

RISICOPROFIEL

Begrippen die hieronder beginnen met een hoofdletter hebben dezelfde betekenis als daaraan is toegekend in het investeringsmemorandum van het Wooninvesteringsfonds d.d. 19 mei 2011 (het '**Investeringsmemorandum**').

- *Investeren in certificaten van het Wooninvesteringsfonds*

Partijen die overwegen om in te schrijven op Certificaten wordt aangeraden kennis te nemen van het Investeringsmemorandum, alsmede van de algemene en financiële informatie, die is te raadplegen op de website van het Wooninvesteringsfonds en in elk geval de hierna beschreven risicofactoren zorgvuldig in overweging te nemen, alvorens te beslissen over de Inschrijving.

Investeren brengt altijd risico's met zich mee. Er kunnen zich immer onverwachte ontwikkelingen voordoen, die de financiële positie van het Wooninvesteringsfonds en/of de waarde van de Certificaten negatief beïnvloeden.

Onderstaande risicofactoren zijn omstandigheden die zich mogelijk zouden kunnen voordoen. Het Wooninvesteringsfonds kan geen uitspraak doen over de mate van waarschijnlijkheid dat deze omstandigheden zich daadwerkelijk voordoen. Het intreden van deze risico's kan de financiële positie van het Wooninvesteringsfonds en daarmee de waarde van de Certificaten negatief beïnvloeden.

De in dit document gegeven opsomming van risicofactoren is niet uitputtend en andere factoren, die thans niet bekend zijn bij het Wooninvesteringsfonds of die Wooninvesteringsfonds thans van minder belang acht, kunnen mogelijk de financiële positie van het Wooninvesteringsfonds en daarmee de waarde van de Certificaten negatief beïnvloeden.

Certificaten

Achtergesteld karakter

Certificaathouders hebben een achtergesteld recht tot betaling van de Rente en/of de hoofdsom van de Certificaten en zij kunnen in geval van insolventie (waaronder het faillissement) van het Wooninvesteringsfonds pas dan aanspraak maken op terugbetaling van enig bedrag uit hoofde van de Certificaten en/of betaling van de Rente, indien alle andere vorderingen van niet-achtergestelde schuldeisers van het Wooninvesteringsfonds volledig zijn voldaan. In geval van faillissement van het Wooninvesteringsfonds dienen Certificaathouders er rekening mee te houden dat de waarde van de Certificaten aanzienlijk onder de nominale waarde kan liggen.

Onbepaalde looptijd

De Certificaten hebben een onbepaalde looptijd hetgeen onder meer inhoudt dat het Wooninvesteringsfonds niet verplicht is om op enig moment over te gaan tot inkoop en/of aflossing van de Certificaten noch dat de Certificaten op enig moment recht geven op gehele of gedeeltelijke terugbetaling van enig bedrag uit hoofde van de Certificaten. Het Wooninvesteringsfonds streeft er niet naar de Certificaten eeuwig uit te laten staan en hanteert de aanname dat Certificaten afgelost worden door uitoefening van de Call Optie indien de financiële positie van het Wooninvesteringsfonds dit vereist.

Uitkering Rente en uitoefening Call Optie afhankelijk van financiële ruimte

Het Wooninvesteringsfonds zal in enig jaar niet tot uitkering van Rente overgaan, indien op grond van sectorspecifieke wet- en regelgeving uit de reguliere solvabiliteitseisen ten aanzien van het Weerstandsvermogen voortvloeit dat de voor uitkering beschikbare middelen ontoereikend zijn dan wel een of meer andere voorwaarden, zoals opgenomen in hoofdstuk 3 van het Investeringsmemorandum, niet zijn vervuld. De financiële ruimte van het Wooninvesteringsfonds voor de betaling van de Rente of de uitoefening van de Call Optie wordt in belangrijke mate bepaald door de ontwikkeling van de passieve mutatiegraad in de woningportefeuille en de leegwaarde van de woningen in portefeuille. Dergelijke factoren zullen in belangrijke mate afhankelijk zijn van de macro-economische ontwikkelingen en de renteontwikkeling.



Beperkte verhandelbaarheid en overdraagbaarheid

Certificaathouders dienen zich te realiseren dat de verhandelbaarheid en de overdraagbaarheid van de Certificaten beperkt is tot rechtspersonen, personenvennootschappen en/of decentrale overheden die voldoen aan de vereisten betreffende behoud van kwaliteit, zoals opgenomen in hoofdstuk 3 van het Investeringsmemorandum, en dat dit in de praktijk ertoe kan leiden dat de Certificaten op enig moment niet te vervreemden zijn. Het Wooninvesteringsfonds is niet gehouden om Certificaten in te kopen. De Certificaten kunnen bovendien niet geheel of gedeeltelijk worden bezwaard met een beperkt recht, zoals maar niet beperkt tot een recht van pand en/of een recht van vruchtgebruik en economisch niet geheel of gedeeltelijk worden overgedragen, behoudens voorafgaande toestemming van het Wooninvesteringsfonds.

