bedoeld in de Woningwet en het Besluit Toegelaten instellingen Volkshuisvesting (hierna: BTiV). Voor investeringen zijn de bepalingen uit de Woningwet, BTiV en de Regeling Toegelaten instellingen Volkshuisvesting (hierna: RTiV) van belang. Naast deze wettelijke kaders houdt HEEMwonen zich aan de Governancecode Woningcorporaties. Alle activiteiten en de daaruit voortvloeiende investeringen zijn hieraan ondergeschikt, dienend en vinden binnen dit kader plaats. Als een verandering of uitbreiding van de wettelijke externe kaders plaatsvindt waardoor strijdigheid met het investeringsstatuut ontstaat, prevaleert de wet. Het investeringsstatuut zal dan worden aangepast.

De hoofdlijnen van de besluitvormingsprocedures, operationele procedures en kaders waarbinnen HEEMwonen haar investeringsactiviteiten uitvoert, zijn vastgelegd in de navolgende documenten. Een eerdergenoemd document prevaleert boven een later genoemd document, zie onderstaande tabel.

Document	Toelichting
Statuten	In dit document zijn de interne rechtsverhoudingen en organisatieregels in verhouding tot de organisatiedoelen vastgelegd. Uit de statuten komt het Bestuursreglement en het Reglement Raad van Commissarissen voort, waarin verantwoordelijkheden en taken zijn belegd.
Procuratiereglement	Dit reglement regelt de gedelegeerde bevoegdheid van functionarissen om namens HEEMwonen verplichtingen met juridische - en financiële consequenties naar derden aan te gaan.
Reglement Financieel Beleid en Beheer	Het ingevolge artikel 55a van de Woningwet opgestelde reglement waarin inzichtelijk is gemaakt hoe HEEMwonen borgt dat haar financiële continuïteit niet in gevaar wordt gebracht.
Investeringsstatuut	In dit document zijn de kaders en normen voor vastgoed (des)investeringen vastgelegd. Het investeringsstatuut beschrijft de bevoegdheden, de besluitvorming, het proces en het toetsingskader.

Tabel: Overzicht toetsingskader investeringen

Met het investeringsstatuut geeft HEEMwonen invulling aan de vigerende wet- en regelgeving, waaronder de Woningwet en de Governancecode Woningcorporaties. Onderhavig investeringsstatuut maakt onderdeel uit van de governancestructuur van HEEMwonen en is onlosmakelijk verbonden met de documenten zoals opgenomen in bovenstaande tabel. Het investeringsstatuut is vastgesteld door de directeur-bestuurder en goedgekeurd door de Raad van Commissarissen. Eventuele wijzigingen op het investeringsstatuut worden vastgesteld door de directeur-bestuurder en ter goedkeuring voorgelegd aan de Raad van Commissarissen. Het investeringsstatuut heeft een langdurige werking en wordt minimaal eens in de vier jaar geëvalueerd en, indien nodig, aangepast.

1.2. Rollen en verantwoordelijkheden

Binnen HEEMwonen zijn verschillende afdelingen betrokken bij het (des)investeringsproces. Onderstaande tabel geeft een overzicht van ieder zijn rol en verantwoordelijkheid.

Rol	Verantwoordelijkheid
Raad van Commissarissen	<ul style="list-style-type: none">- Geeft goedkeuring aan het door de directeur-bestuurder vastgestelde investeringsstatuut en eventuele wijzigingen hierin.- Geeft onder de in dit investeringsstatuut genoemde voorwaarden goedkeuring aan bepaalde (des)investeringen.- Verleent decharge aan de directeur-bestuurder over het gevoerde beleid rondom investeringen.- Adviseert op het gebied van portfoliomanagement en vastgoedsturing
Commissie Vastgoed	<ul style="list-style-type: none">- Adviseert op het gebied van portfoliomanagement en vastgoedsturing- Adviseert de RvC over de toepassing van hulpmiddelen voor het portefeuillemanagement zoals vastgoedindexen, rekenmodellen, rendementsmethodieken en exposé toepassingen- Adviseert de RvC op het gebied van vastgoed en volkshuisvesting en bereidt de besluitvorming van de RvC daaromtrent voor- Adviseert de RvC i.g.v. vastgoedprojecten > € 3,0 miljoen- Bepaalt welke projecten tussen de € 1,0 en € 3,0 miljoen besproken worden in de commissie
Directeur-bestuurder	<ul style="list-style-type: none">- Stelt het investeringsstatuut en eventuele wijziging hierin vast.- Neemt investeringsbesluiten en handelt daarbij volgens de vigerende wet- en regelgeving en de kaders zoals opgesteld in dit statuut.
Directie/ concern-controller	<ul style="list-style-type: none">- Ondersteunt de directeur-bestuurder bij het nemen van investeringsbesluiten.- Toetst (des)investeringsvoorstellen met behulp van fase documenten.
Portefeuillemanager	<ul style="list-style-type: none">- Beoordeelt of investeringen passen binnen de portefeuilledoelstellingen en de wensportefeuille.- Beoordeelt de maatschappelijke bijdrage van investeringen.
Assetmanager	<ul style="list-style-type: none">- Zorgt voor het aandragen van projecten en het opstellen van investeringsvoorstellen.- Consulteert hierbij de voor het project relevante stakeholders in de organisatie.- Ziet samen met de afdeling Vastgoed toe op adequate projectvoering rondom investeringen.

Tabel: Overzicht rollen en verantwoordelijkheden bij het investeringsproces

1.3. Investeringsproces

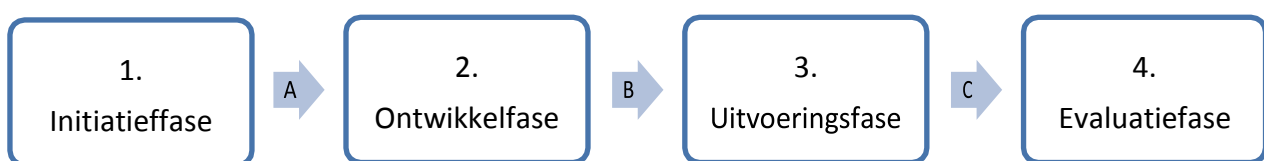
Uit het portfeuilleplan volgt de transformatieopgave die zich vertaalt in de (des)investeringsbegroting. De assetmanager is verantwoordelijk voor deze begroting. Aan de hand van de complexprestatieanalyse worden de complex prestaties in relatie tot KPI's¹ van het portfeuilleplan inzichtelijk gemaakt. Dit is het uitgangspunt voor de integrale complexsessies waarbij het(des)investeringsbeleid wordt opgesteld. Dit proces is nader uitgewerkt in bijlage II 'raamwerk vastgoedsturing'. Het (des)investeringsbeleid wordt als eerste geconcretiseerd in de financiële meerjarenprognose (hierna: FMP). Hierin worden aantallen, kosten en gevolgen voor de exploitatie uiteengezet. De RvC keurt de FMP goed, en daarmee keurt zij de concretisering en budgettering van het (des)investeringsbeleid in een vroeg stadium goed.

Door het volgen van de beleidscyclus van de vastgoedsturing komt de assetmanager met investeringsvoorstellen die leiden tot een invulling van het (des)investeringsbegroting zoals opgenomen in de FMP. Wanneer het project concreet genoeg is (deze beoordeling is aan de assetmanager) wordt een projectopdracht opgesteld die wordt uitgewerkt in een investeringsvoorstel (exposé). De assetmanager stelt het investeringsvoorstel op en stelt daarbij vast welke stakeholders in de organisatie verantwoordelijk zijn voor welke beoordelingscriteria.

