

Financieringsstrategie



15-4-2019

Vastgesteld op :

d.d.

Directeur-bestuurder

.....

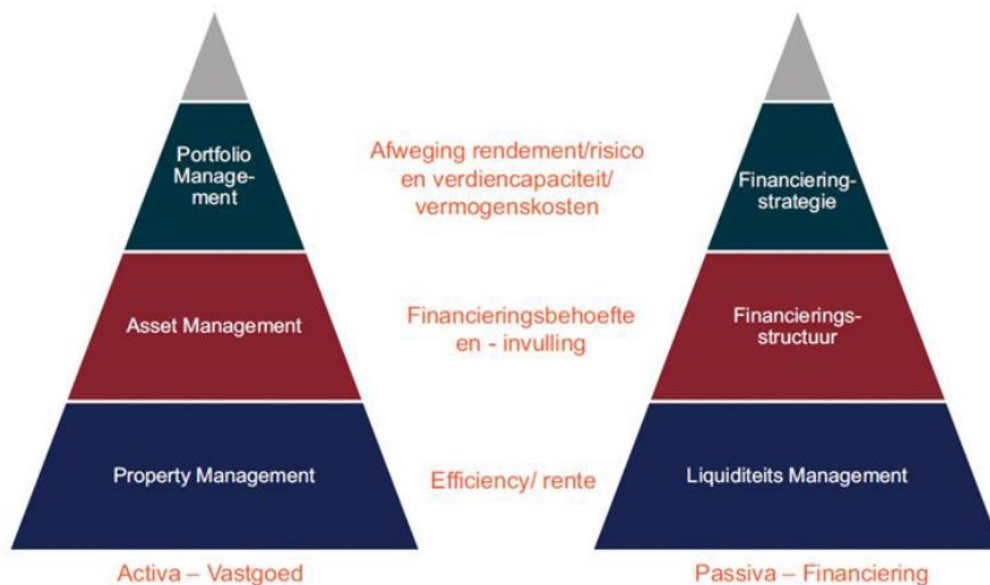
Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	1
1. Inleiding	2
2. Vastgoedstrategie	3
3. Risicobeoordeling Aw/WSW	4
3.1. Samenvatting	4
3.2. Financiële continuïteit	5
4. Risicobereidheid.....	6
4.1. Financiële continuïteit	6
4.2. (Des)investeringen	6
4.3. Leningen	6
5. Financieringsstrategie.....	8
5.1. Gewenste verhouding eigen en vreemd vermogen	8
5.2. Huidige leningenportefeuille.....	8
5.3. Nieuw aan te trekken leningen	8
5.3.1. Keuze commerciële of geborgde leningen.....	8
5.3.2. Tegenpartijen.....	9
5.3.3. Type leningen.....	9
5.3.4. Looptijd	9
5.3.5. Overige modaliteiten	9
6. Conclusie	10
Bijlage 1. Risicobeoordeling - (Des)investeringen	11
Bijlage 2. Risicobeoordeling - Leningen	15

1. Inleiding

Dit document is in overleg met Zanders (onze treasury consultant) opgesteld en biedt het kader waarmee we de invulling van de externe financieringsbehoefte kunnen bepalen en zorgt ervoor dat er een gepaste financieringspositie en structuur wordt bereikt in overeenstemming met de lange termijn doelstellingen van Van Alckmaer.

Hiervoor is het van belang om de financieringsstrategie af te stemmen op de vastgoedstrategie, waarbij de laatste leidend is. Onze vastgoedstrategie heeft vorm gekregen in het Portefeuille Management met daarin de complex strategieën. Hierin wordt rekening gehouden met externe en interne financiële kaders ten einde onze doelstellingen te realiseren en de financiële continuïteit te waarborgen.



In ons ondernemingsplan "De kracht voor Alkmaar" formuleren wij onze doelstellingen voor de komende jaren. Onze missie is: **prettig wonen voor onze klanten in Alkmaar en omgeving met een hart voor monumenten**. Dit betreft een lange termijn missie waardoor het van belang is dat wij onze financiële continuïteit waarborgen. Naast het belang van het kwalitatief en kwantitatief verzorgen van betaalbare woningruimte voor onze primaire doelgroep is er ook een uitdaging op het gebied van duurzaamheid. Dit alles moet binnen onze financiële mogelijkheden worden uitgevoerd. Om die reden is het van belang een heldere financieringsstrategie te formuleren.

Van Alckmaer heeft de volgende beheersinstrumenten voor het financieel beleid:

- Reglement Financieel Beleid en Beheer;
- Treasurystatuut;
- Investeringsstatuut;
- Financieringsstrategie;
- Ondernemingsplan "De kracht voor Alkmaar" 2019-2022;
- Portefeuillestrategie;
- Treasuryjaarplan;
- Treasurycommissie (4 x per jaar);
- Maandrapportage (12 x per jaar);
- Kwartaalrapportage (3 x per jaar)

2. Vastgoedstrategie

Alkmaar heeft te maken met een grote vraag naar sociale huurwoningen. Recent onderzoek heeft aangetoond dat de sociale doelgroep in de komende 15 jaar groeit met 15,2%. Voor Van Alckmaer betekent dit een opgave tot uitbreiding van onze woningenportefeuille met 350 sociale huurwoningen tot circa 2800 woningen in 2030. Mochten er zich extra kansen voordoen om te kunnen groeien dan zullen wij deze benutten. Naast de investeringen die nodig zijn om deze groei te bewerkstelligen is er ook een aanzienlijke duurzaamheidsopgave die investering verlangt om in 2050 tot CO2 neutraliteit te komen voor het totale bezit.

