



**CHARLOTTE
VAN BEUNINGEN**

WOONSTICHTING

Investeringsstatuut

Woonstichting Charlotte van Beuningen

**Het reglement is op 28 juli 2017 vastgesteld door de RvC
Het reglement is op 19 juli 2018 gepubliceerd op de website
Per 1 april 2020 heet Woonwijze voortaan woonstichting Charlotte van
Beuningen**

Inhoudsopgave

1.	Inleiding.....	2
2.	Kaderstelling.....	2
3.	Doel investeringsstatuut.....	2
4.	Vaststelling goedkeuring en wijziging.....	3
5.	Administratieve organisatie / interne beheersing	3
6.	Soort vastgoed	5
7.	Toetsingscriteria.....	5
8.	Uitvoering investeringsactiviteiten binnen woonstichting Charlotte van Beuningen 12	
9.	Bijlage bij investeringsstatuut: Toetsingskader.....	13



1. Inleiding

Dit is het investeringsstatuut van woonstichting Charlotte van Beuningen. Dit investeringsstatuut is van toepassing op alle in dit statuut benoemde activiteiten van woonstichting Charlotte van Beuningen en haar verbindingen op het gebied van investeringen. Dit investeringsstatuut maakt deel uit van de governance structuur van woonstichting Charlotte van Beuningen die voortvloeit uit de Governancecode Woningcorporaties en is onlosmakelijk verbonden met andere kaders zoals beschreven bij de kaderstelling.

Dit investeringsstatuut beschrijft kaderstelling, doel, wettelijk kader, governance, taken en verantwoordelijkheden, administratieve organisatie en processen op het gebied van investeringen.

Het wettelijke kader waarin woonstichting Charlotte van Beuningen acteert is de Woningwet met bijbehorende regelgeving.

Indien een verandering of uitbreiding van de wettelijke externe kaders plaatsvindt, die een verzwaring betekenen ten opzichte van de bestaande situatie, en waardoor strijdigheid met het investeringsstatuut ontstaat, zal het investeringsstatuut daaraan ondergeschikt zijn. Deze situatie blijft bestaan totdat het investeringsstatuut aangepast is. Het Bestuur zal zo spoedig mogelijk voorstellen doen om deze strijdigheid op te heffen. Als een verandering of uitbreiding van de externe kaders plaatsvindt, die een verlichting betekent ten opzichte van de bestaande situatie, blijft het investeringsstatuut onveranderd geldig.

2. Kaderstelling

De besluitvormingsprocedures, investeringskaders en operationele procedures waarbinnen woonstichting Charlotte van Beuningen haar investeringsactiviteiten uitvoert worden vastgelegd in drie documenten. Deze drie documenten staan in de volgende hiërarchische verhouding:

1. De notarieel vastgelegde statuten van de woonstichting Charlotte van Beuningen; in dit document zijn de interne rechtsverhoudingen en organisatieregels in verhouding met de organisatiedoelen van de stichting vastgelegd. Uit dit statuut komt het Bestuursreglement en het Reglement Raad van Commissarissen (RvC) voort, waarin verantwoordelijkheden en taken zijn belegd.
2. Reglement Financieel Beheer en Beleid; Dit document vormt de paraplu waaronder alle financiële reglementen en statuten vallen en dus ook het investeringsstatuut.
3. Het Investeringsstatuut; dit wordt vastgesteld door het Bestuur en goedgekeurd door de RvC.
4. Jaarlijks stelt het Bestuur, met goedkeuring van de RvC, het toetsingskader vast. In het toetsingskader investeringen worden (financiële) kaders weergegeven waaraan investeringsvoorstellen moeten voldoen, passend binnen de statuten en het investeringsstatuut.

3. Doel investeringsstatuut

Het investeringsstatuut heeft tot doel:

1. Scheppen van formele kaders voor investeringsbeslissingen binnen woonstichting Charlotte van Beuningen.
2. Het bieden van een handelingskader voor het MT, het Bestuur, alsmede een toetsingskader voor de RvC bij het beoordelen van investeringsbeslissingen.
3. Vaststellen van beoordelingscriteria voor investeringsbeslissingen.



4. Het waarborgen dat in het proces van investeringsbeslissingen voldoende rekening wordt gehouden met de afweging van risico's.
5. Een toetsingskader te bieden voor besluitvorming van het Bestuur en de toezichthoudende rol van de RvC.

4. Vaststelling goedkeuring en wijziging

Het investeringsstatuut is vastgesteld door het Bestuur en ter goedkeuring voorgelegd aan de RvC. Periodiek wordt het investeringsstatuut geëvalueerd door het Bestuur. Wijzigingen van het investeringsstatuut worden door het Bestuur vastgesteld en ter goedkeuring voorgelegd aan de RvC.

Jaarlijks wordt ook het toetsingskader geëvalueerd en waar nodig met goedkeuring van de RvC, door het Bestuur gewijzigd.

