

Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties
T.a.v. Aan de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties
Turfmarkt 147
2511 DP 'S-GRAVENHAGE

Utrecht, 5 oktober 2023

Geachte heer De Jonge,

Graag maken wij gebruik van de mogelijkheid om te reageren op de consultatie 'Aanpassing beleidswaardebepaling woningcorporaties'.

Inleiding

De voorgestelde wijziging van de Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015 (RTIV) heeft betrekking op het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde, en dan in het bijzonder bijlage 2 van de RTIV, en beperkt zich daarbij tot enkele verbeteringen van de beleidswaarde. In onze reactie richten wij ons tot deze voorgestelde verbeteringen. Mogelijke toekomstige veranderingen in de wijze waarop de marktwaarde wordt bepaald, blijven in de voorgestelde wijziging van de RTIV buiten beschouwing. De reikwijdte van onze reactie sluit daarbij aan.

Algemeen

De beleidswaarde is in haar huidige vorm beperkt bruikbaar voor het hebben van een goed inzicht in de vermogenspositie en voor financiële sturing bij woningcorporaties. Wij juichen daarom toe als de beleidswaarde zodanig wordt aangepast dat het begrip beter bruikbaar wordt voor woningcorporaties. De voorgestelde aanpassingen zijn een stap in die richting. Verdere verbeteringen zijn mogelijk.

Reactie op voorgestelde wijziging

De wijziging heeft betrekking op de wijze waarop woningcorporaties de beleidswaarde dienen te berekenen. Daarbij blijft de jaarlijkse actualisatie van de beleidswaarde buiten beschouwing. Dat de jaarlijkse actualisatie geen onderdeel uitmaakt van de wijziging van de RTIV, belemmert een beoordeling van de wijziging. Daarom bepleiten we dat een eventuele wijziging in de wijze, waarop de actualisatie van de beleidswaarde gaat plaats vinden, alsnog ook ter consultatie wordt voorgelegd.

Het voornemen om de huidige marktconforme disconteringsvoet te vervangen door een corporatiedisconteringsvoet is een verbetering. Dit is in lijn met de suggestie die wij samen met 35 corporaties ruim een jaar geleden hebben gedaan in het rapport 'Verbeteren beleidswaarde'.¹ De concrete uitwerking van de WACC bevat keuzes die verdedigbaar zijn. Door te kiezen voor een voor alle woningcorporaties gelijke disconteringsvoet, ontstaan er wel verschillen tussen woningcorporaties in het effect dat de voorgestelde discontering heeft op de hoogte van de beleidswaarde. Deze verschillen worden wel benoemd, maar niet zichtbaar gemaakt. Het komt de beoordeling van de wijziging ten goede als deze verschillen ook zichtbaar worden gemaakt.

Opmerkelijk is dat bij de voorgestelde WACC de rendementseis op eigen vermogen van niet-DAEB gelijk is aan die van DAEB. Dat is niet in lijn met het uitgangspunt zoals vastgelegd in de wetgeving. De wetgever heeft aangegeven dat de woningen in de niet-DAEB tak marktconform geëxploiteerd zouden moeten worden. Dat impliceert een marktconforme rendementseis. Ook bij de afschaffing van de rendementstoets op de nieuwbouw van niet-DAEB is herhaald dat op het niveau van de totale portefeuille het realiseren van een marktconform rendement het uitgangspunt blijft. Een gelijke rendementseis op het eigen vermogen bij DAEB en niet-DAEB is daar niet mee in overeenstemming. Een gelijke rendementseis past wel in een mogelijke beleidslijn dat middeldure huurwoningen in niet-DAEB ook tot de publieke taak van woningcorporaties gaan behoren. Als dat de achtergrond is van de gelijke rendementseis, zou het de duidelijkheid ten goede komen als dit gewijzigde uitgangspunt ten aanzien van niet-DAEB expliciet zou worden vermeld.

In de huidige beleidswaarde wordt rekentechnisch een eeuwigdurende exploitatie verondersteld. In de voorgenomen wijziging wordt dit teruggebracht tot 60 jaar. Deze termijn van 60 jaar gaat gelden voor alle woningen ongeacht bouwjaar en kwaliteitsniveau. Verder wordt met een mogelijke eindwaarde na 60 jaar geen rekening gehouden. Het resultaat is slechts een optische wijziging die ook geen rekentechnische vereenvoudiging met zich meebrengt. Doordat de termijn van 60 jaar in de tijd gelijk blijft, is er feitelijk geen verschil met een veronderstelde eeuwigdurende exploitatie. De termijn van 60 jaar werkt daarmee vooral verwarring in de hand. De rekentechnische veronderstelling van een (fictieve) eeuwigdurende exploitatie zou daarom gehandhaafd kunnen blijven.