Vanuit ons ondernemingsplan en portefeuillemanagement zijn er concrete acties geformuleerd welke zijn opgenomen in onze meest recente MJB 2019. Onderstaand overzicht toont onze planning voor de periode 2019 tot en met 2023, waarbij het zwaartepunt door de lopende projecten in 2019 valt:

Investeringscategorie	Aantallen	in € 1.000			2019-2023
		2019	2020-2023		
Nieuwbouw	150	6.463	22.302		
Renovatie	224	11.807	1.902		
Aankoop	46	4.815	0		
Duurzaamheid		926	1.888		
Te activeren mutatie onderhoud		202	838		
MVA t.d.v.		1.381	108		
Totaal investeringen		25.594	27.038	52.632	
eigen middelen:					
Verkopen	71	6.518	7.145		
Saldo liquide middelen		-139	0		
operationele kasstromen		5.780	21.433		
Totaal eigen middelen		12.159	28.578	40.737	
aan te trekken financiering					11.895
Aflossingen					14.726
Totale financieringsbehoefte					26.621

De operationele kasstromen en verkoopopbrengsten zijn niet voldoende om al onze investeringen te financieren. Om onze investeringen toch te kunnen realiseren trekken wij externe financiering aan.

Voor de periode 2019-2023 is de verhouding van eigen middelen versus externe financiering 0,77. Dit betekent dat we 77% van de geplande investeringen kunnen financieren met eigen middelen.

Eind 2018 bedraagt de gemiddelde restant levensduur van onze vastgoedportefeuille 23,8 jaar en na afronding van bovengenoemde investeringen ontwikkelt de gemiddelde restant levensduur zich in 2023 naar 28,9 jaar, waarover in hoofdstuk 5.3.4 meer.

3. Risicobeoordeling Aw/WSW

In de hoofdstuk en de bijbehorende bijlages worden de verschillende risico's met betrekking tot zowel de financiële continuïteit, de (des)investeringen en de leningen behandeld zoals deze zijn opgenomen in het Gezamenlijk Beoordelingskader Aw en WSW (hierna GB) en beperkt zich tot die zaken die van belang zijn voor de financieringsstrategie van Van Alckmaer. De scores zijn op basis van eigen berekeningen; Aw/WSW zal ons in de loop van 2019 zelf gaan scoren.

3.1. Samenvatting

Onderstaande tabel vat de verschillende risico's uit de basisbeoordeling van het GB zoals deze in de bijlages worden behandeld samen en voor ieder risico volgt er een beschouwing van dit risico.

Bijlage	Risico	Basisbeoordeling
1.1	Transitieprogramma	Hoog
1.2	Investeringen	Hoog
1.3	Verkoop	Hoog
2.1	Renterisico	Midden
2.2	Herfinancieringsrisico	Midden
2.3	Liquiditeitsrisico	Laag

- De omvang van het transitieprogramma bedraagt 7,7%. De norm ligt op 6%. Daarom wordt Van Alckmaer op basis hiervan aanvankelijk ingedeeld in de risicoscore **hoog**. Aangezien Van Alckmaer een goed uitgewerkt transitieprogramma heeft en in het verleden heeft aangetoond het transitieprogramma ook te kunnen realiseren, is onze verwachting dat wij na de kwalitatieve beoordeling in de risicoscore midden worden ingedeeld.
- De omvang van de investeringen bedraagt 6,1%. De norm ligt op 5%. Van Alckmaer wordt op basis hiervan aanvankelijk ingedeeld in de risicoscore **hoog**. Om onderstaande redenen verwacht Van Alckmaer na de kwalitatieve beoordeling in de risicoscore laag te worden ingedeeld:
 - Het investeringsprogramma wordt op een (zeer) goede wijze beheerst;
 - Besluitvorming vindt plaats op basis van breed advies op de kritische momenten in het proces;
 - Investeringen volgen uit het transitieprogramma;
 - Besluiten voldoen aan de criteria zoals opgenomen in het investeringsstatuut
- De omvang van de verkopen bedraagt 1,8%. De norm ligt op 1,5%. De realisatie-index van de verkopen bedraagt 3,1, de norm 1,2. Op basis hiervan wordt Van Alckmaer aanvankelijk ingedeeld in de risicoscore **hoog**. Om onderstaande redenen verwacht Van Alckmaer na de kwalitatieve beoordeling in de risicoscore midden te worden ingedeeld:
 - Het verkoopprogramma wordt op een voldoende wijze beheerst;
 - Besluitvorming vindt veelal plaats op basis van breed advies op de kritische momenten in het proces;
 - Verkopen volgen veelal uit het transitieprogramma (verkoopvijver die aansluit op portefeuillestrategie, en bij afwijking vindt dit gemotiveerd plaats);
 - Belangen op korte en lange termijn worden tegen elkaar afgewogen;
 - Besluiten voldoen aan de criteria zoals opgenomen in het verkoopbeleid;
 - Bij materiele omvang woningen verkocht onder voorwaarden heeft de corporatie een redelijk uitgewerkt plan in geval van terugkoop