5. Administratieve organisatie / interne beheersing

Administratieve Organisatie en Interne Beheersing is het systeem dat woonstichting Charlotte van Beuningen in staat stelt om de risico's, te identificeren, te prioriteren, te analyseren en te beheersen. Risico's kunnen het behalen van doelstellingen, gekoppeld aan de strategie, bedreigen. Daarvoor wordt bij woonstichting Charlotte van Beuningen gebruik gemaakt van beheersingsinstrumenten, zoals procesbeschrijvingen, periodieke managementinformatie, interne en externe audits en risicomanagement.

Algemene uitgangspunten AO/IC

Bij investeringsactiviteiten gelden de volgende algemene uitgangspunten op het gebied van administratieve organisatie en interne beheersing:

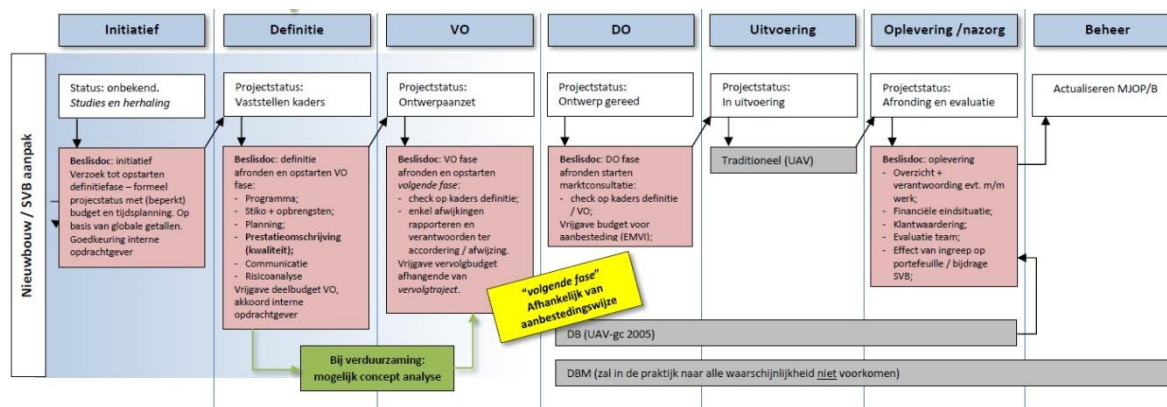
1. De verantwoordelijkheden, bevoegdheden en mandatering van investeringsactiviteiten zijn op eenduidige wijze schriftelijk vastgelegd in de procuratie- en mandateringsregeling en het Bestuursreglement. Deze worden hierna in het kader van vastgoedontwikkeling verder toegelicht.
2. Bij de uit te voeren investeringsactiviteiten is functiescheiding doorgevoerd met betrekking tot de beschikkende, controlerende, registrerende en uitvoerende functionarissen.
3. Voor de nieuwbouw en herstructureringsprojecten wordt elk project vastgelegd in de projectadministratie.
4. Per fase wordt een budget geregistreerd waarbinnen de projectverantwoordelijke dient te handelen. Overschrijdingen dienen te worden goedgekeurd door het Bestuur en in de fasedocumenten te worden verantwoord. Tevens vindt verantwoording naar de RvT plaats over de budget uitnutting in het fasedocument.
5. Financiële verplichtingen worden geregistreerd in de projectadministratie.

Proces vastgoedontwikkeling

Het proces van vastgoedontwikkeling is te onderscheiden in een aantal fasen, te weten:

1. Initiatiefase
2. Definitiefase
3. Voorlopig ontwerp (VO)
4. Definitief ontwerp (DO)
5. Uitvoeringsfase
6. Oplevering / nazorg fase
7. beheerfase

Deze fase kenmerken zich als volgt:



Zowel na de Definitie fase als na afronding van de DO fase dient goedkeuring van de RvC verkregen te worden. De RvC neemt daarbij de toetsingscriteria zoals omschreven onder punt zeven in acht. Indien de overige fasen afwijken op de onderdelen zoals omschreven in hoofdstuk 12 dient ook goedkeuring gevraagd te worden van de RvC. Indien er geen afwijkingen zijn op deze onderdelen in de overige fasen kan verantwoording achteraf plaatsvinden aan de RvC.

Taken en verantwoordelijkheden

Hieronder worden de taken en verantwoordelijkheden verder toegelicht van het management team, het bestuur en de RvC met betrekking tot investeringen.

Management Team (MT)

De voortgang van nieuwbouwprojecten wordt besproken in het MT. Nieuwbouwprojecten zijn een standaard agendapunt op de MT agenda. Het MT heeft de verantwoordelijkheid om de projecten integraal te beoordelen.

Directeur-bestuurder

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het bepalen van de (strategische) koers en het beleid. Investeringsbeslissingen worden vastgesteld door het Bestuur, gehoord door het MT. Investeringsbesluiten worden door het Bestuur (al dan niet uitgevoerd door de senior medewerker planning en control) getoetst aan het beleid zoals verwoord in de toetsingscriteria zoals opgenomen onder hoofdstuk 7 van dit investeringsstatuut. Het staat het Bestuur alleen vrij om, na ruggespraak met het MT en met goedkeuring van de RvC, van dit statuut, met de daarin opgenomen toetsingscriteria af te wijken. Deze argumentatie maakt onderdeel uit van de toetsing van de RvC ten behoeve van de goedkeuring.

