



Autoriteit woningcorporaties  
*Inspectie Leefomgeving en Transport*

# Leidraad economische parameters dPi 2020





Autoriteit woningcorporaties  
*Inspectie Leefomgeving en Transport*

## **Leidraad economische parameters dPi 2020**

Datum 17 augustus 2020



## Colofon

Uitgegeven door

Inspectie Leefomgeving en Transport  
ILT/ Autoriteit woningcorporaties

Graadt van Roggenweg 500, Utrecht

088 489 00 00

[www.ilent.nl](http://www.ilent.nl)

@inspectieLenT | @ILenT\_Aw

Waarborgfonds Sociale Woningbouw

Postbus 1964

1200 BZ Hilversum

035 528 64 00

info@wsw.nl

## Inhoud

<b>1</b>	<b>Inleiding—5</b>
1.1	Uitgangspunten en parameters—5
1.2	Forecast en prognose marktwaarde en beleidswaarde in dPi—8

# 1 Inleiding

Deze gezamenlijke publicatie van AW en WSW richt zich op de set economische parameters ten behoeve van de dPi 2020. Het betreft de periode 2021-2025. De parameters vervullen een richtinggevende functie voor corporaties bij de actualisering van de marktwaarde in verhuurde staat en de beleidswaarde ultimo 2020 en de kasraming in de dPi 2020. 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.

## *Corona*

In verband met de coronacrisis zijn de parameters zoals opgenomen in deze publicatie met meer onzekerheid omgeven dan normaal. Dit betekent dat – meer dan andere jaren – de kans bestaat dat het in deze publicatie geschetste scenario van de economische parameters, niet zal uitkomen. De effecten van de coronacrisis op korte en langere termijn zijn immers nog onduidelijk.

Verwacht wordt dat corporaties de ontwikkelingen volgen en afhankelijk van de specifieke situatie beoordelen of er aanleiding bestaat om afwijkende parameters in de dPi 2020 te hanteren.

Ook Aw en WSW zullen de ontwikkelingen in de parameters blijven volgen en deze betrekken in de beoordeling van dPi 2020. WSW behoudt zich daarbij het recht voor om als daar aanleiding toe bestaat, correcties toe te passen op ramingen die gevolgen kunnen hebben op de hoogte van het borgingsplafond.

## **1.1 Uitgangspunten en parameters**

De relevante uitgangspunten betreffen de prijsinflatie, de loonstijging, de bouwkostenstijging, leegwaardestijging en renteverwachting. Indien voor de dPi2020 afwijkende stijgingsparameters voor de kasstromen worden gehanteerd, dient dit te worden toegelicht in hoofdstuk 3.4 van dPi.

### *Lange termijn verwachting*

De lange termijn verwachting voor de parameters in de marktwaarde in verhuurde staat en de beleidswaarde conform het handboek modelmatig waarden 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

De lange termijn parameters zijn ongewijzigd ten opzichte van vorig jaar en gelden vanaf 2025, met uitzondering van de leegwaarde die vanaf 2021 geldt.

### *Prijsinflatie*

Voor 2020 en 2021 is het percentage afgeleid van de Juniraming 2020 van het Centraal Planbureau (CPB) voor de HICP<sup>1</sup> en de raming van Ortec Finance<sup>2</sup>, waarna in de jaren daarna een daling naar 1% is aangehouden.

<sup>1</sup> HICP raming gehanteerd voor niveau CPI

<sup>2</sup> OFS Outlook – derde kwartaal 2020 Ortec Finance

Met een groeipad in het jaar 2024 wordt vanaf 2025 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**

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 ev
Prijsinflatie	2,60%	1,10%	1,30%	1,00%	1,00%	1,50%	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 rekening te houden met de liberalisatiegrens als bovengrens<sup>3</sup>. 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 2020 en 2021 is het percentage afgeleid van de Juniraming 2020 van het CPB en de raming van Ortec. Met een stabilisatie in de jaren 2022 tot en met 2024 wordt vanaf 2025 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.

**Tabel 2: Verwachting loonstijging**

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 ev
Loonstijging	2,30%	1,4%	1,90%	1,90%	1,90%	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 2020 en 2021 wordt vanwege de afwijkende ontwikkeling in de bouwkosten een aangepaste stijging gehanteerd die voor 2020 mede is afgeleid uit CBS cijfers. Vanaf 2025 sluit de reeks weer volledig aan bij de loonstijging in tabel 2.