- Het renterisico bedraagt gedurende de eerste 5 jaren 23,6% op basis waarvan Van Alckmaer ingedeeld wordt in de risicoscore **midden**. Dit is verder geen aanleiding voor verzoek vanuit het Aw/WSW om te komen tot risicomatregelen
- Het tweejaarlijkse herfinancieringsrisico bedraagt tussen de 3% en 5% op basis waarvan Van Alckmaer ingedeeld wordt in de risicoscore **midden**. Dit is verder geen aanleiding voor verzoek vanuit het Aw/WSW om te komen tot risicomatregelen
- Het risico dat wij niet aan onze direct opeisbare verplichtingen kunnen voldoen schatten we in als **laag**, mede met het oog op de kredietfaciliteit van € 1,5 miljoen die wij aanhouden bij de ING als liquiditeitsbuffer en het periodiek monitoren van de liquiditeitspositie

3.2. Financiële continuïteit

Dit hoofdstuk behandelt de financiële continuïteit van Van Alckmaer en wordt beoordeeld op basis van vier financiële ratio's conform hoofdstuk 4.1.1 en bijlage 1 uit het GB. Deze ratio's zijn:

- ICR (liquiditeit)
Maakt inzichtelijk of er op de korte- en middellange termijn voldoende operationele kasstromen gegenereerd worden om aan de renteverplichtingen te kunnen voldoen
- LTV (vermogen)
Maakt inzichtelijk of de vastgoedportefeuille op lange termijn voldoende waarde genereert ten opzichte van de schuldpositie en houdt middels de beleidswaarde rekening met het maatschappelijk beleid
- Solvabiliteit (vermogen)
Geeft inzicht in de eigen vermogenspositie van de corporatie en houdt middels de beleidswaarde rekening met ons maatschappelijk beleid
- Dekkingsratio (onderpand)
Beoordeelt of de marktwaarde van het onderpand in geval van discontinuïteit voldoende is om de schuldpositie af te lossen

Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van bovenstaande ratio's conform de MJB 2019 en de bijbehorende normen vanuit het GB:

Ratio	Norm	2019	2020	2021	2022	2023
ICR	> 1,4	2,5	2,2	2,1	2,0	2,2
Solvabiliteit op beleidswaarde	> 20%	38,2%	41,0%	41,2%	41,4%	42,2%
LTV op beleidswaarde	< 75%	73,2%	70,3%	70,2%	70,4%	69,5%
Netto dekkingsratio (marktwaarde)	< 70%	44,8%	42,7%	42,1%	41,8%	41,0%

Zoals uit de tabel blijkt voldoet Van Alckmaer aan alle normen zoals die in het GB worden gehanteerd.

4. Risicobereidheid

In dit hoofdstuk wordt de risicobereidheid van Van Alckmaer inzake de verschillende onderdelen uit het vorige hoofdstuk en de bijbehorende bijlages behandeld en bepalen we de voor Van Alckmaer acceptabele risico normen.

4.1. Financiële continuïteit

Vanuit het perspectief van treasury is het doel van Van Alckmaer om toegang te houden tot de financiële markten. Om dit te bewerkstelligen dient Van Alckmaer allereerst te voldoen aan de financiële ratio's zoals uiteengezet in het voorgaande hoofdstuk. Door de gezonde financiële positie, de ruimte in de eigen middelen en de beperkte verkoopafhankelijkheid kunnen wij onze ambitieuze doelstellingen realiseren. Wij conformeren ons aan het normenkader vanuit het GB en hanteren intern, gezien de (maatschappelijke) opgave, geen strakkere normen.

Om ook in de toekomst te blijven voldoen aan de normen vanuit het GB stuurt Van Alckmaer vooraf door het toetsen van beleidsvoornemens, de MJB en het TJP. Gedurende het jaar wordt er getoetst via maand- en kwartaalrapportages en achteraf vindt er toetsing plaats bij de jaarrekening.

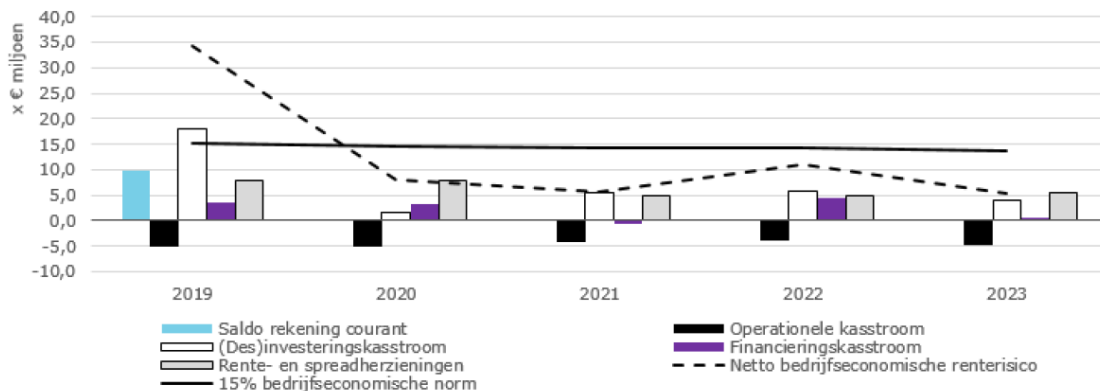
4.2. (Des)investeringen

Zoals in hoofdstuk 2 reeds vermeld heeft Van Alckmaer een ambitieuze vastgoedstrategie waar het gaat om uitbreiding van het bezit en de duurzaamheidsopgave. In het geval de verkopen lager of de investeringen hoger uitvallen dan geprognosticeerd kunnen we dit, gezien de ruimte in de financiële ratio's, opvangen door extra geborgde leningen aan te trekken. Wij sturen voor wat betreft de transformatieopgave op maximaal een midden risico conform het GB.

