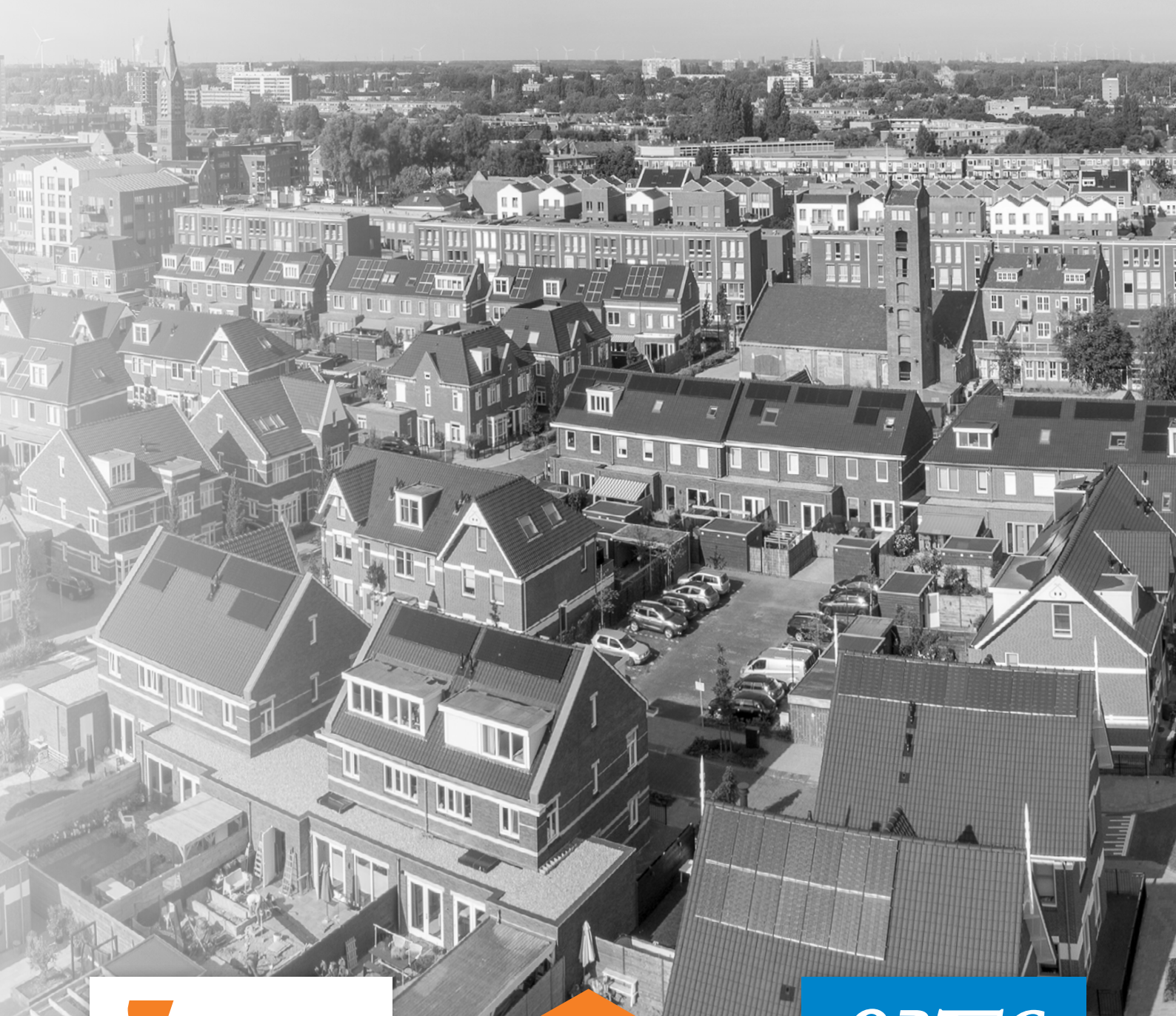




Eigen normen voor financiële kengetallen

November 2020

Marc Breij en Isabel Mandour





Inhoudsopgave

Inleiding	3
Onze nieuwe methodiek in vijf stappen	4
Stap 1: Vaststellen risicobereidheidsprofiel.....	5
Stap 2: Strategische risico's en scenario's.....	6
Stap 3: Meetlat.....	8
Stap 4: Meetlat versus scenario's	9
Stap 5: Eigen normen.....	10
Uitkomsten pilot corporaties	11
Conclusie	13

Corporaties balanceren tussen het bereiken van maatschappelijke doelstellingen en het bewaken van de financiële continuïteit, voor nu en later. Een zogenaamde ‘vluchtstrook’ op de financiële kengetallen kan uitkomst bieden. Hoe groot zou deze buffer moeten zijn en hoe bepaalt u dat?

Samen met tien corporaties hebben wij een best practice ontwikkeld. Via vijf stappen werken we toe naar eigen normen die rekening houden met risicobereidheid, strategische risico's en de gevoeligheden in de eigen meerjarenbegroting. In deze publicatie delen we de uitkomsten van dit pilotproject. De belangrijkste conclusies zijn:

1. Het gezamenlijk – bijvoorbeeld met MT-leden en specialisten – doorlopen van dit proces en het bespreken van de uitkomsten is minstens zo waardevol als de uitkomsten zelf.
2. De gestructureerde en transparante methode biedt een goede basis om intern keuzes te maken ten aanzien van eigen normen.
3. De combinatie van risicobereidheid en strategische risico's is waardevol. Het maakt ook duidelijk wat de toegevoegde waarde van een goed ontwikkeld risicomanagement kan zijn. Immers, naarmate de risicovolwassenheid toeneemt kan een corporatie scherper aan de wind varen en daarmee meer maatschappelijke doelen realiseren.

In deze publicatie leest u meer over onze aanpak en de ervaringen van de tien deelnemende corporaties.

