



Autoriteit woningcorporaties
Inspectie Leefomgeving en Transport

Leidraad economische parameters dPi 2019



Autoriteit woningcorporaties
Inspectie Leefomgeving en Transport

Leidraad economische parameters dPi 2019

Datum 16 augustus 2019

Colofon

Uitgegeven door

Inspectie Leefomgeving en Transport
ILT/ Autoriteit woningcorporaties

Graadt van Roggenweg 500, Utrecht

088 489 00 00

www.ilent.nl

@inspectieLenT | @ILenT_Aw

Waarborgfonds Sociale Woningbouw

Postbus 1964

1200 BZ Hilversum

035 528 64 00

info@wsw.nl

Inhoud

| | |
|----------|--|
| 1 | Inleiding—5 |
| 1.1 | Uitgangspunten en parameters—5 |
| 1.2 | Forecast en prognose marktwaarde en beleidswaarde in dPi—9 |

1 Inleiding

Deze gezamenlijke publicatie van AW en WSW richt zich op de set economische parameters ten behoeve van de dPi 2019. Het betreft de periode 2020-2024. De parameters voor de korte termijn zijn indien beschikbaar afgeleid van de juniraming 2019 (CPB) en voor de leegwaarde van de Prijsindex bestaande koopwoningen (kadaster). Vervolgens volgt een groeipad naar de lange termijn parameters die ongewijzigd zijn ten opzichte van vorig jaar.

De parameters vervullen een richtinggevende functie voor corporaties bij de actualisering van de marktwaarde in verhuurde staat en de beleidswaarde ultimo 2019 en de kasraming in de dPi 2019. De wijze waarop de indexatie van de marktwaarde in verhuurde staat en de beleidswaarde in de prognosejaren kan plaatsvinden is beschreven in paragraaf 1.2. Dit betreft een update van het document "Forecast en prognose marktwaarde en beleidswaarde" dat vorig jaar nog afzonderlijk is gepubliceerd¹. Inhoudelijk is de benaderingswijze ongewijzigd gebleven.

1.1 Uitgangspunten en parameters

De relevante uitgangspunten betreffen de prijsinflatie, de loonstijging, de bouwkostenstijging, leegwaardestijging en renteverwachting.

De lange termijn verwachting voor de parameters in de marktwaarde in verhuurde staat en de beleidswaarde conform het handboek modelmatig waarderen marktwaarde, ziet er als volgt uit:

- 2,0% prijsinflatie (als onderdeel van de huurstijging)
- 2,5% stijging van de overige variabele lasten (loon)
- 2,5% stijging onderhoud
- 2,0% stijging leegwaarde

Indien voor de dPi2019 afwijkende stijgingsparameters voor de kasstromen worden gehanteerd, dient dit te worden toegelicht in hoofdstuk 3.4 van dPi.

Prijsinflatie

Voor 2019 en 2020 wordt aangesloten bij de Juniraming 2019 van het Centraal Planbureau (CPB) voor de CPI. Met een groeipad in de jaren 2021 en 2022 wordt vanaf 2023² aangesloten bij de lange termijn verwachting, conform het (maximale) streven van de Europese Centrale Bank (ECB). De prijsinflatie vormt de basis voor de huurstijging en de belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten.

Tabel 1: Verwachting prijsinflatie

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 ev |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| Prijsinflatie | 1,70% | 2,60% | 1,50% | 1,70% | 1,90% | 2,00% | 2,00% | 2,00% |

De huurstijging kan zowel voor de kasstroomprognose als de beleidswaarde worden aangesloten op het eigen beleid van de corporatie. Naast de prijsinflatie zijn voor de beleidswaarde en de kasstromen het huursombeleid, het passend toewijzen en de kaders met betrekking tot de 1 juli huurverhoging relevant bij de vormgeving van het eigen beleid. Het streefhuurbeleid bij DAEB woongelegenheden dient ook nadrukkelijk

¹ 7 augustus 2018

² Conform eerder genoemde handboek

rekening te houden met de liberalisatiegrens als bovengrens³. Binnen deze kaders kan de huurontwikkeling worden afgeleid.