In het (des)investeringsvoorstel wordt op alle in hoofdstuk 2 en 3 genoemde beoordelingscriteria met een goede onderbouwing een antwoord gegeven. In principe moeten alle vragen positief kunnen worden beantwoord (met een 'ja'). Uitzonderingen zijn mogelijk, maar in dat geval moeten sterke argumenten worden aangevoerd waarom er in dat geval een uitzondering wenselijk is. Deze argumenten dienen in beginsel volkshuisvestelijk van aard te zijn.

1.4. Besluitvormingsproces

Bij het beoordelen van een investering wordt een beoordelingsproces doorlopen bestaande uit vier fasen. Tussen elke fase bevindt zich een besluitvormingsmoment (A t/m C). Schematisch weergegeven ziet het proces er als volgt uit:



De assetmanager is de initiator van dit proces en is tevens de proceseigenaar. In onderstaande tabel worden de vier fasen nader omschreven.

¹ De KPI's zijn: betaalbaarheid, beschikbaarheid, kwaliteit en duurzaamheid. Deze KPI's komen grotendeels overeen met de 'strategiekaart woningcorporaties' van Aedes.

Fase	Wat?	Hoe?	Resultaat	Besluitvorming s- document
Initiatiefase	Inventarisatie, onderbouwing en verkenning investerings-scenario's	Afstemming met portefeuilleplan, haalbaarheidsstudie van diverse alternatieve ingrepen, voorkeur en programma van eisen (PvE)	Investeringsvoorstel, afweging scenario's, keuze voorkeursscenario.	Projectopdracht en vervolgens ontwikkel-exposé
Ontwikkelfase	Vorbereidingswerkzaamheden	Uitwerken randvoorwaarden, vaststellen PvE, bouwaanvraag en communicatie en aanbesteding	Definitief ontwerp, definitieve stichtingskostenraming en definitieve rendementsvaststelling	Realisatie-exposé
Uitvoeringsfase	Realisatie	Uitvoeren bouw en opleveren, start verhuur / verkoop	Oplevering, verhuur/verkoop	Kwartaalvoortgangsrapportages (BSC)
Evaluatiefase	Eindafrekening en evaluatie	Nacalculatie en beoordeling projectdossier	Archivering	Evaluatie-exposé

Tabel: Fasen bij een nieuwbouw en renovatieproject

In onderstaande tabel is per fase opgenomen welke documenten worden opgesteld en wie hier verantwoordelijk voor is.

Fase	Document	Opstellen	Advies	Vaststellen	Goedkeuren
Initiatiefase	Projectopdracht en ontwikkel-exposé	Assetmanager	SO en DO	Directeur-bestuurder	Ter informatie in commissie Vastgoed
Ontwerpfase	Realisatie-exposé	Assetmanager	SO en DO	Directeur-bestuurder	Directeur- bestuurder RvC bij project > € 3,0 miljoen (excl. btw)
Uitvoeringsfase	Voortgangs-Rapportage (BSC)	Projectleider afdeling vastgoed	SO en DO	Directeur-bestuurder	n.v.t.
Evaluatiefase	Evaluatie-exposé	Assetmanager	SO en DO	Directeur-bestuurder	Ter informatie in commissie Vastgoed

Tabel: Overzicht documenten inclusief verantwoordelijkheid

1.5. Budgettering investeringen

Investeringsuitgaven met een omvang kleiner dan € 3,0 miljoen (excl. btw) worden niet ter goedkeuring aan de RvC voorgelegd. Deze relatief beperkte investeringen worden wel meegenomen in de FMP en de jaarbegroting, en worden via de jaarbegroting goedgekeurd door

de RvC. Van de projecten tussen € 1,0 en € 3,0 miljoen maakt de commissie Vastgoed een keuze welke projecten en op welke wijze zij deze wil bespreken binnen de commissie Vastgoed. N.a.v. deze bespreking kan de commissie Vastgoed om moverende redenen besluiten om een dergelijk project ter beoordeling aan de voltallige RvC voor te leggen.

Bij investeringsvoorstellen groter dan € 3,0 miljoen (excl. btw) kunnen pas contractuele verplichtingen worden aangegaan, nadat de RvC het betreffende investeringsvoorstel heeft goedgekeurd. Zie onderstaande tabel voor een overzicht van de budgettering, vaststelling en goedkeuring van de verschillende type (des)investeringen.

Type (des)investering	Budgettering	Vaststelling bestuurder	Goedkeuring RvC
Investeringsuitgaven per project tot € 3,0 miljoen (excl. btw)	Vastgesteld in FMP en jaarbegroting op basis van portefeuilleplan	Ja	Nee
Investeringsuitgaven per project meer dan € 3,0 miljoen (excl. btw)	Via investeringsvoorstel	Ja	Ja
Individuele verkoop van woningen (uitponden)	Vastgesteld in FMP en jaarbegroting op basis van portefeuilleplan	Ja	Nee
Complexgewijze verkoop ²	Via desinvesteringsvoorstel	Ja	Ja

Tabel: Budgettering, vaststelling en goedkeuring (des)investeringen

² Bij complexgewijze verkoop wordt een geheel complex woningen in één keer aan bijvoorbeeld een belegger aangeboden. Voor complexgewijze verkoop gelden andere voorschriften als voor individuele verkoop van woningen.

2 Toetsingskader investeringen

2.1. Het toetsingskader voor investering

Het toetsingskader voor investeringen (hierna: investeringskader) draagt bij aan het maken van verantwoorde investeringskeuzes. Door het volgen van een vast stramien bij het beoordelen van investeringen, vindt de besluitvorming op een consistente wijze plaatst. Bovendien zorgt dit voor meer transparantie. De strategische en financiële criteria van het investeringskader vinden hun grondslag in de ondernemingsdoelstellingen van HEEMwonen. In het bijzonder ondernemingsdoelstellingen 5 en 6.

Ondernemingsdoelstelling 5: Beslissingen die we nemen moeten duurzaam zijn.

Ondernemingsdoelstelling 6: Onze financiële continuïteit op lange termijn is gewaarborgd.