Heeft u ook interesse in de dienstverlening ‘Eigen Normen’ van Ortec Finance en Accent Advies?

Neem dan contact op met Isabel Mandour (Ortec Finance) of Marc Breij (Accent Advies). Hun contactgegevens staan achterin deze uitgave.

We bedanken de corporaties die aan de pilot deelnamen!

beter wonen



**Het Gooi
en Omstreken**

Staedion

Domesta



Havensteder
sterk in wonen

waardwonen

l'escout
woonservice

**servatius.
thuis.**

wonen limburg

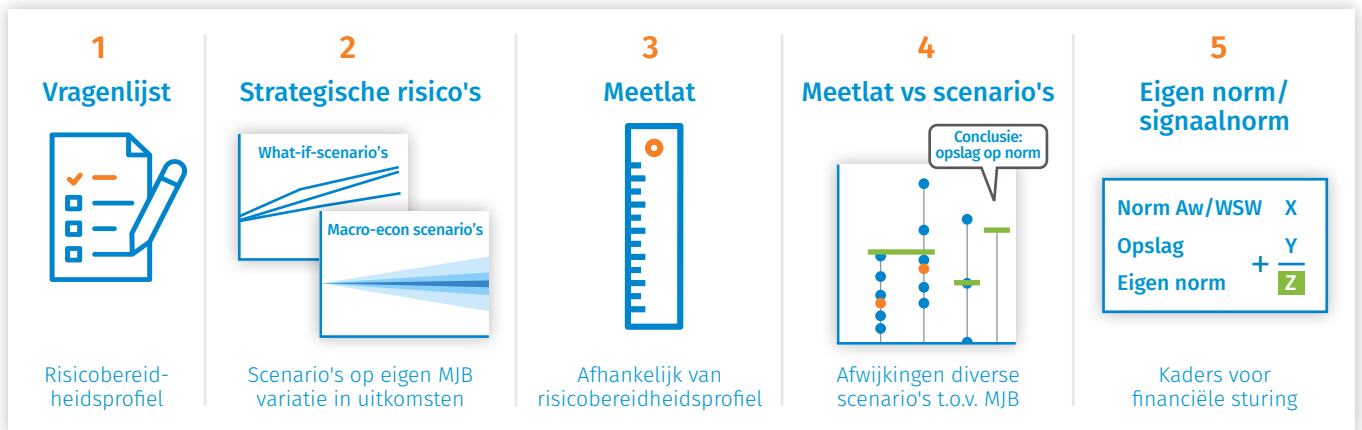
WONINGCORPORATIE
NEEVEN





Onze nieuwe methodiek in vijf stappen

In de pilot hebben we een gestructureerde en transparante methode voor het bepalen van de eigen normen voor de financiële kengetallen ontworpen. We werken in vijf stappen toe naar een opslag (ICR, solvabiliteit) of een afslag¹ (LTV) op de normen voor de financiële kengetallen. Dit is schematisch weergegeven in figuur 1.



Figuur 1: Eigen normen in vijf stappen

Deze vijf stappen hebben we doorlopen met de tien deelnemende corporaties. De uitkomsten zijn besproken in een online bijeenkomst met veelal het Management Team (of Directie Team), aangevuld met specialisten. In een enkel geval waren leden van de Auditcommissie aanwezig. Dat leverde interessante gesprekken op in een steeds wisselende context. Het uitwisselen van beelden over hoe men aankijkt tegen het risicomanagement van

de eigen organisatie, werd als heel waardevol ervaren. De meeste deelnemers voeren zelf ook risicoanalyses uit, maar gaven aan dat de gestructureerde risicoanalyse uit dit project aanvullende inzichten bood. Bovendien gaat dit project een stap verder door risicobereidheid en strategische risico's concreet door te vertalen naar eigen normen.

¹Vanwege de leesbaarheid spreken we hierna alleen nog over opslag.



Stap 1: Vaststellen risicobereidheidsprofiel

Het vertrekpunt is het risicobereidheidsprofiel van een corporatie. Dit risicobereidheidsprofiel wordt bepaald aan de hand van een vragenlijst waarin de risicofilosofie van de corporatie ('hoe scherp wilt u aan de wind varen') wordt gekoppeld aan de risicovolwassenheid van de corporatie ('waar staat een corporatie op het gebied van risicomangement'). Een corporatie met een behoudende risicofilosofie en/of laag niveau van risicovolwassenheid zal over meer financiële buffers willen beschikken om risico's op te kunnen vangen, dan een corporatie met een risicozoekende risicofilosofie en/of een hoger volwassenheidsniveau.

