

## Reactie Ortec Finance op consultatie aanpassing beleidswaardebepaling woningcorporaties

Amsterdam, 5 oktober 2023

Geachte lezer,

Vanuit Ortec Finance reageren we graag op de consultatie Aanpassing beleidswaardebepaling woningcorporaties. We hebben ons hierbij als softwareleverancier van o.a. de producten WALs en TMS specifiek gefocust op de gestelde deelvraag: vindt u de wijzigingen in de manier waarop de beleidswaarde wordt berekend helder en werkbaar? Reeds in een eerder stadium hebben wij onze verdere visie op de beleidswaarde gedeeld met de betrokken partijen.

Vanuit zowel softwarematig oogpunt als productgebruik door onze klanten hebben we bij onze reactie op de voorgestelde wijzigingen een onderscheid gemaakt tussen enerzijds de beleidswaardebepaling t.b.v. de jaarrekening / dVi (de zgn. jaar 0 waardering) en anderzijds de beleidswaarde in simulatie-perspectief t.b.v. het opstellen van de meerjarenbegroting / dPi door corporaties.

### Beleidswaardebepaling t.b.v. jaarrekening / dVi

In algemene zin kunnen we stellen dat de implementatie van de voorgestelde wijzigingen in de rekenmethodiek van de beleidswaarde softwarematig geen probleem zijn. Dit geldt zowel voor het hanteren van een sectorale vaste disconteringsvoet met daarbij een rekenhorizon van 60 jaar (i.p.v. 15 jaar met eindwaarde), als ook voor het rechtstreeks toepassen van de meerjaren-onderhoudsbegroting i.p.v. een afgeleide normbepaling.

Bij het nader bestuderen van de verschillende stukken vielen ons nog wel enkele zaken op, die we hierbij graag als constatering dan wel vraagpunt willen delen.

- In hoeverre is het nog logisch om binnen de beleidswaarde een specifiek bedrag aan achterstallig onderhoud in jaar 0 toe te passen als we nu gaan rekenen met de eigen, gefaseerde onderhoudsbegroting van corporaties (waarin dit normaliter altijd in meegenomen zal zijn)? Om het modelmatig eenvoudig/overzichtelijk te houden, én om nodeloze correcties voor dubbelingen uit de onderhoudsbegroting te voorkomen, zouden wij willen voorstellen om achterstallig onderhoud binnen de beleidswaarde niet langer apart in te rekenen.
- Indien de corporatie niet over een volledige 60-jaars meerjaren onderhoudsplanning beschikt, maar slechts voor een kortere horizon, mag men dan vanaf een bepaald moment in de tijd alsnog verder rekenen met een soort van jaarlijks normbedrag? En zo ja, geldt daarbij nog een minimum aantal jaar waarvoor er tenminste een meerjarenonderhoudsplanning dient te zijn? Onze ervaringen zijn overigens dat het voor corporaties vaak best lastig is een betrouwbare onderhoudsplanning voor de aankomende 15 jaar te bepalen, laat staan voor een periode die richting 60 jaar gaat.
- T.a.v. het inrekenen van verplichte investeringen wordt nu specifiek alleen gesproken over het wegwerken van EFG-labels, waarbij vaste investeringsbedragen worden

voorgeschreven die in jaar 0 dienen te worden opgevoerd. Mogen corporaties van deze bedragen afwijken, als zij bijvoorbeeld vinden dat deze te hoog/ te laag zijn voorgesteld?

En mogen er door corporaties zelf nog andersoortige verplichtingen worden ingerekend (bijv. renovaties waartoe besluit reeds genomen is), of blijft het inrekenen van verplichtingen beperkt tot zaken die expliciet via het Handboek marktwaarderingen worden beschreven?