4.3. Leningen

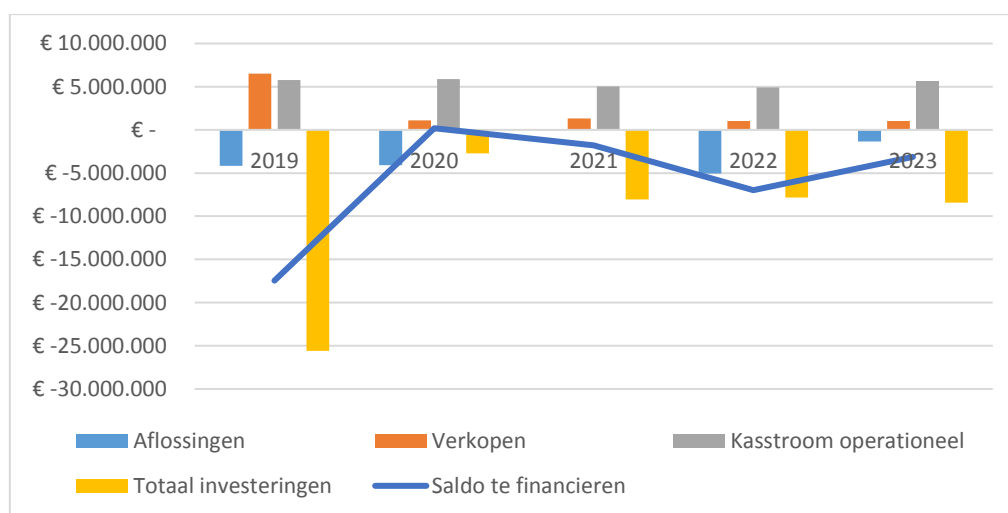
Zoals in hoofdstuk 2 toegelicht voorziet Van Alckmaer een structurele financieringsbehoefte. Mocht dit zich onverhoopt niet materialiseren dan biedt onze gespreide vervalkalender met regelmatige aflossingsmogelijkheden een voldoende mate van flexibiliteit om het risico op overliquiditeit te beheersen. Wij hanteren intern geen maximaal herfinancieringsrisico maar sturen op maximaal een midden risico conform het GB.

Flexibiliteit gaat gepaard met een hoger renterisico. Van Alckmaer hanteert intern een bedrijfseconomisch renterisicoprofiel voor de DAEB activiteiten; het totale bedrag in een enkel jaar waarover een onzekere rente betaald of ontvangen wordt. Dit totale bedrag bestaat uit renteherzieningen plus eventueel ontstane financieringsbehoefte en geeft inzicht in het renterisico vanuit een meer exploitatie gedreven benadering. In het Treasurystatuut is opgenomen dat Van Alckmaer maximaal een bedrijfseconomisch renterisico mag hebben van 15% van de leningenportefeuille. De figuur op de volgende pagina geeft de ontwikkeling van het totale bedrijfseconomische renterisico voor de DAEB-activiteiten weer ten opzichte van de dynamische leningenportefeuille.



De gestippelde lijn geeft het netto bedrijfseconomisch renterisico weer, waarbij er een correctie is uitgevoerd op de negatieve renterisico's ten gevolge van de positieve kasstromen. In 2019 komt dit risico boven de 15% renterisiconorm uit. Dit wordt veroorzaakt door de hoge investeringsopgave en het negatieve saldo liquide middelen in de DAEB-tak. In de jaren daarna zakt het bedrijfseconomische renterisico weer onder de norm. Het risico in 2019 is ondervangen door de acties die zijn opgenomen in het TJP 2019 en voor een deel in het eerste kwartaal van 2019 reeds zijn opgevolgd.

Onderstaande grafiek laat zien dat het saldo aflossingen in ieder jaar lager is dan de operationele kasstroom. De aflossing in 2019 is inmiddels ondervangen door het aantrekken van herfinanciering en daarnaast zijn er reeds twee leningen aangetrokken voor een totale hoofdsom van € 8 miljoen. De geplande investeringen in 2019 zijn echter allemaal zeker en er is een grote extra financieringsbehoefte dus het risico op overliquiditeit in 2019 schatten wij in als laag. Als onze geplande investeringen in latere jaren onverhoopt niet gerealiseerd worden biedt de operationele kasstroom ons de mogelijkheid om de aflossing te financieren zonder nieuwe leningen aan te trekken. Dit voorkomt het risico op overliquiditeit.



5. Financieringsstrategie

De financieringsstrategie baseren we op de vastgoedstrategie en de risicoprofielen zoals deze in de voorgaande hoofdstukken zijn behandeld. Bij een significante wijziging van de vastgoedstrategie of de risicobeoordeling vanuit het Aw/WSW zal ook de financieringsstrategie opnieuw tegen het licht worden gehouden. Met de financieringsstrategie geven wij aan op welke wijze de modaliteiten van financieringen bepaald kunnen worden met als doel de toegang tot de kapitaalmarkt en de investeringscapaciteit te waarborgen. Daarnaast biedt dit het kader om te voorzien in voldoende zekerheid en flexibiliteit in de leningenportefeuille.

5.1. Gewenste verhouding eigen en vreemd vermogen

De financiële gezondheid wordt onder andere tot uitdrukking gebracht door de norm voor de solvabiliteit. Zoals eerder vermeld bedraagt de minimale norm voor de solvabiliteit gehanteerd door de toezichthouder 20%. Op basis van de meest recente MJB verwachten wij een solvabiliteitsratio van 42,2% in 2023. Wat dat betreft is er dus nog ruimte in de omvang van de totale leningenportefeuille, wat ons extra investeringsruimte biedt. Deze extra investeringsruimte wordt begrensd door de meer beperkte ruimte in de LTV. Wij zullen deze ruimte waar gewenst en in het belang van onze maatschappelijke opgave ten volle benutten, en tegelijkertijd aan alle normen van de externe toezichthouder blijven voldoen.