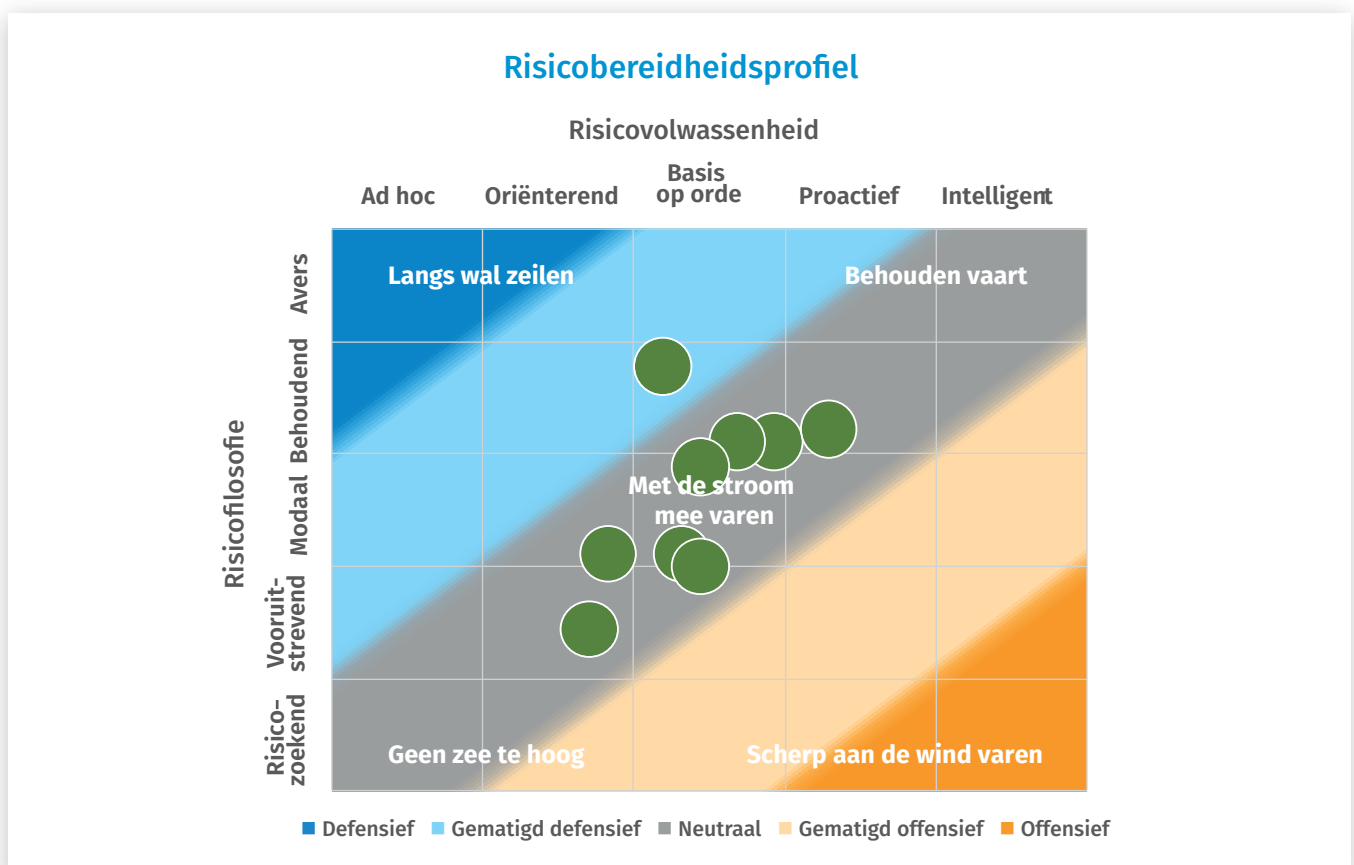
Op basis van beiden, de risicofilosofie en de risicovolwassenheid, delen we een corporatie in één van onderstaande vijf risicotypen in:

1. Langs wal zeilen: Dit is een corporatie met een risicovolwassenheid die zich voornamelijk nog op oriënterend niveau begeeft. Deze corporatie is ook behoudend in hun risicofilosofie.
2. Behouden vaart: Dit is een corporatie met een goed tot zeer goed ontwikkelde risicovolwassenheid in combinatie met een behoudende risicofilosofie.

3. Met de stroom meevaren: Dit is een corporatie met een 'gemiddeld' profiel op beide onderdelen.
4. Geen zee te hoog: Dit is een corporatie met een risicozoekende risicofilosofie maar waar de risicovolwassenheid zich nog op een relatief laag niveau bevindt.
5. Scherp aan de wind varen: Dit zijn corporaties met een volwassen risico-organisatie in combinatie met een vooruitstrevende risicofilosofie.

In figuur 2 hebben we de pilot corporaties in beeld gebracht. Uit figuur 2 blijkt, dat er binnen de sector een behoorlijke spreiding is op beide assen. De meeste corporaties beoordelen hun risicovolwassenheid als 'basis op orde'. Bijna alle corporaties vinden dat ze nog stappen kunnen (moeten) zetten op het terrein van risicomangement. Ook op het gebied van risicofilosofie loopt het beeld bij de deelnemende corporaties uiteen. In de pilot zien we een groep van corporaties die meer behoudend c.q. modaal zijn en een groep corporaties die meer modaal c.q. vooruitstrevend zijn.

De kleurschakering in figuur 2 verwijst naar het risicobereidheidsprofiel van een corporatie. Het



