

Handleiding Rekeninstrument

Bijlage bij rapport 'Bouwstenen voor de
wooncoöperatie'

1

Mieke Hanemaaijer, Atrivé

Dave Havermans, Atrivé

Rob Rotscheid, Finance Ideas

Daan van Vulpen, Finance Ideas

Den Haag, augustus 2016

Uitgave

Platform31
Den Haag, augustus 2016

Redactie: Natasja van der Veer (Platform31)

De gezamenlijke ruimte waar mensen wonen, werken en samenleven is het domein van Platform31. We zitten bovenop maatschappelijke ontwikkelingen, zien waar het gaat schuren en onderzoeken wat nodig is om problemen op te lossen. We verbinden beleid, praktijk en wetenschap om tot een aanpak te komen waarmee bestuurders, beleidsmakers en uitvoerders direct aan de slag kunnen.

Postbus 30833, 2500 GV Den Haag
www.platform31.nl

Inhoudsopgave

Inleiding	5
1 Algemeen	7
2 Lasten	9
2.1 Woonlasten	9
2.2 Jaarlijkse lasten	9
3 Investeringsbehoefte	11
3.1 Marktwaarde	11
3.2 Initiële investering	12
4 Financiering	13
5 Totaaloverzicht	14
6 Ratio's	15
6.1 Brutoaanvangsrendement (BAR) en nettoaanvangsrendement (NAR)	15
6.2 Interest Coverage Ratio (ICR) (rentedekkingsgraad)	16
6.3 Debt-Service Coverage Ratio (DSCR)	16
6.4 Solvabiliteit	17
6.5 Loan-to-Value (LTV)	17
7 Waardebegrippen en verkoopregels	18

Inleiding

Belangrijk fundament van het Businessmodel Canvas zijn de onderdelen 'kostenstructuren' en 'inkomstenstromen'. Om tot een kansrijke financiële propositie voor de wooncoöperatie te komen, is het belangrijk inzicht in de samenhang te hebben. Het gaat om de vraag aan welke 'knoppen' binnen deze onderdelen gedraaid kan worden en wat de financiële effecten hiervan zijn. Om de financiële propositie in beeld te brengen, is een rekeninstrument ontwikkeld waarmee verschillende scenario's makkelijk zijn door te rekenen. Het instrument is een voor wooncoöperaties aangepaste versie van een model dat Finance Ideas voor woningcorporaties opstelde. Corporaties zijn hierdoor bekend met deze methodiek.¹

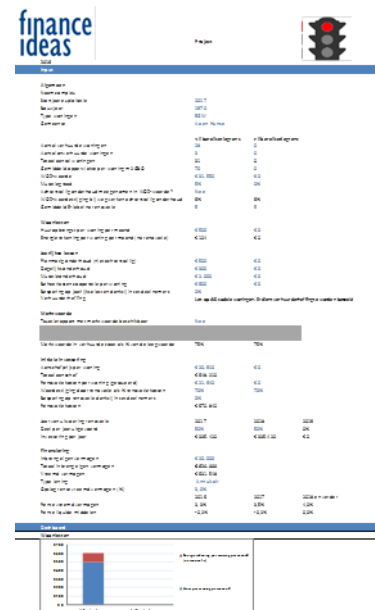
Het rekeninstrument bestaat uit twee hoofdonderdelen:

- het Dashboard op het eerste tabblad en
- de exploitatieberekening op het tweede tabblad.

En twee subonderdelen:

- de berekening marktwaardering en
- enkele belangrijke parameters.

In het Dashboard worden de gegevens ingevuld die nodig zijn om de financiële levensvatbaarheid te kunnen toetsen. Op basis van deze gegevens worden enkele financiële ratio's berekend die van belang zijn voor financiers omdat zij de financiële continuïteit in beeld brengen. Opgemerkt moet worden dat het rekeninstrument een vereenvoudigd model is. Daarmee kan het voorkomen dat het instrument niet volledig uw specifieke situatie inzichtelijk maakt.



Het tweede tabblad laat de achterliggende exploitatieberekening zien op basis van de ingevoerde gegevens.

In het Dashboard staan de financiële 'knoppen' waaraan gedraaid kan worden. Het betreft de volgende bouwstenen van het Canvas Model:

1. De verwerving van de middelen (in dit geval het verwerven van het vastgoed, de te plegen investeringen).
2. De inkomstenstromen.
3. De kostenstructuur.

In de exploitatieberekening wordt uitgegaan van een vijftien jaars-exploitatie. Dit is de gangbare termijn in woningverhuurland. Uitgangspunt is echter dat in principe de woningen ook na de vijftien jaar in de verhuur en gefinancierd blijven. Verder gaat het rekeninstrument uit van een berekening per woning. Indien de woningen van elkaar verschillen, moet u bij het invoeren van de parameters uitgaan van het gemiddelde per woning.

¹ Het rekeninstrument is ontwikkeld in Microsoft Excel. Voor een optimale gebruikerservaring adviseren wij u om dit programma gebruiken.

Het derde tabblad geeft op basis van de berekeningen het resultaat van de marktwaarde van de woningen.

In het tabblad 'parameters' kunnen enkele parameters worden aangepast waaronder prijsindexen, rente op korte en lange leningen, het percentage huurverhoging voor de huurwoningen in het sociale segment en de huurwoningen met een huur boven de huurtoeslaggrens (de zogenaamde liberalisatiegrens). Dit is onder andere van belang voor de eventueel te betalen verhuurderheffing.

Hierna volgt een toelichting van de onderdelen van het Dashboard. In het rekeninstrument kunnen de velden waarvan de tekst blauw gekleurd is zelf ingevuld en aangepast worden. Zo kunnen meerdere varianten of scenario's worden doorgerekend. Indien woningen worden overgenomen van een woningcorporatie, is het advies het rekeninstrument gezamenlijk in te vullen. Dit bevordert het wederzijds inzicht in en begrip voor het financiële continuïteitsvraagstuk van de wooncoöperatie.