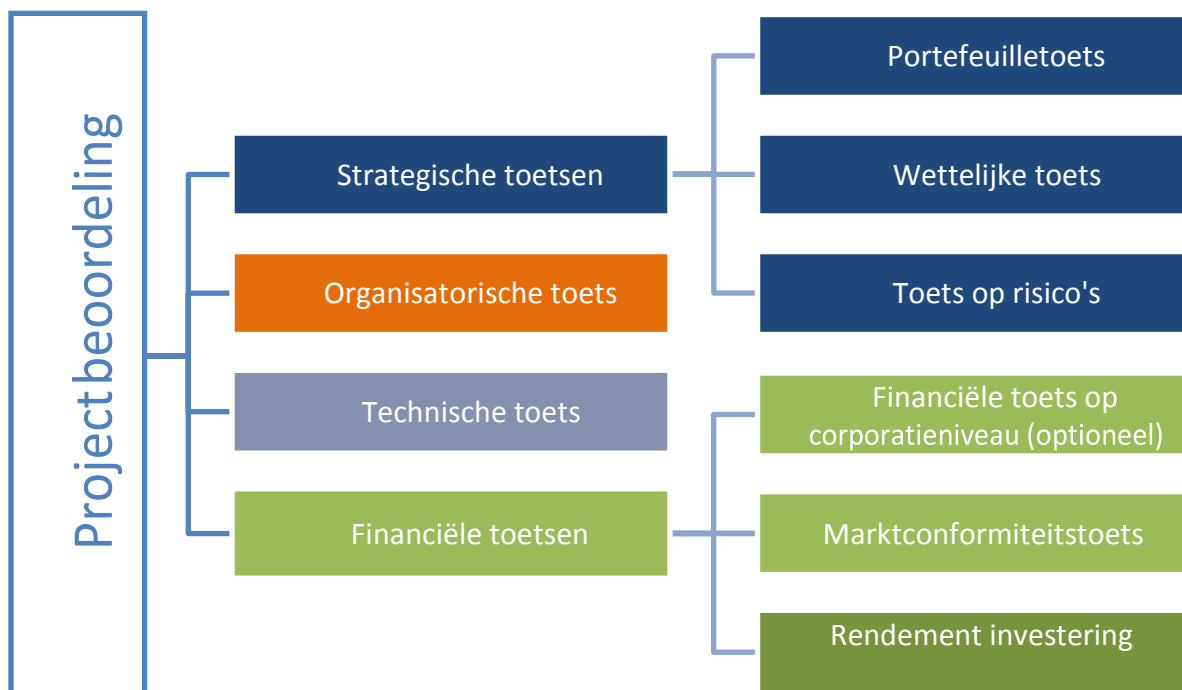
Heemwonen hanteert een aantal criteria bij het beoordelen van investeringen:

1. Strategische toetsen
2. Organisatorische toets
3. Technische toets
4. Financiële toetsen

Het toetsingskader dient als instrument om investeringen te beoordelen om zodoende verantwoorde investeringskeuzes te kunnen maken. Indien een of meerdere toetsen niet gehaald worden, dan dient onderbouwd te worden of en waarom het toch verantwoord is om de investering te doen.

Aanvullend op bovenstaande beoordelingscriteria wordt het maatschappelijk rendement inzichtelijk gemaakt. Deze methodiek is in lijn met de bepaling van de beleidswaarde van Aw/WSW.

Van onderstaande kaders kan alleen worden afgeweken als de consequenties van de afwijking in kaart zijn gebracht en goedgekeurd zijn door de directie.



2.2. Strategische toetsen

De strategische toetsen borgen dat de investeringsprojecten, zoals ondernemingsdoelstelling 5 aangeeft, duurzaam zijn. In het 'raamwerk vastgoedsturing' (zie [bijlage II](#)) is uitgewerkt dat investeringsprojecten geïnitieerd worden vanuit de transformatieopgave die voortvloeit uit onze ondernemingsdoelstellingen en portefeuillestrategie. Of dit het geval is wordt beoordeeld bij de 'portefeuilletoets'. Ook het in kaart brengen van de risico's en het benoemen van de beheersmaatregelen is een randvoorwaarde.

2.2.1 Portefeuilletoets

Per (des)investering wordt getoetst in hoeverre een investering een bijdrage levert aan de volkshuisvestelijke en maatschappelijke doelen zoals geformuleerd in onze portefeuilledoelstellingen. Daarmee wordt geborgd dat de investering een bijdrage levert aan de realisatie van de wensportefeuille en zo rekening houdt met de huidige en toekomstige behoefte van onze klant. In [bijlage III](#) zijn de huidige portefeuilledoelstellingen, waaraan de investeringen getoetst worden, opgenomen.

1: Het project past binnen de portefeuilledoelstellingen en prestatieafspraken.

Daarnaast wordt beoordeeld of de investering past binnen de gemaakte afspraken met onze stakeholders. Indien dat niet het geval is, dan moet worden gemotiveerd waarom er wordt afgeweken van de afspraken, wat de verwachte consequenties zijn en welke acties HEEMwonen onderneemt om de stakeholders te informeren dan wel tot aangepaste afspraken komen.

2.2.2 Wettelijke toets

De investeringen moeten voldoen aan alle wettelijke en interne kaders die zijn omschreven in de wet en in het specifiek de Woningwet, BTiV, RTiV en de statuten en reglementen van HEEMwonen. Voor niet-DAEB investeringen gelden ten opzichte van DAEB investeringen additionele eisen en procedurevoorschriften. Voor aanvang van de ontwerpfasen is getoetst of aan alle wettelijke verplichtingen en interne kaders is voldaan. HEEMwonen heeft in haar inkoopbeleid vastgelegd hoe partnerselectie en -evaluatie plaatsvindt.

2. Het project voldoet aan zowel de wettelijke als interne kaders.

2.2.3 Toets op risico's

Risico's kunnen het behalen van onze doelstellingen bedreigen. De administratieve organisatie en interne beheersing (AO/AI) stellen HEEMwonen in staat om de risico's te identificeren, te prioriteren, te analyseren en te beheersen. Bij de beheersing wordt gebruik gemaakt van procesbeschrijvingen, periodieke managementinformatie, interne en externe audits en risicomangement.

De verantwoordelijkheden, bevoegdheden en mandatering van investeringsactiviteiten zijn vastgelegd in het procuratiereglement en het bestuurs- en directiereglement. Bij de uitvoering van investeringsactiviteiten is functiescheiding tussen de autoriserende, controlerende, registrerende en uitvoerende functionarissen toegepast.

Bij elk investeringsvoorstel wordt op gestructureerde wijze het risicoprofiel van het project in kaart gebracht. Hierbij wordt aangesloten bij het bestaande risicomanagement binnen HEEMwonen. HEEMwonen stuurt actief op het beheersen van geïdentificeerde risico's. Dit doet HEEMwonen door het in kaart brengen van projectrisico's en benoemen van beheersmaatregelen. In bijlage IV zijn de risico's nader gespecificeerd.

3: De project specifieke risico's zijn benoemd en de beheersmaatregelen zijn beschreven.

2.3. Organisatorische toets

HEEMwonen dient voldoende slagkracht te hebben of extern te organiseren om een (additioneel) project te kunnen uitvoeren. Hiertoe wordt bij de jaarlijkse begroting al een eerste globale toets uitgevoerd. In het investeringsvoorstel wordt vervolgens concreet aangegeven dat voor het onderhavige project voldoende (externe) capaciteit (kennis en tijd) aanwezig is om het project uit voeren.

4: De organisatie heeft voldoende (externe) capaciteit (kennis en tijd) om het project uit te kunnen voeren.

2.4. Technische toets

HEEMwonen controleert of de technische specificaties en het uitrustingsniveau van het investeringsproject passen binnen het standaard programma van eisen van HEEMwonen.

5: Het project voldoet aan de technische eisen uit het standaard programma van eisen.

2.5. Financiële toetsen

Om de financiële continuïteit van HEEMwonen te borgen, worden de voorgenomen investeringen opgenomen in de FMP, die wederom getoetst wordt aan de beoordelingscriteria van Aw/WSW (zie bijlage VII) die jaarlijks worden geactualiseerd. Daarnaast wordt per project een financiële toets uitgevoerd aan de hand van de kaders die in deze paragraaf zijn uitgewerkt. De financiële beoordelingscriteria bestaan uit de volgende toetsen:

1. Financiële toets op corporatie niveau
2. Marktconformiteitstoets stichtingskosten
3. Rendement investering

2.5.1 Toets op corporatieniveau

De voorgenomen investeringsprojecten worden opgenomen in de meerjaren-investeringsbegroting (hierna: MJIB). Het effect op het planmatig onderhoud naar aanleiding van de investering is opgenomen in de meerjarenonderhoudsbegroting (hierna: MJOB). Beide begrotingen zijn onderdeel van de FMP. De beoordeling van de financiële positie vindt plaats op basis van de ratio's Aw/WSW die aan de hand van FMP getoetst worden. Investeringsprojecten voortvloeiend uit de FMP voldoen daarmee per definitie aan de normen van de autoriteit.

