

Investeringsstatuut

WormerWonen

Vastgesteld:	14-10-2014
Goedgekeurd RvC:	29-10-2014
Actualisatie:	28-11-2017
MT:	05-12-2017
RvC:	14-12-2017

ALGEMEEN

Op grond van de Aedes-governancecode moet iedere toegelaten instelling beschikken over een door het bestuur opgesteld en door de Raad van Commissarissen goedgekeurd investeringsstatuut.

WormerWonen heeft in haar ondernemingsplan uitgesproken dat ten behoeve van de continuïteit van haar dienstverlening, nu en in de voorzienbare toekomst, de financiële huishouding op orde is. Daarnaast is de ambitie om de komende jaren veel te investeren in de verbreding van de functionele en energetische kwaliteit van het bestaande woningbezit. Dit zal deels gebeuren door renovatie van het bestaande bezit, deels door vervanging daarvan. De vastgoedstrategie is vastgelegd in het strategisch voorraadbeleidplan. De investeringen zijn van groot belang voor de financiële positie van een corporatie. Zij beslaan immers een groot deel van de uitgaande kasstroom van de corporatie en hebben daarnaast een structureel effect op de financiële resultaten en ratio's van de corporatie voor tientallen jaren volgend op de investeringen. Tegenvallende investeringen kunnen nooit worden vermeden, maar investeringsbeslissingen worden door WormerWonen met de grootste omzichtigheid genomen en het besluitvormingsproces over investeringen is bekleed met waarborgen voor zorgvuldigheid. Hoe? Dat staat beschreven in dit investeringsstatuut.

RELEVANTE BEPALINGEN

Wettelijke bepalingen

De voor het investeringsstatuut van belang zijnde artikelen uit het Besluit Beheer Sociale Huursector zijn opgenomen in bijlage 1 bij dit investeringsstatuut.

Statutaire bepalingen

De voor het investeringsstatuut van belang zijnde bepalingen uit de statuten van de stichting zijn opgenomen in de bijlage 1 bij dit investeringsstatuut.

DOEL INVESTERINGSSTATUUT

Dit investeringsstatuut heeft tot doel het besluitvormingskader te schetsen waarbinnen bij WormerWonen investeringsbeslissingen worden genomen. Dit statuut beschrijft daarom de besluitvormingsprocessen, de vastlegging van financiële normen en toetsingscriteria, en de verantwoordelijkheidsverdeling bij investeringsbeslissingen binnen WormerWonen.

Onder investeringen worden in dit statuut zowel de nieuwbouw van vastgoed, als vormen van herstructureringen, renovatie en groot "onderhoud" verstaan. Deze laatste drie uitsluitend indien zij een substantieel (groter dan 30% van de totale uitgave voor het betreffende project) investeringselement bevatten.

De inhoud van dit statuut is congruent met de andere vigerende beleidsstukken van WormerWonen met name het ondernemingsplan, het treasurystatuut, het strategisch voorraadbeleid en de financiële meerjarenbegroting; stukken die in samenhang met elkaar zijn vastgesteld en goedgekeurd.

ORGANISATIE

Bij investeringen zijn meerdere actoren binnen de organisatie betrokken. Alvorens het besluitvormingsproces bij investeringen in dit statuut wordt beschreven, worden in deze paragraaf eerst de algemene taken en verantwoordelijkheden van de actoren geschetst.

Bestuur

De directeur-bestuurder vormt het bestuur van de stichting. De directeur-bestuurder vertegenwoordigt de stichting. Besluiten omtrent de vaststelling van beleidsplannen en begrotingen, kaderstellende documenten dus, behoeven de goedkeuring van de Raad van Commissarissen. Besluitvorming door de directeur-bestuurder wordt vastgelegd in afzonderlijke documenten en door ondertekening bekrachtigd, of vastgelegd in verslagen van het Managementteam.

Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen (RvC) houdt voortdurend toezicht op het beleid van de directeur-bestuurder en op de algemene gang van zaken in de stichting en op de met de stichting verbonden ondernemingen. Daarnaast adviseert de RvC de directeur-bestuurder op strategische vraagstukken.

Projectenoverleg

Het Projectenoverleg bestaat uit de directeur-bestuurder en de manager Wonen, de regisseur nieuwbouw en transformatie en de medewerker “Prognose en verantwoording”. Het Projectenoverleg komt maandelijks bijeen. In het overleg wordt de voortgang van lopende projecten besproken en wordt de voortschrijdende liquiditeitsprognose “projecten” aangepast op wijzigingen in de voortgang van de projecten. Naast de lopende projecten worden ook nieuwe projecten besproken en wordt een mening geformuleerd over de haalbaarheid en uitvoering van nieuwe projecten.