1 Algemeen

Dit zijn de NAW-gegevens van het complex. De onderstreepte gegevens kunnen worden ingevuld:

Algemeen		
Naam complex		
Startjaar exploitatie	<u>2017</u>	
Bouwjaar	<u>1970</u>	
Type woningen	<u>EGW</u>	
Gemeente	<u>Aa en Hunze</u>	
	< liberalisatiegrens	> liberalisatiegrens
Aantal verhuurde woningen	28	0
Aantal onverhuurde woningen	3	0
Totaal aantal woningen	31	0
Gemiddeld oppervlakte per woning m2 GBO	70	0
WOZ-waarde	€ 31.550	€ 0
Mutatiegraad	5%	0%
Achterstallig onderhoud meegenomen in WOZ-waarde?	Nee	
WOZ-waardestijging bij wegwerken achterstallig onderhoud	6%	6%
Gemiddeld E-label na renovatie	E	E

Naam complex: Hier kunt u de naam opgeven van de woningen (het complex) waarvoor de businesscase wordt gemaakt.

7

Startjaar exploitatie: Dit betreft het jaar waarin de woningen worden aangekocht en door de wooncoöperatie verhuurd zullen gaan worden.

Bouwjaar: Dit betreft de gemiddelde bouwjaar van de woningen die worden aangekocht, deze informatie kunt u gebruiken om een beeld te krijgen van de algemene veroudering en daarmee onderhoudskosten.²

Type woningen: Hier wordt aangegeven of het om eengezinswoningen³ gaat of om meergezinswoningen⁴. Het invoeren van deze gegevens is van belang voor financiers. Als er gemeenschappelijke ruimtes zijn, worden deze straks qua kosten en opbrengsten toegerekend aan de woningen.

Gemeente: Hier kunt u de gemeente aangeven waar de woningen zijn gelegen. Ook dit kan voor financiers van belang zijn, bijvoorbeeld om de woningmarkt te kunnen duiden.

² Zie referentietabel commerciële verhuurders.

³ Woning die tevens een geheel pand vormt. Hieronder vallen vrijstaande woningen, aaneengebouwde woningen, zoals twee-onder-een-kap-gebouwde hele huizen, boerderijen met woningen en voorts alle rijenhuizen (bron: CBS.nl).

⁴ Woning die samen met andere woonruimten c.q. bedrijfsruimten een geheel pand vormt. Hieronder vallen flats, galerij-, portiek-, beneden- en bovenwoningen, appartementen en woningen boven bedrijfsruimten, voor zover deze zijn voorzien van een buiten de bedrijfsruimte gelegen toegangsdeur (bron: CBS.nl).

Aantal verhuurde woningen: Hier dient u het aantal woningen met huurcontract voor onbepaalde tijd dat wordt overgenomen te specificeren.⁵

Aantal onverhuurde woningen: Hier dient u het aantal woningen met een tijdelijk huurcontract of waarbij sprake is van leegstand dat wordt overgenomen te specificeren.⁶

Gemiddeld oppervlakte per woning m² GBO: Hier dient u de gebruiksoppervlakte (GBO) gemiddeld per woning in te voeren. Hoe u de GBO kunt berekenen kunt u hier vinden. Dit gegeven is belangrijk om de maximale huurprijs te berekenen.

WOZ-waarde: Voer hier de gemiddelde WOZ-waarde per woning in. Indien dit niet bekend is, kunt u dit opvragen bij de toegelaten instelling. Deze waarde is ook voor de huurprijsberekening van belang.

Mutatiegraad: Voer hier het percentage verhuurmutatie dat u verwacht. Dit wordt uitgedrukt in het aantal woningen per jaar dat opnieuw wordt verhuurd, afgezet tegen het totaal aantal woningen. Gemiddeld in Nederland is dat nu ongeveer 1 keer in de 20 jaar, hetgeen overeenkomt met een mutatiegraad van 5 procent.

Achterstallig onderhoud meegenomen in de WOZ-waarde?: In sommige gevallen is sprake van achterstallig onderhoud. Aangezien de WOZ-waarde op basis van referentieobjecten wordt vastgesteld kan het zijn dat het achterstallig onderhoud soms wel en soms niet is meegenomen in de vaststelling van de waarde. Indien de WOZ-waarde significant lager is ten opzichte van vergelijkbare objecten in de omgeving kunt u ervan uitgaan dat het achterstallig onderhoud is meegenomen. U kunt dit dan hier aangeven. Mocht dit niet het geval zijn of indien dit onbekend is bij u dan moet u hier 'nee' antwoorden.

8

Gemiddeld E-label na renovatie: Wanneer de woningen na aankoop worden gerenoveerd waarbij de woningen naar verwachting een hoger energielabel krijgen, kunt u hier het nieuwe label aangeven. Indien dit niet bekend is/niet aan de orde is, kan worden volstaan met het huidige energielabel.

Het invullen van deze parameter heeft alleen effect op de inschatting van de woonlasten (waar de energierekening een onderdeel van is). Het heeft geen effect op de financiële doorrekening van de businesscase. Aangezien de energierekening sterk afhankelijk is van het woongedrag adviseren wij u deze parameter niet te gebruiken behalve als u collectieve energiebesparende maatregelen wilt nemen. Ook wanneer sprake is van bijvoorbeeld stadsverwarming is het vaak lastig om de energielasten per woning in te schatten. Ook dan adviseren wij u om deze parameter niet te gebruiken.

⁵ Er wordt onderscheid gemaakt tussen het aantal 'niet-geliberaliseerde' (sociale huurwoningen) en 'geliberaliseerde' huurwoningen (commerciële huurwoningen). 'Niet-geliberaliseerd' zijn huurwoningen die worden verhuurd met een kale huurprijs van maximaal € 710,68 (prijspeil 2016). De woningcorporatie (of eventuele andere eigenaar) beschikt over deze gegevens. Ze zijn o.a. nodig om de verhuurderheffing te berekenen.