6: Het project is opgenomen in de financiële meerjarenprognose en na het uitvoeren van het project blijft HEEMwonen voldoen aan de normen van het Aw/WSW op.

Indien de stichtingskosten van investeringsprojecten afwijken van bedragen die zijn opgenomen in de FMP of helemaal niet zijn opgenomen, dient het effect op de financiële normen op corporatieniveau te worden getoetst.

2.5.2 Marktconformiteitstoets stichtingskosten

De marktconformiteit van een investering wordt aan de hand van de marktpotentie en de kostenefficiëntie getoetst. De marktpotentie-toets is onderdeel van dit toetsingskader. De kostenefficiëntie-toets is geborgd in ons inkoopbeleid en borgt de marktconformiteit van de bouwkosten.

Marktpotentie

Bij nieuwbouwprojecten wordt een toets gedaan op de marktpotentie en doelmatigheid van de investering. De vrije verkoopwaarde (leegwaarde), na oplevering, wordt afgezet tegen de stichtingskosten. Dit wordt ook wel de leegwaarderatio genoemd.

7: De leegwaarderatio is minimaal 90% van de inbrengwaarde en de stichtingskosten.

Kostenefficiëntie

Van alle investeringen wordt de kostenefficiëntie van de bouwkosten getoetst. De manier waarop dit wordt gedaan is geborgd in ons inkoopbeleid en -proces bij projecten. Bij projecten die in concurrentie worden ingekocht, wordt de marktconformiteit van prijzen getoetst door middel van het opvragen van meerdere offertes. Daarnaast wordt in bepaalde gevallen een externe bouwkostentoets/marktconformiteitstoets uitgevoerd.

2.5.3 Rendement investering

Per project wordt het te verwachten financieel rendement *inzichtelijk* gemaakt. Dit wordt gedaan aan de hand van de methodiek van de interne opbrengstenvoet (Internal Rate of Return: IRR), zie [bijlage V](#) voor nader toelichting. De IRR is het nettorendement van een investeringsproject dat behaald wordt. Per investeringsproject worden verschillende IRR-berekeningen opgesteld.

Beleggers IRR (hierna: IRR-markt)

Dit is het rendement dat een belegger zou realiseren op basis van marktconforme kasstromen tijdens de exploitatie en een marktconforme eindwaarde. Dit rendement wordt niet getoetst aan de rendementseis van HEEMwonen.

Corporatie IRR (hierna: IRR-beleid)

Dit is het rendement op basis van onze beleidsconforme exploitatiekasstromen rekening houdende met een marktconforme eindwaarde. Dit rendement wordt *inzichtelijk* gemaakt ten opzichte van onze WACC (rendementseis) die in [bijlage VI](#) nader is toegelicht.

De IRR-beleid wordt getoetst aan de rendementseis. Het is mogelijk dat het rendement lager

ligt dan onze rendementseis (WACC). Het rendement kan zelfs negatief zijn, bijvoorbeeld bij sloop/nieuwbouw. Vanuit assetmanagement is bepaald welke investeringen noodzakelijk zijn om de portefeuilledoelstellingen te realiseren. Hiermee is het rendement niet het enige kader om een investering te beoordelen. Het wel of niet doorgaan van een investering is niet meer alleen afhankelijk van het rendement van een project.

Investeringsprojecten worden opgenomen in de FMP die wordt getoetst aan de financiële normen van Aw/WSW. Daarmee borgt HEEMwonen de financiële continuïteit. Investeringsprojecten die voortvloeien uit de begroting voldoen per definitie aan de normen van de autoriteit.

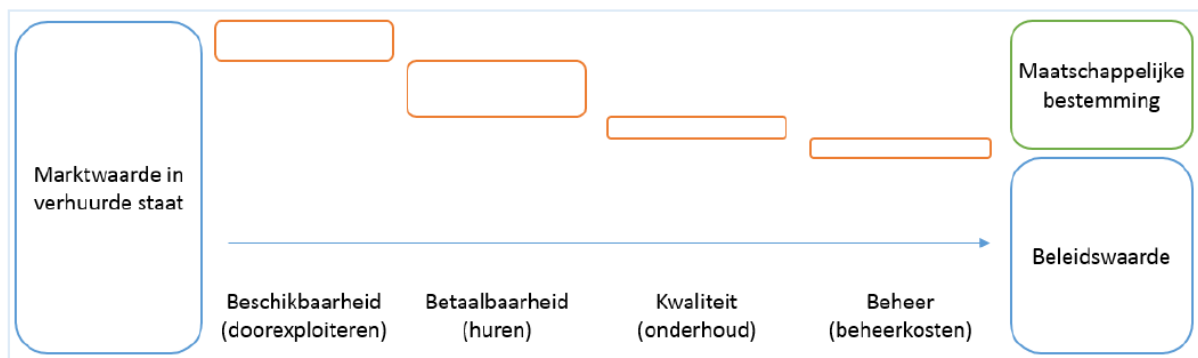
Projecten die niet voldoen aan de rendementseis, maar wel vanuit de volkshuisvestelijke en maatschappelijke opgaven noodzakelijk zijn, dienen nader onderbouwd te worden.

8: De IRR-markt en IRR-beleid zijn inzichtelijk gemaakt.

2.6. Maatschappelijke beoordeling

Met de financiële beoordelingen van de investeringsprojecten wordt beoogd om de vermogens- en kasstroomconsequenties van een investering inzichtelijk te maken. De maatschappelijke beoordeling kwantificeert de maatschappelijke bijdrage van een investering door het verschil tussen de IRR-markt en IRR-beleid inzichtelijk te maken. Aw/WSW noemen dit de 'maatschappelijk bestemming', het verschil tussen de markt- en beleidswaarde.

9: De maatschappelijke bestemming wordt conform de methodiek voor de beleidswaarde Aw/WSW inzichtelijk gemaakt.



Figuur 1 van marktwaarde naar beleidswaarde

Bovenstaande figuur, afkomstig van Aw/WSW, geeft de vier aspecten weer die onderdeel zijn van het kwantificeren van de maatschappelijke bestemming. De maatschappelijke bestemming is het verschil tussen de marktwaarde en de beleidswaarde. Dit verschil wordt in vier stappen (ook wel afslagen genoemd) nader toegelicht. Om het verschil tussen de IRR-markt en IRR-beleid te verklaren, wordt gebruikt gemaakt van dezelfde methodiek.

Stap 1: Beschikbaarheid

Om de woningen beschikbaar te houden voor de doelgroep worden geen woningen verkocht. In de meeste gevallen wordt door het uitpanden van woningen een hoger waarde/rendement

behaald ten opzichte van het doorexpluatiescenario. Door niet te verkopen bij mutatie, wordt een lagere waarde/rendement behaald.

Stap 2: Betaalbaarheid

Om de woningen betaalbaar te houden is de streefhuur (de huurprijs bij mutatie) lager dan de marktconforme huurprijs. Dit zorgt voor een lagere marktwaarde en een lager rendement.

Stap 3: Kwaliteit

Door het uitvoeren van meer onderhoud/investeringen en door het langer exploiteren van woningen, zijn de onderhoudskosten van een woningcorporatie vaak hoger dan bij een belegger. Hierdoor wordt een lagere waarde/rendement behaald.

