

Financieringsstrategie

Sturen op kasstromen

Financieringsstrategie 2022

accolade

Colofon

Auteur: Jan Dunning

Datum: 30-11-2022

Versie: 3

Status: Vastgesteld door het Bestuur op 13 december 2022



Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	2
Samenvatting	3
	3
1. Portefeuilleplan	4
1.1 Doelstelling	4
1.2 Portefeuilleplan 2022	4
1.3 Risico's portefeuilleplan	5
2. Leningenportefeuille	6
2.1 Huidige leningenportefeuille	6
2.2 Renterisicoprofiel	7
2.3 Geldgevers en lening type	9
3. Financieringsstrategie	10
3.1 Definitie	10
3.2 Doelstelling	11
3.3 ORT budget	11
3.4 Financiering	12
3.5 Borging & Achtervang	13
3.6 Risico's	13
4. Gezamenlijk beoordelingskader Aw en WSW	15
4.1 Doelstelling	15
4.2 Beheersing Treasury & Financieringsstrategie	15
4.3 Renterisico	16
4.4 Herfinancieringsrisico	16
4.5 Liquiditeitsrisico	17

Samenvatting

In dit document is de financieringsstrategie beschreven. Daarbij is de relatie gelegd tussen het voorlopig vastgestelde portefeuilleplan, de daaruit voortvloeiende vastgoedportefeuille c.q. transformatie opgave en de bijbehorende leningenportefeuille. Deze financieringsstrategie is opgesteld op basis van het nieuwe portefeuilleplan, welke door het bestuur voorlopig is vastgesteld op 27 juni 2022.

Op basis van het nieuwe portefeuilleplan, met een investeringshorizon van 10 jaar, is de financieringsstrategie opgesteld.

Onderstaand wordt de financieringsstrategie samengevat.

- Accolade bepaalt de financieringsportefeuille en de financieringsbehoefte op bedrijfsniveau op basis van de portefeuillestrategie en de meerjarenbegroting.
- De gemiddelde looptijd en rente typische looptijd van de leningenportefeuille zal de gemiddelde restant looptijd van de activa (vastgoed) niet in substantiële mate overschrijden. Ultimo 2021 is de gemiddelde looptijd van de leningen 14,5 jaar.
- De gemiddelde restant levensduur van het woningbezit is 20 jaar per 31 december 2021.
- Accolade kiest voor toekomstige financieringen voor fixe leningen.
- Uitgaven in onderhoud en verduurzaming worden primair betaald uit de operationele kasstroom.
- Investerings in woningverbeteringen worden alleen extern gefinancierd als er sprake is van een levensduurverlenging van het complex, in combinatie met een positieve exploitatie c.q. bedrijfswaarde van het complex. Ofwel, het complex verdient zijn eigen ingreep terug en daarmee is er geen sprake van een onrendabele investering.
- Investerings in nieuwe woningen (sloop/nieuwbouw en in/uitbreiding) worden extern gefinancierd, waarbij ook de opbrengsten uit de verkoop van woningen worden ingezet als onderdeel van de financiering.
- Sloop/nieuwbouw wordt extern gefinancierd, voor zover dat een gezonde financiële huishouding niet in de weg staat.
- Voor nieuwe financieringen geldt een minimumvolume van € 10 mln. en een maximumvolume van € 30 mln.
- Er wordt gedurende de begrotingsperiode voldaan aan vier (financiële) kernratio's van het Aw/WSW (ICR, LTV, Solvabiliteit, Dekkingsratio). Hiermee wordt het jaarlijkse borgingsplafond en het benodigde borgingstegoed zeker gesteld.
- In het portefeuilleplan is een wensportefeuille opgenomen voor de komende 10 jaar. Deze wensportefeuille is financieel niet volledig haalbaar. Het verschil is de uitkomst van gemaakte keuzes in de totale opgave. Deze financieringsstrategie helpt bij het maken van die keuzes.
- De leningenportefeuille zal op basis van de huidige plannen de komende 10 jaar toenemen met 116%.
- Het renterisico, herfinancieringsrisico en spreadrisico van Accolade zijn goed beheersbaar.

De financieringsstrategie wordt elke 2 jaar herijkt, gelijk aan de cyclus van actualisatie van het SVB.

1. Portefeuilleplan

1.1 Doelstelling

In het portefeuilleplan is de transformatie opgave naar de wensportefeuille opgenomen. In de meerjarenbegroting worden de concrete doelstellingen en ambities beschreven voor de periode van tien jaren, inclusief de bijbehorende investeringen en de daarmee gepaard gaande financieringsbehoefte. Aangezien jaarlijks de (meerjaren)begroting wordt opgesteld, wordt verwezen naar de concrete doelstellingen zoals deze gelden.

De financiële positie en structuur moeten in ieder geval aan de volgende voorwaarden voldoen:

- aansluiten bij de ondernemingsstrategie.
- waarborgen van de toekomstige investeringscapaciteit.
- waarborgen van de toegang tot de kapitaalmarkt.
- bieden van voldoende zekerheid en flexibiliteit in externe financiering.
- voldoen aan de ratio's van Aw/WSW.