Loonstijging

De loonstijging vormt het uitgangspunt voor de stijging van de beheerkosten, exclusief de zakelijke lasten.

Voor 2019 en 2020 wordt aangesloten bij de Juniraming 2019 van het CPB (contractlonen). Met een groeipad in de jaren 2021 en 2022 wordt vanaf 2023 aangesloten bij de lange termijn verwachting. De lange termijn verwachting sluit aan bij de reële groei van de lonen in het verleden, die gemiddeld ongeveer 0,5% boven inflatie was. Dit sluit ook aan bij voorspellingen van het CPB en de ECB voor de arbeidsproductiviteitsgroei.

Tabel 2: Verwachting loonstijging

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 ev |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| Loonstijging | 2,50% | 2,30% | 2,30% | 2,40% | 2,50% | 2,50% | 2,50% |

Bouwkostenstijging

De bouwkostenstijging vormt het uitgangspunt voor de stijging van de onderhoudskosten, verbeteruitgaven, stichtingskosten nieuwbouw en de verkoopkosten en de verouderingskosten.

Voor de veronderstelde bouwkostenstijging wordt in beginsel aangesloten bij de loonstijging. Echter voor de jaren 2019 en 2020 wordt vanwege de sterke ontwikkeling in de bouwkosten een aangepaste stijging gehanteerd die voor 2019 is afgeleid uit CBS cijfers. Met een groeipad in 2020 sluit de reeks vanaf 2021 weer aan bij de loonstijging in tabel 2.

Tabel 3: Verwachting bouwkostenstijging

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 ev |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| Bouwkostenstijging | 3,50% | 2,90% | 2,30% | 2,40% | 2,50% | 2,50% | 2,50% |

Leegwaardestijging

De leegwaardestijging vormt de basis voor de stijging van de verkoopopbrengsten en de ontwikkeling van de verhuurderheffing. De laatste is gebaseerd op de WOZ-waarde in t-1 op peildatum 1/1 voor het begrotingsjaar t. In het handboek marktwaarde is de leegwaardestijging, vanwege regionale verschillen, voor elke provincie en voor de vier grote steden afzonderlijk weergegeven. In tabel 4 is dezelfde structuur aangehouden. Het jaar 2018 betreft realisatiecijfers. Het jaar 2019 betreft een raming waarna met 2020 als ingroei-jaar vanaf 2021 gerekend wordt met de lange termijn verwachting conform eerder genoemde handboek. Voor de prognose van de verwachte kasstromen kan bij de cijfers voor de provincie of de grote gemeenten worden aangesloten, maar mag ook worden aangesloten bij de landelijke verwachting. Net als bij de overige parameters geldt dat afwijkende stijgingsfactoren dienen te worden toegelicht. 2018 en 2019 zijn gebaseerd dan wel afgeleid van de prijsindex bestaande koopwoningen (bron: CBS, kadaster).

³ Ook als deze eenheden worden 'verkocht' aan de markt of de niet-DAEB tak.

Tabel 4: Verwachting leegwaardestijging

| Regio | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 ev |
|--------------------|-------|-------|------|---------|
| Groningen | 6,8% | 5,1% | 3,5% | 2,0% |
| Friesland | 7,6% | 6,1% | 4,0% | 2,0% |
| Drenthe | 8,4% | 6,3% | 4,1% | 2,0% |
| Overijssel | 7,4% | 4,5% | 3,2% | 2,0% |
| Flevoland | 11,2% | 6,5% | 4,2% | 2,0% |
| Gelderland | 7,6% | 5,4% | 3,7% | 2,0% |
| Utrecht | 7,8% | 6,5% | 4,2% | 2,0% |
| Noord-Holland | 9,6% | 5,7% | 3,8% | 2,0% |
| Zuid-Holland | 9,6% | 4,8% | 3,4% | 2,0% |
| Zeeland | 7,0% | 8,1% | 5,0% | 2,0% |
| Nood-Brabant | 7,2% | 6,8% | 4,4% | 2,0% |
| Limburg | 7,8% | 6,8% | 4,4% | 2,0% |
| Amsterdam | 10,8% | 4,0% | 3,0% | 2,0% |
| 's-Gravenhage | 10,9% | 6,1% | 4,0% | 2,0% |
| Rotterdam | 12,6% | 7,4% | 4,7% | 2,0% |
| Utrecht (gemeente) | 11,0% | 10,0% | 6,0% | 2,0% |
| Nederland | 8,4% | 5,8% | 3,9% | 2,0% |