Waardedaling

Certificaathouders dienen er rekening mee te houden dat zij bij de verkoop van een Certificaat minder kunnen ontvangen dan zij bij de aankoop voor dat Certificaat hebben betaald. Certificaathouders dienen er voorts rekening mee te houden dat, indien zij een Certificaat verkopen voor een prijs beneden de Emissieprijs, het effectief rendement per verkocht Certificaat lager zal zijn dan het rendement waar zij op grond van de in het Investeringsmemorandum opgenomen gegevens vanuit waren gegaan.

Wooninvesteringsfonds

Afboeking en gedwongen verkoop

Het Wooninvesteringsfonds kan in bepaalde situaties gedwongen zijn een afboeking te doen op de boekwaarde van zijn bezit of zelfs bij een gedwongen verkoop zijn bezit met verlies zal moeten afstoten. Het beleid en de organisatie van het Wooninvesteringsfonds zijn er binnen de voor de sector gebruikelijke grenzen op geënt om een situatie van gedwongen verkoop te voorkomen.

Sanering door CFV

Artikel 71a van de Woningwet bepaalt dat wanneer Toegelaten Instellingen niet beschikken over de noodzakelijke financiële middelen, zij een beroep kunnen doen op saneringssteun van het CFV. Op basis van artikel 6 van het BCFV dient het CFV te beschikken over jaarlijks vast te stellen beleidsregels die aangeven op grond van welke criteria Toegelaten Instellingen voor steunverlening in aanmerking komen. De mogelijkheid een beroep te doen op saneringssteun van het CFV kan in principe het risico van insolventie (waaronder het faillissement) van het Wooninvesteringsfonds voor Certificaathouders verminderen, echter de mogelijke jaarlijkse bijstelling van criteria maakt onduidelijk in welke mate het risico van insolventie van het Wooninvesteringsfonds voor Certificaathouders vermindert. Het Wooninvesteringsfonds zal, indien de omstandigheden daartoe aanleiding geven, een dialoog met het CFV onderhouden aangaande de bijstelling van criteria door het CFV.

Vermindering waarde woningportefeuilles

Tegenvallende huurinkomsten, langdurige leegstand, tegenvallende verkoopopbrengsten, onverwacht onderhoud en de verwezenlijking van andere sectorspecifieke risico's (waaronder ook calamiteiten) kunnen ertoe leiden dat, hoewel de Certificaten geen recht geven op een onderliggende waarde, de waarde van de Certificaten vermindert. Vanzelfsprekend spant het Wooninvesteringsfonds zich tot het uiterste in om dergelijke risico's (i) op het moment van verwerving adequaat in te schatten, en (ii) gedurende de exploitatie van het bezit te voorkomen dan wel te beheersen.

Verandering wettelijk kader

Certificaathouders dienen er rekening mee te houden dat het effectief rendement op de Certificaten in belangrijke mate wordt bepaald door de op het Wooninvesteringsfonds van toepassing zijnde regelgeving. Als Toegelaten Instelling kan het Wooninvesteringsfonds gebruik maken van tal van faciliteiten, waaronder (onder voorwaarden) een vrijstelling voor de overdrachtsbelasting. Het Wooninvesteringsfonds kan Certificaathouders niet garanderen dat deze faciliteiten het Wooninvesteringsfonds ter beschikking blijven staan.

Beperkte doelomschrijving

Een door het Wooninvesteringsfonds verrichte rechtshandeling dient binnen de omschrijving van zijn statutaire doel te vallen. Het Ministerie van BZK verplicht Toegelaten Instellingen in de statuten een zeer beperkte doelomschrijving op te nemen, welke uitsluitend bepaalt dat de vereniging zich ten doel stelt werkzaam te zijn op het gebied van



de volkshuisvesting. Deze verplicht voorgeschreven doelomschrijving omvat niet het uitgeven van de Certificaten of het anderszins aantrekken van gelden.

Een door het Wooninvesteringsfonds verrichte rechtshandeling is vernietigbaar, indien daardoor het doel werd overschreden en de wederpartij dit wist of zonder eigen onderzoek moest weten; slechts de rechtspersoon kan een beroep op deze grond tot vernietiging doen. Indien het belang van de vereniging met de rechtshandeling is gediend, zal in beginsel een beroep op doeloverschrijding en vernietiging niet kunnen slagen.