Controller

De functie van Controller is bij WormerWonen gecombineerd met die van Hoofd Bedrijfsvoering. De Controller ziet toe op plannen en verantwoordingsverslagen die zijn opgesteld door de medewerker “Prognose en verantwoording” en geeft daarover schriftelijk zijn oordeel. De oordeelsvorming van de Controller is voorafgaand aan de besluitvorming door de directeur-bestuurder.

BESLUITVORMINGSPROCES

Investerings worden altijd projectmatig uitgevoerd en doorlopen de onderstaande 5 fasen.

Het initiatief voor een investeringsproject zal doorgaans zijn gelegen in het **strategisch voorraadbeleid** van WormerWonen. Het project is tevens op basis van kengetallen opgenomen in de **meerjarenbegroting** van de corporatie en in de **investeringsbegroting** van het jaar waarin het project wordt gestart. De start van een investeringsproject komt dus niet onverwacht. In een zeer beperkt aantal gevallen, kan een project plaatsvinden op basis van een “opportunity” (kans) die zich op de markt voordoet. Projecten als gevolg van dergelijke opportunity’s doorlopen in alle gevallen dezelfde procedure als andere investeringsprojecten.

Projecten op basis van opportunity’s zullen alleen worden gestart indien en voor zover in de financiële meerjarenbegroting nog niet toegekende “investeringsruimte” beschikbaar is. Geplande



projecten gaan dus voor!

Op initiatief van de directeur-bestuurder, wordt de haalbaarheid van projecten onderzocht. Dit haalbaarheidsonderzoek resulteert in een **investeringsnotitie** met daarin een beschrijving van het project, een strategische, financiële en organisatorische toets inclusief een kaderstellende stichtingskostenraming en een risicoanalyse met risicomitigerende maatregelen. Voor deze risicoanalyse wordt de lijst “typeringen projectrisico’s” gebruikt die als bijlage 2 bij dit investeringsstatuut is gevoegd. Om een investeringsnotitie te maken is een startbudget nodig. De noodzakelijke startbudgetten worden opgenomen in de jaarbegroting. Op basis van de investeringsnotitie beoordeelt de directeur-bestuurder of, en onder welke voorwaarden, een project (in de gepresenteerde vorm) haalbaar is. Indien de directeur-bestuurder een project haalbaar oordeelt, wordt de investeringsnotitie voor kaderstellende goedkeuring aan de Raad van Commissarissen voorgelegd.

Nadat een project is goedgekeurd, wordt het uitgewerkt in een aanbestedingsgerede vorm. Traditioneel is dit in een DO vervolgens in een bestek, maar dit kan ook in een alternatieve vorm. In toekomstige projecten verdient het de uitdrukkelijke voorkeur om, na een voorselectie, een bouwende ondernemer een projectaanbieding te laten doen die dan, voor zover het de sociale woningen in dat project betreft, door de corporatie worden afgenomen.

Realisatie-, bouw- en financieringsrisico's die niet de sociale woningbouw betreffen worden bij die ondernemer gelaten.

Het uitgewerkte project wordt beschreven in een zogenaamde **realisatienotitie** en voorzien van een stichtingskostenberekening gebaseerd op een kostencalculatie of op een concrete aanbieding van een bouwende ondernemer. Indien het project in de aanbestedingsgerede vorm nog steeds voldoet aan de projectbeschrijving, aan de bestuursvoorwaarden en risicomitigerende maatregelen en het project binnen de stichtingskostenraming haalbaar is, besluit de directeur-bestuurder tot realisatie. Indien dit niet het geval is, wordt het plan herontwikkeld tot een haalbaar plan binnen de goedgekeurde kaders, of wordt het plan beëindigd.

Een beëindigingsbesluit wordt genomen door de directeur-bestuurder en ter goedkeuring aan de Raad van Commissarissen voorgelegd. Na goedkeuring van de beëindiging wordt het besluit verwerkt in het voorraadbeleid en in de meerjarenbegroting. De directeur-bestuurder kan ook besluiten om alternatieven op het niet haalbare plan op te laten stellen. Indien de directeur-bestuurder tot een dergelijk alternatief besluit, dient dit besluit op basis van een **realisatienotitie alternatief plan** te worden goedgekeurd door de Raad van Commissarissen alvorens de directeur-bestuurder opdracht kan geven tot realisatie.