1.2 Portefeuilleplan 2022

Op 27 juni 2022 heeft het bestuur het portefeuilleplan 2022-2032 voorlopig vastgesteld. De doelstellingen in het nieuwe portefeuilleplan zien er als volgt uit:

- **Beschikbaarheid:** meer sociale huurwoningen en bevorderen doorstroming.
- **Verjongen en verduurzamen:** betere kwaliteit door sloop en vervangende nieuwbouw.
- **Beter aanbod voor ouderen:** meer geschikte woningen voor ouderen.
- **Gevarieerde woonbuurten:** minder eenzijdige woonbuurten en meer variatie in doelgroepen.

Het portefeuilleplan richt zich enkel op de zelfstandige wooneenheden van het DAEB bezit (14.977 eenheden per 31-12-2021). Dit betreft circa 90% van de totale vastgoedvoorraad. De overige 10% van het vastgoed van Accolade bestaat uit onder andere niet-DAEB woningen, BOG, MOG en ZOG. Hiervoor is nog geen concrete strategie vastgesteld. Voor het financieringsbeleid zijn eventuele ontwikkelingen van het overige vastgoed gedurende de komende 10 jaren buiten beschouwing gelaten.

De beschrijving van de gewenste kwaliteit, zowel op het gebied van langer zelfstandig thuis als op het gebied van duurzaamheid voor de langere termijn is nog niet concreet uitgewerkt. Voor het financieringsbeleid hanteren we de uitgangspunten zoals deze in het portefeuilleplan en in de laatst vastgestelde meerjarenbegroting (2022-2031) zijn opgenomen.

1.3 Risico's portefeuilleplan

De (realisatie van de) portefeuillestrategie kent een aantal risico's die direct van invloed zullen zijn op de gewenste en/of noodzakelijke financiering en op de vermogenspositie van Accolade. Deze hebben ook invloed op het volume van, de vorm en het tijdstip van het aantrekken van financiering.

Wij onderscheiden de volgende risico's:

De omvang van en het inzicht in de transitieopgave

De wensportefeuille kent een uitbreidingsambitie van 966 eenheden voor de komende tien jaar. Dit is 6% van de totale portefeuille. De uitbreiding komt boven op de vervangende nieuwbouw bij sloop. Dit laatste heeft een omvang van 2.284 woningen, ofwel 15% van de portefeuille.

De wensportefeuille geeft geen volledig inzicht in de omvang van de opgaven voor verbetering en verduurzaming in het bestaande bezit. Dit is een proces welke vanuit Vastgoed wordt geïnitieerd, waarbij intensieve afstemming plaatsvindt met portefeuille- en assetmanagement.

De realisatie van de transitieopgave

De wensportefeuille kent een flinke uitbreidingsambitie van 966 eenheden voor de komende 10 jaar. Het wordt een uitdaging worden dit te kunnen realiseren op basis van voldoende beschikbare bouwlocaties en de huidige marktontwikkelingen in de bouwsector met de toenemende bouwkosten. Ook van de organisatie vraagt de realisatie van de transitieopgave goede planning en beheersing van de projecten.

Voorspelkracht van de organisatie

De voorspelkracht van onze organisatie vormt ook een risico. De inschatting van het tijdstip waarop onze investeringsuitgaven en ook onze planmatig onderhoudsuitgaven daadwerkelijk plaatsvinden blijft een uitdaging. Het risico bestaat dat het aantrekken van financiering niet aansluit op de werkelijke behoefte doordat kasstromen hoger of lager uitvallen, dan wel eerder of later gerealiseerd worden dan geprognosticeerd. Dit vraagt om flexibiliteit in de financiering.

De afhankelijkheid van verkoop

De verkopen zijn de afgelopen jaren sterk teruggebracht. In de portefeuillestrategie rekenen we met gemiddeld 38 woningverkopten per jaar. Hierin zijn de complexmatige verkopen opgenomen. Uit deze verkopen financieren we een beperkt deel van onze investeringsopgaven. Het is een bewuste beleidskeuze, om bij gebrek aan uitbreidingslocaties en bij de toenemende vraagdruk, voorrang te geven aan het meer beschikbaar houden en maken van sociale huurwoningen.

Bij de realisatie van deze verkopen zijn we uiteraard afhankelijk van de dan geldende marktomstandigheden. De realisatie zou niet haalbaar kunnen zijn of tegen lagere dan wel hogere opbrengsten dan ingerekend. Indien nodig is het mogelijk de verkoopvijver te vergroten om meer aanbod, dan wel meer verkoopkansen te creëren.