Renteverwachting

De renteverwachting is relevant voor bepaling van de rente van nieuwe financiering en herfinanciering van leningen met een renteconversie.

Voor 2019 en 2020 wordt aangesloten bij de meest recente raming van het CPB (Juniraming 2019) voor 10 jaar staatsleningen (lange rente Nederland in %). Voor het restant van de prognoseperiode wordt een nog niet volledige ingroei verondersteld naar een lange termijn verwachting van 3,8% voor 10 jaar staatsleningen. De periode waarin de lange termijn verwachting wordt bereikt, bestrijkt een periode van meer dan 20 jaar. Voor geborgde leningen wordt een opslag van 0,75% verondersteld en voor ongeborgde leningen een opslag van 1,50%.

Tabel 5: Renteverwachting

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 10 jaar staat | 0,20% | 0,40% | 0,60% | 1,10% | 1,50% | 1,90% |
| Opslag geborgd | 0,75% | 0,75% | 0,75% | 0,75% | 0,75% | 0,75% |
| Opslag ongeborgd | 1,50% | 1,50% | 1,50% | 1,50% | 1,50% | 1,50% |
| Rente geborgd (DAEB) | 0,95% | 1,15% | 1,35% | 1,85% | 2,25% | 2,65% |
| Rente ongeborgd (niet-DAEB) | 1,70% | 1,90% | 2,10% | 2,60% | 3,00% | 3,40% |

Overig

Verhuurderheffing

In de bepaling van de marktwaarde in verhuurde staat en de beleidswaarde wordt geen rekening gehouden met eventuele correcties op het te betalen bedrag aan verhuurderheffing vanwege het effect van de Regeling vermindering verhuurderheffing. In de kasraming kan met de vermindering verhuurderheffing rekening worden gehouden. Hier dient echter prudent mee te worden omgegaan. Allereerst is het onzeker of geraamde investeringen die aanleiding geven tot de vermindering van de verhuurderheffing ook daadwerkelijk plaatsvinden. Daarnaast is het budget voor deze regeling beperkt. De bovengrens aan waarde voor de aangifte

over 2019 bedraagt € 270.000. Deze grens wordt jaarlijks bijgesteld op basis van de stijging van de gemiddelde WOZ-waarde in Nederland, die de waarderingskamer over het voorgaande jaar vaststelt. In de prognoses dient ook met deze ontwikkeling rekening te worden gehouden.

Saneringsheffing

Corporaties dienen evenals vorig jaar in de raming van de sectorspecifieke heffingen jaarlijks (voor de vijf prognosejaren) een bedrag op te nemen voor saneringsheffing. Het gaat om een bedrag ter hoogte van 1% van de totale jaarhuur van de woongelegenheden (DAEB en niet-DAEB) van de toegelaten instelling.

Het genoemd percentage kan nog wijzigen als WSW hiertoe verzocht wordt door zijn achtervangers (Rijk en/of VNG). WSW gaat hierover in gesprek met Rijk en VNG. Dit naar aanleiding van een door de Aw (in haar hoedanigheid als toezichthouder op WSW) geconstateerde onzekerheid omtrent de toereikendheid van het risicokapitaal van WSW. Deze onzekerheid zou worden opgelost bij een ingerekend percentage van 2,6% met als gevolg dat de investeringscapaciteit van corporaties hierdoor verder wordt beperkt. Indien een hoger percentage dan 1% aan de orde is, stelt WSW de corporaties hiervan in september op de hoogte.