Investeringsprojecten worden veelal uitgevoerd onder de verantwoordelijkheid van de afdeling Bedrijfsvoering. Naast de in dit statuut genoemde regels is voor hen tevens het inkoop- en aanbestedingsbeleid van toepassing. Alle operationele taken en bevoegdheden op het gebied van de inkoop ten behoeve van investeringen zijn nader uitgewerkt in dit inkoop- en aanbestedingsbeleid.

Hoewel te vermijden, kan nooit worden uitgesloten dat na besluit tot realisatie een investeringsproject aanpassing behoeft. Relatief kleine aanpassingen in de uitvoering kunnen, onder vermelding van de gevolgen voor de financiën en planning worden vermeld in de kwartaalrapportages en kunnen door de directeur-bestuurder worden besloten. Projecten met meer ingrijpende wijzigingen die leiden tot de aanpassing van de doelstelling, doelgroepen, of die in planning of financiën ruim (groter dan 10%) buiten de vastgestelde kaders treden, behoeven aanvullende besluitvorming door de directeur-bestuurder en goedkeuring door de Raad van Commissarissen. Afhankelijk van een situationele beoordeling door de directeur-bestuurder, worden voor de periode die deze besluitvorming en goedkeuring nodig hebben, maatregelen getroffen die er op zijn gericht om a. de aard en reikwijdte van de aanvullende besluitvorming en goedkeuring niet te verkleinen en b. de schade voor WormerWonen te beperken. Aanvullende besluitvorming en goedkeuring vinden plaats op basis van een **tussentijdse wijzigingsnotitie**.

Na afronding van het investeringsproject, of bij grote projecten per fase, wordt een **evaluatie**notitie opgesteld. De evaluatienotitie wordt besproken in het MT en ter verantwoording via de directeur-bestuurder aangeboden aan de Raad van Commissarissen. In deze notitie wordt:

- a. Het gerealiseerde project vergeleken met de doelstelling in de investeringsnotitie.
- b. Het gerealiseerde projectresultaat vergeleken met de stichtingskostenbegroting.
- c. De tegenslagen in het project afgezet tegen de risicoanalyse.
- d. De doorlooptijd van het project afgezet tegen de goedgekeurde planning.

Ten aanzien van ieder van deze aspecten wordt een conclusie getrokken en zo nodig een leerpunt geformuleerd.

TOETSING EN NORMEN

Risico's worden het beste op voorhand gemanaged en niet achteraf bestreden. In de investeringsnotitie worden daarom (op basis van bijlage 2) de projectrisico's benoemd en tevens de mitigerende maatregelen beschreven. Daarnaast worden in investerings- en realisatienotities op de onderstaande aandachtspunten een oordeel gegeven. Indien een risico of aandachtspunt niet op een investeringsproject van toepassing zou zijn, wordt dat expliciet aangegeven en ook de reden waarom niet.

STRATEGISCH

De strategische toets houdt in dat wordt aangetoond, dat een investering past binnen de gevolgde portefeuillestrategie en dat het project is bedoeld voor de doelgroep. Hiertoe zal de doelstelling van het project nadrukkelijk moeten worden opgenomen in de investeringsnotitie. Zowel de ‘Aanleiding voor de investering’ als de (sociale) ‘doelstelling’ dienen duidelijk te worden onderbouwd. In deze beschrijving wordt ook duidelijk de relatie met het ondernemingsplan en het strategisch voorraadbeleid gelegd. Tevens wordt, waar van toepassing, gerefereerd aan de prestatieafspraken en convenanten met de gemeenten en afspraken met belanghouders. Indien wordt afgeweken van de beleidsvoornemens in het SVB, of het een opportunity betreft, wordt aangegeven welke alternatieven (plannen) zijn overwogen en waarom voor het voorliggend plan is gekozen.

Indien een project in incidentele gevallen niet is opgenomen in het strategisch voorraadbeleid of niet direct bijdraagt aan de huisvesting van de doelgroep van beleid, geeft de opsteller van de investeringsnotitie aan of het project gerealiseerd kan worden binnen de vrije investeringsruimte in de meerjarenbegroting en hoe het project (indirect) bijdraagt aan het bereiken van de doelstellingen van WormerWonen. Mocht binnen de corporatie -als gevolg van deze argumentatie- voldoende aanleiding worden gezien voor realisatie van het project (ter beoordeling van de directeur-bestuurder en de Raad van Commissarissen), zal binnen nieuwe regelgeving, voor niet sociale woningbouw-projecten, ook toetsing door de gemeente dienen plaats te vinden en toestemming te worden verkregen van het ministerie.

