



# Een duurzaam Corporatiemodel

Het balanceren van ambities en middelen

# Een duurzaam corporatiemodel

Laten zien wat wel kan...

Woningcorporaties staan onder druk om bij te dragen aan de oplossing van maatschappelijke vraagstukken, zoals het betaalbaar houden van de huren, het oplossen van het woningtekort en het realiseren van klimaatdoelstellingen. Corporaties willen niets liever, maar vragen zich wel af hoe ver hun financiële polsstok op de langere termijn reikt. Ortec Finance en Accent Advies hebben een methodiek ontwikkeld 'duurzaam corporatiemodel' op basis waarvan een woningcorporatie hierover onderbouwd uitspraken kan doen.

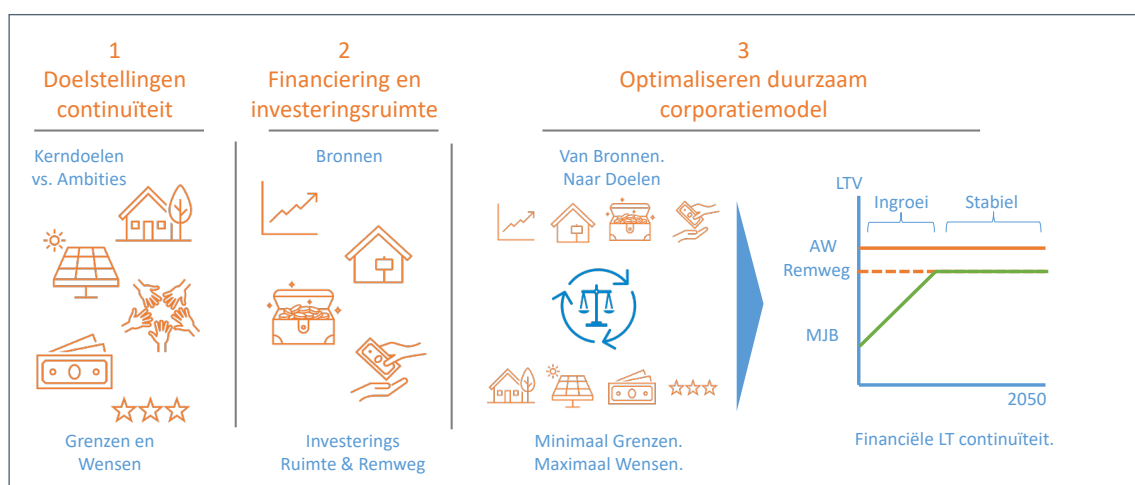
## Inleiding.

In de recente rapportages van het ministerie van Volkshuisvesting en Ruimtelijk Ordening over de financiële mogelijkheden van corporaties geeft het ministerie toe dat de financiële onzekerheid van corporaties is toegenomen. Corporaties moeten de komende jaren veel extra lenen om verbetering en verduurzaming van hun bestaande bezit mogelijk te maken, zonder dat hier extra inkomsten tegenover staan. De minister erkent dat de corporatiesector op lange termijn geen duurzaam bedrijfsmodel heeft.

Dat er voor veel corporaties geen duurzaam bedrijfsmodel is om alle lange termijn maatschappelijke ambities te realiseren, hoeft niet direct te betekenen dat er een acuut probleem is. Er is de komende jaren nog voldoende financieringsruimte binnen de sector, zij het bij de ene corporatie meer dan bij de andere. Zelfs het langere termijn risico dat de financiële continuïteit in gevaar komt is beperkt omdat corporaties een remweg hebben en veel mogelijkheden hebben om (met name) investeringen te temporiseren. Maar... dit gaat ten koste van de maatschappelijke prestaties. Het is dus verstandig om proactief op zoek te gaan naar een duurzaam model, waarbij de maatschappelijke prestaties in overeenstemming zijn met de financiële mogelijkheden. Onze aanpak biedt een aanzet hiertoe.

## Onze aanpak.

Centraal in onze aanpak staan de maatschappelijke doelstellingen van de corporatie en de lange termijn beschikbare financiële middelen om deze te realiseren. We werken in drie stappen toe naar een duurzaam corporatiemodel.