Voor de jaren na 2024 hoeven corporaties hiervoor geen bedrag op te nemen in de prognoses.

Obligo

Corporaties dienen in de raming van de sectorspecifieke heffingen ook een bedrag in te rekenen voor inning van obligo. Meer specifiek dienen deelnemers van WSW in elk van de 5 prognosejaren in de DAEB-tak rekening te houden met inning van obligo ter hoogte van onderstaand percentage van het verwachte geborgd schuldrestant ultimo voorgaand jaar⁴. De noodzaak hiertoe is allereerst gelegen in de aanspraken op WSW als borgsteller als gevolg van de afsplitsing van WSG en Humanitas. Daarnaast is de noodzaak gelegen in het waarborgen van de soliditeit van het stelsel. Om dit te waarborgen heeft WSW zijn deelnemers geïnformeerd over het voornemen tot het wijzigen van het reglement van deelneming ter verhoging van het garantieniveau-percentages waarmee WSW op een eerder moment over zal gaan tot inning van obligo. Later in 2019 zal WSW hiertoe besluiten. Insteek is dit te doen binnen het totaalpakket aan maatregelen volgend uit het strategisch programma.

Vanuit het strategisch programma dat WSW momenteel uitvoert op weg naar een toekomstbestendig borgstelsel, kunnen in de toekomst wijzigingen optreden in dit percentage.

Tabel 6: Obligo

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Obligo | 0,035% | 0,033% | 0,028% | 0,021% | 0,025% |

VPB

Bij de raming van de vennootschapsbelasting dienen corporaties rekening te houden met de doorgevoerde wijzigingen in de belastingwetgeving met ingang van 1 januari 2019. De VPB-druk kan als gevolg van deze wijzigingen substantieel wijzigen. Ook dienen corporaties rekening te houden met de impact van eventuele wijzigingen in reeds gevormde onderhoudsvoorzieningen of afwaarderingen alsook in kasstromen die nog volgen uit nog vast te stellen aanslagen over afgelopen jaren.

⁴ Indien er sprake is van het daadwerkelijk innen van obligo zal dit blijken uit een door WSW gepubliceerde liquiditeitsprognose.

1.2 Forecast en prognose marktwaarde en beleidswaarde in dPi

Om te komen tot een meerjarige prognose van de marktwaarde in verhuurde staat en beleidswaarde in de dPi wordt onderscheid gemaakt naar:

- Een berekende waarde in het forecastjaar.
- Een benaderde autonome waardeontwikkeling in de prognosejaren.
- Een berekende waarde in geval van voorraadmutaties (sloop, verkoop, nieuwbouw, aankoop, woningverbetering).

Berekening forecastjaar

Voor het forecastjaar (ultimo 2019) wordt een DCF berekening van de marktwaarde gevraagd. Uitgangspunt voor deze berekening is de basis op full waardering uit de jaarrekening 2018, op basis van het handboek marktwaarde 2018. Van daaruit wordt een geactualiseerde berekening gevraagd naar prijspeil 2019, met daarin geïndexeerde vastgoedgegevens. Voor indexatie van de vastgoedgegevens kunnen de economische parameters uit de vorige paragraaf worden gebruikt.

Op basis van de berekende marktwaarde in de forecast wordt de beleidswaarde berekend middels de vier afslagen beschikbaarheid, betaalbaarheid, kwaliteit en beheer. Ook hier geldt dat de vastgoedgegevens (streefhuur, onderhoud en beheer) worden geactualiseerd en dat eventuele wijzigingen in het beleid worden doorgevoerd (denk bijvoorbeeld aan gewijzigd streefhuurbeleid, maar ook de mogelijke effecten van de memo, "Onderhoud verbetering en beheer").