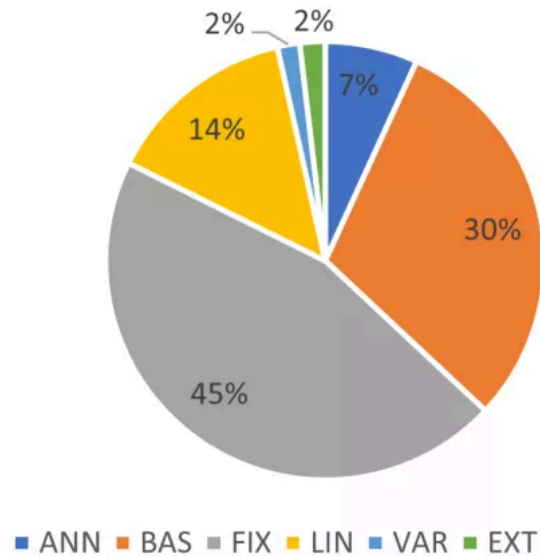
2. Leningenportefeuille

2.1 Huidige leningenportefeuille

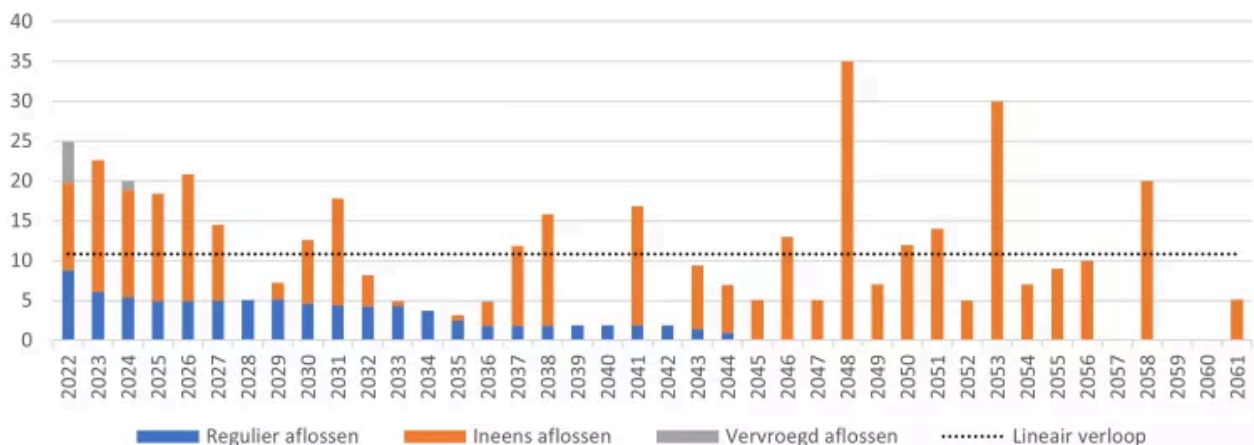
De leningenportefeuille bestaat per ultimo 2021 uit 74 leningen met een totaalvolume van € 424 mln. De leningenportefeuille is voor € 386 mln geborgd door het WSW (91% van de totale portefeuille). De niet door het WSW geborgde leningen (9%) zijn geborgd met gemeentegarantie. Enkele kenmerken van de portefeuille ultimo 2021 zijn:

- Het gemiddelde schuldrestant per lening bedraagt € 5,7 mln.
- Het gemiddeld rentepercentage bedraagt 3,30%.
- De schuld per DAEB-VHE bedraagt € 27.250.
- De gewogen gemiddelde restant looptijd van het woningbezit bedraagt 20 jaar.
- De gemiddelde restant looptijd van de leningen is 14 jaar.

Verdeling portefeuille naar type lening per 31-12-2021



Aflossingen per jaar (x €1 mln)



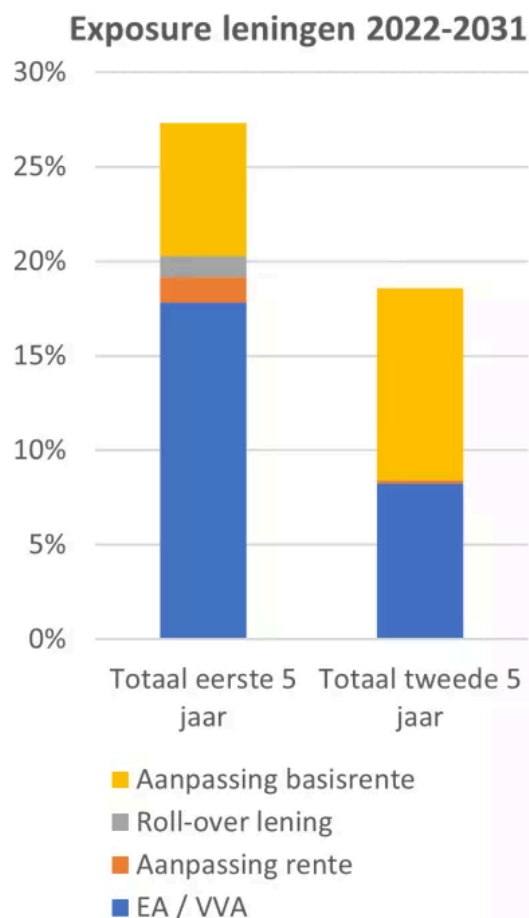
2.2 Renterisicoprofiel

In onderstaande figuur is het renterisicoprofiel van Accolade opgenomen. Het renterisico is het risico dat de operationele kasstroom, het vermogen en/of het resultaat van Accolade (negatief) worden beïnvloed door veranderingen in de rentestanden. Voor de definitie van het renterisico volgen we het gezamenlijk beoordelingskader van Aw/WSW. Het renterisico in een jaar is de som van:

