

INVESTERINGSBESLISSINGEN TEN TIJDE VAN MARKTWAARDE: EEN GOEDE BASIS MET NOODZAAK VOOR VERDERE ONTWIKKELING

De Corporatie Survey peilt ieder kwartaal het sentiment in de sector. In de vorige edities van de Corporatie Survey is naar voren gekomen dat woningcorporaties: interesse hebben om meer te horen over financiële sturing en organisatieontwikkeling; de komende tijd meer gaan investeren. Dit kwartaal staat daarom financiële sturing in relatie tot investeringsbeslissingen centraal.

Woningcorporaties hebben de afgelopen maanden hard gewerkt om te voldoen aan de eisen van de aangepaste Woningwet. De Corporatie Survey toont aan dat de nieuwe prestatie-indicatoren zoals gebruikt door de externe toezichthouders (voornamelijk financiële ratio's) zijn opgenomen in de reglementen. Nog positiever is dat woningcorporaties ook beslissingen nemen op basis van deze ratio's. Het sturen op waarde blijkt nog een uitdaging, ook bij investeringen. Juist dit laatste vraagt aandacht gezien de blijvende verwachting dat investeringen sterk tot zeer sterk zullen stijgen de komende 12 maanden. Woningcorporaties erkennen het belang en geven aan dat het verder ontwikkelen van het afwegingskader voor investeringen prioriteit heeft de komende maanden.

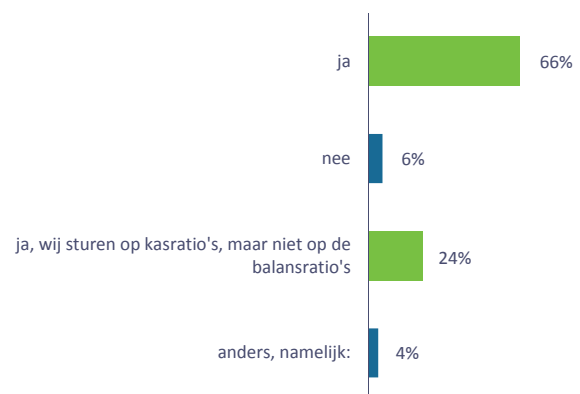
BIJNA 90% STUURT OP NIEUWE FINANCIËLE RATIO'S, ...

De externe toezichthouder hanteert nieuwe prestatie-indicatoren (voornamelijk financiële ratio's) en die zijn door 90 procent van de respondenten nu al verankerd in de organisatie. Bij 70 procent van de respondenten zijn de waarden van deze indicatoren beschikbaar in de periodieke rapportages (per maand of kwartaal). Eén vijfde publiceert hier alleen in een jaarrapportage over, wat op gespannen voet staat met de regelgeving. Positief is dat respondenten op grote schaal sturen op basis van de prestatie-indicatoren. Dit is een mooi resultaat zo kort na introductie van de nieuwe wet.

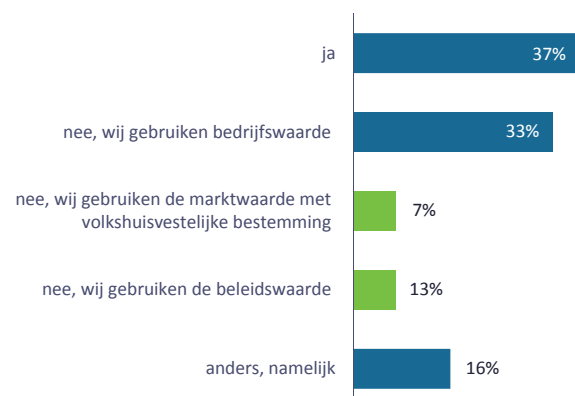
MAAR RESPONDENTEN WORSTELLEN NOG MET HET STUREN OP WAARDE

Uit de antwoorden op de vorige vraag blijkt dat een deel van de respondenten er bewust voor kiest sturing in te richten op kasratio's en niet ook op basis van de vermogensratio's. Respondenten worstelen nog met het gebruik van marktwaarde. Bedrijfswaarde wordt nog op grote schaal gebruikt, waardoor de aansluiting met de balans verloren gaat. Dit kan worden voorkomen door te sturen op een beklemde marktwaarde: marktwaarde met volkshuisvestelijke bestemming of beleidswaarde. Op dit moment heeft nog maar 20 procent deze stap gemaakt.