De beleidswaarde is van toepassing op zelfstandige en onzelfstandige woonegelegenheden (EGW, MGW, studenteneenheden en extramurale zorgeenheden). Voor niet-woonegelegenheden (BOG, MOG en parkeergelegenheden) en intramuraal vastgoed wordt verondersteld dat de beleidswaarde gelijk is aan de marktwaarde in verhuurde staat.

Benadering autonome waardeontwikkeling in prognosejaren

Voor het prognosticeren van de marktwaarde en beleidswaarde in de prognosejaren (2020 tot en met 2024) wordt een benadering verwacht op basis van een procentuele waardeontwikkeling ten opzichte van de forecast (2019). In deze benadering wordt onderscheid gemaakt in het effect van de *autonome* waardeontwikkeling van het vastgoed en *voorraadmutaties*.

De bepaling van de autonome waardeontwikkeling in dPi2019 gebeurt op basis van een voorgeschreven stijgingsfactor (inclusief een afslag). De voorgeschreven stijgingsfactoren en afslagen zijn:

- Marktwaarde in verhuurde staat: inflatie⁵.
- Beleidswaarde: inflatie – 1%.⁶

Voor de ontwikkeling van de beleidswaarde wordt vanwege een prudente inschatting een afslag gehanteerd. In die afslag wordt een component voor veroudering verondersteld en is ook rekening gehouden met een prudente inschatting van huurstijgingen in de sociale huursector (huursombeleid en passend toewijzen) waar corporaties vanuit betaalbaarheid oogpunt een lagere stijging veronderstellen dan de markt aan mogelijkheden biedt. Wat betreft de stijging van marktwaarde in verhuurde staat is deze conceptueel. Gezien de huidige woningmarktomstandigheden is op korte termijn de waardestijging naar alle waarschijnlijkheid hoger dan inflatie. Ook hier is vanuit voorzichtigheid gekozen om voor dPi2019 (vanaf de indexatie van de waarde in het forecastjaar) de inflatie te volgen.

⁵ In het betreffende jaar. Hierbij de inflatie uit de set economische parameters gebruiken.

⁶ Zie noot 5.

Om eenduidigheid in de implementatie van beleidswaarde te verkrijgen is voor dPi2019 gekozen om niet de mogelijkheid toe te staan om de marktwaarde en beleidswaarde vooruit te berekenen conform DCF voor de prognosejaren 2020 tot en met 2024. Mogelijk willen Aw en WSW deze optie in de toekomst gaan toestaan mits de berekening goed kan worden onderbouwd door de corporatie.

Berekening waarde effect voorraadmutaties

Naast het effect van autonome ontwikkeling wordt de waarde van de portefeuille beïnvloed door voorraadmutaties. Voorraadmutaties bestaan uit:

- Sloop.
- Verkoop.
- Nieuwbouw & aankoop.
- Woningverbetering.

De wegvallende marktwaarde en beleidswaarde als gevolg van verkoop en sloop dient te worden bepaald op basis van de waarde op moment van verkoop of sloop in de prognose en te worden verantwoord in hoofdstuk 2.1 activiteitenoverzicht van dPi.

De toevoeging als gevolg van nieuwbouw of aankoop dient tot stand te komen door voor deze eenheden afzonderlijk de marktwaarde in verhuurde staat en afgeleide beleidswaarde te bepalen via DCF (conform dezelfde uitgangspunten in de forecast). De markt- of beleidswaardemutatie als gevolg van woningverbeteringen dient ook via DCF te worden bepaald. Hierbij zal met name bij de beleidswaardemutatie de restrictie vanuit streefhuurbeleid in combinatie met de normen voor passend toewijzen ertoe leiden dat deze waarde-mutatie veelal zeer beperkt zal zijn. Mogelijk kan een woningverbetering nog in beperkte mate van invloed zijn op de toekomstige raming van de onderhoudsuitgaven. Hierbij wordt opgemerkt dat allereerst van belang is in hoeverre een woningverbetering als investering kan worden getypeerd. De eerder aangehaalde memo "Onderhoud verbetering en beheer", dient hierbij richtinggevend te zijn.