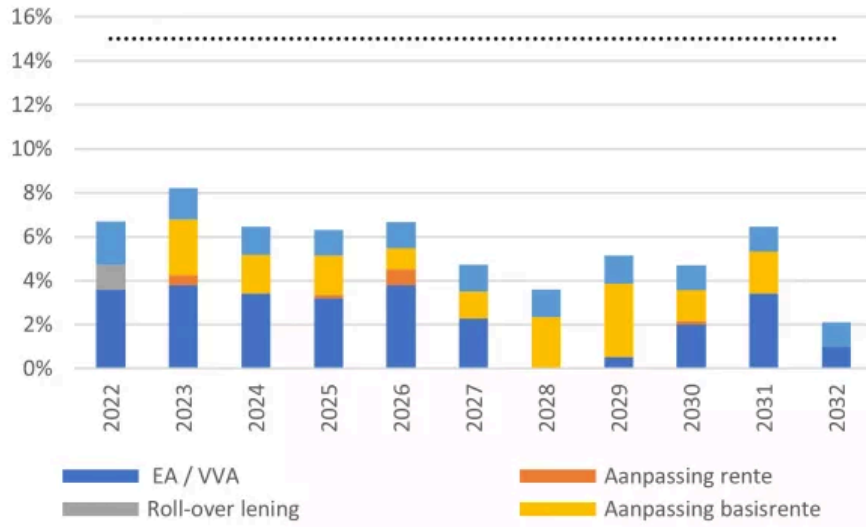
- Eindaflossingen van alle leningen
- Variabel rentende financiering (variabele hoofdsom) voor 100%, waarbij spreadherzieningen worden gepresenteerd als deze zich voordoen (en de renteconversie in dat jaar niet wordt gepresenteerd)
- Renteherzieningen op vastrentende leningen (fixe en annuïtair)
- Spreadherziening basisrenteleningen (50%)
- Reguliere jaarlijkse aflossingen

De renterisiconorm van 15% stond voorheen bekend als de “WSW-norm” en is komen te vervallen. In het nieuwe gezamenlijk beoordelingskader wordt nog wel een norm van

15% renterisico per jaar gehanteerd voor de eerste vijf jaar. Deze norm wordt geclassificeerd als een laag risico. Accolade gebruikt in het treasury- en beleggingsstatuut dezelfde definitie en interne norm van 15%, waarbij de spreadherziening van de basisrenteleningen voor 50% wordt meegenomen. Dit laatste is overeenkomstig de richtlijn van het WSW.



Exposure leningen 2022-2032 incl. afl. regulier



2.3 Geldgevers en lening type

De geldgevers van Accolade bestaan met name uit de sectorbanken BNG Bank en NWB Bank aangezien zij veelal de laagste rentepercentages offeren. Deze banken nemen respectievelijk 23% en 65% van de leningenportefeuille van Accolade voor hun rekening, totaal 88%.

Accolade kiest voor kredietwaardige geldgevers en heeft daarom een voorkeur voor de sectorbanken. Echter omwille van spreiding wordt indien mogelijk gekozen voor alternatieve geldgevers, waaronder grootbanken of institutionele beleggers. De geldgevers dienen te voldoen aan de criteria zoals opgenomen in BTiV en RTiV. Door spreiding over verschillende geldgevers wordt afhankelijkheid van één geldgever gereduceerd en wordt de markttoegang vergroot.

Het grootste deel van de leningen is aangetrokken in de vorm van fixe leningen (45%). Door de keuze voor fixe leningen kan het financierings- en risicoprofiel eenvoudiger worden ingericht en aangepast. Daarnaast zijn fixe leningen in de kapitaalmarkt marktusance, waarmee de prijsstelling scherper is. Ten slotte geldt dat met name institutionele beleggers enkel fixe leningen verstrekken. Ingeval van economisch gunstige omstandigheden, zijn wij voornemens (een deel van) onze basisrenteleningen om te zetten naar fixed leningen.

Rentetype

De huidige portefeuille bestaat voornamelijk uit vastrentende leningen. Accolade beschikt over één lening met een variabele hoofdsom met een omvang van € 15 mln.

Accolade acteert, bij het bepalen van de mix variabele rente versus vaste rente, nadrukkelijk binnen de kaders van het Reglement Financieel Beleid en Beheer en het treasury statuut. Gegeven het renterisicomaximum van 15% is het volume aan variabel rentende financiering gemaximeerd.

Niet-DAEB

De niet-DAEB activiteiten van Accolade zijn beperkt van omvang. Er is geen specifieke financiering aangetrokken voor niet-DAEB activiteiten en de interne lening is reeds volledig afgelost. Voor eventuele niet-DAEB financiering kan Accolade overwegen om niet geborgde financiering aan te trekken en hypothecaire of alternatieve vormen van zekerheid te verstrekken aan de financier. Een andere optie is om uit de eigen niet-DAEB middelen de niet-DAEB activiteiten te financieren. Het verstrekken van zekerheden dient vooraf voorgelegd te worden aan de RvC ter goedkeuring en dient conform Reglement van Deelneming eveneens ter goedkeuring aan het WSW te worden voorgelegd.

Flexibiliteit leningenportefeuille

In de loop der jaren zijn alle mogelijkheden tot het (boetevrij) vervroegd aflossen van leningen benut. De flexibiliteit in de situatie van over- of onderliquiditeit is nu de roll over lening. Met € 15 mln. biedt dit circa 4% flexibiliteit. In 2023 loopt deze lening af en is dat het moment te bezien op welke wijze (meer) flexibiliteit aangebracht kan worden. De intentie is om dit te bereiken door het aantrekken van een week-roll over met een hogere hoofdsom met meer mogelijkheden tot opname of terugstorting.