Het Bestuur is eindverantwoordelijk voor het investeringsbeleid.

Raad van Commissarissen

De RvC dient goedkeuring te verlenen voor het vaststellen van het investeringsstatuut en het toetsingskader en mogelijke wijzigingen hierin.

De volgende investeringen en fasedocumenten moeten door de RvC goedgekeurd worden:



- De in de begroting opgenomen investeringen worden middels het begrotingsproces goedgekeurd door de RvC; Investerings hoger dan € 100.000 als de betreffende post niet in een begroting is opgenomen dienen door de RvC te worden goedgekeurd. Investerings beneden de € 100.000 mogen zelfstandig door de directeur/bestuurder worden gedaan en dienen achteraf verantwoord te worden.
- Alle verwervingen en vervreemdingen van onroerende zaken en hun onroerende en infrastructurale aanhorigheden.
- Alle nieuwbouw- en herstructureringsprojecten voorafgaand aan de Voorlopig ontwerp fase (VO) en de Uitvoeringsfase.
- Alle overige fasedocumenten, zodra afgeweken wordt van de bepalingen in dit investeringsstatuut en het toetsingskader. Indien de overige fasedocumenten geen afwijkingen bevatten ten opzichte van dit investeringsstatuut en het toetsingskader is geen goedkeuring vereist van de RvC.

De goedkeuring door de RvC geschiedt door toetsing van de investeringsbesluiten aan de koers en het beleid zoals verwoord in het investeringsstatuut en toetsingskader.

Auditor

De auditor voert steekproefsgewijs een controle uit op naleving van het investeringsstatuut, het gevolgde proces en de vastlegging van de besluitvorming. Verder is de auditor betrokken bij investeringen in de volkshuisvesting vanaf € 3 miljoen ex BTW.

6. Soort vastgoed

In het kader van dit investeringsstatuut en gelet op het huidige bezit, onderscheidt woonstichting Charlotte van Beuningen het vastgoed naar:

1. DAEB-vastgoed: woonegelegenheden met een maandhuur tot de liberalisatiegrens en onzelfstandige woonegelegenheden.
2. Niet-DAEB woonegelegenheden: woonegelegenheden met een maandhuur hoger dan de liberalisatiegrens.
3. Maatschappelijk onroerend goed: gebouwen met een maatschappelijke gebruiksbestemming conform de limitatieve lijst zoals bijgevoegd bij het BTIV en mogelijk door de minister per besluit vastgesteld ander maatschappelijk vastgoed.
4. Bedrijfsonroerend goed.

7. Toetsingscriteria

Het Bestuur en de RvC toetsen de investeringsvoorstellen aan de hand van de volgende criteria:

- A. De Woningwet
- B. Ondernemingsplan
- C. Risico's
- D. Financiële toets en rendement

In de fasedocumenten zullen de onderdelen telkens worden toegelicht.

7.1 De Woningwet

De (herziene) Woningwet met bijbehorende AMvB's omvat diverse beperkingen betreffende investeren in DAEB en niet-DAEB vastgoed. In de fasedocumenten dient omschreven te staan op welke onderdelen het project de Woningwet (en AMvB's) raakt en hoe hiermee wordt omgegaan. Voor nieuwe investeringen in niet-DAEB vastgoed dient goedkeuring gevraagd te worden van de AW. De AW let daarbij op de rendementen zoals beschreven in hoofdstuk 7.4.2 paragraaf "financiële toets niet-DAEB projecten".

7.2 Ondernemingsplan

Een project kan enkel doorgang vinden indien het bijdraagt aan de opdracht die we ons zelf stellen in ons ondernemingsplan. Een aantal aspecten op het gebied van vastgoedontwikkeling dienen te allen tijden worden beoordeeld:

- Nieuwe investeringen dienen in beginsel te worden gedaan in DAEB-vastgoed.
- Woonstichting Charlotte van Beuningen zal terughoudend zijn met het investeren in niet-DAEB woongelegenheden, maatschappelijk onroerend goed en bedrijfsonroerend goed.
- Nieuwe investeringen dienen in lijn te zijn met het ondernemingsplan, de prestatieafspraken en de jaarlijkse ratio's.
- Nieuwe investeringen worden in beginsel gedaan in de gemeente Vught. Nieuwe investeringen in andere gemeenten dienen te allen tijde de goedkeuring te krijgen van de RvC.

Projectvoorstellen worden getoetst aan de thema's zoals omschreven in het ondernemingsplan. Dat wil zeggen dat in de fasedocumenten minimaal getoetst dienen te worden aan de vijf maatschappelijke thema's die in het ondernemingsplan worden benoemd, te weten:

1. Huurders en woningzoekenden voorop
2. Voldoende beschikbare en passende huurwoningen
3. Betaalbaar wonen
4. Investeren in duurzaamheid
5. Samen werken aan een uitnodigende leefomgeving

De projectvoorstellen dienen ook afgezet te worden tegen het uit het ondernemingsplan voortvloeiende SVB, waarin wordt aangegeven in welke huur- en energieklassen wordt gebouwd en welke soort woningen gebouwd dienen te worden.