Stap 4: Beheer:

Door extra sociaal beheer en investeringen in leefbaarheid zijn de beheerlasten van een woningcorporatie vaak hoger dan de beheerlasten bij een belegger. Hierdoor wordt een lagere waarde/rendement behaald.

Bovenstaand is een methode om de maatschappelijke bijdrage te kwantificeren. Het maatschappelijke belang en effect van een investering is echter meer dan een afslag op de waarde en/of het rendement. In het exposé wordt nader ingegaan op het maatschappelijk belang dan wel de volkshuisvestelijke opgave van de investeringen.

3 Toetsingskader desinvesteringen

3.1. Beoordelingscriteria

Bij het verkopen van vastgoed dient aan de wettelijke kaders voldaan te worden. Daarnaast dient de verkoop van vastgoed op marktconforme wijze plaats te vinden. Soms kan toestemming van het WSW of de Aw aan de orde zijn. Dit wordt vooraf in kaart gebracht. Indien toestemming is vereist, worden de procedurele stappen inzichtelijk gemaakt. Daarnaast dient een volkshuisvestelijke toets plaats te vinden, waarbij wordt gekeken of verkoop van het complex past binnen de kaders van het portefeuilleplan, de afspraken met de gemeente en eventuele afspraken met het CHOH. Dit geldt ook bij sloop.

->1: De wettelijke kaders omtrent het type complex is duidelijk en de procedurele stappen zijn in kaart gebracht

-> 2: Er is duidelijkheid of toestemming van het WSW is vereist en als dit het geval is, zijn de procedurele stappen in kaart gebracht

-> 3: De verkoop kent een transparant proces en de prijsvorming is marktconform

-> 4: De verkoop van het complex past binnen de kaders van de vigerende prestatieafspraken, eventuele complexplannen en eventuele overige afspraken met de gemeente en/of het CHOH

3.2. Proces en rolverdeling

Verkoop van bezit is een onderdeel van het vastgoedbeleid van HEEMwonen en vastgelegd in het portefeuilleplan. Het portefeuilleplan wordt ter goedkeuring voorgelegd aan de RvC. Na goedkeuring worden de verkopen, net als bij het investeringsproces, geconcretiseerd in de FMP. Verkoop en sloop van vastgoed dat niet in het portefeuilleplan en de FMP is opgenomen, wordt alsnog ter goedkeuring aan de RvC voorgelegd.

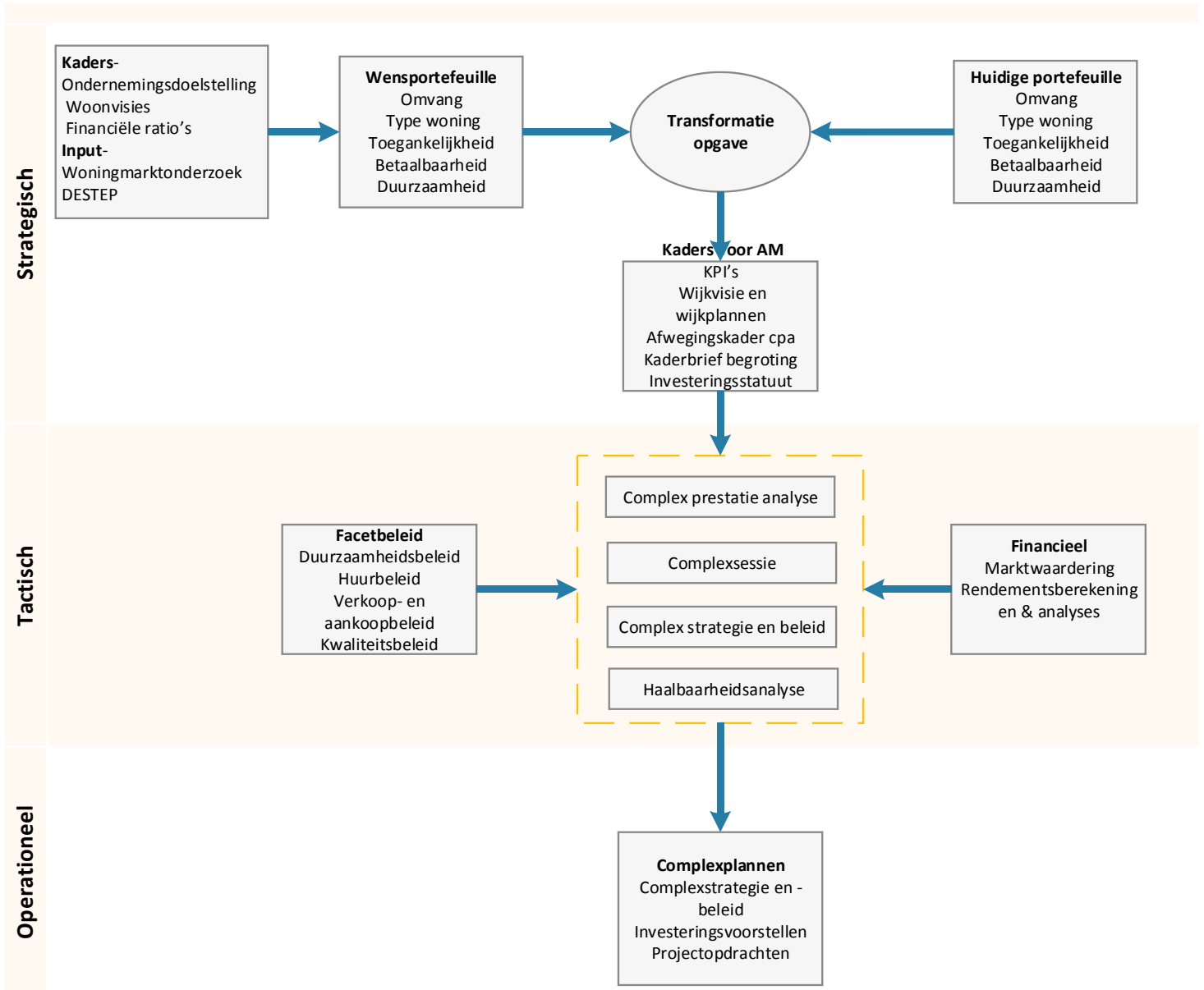
In feite zijn er twee manieren om vastgoed te verkopen: via uitpanden of via complexgewijze verkoop. In het eerste geval vindt goedkeuring door de RvC plaats via de FMP. Bij complexgewijze verkoop stelt de assetmanager een verkoopvoorstel op, waarbij een antwoord wordt gegeven op de vragen van paragraaf 3.1. Na goedkeuring van de RvC mag overgegaan worden tot de daadwerkelijke verkoop.