FINANCIËEL

De kern aller toetsingen is uiteraard de financiële toets. Dit is de grondslag van iedere investeringsbeslissing. De financiële paragraaf is dan ook een prominent onderdeel van iedere investerings- en realisatienotitie. In deze financiële paragraaf wordt in ieder geval opgenomen:

- > de stichtingskosten en de opbouw ervan;
- > een investeringsanalyse op basis van de vastgestelde rendementseisen en normbedragen;
- > de marktwaarde (woz) onderhandse verkoop vrij van gebruik;

Zowel in de investeringsnotitie als in de realisatienotitie worden de stichtingskosten van het project geraamd respectievelijk begroot. Deze raming en begroting wordt opgebouwd volgens het in bijlage 3 standaardmodel. In de raming en begroting mogen geen kosten verbonden aan het project buiten beschouwing worden gelaten. Pro Memorie posten zijn niet toegestaan. Inschattingen van kosten dienen expliciet te worden aangegeven, alsmede de redeneringen en vergelijkingen waarop die inschatting is gebaseerd. Onzekerheden worden per rubriek als onvoorzien geëxpliciteerd.

WormerWonen heeft een eigen rendementseis voor sociale investeringen, die jaarlijks wordt geactualiseerd en gepubliceerd in de begroting, hoofdstuk: “investeringen”. De voorgenomen investeringen worden tegen deze rendementseis beoordeeld. Deze rendementseis volgt de discontovoet waartegen het Centraal Fonds Volkshuisvesting jaarlijks de bedrijfswaardeberekeningen van woningcorporaties normaliseert. Dit om een baaiert aan beoordelingscriteria te voorkomen.

WormerWonen heeft normbedragen vastgesteld die het wil accepteren als onrendabele investering per sociale huurwoning. Deze bedragen zijn ook gekoppeld aan de levensduur van de investering. De toegestane onrendabele investering per nieuwbouwhuurwoning met een exploitatiehorizon van 50 jaar, is groter dan die van een renovatie met een levensduurverlenging van 25 jaar.

Ook voor beheer, onderhoud, verzekeringen en belastingen worden per woningtype normbedragen vastgesteld.

De geactualiseerde normbedragen worden jaarlijks gepubliceerd in de begroting.

Een investering scoort positief indien uit de investeringsanalyse blijkt dat de netto contante waarde van de verwachte kasstromen op basis van de WormerWonen rendementseis en normbedragen gedurende de voorgenomen exploitatieperiode gelijk of hoger is aan de investering minus het toegestaan onrendabel.

Indien een investering voldoet aan de bovenstaande eis, wordt de investering zonder aftrek van het toegestaan onrendabel (per (type) woning) ook nog vergeleken met de marktwaarde. Immers een woning kan rendabel te exploiteren zijn, maar als de voortbrengingskosten van die woning boven de marktwaarde liggen, is het toch geen goede investering. Voor de marktwaardevergelijking wordt de woz-waarde van het (de) te realiseren en te verbeteren object(en) genomen, dus onderhandse verkoop en vrij van gebruik.

Voldoet de investering ook aan dit criterium, dan kan WormerWonen, onverlet de andere beoordelingscriteria, financieel gezien tot die investering overgaan.

In veel investeringsstatuten van woningcorporaties is voorgeschreven dat een investering ook wordt gewogen tegen het geïnvesteerd vermogen, bijvoorbeeld op basis van de WACC (weighted average costs of capital). WormerWonen doet dat niet. De financiering van de onderneming is een aparte activiteit die in principe los staat van de investeringsbeslissing; daarvoor wordt immers de (interne) rendementseis gesteld. Indien de gemiddelde vermogenskostenvoet van de corporatie zich structureel op een hoger niveau begeeft dan de interne rendementseis, wordt echter verlies geleden op de investering. Dit probleem dient allereerst te worden opgelost door herstructurering van de financiering van de corporatie. Is dit echter niet (op korte termijn) mogelijk, dan kan het noodzakelijk blijken om de interne rendementseis (tijdelijk) te verhogen tot of boven de WACC. Jaarlijks wordt daarom in de begroting de interne rendementseis vergeleken met de WACC.