⁶ Idem.

2 Lasten

2.1 Woonlasten

Woonlasten		
Huuropbrengst per woning per maand	€ 505	€ 0
Energierkening per woning per maand (na renovatie)	€ 104	€ 0

Huuropbrengst per woning per maand: Het gaat hier om de gemiddelde kale huurprijs per woning per maand waarvoor de wooncoöperatie de woningen wil gaan verhuren. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de gemiddelde kale huurprijs van sociale huurwoningen (met een huur onder de liberalisatiegrens) en de gemiddelde kale huurprijs van geliberaliseerde huurwoningen (met een huur boven liberalisatiegrens). Dit zijn de huuropbrengsten voor de wooncoöperatie. Tegelijkertijd zijn dit in feite dus de maandelijkse huurlasten voor de bewoners. Door hier een wenshuur in te vullen wordt inzichtelijk bij welke hoogte de businesscase haalbaar wordt. Vervolgens kan worden verkend wat een hogere of lagere huur aan mogelijkheden of financiële knelpunten oplevert. Dan wordt duidelijk wanneer er sprake is van een gezonde exploitatie en een haalbare businesscase. Een woningverhuurder wordt gezien als eindverbruiker, de huurkosten die de huurder in rekening worden gebracht kennen daarom geen btw.

Indien gemeenschappelijke ruimtes aanwezig zijn waar kosten aan verbonden zijn, dienen deze evenredig verdeeld te worden over de woningen en ondergebracht te worden onder huuropbrengst per woning per maand.

Energierkening per woning per maand (na renovatie): Op basis van het eerder ingevulde energielabel wordt in het model een inschatting gemaakt van de energierekening per woning per maand. Dit is slechts een grove inschatting. De hoogte van de energierekening is namelijk afhankelijk van veel factoren waaronder het gedrag van bewoners.

2.2 Jaarlijkse lasten

Jaarlijkse lasten		
Planmatig onderhoud (niet achterstallig)	€ 500	€ 0
Dagelijks onderhoud	€ 300	€ 0
Mutatieonderhoud	€ 2.000	€ 0
Beheerlasten cooperatie per woning	€ 600	€ 0
Besparing op jaarlijkse lasten dankzij inzet deelnemers	0%	
Verhuurderheffing	Let op >25 sociale woningen. Er dient verhuurderheffing te worden betaald	

De jaarlijkse lasten betreffen de kosten die door de wooncoöperatie worden gemaakt. U vult hier de verwachte kosten in, inclusief btw.

Planmatig onderhoud (niet achterstallig): Voer hier het bedrag in dat u denkt gemiddeld per woning per jaar uit te geven aan preventief en periodiek onderhoud zoals schilderwerk, onderhouden van technische installaties et cetera. Gemiddeld besteedden kleine woningcorporaties in 2014 970 euro per woning per jaar aan planmatig onderhoud ([klik hier voor Aedes Benchmark 2015](#)). U kunt ook de corporatie (of andere eigenaar) vragen wat zij begroot heeft voor het onderhoud voor dit complex. Wees

er daarbij op bedacht dat er een groot verschil kan zijn tussen complexen (mede afhankelijk van leeftijd en onderhoudsstaat).

Wanneer er sprake is van onderhoud dat gedaan moet worden om iets te doen aan de verslechterde onderhoudstoestand van de woningen noemen we dit achterstallig onderhoud. Deze kosten moeten worden opgegeven bij het onderdeel 'Initiële investering' als onderdeel van de 'Renovatiekosten'.

Dagelijks onderhoud: Voer hier het bedrag in dat u denkt gemiddeld per woning per jaar uit te geven aan onvoorzien onderhoud zoals kleine lekkages, een liftstoring et cetera. Gemiddeld besteedden kleine woningcorporaties in 2014 € 306,- per woning per jaar aan dit type (klachten)onderhoud (Aedes Benchmark 2015). U kunt de corporatie ook vragen wat zij begroot heeft voor dit onderhoud.

Mutatieonderhoud: Voer hier het bedrag in dat u per mutatie denkt nodig te hebben. (Met behulp van de eerder ingevulde mutatiegraad, berekent het model de uitgaven op jaarbasis voor de exploitatie).

Beheerlasten coöperatie per woning: Onder dit bedrag vallen werkzaamheden ten behoeve van huurincasso, uitvoeren van betalingen, doorvoeren van periodieke huurprijsstijgingen, het opnieuw verhuren van een woning wanneer deze leegkomt, het opstellen van onderhoudsplannen, belastingen, verzekeringen et cetera. De hoogte van deze kosten is van veel zaken afhankelijk.

Voor woningen die worden verhuurd door een commerciële verhuurder wordt een prijs gehanteerd voor beheerkosten tussen 210 en 300 euro per woning per jaar.⁷ Dit is exclusief btw, belastingen, verzekeringen en zonder verhuurdersheffing (Vastgoedexploitatiewijzer, 2015).

10

Voor de huurderiving wordt in het model gerekend met één procent. U kunt dit in het tabblad 'parameters' variëren. Het rekeninstrument vult zelf de belastingen en verzekeringen in.

Besparing op jaarlijkse lasten dankzij inzet deelnemers: U kunt bij de bovenstaande kosten de bedragen voor het toekomstige planmatig en klachtenonderhoud en beheerlasten overnemen zoals de woningcorporatie (of andere eigenaar) die hanteert. U kunt hier het percentage aangeven waarvan u verwacht dat de wooncoöperatie bespaart op de kosten doordat dit door leden van de wooncoöperatie zelf wordt uitgevoerd of door het inzetten van het eigen netwerk. Beter is het als u per huurder afspraken over zelfwerkzaamheid maakt, zodat *free rider*-gedrag wordt vermeden.