7.3 Risico's

Bij elk besluitvormingsmoment over een individueel project worden de risico's (financieel) gewaardeerd en kwalitatief beoordeeld (met "hoog", "normaal" en "laag"). Indien van toepassing wordt per risico een toelichting gegeven en worden beheersingsmaatregelen beschreven.

Een project kan enkel doorgang vinden indien de volgende risico's zijn onderkend en zijn afgewogen in de investeringsbeslissing.

- Grondprijrisico (risico dat grondprijs of grondexploitatie stijgt of de waarde daalt).
- Ruimtelijke ordening risico (o.a. bestemmingsplan).
- Politiek risico (risico dat de politiek niet instemt met het plan).
- Milieurisico (risico dat door milieuproblematiek de kosten van het project hoger worden).
- Bouwkostenrisico (risico dat de bouwkosten hoger zijn dan begroot).
- Voorraadrisico (risico dat koopwoningen niet voor de oplevering verkocht zijn).
- Marktrisico (risico dat de projectopbrengsten lager zijn dan begroot).
- Verdragingsrisico (risico dat door vertraging langer een beslag wordt gelegd op vermogen of dat toezeggingen aan belanghouders worden gedaan die niet tijdig kunnen worden waargemaakt).



- Organisatierisico (risico van vertraging, hogere kosten of lagere opbrengsten door gebeurtenissen in het proces of in de organisatie).
- Imagorisico; (risico dat het project een negatief effect heeft op het imago van woonstichting Charlotte van Beuningen).
- Fiscale risico's (risico dat (onverwacht) teveel belasting wordt betaald (overdrachtsbelasting, BTW en VPB)).

In het fasedocument dienen bovenstaande risico's te zijn onderkend en te worden toegelicht.

7.4 Financiële toets en rendement

De financiële toets dient zowel op portefeuille niveau als op project niveau plaats te vinden. Alle projecten tezamen mogen de vastgestelde financiële indicatoren op bedrijfsniveau niet overschrijden zodat financiering en borgbaarheid gewaarborgd blijft. Daarnaast dient ook op projectniveau een financiële toets plaats te vinden. Het feit dat er voldoende geld beschikbaar is, betekent natuurlijk niet automatisch dat er geen goede bedrijfseconomische afweging hoeft plaats te vinden.

7.4.1 Financiële toets op projectenportefeuilleniveau

Een investeringsproject dient altijd in het geheel van de totale projectenportefeuille beoordeeld te worden. Vanuit de toezichthouder (WSW en Aw) wordt woonstichting Charlotte van Beuningen beoordeeld ten behoeve van zijn borgingsfaciliteit. Voorwaarde voor financiering van nieuwbouw houdt in dat minimaal aan de kengetallen van het WSW en het toetsingskader voldaan moet worden. Dit vormt derhalve de basis voor woonstichting Charlotte van Beuningen. Dit betekent dat, bij inrekening van de volledige projecten portefeuille, alsmede het meest recente vigerende beleid van woonstichting Charlotte van Beuningen op andere beleidsterreinen, altijd minimaal voor een toekomstige periode van 5 jaar voldaan moet worden aan de kengetallen van het WSW inclusief een buffer. Woonstichting Charlotte van Beuningen wil deze buffer ten opzichte van de WSW parameters aanhouden om risico's zoals onverwachte rente stijgingen, kostenstijgingen en tegenvallende investeringen op te vangen. De buffer wordt berekend aan de hand van de volgende uitgangspunten:

- Rente + 1% ten opzichte van ingerekende percentage;
- Kostenstijging + 1% ten opzichte van de ingerekende parameters voor Onderhoudslasten, personeelskosten en overige lasten
- alle 5 jaren moet voldaan worden aan de normen. Dit zijn:

		DAEB	Niet DAEB
ICR	minimaal	1,4	1,8
DSCR	minimaal	1,0	1,0
loan to value	maximaal	75%	75%
solvabiliteit marktwaarde	minimaal	20%	40%
dekkingsratio marktwaarde	maximaal	70%	70%

Enmaals per jaar, bij de opstelling van de begroting, wordt de projectenportefeuille getoetst op bovenstaande normen. Zijn er gedurende het jaar, door toevoeging of wijziging van een project aanzienlijke wijzigingen in de projectenportefeuille dan zal deze toets ook bij deze wijziging dienen plaats te vinden.

Woonstichting Charlotte van Beuningen stelt jaarlijks in het toetsingskader de door haar gewenste ratio's vast.



7.4.2 Financiële toets op projectniveau

Splitsing DAEB niet-DAEB

Bij investeringen in DAEB-vastgoed staan aspecten zoals beschikbaarheid en betaalbaarheid voorop. Dit bezit wordt primair als bedrijfsmiddel gezien. Bij de exploitatie gelden op het niveau van de kosten en uitgaven de uitgangspunten doelmatigheid en doeltreffendheid. Het niet-DAEB-bezit is te zien als belegging waarbij het verkrijgen van een rendement voorop staat. Daarin staan kasstromen centraal. De beleggingsdoelstelling bij niet-DAEB investeringen leidt bij mutatie tot verhuur tegen de optimale prijs, de markthuurl, of zelfs verkoop.