## 1. Doelstelling continuïteit.

In deze fase verkennen we de lange termijn maatschappelijke doelstellingen die een corporatie in een duurzaam corporatiemodel zou willen realiseren. We doen dit op twee niveaus, te weten het minimale niveau dat een corporatie altijd zal willen realiseren (de 'kerndoelstellingen') en doelstellingen die het lange termijn graag zou willen realiseren (de 'ambities'). Met het formuleren van de kerndoelstellingen geeft de corporatie aan waar haar 'strepen in het zand' staan ('grenzen'). Met andere woorden welke doelstellingen hebben prioriteit? Welke doelstellingen willen we absoluut bereiken, desnoods ten koste van een andere doelstelling? In het formuleren van ambities zoeken we de ruimte van datgene dat we graag zelf, maar ook in samenspraak met andere belangenhouders willen realiseren (wensen).

Aan de hand van stellingen en gesprekken komen we samen met een corporatie tot een aantal richtinggevende uitspraken (combinaties van grenzen en wensen) op het gebied van onder andere beschikbaarheid, betaalbaarheid, duurzaamheid, leefbaarheid en kwaliteit. Voorbeelden van uitspraken zijn:

"In een duurzaam corporatiemodel...":

- "Willen we ons woningbezit kwantitatief minimaal in stand houden. Daartoe verversen we de portefeuille met minimaal 1,5% per jaar, maar we streven naar een lichte groei van onze portefeuille, passend bij de demografische ontwikkelingen.
- "Mogen onze woningen geen achterstallig onderhoud hebben en is de veiligheid van de woning altijd gegarandeerd, maar streven we naar huurgenot. We streven ernaar dat huurders hun woning waarderen met een 7,5.
- "Zal ons bezit minimaal naar de standaard geïsoleerd en/of verduurzaamd zijn, maar we streven naar een woningvoorraad die in 2050 CO2 neutraal, aardgasloos en circulair is. We zitten niet hard aan deze tijdlijn vast.
- "Moeten wijken minimaal schoon, heel en veilig zijn. Onze maatschappelijke taakopvatting gaat verder en we vinden dat we altijd een aantoonbare beweging moeten maken naar meer ontmoeting en saamhorigheid in wijken. We gaan proactief op zoek naar innovatieve mogelijkheden om de leefbaarheid te verbeteren, ook als partners 'niet thuis' geven.
- "Zijn onze woningen voor de gehele doelgroep betaalbaar. We accepteren daarmee een structureel lager rendement".

De uitkomst van deze stap is een aantal richtinggevende uitspraken over de maatschappelijke doelstellingen van een corporatie. Deze uitspraken zijn bepalend voor de optimalisering naar een duurzaam corporatiemodel (in stap 3).

## 2. Financiering en investeringsruimte (bronnen).

In deze stap staat de 'structurele investeringsruimte' centraal. Deze structurele investeringsruimte wordt bepaald aan de hand van het totaal aan financieringsbronnen van een corporatie. Dit bestaat uit het totaal van exploitatieresultaat, verkopen, leningen, eigen vermogen en eventueel dividend uit de niet-Daeb tak. De structurele investeringsruimte is bepalend voor de realisatie van de doelen van de corporatie. Immers om een duurzaam corporatiemodel te creëren moet er een evenwicht zijn tussen de financiële bronnen en de bestemmingen van de middelen.

In deze stap formuleren we ook de financiële randvoorwaarden. Corporaties moeten uiteindelijk financiering aantrekken om nieuwbouw te kunnen realiseren en mogelijk ook om te investeren in de bestaande woningvoorraad. Daarmee vormt de maximale leencapaciteit veelal de grens voor het realiseren van de ambities en doelstellingen. Aw en WSW begrenzen de maximale leencapaciteit door middel van de 'LtV' en de ICR-norm in hun gezamenlijke beoordelingskader.

Om te komen tot een duurzaam corporatiemodel is het daarom van belang om een uitspraak te doen over de maximale leencapaciteit (hoe scherp willen we aan de wind varen?). Varen we vol op de financiële ratio's van AW en WSW of bouwen we ruimte in met een remweg die ons tijd geeft bij te sturen? Hoeveel flexibiliteit in de bedrijfsvoering vinden we wenselijk (om kansen te benutten of risico's op te vangen)? Op basis van kwalitatieve uitspraken over de gewenste financiële ruimte en het kwantitatief doorrekenen met 'what-if' en macro-economische scenario analyses stellen we het gewenste niveau vast en bepalen we met een corporatie de gewenste investeringsruimte en remweg (onder andere in de vorm van mogelijke signaalwaarden op de LtV en de ICR<sup>1</sup>).

De uitkomst van deze stap is het vaststellen van de structurele investeringsruimte die een corporatie ter beschikking heeft in een duurzaam corporatiemodel.