Voor de periode 2019-2023 financieren wij 77% van de investeringen met eigen middelen. Het restant wordt extern gefinancierd met geborgde leningen. Voor de investeringen waar voldoende rendement tegenover staat (conform het investeringsstatuut en de daarin genoemde rendementseisen), wordt deze financiering aangetrokken.

5.2. Huidige leningenportefeuille

- Onze totale leningenportefeuille per 31-12-2018 bedraagt ruim € 101 miljoen, waarvan circa € 700 duizend ongeborgde leningen in de niet-DAEB tak;
- De ongeborgde leningen zijn alle annuïtair, in de DAEB tak zijn er 3 annuïtaire leningen met een totaal schuldrestant van ruim € 900 duizend;
- De overige leningen zijn fixe leningen, waarbij een aantal een rente- of spreadherziening hebben;
- De gemiddelde gewogen rente die wij betalen op onze totale leningenportefeuille bedraagt 3,52%;
- We hebben geen derivatenportefeuille;
- De huidige looptijd van de leningenportefeuille bedraagt 25,1 jaar

5.3. Nieuw aan te trekken leningen

Het vreemd vermogen stijgt op basis van de MJB 2019 naar circa € 113 miljoen in 2023. Financiering plannen we op basis van onze MJB. Nieuwe financiering wordt aangetrokken binnen het door de RvC aan de directeur-bestuurder verstrekt mandaat conform het jaarlijks goed te keuren TJP. De liquiditeitsprognose stellen wij maandelijks op en bij een verwachte liquiditeitsbehoefte trekken wij leningen aan waarbij we conform wet- en regelgeving maximaal 6 maanden vooruit de rente kunnen fixeren.

5.3.1. Keuze commerciële of geborgde leningen

De DAEB tak heeft de mogelijkheid om met borging van het WSW financiering aan te trekken en het is ook onze keuze om DAEB alleen geborgd te financieren. Deze mogelijkheid is er niet voor de niet-DAEB tak.

In het kader van de administratieve scheiding is er een interne lening van € 6 mln. door de DAEB tak aan de niet-DAEB tak verstrekt. Deze lening wordt conform wet- en

regelgeving in 10 jaar afgelost. De huidige stand liquide middelen in de niet-DAEB tak en de operationele kasstromen aldaar zijn voldoende om de niet-DAEB investeringen mee te financieren. Van Alckmaer voorziet verder dus ook geen noodzaak om commerciële leningen aantrekken.

5.3.2. Tegenpartijen

Van Alckmaer heeft geen voorkeur voor bepaalde tegenpartijen en streeft ernaar om met zoveel mogelijk financiers goede relaties te onderhouden. Op dit moment zijn het enkel de sectorbanken, te weten BNG en NWB, die worden gevraagd om te bieden naar nieuw aan te trekken leningen. Mocht zich de mogelijkheid aanbieden dan zal Van Alckmaer ook andere partijen laten offreren naar benodigde financiering, wat de marktwerking ten goede komt. Alle partijen moeten uiteraard voldoen aan de wettelijke kaders zoals opgenomen in het Reglement Financieel Beleid en Beheer en het Treasurystatuut.

5.3.3. Type leningen

Om langdurige zekerheid te realiseren opteert Van Alckmaer voor fixe leningen. Gezien onze vervalkalender (zie bijlage 2) en de sturing op voldoende aflossingsmogelijkheden voegt het aantrekken van annuïtaire leningen met vaste aflossingsmomenten vanuit mogelijke overliquiditeit weinig toe.

5.3.4. Looptijd

Voor de looptijd van nieuw aan te trekken financiering vindt Van Alckmaer het belangrijk dat deze financiering overeenkomt met de levensduur van het vastgoed aangezien er bij het einde van de (technische) levensduur een levensloop verlengende investering verlangd wordt welke gefinancierd dient te worden.

Onderstaand overzicht toont de restant levensduur van onze vastgoedportefeuille en de liquiditeits-typische looptijd van onze leningenportefeuille voor 2018 en de verwachting voor 2023 conform de MJB 2019 exclusief nieuwe leningen.

(in jaren)	2018	2023
Looptijd van leningenportefeuille	25,1	23,3
Restant levensduur vastgoedportefeuille	23,8	28,9

Om te zorgen dat de gemiddelde liquiditeits-typische looptijd van onze leningenportefeuille eind 2023 gelijk is aan de restant levensduur van de vastgoedportefeuille zouden wij gedurende deze periode leningen moeten aantrekken met een gemiddelde looptijd van 49,7 jaar. Met het oog op het beperken van herfinancierings- en liquiditeitsrisico (en de benodigde spreiding in de vervalkalender) opteert Van Alckmaer om bij nieuwe leningen in principe te kiezen voor een looptijd tussen de 20 en 50 jaar met een voorkeur voor de zeer lange termijn maar ook met oog voor de bestaande gaten in de vervalkalender.

5.3.5. Overige modaliteiten

Van Alckmaer kiest ervoor om leningen ter grote van € 3 - 5 miljoen aan te trekken met het oog op de jaarlijkse operationele kasstroom van vergelijkbare grote. Hierdoor verzekeren wij onszelf ervan dat, wanneer er in enig jaar geen investeringen gedaan worden, wij ervoor kunnen kiezen om een lening af te lossen c.q. een aflopende lening niet te herfinancieren.

