

CORPORATIES OMARMEN BELEIDSWAARDE MET GEZONDE TEGENZIN

De Corporatie Survey peilt ieder kwartaal het sentiment in de sector. Dit kwartaal staat het thema beleidswaarde centraal. Wij vroegen de corporatiebestuurders en -managers naar hun mening over financiële sturing met beleidswaarde, zowel bij de bestaande portefeuille als bij investeringen, en naar mogelijke verbeteringen.

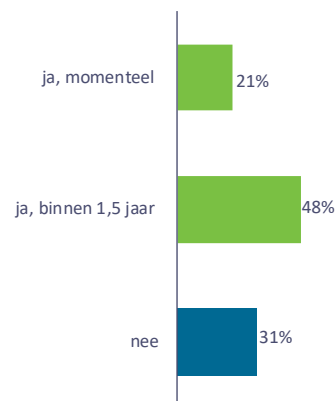
Bedrijfswaarde was tot 2019 het centrale waardebegrip in de corporatiesector. De invoering van marktwaarde in de jaarrekening heeft hier weinig aan veranderd, mede omdat WSW en Aw hun financiële beoordeling deels op de bedrijfswaarde zijn blijven uitvoeren. Vanaf 2019 is dit verleden tijd: de beleidswaarde is ingevoerd als basis voor de beoordeling van de vermogensratio's. Wederom een corporatie specifiek waardebegrip, waarvan definiëring en normering nog onderwerp van gesprek zijn.

Wat is de rol van beleidswaarde bij financiële besluitvorming binnen corporaties zo kort na invoering? Wordt bij het beoordelen van investeringen rekening gehouden met dit nieuwe begrip? Zien corporaties verbeteringsmogelijkheden waardoor de beleidswaarde als instrument voor interne financiële sturing aan kracht kan winnen?

ONDANKS BEPERKTE BRUIKBAARHEID WORDT BELEIDSWAARDE AARZELEND TOEGEPAST...

Slechts 21% van de respondenten gebruikt op dit moment de beleidswaarde voor de interne financiële afwegingen rond de bestaande portefeuille en investeringen. Naar verwachting zal op termijn 69% van de corporaties de beleidswaarde een rol geven bij interne financiële afwegingen. Dat de beleidswaarde kort na invoering een rol heeft gekregen binnen zoveel corporaties is een mooi resultaat. Het is opmerkelijk dat 31% van de corporaties aangeeft dat zij niet van plan is de beleidswaarde te gaan hanteren bij interne besluitvorming. Het externe en interne toezichtkader komen dan los van elkaar te staan.

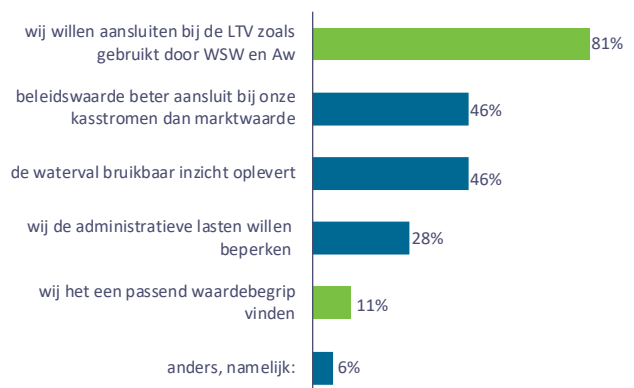
Gebruikt uw corporatie de beleidswaarde momenteel voor interne financiële afwegingen of is uw corporatie dat van plan binnen de komende 1,5 jaar?



.... MAAR EEN WAARDEVOL VERMOGENSBEGRIJ VINDT MEN HET NIET!

De respondenten die hebben aangegeven dat zij de beleidswaarde (gaan) gebruiken, konden meerdere redenen aangeven waarom zij dit doen. Het feit dat de toezichthouders de vermogensratio's baseren op de beleidswaarde is verreweg de meest genoemde reden voor de corporaties om de beleidswaarde te gebruiken. Het is opvallend dat het omarmen van de beleidswaarde niet voortvloeit uit een positieve beoordeling van de beleidswaarde als vermogensbegrip. Zoals een respondent in de toelichting schreef: 'De beleidswaarde is een non-begrip. Het is in iedere geval geen waarde-begrip.'