Er dient dus een onderscheid gemaakt te worden tussen DAEB investeringen en niet-DAEB investeringen. Hier gelden vanuit de Woningwet andere normen voor. Combinatieprojecten, waarbij sprake is van een gedeelte DAEB en een gedeelte niet-DAEB dienen bij de financiële toets gesplitst te worden in een DAEB toets en een niet-DAEB toets. De kosten die niet direct aan het DAEB of niet-DAEB gedeelte zijn toe te rekenen worden verdeeld op basis van een logische verdeelsleutel. Voor grondkosten is deze verdeelsleutel gebaseerd op de vierkante meters grond per object. Voor de bouw- en overige kosten is deze gebaseerd op het aantal vierkante meters BVO.

Financiële toets DAEB projecten

IRR

In de (commerciële) vastgoedsector is het gebruikelijk om projecten financieel te toetsen op basis van de zogenaamde Internal Rate of Return (IRR). De IRR is het te verwachten rendement op een investering, waarbij rekening wordt gehouden met de hoogte en het tijdstip van de kasstromen voor opbrengsten en uitgaven (verdiscontering) ten aanzien van de investering. Het is de opbrengstvoet (ook disconteringsvoet of rekenrente genoemd) waarbij de netto contante waarde van het geheel van kosten en baten nul is. Een project is aantrekkelijk als de interne-opbrengstvoet hoog is.

Gewenste hoogte IRR bij investeringen

Om te kunnen beoordelen of een investering financieel goed of slecht presteert dient voor de IRR een norm of streefwaarde vastgesteld te worden. Deze streefwaarde begint in feite bij het vaststellen van het gewenste rendement op het eigen vermogen. Het gewenste rendement op het eigen vermogen wordt in beginsel bepaald door de vraag of we voldoen aan de normen van het WSW, zoals ICR, DSCR, LTV etc. Inclusief de buffer die we binnen woonstichting Charlotte van Beuningen hanteren (zie hoofdstuk 7.4.1).

Om dit te beoordelen zijn we uitgegaan van onze meerjarenbegroting waarbij we in alle gevallen, ook met het inrekenen van een buffer, voldoen aan deze normen.

Als we de meerjarenbegroting als uitgangspunt nemen hebben we een gemiddeld rendement op het eigen vermogen van 2,62%. Het gaat echter niet enkel om het rendement op het eigen vermogen. Indien we investeren zullen we ook gedeeltelijk moeten financieren. Om nu een streefwaarde te bepalen voor de IRR hanteren we een zogenaamde WACC berekening. Dit is de gewogen gemiddelde kostenvoet van het eigen en vreemd vermogen. Indien we ook hier de meerjarenbegroting als uitgangspunt nemen zien we dat de gemiddelde rentevoet over ons vreemd vermogen, lees de rentedragende schulden over de 10 jaarsperiode 2,47% bedraagt. De WACC wordt nu als volgt berekend:

		Verhouding	rendement	gemiddelde
Gemiddeld EV 2018-2027	€ 275.162.000	69%	2,62%	1,81%
Gemiddeld VV 2018-2027	€ 122.304.000	31%	2,47%	0,76%
WACC ¹				2,57%

¹ (gemakshalve is het eigen vermogen DAEB en niet-DAEB samengenomen; Indien enkel het DAEB vermogen zou worden geselecteerd dan zou de WACC voor het DAEB gedeelte een fractie lager liggen)



Deze WACC van 2,57% vormt de streefwaarde voor het rendement (IRR) van nieuwe projecten. We hebben namelijk vastgesteld aan de hand van de meerjarenbegroting dat met dit rendement we (ruim) blijven voldoen aan de gestelde eisen van het WSW. Vanuit maatschappelijk oogpunt kan een lager rendement voor een project worden gemotiveerd, aangezien we met de WACC van 2,57% nog ruim binnen de normen blijven van het WSW. Daarnaast laat de eigen vermogensontwikkeling (2,62%) op dit moment nog een sterkere groei zien dan de inflatieverwachting (2%). Dit betekent dat ons eigen vermogen groeit en dat er dus nog ruimte zit om te investeren zonder dat we interen op ons eigen vermogen. In 2018 willen we een rendementseis van het eigen vermogen hanteren van 2,62% en de daaruit voortvloeiende WACC van 2,57% als streefwaarde voor de IRR aanhouden. Ieder jaar wordt op basis van de ingerekende investerings- en renovatieportefeuille de rendementseis van het eigen vermogen bijgesteld. Randvoorwaarde is dat we blijven voldoen aan de normen van het WSW, te weten aan de ICR, DSCR, LTV etc.