Bijlage I: Overzicht projecttoetsen

Toetsingscriterium	Vereiste	F1 ³	F2	F3	F4
Strategische toetsen					
2.2.1 Portefeuilletoets	1: Het project past binnen de portefeuilledoelstellingen en prestatieafspraken.	√	√		√
2.2.2 Wettelijke toets	2: Het project voldoet aan zowel de wettelijke als interne kaders	√	√		√
2.2.3 Toets op risico's	3: De project specifieke risico's zijn benoemd en de beheersmaatregelen zijn beschreven.	√	√	√	√
Organisatorische en technische toetsen					
2.3 Capaciteit organisatie	4: De organisatie heeft voldoende (externe) capaciteit (kennis en tijd) om het project uit te kunnen voeren.		√	√	√
2.4 Toets op plan van eisen	5: Het project voldoet aan de technische eisen uit het standaard programma van eisen.	√	√	√	√
Toets op alternatieven en financiële toetsen					
2.5.1 Toetsopcorporatieniveau (optioneel)	6: Het project is opgenomen in de financiële meerjarenprognose en na het uitvoeren van het project blijft HEEMwonen voldoen aan de normen van het Aw/WSW op. <i>(alleen als het project niet opgenomen is in de FMP of indien de stichtingskosten ten opzichte van de FMP met meer dan 10% afwijken)</i>		√	√	√
2.5.2 Toets op marktconformiteit stichtingskosten	7: De leegwaarderatio is minimaal 90% van de inbrengwaarde en de stichtingskosten.		√		√
2.5.3 Rendement investering (IRR)	8: De IRR-markt en IRR-beleid zijn inzichtelijk gemaakt.		√	√	√
Maatschappelijke beoordeling					
2.6 Maatschappelijk beoordeling	9. De maatschappelijke bestemming wordt conform de methodiek voor de beleidswaarde Aw/WSW inzichtelijk gemaakt.		√	√	

³ Betreft de fases van het besluitvormingsproces zoals toegelicht onder paragraaf 1.4

Bijlage II: Raamwerk vastgoedsturing



Bijlage III: Portefeuilledoelstellingen

De portefeuilledoelstellingen zijn opgenomen in het portefeuilleplan 2017-2027 van HEEMwonen. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de gemeente Landgraaf en Kerkrade. Het portefeuilleplan en de portefeuilledoelstellingen worden vanaf 2019 in overeenstemming met de vastgoedsturing jaarlijks herijkt.

Portefeuilledoelstelling Landgraaf

- De woningportefeuille krimpt niet.
- Er zijn geen woningen met een 'rood' (E, F en G) energielabel in de portefeuille en minimaal
- 90% van onze woningen heeft een 'groen' energielabel (minimaal B).
- 85% van onze woningen heeft een huur onder de tweede aftoppingsgrens.
- 10% van de grondgebonden woningen en 35% van de appartementen heeft nultreden.

Portefeuilledoelstelling Kerkrade

- De portefeuille krimpt met maximaal 235 woningen.
- Er zijn geen woningen met een 'rood' (E, F en G) energielabel in de portefeuille en minimaal
- 90% van onze woningen heeft een 'groen' energielabel (minimaal B).
- 90% van onze woningen heeft een huur onder de tweede aftoppingsgrens.
- 5% van de grondgebonden woningen en 45% van de appartementen heeft nultreden.

Bijlage IV: Projectrisico's

Voor investeringsprojecten wordt een risicoprofiel in kaart gebracht op basis van de in deze bijlage opgenomen risico's. Van de benoemde risico's wordt een inschatting gemaakt van het betreffende risico (kans x impact) conform het bestaande beleid rondom risicomanagement. HEEMwonen neemt beheersmaatregelen en stuurt hier actief op.

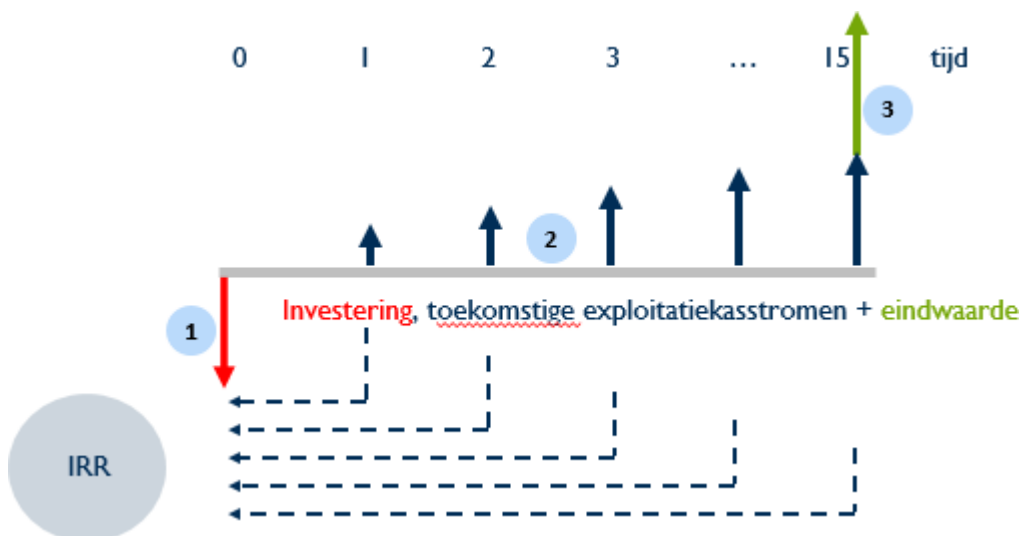
Risico	Toelichting (voorbeelden)
Juridisch/wettelijk	<ul style="list-style-type: none">- Mogelijkheid van claims- Fouten m.b.t. regelgeving voorbereiding en uitvoering
Organisatorisch	<ul style="list-style-type: none">- Niet (tijdig) korstluiten van afspraken met betrokken partijen- Gebrek aan benodigde mankracht (kwaliteit en kwantiteit) op enig tijdstip
Politiek/bestuurlijk	<ul style="list-style-type: none">- Ontbreken overeenstemming met gemeente- Problemen bij aanpassen streekplannen, bestemmingsplannen
Ruimtelijk	<ul style="list-style-type: none">- Meer - of zwaardere verontreiniging van de locatie- Kosten in verband met grondwaterbeschermingsgebieden
Kwaliteit/techniek	<ul style="list-style-type: none">- Onjuiste inschatting van technieken, bouwmethoden of fasering- Wijzigingen bij ontwerp en meerwerk- Tegenvallende prestaties van aannemer
Financieel	<ul style="list-style-type: none">- Prijsstijging bouwkosten hoger dan voorzien- onvoldoende financiële screening van aannemers- Faillissement (aannemer/toeleverancier)
Exploitatie	<ul style="list-style-type: none">- Hoge onderhoudslasten tijdens de exploitatieperiode- Hogere leegstand door prijs-kwaliteit
Sociaal/maatschappelijk	<ul style="list-style-type: none">- Ontbreken akkoord van minimaal 70% van de huurders- extra geluiddempende maatregelen tijdens uitvoering
Planning/tijd	<ul style="list-style-type: none">- Niet halen van de planning- afhankelijkheden met betrekking tot andere projecten en/of procedures
Project specifiek	<ul style="list-style-type: none">- Risico's met betrekking tot locatie

Bijlage V: Uitgangspunten IRR-berekening

Rekenmethodiek

HEEMwonen beoordeelt het rendement van een investering met behulp van de internal rate of return (IRR). Dit is een gebruikelijke beoordelingswijze voor (vastgoed)investeringen. Een investering nu (bijvoorbeeld de bouw van een sociale huurwoning) genereert kasstromen in de toekomst (bijvoorbeeld huurinkomsten en onderhoudsuitgaven). De disconteringsvoet waarbij de som van de contante waarden van de toekomstige opbrengsten gelijk is aan de contante waarde van de toekomstige kosten, noemen we de IRR. Dit begrip geeft het rendement weer van een verzameling kasstromen verspreid over meerdere jaren.