Figuur 2: Risicobereidheidsprofielen corporaties



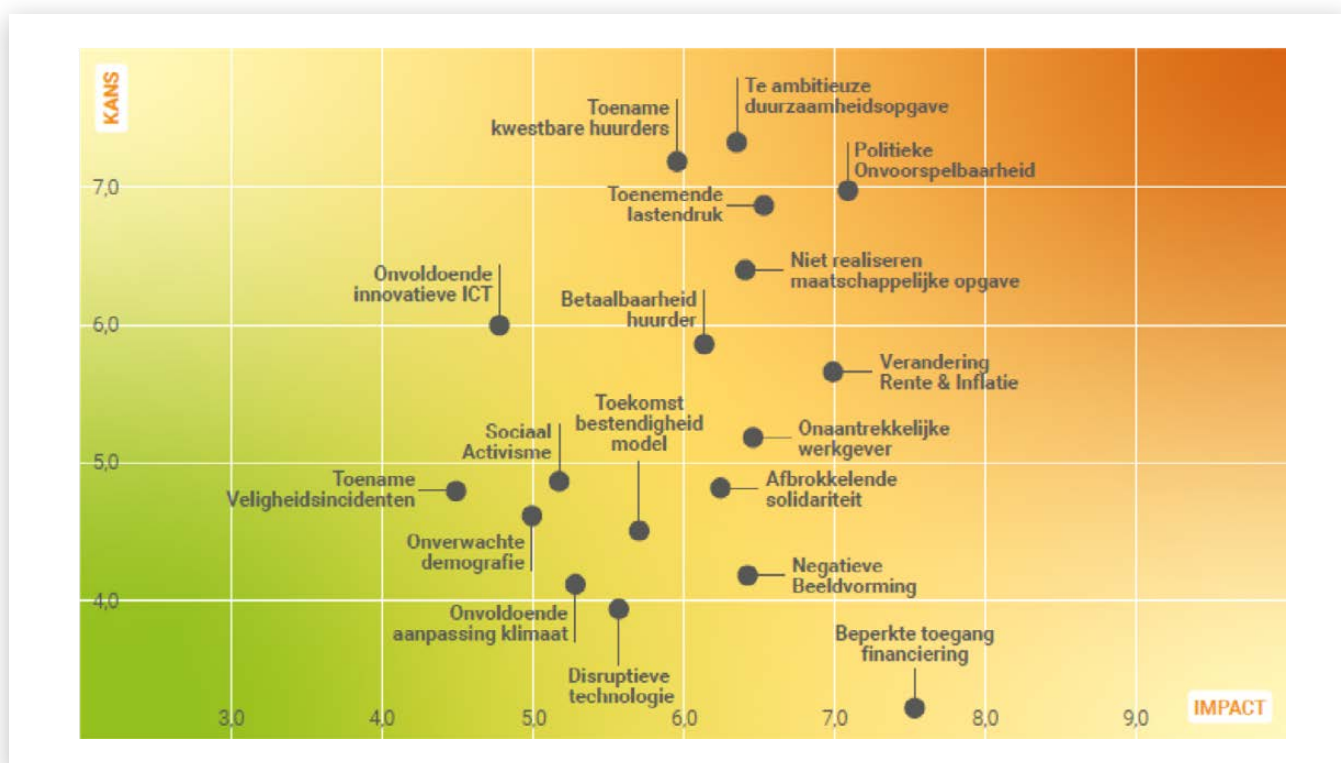
risicobereidheidsprofiel loopt uiteen van defensief (blauw), gematigd defensief (lichtblauw), neutraal (grijs), gematigd offensief (licht oranje) naar offensief (oranje). Dit risicobereidheidsprofiel is uiteindelijk bepalend voor de meetlat. De risicofilosofie en risicovolwassenheid zijn beide even belangrijk voor het risicobereidheidsprofiel. Daarom hebben een corporatie met een behoudende filosofie en goed ontwikkelde risicovolwassenheid ('behouden vaart') en een corporatie met een vooruitstrevende risicofilosofie en een matig ontwikkelde risicovolwassenheid ('geen zee te hoog') een vergelijkbaar risicobereidheidsprofiel (beiden neutraal). Uit dit risicobereidheidsprofiel volgt vervolgens de meetlat. Voor meer detail verwijzen we naar stap 3.

hanteren we zogenaamde what-if-scenario's. Voor de macro-economische onzekerheid hanteren we de zogenaamde Monte Carlo scenarioanalyse.

De what-if-scenario's zijn gebaseerd op voor de corporatiesector algemeen onderkende risico's uit de Strategische Risicokaart (Figuur 3). We hebben veertien mogelijke what-if-scenario's geformuleerd, bestaande uit zowel een gematigde als een stevige variant. Corporaties kunnen vervolgens acht what-if-scenario's kiezen die het meest relevant zijn in hun situatie. Van deze acht worden zowel de gematigde als de stevige variant doorgerekend.

Stap 2: Strategische risico's en scenario's

In deze stap rekenen we strategische risico's door op de eigen meerjarenbegroting van de corporatie. Enerzijds