6. Conclusie

Op basis van de voorgaande hoofdstukken opteert Van Alckmaer bij het aantrekken van nieuwe leningen voor de volgende uitgangspunten:

- Zodra er een financieringsbehoefte ontstaat op basis van de liquiditeitsprognose gaat Van Alckmaer de markt op
- Alle DAEB activiteiten worden enkel met door het WSW geborgde leningen gefinancierd
- Van Alckmaer streeft ernaar zoveel mogelijk tegenpartijen te laten offreren welke uiteraard voldoen aan de wet- en regelgeving
- Van Alckmaer opteert voor fixe leningen met in principe een looptijd tussen de 20 en 50 jaar en een hoofdsom tussen de € 3 en 5 miljoen
- Het aantrekken van leningen gaat altijd in overleg met onze treasury consultant

Bijlage 1. Risicobeoordeling - (Des)investeringen

Deze bijlage heeft betrekking tot de risico's die verband houden met de geplande (des)investeringen en de mate waarin er verwacht kan worden dat de voorziene financieringsbehoefte zich daadwerkelijk zal materialiseren. Wanneer er uit de basisbeoordeling blijkt dat er mogelijk een risico bestaat dan is dat aanleiding voor een verdiepend onderzoek en een kwalitatieve beoordeling van dat risico.

1. Transitieprogramma

Hierin wordt het risico beoordeeld of het transitieprogramma zoals opgenomen in de begroting gerealiseerd kan worden conform Hoofdstuk 8.4 uit het GB. Dit hoofdstuk hanteert onderstaand scoringskader:

Risicoscore transitieprogramma	Normen
Laag	Omvang transitieprogramma < 3% Wijziging transitieprogramma < 25% Verkoopafhankelijkheid < 10%
Midden	3% < Omvang transitieprogramma < 6% 25% < Wijziging transitieprogramma < 40% 10% < Verkoopafhankelijkheid < 40%
Hoog	Omvang transitieprogramma > 6% Wijziging transitieprogramma > 40% Verkoopafhankelijkheid > 40%

Het risico inzake het transitieprogramma wordt nader toegelicht aan de hand van de volgende onderdelen welke per paragraaf behandeld worden:

- Omvang transitieprogramma
Absolute omvang en de wijzigingen in de (des)investeringen over de vijf prognosejaren vanuit de MJB
- Realisatiekracht transitieprogramma
Verkoopafhankelijkheid en wendbaarheid van de realisatie van de investeringsopgave vanuit de MJB

Omvang transitieprogramma

Hoofdstuk 8.4 ad 1 van het GB behandelt de omvang van het transitieprogramma in de komende 5 prognosejaren ten opzichte van het balanstotaal op beleidswaarde en geeft een indicatie van het risico dat daarbij wordt gelopen. In het geval de omvang kleiner is dan 0,5% of groter dan 6,0% van het balanstotaal op beleidswaarde wordt dat beoordeeld als een mogelijk risico.

Omvang transitieprogramma 2019-2023	Bedrag (€ 1.000)
Desinvesteringen 2019-2023	13.663
Investeringen 2019-2023	52.632
Gemiddelde transformatieopgave	13.259
Balanstotaal op beleidswaarde 2018	171.379
Omvang transitieprogramma	7,7%
Risicoscore	Hoog

Naast de absolute omvang wordt er in het GB Hoofdstuk 8.4 ad 1 ook gekeken naar de wijziging van de omvang van het transitieprogramma ten opzichte van de 5 prognosejaren uit de voorgaande begroting. In het geval de wijziging meer dan 40% bedraagt, wordt dat beoordeeld als een mogelijk risico.

Wijziging omvang transitieprogramma 2019-2023	Bedrag (€ 1.000)
Gemiddelde transformatieopgave 2019-2023	59.604
Gemiddelde transformatieopgave 2018-2022	52.632
Wijziging omvang transitieprogramma	-11,7%
Risicoscore	Laag

Realisatiekracht transitieprogramma

Hoofdstuk 8.4 ad 3 van het GB behandelt de realisatiekracht van het geprognosticeerde transitieprogramma. Dit geeft een indicatie van de verkoopafhankelijkheid en wandbaarheid van de corporatie bij de realisatie van de investeringsopgave. In het geval de verhouding tussen de geprognosticeerde verkopen en geprognosticeerde investeringen over 5 prognosejaren groter is dan 40% wordt dat beoordeeld als een mogelijk risico.

Realisatiekracht transitieprogramma	Bedrag (€ 1.000)
Verkoop	13.663
Investeringen	52.632
Verkoopafhankelijkheid	26,0%
Risicoscore	Midden

2. Investerings

Dit onderdeel beoordeeld of de risico's die verbonden zijn aan het investeringsprogramma (nieuwbouw huur en koop, aankoop en renovatie) voldoende beheerst worden conform hoofdstuk 8.5 uit het GB. Dit hoofdstuk hanteert onderstaand scoringskader:

Risicoscore investeringen	Normen
Laag	Omvang investeringen < 2% 0,8 < Realiseerbaarheid investeringen < 1,1
Midden	2% < Omvang investeringen < 5% 0,6 < Realiseerbaarheid investeringen < 1,2
Hoog	Omvang investeringen > 5% 0,6 > Realiseerbaarheid investeringen > 1,2

Het risico met betrekking tot de investeringen wordt nader toegelicht aan de hand van de volgende onderdelen welke per paragraaf behandeld worden:

1. Omvang investeringen
De gemiddelde investeringskasstroom over de vijf prognosejaren vanuit de MJB
2. Realiseerbaarheid investeringen
De mate waarin verwacht kan worden dat de geplande investeringen ook gerealiseerd worden

Omvang investeringen

In het geval de totale omvang van de investeringskasstroom gedurende de vijf prognosejaren meer dan 5% van het balanstotaal op beleidswaarde bedraagt, wordt dat beoordeeld als een mogelijk risico.