HEEMwonen maakt voor IRR-berekeningen gebruik van de berekeningswijze van de markt/beleidswaarde. Dit om aan te sluiten bij de wijze waarop de toezichthouders corporaties beoordelen. Deze rekenmethodiek kent een 15-jaars kasstroombegroting en een waarde aan het einde van het 15e prognosejaar. Bij het bepalen van de relevante kasstromen sluit HEEMwonen aan bij de kasstromen zoals die in de beleidswaarde/marktwaarde worden gehanteerd. Het model kan schematisch als volgt worden weergegeven (inclusief investering, zodat een IRR wordt berekend):



Binnen deze systematiek heeft HEEMwonen de volgende keuzes gemaakt.

1. Investering/Inbrengwaarde

HEEMwonen maakt een inschatting van de stichtingskosten die gepaard gaan met de investering (nieuwbouw, renovatie, grondkosten, organisatiekosten etc.). Naast deze investeringskasstromen wordt bij renovatie de huidige marktwaarde van het pand ingebracht. Deze exploitatie wordt immers vernietigd om de nieuwe exploitatie te creëren. De inbrengwaarde is gebaseerd op de marktwaarde van dit bezit. Dit is de objectiveerbare waarde van het pand en dus de waarde die de corporatie opoffert. Daarnaast is het ook de balanswaarde. Dat HEEMwonen niet van plan is deze waarde te realiseren is een eigen keuze. Het staat los van de waarde in het economisch verkeer die wordt opgeofferd bij renovatie of

sloop/nieuwbouw.

2. Toekomstige exploitatiekasstromen

De verwachte exploitatiekasstromen voor de komende 15 jaar wordt door HEEMwonen bepaald op basis van het voorgenomen beleid. Dit zijn immers de kasstromen die HEEMwonen verwacht te realiseren met de voorgenomen exploitatie over een overzienbare periode.

3. Eindwaarde

De eindwaarde bestaat uit de waarde van het complex aan het einde van jaar 15 en weerspiegelt het verdienpotentieel van dit complex. HEEMwonen bepaalt de eindwaarde op basis van marktwaarde zoals beschreven in het waarderingshandboek.

Bijlage VI: Bepaling WACC

Bepaling omvang eigen vermogen

HEEMwonen heeft vermogen nodig om haar activiteiten te financieren. Dat kan tijdelijk vermogen of permanent vermogen zijn. De behoefte aan tijdelijk vermogen is gekoppeld aan de fluctuatie van activiteiten die HEEMwonen aan de dag legt.

Vreemd vermogen

Vreemd vermogen is tijdelijk van aard. Voor het ter beschikking hebben van vreemd vermogen moet HEEMwonen de periodieke rentelast opbrengen én dit vermogen op een van te voren vast afgesproken moment aan de verstrekker terugbetalen. Tijdelijk of vreemd vermogen kan voor korte tijd (enkele dagen tot een paar maanden) en/of lange tijd (meerdere jaren) aan HEEMwonen ter beschikking zijn gesteld.

Eigen vermogen

Eigen vermogen is permanent van karakter. Er bestaat voor HEEMwonen geen verplichting tot terugbetaling van het ter beschikking gestelde vermogen. De partij die het eigen vermogen ter beschikking heeft gesteld, geldt in economische zin als de eigenaar van de onderneming. Als hij zijn vermogen weer ter vrije beschikking wenst te krijgen, zal hij de onderneming moeten verkopen of liquideren. Uit het permanente karakter, vloeit een aantal bijzondere kenmerken voort:

- het eigen vermogen staat permanent ter beschikking van HEEMwonen: eenmaal verschaft kan het niet willekeurig aan de onderneming worden onttrokken;
- eigen vermogen brengt geen vast overeengekomen periodieke rente- en aflossingsverplichtingen tegenover derden met zich mee;
- het doet dienst als garantievermogen ten opzichte van de verstrekkers van het vreemd vermogen.

Als gevolg van deze kenmerken geldt het eigen vermogen als risicodragend vermogen. De verschaffer ervan is er op voorhand niet zeker van of en zo ja welke vergoeding hij wanneer tegemoet kan zien voor het verschaft eigen vermogen. Deze is immers afhankelijk van het resultaat van de onderneming. De vergoeding voor het ter beschikking stellen van het eigen vermogen komt pas in beeld nadat alle kosten, inclusief die voor het vreemd vermogen, zijn voldaan. Het risico dat de verschaffer van het eigen vermogen loopt gaat echter nog verder; hij is er zelfs niet zeker van of hij bij verkoop of liquidatie van de onderneming het door hem beschikbaar gestelde vermogen als zodanig weer terugkrijgt. De verstrekkers van het tijdelijk vreemd vermogen zullen immers op het eigen vermogen verhaal plegen zodra de resultaten van de onderneming zodanig zijn dat niet aan de rente- en aflossingsverplichtingen kan worden voldaan.

Tegen deze achtergrond heeft het eigen vermogen in een onderneming meerdere functies:

- als startkapitaal; het eigen vermogen dient bij de start van een onderneming ter dekking van de eerste uitgaven;

- het is een middel om anderen te bewegen ook kapitaal aan de onderneming ter beschikking te stellen, gebaseerd op vertrouwen (in het beleid, de managementkwaliteit en het te verwachten rendement);
- het is de basis voor vervolginvesteringen;
- het is een buffer om tegenslagen op te vangen.

De verschaffer van eigen vermogen doet dit niet vanuit charitatieve overwegingen. Hij stelt vermogen beschikbaar omdat hij ervan overtuigd is dat de onderneming waaraan hij het vermogen ter beschikking stelt, in staat is hem een vergoeding op het verschafte vermogen te geven. De verschaffer heeft in dit verband twee met elkaar samenhangende motieven:

1. vergoeding voor uitgestelde consumptie. Door vermogen opzij te leggen en aan een onderneming ter beschikking te stellen, ziet de verschaffer af van de mogelijkheid het te besteden aan consumptie; hiervoor wil hij gecompenseerd worden;
2. vergoeding voor risico. De verschaffer is er immers niet zeker van dat hij ook daadwerkelijk een vergoeding zal krijgen.

Rendement op het eigen vermogen is daarmee van groot belang. Er is echter nog een aantal redenen voor het realiseren van rendement op eigen vermogen:

1. het is nodig voor de instandhouding van het eigen vermogen als zodanig. Als gevolg van inflatie wordt het vermogen na verloop van tijd minder waard. Het op eigen vermogen te realiseren rendement stelt de onderneming in staat eigen vermogen waardevast te laten zijn;
2. door veranderingen in de activiteiten van de onderneming, maar ook door veranderende marktomstandigheden, verandert het risico van de onderneming van tijd tot tijd. Dit kan ertoe leiden dat het eigen vermogen, afhankelijk van het risicoprofiel, moet groeien.

Als de onderneming het voornemen heeft haar activiteiten uit te breiden door het doen van nieuwe investeringen (bijvoorbeeld investeringen in nieuwbouw), zal slechts een deel daarvan met vreemd vermogen kunnen worden gefinancierd. De verstrekkers van vreemd vermogen zullen altijd een zekere mate van financiering met eigen vermogen verlangen. Het eigen vermogen dient immers als buffer voor tegenvallers en, als het moet, als garantievermogen voor de verstrekkers van vreemd vermogen.