ORGANISATORISCH

Het is de verantwoordelijkheid van de regisseur nieuwbouw en transformatie om zorg te dragen of de organisatie voldoende capaciteit en kwaliteit heeft om het investeringsproject ook daadwerkelijk uit te voeren. Jaarlijks wordt bij het opstellen van de begroting en de financiële meerjarenbegroting de capaciteitsvraag op organisatieniveau uitgewerkt. Bij iedere investering wordt de capaciteitsvraag echter opnieuw gesteld en beantwoord voor het specifieke project. Inzichtelijk moet worden gemaakt welke capaciteiten intern en/of extern worden gevraagd voor de uitvoering van het project, hoe de samenstelling van het projectteam dient te zijn en op welke wijze dit wordt ingevuld.

De regisseur nieuwbouw en transformatie beoordeelt daarom de onderstaande punten en geeft daar een oordeel over:

- > de kennis binnen de organisatie over de specifieke investering;
- > de beschikbare interne kwaliteit en capaciteit;
- > de noodzaak tot inhuur van extra kwaliteit en capaciteit;
- > de samenstelling van het team dat de realisatie begeleidt

Uiteraard zijn de interne en externe begeleidingskosten van de investering opgenomen in de stichtingskostenraming c.q. begroting.

VERANTWOORDING

De directeur-bestuurder van WormerWonen is verantwoordelijk voor het opstellen en uitvoeren van het investeringsbeleid. De directeur-bestuurder legt verantwoording af aan interne en externe toezichthouders, financiers en borgstellers. De externe toezichthouders worden geïnformeerd volgens de op dat moment vigerende regels van die toezichthouders en borgstellers; de financiers overeenkomstig de met hen gemaakte afspraken.

De interne toezichthouders worden ieder kwartaal door de directeur-bestuurder geïnformeerd door middel van een kwartaalrapportage met per project in ieder geval de volgende informatie:

- > een korte projecthistorie;
- > de goedgekeurde (of verwachte) totale stichtingskosten;
- > de som van de verplichtingen, betalingen en een prognose van de stichtingskosten per rubriek afgezet tegen de goedgekeurde begroting per rubriek;
- > de afwijkingen op de projectplanning per project per fase;
- > nieuwe of gewijzigde risico's inclusief mogelijke impact;

Bij de uit te voeren investeringsactiviteiten is functiescheiding doorgevoerd met betrekking tot de besluitvormende, uitvoerende, registrerende en controlerende taken. De kwartaalrapportage wordt daarom opgesteld door de medewerker "Prognose en verantwoording" en onder verantwoordelijkheid van de regisseur nieuwbouw en transformatie op basis van de in het primaire systeem geregistreerde gegevens. Over de kwartaalrapportage geeft de Controller een verklaring af betreffende de juistheid, volledigheid en tijdigheid van de gepresenteerde informatie. Tevens verklaart hij dat de gegevens zijn ontleend aan het (de) primaire systeem(en) en in die zin ook betrouwbaar zijn.

Externe verantwoordingsrapportages worden eveneens opgesteld door de medewerker "Prognose en verantwoording" en beoordeeld door de Controller. Een beoordeling van de Controller komt naast de eventuele vereiste beoordeling door de (een) extern accountant.

SAMENVATTEND OVERZICHT

Fase	Document	Karakter document	Bestuur	Projecten overleg	Controller	Raad van Commissarissen
Initiatief	Strategisch voorraadbeleid	Kaderstellend	Besluit	Advies	Oordeel op juistheid	Goedkeuring
Initiatief	Financiële meerjarenbegroting	Kaderstellend	Besluit		Oordeel op juistheid	Goedkeuring
Initiatief	Investeringsbegroting (jaarlijks)	Kaderstellend	Besluit		Oordeel op juistheid	Goedkeuring
Haalbaarheid	Investeringsnotitie	Kaderstellend	Besluit	Advies	Oordeel op juistheid	Goedkeuring
Uitwerking	Realisatienotitie binnen kaders	Uitvoering	Besluit		Oordeel op juistheid	-
Uitwerking	Realisatienotitie alternatief plan	Uitvoering	Besluit	Advies	Oordeel op juistheid	Goedkeuring
Realisatie	Tussentijdse wijzigingsnotitie	Uitvoering	Besluit	Advies	Oordeel op juistheid	Goedkeuring
Realisatie/evaluatie	Kwartaalrapportage	Verantwoording	Conclusie		Oordeel op juistheid	Oordeel
Evaluatie	Evaluatienotitie	Verantwoording	Conclusie		Oordeel op juistheid	Oordeel

In dit statuut zijn het besluitvormingsproces, de normen en toetsingscriteria en de verantwoordelijkheidsverdeling beschreven bij investeringen door WormerWonen; kortom het toetsingskader. In deze paragraaf worden de proces fasen, de bij die stappen behorende documenten en het besluitvormingsproces in één overzichtelijke tabel samengevat.