Verhuurderheffing: Alle eigenaren van sociale huurwoningen dienen verhuurderheffing te betalen. Dit wordt berekend op basis van de WOZ-waarde van de woningen en geïnd via de belastingen. Het model rekent automatisch met de tarieven voor de verhuurderheffing zoals deze eind 2016 gelden. Indien de hoogte van deze heffing wijzigt, kunt u deze in het tabblad 'parameters' zelf aanpassen.

⁷ Hieronder vallen 1) administratief en financieel beheer: huurincasso, verzorgen betalingen, werkzaamheden als gevolg van periodieke huurprijsstijgingen, noodzakelijke werkzaamheden bij leegkomen woningen en opnieuw verhuren, 2) technisch beheer: managen noodzakelijke onderhoud en opstellen prognoses, verhelpen klachten, uitvoeren periodieke inspecties en 3) uitbrengen van jaarlijkse marktrapportage over in beheer zijnde onroerend goed.

3 Investeringsbehoefte

3.1 Marktwaarde

Marktwaarde		
Taxatierrapport met marktwaarde beschikbaar	Nee	
Marktwaarde in verhuurde staat als % van de leegwaarde	75%	75%

Of

Marktwaarde		
Taxatierrapport met marktwaarde beschikbaar	Ja	
Leegwaarde per woning in opgeknapte staat	€ 42.550	€ 0
Marktwaarde na eerste verhuur per woning in opgeknapte staat	€ 27.660	€ 0

Taxatierrapport met marktwaarde beschikbaar: Hier dient u aan te geven of er voor de woningen die worden aangekocht een taxatierapport is gemaakt. Indien er geen taxatierapport beschikbaar is, berekent het model de marktwaarde in verhuurde staat op basis van de WOZ-waarde. Dit is 75 procent van de vrije verkoopwaarde vrij van huur en gebruik (zogenaamde 'leegwaarde').

11

Indien er woningen leegstaan of tijdelijk volgens de Leegstandswet worden verhuurd dan moeten woningcorporaties deze woningen voor minimaal 100 procent van de leegwaarde verkopen. In dat geval is een taxatierapport nodig. Eind 2016 zal voor wooncoöperaties een uitzonderingsregel in werking treden. Deze is echter nog niet verwerkt in het instrument, omdat het de vrije keus is van de verkopende woningcorporatie om er wel of geen gebruik van te maken.

Leegwaarde per woning in opgeknapte staat: Als u bij de vorige vraag heeft ingevuld dat er een taxatierapport beschikbaar is, dient u hier de vrije verkoopwaarde vrij van huur en gebruik (de zogenaamde 'leegwaarde') in opgeknapte staat in te voeren.

Marktwaarde na eerste verhuur in opgeknapte staat: Wanneer er geen taxatierapport aanwezig is, wordt deze door het rekeninstrument zelf volgens de regels van het handboek marktwaardering woningcorporaties berekend. Als er wel een taxatierapport aanwezig is, dan moet u hier de marktwaarde in verhuurde staat zoals dat in het taxatierapport is vermeld invoeren. Wanneer sprake is van achterstallig onderhoud dient dit apart te worden vermeld bij het onderdeel 'Initiële investering' onder 'Renovatiekosten', omdat dit ook gefinancierd moet worden.

3.2 Initiële investering

Initiële investering			
Aanschafprijs per woning	€ 20.910	€ 0	
Totaal aanschaf	€ 648.210		
Renovatiekosten per woning (getaxeerd)	€ 21.640	€ 0	
Waardestijging door renovatie als % renovatiekosten	70%	70%	
Besparing op renovatie dankzij inzet deelnemers	0%		
Renovatiekosten	€ 670.840		
Jaar van uitvoering renovatie	2017	2018	2019
Deel per jaar uitgevoerd	50%	50%	0%
Investering per jaar	€ 335.420	€ 335.420	€ 0

Aanschafprijs per woning: Voer hier het gemiddeld bedrag per woning in waarvoor deze wordt aangekocht van de woningcorporatie (of eventueel andere eigenaar).

Renovatiekosten per woning (getaxeerd): Als er sprake is van achterstallig onderhoud moet hier het bedrag worden ingevoerd, dat gemiddeld per woning voor eventueel aanwezig achterstallig onderhoud of renovatie is berekend. Het gaat hier om de getaxeerde renovatiekosten. Dit zijn de totale renovatiekosten exclusief eventuele besparingen door inzet van deelnemers.

Waardestijging door renovatie als % renovatiekosten: Door het uitvoeren van eventuele benodigde renovatie stijgen de woningen veelal in waarde. Hier kunt u de eventueel verwachte waardestijging als gevolg van het uitvoeren van renovatie aangeven als percentage van de totale renovatiekosten. De waardestijging bedraagt meestal circa twee derde deel van de totale (getaxeerde) renovatiekosten (kluswoningenregeling). Uiteraard kan hier in specifieke gevallen van worden afgeweken, bijvoorbeeld als in het taxatierapport (ook) de marktwaarde staat van de woning in opgeknapte staat.

12

Besparing op renovatie dankzij inzet deelnemers: Hier kunt u eventueel het percentage aangeven waarvan u verwacht dat de wooncoöperatie bespaart op de kosten voor investeringen in achterstallig onderhoud doordat dit door leden van de wooncoöperatie zelf wordt uitgevoerd of het inzetten van het eigen netwerk.

Deel per jaar uitgevoerd: Hier kunt u de uitvoering van de renovatie spreiden over de eerste drie jaren van exploitatie. Per jaar kunt u het aandeel van de renovatie met een percentage aangeven dat in dat jaar wordt uitgevoerd. Het kan dus zijn dat u hier bij een jaar 100 procent invoert als u het in één jaar wilt uitvoeren.