**Tabel 3: Verwachting bouwkostenstijging**

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 ev
Bouwkostenstijging	3,00%	3,00%	2,50%	2,00%	2,00%	2,50%	2,50%

<sup>3</sup> Ook als deze eenheden worden 'verkocht' aan de markt of de niet-DAEB tak. Handboek modelmatig waarderen marktwaarde 2019 geeft hier verder nadere 'guidance' over. In nieuwe Handboek modelmatig waarderen marktwaarde 2020 zal de beleidslijn nog wat verder worden verduidelijkt. In beginsel is er geen ruimte voor streefhuren die boven de liberaliseringsgrens uitkomen als er sprake is van een DAEB portefeuille die in omvang stabiel blijft of toeneemt.



### Leegwaardestijging

De leegwaardestijging vormt de basis voor de stijging van de verkoopopbrengsten en de ontwikkeling van de verhuurderheffing. De verhuurderheffing in begrotingsjaar t is gebaseerd op de WOZ-waarde op peildatum 1/1 van t-1. 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 2019 en 2020 zijn gebaseerd dan wel mede afgeleid van de prijsindex bestaande koopwoningen (bron: CBS, kadaster). Het jaar 2019 betreft realisatiecijfers bepaald op basis van peildatum 1/1/2019 versus 1/1/2020 (relevant voor verhuurderheffing en update marktwaarde ultimo 2020 waarmee leegwaarde van woz-beschikking met peildatum 1/1/2019 naar ultimo 2020 moet worden gebracht). Het jaar 2020 betreft een raming per provincie en grote stad die afgeleid is van de landelijke stijging.

Vanwege de grote onzekerheid is voor 2021 voor elke regio, grote stad de lange termijn stijging aangehouden. Vanaf 2022 en verder is dit percentage ongewijzigd gelaten.

**Tabel 4: Verwachting leegwaardestijging**

Regio	2019	2020	2021	2022 ev
Groningen	8,8%	6,7%	2,0%	2,0%
Friesland	7,0%	5,4%	2,0%	2,0%
Drenthe	7,2%	5,5%	2,0%	2,0%
Overijssel	6,7%	5,1%	2,0%	2,0%
Flevoland	7,1%	5,4%	2,0%	2,0%
Gelderland	6,4%	4,9%	2,0%	2,0%
Utrecht	6,5%	5,0%	2,0%	2,0%
Noord-Holland	5,4%	4,1%	2,0%	2,0%
Zuid-Holland	6,8%	5,2%	2,0%	2,0%
Zeeland	6,8%	5,2%	2,0%	2,0%
Noord-Brabant	6,1%	4,7%	2,0%	2,0%
Limburg	7,1%	5,4%	2,0%	2,0%
Amsterdam	4,0%	3,1%	2,0%	2,0%
's-Gravenhage	6,9%	5,3%	2,0%	2,0%
Rotterdam	6,4%	4,9%	2,0%	2,0%
Utrecht (gemeente)	7,9%	6,1%	2,0%	2,0%
Nederland	6,4%	4,9%	2,0%	2,0%

*Renteverwachting*

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

Voor 2020 en 2021 is het percentage afgeleid van de Juniraming van het CPB en de raming van Ortec. 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**

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
10 jaar staat	-0,20%	-0,20%	-0,20%	0,20%	0,50%	0,85%
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%
<b>Rente geborgd (DAEB)</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,95%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,60%</b>
<b>Rente ongeborgd (niet-DAEB)</b>	<b>1,30%</b>	<b>1,30%</b>	<b>1,30%</b>	<b>1,70%</b>	<b>2,00%</b>	<b>2,35%</b>

## 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 per woonegelegenheid voor de aangifte over 2020 bedraagt € 294.000. 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 woonegelegenheden (DAEB en niet-DAEB) van de toegelaten instelling. Voor de jaren na 2025 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, deelnemers van WSW dienen 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 jaar<sup>4</sup>. De noodzaak hiertoe is ongewijzigd ten opzichte van vorig jaar. De noodzaak 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-percentage waarmee WSW op een eerder moment over zal kunnen gaan tot inning van obligo. Later in 2020 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**

	2021	2022	2023	2024	2025
Obligo	0,041%	0,036%	0,027%	0,021%	0,035%

### *VPB*

Bij de raming van de vennootschapsbelasting dienen corporaties rekening te houden met de doorgevoerde wijzigingen in de belastingwetgeving met ingang van 1 januari 2020. De tarieven, de doorwerking van de ATAD, de impact van eventuele wijzigingen in reeds gevormde onderhoudsvoorzieningen of afwaarderingen en kasstromen die nog volgen uit nog vast te stellen aanslagen over afgelopen jaren zijn hierbij relevant.