Wij gebruiken de beleidswaarde voor onze interne financiële afwegingen, omdat:

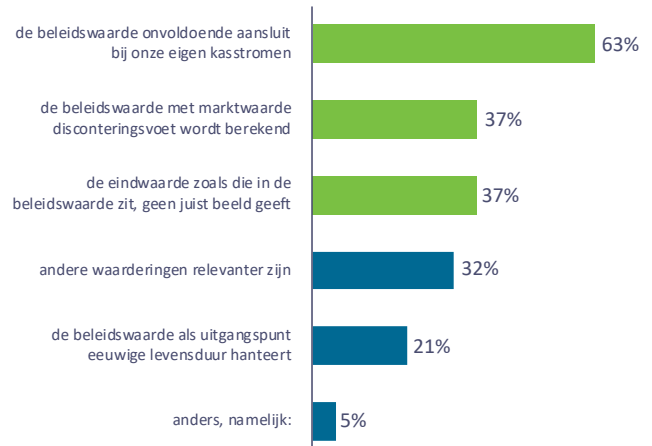


CORPORATIES OMARMEN BELEIDSWAARDE MET GEZONDE TEGENZIN

DE BELEIDSWAARDE SLUIT ONVOLDOENDE AAN BIJ DE EIGEN KASSTROMEN

Bij corporaties die niet van plan zijn de beleidswaarde te gaan gebruiken, is kritiek op de beleidswaarde als vermogensbegrip de meest genoemde reden (53%). Corporaties vinden het geen relevant waardebegrip omdat er onvoldoende aansluiting is met de eigen kasstromen (63%). Ook rekenkundige aspecten als de gehanteerde disconteringsvoet (37%) en de eindwaardeberekening (37%) worden bekritiseerd door respondenten.

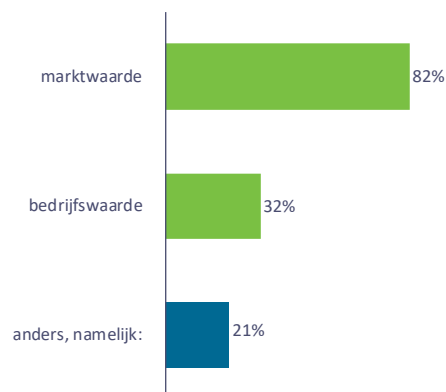
Wij vinden de beleidswaarde geen passend waardebegrip, omdat:



BEDRIJFSWAARDE BLIJFT VOORALSNOG EEN ROL SPELEN BIJ EEN DEEL VAN DE CORPORATIES

Gezien de uitdagingen met de beleidswaarde gebruiken corporaties (ook) andere waardebegrippen bij hun besluitvorming. Door de invoering van marktwaarde binnen de sector enige jaren geleden, is het geen verrassing dat de marktwaarde bij meer dan 80% van de corporaties een rol speelt in de financiële besluitvorming. Ook het brede gebruik van de bedrijfswaarde ligt in lijn der verwachtingen. De bedrijfswaarde is een begrip waar veel corporaties mee kunnen lezen en schrijven en geeft op dit moment meer grip dan de beleidswaarde. Vanuit het oogpunt van eenduidige financiële sturing en administratieve lasten zou het teleurstellend zijn als de bedrijfswaarde een rol blijft spelen bij een flink deel van de corporaties. Daarvoor is het wel noodzakelijk dat de beleidswaarde wordt doorontwikkeld zodat hij beter aansluit bij de behoeften van de corporaties.