Indien u een deel van de renovatie (bijvoorbeeld in het kader van duurzaamheid) pas op een later tijdstip wenst uit te voeren (bijvoorbeeld over tien jaar, omdat u nu niet over voldoende financiering of liquiditeiten beschikt) dan moet u sparen. U kunt de gevolgen inzichtelijk maken door het betreffende deel af te trekken van de totale renovatiekosten (het lagere bedrag wordt ingevuld in het rekeninstrument) en op te nemen in de huur. Dit betekent dat dit deel van de renovatiekosten wordt gedeeld door het aantal jaren en het aantal woningen. Dit bedrag telt u op bij de oorspronkelijke huurprijs en voert dit totaalbedrag in bij de huuropbrengsten per maand. Het uitgangspunt is dan dat er gespaard wordt om de investering over tien jaar mogelijk te maken. In het voorbeeld van de tien jaar spaartijd, kan vervolgens gekeken worden of er na de investering ook een huurverlaging aan de orde is.

4 Financiering

Financiering			
Inbreng eigen vermogen	€ 20.000		
Totaal inbreng eigen vermogen	€ 620.000		
Vreemd vermogen	€ 631.548		
Type lening	Annuitair		
Opslag rente vreemd vermogen (%)	3,0%		
	2016	2017	2018 en verder
Rente vreemd vermogen	3,3%	3,5%	4,0%
Rente liquide middelen	-0,2%	-0,2%	0,0%

Inbreng eigen vermogen: Voer hier het bedrag in dat gemiddeld per woning wordt ingebracht als eigen vermogen. Dit kan bijvoorbeeld bestaan uit het marktwaardebedrag minus het aankoopbedrag. De korting en daaraan verbonden voorwaarden zorgen voor een eigen vermogen. De hoogte van het eigen vermogen is bepalend voor het aan te trekken vreemd vermogen (de externe financiering die nodig is).

Totaal inbreng eigen vermogen: Op basis van het ingebrachte eigen vermogen wordt de totale inbreng van het eigen vermogen voor het totaal aantal woningen berekend.

Vreemd vermogen: Op basis van de totale inbreng van het eigen vermogen wordt de benodigde externe financiering berekend door het rekeninstrument (vreemd vermogen) dat nodig is om de woningen te kunnen aankopen en het eventuele renovatie uit te kunnen voeren.

Type lening: Om de hoogte van de rente en aflossing te berekenen van de externe financiering door de tijd, dient u hier aan te geven of gefinancierd wordt met een annuitaire of lineaire lening.

13

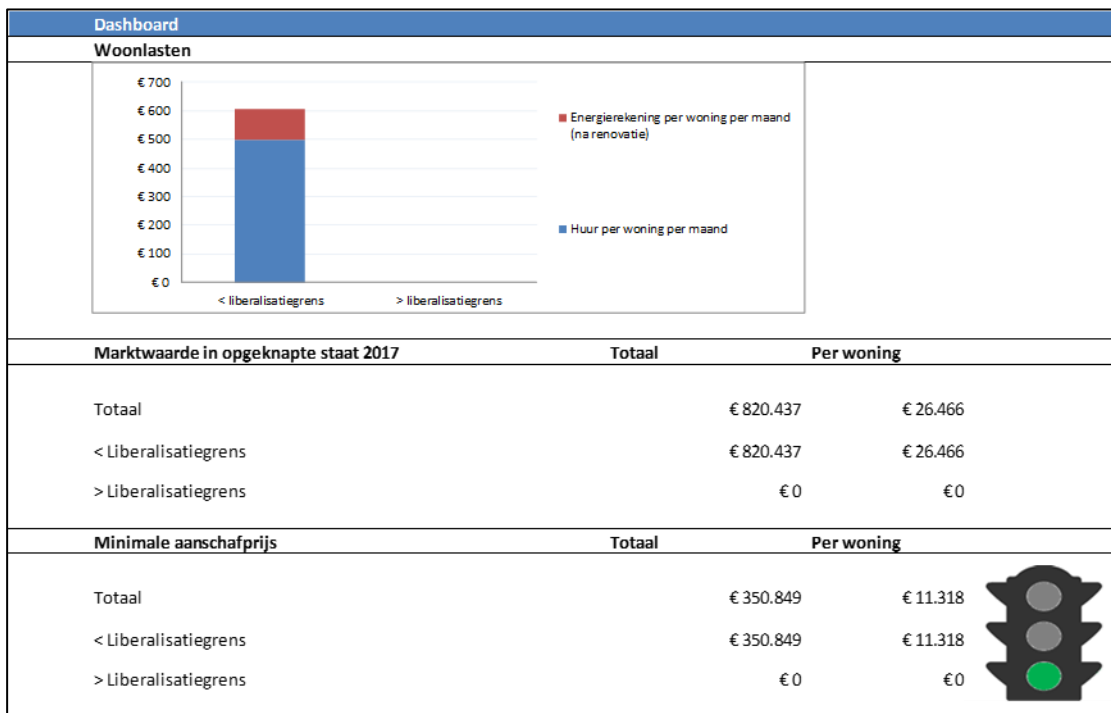
Indien sprake is van vreemd vermogen uit verschillende bronnen (bijvoorbeeld, bank, obligaties, onderhandse leningen) met verschillende rentepercentages, bereken dan het gemiddelde rentepercentage van het totaal.

Opslag rente vreemd vermogen (%): Het rentepercentage dat geldverstrekkers vragen voor uitgeleend geld is gebaseerd op de huidige geldende rentetarieven plus een opslag. De opslag is afhankelijk van het ingeschatte risico (voor een particuliere hypotheeknemer is dit bijvoorbeeld ongeveer 1,5%). Hier kunt u deze opslag invoeren. De som van deze opslag plus de geldende rente op vreemd vermogen (zie hieronder) is het totale bedrag dat u aan rente moet betalen.