Spreiding geldgevers

Bovenstaand is beschreven dat 88% van de leningen zijn ondergebracht bij de sectorbanken BNG en NWB. Daarvan is 65% ondergebracht bij de NWB. Op zich is dit geen direct risico en is het vergelijkbaar met het landelijk beeld. Het is meer de wens om maximaal 50% bij 1 partij te hebben gefinancierd. Uitgangspunt bij nieuwe leningen blijft desondanks de laagste rente c.q. de laagste kosten over de looptijd van de lening.

3. Financieringsstrategie

3.1 Definitie

Het gezamenlijk beoordelingskader van Aw en WSW schrijft voor dat er binnen de corporatie een financieringsstrategie aanwezig moet zijn. Onderstaand is de weergave vanuit het gezamenlijk beoordelingskader (hoofdstuk 9.3.2), waaraan deze strategie dient te voldoen.

De financieringsstrategie is een integraal onderdeel van de algehele strategie en het beleid van de corporatie. Het geeft de beleidsrichting aan met betrekking tot de financiering van de corporatie en haar verbonden ondernemingen op langere termijn.

Een goed uitgewerkte financieringsstrategie draagt bij aan het realiseren van de doelstellingen van de corporatie. De financieringsstrategie is vervolgens leidend voor het financieringsbeleid van de corporatie, van waaruit een tactisch en operationeel (jaar)plan wordt opgesteld dat sturend is voor de operationele treasury activiteiten.

Een aantal belangrijke keuzes die een corporatie in de financieringsstrategie en het financieringsbeleid moet maken, zijn onder andere: interne (operationele kasstroom/ verkoopopbrengsten) of externe financiering, financiering DAEB versus niet-DAEB, looptijden van financiering en tegenpartijen.

De treasury activiteiten vallen uiteen in vier hoofdgroepen: financiering, beheer liquiditeiten, risicobeheer en relatiebeheer. Het Treasury Statuut geeft de kaders waarbinnen de treasury functie handelt en de inrichting van de governance en AO/IB rondom de treasury activiteiten. Het Treasury Jaarplan is uitvloeisel van vorenstaande en vormt de agenda voor de jaarlijkse treasury activiteiten.

Dit document beschrijft de financieringsstrategie van Accolade. Deze financieringsstrategie legt een expliciete relatie tussen het vastgoed en de financiering daarvan en beschrijft het inhoudelijke kader dat wordt gevolgd bij de financieringskeuzes. Daarbij worden de gewenste samenstelling, de spreiding, de looptijden, rente- en aflossingstype evenals de renterisico's van de financieringsportefeuille nader beschreven.

In het jaarlijks op te stellen treasury jaarplan worden de financieringsacties beschreven op basis van de meerjarenbegroting en binnen de kaders van het Reglement financieel beleid en beheer, het treasury statuut en deze financieringsstrategie. De financieringsstrategie is gebaseerd op het treasury statuut en is gerelateerd aan het portefeuilleplan en het investeringsstatuut.

3.2 Doelstelling

De financieringsstrategie is gebaseerd op de financiële doelstellingen. Accolade streeft naar een optimale inzet van middelen, waarbij financieel rendement geen doel op zich is, maar een randvoorwaarde voor het kunnen uitvoeren de volkshuisvestelijke taak. De continuïteit dient te worden gewaarborgd en daarom heeft Accolade als doelstelling dat zij te allen tijde voldoet aan de kaders van de Autoriteit woningcorporaties en het Waarborgfonds Sociale Woningbouw.

Accolade hanteert voor de DAEB-portefeuille het principe van portefeuille/bedrijfsfinanciering, met oog voor de koppeling met het onderliggende vastgoed.

De financieringsstrategie sluit aan bij de vastgoedstrategie/portefeuillestrategie. Waar mismatches worden geconstateerd tussen de huidige vastgoedportefeuille, de wensportefeuille en de financieringsportefeuille en de toekomstige vastgoed- en financieringsportefeuille, is de doelstelling een oplossing voor deze mismatches te vinden, waarbij in het treasury jaarplan acties worden beschreven om deze oplossingen te realiseren. Vanzelfsprekend worden deze acties en oplossingen gedefinieerd en uitgevoerd binnen de kaders van het reglement financieel beleid en beheer (RFBB) en het treasury statuut.

Afhankelijk van de investeringen en verkopen en de operationele kasstromen ontstaat een financieringsbehoefte of -overschot. De vastgoedportefeuille kenmerkt zich in algemene zin door een relatief lange investeringshorizon. Aangezien Accolade renterisico's en financieringsrisico's wenst te beperken, is langjarige zekerheid over de financiering en de financieringskosten gewenst, in lijn met de risicobereidheid. De financieringsstrategie is leidend voor het treasury jaarplan.