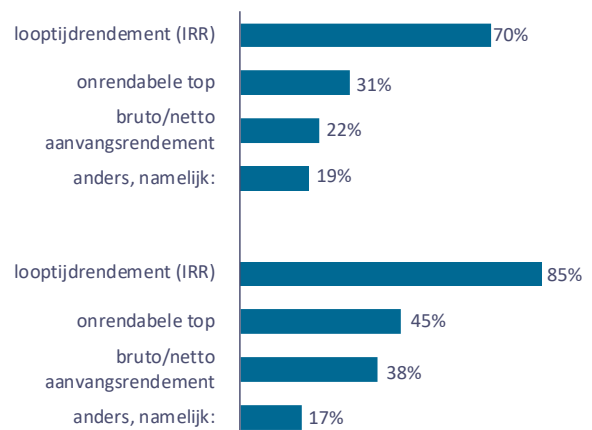
Wij gebruiken voor de interne financiële afwegingen (naast de beleidswaarde) de volgende waardebegrippen:



LOOPTIJDRENDEMENT CENTRAAL BIJ STURING BESTAANDE PORTEFEUILLE EN TRANSFORMATIE

Het is opvallend dat bij de interne financiële beoordeling van zowel de bestaande portefeuille als ook van investeringen het looptijdrendement met 70, respectievelijk 85% verreweg het belangrijkste kengetal is. Daarnaast gebruiken corporaties bij de financiële beoordeling ook de onrendabele top en het bruto/netto aanvangsrendement. Bij investeringen scoren de respondenten op deze drie onderdelen nog 15 procentpunt hoger dan bij de bestaande portefeuille. Dat is verklaarbaar omdat alle corporaties investeringsbesluiten financieel toetsen, terwijl assetmanagement van de bestaande portefeuille, hoewel breed toegepast, niet door alle corporaties is geïmplementeerd.

Wij gebruiken voor onze interne financiële beoordeling (naast een waardebegrip) de volgende financiële kengetallen:



WATERVAL ZINVOL MET VERBETERMOGELIJKHEDEN

Het inzicht dat de waterval biedt in de maatschappelijke inzet wordt door 85% van de respondenten als waardevol gezien. De redenen hiervoor zijn divers. De helft van de respondenten vindt de 'stappen' in de waterval (beschikbaarheid, betaalbaarheid, kwaliteit en beheer) bruikbaar voor interne financiële sturing. Bij betaalbaarheid ligt dit zelfs op driekwart. Het inzicht dat de waterval geeft, zou volgens de corporaties verbeterd kunnen worden door de disconteringsvoet aan te passen (57%) en het effect van de verhuurderheffing apart te presenteren (50%). Mogelijk kunnen WSW en ILT-Aw hier rekening mee houden bij de verdere ontwikkeling van de beleidswaarde zodat corporaties de beleidswaarde beter kunnen gebruiken voor de interne beleidsafwegingen.

Zou de waterval beter inzicht bieden indien (meerdere antwoorden mogelijk):



INTERESSE VOOR RENOVATIE EN ENERGIEBESPARENDE MAATREGELEN GROEIT

De trend van een grote interesse op het gebied van 'renovatie en energiebesparende maatregelen' groeit in het tweede kwartaal verder door. Dit is geheel in lijn met de ontwikkelingen op politiek en maatschappelijk gebied. Daarnaast zijn ook investeringen, betaalbaarheid, asset management en organisatieontwikkeling thema's die blijvend in de belangstelling staan.

2019 kwartaal 2		2019 kwartaal 1		2018 kwartaal 4	
renovatie en energiebesparende maatregelen	(71%)	renovatie en energiebesparende maatregelen	(67%)	renovatie en energiebesparende maatregelen	(69%)
investeringen	(33%)	organisatieontwikkeling	(30%)	investeringen	(35%)
betaalbaarheid	(24%)	betaalbaarheid	(29%)	organisatieontwikkeling	(26%)
asset management	(24%)	asset management	(27%)	betaalbaarheid	(24%)
organisatieontwikkeling	(27%)	investeringen	(26%)	asset management	(19%)

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 april 2019 hebben 124 bestuurders en managers deelgenomen. Het is de achtentigste keer dat het onderzoek is uitgevoerd.