Rente vreemd vermogen (%): Dit percentage is gekoppeld aan de geldende lange rente (kapitaalmarktrente). Dit percentage is aan te passen in het tabblad 'parameters'.

Rente liquide middelen (%): Dit percentage is gekoppeld aan de geldende korte rente (geldmarktrente). Dit percentage is aan te passen in het tabblad 'parameters'.

5 Totaaloverzicht



14

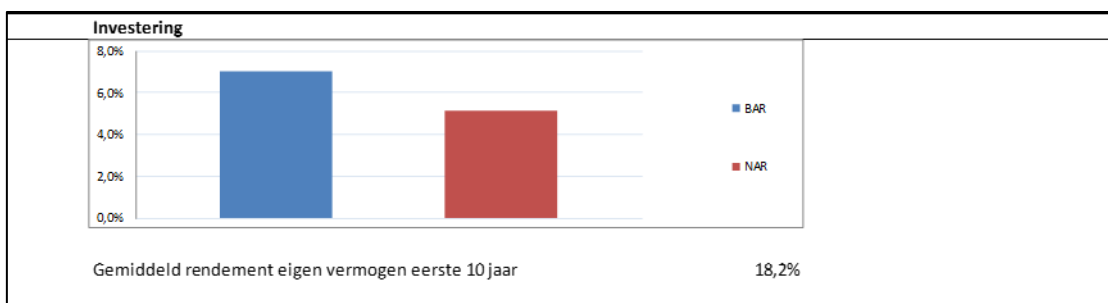
In het totaaloverzicht wordt een grove indicatie gegeven van de totale woonlasten per woning per maand, de totale marktwaarde van de woningen in opgeknapte staat en de minimale aanschafprijs (rekening houdend met de verkoopregels voor toegelaten instellingen) waarvoor de woningen aangekocht kunnen worden.

Het stoplicht staat op groen wanneer de woningen worden aangeschaft tegen ten minste de marktwaarde in opgeknapte staat minus de renovatiekosten, waarbij de waarde stijging als gevolg van renovatie in mindering wordt gebracht. Het stoplicht staat op oranje wanneer de woningen worden aangeschaft tegen ten minste de marktwaarde in opgeknapte staat minus de renovatiekosten. Is de aanschafprijs hoger dan dit bedrag dan staat het stoplicht op rood.

6 Ratio's

Om een inschatting te maken van de financiële levensvatbaarheid van de businesscase, zijn een aantal financiële ratio's weergegeven die gangbaar zijn in de vastgoedwereld. Externe financiers zullen hier naar vragen om de financiële continuïteit te beoordelen. Daarbij worden stoplichten gebruikt die voor de betreffende ratio's aangeven of deze binnen gangbare normen vallen, zoals deze worden gehanteerd bij woningcorporaties: positief ('groen'), kritisch ('oranje') of negatief ('rood'). Deze financiële ratio's zijn indicatief. Hiervoor zijn de normen gebruikt die voor woningcorporaties zijn vastgesteld door het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW). Voor woningcorporaties zijn deze normen strikt. Het kan zijn dat banken en/of andere vermogenverstrekkers voor wooncoöperaties andere normen hanteren, maar zij zullen in ieder geval dezelfde ratio's gebruiken. Hierna beschrijven wij deze ratio's.

6.1 Brutoaanvangsrendement (BAR) en nettoaanvangsrendement (NAR)



15

BAR

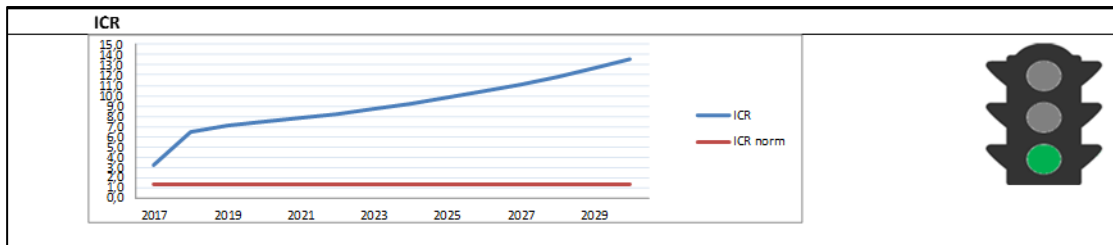
Het BAR is een snelle waardebeoordeling die inzicht geeft in hoe de huurinkomsten uit het eerste jaar zich verhouden tot de totale investeringskosten (aanschafprijs van de woningen en investeringen in achterstallig onderhoud). Het geeft aan hoeveel geld de wooncoöperatie kan investeren gegeven een bepaalde huuropbrengst, om voldoende rendement te behalen (bijvoorbeeld om aan de eisen van externe financiers te voldoen). Een laag BAR betekent dat de huurinkomsten laag zijn ten opzichte van aanschafprijs van de woningen. Het duurt dan langer om de aanschafprijs terug te verdienen. Een BAR van zes procent is voor commerciële verhuur van woningen redelijk. Voor sociale verhuur (van via het WSW geborgde woningen) wordt vaak genoeg genomen met een lager BAR omdat het gaat om een gereguleerde markt. Dit betekent dat er veelal een lagere huur wordt gevraagd dan bij commerciële verhuur en de verhuurbaarheid in zijn algemeenheid geen probleem is (weinig leegstand). Voor wooncoöperaties, ook als ze enkele woningen onder de sociale huurgrens aanbieden, gelden echter niet dezelfde kaders.

NAR

Bij het NAR wordt naast de huurinkomsten ten opzichte van de investering ook in de calculatie van het rendement rekening gehouden met de exploitatiekosten. Deze kosten worden van de huurinkomsten afgetrokken. Het NAR is dus altijd lager dan het BAR. Deze manier van berekenen van het rendement is nauwkeuriger dan het BAR omdat ook rekening wordt gehouden met de kosten die de verhuurder moet maken om zijn bezit te exploiteren. In de praktijk is het NAR niet altijd voorhanden en wordt het BAR gebruikt om een vergelijking te maken tussen hoe verhuurders ten opzichte van elkaar presteren.