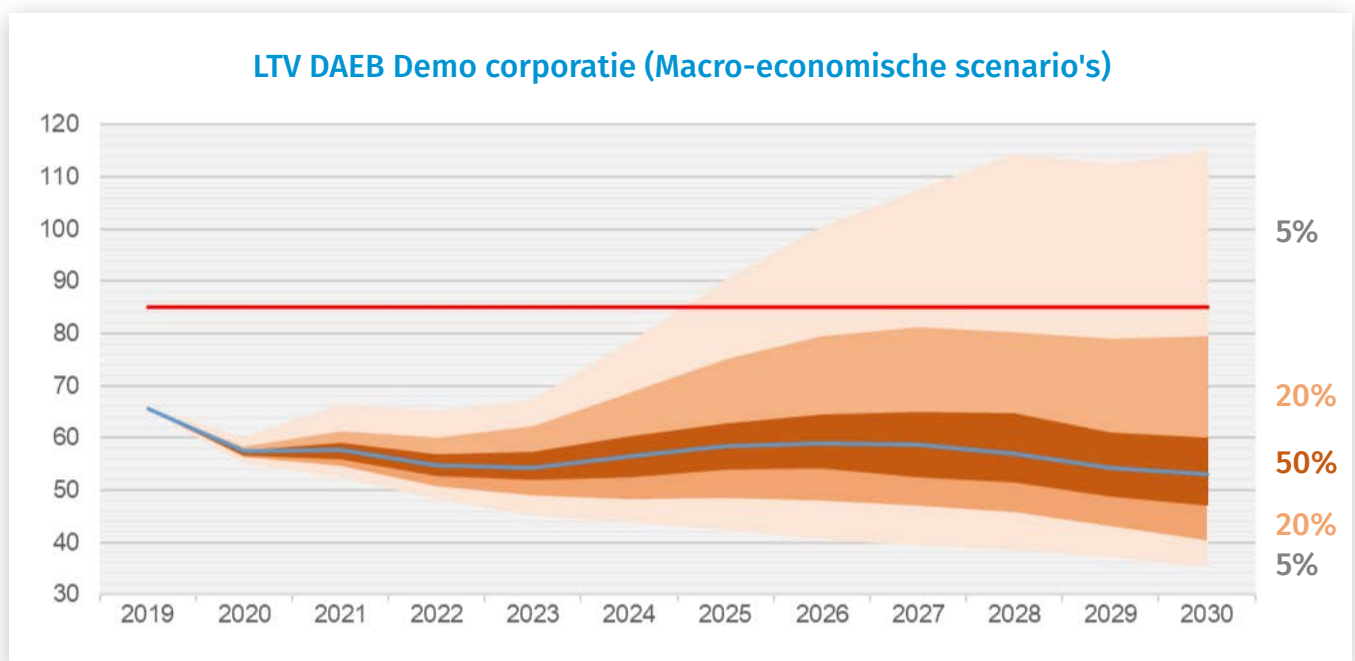


Figuur 3: Strategische Risicokaart Corporatiesector, Accent Advies, maart 2019



De Monte Carlo scenarioanalyse maakt gebruik van de Ortec Finance Scenarioset (OFS) die Ortec Finance ieder kwartaal publiceert. Deze set bestaat uit 200 macro-economische scenario's waar woningcorporaties in de toekomst mee te maken kunnen krijgen. Denk hierbij aan parameters als prijsinflatie, looninflatie, bouwkostenstijging, leegwaardeontwikkeling en rente. Met behulp van de Risicomodule (RM) in WALS kan de meerjarenbegroting 200 keer opnieuw worden doorgerekend met steeds een ander economisch

scenario. Dit geeft inzicht in 200 mogelijke uitkomsten op de financiële kengetallen. Op grond hiervan kan met een bepaalde zekerheid (bijvoorbeeld 75%) worden bepaald, welke afwijking van de eigen meerjarenbegroting realistisch is. In figuur 4 is bijvoorbeeld te zien dat de LTV DAEB in 2030 met 75% kans onder de 60% blijft (25% van de scenario's leiden dan tot een LTV boven de 60%).



Figuur 4: Voorbeeld macro-economische scenario's uitgewerkt voor een Demo corporatie



Stap 3: Meetlat

Uit het risicobereidheidsprofiel leiden we af in welke mate een corporatie de strategische risico's en scenario's wenst op te kunnen vangen, zonder dat bijsturing noodzakelijk is. Dat noemen we de 'meetlat'. De meetlat kent twee assen, namelijk het risicobereidheidsprofiel en een tijdshorizon. De meetlat is zodanig opgebouwd dat naarmate het risicobereidheidsprofiel van een corporatie toeneemt (de verticale as), de noodzaak tot het aanhouden van buffers op de normen daalt. Dit geldt ook voor de horizontale as, waarbij naarmate de tijdshorizon langer is, een corporatie minder buffers wil aanhouden omdat de mogelijkheden van bijsturing toenemen.

De meetlat is gebaseerd op het risicobereidheidsprofiel zoals we dat eerder hebben vastgesteld. Voor iedere 'kleur' in de risicobereidheidsprofielen in figuur 2 hebben we een eigen meetlat bepaald, die uiteenloopt van 'defensief' (donkerblauw), 'gematigd defensief' (lichtblauw), 'neutraal' (grijs), gematigd offensief (licht oranje) naar 'offensief' (donker oranje).

In figuur 5 hebben we een deel van de meetlat gevisualiseerd. Ter illustratie, een corporatie met een defensief risicobereidheidsprofiel. Deze corporatie zal in de beginjaren (jaar 2) het meest negatieve stevige what-if-scenario willen kunnen opvangen (max stevig) en met 95% zekerheid de macro-economische risico's. In jaar 10 heeft deze corporatie buffers en daarmee eigen normen nodig die het gemiddelde van het meest negatieve stevige en het meeste negatieve gematigde what-if-scenario en met 75% zekerheid de macro-economische risico's kunnen opvangen. Een corporatie met een neutraal profiel wil in jaar 5 het meest negatieve gematigde what-if-scenario en met 75% zekerheid de macro-economische risico's op kunnen vangen.

Profiel		Meetpunt		
		Jaar 2	Jaar 5	Jaar 10
Defensief	What-if Macro-econ	max stevig 95% zekerheid		midden max stevig/gematigd 75% zekerheid
Gematigd defensief	What-if Macro-econ			
Neutraal	What-if Macro-econ		max gematigd 75% zekerheid	
Gematigd offensief	What-if Macro-econ			
Offensief	What-if Macro-econ	gemiddelde gematigd 75% zekerheid		geen opslag geen opslag

Figuur 5: Meetlat, afhankelijk van het risicobereidheidsprofiel en het moment in de tijd