De Directie is van oordeel dat het belang van het Wooninvesteringsfonds is gediend met de Uitgifte. Het valt evenwel niet geheel uit te sluiten dat in geval van faillissement van het Wooninvesteringsfonds de curator een beroep doet op de vernietiging. Onder de huidige sectorspecifieke regelgeving ten aanzien van Toegelaten Instellingen (BCFV) is een faillissement van het Wooninvesteringsfonds niet waarschijnlijk en zal een dergelijk faillissement slechts met uitdrukkelijke instemming van het Ministerie van BZK tot stand kunnen worden gebracht.

- *Governance*

Jaarlijks rapporteert het Wooninvesteringsfonds in het onderdeel Jaarbericht van zijn Jaarverslag in het kader van Governance over de (overige) risico's en de daarbij gehanteerde beheersingsmaatregelen.

De meest recente versie van het jaarbericht is elders op de website van het Wooninvesteringsfonds te raadplegen. Het bedoelde onderdeel over Governance is hieronder integraal opgenomen.

Governance Code Woningcorporaties

Het Wooninvesteringsfonds acht het van groot belang om als maatschappelijke onderneming in het jaarverslag op een transparante en professionele manier verantwoording af te leggen. Alleen dan zijn beleid en bedrijfsvoering goed te beoordelen. Een goede en heldere verantwoording door het bestuur hoort daarbij.

Naleving van de governance code

In dit jaarverslag geven wij aan hoe de Aedes code en de Governance Code Woningcorporaties zijn nageleefd in 2010. De raad van toezicht en de bestuurder onderschrijven de governance code. Uit een inventarisatie door de bestuurder blijkt dat het Wooninvesteringsfonds op de meeste punten voldoet aan de governance code. De belangrijkste punten van (voorlopige) afwijking zijn:

- Benoeming van de bestuurder voor een (her)benoemingsperiode van maximaal vier jaar. De raad van toezicht heeft de bestuurder voor onbepaalde tijd aangesteld;
- Het bestuur en de raad van toezicht zijn niet voltallig aanwezig geweest bij het overleg met de stakeholders van het Wooninvesteringsfonds.

Op haar website heeft het Wooninvesteringsfonds diverse van belang geachte documenten opgenomen met betrekking tot de governance code. De belangrijkste documenten zijn:

- Statuten Wooninvesteringsfonds;
- Bestuursreglement;
- Klokkenluidersregeling;
- Reglement raad van toezicht;
- Integriteitsbeleid.



Risicoprofiel

Wanneer een organisatie wil voldoen aan de in de code geformuleerde verplichtingen, kan een beroep worden gedaan op de interne beheersingsmaatregelen/interne controle maatregelen binnen de organisatie. De basis van het systeem van interne controle wordt gevormd door het zogenaamde '4-ogen principe'. Het bestuur en het management zijn hierbij primair zelf verantwoordelijk voor opzet, bestaan en werking van de interne beheersingsmaatregelen en de hierin verankerde interne controlemaatregelen. De adequate werking van het interne risicobeheersing- en controlesysteem wordt bewaakt door de manager finance & administration.

Ook de externe auditor toetst opzet, bestaan en werking van het systeem van beheersingmaatregelen, zover dat binnen de jaarrekeningcontrole past.

Interne beheersing

Per beleidsterrein van het Wooninvesteringsfonds worden de specifieke risico's in kaart gebracht. Het gaat hierbij om de identificatie, analyse, respons op en de beheersing van de risico's. Bij risico identificatie en analyse wordt vooral beoordeeld op welke wijze de risico's zijn benoemd en gekwantificeerd in relatie tot de bedrijfsdoelstellingen. Risicorespons en risicobeheersing zien vooral toe op de aanwezige processen gericht op het beperken van de gevolgen van de risico's, rekening houdend met de mogelijkheden binnen de kleine organisatie die het Wooninvesteringsfonds is.

Risk management

Doelstelling van Risk Management

Interne beheersing dient als hulpmiddel bij het waarborgen dat operationele en financiële doelstellingen, ook op langere termijn, worden bereikt en bij het voorkomen van verlies van (waarde) van bedrijfsmiddelen. Ook dienen activiteiten op het terrein van interne beheersing een belangrijke bijdrage te leveren aan de betrouwbaarheid van de financiële verslaggeving en de voorspelbaarheid van prognoses in de tussentijdse managementrapportages. Tenslotte dienen de activiteiten op het terrein van interne beheersing mede te waarborgen dat de relevante regels en wettelijke voorschriften worden nageleefd.