- Binnen de 'waterval' van marktwaarde naar beleidswaarde wordt nu een extra 5<sup>de</sup> stap disconteringsvoet voorgesteld. Deze 'afslag' betekent in de praktijk vrijwel altijd een opslag in de waarde, net als nu al vaak het geval is bij de stap Beschikbaarheid. Hierbij dient zich de vraag aan of we de stap Disconteringsvoet wel als 'maatschappelijke bestemming' moeten betitelen, en of we überhaupt nog moeten spreken van een waterval? Overwogen zou kunnen worden de disconteringsvoet-verlaging mee te nemen in stap 2 Betaalbaarheid; immers, met name door het hanteren van sociale huurbeleid, neemt risico op niet-verhuurbaarheid af.
- In de stap Beschikbaarheid wordt nu voorgesteld de voorheen 'eeuwigdurende' exploitatie (15 jaar kasstromen + eindwaarde) te vervangen door een eindige, vaste exploitatiehorizon van 60 jaar. In antwoord op één van de veelgestelde vragen rondom de evaluatie van verbetervoorstellen beleidswaarde staat beschreven dat het hanteren van een exploitatietermijn van 60 jaar nagenoeg tot eenzelfde waardering leidt als wanneer je met 100 jaar zou rekenen (dan wel een eeuwigdurende exploitatie-formule zou toepassen). Echter, gegeven dat we straks met een flink lagere disconteringsvoet rekenen, is het verschil in waardering van 60 jaar kasstromen en bijvoorbeeld 100 jaar of nog meer, zeer aanzienlijk te noemen. Op basis van simpele rekenvoorbeelden is gemakkelijk aan te tonen dat dit al gauw zo'n 20% scheelt in de hoogte van de uiteindelijke beleidswaarde.

### **Beleidswaardebepaling t.b.v. meerjarenbegroting / dPi**

Minstens net zo belangrijk als de bepaling van de beleidswaarde in jaar 0, is de vooruitberekening van deze beleidswaarde naar jaar 5 (einde dPi-horizon) of jaar 10 (de meest gehanteerde horizon meerjarenbegroting en ook voor deze periode uitgevraagd door WSW).

Het vertrekpunt van de vooruitberekening is altijd de beleidswaarde in jaar 0 zoals deze in de meest recente jaarrekening / dVi is verschenen. Naar ultimo jaar 1 (i.e. forecastjaar) simuleren cq. indexeren wij binnen onze softwaremodel WALS alle relevante parameters/ uitgangspunten één jaar in de tijd vooruit, en berekenen vervolgens op gelijke wijze als in jaar 0 (aan de hand van dezelfde rekenregels) opnieuw de beleidswaarde. Tegelijkertijd houden we rekening met tussentijdse voorraadmutaties als verkoop, sloop, renovaties en nieuwbouw/aankoop, wat uiteraard ook tot toe- of afname van de totale beleidswaarde leidt.

Gegeven de beschreven aanpassingen in de beleidswaardemethodiek hebben we nu enkele vraagpunten/constatering in relatie tot het vooruit berekenen van de beleidswaarde.

- Wanneer we één jaar verder in de tijd zijn, lijkt ons logisch om vanaf dat waarderingmoment opnieuw 60 jaar vooruit te kijken, maar dan de exploitatiejaren 2 t/m 61 hierin te betrekken (een aflopende exploitatieduur zoals voorheen aan de

orde was binnen de bedrijfswaarde-methodiek, lijkt ons niet de bedoeling). Nu we bij het onderhoud uitgaan van de onderliggende meerjaren onderhoudsplanning, betekent dit feitelijk dat we het 61<sup>e</sup> jaar uit deze planning binnen de berekening van de beleidswaarde nodig hebben. Kunnen we voor dit jaar (en verder) rekenen met een normbedrag, of dient de corporatie de onderhoudsplanning zelf te verlengen rekening houdende met het cyclische karakter van bepaalde onderhoudsuitgaven? Dit laatste lijkt ons meest zuiver, zeker als je de effecten van beleidsvarianten op een wat langere horizon wil gaan beschouwen, maar vraagt tegelijkertijd wel om extra inspanning van de corporaties.