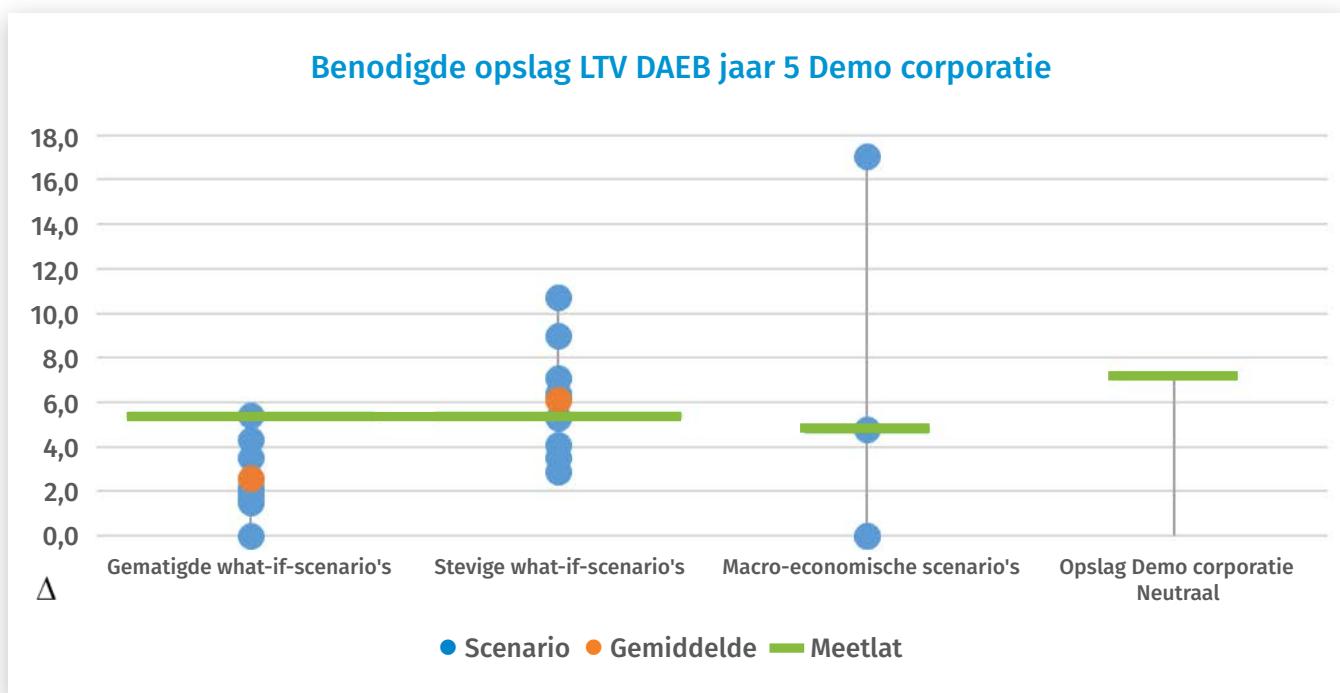


Stap 4: Meetlat versus scenario's

In deze stap brengen we in beeld wat de afwijking is van de diverse scenario's ten opzichte van de basis meerjarenbegroting. Vervolgens passen we de meetlat toe. Hieruit volgt welke opslag op de normen voor de financiële kengetallen nodig is. We doen dit voor de drie financiële continuïteitsratio's, op drie momenten in de tijd (jaar 2, jaar 5 en jaar 10).

In figuur 6 ziet u deze methodiek ter illustratie (als 'eindplaatje') uitgewerkt. In dit geval betreft het de vijf jaar LTV van een corporatie met een neutraal profiel. De blauwe bollen vertegenwoordigen de relatieve

afwijkingen van de gekozen scenario's ten opzichte van de eigen meerjarenbegroting (de delta's Δ). De 'meetlat' wordt geïllustreerd aan de hand van de groene 'streep' (het op- of afslagpercentage). De meetlat is conform het neutrale profiel gebaseerd op het opvangen van het maximale (lees: scenario met de meeste impact) gematigde 'what-if' scenario (opslag bijna 6 procentpunt) en een 75% zekerheid rondom de macro-economische scenario's (opslag bijna 5 procentpunt). Deze twee opslagen combineren we naar een totale opslag van zo'n 7 procentpunt.

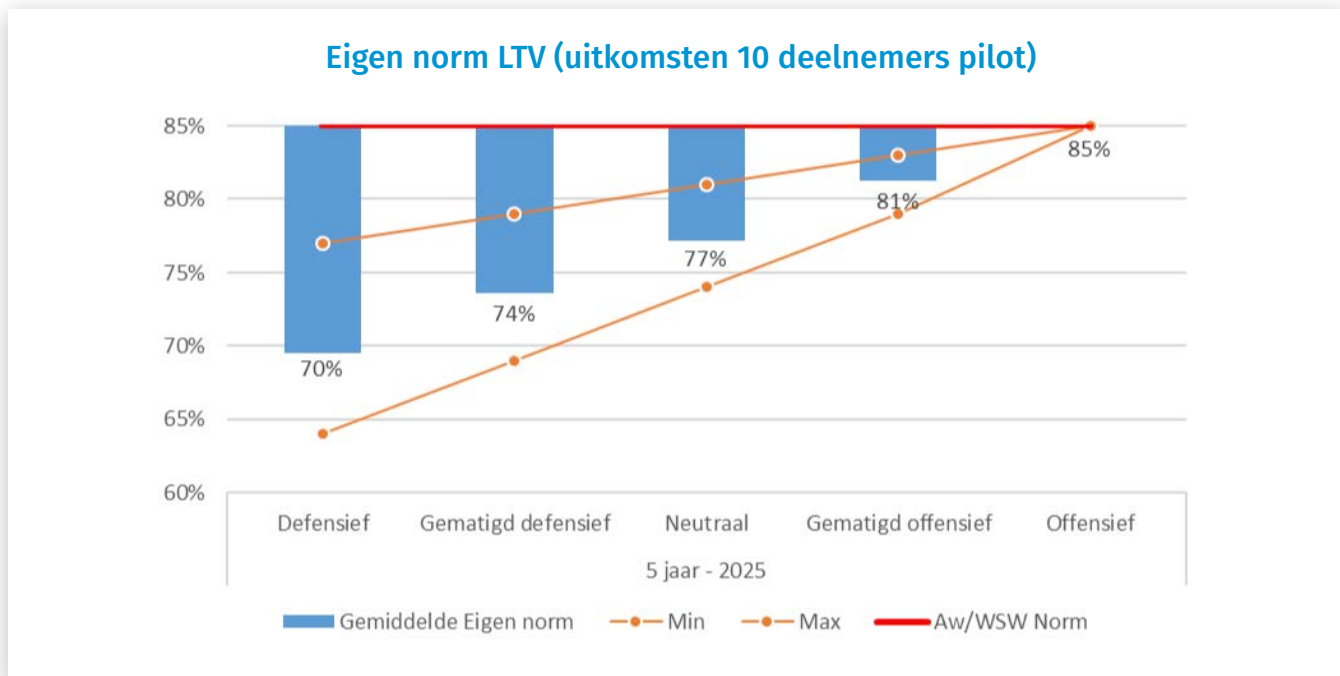


Figuur 6: Meetlat toegepast op uitkomsten scenarioanalyse

Stap 5: Eigen normen

Deze stap is het sluitstuk van de methodiek. De eigen normen van de continuïteitsratio's in jaar 2, jaar 5 en jaar 10 worden bepaald door de opslagen uit stap 4 op te tellen bij de normen van Aw/WSW.