Risk management

Activiteiten op het terrein van risk management omvatten werkzaamheden gericht op het bepalen van bedrijfsrisico's die een bedreiging kunnen vormen, dan wel een gebeurtenis of een actie die een nadelig effect kan hebben op de realisatie van de doelstellingen en de strategie van het Wooninvesteringsfonds.

Het perspectief van bedreiging is een traditioneel gebied van risicobeheersing en is te onderkennen wanneer maatregelen worden getroffen om bijvoorbeeld toekomstige verkoopuitval van het bezit in exploitatie te voorkomen.

Bedrijfsrisico's zijn afhankelijk van de omgeving waarin het Wooninvesteringsfonds opereert, de doelstellingen, de strategie en de interne organisatie. Om inzicht te krijgen in het risicoprofiel van het Wooninvesteringsfonds is niet alleen inzicht nodig in de bedrijfsrisico's en in het systeem van interne beheersing, maar ook in het managementproces. Strategie is steeds het beginpunt voor de inrichting van een organisatie en het opzetten van de interne beheersing.

In de adviezen van de commissie Tabaksblad is opgenomen dat de bestuurder minimaal eenmaal per jaar aan de interne toezichthouder rapporteert over de strategie, het risicoprofiel en de beheersingsmaatregelen van de organisatie.

In het strategisch plan is het risicoprofiel van het Wooninvesteringsfonds opgenomen. Dit document is in het verslagjaar besproken met en vervolgens vastgesteld door de raad van toezicht.

Door het structureel, uniform en op verschillende niveaus in kaart brengen van de risico's en bijbehorende beheersingsmaatregelen, is inzichtelijk of het Wooninvesteringsfonds 'in control' is.



Financiële risico's

Het beleid van het Wooninvesteringsfonds is gericht op het beheersen en beperken van financiële risico's door middel van onder meer:

- Een eenduidige strategische visie, vastgelegd in het strategisch plan;
- Gericht risicomanagement;
- Adequate rapportagestructuren;
- Transparante procedures;
- Een evenwichtig beleid ten aanzien van strategisch voorraadbeheer en (des)investeren, vastgelegd in het jaarplan;
- Stresstesten op met name verkoop- en rentescenario's.

Om een gezonde financiële positie te realiseren, streeft het Wooninvesteringsfonds naar een debt service cost ratio van minimaal 1,10, een liquiditeitsbuffer van € 5 miljoen en solvabiliteit van 25%.

In dit kader heeft het bestuur aan de leden het voornemen tot renteconversie op de achtergestelde leningen voorgelegd (zie hoofdstuk financiële continuïteit) zodat een sterker financieel kader voor de toekomst wordt gerealiseerd.

Een debt service cost ratio van minimaal 1,10 betekent dat de jaarlijkse financieringskasstromen (financieringslasten en aflossingen) gedekt moeten worden door de kasstromen uit de operationele activiteiten, het saldo van inkomsten (huren en verkopen) en lasten (exploitatiekosten zoals beheer en onderhoud en concernkosten).

De liquiditeitsbuffer van € 5 miljoen stelt het Wooninvesteringsfonds in staat om ten tijde van verkoopuitval een jaar lang aan al zijn verplichtingen te kunnen voldoen.

Met een solvabiliteit van minimaal 25% verwacht het Wooninvesteringsfonds voldoende vermogen te hebben om aan al zijn verplichtingen te kunnen voldoen.

Financieringsrisico's

Het Wooninvesteringsfonds is zwaar gefinancierd en de financieringslasten hebben een significant aandeel in de resultaten van het Wooninvesteringsfonds. Verdere verzwarende van de financieringspositie en/ of toename van de financieringslasten vormen een risico voor de financiële gezondheid van het Wooninvesteringsfonds.

De risico's ten aanzien van de financiering van het woningbezit worden periodiek door de auditcommissie beoordeeld. Het Wooninvesteringsfonds beschikt over een treasurystatuut, waarin de kaders voor het treasurybeleid zijn vastgelegd.

Doel van het rente- en looptijdenbeleid is het minimaliseren van de financieringslasten en het optimaliseren van de vervalkalender van de leningenportefeuille. Het treasurybeleid wordt ten uitvoer gebracht in nauw overleg met de auditcommissie.