3.3 ORT budget

Accolade hanteert een conservatief financieringsbeleid met een beperkte risicobereidheid. Voor de wijze van financiering worden de navolgende uitgangspunten gehanteerd:

- De activiteiten inzake onderhoud en verduurzaming worden primair uit de operationele kasstromen betaald, gezien het feit dat er nagenoeg geen extra inkomsten tegenover staan.
- Woningverbeteringen worden enkel extern gefinancierd als er sprake is van een kostendekkende business case c.q. positieve bedrijfswaarde, dit in combinatie met verlenging van de looptijd van het complex. Ofwel, het complex verdient de gedane ingreep zelf terug.
- Voor nieuwbouw (zowel in/uitbreiding en sloop/nieuwbouw) wordt nieuwe financiering aangetrokken, waarbij eerst de opbrengsten uit de verkoop van woningen als interne financiering wordt ingezet.

Bovenstaande benadering laat zien voor welke activiteiten Accolade bereid is onrendabel te investeren. Op basis van de begroting wordt daartoe het zogenaamde ORT-budget bepaald, wat voor Accolade een signalerende functie heeft.

3.4 Financiering

Op basis van de Meerjarenbegroting 2023-2032 gaat Accolade per saldo vreemd vermogen aantrekken voor het totaalbedrag van € 648 miljoen. Dit totaalbedrag is onder te verdelen naar € 147 miljoen herfinanciering en € 501 miljoen investeringsfinanciering.

Tabel financieringsbehoefte 2023 t/m 2032 x €1 mln

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	Totaal
Herfinanciering aflossingen	23	20	19	21	14	5	6	13	18	8	147
Investerings financieringen	12	49	16	68	46	82	65	73	46	44	501
Financieringsbehoefte	35	69	35	89	60	87	71	86	64	52	648

Looptijd financiering

De looptijd van de financiering wordt gerelateerd aan de vervalkalender c.q. renterisicoprofiel van de bestaande leningenportefeuille met als doel een zo gelijkmatig verloop van de jaarlijkse renterisico's met inachtneming van de percentages zoals genoemd in het gezamenlijk beoordelingskader Aw/WSW.

Type lening

Accolade kiest voor toekomstige financieringen voor de fixe/aflossingsvrije lening en spreidt de einddata van de leningen gelijkmatig om daarmee het renterisico zo goed als mogelijk te kunnen beheersen.

Voor flexibiliteit in de toekomstige financieringsbehoefte blijft Accolade gebruik maken van een roll-over lening(en) met een variabele hoofdsom. Tegen de tijd dat deze lening volledig en structureel is opgenomen wordt een nieuwe fixe lening aangetrokken. Accolade baseert haar keuzes voor variabele of vastrentende financiering op basis van de financieringsbehoefte en de actuele rentes op de kapitaalmarkt.

Geldgevers

Accolade selecteert haar geldgevers/financiers op basis van de kaders van het RFBB en treasury statuut. Deze kaders zijn gebaseerd op en conform externe wet- en regelgeving, en in specifieke zin de voorwaarden zoals geformuleerd in BTiV en RTiV.

Daarnaast hanteert Accolade het uitgangspunt dat bij voorkeur nieuwe financieringen worden aangetrokken met een minimale hoofdsom van € 10 mln. en een maximale hoofdsom van € 30 mln. De gemiddelde hoofdsom per ultimo 2021 bedraagt € 5,7 mln., mede ontstaan door het aantrekken van kleinere financieringen door de rechtsvoorgangers van Accolade.

3.5 Borging & Achtervang

Accolade wenst waar mogelijk de WSW-borging te gebruiken voor de financiering van DAEB-activiteiten. Om de WSW-borging te verkrijgen dient Accolade te voldoen aan de (financiële) kaders van het WSW en dient zij te beschikken over voldoende borgingsruimte. Jaarlijks wordt op basis van de meerjarenbegroting/dPi het borgingsplafond bepaald. Op basis van dit borgingsplafond kan Accolade bepalen of de activiteiten met borging kunnen worden ge(her)financierd.

Om de borging te verkrijgen is een achtervang positie van een gemeente nodig. Alle gemeenten waarin Accolade werkzaam is hebben hun achtervang positie ingenomen.

3.6 Risico's

Aan het financieren van bedrijfsactiviteiten zijn risico's verbonden. Onderstaand wordt een toelichting gegeven op de meest belangrijke risico's welke aan financiering zijn verbonden.

Renterisico

De rentestand kan flink fluctueren. Was er begin jaren 80 sprake van een rente ver boven de 10% hebben we in het recente verleden een negatieve rente gekend en in 2022 weer sterk stijgend.

In het kader van continuïteit in het bedrijfsmodel is het zaak de risico's goed te spreiden en als basis te beschikken over een evenwichtige en gelijkmatige vervalkalender. Daarnaast is het zaak de kasstromen maandelijks te monitoren, waarmee het aantrekken van nieuwe financiering zo goed als mogelijk getimed kan worden.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico wordt gedefinieerd als het herfinancieringsrisico op de kapitaalmarkt (extern) enerzijds en de risico's van de bedrijfsvoering anderzijds. Het herfinancieringsrisico wordt beperkt door de toegang tot borgstelling van het WSW, spreiding over geldgevers, spreiding van (her)financieringsmomenten en het aanhouden van een liquiditeitsbuffer en/of kredietfaciliteit.