### 3. Optimaliseren duurzaam corporatiemodel

In deze stap gaan we op zoek naar evenwicht tussen maatschappelijke doelen en financiële bronnen, op basis van: 'minimaal realiseren grenzen, maximaal inzetten op wensen'. Dit is een iteratief proces. In de eerste fase stellen we vast of er voldoende middelen beschikbaar zijn om de 'harde, niet onderhandelbare' doelstellingen (grenzen) te realiseren.

Als er voldoende financiële ruimte is gaan we op basis van de in de eerste stap geformuleerde ambities verder en bepalen welke ambities (wensen) de eerste prioriteit hebben als er middelen beschikbaar zijn. In deze fase zullen verschillende alternatieve beleidsopties en ambities worden geprioriteerd en doorgerekend tot er een 'optimum' wordt bereikt.

In deze fase zullen we ook alternatieven beschouwen als een corporatie bereid is om meer financiële bronnen aan te boren om méér te kunnen investeren. Bijvoorbeeld, 'willen we onze positie ten aanzien van verkoop herzien', 'is er ruimte in het huurbeleid en betaalbaarheid' of willen we 'financieel scherper aan de wind varen en eventueel ook ongeborgde financiering' aantrekken.

In de uitwerking van het evenwicht houden we in deze stap ook rekening met de specifieke financiële sturing van een corporatie. In de uiterste vorm zijn in principe alle financieringsbronnen beschikbaar voor het realiseren van de maatschappelijke doelen. Vraag is wel of het wenselijk is om bijvoorbeeld bezit te verkopen om operationele tekorten aan te vullen. In deze fase stellen we vast welke financiering strategie op lange termijn passend is. Dit kan bijvoorbeeld door sturing via het drie compartimenten model<sup>2</sup>, financiële sturing op onrendabele toppen of andere stuurmodellen waarbij bronnen en doelen in directe of minder directe relaties aan elkaar worden gekoppeld.

---

<sup>1</sup> We gaan uit van de LtV en ICR, maar kunnen in de uitwerking ook andere (interne) financiële sturingsvariabelen, zoals terugverdiendtijd of schuld per woning (als randvoorwaarden) hanteren.

<sup>2</sup> In het driecompartimenten model wordt het op peil houden van de kwaliteit van het bezit gefinancierd uit de operationele kasstromen en wordt de vernieuwing van de portefeuille gefinancierd door verkoop en inflatoire groei van de lening portefeuille. Groei wordt gefinancierd met nieuwe leningen, tot een maximum op basis van onder andere de LtV.

De uitkomst van deze stap is een corporatie specifiek optimum. Het optimum is dan een evenwicht tussen beschikbare financieringsbronnen van de corporatie en de door haar geprioriteerde lange termijn maatschappelijke doelen.

### Ingroei naar stabiel niveau

Tenslotte vertalen we het optimum in de tijd. We maken daarbij gebruik van twee perioden, namelijk 'ingroei' en 'stabiel niveau'. Veel corporaties hebben nu nog voldoende financiële ruimte om de doelstellingen voor de komende paar jaar te realiseren maar op de langere termijn begint het te knellen. Vraag is dan hoe en hoe snel ze de beschikbare ruimte willen inzetten. In deze stap bepalen we in welk tempo en voor welke ambities een corporatie de ruimte wil benutten ('periode ingroei') en wil toegroeien naar het lange termijn gewenste niveau ('stabiel niveau') met een lange termijn horizon van 2050. Als de corporatie het 'stabiel niveau' bereikt, is er in feite sprake van een duurzaam corporatiemodel.

### Afsluiting

Het duurzaam corporatiemodel zal voor iedere corporatie anders zijn, immers het is afhankelijk van de beleidskeuzes die het maakt. Het uitwerken van het duurzaam corporatiemodel is ook geen eenmalige exercitie, maar een iteratief proces. Veranderingen in de externe omstandigheden, nieuwe strategische inzichten, wijzigingen in de prioritering van maatschappelijke doelstellingen of een veranderende risicobereidheid maken dat het duurzaam corporatiemodel steeds moet worden aangepast aan een nieuwe werkelijkheid.

Kortom, het duurzaam bedrijfsmodel biedt een generiek model om het lange termijn financiële en maatschappelijke huishoudboekje van een corporatie in evenwicht te brengen en te houden. De uitwerking, keuzes en het gesprek daarover zal iedere corporatie voor zich moeten voeren.

Wilt u meer weten over onze aanpak duurzaam corporatiemodel, maak dan een afspraak met Maarten van 't Hek, Erik-Jan van der Goes (Ortec Finance) of Alice Jansen, Marc Breij (Accent Advies).