Voor de beoordeling of de wooncoöperatie aan haar betalingsverplichtingen kan doen, zijn het BAR en NAR minder belangrijk. De volgende ratio's zijn daarin wel belangrijk.

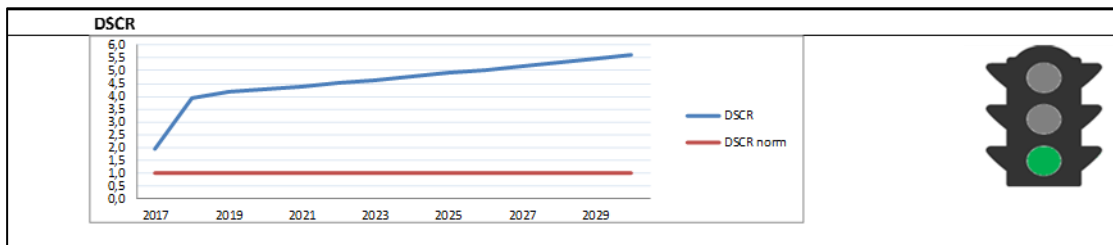
6.2 Interest Coverage Ratio (ICR) (rentedekkingsgraad)



De ICR geeft aan of de wooncoöperatie in staat is om de renteverplichtingen ten behoeve van de externe financiering te dekken uit het resultaat van de opbrengsten en uitgaven. De opbrengsten en uitgaven betreffen alleen die van de dagelijkse activiteiten van de wooncoöperatie (huurinkomsten, dagelijks onderhoud, beheerlasten et cetera), de zogenaamde operationele kasstromen. De norm voor een woningcorporatie wordt minimaal gesteld op 1,4. Raadzaam is dat als uiterste ondergrens aan te houden. Als de norm lager ligt, bijvoorbeeld op 1, dan kan de wooncoöperatie uit het resultaat van opbrengsten en uitgaven alleen de rente betalen en niet de aflossing. Dit duidt op een risico.

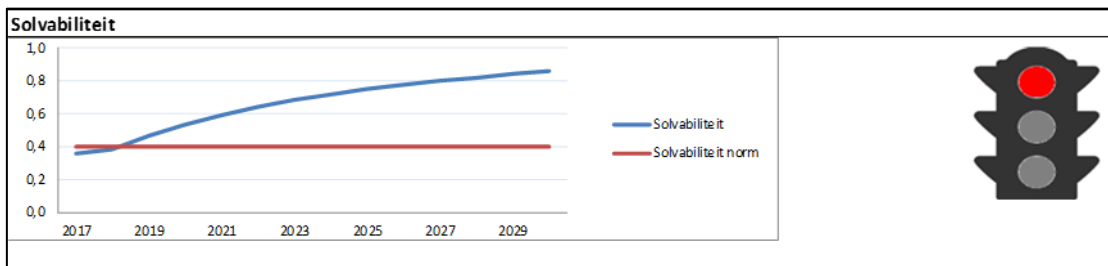
16

6.3 Debt-Service Coverage Ratio (DSCR)



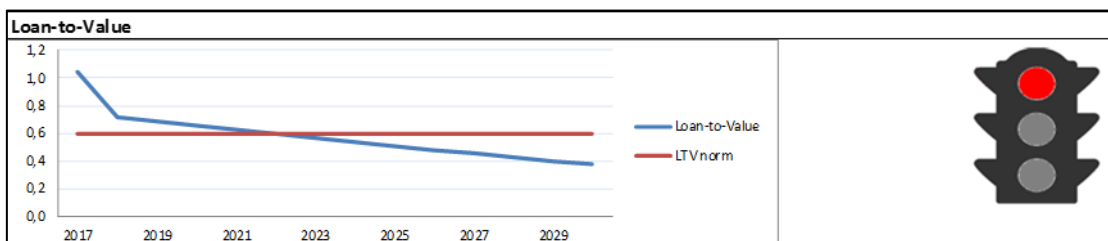
De DSCR geeft aan of de wooncoöperatie in staat is om de renteverplichtingen én aflossing ten behoeve van de externe financiering te dekken uit het resultaat van de opbrengsten en uitgaven. Ook hier betreft het opbrengsten en uitgaven die gerelateerd zijn aan de dagelijkse activiteiten van de wooncoöperatie (huurinkomsten, dagelijks onderhoud, beheerlasten et cetera), de zogenaamde operationele kasstromen. Doorgaans wordt 1 als minimale norm gesteld.

6.4 Solvabiliteit



Om te bekijken in hoeverre de wooncoöperatie afhankelijk is van schuldeisers (en daarmee of zij gezond is), wordt gekeken naar de solvabiliteit. De solvabiliteit wordt berekend door het eigen vermogen te delen door het totale vermogen (eigen vermogen plus vreemd vermogen) vermenigvuldigd met 100 procent. Een gezonde wooncoöperatie (als vastgoedeigenaar) heeft een minimaal solvabiliteitspercentage van 40 procent, omdat er dan weinig risico is voor de schuldeiser dat hij zijn geld niet terugverdient.

6.5 Loan-to-Value (LTV)



LTV is de verhouding tussen de nog uitstaande lening gedeeld door de waarde van de woningen. Het is een belangrijke indicator voor de financier om het risico in te schatten in hoeverre de wooncoöperatie in staat is om de lening bij verkoop van de woningen af te lossen (staan de woningen onder water of niet). Hoe lager deze ratio is hoe waarschijnlijker dat de wooncoöperatie hiertoe in staat is. Bij de start van de wooncoöperatie vraagt een groen stoplicht om een relatief hoog eigen vermogen (de norm voor woningcorporatie is gesteld op maximaal 0,6) Het is dan ook erg belangrijk te kijken naar het verloop in de tijd van deze ratio.