Omvang investeringskasstroom	Bedrag (€ 1.000)
Investeringskasstroom 2019-2023	52.632
Gemiddelde investeringskasstroom	10.526
Balanstotaal op beleidswaarde 2018	171.379
Omvang investeringen	6,1%
Risicoscore	Hoog

Realiseerbaarheid investeringen

Dit onderdeel beoordeelt in hoeverre de geplande investeringen in de afgelopen drie jaar ook daadwerkelijk gerealiseerd zijn door voor ieder van de drie jaren de gerealiseerde transitieopgave af te zetten tegen de vooraf geprognosticeerde transitieopgave. Een grote afwijking wijst mogelijk op een risico van onrealistische prognoses van de transitieopgave met als gevolg een tekort c.q. overschot aan liquiditeit. Bij een realisatie-index kleiner dan 0,6 of groter dan 1,2 wordt dat beoordeeld als een mogelijk risico.

Realiseerbaarheid investeringen	Bedrag (€ 1.000)
Prognose investeringen 2016-2018	43.917
Realisatie investeringen 2016-2018	29.990
Realisatie-index	0,7
Risicoscore	Midden

3. Verkoop

Dit onderdeel beoordeelt of de risico's verbonden aan het verkoopprogramma voldoende worden beheerst, waardoor de realisatie van het verkoopprogramma en daarmee het transitieprogramma niet in gevaar komt conform hoofdstuk 8.6 van het GB. Dit hoofdstuk hanteert onderstaand scoringskader:

Risicoscore verkoop	Normen
Laag	Omvang verkopen < 0,5% 0,8 < Realiseerbaarheid verkopen < 1,1
Midden	0,5% < Omvang verkopen < 1,5% 0,6 < Realiseerbaarheid verkopen < 1,2
Hoog	Omvang verkopen > 1,5% 0,6 > Realiseerbaarheid verkopen > 1,2

Het risico met betrekking tot de verkopen wordt nader toegelicht aan de hand van de volgende onderdelen welke per paragraaf behandeld worden:

4. Omvang verkopen

De gemiddelde verkoopkasstroom over de vijf prognosejaren vanuit de MJB

5. Realiseerbaarheid investeringen

De mate waarin verwacht kan worden dat de geplande verkopen ook gerealiseerd worden

Omvang verkopen

In het geval de totale omvang van de verkoopkasstroom gedurende de vijf prognosejaren meer dan 1,5% van het balanstotaal beleidswaarde DAEB bedraagt, wordt dat beoordeeld als een mogelijk risico.

Omvang verkoopkasstroom	Bedrag (€ 1.000)
Verkoopkasstroom 2019-2023	13.663
Gemiddelde verkoopkasstroom	2.733
Balanstotaal op beleidswaarde 2018 DAEB	153.568
Omvang verkopen	1,8%
Risicoscore	Hoog

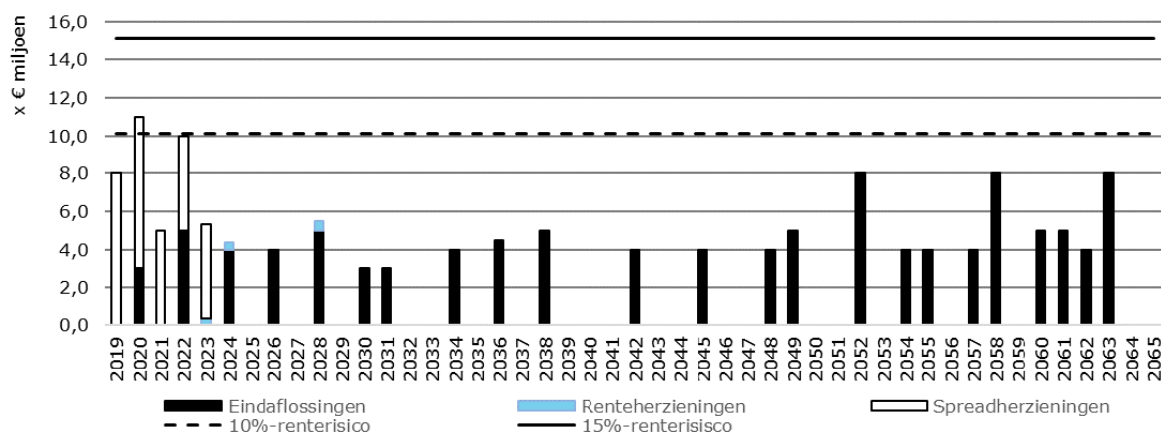
Realiseerbaarheid verkopen

Dit onderdeel beoordeelt in hoeverre de geplande verkopen in de afgelopen drie jaar ook daadwerkelijk gerealiseerd zijn door voor ieder van de drie jaren de gerealiseerde verkoopkasstroom af te zetten tegen de vooraf geprognosticeerde verkoopkasstroom. Een grote afwijking wijst mogelijk op een risico van onrealistische prognoses van de verkopen. Bij een realisatie-index kleiner dan 0,6 of groter dan 1,2 wordt dat beoordeeld als een mogelijk risico.