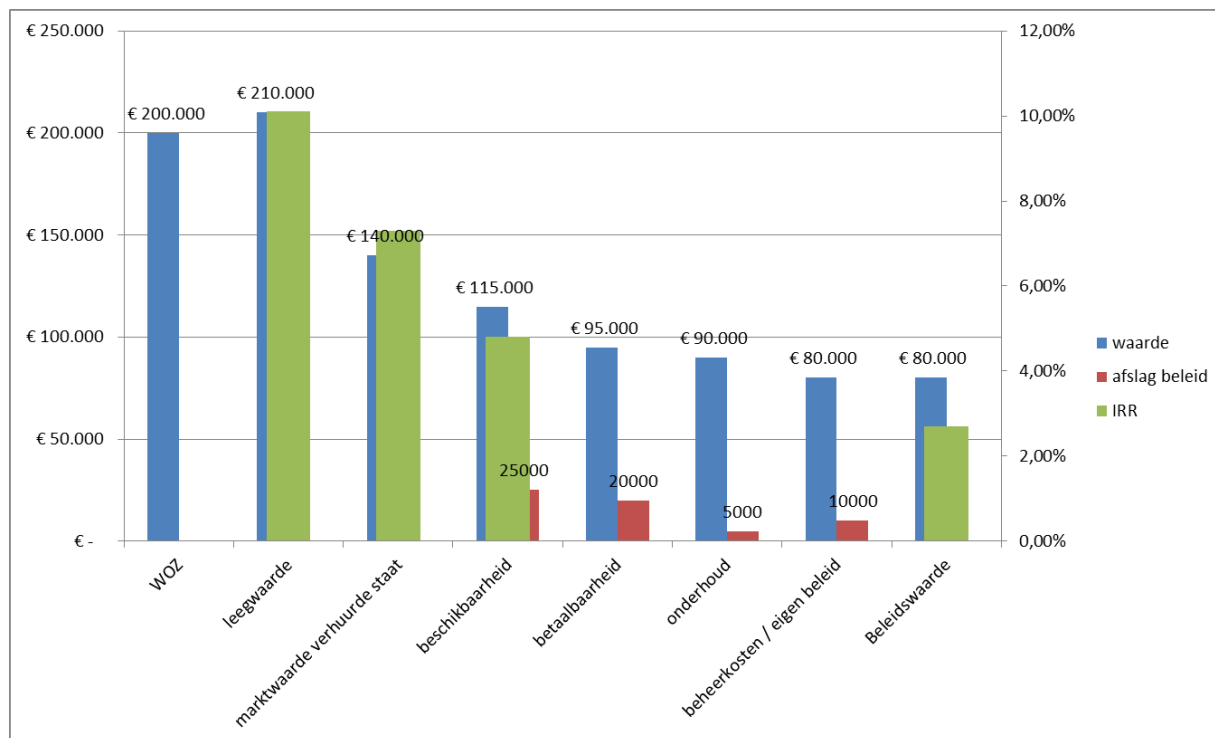
Elk jaar dient bij de begroting de rendementseis van het eigen vermogen en de daarbij behorende WACC opnieuw te worden bepaald. Dit wordt opgenomen in het toetsingskader, wat als bijlage bij de begroting wordt opgesteld. Dit is het natuurlijk moment waarin de beoogde investeringen worden ingerekend en de resultaten daarvan getoetst worden aan de normen van het WSW.

Berekeningswijze IRR

De berekening van de IRR is gebaseerd op een aantal onderdelen, zoals de huurinkomsten, onderhoudskosten, eindwaarde etc. De wijze waarop invulling gegeven wordt aan deze onderdelen is uiteraard bepalend voor de uitkomst van de IRR. We willen graag als basis een aansluiting houden bij de marktwaarde in verhuurde staat, maar willen ook recht doen aan de realiteit die we als woningcorporatie nastreven. Dit betekent dat we voor de investeringen in nieuwbouw en bestaande bouw een afgeleide van de marktwaarde in verhuurde staat hanteren, waarbij we meer recht doen aan de daadwerkelijke organisatiespecifieke onderdelen zoals huurbeleid en onderhoudsbeleid. We noemen dit de beleidswaarde. De diverse onderdelen zullen dan als volgt worden bepaald:

Elementen IRR		
	MVS basisversie	Beleidswaarde
aanvangshuur huur bij mutatie mutatiegraad leegstand	huidige huur	huidige huur
	markthuur	huurbeleid
	algemeen	complex specifiek
beheerkosten onderhoud periode	algemeen	complex specifiek
	norm commercieel	norm corporatie
eindwaarde	norm commercieel	norm corporatie
	15 jaar	15 jaar
scenario	obv algemene uitgangspunten / hoog	obv specifieke uitgangspunten / hoog
	hoogste van uitponden / doorexploiteren	doorexploiteren

Bij de investeringsvoorstellen maken we inzichtelijk welke bedragen (en rendementen) we laten liggen als gevolg van ons beleid in vergelijking met de marktwaarde in verhuurde staat. We volgen hierbij de 'waterval gedachte' waarbij per onderdeel waarop ons beleid afwijkt van de normering in de marktwaarde in verhuurde staat inzichtelijk wordt gemaakt wat het effect hiervan is. Een voorbeeld van deze waterval is toegevoegd in onderstaande afbeelding.