Hierbij is de vervalkalender van de leningenportefeuille van belang. Dit risico wordt door WSW als laag beoordeeld indien op jaarbasis maximaal 15% herfinanciering plaatsvindt en er ieder jaar minimaal 5% herfinanciering is gedurende een periode van 10 jaar. Accolade inventariseert het herfinancieringsrisico jaarlijks in het treasury jaarplan.

Het liquiditeitsrisico van de bedrijfsvoering wordt beperkt door het aanhouden van een buffer en het beschikken over een roll over lening om fluctuaties op te kunnen vangen. Daarnaast worden risico's periodiek geïnventariseerd en bepaald of deze risico's kunnen worden gedragen, gereduceerd of vermeden.

Daarnaast actualiseert Accolade maandelijks de liquiditeitsprognose, waarbij er afstemming plaatsvindt over de voortgang van onderhoud, investeringen en verkopen.

Accolade hanteert een liquiditeitsbuffer van maximaal € 2 mln. voor de DAEB-tak. Het WSW stelt daarbij dat een volume liquide middelen hoger dan 10% van de huren en vergoedingen wordt beoordeeld als een borgingstegoed. Deze liquiditeit (boven 10%) dient eerst te worden benut voor de liquiditeitsbehoefte, alvorens tot borging van

nieuwe leningen wordt overgegaan. Voor Accolade bedraagt dit volume maximaal € 10 mln. en daarmee past het maximaal aan te houden volume binnen deze norm.

Accolade heeft de beschikking over een lening met variabele hoofdsom met een volume van € 15 mln., met de mogelijkheid per maand daarvan op te nemen of terug te storten.

Over- of onderliquiditeit

Accolade wenst een situatie van structurele over- of onderliquiditeit te voorkomen. Beide situaties zijn ongewenst omdat er:

- onnodig rente wordt betaald;
- balansverlenging plaatsvindt met een ongunstig effect op de solvabiliteit en de LTV
- onnodig tegenpartijrisico gelopen wordt op de beleggingen.
- mogelijk negatieve creditrente dient te worden voldaan.

Het WSW beoordeelt het risico dat Accolade niet direct aan zijn opeisbare verplichtingen kan voldoen. Het risico wordt daarbij door WSW als laag beoordeeld indien:

- Accolade een goede liquiditeitsplanning en -prognose bijhoudt en rekening houdt met scenario's die leiden tot extra liquiditeitsbehoefte.
- Accolade de afgelopen 5 jaar niet onverwacht WSW heeft gevraagd om extra borgingsplafond. Accolade stelt jaarlijks bij het opstellen van de meerjarenbegroting een liquiditeitsprognose op voor komend jaar. Hieruit volgt het treasury jaarplan. Gedurende het verslagjaar worden maandelijks de kasstromen bijgewerkt en periodiek (regulier tweemaandelijks) wordt de prognose bijgewerkt.

Continuïteit bedrijfsmodel

Woningcorporaties staan voor grote investeringen, enerzijds in duurzaamheid en woningverbetering en anderzijds het bouwen van nieuwe woningen, zowel sloop met vervangende nieuwbouw alsook uitbreidingsnieuwbouw.

Deze investeringen kunnen niet volledig worden betaald uit de operationele kasstroom en de opbrengsten uit de verkoop van woningen. Er zal nieuwe financiering benodigd zijn om de ambities te kunnen realiseren.

Het extra financieren kan (uiteraard) niet oneindig doorgaan. Diverse invalshoeken c.q. ratio's ondersteunen daarbij, zoals absolute operationele kasstroom, ICR, LTV beleidswaarde, terugverdiendtijd leningen, absolute omvang leningportefeuille, leningschuld per VHE en onrendabele top-budget.

Door actief te monitoren en te sturen op deze ratio's kan de continuïteit van het bedrijfsmodel worden gewaarborgd.

4. Gezamenlijk beoordelingskader Aw en WSW

4.1 Doelstelling

Accolade wenst te voldoen aan de "treasury criteria", zoals die door het Aw en WSW zijn opgenomen in het gezamenlijk beoordelingskader, versie maart 2022. In de hoofdstukken 9.3.2 tot en met 9.3.5 worden de diverse onderdelen met betrekking tot de treasury activiteiten nader uiteengezet. Onderstaand wordt per hoofdstuk een samenvatting van de beoordeling weergegeven.

4.2 Beheersing Treasury & Financieringsstrategie

In hoofdstuk 9.3.2 van het gezamenlijk beoordelingskader wordt beoordeeld of de corporatie de risico's verbonden aan treasury activiteiten voldoende beheerst en een financieringsstrategie heeft die aansluit op de portefeuillestrategie.

Deze beoordeling ziet met name toe op een kwalitatieve beoordeling, waarbij onder andere aandacht is voor de navolgende items:

- Er is zichtbare aansluiting tussen de portefeuille- en de financieringsstrategie.
- De strategische keuzes ten aanzien van de financiering zijn concreet uitgewerkt en onderbouwd, zoals de relatie tussen de looptijd van de leningen en het in stand houden van de kwaliteit vastgoed.
- Procedures, limieten, functiescheiding, controle, toezicht en rapportage (AO/IB) zijn ingericht en de werking is aantoonbaar goed. De accountant heeft geen opmerkingen bij de AO/IB.
- Treasury statuut en treasury jaarplan is beschikbaar, compleet, concreet en actueel, waarbij treasury jaarplan ook onderdeel uit kan maken van de jaarlijkse begroting.
- Mandaat van de treasury functie is duidelijk omschreven in statuut en jaarplan, en de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden zijn duidelijk vastgelegd.
- Er is voldoende kennis op het gebied van treasury processen en producten aanwezig, niet alleen bij de treasury functie maar ook bij het bestuur en de RvB en RvC.
- Aanwezigheid van functiescheiding.