In de pilot hebben we deze analyses voor tien corporaties uitgevoerd. In figuur 7 vindt u de uitkomst van de eigen norm LTV in jaar 5 voor verschillende risicobereidheidsprofielen.



Figuur 7: Uitkomsten LTV in jaar 5 per profiel: minimum, maximum en gemiddelde

De individuele eigen normen – die uitkomen tussen de minimale en maximale scores – zijn behoorlijk uiteenlopend en afhankelijk van de eigen meerjarenbegroting en de gekozen scenario's.

De eigen normen, zoals die worden berekend, zijn uiteindelijk gebaseerd op kwalitatieve uitgangspunten zoals: risicobereidheid en een inschatting van strategische risico's van de corporatie zelf. Er zit dus altijd een bepaalde mate van subjectiviteit in, die desondanks gestructureerd en overzichtelijk wordt gepresenteerd. Daarnaast staan de eigen normen ook niet stil. Niet alleen de onderliggende meerjarenbegroting kan veranderen maar ook

economische vooruitzichten zijn aan verandering onderhevig. Op basis van deze berekeningen wordt ook duidelijk wat de toegevoegde waarde van een goed ontwikkeld risicomanagement kan zijn. Immers, naarmate de risicovolwassenheid toeneemt, kan een corporatie scherper aan de wind varen (als zij dit wenst) en daarmee meer maatschappelijke doelen realiseren. Dat betekent dat de eigen normen dus niet in beton gegoten zijn en van tijd tot tijd moeten worden herzien. Het voordeel van deze methode is dat de manier waarop de normen kunnen worden onderbouwd, bekend is en een herijking relatief weinig werk is.





Uitkomsten pilot corporaties

In de pilot hebben we gewerkt met tien corporaties, met duidelijk verschillende profielen qua omvang, financiële positie en locatie. De pilot bestond ook uit een mix aan corporaties die interne streefwaarden hanteerden en corporaties die stuurden op de normen van Aw en WSW. In de besprekingen van de uitkomsten van de berekening van de eigen normen met individuele corporaties kwamen een aantal gemeenschappelijke interessante thema's ter sprake, maar ook corporatie specifieke thema's. Enkele voorbeelden:

- Voor veel corporaties was het risicobereidheidsprofiel een nieuw inzicht en zeker de relatie die in de methodiek wordt gelegd met de keuzes voor eigen normstelling. Bij bijna alle deelnemende corporaties werden de twintig vragen over risicovolwassenheid en risicofilosofie breed in het management team en met het bestuur besproken. Naast het inzicht in hoe mensen binnen de organisatie 'in de wedstrijd' staan, leverde dat gesprek ook een duidelijker uitgesproken corporatie risicobereidheidsprofiel op. Een aantal corporaties definieerden daarbij zowel een ' huidig ' als een ' gewenst ' profiel.
- In de pilot hebben we een groot aantal (standaard) strategische risico's en daaraan gekoppelde what-if-scenario's uitgewerkt. Deelnemers gaven aan de gesprekken aan de voorkant (welke scenario's zijn nu relevant voor ons en waarom) en de gesprekken over de doorrekeningen en impact met bestuur en management team als zeer waardevol te hebben ervaren. De aanvullende analyse vanuit de macro-economische scenario's met daarin specifieke gevoeligheden voor een corporatie voor bepaalde macro-economische parameters (looninflatie, onderhoudsindex) was voor een groot aantal deelnemers nieuw en bood aanvullende inzichten. In de verdere ontwikkeling van het product 'eigen normen' kunnen op verzoek van klanten 'maatwerk' scenario's worden betrokken (bijvoorbeeld zorgvastgoed of niet-DAEB).
- In de pilot eigen normen berekenen we een normstelling op de ICR, LTV en Solvabiliteit op drie momenten in de tijd. De deelnemende corporaties stonden voor de keuze dit te vertalen naar de dagelijkse praktijk in hun financiële sturing. Uit de pilot kwam een gemengd beeld naar voren: corporaties die geen eigen normen (anders dan de Aw/WSW normen) gaan hanteren, corporaties die één norm (vaak jaar 5) gaan hanteren en corporaties die meerdere normen gaan hanteren.

“We hebben nu een gedegen onderbouwing van onze eigen norm” Domesta

“Het gesprek heeft ons meer inzicht gegeven in hoe de organisatie aankijkt tegen risico's” Zayaz

“Wij zijn ons meer bewust geworden van de relatie tussen risicomangement en financiële ruimte”
Havensteder