De wijziging van de exploitatietermijn naar 60 jaar lost bovendien het achterliggende probleem niet op. Er is sprake van woontechnische veroudering. Woningen verschillen van elkaar in de mate dat er een noodzaak is om te verbeteren. De bestaande kwaliteit is op een gegeven moment niet meer voldoende. Om langjarig de kasstromen te garanderen, zijn verbeteringen in bestaand bezit periodiek noodzakelijk. Bij de berekening van de beleidswaarde blijft deze noodzaak buiten beschouwing. De beleidswaarde onderschat daarmee de 'liability' die in het vastgoed zit. Deze onderschatting is mede een probleem omdat de mate van onderschatting verschilt tussen woningen en tussen woningcorporaties. Een consequentie is voorts dat investeringen in bestaand bezit weinig tot geen waardemutaties laten zien, mede omdat er geen verlenging van de exploitatieduur optreedt. Dit doet geen recht aan de toegevoegde waarde van de investeringen in bestaand bezit en dit kan ertoe leiden dat noodzakelijke investeringen in bestaand bezit worden afgeremd.

Het voorafgaande punt wordt in de wijziging wel ondervangen daar waar het gaat om een 'harde' verlichting. Dit is het geval bij de uitfasering van E, F en G -labels. De financiële consequentie van deze verplichting dient bij de berekening van de beleidswaarde meegenomen te worden. Dat is een goede, maar beperkte stap. Ook waar er nog geen 'harde' verplichting bestaat, bijvoorbeeld waar renovatie nodig is, zou daar bij de berekening van de beleidswaarde rekening gehouden moeten worden. Overigens realiseren wij ons de complexiteit die er is om de 'liabiliteit' wel in te rekenen bij de beleidswaarde. Het zou goed zijn als de zoektocht naar een werkbare oplossing voor deze kwestie zou worden voortgezet.

Verder heeft de wijziging van de berekening van de beleidswaarde ook betrekking op het in te rekenen onderhoud. Het voornemen is om de onderhoudsuitgaven die bij de berekening van de beleidswaarde worden gebruikt, aan te laten sluiten bij de onderhoudsuitgaven in de meerjarenbegroting. Dit verbetert de consistentie tussen de meerjarenbegroting en de beleidswaarde. Deze wijziging beschouwen we als een verbetering.

Enkele aanvullende opmerkingen

De beleidswaarde is belangrijk voor het bepalen van de LTV. Dit verhoudingsgetal bevat in de teller de leningen en in de noemer de beleidswaarde. De leningen worden meegenomen tegen de nominale waarde. De beleidswaarde daarentegen is gebaseerd op de kasstromen van de woningen, die netto contant zijn gemaakt met de corporatiedisconteringsvoet. Doordat de kasstromen van de leningen (rente en aflossing) niet ook worden gewaardeerd, is de LTV gebaseerd op een onvolledig inzicht in de vermogenspositie. Leningen met een hoge rente worden gelijk behandeld als leningen met een lage rente, terwijl voor een goed beeld van de vermogenspositie het verschil in de hoogte van de rente relevant is. In het verleden werd hier wel rekening mee gehouden via de zogenaamde rentabiliteitswaardecorrectie. Het is zou het inzicht verbeteren als deze benadering weer wordt ingevoerd.

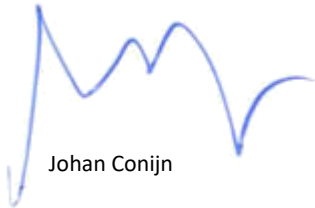
Zoals aangegeven is de jaarlijkse actualisatie van de beleidswaarde buiten beschouwing gebleven bij de voorgenomen wijziging. Desalniettemin toch een opmerking bij de huidige praktijk wat betreft de prognose van de beleidswaarde. De wijze waarop in de Leidraad van Autoriteit woningcorporaties de prognose van de beleidswaarde wordt voorgeschreven, sluit niet aan bij wat er feitelijke gebeurt. De prognose levert een onderschatting op ten opzichte van de voortrollende beleidswaarde, die gebaseerd is op de te verwachten toekomstige kasstromen vanaf het einde van het eerste jaar. Het zou goed zijn als de (voorgeschreven) prognose van de beleidswaarde beter zou aansluiten bij de voortrollende beleidswaarde.

De corporatiedisconteringsvoet ligt lager dan de huidige disconteringsvoet. Als gevolg van deze verlaging zal de beleidswaarde gaan stijgen. De verkorting van de exploitatieperiode naar 60 jaar en het inrekenen van de verplichting om woningen met een E, F, G-label aan te pakken, zullen juist tot een verlaging van beleidswaarde leiden. Voor het inzicht in de impact van deze aanpassingen op de beleidswaarde, is het wenselijk dat deze afzonderlijke effecten inzichtelijk worden gemaakt. Het saldo van deze effecten kan ertoe leiden dat de hoogte van de LTV verandert. Deze verandering van de LTV zal niet voor alle woningcorporaties gelijk zijn. Voorts leidt de verandering van de LTV mogelijk tot een compenserende aanpassing van de norm voor de LTV, zowel bij DAEB, als bij niet-DAEB. Het komt de inzichtelijkheid en de transparantie ten goede als zowel de verschillen in de verandering van de LTV tussen woningcorporaties, als ook de onderbouwing van een eventuele aanpassing van de LTV-norm te zijner tijd worden gepubliceerd.

Tot slot

Met de voorgenomen wijziging van de berekening van de beleidswaarde is een stap in de goede richting gezet. Met onze bevindingen hebben we willen onderbouwen dat een verdere doorontwikkeling van de beleidswaarde wenselijk is.

Met vriendelijke groet,



Johan Conijn



Daan Vrijmoet