GOEDKEURING EN WIJZIGING

Dit investeringsstatuut en de eventuele wijzigingen daarop worden vastgesteld door de directeur-bestuurder en goedgekeurd door de Raad van Commissarissen. Het investeringsstatuut wordt eens in de 5 jaar geëvalueerd en, afhankelijk van de bevindingen, aangepast.

VASTSTELLING EN INWERKINGTREDING

Dit reglement is op 14 oktober 2014 vastgesteld door de directeur-bestuurder.

Dit reglement is op 29 oktober 2014 goedgekeurd door de Raad van Commissarissen.

Dit reglement treedt in werking op 1 november 2014.

Dit reglement is geactualiseerd op 28-11-2017 en goedgekeurd door de Raad van Commissarissen op 14-12-2017.

J.H.J. van Nimwegen
directeur-bestuurder

M.A. Heerkens
voorzitter Raad van Commissarissen

BIJLAGE TYPERINGEN PROJECTRISICO'S

1. **Doelrisico:** het risico dat het doel waarvoor het project wordt gerealiseerd niet langer actueel, haalbaar of wenselijk is. Bijvoorbeeld de bouw van dure koopwoningen terwijl de markt daarvoor is ingezakt. Indien in eerdere beleidsstukken (bijvoorbeeld het Strategisch Voorraad Beleid) een onderbouwing is gegeven van het doel van het project, kan naar dit beleidsstuk worden verwezen.
2. **Politiek risico:** het risico dat de politieke besluitvorming omtrent het project een andere wending neemt dan noodzakelijk om het project (op deze wijze) te realiseren. In deze gevallen moet vooral worden opgelet dat de aanloopkosten worden beperkt (Beschuitstoren).
3. **Ruimtelijke ordeningsrisico (o.a. planschade):** is het risico dat het plan binnen de ruimtelijke kaders realiseerbaar is of dat de aanpassing van die ruimtelijke kaders (tijdig) afgerond is.
4. **Financieringsrisico:** het risico dat het project onverhoopt niet, niet volledig, of niet tijdig gefinancierd kan worden (intern of extern).
5. **Subsidierisico:** het risico dat een verwachte subsidie niet, niet volledig of niet tijdig wordt verstrekt.
6. **Aanbestedingsrisico:** het risico dat een (bouwende) ondernemer het voorgenomen project niet of niet tegen de verwachte kosten wil realiseren.
7. **Aanneemsomrisico:** het risico dat de bouw en aanneemprijzen stijgen gedurende de realisatie, waardoor de stichtingskosten worden overschreden.
8. **Insolventierisico:** het risico dat een (onder)aannemer failliet gaat gedurende de bouw en de opdrachtgever wordt geconfronteerd met de kosten van disruptie of het verloren gaan van (aan)betalingen.
9. **Meerwerkrisico:** het risico dat het project onvolledig is omschreven, of dat gedurende de realisatie extra (gebruikers)wensen aan de aannemer in opdracht worden gegeven, waardoor de stichtingskosten worden overschreden.
10. **Voortgangsrisico:** het risico dat de aannemer niet op tijd kan beginnen of dat als gevolg van de opdrachtgever toerekenbare omstandigheden, disruptie optreedt als gevolg waarvan schade optreedt of boeteclausules in werking treden bij (onder)aannemer(s), eindgebruikers of overheden die op de opdrachtgever kan worden verhaald.
11. **Afzetrisico:** het risico dat onroerend goed in vervaardiging niet bestemd voor eigen gebruik, niet wordt verkocht, waardoor de opdrachtgever met niet verkochte voorraad blijft zitten of slechts tegen aanmerkelijke kortingen aan de markt weet te slijten.
12. **Huurprijrisico:** het risico dat onroerend goed in vervaardiging niet tegen de voorcalculatorische prijs(stijging) aan de markt kan worden afgezet.
13. **Kwaliteitsrisico:** het risico dat het gerealiseerde vastgoed dusdanige gebreken vertoont, dat afnemers zich kunnen beroepen op garantie, herstel, of compensatie terwijl de opdrachtgever deze aanspraken niet kan doorleggen bij de (bouwende) ondernemer die het project heeft gerealiseerd.