Gebruikt u de genoemde streefwaarden en prestatie-indicatoren van de toezichthouder ook om te sturen binnen uw eigen organisatie?



Gebruikt u de marktwaarde als een sturingsindicator bij het nemen van (vastgoed)beslissingen?



VOOR INVESTERINGSBESLISSINGEN IS DOORONTWIKKELING KADER PRIORITEIT

Slechts 23% van de respondenten is helemaal tevreden over de aansluiting tussen de nieuwe prestatie-indicatoren en hun afwegingskader voor investeringen. Voor meer dan 60% van de respondenten is verdere ontwikkeling van hun afwegingskader een aandachtspunt voor de komende maanden.

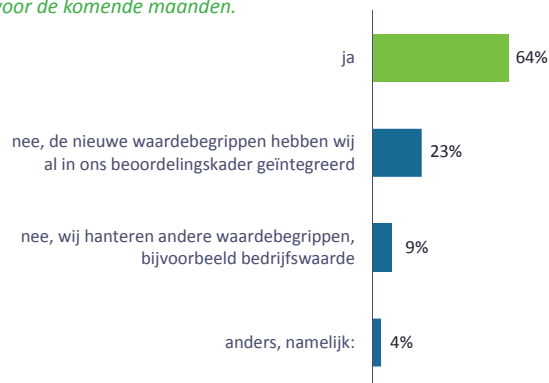
BELEIDSKASTROMEN EN NIET MARKTKASSTROMEN STAAN CENTRAAL BIJ INVESTERINGS-AFWEGING

Driekwart van de respondenten betreft een kasstroom als gevolg van beleid bij de investeringsafweging. Dat is positief. Omdat marktconforme kasstromen niet worden gerealiseerd door een woningcorporatie, schiet een beoordeling (alleen) hierop tekort. Door beleidskastromen te betrekken in de afweging ontstaat een realistischer beeld van het haalbare rendement. Het risico is dat de relatie met de balans (op marktwaarde) uit het oog wordt verloren. Gebruik maken van een beklemde marktwaarde (marktwaarde met volkshuisvestelijke bestemming of een beleidswaarde) komt hieraan tegemoet.

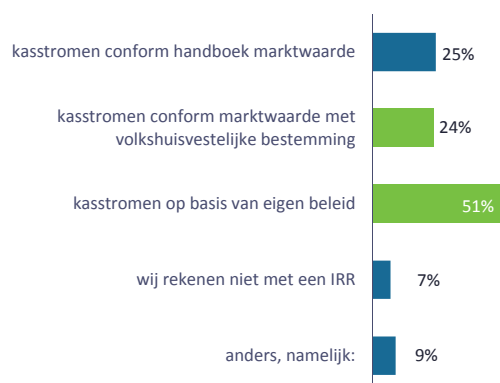
NORMRENDEMENT OP BASIS VAN EIGEN BELEID, ...

Om een investering te beoordelen, wordt het rendement vergeleken met een rendementseis. Een dergelijke eis moet corporatiespecifiek zijn. Immers, het rendement oftewel de groei van het eigen vermogen dat een corporatie wil realiseren, is afhankelijk van de startsituatie van de woningcorporatie en de plannen voor de komende jaren. Methoden die hier geen rekening mee houden, schieten tekort. De helft van de respondenten gebruiken een WACC methode om de eis te formuleren. Dat is positief, want de WACC methode houdt rekening met het noodzakelijk rendement op eigen vermogen.

Het (verder) ontwikkelen en implementeren van een beoordelingskader voor investeringen in lijn met de nieuwe waardebegrippen is een aandachtspunt voor de komende maanden.