In bovenstaande grafiek is middels een voorbeeld weergegeven dat de marktwaarde in verhuurde staat in de basis al behoorlijk lager is dan de leegwaarde doordat er een verhuurde beklemming op de woning zit. De marktwaarde in verhuurde staat gaat uit van een commerciële vastgoedexploitatie, hetgeen in de praktijk niet het geval zal zijn bij een corporatie. Omdat we als corporatie de woning beschikbaar willen houden om te verhuren zullen we de woning na 15 jaar niet uitpanden maar doorverhuren. Dit geeft in het voorbeeld een afslag van circa € 25.000. De huur van de woning trekken we in de 15 jaarsperiode bij mutatie ook niet op naar de markthuur, maar naar de lagere streefhuur, volgend uit ons huurbeleid. Hierdoor laten we € 20.000 liggen. Verder is de verwachting dat we meer gaan uitgeven aan onderhoud dan de norm die een commerciële ontwikkelaar inrekent. In het voorbeeld leidt dat tot een afslag in waarde van € 5.000.

Vervolgens zullen onze beheerkosten wat hoger zijn doordat we bijvoorbeeld ook gelden beschikbaar stellen voor leefbaarheid etc. Hierdoor vindt een verdere afslag van € 10.000 plaats in het voorbeeld. Uiteindelijk leidt dit tot een beleidswaarde van € 80.000. Deze beleidswaarde is dan de waarde die we verwachten te kunnen realiseren met ons beleid. De verschillende IRR-en bij de diverse waarde begrippen zijn in het groen weergegeven. Bij de beoordeling van de investering zetten we de IRR die hoort bij de beleidswaarde af tegen de WACC, dat we als streefwaarde hanteren.

Bij renovatie dient in de regel rekening te worden gehouden met een lager rendement dan bij nieuwbouw. Dit wordt veroorzaakt doordat de investering vaak niet terugverdiend kan worden met een hogere huur. Ook bij sloop/nieuwbouw zal het rendement laag zijn door de hoge inbrengwaarde van het te slopen pand wat nog in exploitatie is. Grote investeringen zullen dan ook altijd naast individueel niveau op portefeuille niveau beoordeeld worden. Daarbij wordt het effect op de financiële ratio's die het WSW en de AW hanteren in beeld gebracht en het effect op de WACC.

Evaluatie

Het werken met en sturen op de IRR bevindt zich in de beginfase. Derhalve zal woonstichting Charlotte van Beuningen kennis en ervaring moeten opbouwen om het sturingskader op basis van de IRR steeds verder te verbeteren. Derhalve willen we het investeringsstatuut na één jaar evalueren en actualiseren indien nodig. Dit kan daarnaast parallel lopen aan de overstap die we op termijn (wettelijk) moeten maken naar de full versie voor de marktwaarde in verhuurde staat, waarbij op complexniveau gewaardeerd wordt. Tussen het sturen op de IRR en complex specifieke waardering bestaat veel kruisbestuiving. Echter het waarderen op basis van de full versie vergt veel tijd energie en menselijke capaciteit die op dit moment nog niet beschikbaar is. Dit is echter wel het einddoel.

Onrendabele investering

Naast de IRR zal bij elke investeringsbeslissing voor bestaand bezit en nieuwbouw tevens de onrendabele investering worden vermeld, op basis van marktwaarde in verhuurde staat. Daarbij dient in ogenschouw genomen te worden dat bij de berekening van de marktwaarde in verhuurde staat volgens de basisversie met een hogere disconteringsvoet wordt gerekend dan de IRR, omdat we hier gebonden zijn aan het handboek basisversie marktwaarde in verhuurde staat, dat deze disconteringsvoet voorschrijft. Dit kan ertoe leiden dat de IRR hoger is dan de WACC, terwijl er wel sprake is van een onrendabele investering.

Overig

Een DAEB project kan enkel doorgang vinden indien voldoende faciliteringsvolume van het WSW kan worden verkregen.

Herstructurering

Bij herstructurering dient rekening te worden gehouden met de wijze waarop de waarde van de grond wordt bepaald. Indien er sprake is van herstructurering op eigen grond dan wordt, voor zover er geen nieuw grondbeleid door de gemeente Vught is vastgesteld, de grondprijs bepaald op basis van de grondnota van de gemeente Vught d.d. 1 juli 2008 zoals hieronder weergegeven.

Grondprijzen sociale woningbouw per 1 juli 2008, alle bedragen in EUR excl. BTW

Huurprijscategorie (prijspeil 1 juli 2008)		Appartemen- ten	Indicatie oppervlakte woning	Grondgebou- den woningen	Indicatie oppervlakte woning
tot € 348,99	Kwaliteitskortinggrens	9.000	50 m ²	x	x
tot € 535,33	Aftoppingsgrens hoog	20.000	85 m ²	50.000	90 m ²
tot € 631,73 boven € 631,73	Liberalisatiegrens	25.000	105 m ²	60.000	120 m ²
maatschappelijk gebonden eigen- dom (MGE)		commerciële prijs commerciële prijs min MGE-korting		commerciële grondprijs commerciële prijs min MGE-korting	

Bij het project worden deze grondprijzen geïndexeerd tot het jaar van start bouw met behulp van het indexcijfer van het kadaster woningwaarde per provincie 4^e kwartaal 2008 tot heden. De grondprijzen zoals weergegeven in de grondnota zijn prijzen inclusief kosten voor woon- en bouwrijp maken. Kosten voor de eventuele aankoop van grond dienen aan het project te worden toegerekend inclusief bijkomende kosten en belastingen.