7 Waardebegrippen en verkoopregels

Waardebegrippen

In het kader van waardebepalingen van woningen komen verschillende waardebegrippen voor. Voor een beter begrip is het belangrijk om een goed onderscheid te maken tussen deze begrippen.

De marktwaarde in onverhuurde staat is de waarde van woning vrij van huur en gebruik. Dit wordt ook wel de 'leegwaarde' genoemd. De WOZ-waarde benadert deze waarde.

De marktwaarde in verhuurde staat is de waarde van een woning met nog een huurder er in. Deze waarde is lager dan de marktwaarde in onverhuurde staat. De marktwaarde in verhuurde staat is grofweg 75% van de marktwaarde in onverhuurde staat ('leegwaarde') (zie onderstaande figuur).



18

Verkoopregels toegelaten instellingen

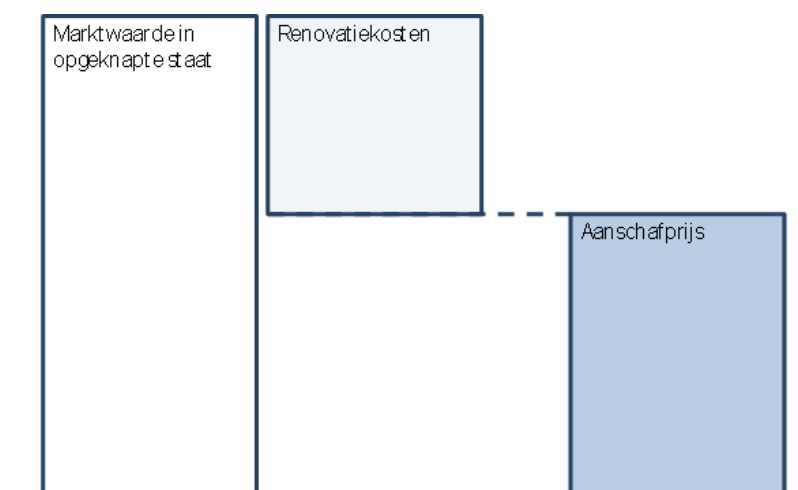
Als woningcorporaties bezit verkopen, gelden hier specifieke regels voor. Wooncoöperaties vallen in principe onder de verkoopregels voor vervreemding 'aan derden'.⁸ Daarbij wordt als marktwaarde de eerder genoemde 'leegwaarde' gehanteerd. Wanneer minder dan 10 procent van de woningen die worden overgedragen een sociale huurwoning betreft, is sprake van een 'geliberaliseerd complex'. De woningcorporatie moet dan de woningen voor ten minste 100 procent van de leegwaarde overdragen. Wanneer minimaal 10 procent van de woningen in de sociale huur zit, is er sprake van een 'sociaal complex'. Als de woningen permanent bewoond/verhuurd zijn, kunnen deze zonder aanvullende voorwaarden worden verkocht tegen 75 procent of meer van de leegwaarde. Onder bepaalde voorwaarden is het mogelijk de woningen voor maximaal 50 procent van de leegwaarde te verkopen:

- Er wordt getoetst op redelijkheid van de verkoopprijs op basis van de jaarhuur aan de hand van de methode die de Belastingdienst gebruikt om inzicht te krijgen in de waarde van verhuurde woningen.
- De woningen dienen nog gedurende minimaal zeven jaar te worden geëxploiteerd als huurwoningen.
- Bij een eventuele verkoop met winst van de woningen binnen dertig jaar na de overdracht dient deze winst te worden gedeeld met de toegelaten instelling.

⁸ Woningwet, Art. 45; BTIV, Art. 26; Ministeriële regeling van 19 juni 2015.

Wanneer woningen behoren tot een sociaal complex maar niet permanent bewoond of verhuurd zijn, is onder de regels voor 'verkoop aan derden' geen korting op de verkoopprijs. Ze dienen dan voor ten minste 100 procent van de leegwaarde te worden overgedragen.

In de zogenaamde kluswoningregeling wordt de waarde van de woning residueel bepaald. Bij deze woningen is sprake van achterstallig onderhoud en aanvullende renovatiekosten om de woning op een actueel kwaliteitsniveau te krijgen. Om de verkoopprijs van deze woningen te bepalen wordt uitgegaan van de marktwaarde in opgeknapte staat. Wanneer dit wordt verminderd met de renovatiekosten wordt gekomen tot de uiteindelijke verkoopprijs (zie figuur hieronder). Voor wooncoöperatieën waar hiervan sprake is, liggen hier besparingsmogelijkheden. Door zelfwerkzaamheid kan bespaard worden op de renovatiekosten en daarmee de extra benodigde financiering om de renovatie mogelijk te maken. Tegelijkertijd wordt voor de bepaling van de aankoopprijs wel uitgegaan van de renovatiekosten zoals deze in normaal economisch verkeer gangbaar zijn.



19

Bij wijze van experiment worden voor wooncoöperatieën per eind 2016 tot 1 januari 2019 aangepaste verkoopregels mogelijk. Woningcorporaties kunnen in dit geval woningen verkopen onder het regime voor natuurlijke personen. Voorwaarde is dat alleen de leden van de vereniging in de woningen kunnen wonen en derden geen aanspraak maken op de huurinkomsten of winsten, behalve de financieringslasten van de wooncoöperatie. Onder dit experiment is het voor de waardebeoordeling niet meer van belang of de woning leeg staat. Tevens kan aangesloten worden bij de regeling Verkoop onder Voorwaarden, waarbij kortingen tot 50 procent op de marktwaarde van de woningen mogelijk zijn. De precieze randvoorwaarden van dit experiment zijn uitgewerkt in een beleidsregel. Het staat verkopende woningcorporaties vrij hier gebruik van te maken.