Omvang eigen vermogen

Over de omvang van het eigen vermogen bij woningcorporaties is veel te doen. Dat geldt ook voor de wijze waarop de omvang van het eigen vermogen wordt vastgesteld. Hieronder een overzicht van een aantal waarderingskengetallen voor HEEMwonen (per 31 december 2018 per Vhe gemiddeld):

Marktwaaarde /leegwaarde:	€ 114.961
Marktwaaarde in verhuurde staat:	€ 94.371
Beleidswaarde:	€ 60.343
WOZ-waarde:	€ 104.551
Fiscale waarde:	€ 78.345

Bovenstaande waarde-begrippen laten zien hoe bepalend deze zijn voor de uitkomst van de berekening van de omvang van het eigen vermogen. Met ingang van verslagjaar 2016 is de vernieuwde Richtlijn voor de Jaarverslaggeving voor woningcorporaties van kracht (RJ 645). Als gevolg van deze nieuwe verslaggevingsregels waarderen woningcorporaties vanaf 2016 hun vastgoed in exploitatie tegen actuele waarde. Voor het DAEB en niet-DAEB-vastgoed betreft dit actuele waarde gebaseerd op marktwaarde in verhuurde staat met inachtneming van de relevante feiten en omstandigheden van de markt en de vereisten in het Handboek modelmatig waarderen zoals voorgeschreven in het RTIV ⁴.

Fluctuaties in de marktwaarde geven optimaal inzicht in de risico's die verbonden zijn met de onderneming en de markt waarin deze actief is. Deze risico's komen zo in het eigen vermogen tot uitdrukking.

Voor de bepaling van het eigen vermogen bij HEEMwonen gaan we dus uit van de *marktwaarde in verhuurde staat* van het vastgoed. De WOZ-waarde en de vrije verkoopwaarde (leegwaarde) worden dus niet gehanteerd voor de bepaling van het eigen vermogen. De reden hiervoor is dat het vastgoed van woningcorporaties grotendeels is verhuurd. Zoals uit bovenstaande waarde-begrippen blijkt, heeft het enkele feit dat dat vastgoed verhuurd is, een aanzienlijke invloed op de marktwaarde. Verhuurde woningen hebben in het algemeen minder marktwaarde dan wanneer ze direct, vrij van huur en leeg, aan een toekomstige eigenaar-bewoner kunnen worden verkocht.

De omvang van het eigen vermogen is het saldo van de marktwaarde in verhuurde staat van ons woningbezit minus de waarde van alle aan de onderneming verstrekte leningen. Het verschil is het eigen vermogen. De balans van HEEMwonen per 31 december 2018 ziet er op basis van deze definitie als volgt uit (bedragen * € 1.000) :

<i>Balans per 31-12-2018 (marktwaarde in verhuurde staat)</i>			
MVA in expl. (Daeb / niet-DAEB)	1.007	E.V.	729
		V.V.	278
	<u>1.007</u>		<u>1.007</u>

De materiële vaste activa (MVA) in exploitatie gewaardeerd tegen marktwaarde in verhuurde staat bedraagt op basis van externe taxaties⁵ per 31 december 2018: € 1.007 miljoen. De waarde van het aangetrokken vreemd vermogen (V.V.) bedraagt op diezelfde balansdatum € 278 miljoen. Het verschil is het eigen vermogen (E.V.) zijnde € 729 miljoen.

Uit deze gegevens blijkt dat 28% van de marktwaarde van ons woningbezit gefinancierd is met vreemd vermogen en 72% met eigen vermogen.

⁴ RTIV: Regeling Toegelaten Instellingen Volkshuisvesting

⁵ Op basis van het Handboek marktwaardering 2018 is HEEMwonen verplicht om haar bezit gezien het werkgebied op basis van de fullversie te waarderen. Deze taxaties zijn uitgevoerd door een externe taxateur.

Bepaling minimaal benodigd rendement

De eis “minimaal benodigd rendement” voor HEEMwonen is samengesteld uit de rendementen voor het vreemd vermogen en het eigen vermogen. Voor het vreemd vermogen is het uitgangspunt voor het rendement het rentepercentage op het geleende bedrag. Voor het ingebrachte eigen vermogen moet dit minimaal het verwachte inflatiepercentage zijn (in verband met het waardevast maken van het eigen vermogen). Concreet betekent dit het volgende.

Rentepercentage vreemd vermogen

Voor de bepaling van het rentepercentage op vreemd vermogen is het noodzakelijk om een uitspraak te doen voor de komende jaren. Hiervoor is een aantal gegevens relevant, te weten:

- de gemiddelde restant-exploitatietermijn van ons bezit⁶: 21,9 jaar
- de rente-typische looptijd⁷ van de uitstaande leningenportefeuille: 9,8 jaar
- het gemiddelde rentepercentage over de rente-typische looptijd: 2,90%
- inschatting renteontwikkeling op de langere termijn⁸: 4,25%

Uit deze gegevens is berekend dat de kosten van vreemd vermogen over de gemiddelde restant-exploitatietermijn van ons woningbezit 3,64%⁹ bedragen.

Rentepercentage eigen vermogen

HEEMwonen wil haar eigen vermogen minimaal waardevast wegzetten voor de restant exploitatietermijn. Volgens de laatste prognoses van het CPB en de Nederlandsche Bank bedraagt de inflatieverwachting op de langere termijn 2,0%. Het minimaal benodigd rendement op eigen vermogen is derhalve 2,0%.

Als we deze percentages invullen in onderstaande balans per 31 december 2018 ontstaat het volgende beeld:

Balans per 31-12-2018 (marktwaarde in verhuurde staat)

MVA	2,45%	1.007	E.V.	2,00%	729
			V.V.	3,64%	278
		1.007			1.007

(in miljoenen euro's)

⁶ Conform dVi 2017; kengetallen vastgoed

⁷ De gemiddelde periode waarover met de geldgevers contractuele renteaftspraken zijn gemaakt (de looptijd van de onderliggende leningen kan dus langer zijn)

⁸ Volgens de laatste prognose van het Centraal Planbureau en de Nederlandsche Bank

⁹ Zijnde de uitkomst van 9,8 jaar tegen 2,90% en 12,1 jaar tegen 4,25%

Om aan de verplichtingen richting onze in- en externe geldgevers te kunnen voldoen moeten we met onze vastgoedportefeuille dus minimaal een rendement van 2,45% realiseren

*Het minimaal benodigd rendement op onze totale vastgoedportefeuille is op basis van de WACC **2,45%**.*

Bijlage VII: Financiële kengetallen

De basis beoordeling van de financiële positie vindt plaats op basis van vier financiële ratio's. Een gedetailleerde beschrijving van de ratio's is opgenomen in bijlage 1. De ratio's zijn:

- ICR (liquiditeit): maakt inzichtelijk of de corporatie op korte- en middellange termijn voldoende operationele kasstromen genereert om aan haar renteverplichtingen te voldoen.
- LTV (vermogen): maakt inzichtelijk of de vastgoedportefeuille op lange termijn voldoende waarde genereert ten opzichte van de schuldpositie. De onderliggende kasstromen houden rekening met het maatschappelijke beleid van de corporatie.
- Solvabiliteit (vermogen): geeft inzicht in de eigen vermogenspositie van de corporatie, rekening houdende met het maatschappelijke beleid van de corporatie.
- Dekkingsratio (onderpand): beoordeelt in geval van discontinuïteit of de (markt)waarde van het onderpand voldoende is om de schuldpositie af te lossen.

Normen volgens Aw/WSW

Kengetallen	Min./max.	DAEB	niet-DAEB
Solvabiliteit (%)	minimaal	20%	40%
ICR	minimaal	1,4	1,8
Loan to Value o.b.v. beleidswaarde (%)	maximaal	75%	75%
Dekkingsratio (%)	maximaal	70%	70%