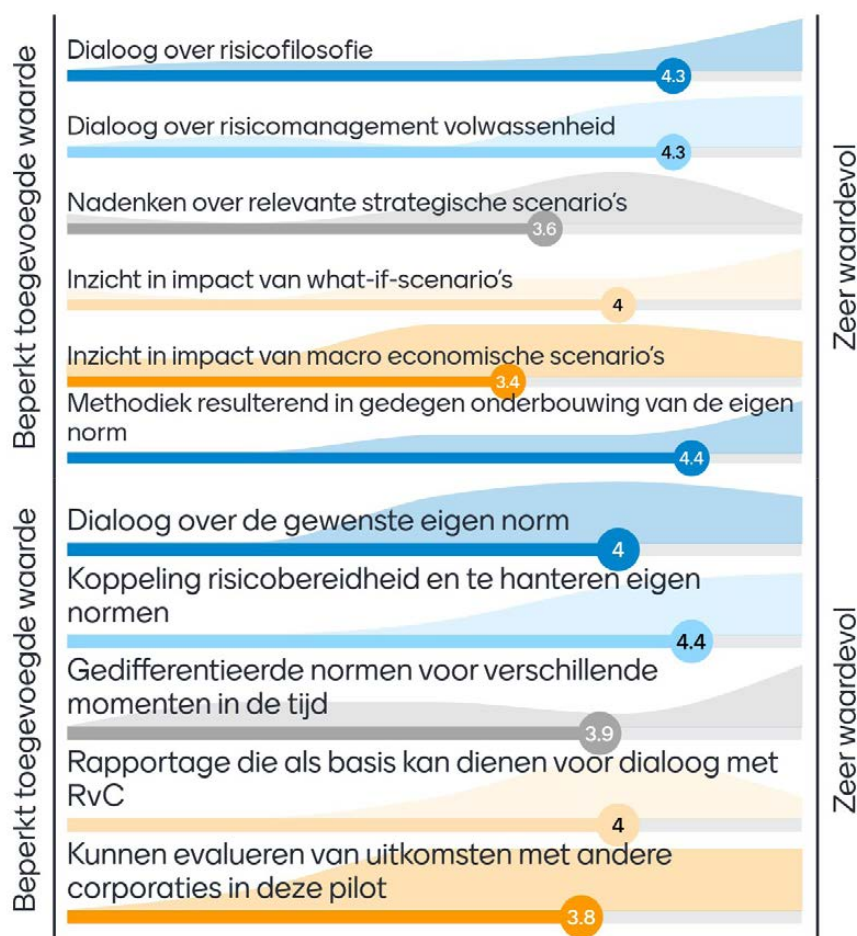
“Het proces versterkte de betrokkenheid van het hele MT bij dit thema”
l'escaut woonservice



- Voor corporaties met een relatief krappe financiële positie bood de pilot op een gestructureerde wijze een onderbouwing c.q. bevestiging van de interne normen die al werden gehanteerd of leidde dit tot een bijstelling van de interne normen. Voor corporaties met een ruimere financiële positie bood de methodiek ook het inzicht in wat de beschikbare ruimte is die de corporatie heeft met de vraag 'doen we wel genoeg'? Voor corporaties die nog geen normen hanteerden, bood de pilot naast inzicht ook de ingrediënten voor een intern gesprek over de (on)wenselijkheid van financiële sturing op basis van eigen normen (of de normen van de toezichthouders).

Bij de meeste deelnemende corporaties werden bovengenoemde inzichten of vraagstukken besproken in het bestuur en management team verband en veelal geagendeerd voor een discussie met de Raad van Commissarissen.

We hebben de deelnemers gevraagd een oordeel te geven over de toegevoegde waarde van de verschillende onderdelen uit het pilotproject. Bijna alle onderdelen werden gemiddeld genomen als (zeer) waardevol ervaren (zie figuur 8). Het pilotproject kreeg een overall waardering van 8,3.



Figuur 8: Oordeel van de deelnemers op diverse onderdelen uit het pilotproject (schaal 0-5) en totaalcijfer.





Conclusie

In de evaluatie van de pilot hebben we met alle deelnemers een afsluitende bijeenkomst georganiseerd, waarin we met elkaar hebben verkend wat de meerwaarde van deze aanpak is. Naast het inzicht van deelnemers in hoe collega corporaties met het vraagstuk omgaan, waren 'nieuwe inzichten' en 'gestructureerde onderbouwing' de kernwoorden. Samenvattend:

1. Alle deelnemers geven aan dat de relatie tussen het risicobereidheidsprofiel van de corporatie en de gewenste buffers of eigen normen krachtig is. Met name de bewustwording van de relatie tussen (meer volwassen) risicomanagement en (meer) financiële ruimte in de eigen normen wordt versterkt. Bijkomend voordeel is dat het voorafgaande gesprek over de risicobereidheid met het bestuur en management team, breed inzicht in het huidige en gewenste profiel brengt.
2. De methodiek is logisch, gestructureerd, navolgbaar en uitlegbaar. Het biedt een goede, feitelijke onderbouwing voor interne normen en signaleringswaarden. De methode brengt structuur in de interne discussie over dit onderwerp en doet dit vanuit verschillende invalshoeken (gesprekken over profiel, strategische risico's, doorrekeningen en impact van scenario's, vanuit eigen MJB). Het eindproduct in de vorm van concrete, pragmatische eigen normen voor de financiële sturing biedt een solide basis voor interne besluitvorming (bestuur, management team en RvC) en is tevens extern (naar gemeenten, huurders) in aangepaste vorm uitlegbaar.

Bent u nieuwsgierig geworden naar onze aanpak? Neem gerust contact met ons op voor meer informatie of een vrijblijvende offerte.



Accent Advies

Marc Breij

06 - 13 23 25 48

m.breij@accentadvies.nl



Ortec Finance

Isabel Mandour

06 - 30 73 40 44

isabel.mandour@ortec-finance.com





Disclaimer

Dit rapport is zorgvuldig opgesteld met de beste beschikbare gegevens. Dit rapport kan informatie bevatten die is verstrekt door derden of afgeleid is van gegevens van derden en/of gegevens die mogelijk gecategoriseerd of anderszins gerapporteerd zijn afgaand op de instructies van de cliënt. Dit rapport is niet bedoeld als beleggingsadvies. Ortec Finance en Accent Advies nemen geen verantwoordelijkheid voor de nauwkeurigheid, tijdigheid en volledigheid van dergelijke informatie. Ortec Finance en Accent Advies aanvaarden geen aansprakelijkheid voor

de consequenties van investeringsbeslissingen die zijn gebaseerd op de informatie in dit rapport. Dit rapport en de inhoud ervan zijn eigendom van Ortec Finance en Accent Advies. U mag, behalve met onze uitdrukkelijke schriftelijke toestemming, de inhoud niet verspreiden of commercieel exploiteren. Op al onze diensten en activiteiten zijn onze algemene voorwaarden van toepassing, die op www.ortecfinance.com en www.accentadvies.nl geraadpleegd kunnen worden en op verzoek kosteloos toegestuurd kunnen worden.