- Voor nieuwbouwprojecten die gedurende de begrotingsperiode verwacht opgeleverd te worden, dient uiteraard ook een beleidswaarde berekend te worden conform de geldende waarderingsregels. Echter zal voor deze projecten nog geen uitgewerkte onderhoudsplanning beschikbaar zijn. Wordt het hierbij toegestaan om wél met een normbedrag te blijven rekenen?
- Binnen de dPi is sinds een aantal jaar gebruikelijk om vanaf jaar 2 de beleidswaarde vooruit te berekenen op basis van een voorgeschreven autonome waardeontwikkeling, die tegenwoordig gelijkgesteld is aan de verwachte maximale huursomontwikkeling minus 1,5% correctie voor o.a. functionele veroudering. Indien dit uitgangspunt gehandhaafd blijft zal binnen de beleidswaardeontwikkeling vanaf jaar 2 niet langer het cyclische uitgavenpatroon van het onderhoud tot uiting komen. Andersgesteld, wanneer er in bepaalde jaren forse uitgaven aan onderhoud plaatsvinden, zal er het jaar erop niet direct sprake zijn van een waardestijging a.g.v. de uitgaven die uit de onderhoudsprognose zijn wegvallen. Dit geldt overigens in bredere zin, omdat je met een voorgeschreven autonome waardeontwikkeling überhaupt de waardering 'loskoppelt' van het daadwerkelijke exploitatie-/kasstroomverloop.  
Hoe moeten we dit bezien in het licht van de dPi 2024? Gaat er nog iets veranderen in de voorgeschreven methodiek ter bepaling van de autonome waardeontwikkeling?
- Bij sfeer-overgangen van woningen van DAEB naar niet-DAEB (of omgekeerd) dient binnen de dPi onder andere de beleidswaarde van deze woningen op moment van transactie/herclassificatie gerapporteerd te worden. Echter, doordat er nu een onderscheid aangebracht wordt in de te hanteren disconteringsvoet bij DAEB en niet-DAEB, geldt er feitelijk geen uniforme set van waarderingsparameters die vanuit de afzonderlijke takken bezien tot dezelfde beleidswaarde leidt. Is er vanuit de uitvragende partijen een specifieke voorkeur om de beleidswaarde te presenteren op basis van de 'oude' of 'nieuwe' disconteringsvoet (lees: vóór of ná herclassificatie)?

## Afsluiting

In voorgaande paragrafen hebben we aantal constatering en vraagpunten opgesomd, die bij het bestuderen van de huidig beschikbare documentatie bij ons naar boven kwamen.

Met name bij de voorgestelde aanpassing om de beschouwingshorizon naar 60 jaar te verleggen (i.p.v. 15 jaar met eindwaarde-formule) zien wij toch wel een aantal knelpunten ontstaan, t.a.v. enerzijds het betrouwbaar aanleveren van een 60 jaars-onderhoudsprognose en anderzijds het weglaten van een substantieel aandeel exploitatiekasstromen na jaar 60. De aanpassing naar een eindige levensduur binnen de

beleidswaarde zien wij daarmee niet direct als een verbetering. We zouden daarom toch willen pleiten om vast te houden aan de huidige methodiek van 15 jaar kasstromen met eindwaarde-formule, die wat ons betreft ook helemaal niet zo'n 'black-box-gehalte' heeft, maar wellicht gewoon wat een nadere, begrijpbare uitleg behoeft.

Het rechtsreeks inrekenen van de onderhoudsplanning voor de eerste 15 jaar, in plaats van het rekenen met een afgeleide norm, zien wij wél als een mooie verbetering. Dit geldt zeker ook voor de aanpassing van de disconteringsvoet naar een sectoraal standaardniveau, afzonderlijk vastgesteld voor DAEB en niet-DAEB.

We zijn benieuwd naar de reactie op onze bevindingen en zijn uiteraard bereid onze punten in een mondeling overleg nader toe te lichten.

Met vriendelijke groet, namens Ortec Finance,

Erik-Jan van der Goes