Realiseerbaarheid verkopen	Bedrag (€ 1.000)
Prognose verkopen 2016-2018	3.134
Realisatie verkopen 2016-2018	9.757
Realisatie-index	3,1
Risicoscore	Hoog

Bijlage 2. Risicobeoordeling - Leningen

Deze bijlage heeft betrekking tot de risico's die verband houden met de leningenportefeuille. Wanneer er uit de basisbeoordeling blijkt dat er een verhoogd risico bestaat dan kan Van Alckmaer verzocht worden om risicomaatregelen te treffen. Onderstaande afbeelding toont de vervalkalender van de leningenportefeuille per maart 2019.



1. Renterisico

Dit onderdeel beoordeelt het risico dat de operationele kasstromen, het vermogen en/of het resultaat van de corporatie negatief worden beïnvloed door veranderingen in de rentestanden conform hoofdstuk 9.3.3 uit het GB. Woningcorporaties zijn kapitaalintensieve ondernemingen met aanzienlijke leningenportefeuilles waarbij rentelasten een groot deel van de totale bedrijfslasten uitmaken (voor Van Alckmaer in 2018 circa 30%). Om die reden vormen stijgende rentes een risico. Dit risico kan beperkt worden door bij nieuwe leningen langere looptijden af te spreken tegen een vaste rente.

Het renterisico wordt gemeten als de verhouding tussen het schuldrestant van schulden die gedurende de meetperiode onder invloed staat van wijzigingen in de rentestanden ten opzichte van de totale schuldpositie van de corporatie, waarbij de spreadherzieningen op de basisrenteleningen voor de helft wordt meegenomen. Dit hoofdstuk hanteert onderstaand scoringskader:

Renterisico	Normen
Laag	Renterisico per jaar < 15% Renterisico over de eerste 5 jaren totaal < 20% Renterisico over de tweede 5 jaren totaal < 20%
Midden	Renterisico per jaar < 15% 20% < Renterisico over de eerste 5 jaren totaal < 30% 20% < Renterisico over de tweede 5 jaren totaal < 30%
Hoog	Renterisico per jaar > 20% Renterisico over de eerste 5 jaren totaal > 40% Renterisico over de tweede 5 jaren totaal > 40%

Onderstaande tabellen tonen de verschillende onderdelen van het renterisico voor Van Alckmaer:

Bedragen (€ 1.000)	2019	2020	2021	2022	2023
Aflossing		3.000		5.000	
Spreadherziening	8.000	8.000	5.000	5.000	5.000
Renteherziening					148
Totaal	4.000	7.000	2.500	7.500	2.648
Renterisico	4,0%	7,0%	2,5%	7,5%	2,6%
Renterisico 2019-2023	23,6%				

Bedragen (€ 1.000)	2024	2025	2026	2027	2028
Aflossing	4.000		4.000		5.000
Spreadherziening					
Renteherziening	264				473
Totaal	4.264	0	4.000	0	5.473
Renterisico	4,2%	0,0%	4,0%	0,0%	5,5%
Renterisico 2024-2028	13,7%				

Risicoscore	Midden
--------------------	---------------

2. Herfinancieringsrisico

Dit onderdeel beoordeelt of er een risico is dat er geen financiering kan worden aangetrokken op het moment dat dit nodig is c.q. dat er geen aflossing gedaan kan worden op het moment dat dit gewenst is conform hoofdstuk 9.3.4 uit het GB. Het herfinancieringsrisico wordt gemeten aan de hand van de vervalkalender van de leningen en is gelijk aan het totaal van schuldrestanten van leningen die geherfinancierd moeten worden gedeeld door de totale schuldpositie. Dit hoofdstuk hanteert onderstaand scoringskader:

Herfinancieringsrisico	Normen
Laag	Herfinancieringsrisico per jaar < 15% Herfinancieringsrisico iedere twee jaar > 5%
Midden	15% > Herfinancieringsrisico per jaar < 18% 3% > Herfinancieringsrisico iedere twee jaar < 5%
Hoog	Herfinancieringsrisico per jaar > 20% Herfinancieringsrisico iedere twee jaar < 2%

Onderstaande tabellen tonen de verschillende onderdelen van het herfinancieringsrisico voor Van Alckmaer:

Bedragen (€ 1.000)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Aflossing		3.000		5.000		4.000
Herfinancieringsrisico per jaar	0,0%	3,0%	0,0%	5,0%	0,0%	4,0%
Herfinancieringsrisico iedere 2 jaar	3,0%		5,0%		4,0%	

Bedragen (€ 1.000)	2025	2026	2027	2028
Aflossing		4.000		5.000
Herfinancieringsrisico per jaar		4,0%		5,0%
Herfinancieringsrisico iedere 2 jaar	4,0%		5,0%	

Risicoscore	Midden
--------------------	---------------

3. Liquiditeitsrisico

Dit onderdeel beoordeelt het risico dat er niet aan de direct opeisbare verplichtingen kan worden voldaan, conform hoofdstuk 9.3.5 uit het GB. Wij monitoren dit risico op basis van de MJB, het TJP, de maandelijkse liquiditeitsprognoses en de kwartaalrapportages in de Treasurycommissie. Zodra wij een behoefte voor financiering zien ontstaan, handelen wij daar naar door een lening aan te trekken. Het risico dat wij niet aan onze direct opeisbare verplichtingen kunnen voldoen schatten we dan ook in als laag, mede met het oog op de kredietfaciliteit van € 1,5 miljoen die wij aanhouden bij de ING als liquiditeitsbuffer. Dit is ruim 9% van onze jaarhuur en voldoet daarmee aan de externe kaders van het WSW.