Er wordt 1 kwantitatieve beoordeling uitgevoerd:

- Nominale schuld / operationele kasstroom. De uitkomst laat zien hoeveel jaar het duurt om (in theorie) met de operationele kasstroom de leningenportefeuille terug te betalen. Deze legt daarmee de relatie tussen de financieringspositie/-strategie en de kwaliteit van de vastgoedportefeuille bloot. Naarmate dit getal stijgt, neemt het belang van een goede aansluiting tussen financierings- en vastgoedstrategie toe. We kijken naar de verwachte schuldpositie ten opzichte van de verwachte operationele kasstroom in de vijf prognosejaren. Indien deze trend in enig jaar > 35 is, wordt verdiepend onderzoek gedaan.

Er wordt een risicoscore "laag" toegekend bij de navolgende conclusie:

Er zijn geen signalen dat de kwaliteit van de financieringsstrategie en/of de beheersing van de treasury activiteiten onvoldoende is. De AO/IB rondom treasury is van een goed niveau (geen opmerkingen accountant).

4.3 Renterisico

In hoofdstuk 9.3.3 van het gezamenlijk beoordelingskader wordt beoordeeld of de operationele kasstromen, het resultaat e/of het vermogen van de corporatie negatief worden beïnvloed door veranderingen in de rentestanden.

Gezien het kapitaalintensieve karakter van de sociale woningbouw zijn corporaties voornamelijk met vreemd vermogen gefinancierd. De rentelasten hierop vormen een belangrijke uitgavenpost. Bij een stijging van de renteniveaus op de geld- en kapitaalmarkten zullen corporaties met een hoog renterisico (op termijn) geconfronteerd worden met hogere rente-uitgaven en daarmee lagere operationele kasstromen.

Het renterisico wordt beoordeeld aan de hand van de rente typische vervalkalender van de leningen. De rente typische looptijd kan worden gedefinieerd als 'het tijdsinterval gedurende de looptijd van een geldlening, waarin op basis van de leningvoorwaarden van de geldlening sprake is van een door de verstrekker van de geldlening niet beïnvloedbare constante rentevergoeding'. Cruciaal is dat de corporatie, zowel voor de DAEB-tak als de niet-DAEB-tak, de rente typische vervalkalender van leningen goed beheerst en in voldoende mate spreidt, zodat het renterisico beperkt wordt.

Er wordt een risicoscore "laag" toegekend bij de navolgende conclusie:

Het renterisico op de leningenportefeuille voldoet in de komende tien jaren aan de drie navolgende criteria:

- *De eerste vijf jaren per jaar maximaal 15% renterisico én*
- *De eerste vijf jaren totaal (jaar 1 t/m 5) maximaal 20% renterisico, én*
- *De tweede vijf jaren totaal (jaar 6 t/m 10) maximaal 20% renterisico.*

4.4 Herfinancieringsrisico

In hoofdstuk 9.3.4 van het gezamenlijk beoordelingskader wordt beoordeeld of de corporatie een herfinancieringsrisico loopt.

Herfinancieringsrisico is het risico dat de corporatie geen financiering kan aantrekken op het moment dat dit nodig is c.q. dat de corporatie geen aflossingen kan doen op het moment dat dit noodzakelijk is.

De beschikbaarheid van financiering is van groot belang voor een corporatie. Spreiding in de herfinancieringsmomenten van geborgde leningen leidt tot een lager herfinancieringsrisico. Tegelijkertijd is het van belang om ook op korte termijn herfinancieringsmomenten te hebben, zodat de corporatie de mogelijkheid tot aflossing heeft in geval daar behoefte aan is. Hier moet de corporatie een balans in vinden, afhankelijk van de financieringsbehoefte van de corporatie.

Er wordt een risicoscore "laag" toegekend bij de navolgende conclusie:

Het herfinancieringsrisico op de leningenportefeuille voldoet in de komende tien jaren aan de volgende criteria:

- *Op jaarbasis maximaal 15% herfinancieringsrisico, én*
- *ledere twee jaar minimaal 5% herfinancieringsrisico.*

4.5 Liquiditeitsrisico

In hoofdstuk 9.3.5 van het gezamenlijk beoordelingskader wordt beoordeeld of de corporatie over voldoende liquiditeiten beschikt om aan de verplichtingen op korte termijn te kunnen voldoen.

Liquiditeitsrisico is het risico dat de corporatie niet aan zijn direct opeisbare verplichtingen kan voldoen. Een corporatie heeft over het algemeen relatief stabiele en planbare operationele ontvangsten en uitgaven. De ontvangsten en uitgaven uit investeringen en verkopen zijn daarentegen minder goed in te schatten. Het is van belang dat een corporatie goed zicht heeft op de liquiditeitsbehoeften op basis van een liquiditeitsprognose en -planning.