Financiële toets niet-DAEB projecten

De financiële toets voor niet-DAEB projecten wordt bepaald door de Woningwet. In deze Woningwet zijn criteria opgenomen waaraan de niet-DAEB investering minimaal dient te voldoen, om zo marktverstoring te voorkomen. Dit heet de zogenaamde rendementstoets. De rendementstoets houdt het volgende in:

Het rendement wordt bepaald met een eenvoudige maatstaf, het bruto aanvangsrendement (BAR). Het BAR geeft de verhouding weer tussen huuropbrengsten in het eerste (volledige) jaar en de stichtingskosten. Stichtingskosten zijn alle kosten die gemaakt moeten worden voor een bouwproject, waaronder ook de eventuele kosten voor omvorming van bezit (afboeking van het bestaande DAEB bezit, het slopen ervan en het bouwrijp maken van de grond). De norm voor het BAR is bij ministeriële regeling vastgesteld op 5,5%. Voor koopwoningen geldt een andere norm (5% winstmarge op de investering).

De BAR-norm maakt geen onderscheid tussen projecten voor herstructurering of voor nieuwe uitleg en is onafhankelijk van de wijze van financiering (intern of extern). Aanvullend op bovenstaand wettelijk kader heeft woonstichting Charlotte van Beuningen de volgende aanvullende voorwaarden opgesteld voor een niet-DAEB investering:

- Bij verkoopwoningen dient een voorverkoopdrempel van 70% te worden aangehouden, tenzij het verkooprisico door het gering aantal verkoopwoningen beneden de € 750.000 blijft. Afwijkingen hierop dienen altijd goedgekeurd te worden door de RvC.
- Aankopen van grond in het kader van niet-DAEB alsmede start bouw van niet-DAEB projecten kunnen pas worden uitgevoerd indien niet-DAEB financiering verkregen is en formeel is vastgelegd.
- Niet-DAEB projecten zullen in eerste instantie altijd via de TI geschieden, waarbij de procedure van de markttoets (door de gemeente) moet worden doorlopen. Hiervoor dient te allen tijde goedkeuring van de RvC te worden verkregen.

8. Uitvoering investeringsactiviteiten binnen woonstichting Charlotte van Beuningen

De uitvoering van de investeringsactiviteiten op het gebied van nieuwbouw ligt bij de Specialist Vastgoed. Bij de uitvoering wordt de binnen woonstichting Charlotte van Beuningen gehanteerde procuratie- en mandateringsregeling gevolgd.

Bij de uitvoering van de vastgoedontwikkelactiviteiten dienen indien van toepassing de aanbestedingsregels in acht te worden.



9. Bijlage bij investeringsstatuut: Toetsingskader

Toetsingskader 2017

jaar	2017
en begrotingsjaar	2018
geldig tot vaststelling begroting	2019

Portefeuilleniveau

Basis	meerjarenbegroting jaar		2018	
risico opslagen scenarioberekening	rente	+	1%	tov meerjarenbegroting
	kostenstijging	+	1%	tov meerjarenbegroting
Aantal jaren voldoen aan normen			5	jaren
			DAEB	Niet DAEB
normen	ICR	minimaal	1,4	1,8
	DSCR	minimaal	1,0	1,0
	loan to value	maximaal	75%	75%
	solvabiliteit marktwaarde	minimaal	20%	40%
	dekkingsratio marktwaarde	maximaal	70%	70%

Projectniveau

DAEB

WACC en IRR				
gebaseerd op jaarrekening				
		2016		
gemiddeld eigen vermogen	€	275.162.000	69%	
gemiddeld vreemd vermogen 31-12	€	122.304.000	31%	
	€	397.466.000		
rendement eigen vermogen obv MJB		2,62%	69%	1,81%
kostenvoet vreemd vermogen		2,47%	31%	0,76%
WACC				2,57% = streefwaarde IRR
Grondquote bij herstructurering eigen grond				
grondslag	grondbeleid gemeente Vught d.d.			1-7-2008
grondprijzen				
	appartement		grondgebonden	
tot kwaliteitskortingsgrens	€	9.000	nvt	
tot aftoppingsgrens hoog	€	20.000	€	50.000
tot liberalisatiegrens	€	25.000	€	60.000
uitgangspunten: prijspeil 2008, Excl BTW, incl kosten bouw- en woonrijp maken				
Kadaster index woningwaarde per provincie Q4 2008 tm Q2		2017	-13,10%	

Projectniveau

niet-DAEB

BAR niet DAEB huur	5,50% Amvb
Winstmarge koopwoningen	5,00% Amvb
Voorverkoopdrempel	70% beleid