Binnen het kader van het (verder) beperken van de financiële risico's heeft het Wooninvesteringsfonds bij het WSW een borgingsverzoek ingediend. Begin 2011 is het Wooninvesteringsfonds als WSW-deelnemer geaccepteerd. Met een borging op de kredietfaciliteit verwacht het Wooninvesteringsfonds in de toekomst besparingen te kunnen realiseren op de financieringslasten bij een gelijkblijvende ontwikkeling van de faciliteiten.

Informatievoorzieningrisico's

Het Wooninvesteringsfonds is in toenemende mate afhankelijk van de betrouwbaarheid van de gegevensverwerking en databeheer. De general IT controls en het beheer van autorisaties zijn afgestemd op het risicoprofiel van het Wooninvesteringsfonds, maar behoeven verbetering ten aanzien van de betrouwbaarheid. Ten aanzien van de general IT controls zijn maatregelen getroffen om een testomgeving te creëren los van de gebruikersomgeving. Begin 2011 is een testomgeving gerealiseerd voor het primaire informatiesysteem. Het primaire

informatiesysteem is specifiek voor het Wooninvesteringsfonds ingericht en ondersteunt de primaire bedrijfsprocessen zoals verkoop en beheer van woningen.

Frauderisico's

Vastgoedbeleggingen zijn kapitaalintensief en van vastgoedbeleggingen in het algemeen en van sociaal vastgoed in het bijzonder ontbreken marktnoteringen als indicatie voor de marktwaarden. Het risico op fraude, met als gevolg financiële schade of reputatieschade, is hierdoor aanwezig.

Het Wooninvesteringsfonds heeft de volgende maatregelen getroffen ter voorkoming van fraude:

- Vanuit het strategisch beleid is geformuleerd in welk vastgoed geïnvesteerd wordt;
- Een standaard waarderingsmodel met gedefinieerde financiële criteria wordt voor investeringen gehanteerd;
- De raad van toezicht, auditcommissie en manager finance & administration houden toezicht op het verwervingstraject in de verschillende fases (indicatieve, voorlopige en definitieve bieding). Biedingen kunnen alleen met toestemming van de raad van toezicht worden uitgebracht;
- Een te verwerven object wordt altijd getaxeerd door een onafhankelijk taxateur;
- Te verkopen objecten worden getaxeerd door een onafhankelijke taxateur en de lokale makelaar;
- Beheer en toezicht planmatig onderhoud zijn uitbesteed binnen standaardcontracten;
- In de offerteprocedure voor planmatig onderhoud worden, naar verhouding van de uit te voeren werkzaamheden, bij meerdere partijen offertes opgevraagd.

Waarderingsrisico's

Het Wooninvesteringsfonds heeft als belangrijk risico het waarderingsrisico van het vastgoed geïdentificeerd.

Ter bewaking van de waarde van het vastgoed taxeren jaarlijks de lokale makelaars de leegwaarden van alle woningen per 1 januari. Daarnaast taxeren onafhankelijke landelijke taxateurs jaarlijks de waarde in verhuurde staat van de complexen en de leegwaarden van de woningen. Het Wooninvesteringsfonds maakt gebruik van drie landelijke taxateurs die per toerbeurt delen van de portefeuille taxeren. Jaarlijks wordt het gehele bezit getaxeerd.

Fiscale risico's

Door de afschaffing van de vrijstelling voor de vennootschapsbelasting in 2008 zijn de inherente risico's vanaf 2008 significant toegenomen. Buiten de reguliere en al bestaande beheersingsmaatregelen heeft het Wooninvesteringsfonds geen aanvullende maatregelen getroffen tot beperking van de toegenomen inherente risico's.

Een specifiek fiscaal risico heeft het Wooninvesteringsfonds op de in de aankoop prijs begrepen overdrachtsbelasting, die uitbetaald wordt aan de verkopende corporatie. Het Wooninvesteringsfonds heeft vrijstelling voor afdracht van de overdrachtsbelasting verkregen onder de voorwaarde dat de niet afgedragen middelen binnen zeven jaar worden besteed aan uitgaven voor herstructureringsprojecten. Het Wooninvesteringsfonds heeft zich hiermee verplicht vast te stellen of de beschikbare middelen door de verkopende corporaties conform de fiscale regels worden besteed. Het risico op vordering van de overdrachtsbelasting heeft het Wooninvesteringsfonds gereduceerd door bepalingen hierover in de koopovereenkomsten op te nemen. Jaarlijks leggen de verkopende corporaties, conform de bepalingen in de koopovereenkomst, verantwoording af aan het Wooninvesteringsfonds over de besteding van deze middelen. Het niet nakomen van deze verplichting geeft het Wooninvesteringsfonds het recht een eventuele vordering van de belastingdienst te verhalen bij de betreffende corporatie.