Indien u de IRR methode hanteert, berekent u dan het rendement op basis van: (meerdere antwoorden mogelijk)



Om een investering te beoordelen heeft u (waarschijnlijk) een rendementseis geformuleerd waarmee het rendement van de investering kan worden vergeleken. Is de rendementseis tot stand gekomen door: (meerdere antwoorden mogelijk)



... EN HARD

Aandachtspunt is het toepassen van de norm. Driekwart van de respondenten laat een investering die niet aan de eisen voldoet, onder voorwaarden, alsnog doorgaan. Een norm is alleen zinvol als de norm wordt gehandhaafd. Als een corporatie in uitzonderingsgevallen wil afwijken van de norm, is het belangrijk dit besluitvormingsproces duidelijk te beschrijven in het investeringsstatuut, inclusief betrokkenheid van de RvC. Kortom, kort na implementatie van de aangepaste Woningwet acteren woningcorporaties al op basis van het nieuwe beoordelingskader, maar worstelen nog met het sturen op waarde. Gebruik maken van een bekleemde marktwaarde zorgt ervoor dat de relatie met de balans blijft bestaan. Daarnaast wordt inzichtelijk welk deel van de marktwaarde wordt bekleemd door het eigen volkshuisvestelijke beleid van een corporatie.

INVESTERINGSINDEX STABILISEERT OP HOOG NIVEAU

Meer dan 60 procent van de respondenten verwacht dat hun investeringen de 12 komende maanden stijgen of sterk stijgen. Dit is ongeveer gelijk aan de verwachting vorig kwartaal. De investeringsindex stabiliseert op een hoog niveau.

NIEUWE KOPLOPER: RENOVATIE EN ENERGIE-BESPARENDE MAATREGELEN

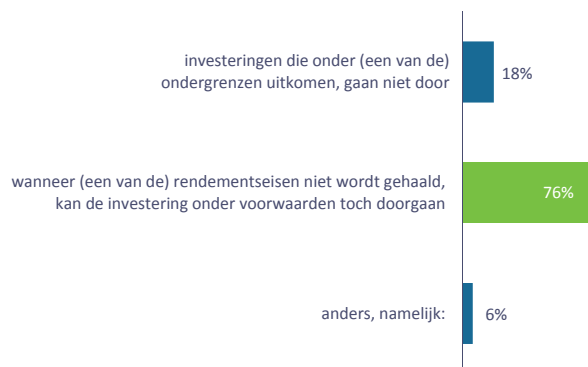
Niet nieuw in de top-5, maar wel de grootste stijger is de interesse in renovatie en energie besparende maatregelen. Hier ligt een duidelijke link met de focus van de huidige Corporatie Survey: investeringen. Maar renovatie en energiebesparende maatregelen hebben meer aspecten dan de financiële doorrekening ervan.

Belangrijkste thema's voor de komende 12 maanden

2017 kwartaal 1		2016 kwartaal 4		2016 kwartaal 3	
renovatie & energie-besparende maatregelen	(50%)	administratieve/juridische scheiding	(32%)	administratieve/juridische scheiding	(42%)
organisatieontwikkeling	(40%)	organisatieontwikkeling	(28%)	herziene Woningwet	(34%)
betaalbaarheid	(29%)	waardering vastgoed	(28%)	betaalbaarheid	(30%)
administratieve/juridische scheiding	(27%)	betaalbaarheid	(27%)	relatie corporatie-gemeente-huurders	(25%)
risicomanagement en waardering vastgoed	(21%)	renovatie & energie-besparende maatregelen	(25%)	renovatie & energie-besparende maatregelen	(24%)

De Corporatie Survey is gebaseerd op onderzoek dat elk kwartaal wordt uitgevoerd door adviesbureau Finance Ideas onder circa zeshonderd corporatiebestuurders en -managers. Elke keer wordt daarbij een vaste set van vragen aan hen voorgelegd, plus enkele vragen over actuele thema's. Aan het jongste onderzoek, dat plaats vond in januari 2017, hebben 171 bestuurders en managers deelgenomen. Het is de negenentwintigste keer dat het onderzoek is uitgevoerd.

Hoe 'hard' zijn de ondergrenzen van de rendementseisen die u hanteert bij het nemen van investeringsbeslissingen?



Investeringsindex



* Gebaseerd op de antwoorden van respondenten van alle uitgevoerde Corporatie Surveys