## **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 2020) wordt een DCF berekening van de marktwaarde gevraagd. Uitgangspunt voor deze berekening is de basis of full waardering uit de jaarrekening 2019, op basis van het handboek marktwaarde 2019. De gehanteerde uitgangspunten en vrijheidsgraden voor de berekening zijn gelijk aan de jaarrekening van 2019. Uitzondering daarop is dat een herberekening wordt gevraagd met de geïndexeerde objectgegevens naar prijspeil 2020. Voor indexatie van de objectgegevens worden de economische parameters uit de vorige paragraaf gebruikt.

Op basis van de (her)berekende marktwaarde in de forecast wordt de beleidswaarde berekend middels de vier afslagen beschikbaarheid, betaalbaarheid, kwaliteit en beheer. Hier geldt in de basis dat de objectgegevens worden geïndexeerd naar prijspeil 2020 (streefhuur, onderhoud en beheer) maar ook 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").

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

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

#### *Berekening prognosejaren*

Voor het prognosticeren van de marktwaarde en de beleidswaarde in de prognosejaren (2021 tot en met 2025) wordt een benadering verwacht op basis van een procentuele waardeontwikkeling ten opzichte van de forecast (2020). In deze benadering wordt onderscheid gemaakt in het effect van de *autonome* waardeontwikkeling van het vastgoed en *voorraadmutaties*.

#### *Autonome waardeontwikkeling*

De bepaling van de autonome waarde ontwikkeling in dPi2020 gebeurt op basis van een voorgeschreven stijgingsfactor (inclusief een afslag). De voorgeschreven stijgingsfactoren en afslagen zijn:

- Marktwaarde in verhuurde staat: prijsinflatie<sup>5</sup>.
- Beleidswaarde: prijsinflatie – 1%.<sup>6</sup>

Voor de ontwikkeling van de beleidswaarde wordt een afslag gehanteerd ten opzichte van prijsinflatie. Hierbij wordt enerzijds rekening gehouden met het structurele verschil in ontwikkeling tussen de huren (inflatie) en de lasten (inflatie plus een 0,5%). Anderzijds met functionele veroudering. Beide effecten samen veroorzaken een gemiddeld effect van -1% ten opzichte van de reguliere inflatie. De huurstijging is hierbij gebaseerd op een inschatting van huurstijgingen in de sociale huursector (huursombeleid en passend toewijzen) waar corporaties vanuit oogpunt van betaalbaarheid een lagere stijging veronderstellen dan de markt aan mogelijkheden biedt.

Wat betreft de stijging van marktwaarde in verhuurde staat is gekozen om voor dPi2020 (vanaf de indexatie van de waarde in het forecastjaar) de inflatie te volgen. Het negatieve effect van de stijging van de onderhoud- en de beheerkosten is hier relatief kleiner in vergelijking tot de opbrengsten (huur en verkoopprijs in uitpondscenario). Daarnaast biedt de markthuur veelal ruimte voor een huurgroei die groter is dan de inflatie (1 juli huurverhoging en effect harmonisatie-ineens). Vraagstuk functionele veroudering heeft tenslotte in een uitpondscenario (veelal de bepalende factor in marktwaardering) een wat kleiner gewicht.

Deze benaderingswijze voor de autonome waardeontwikkeling strekt zich alleen tot de horizon van de dPi. Indien corporaties voor andere doeleinden meerjarenbegrotingen maken die langer zijn dan 5 jaar moet de inschatting van de effecten van de zogenaamde 'wig' en de functionele veroudering apart in beeld worden gebracht. Bovenbedoelde benaderingswijze is niet voor een langere periode bedoeld.

Om eenduidigheid in de beleidswaarde te verkrijgen is voor dPi2020 opnieuw gekozen om niet de mogelijkheid toe te staan om de marktwaarde en beleidswaarde vooruit te berekenen conform DCF voor de prognosejaren 2021 tot en met 2025.

#### *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.

<sup>5</sup> In het betreffende jaar. Hierbij de prijsinflatie uit de set economische parameters gebruiken.

<sup>6</sup> Zie noot 5.

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 de 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. De beleidswaarde mutatie is de resultante van de nieuwe beleidswaarde na verbetering minus de beleidswaarde voor verbetering rekening houdend met de ondertussen opgetreden autonome ontwikkeling.

Bepalend voor de nieuwe beleidswaarde zijn de eventueel herijkte kasstromen huur, onderhoud, beheer en verhuurderheffing. De huursprong direct na de woningverbetering in combinatie met mogelijk een aangepaste streefhuur is hierbij relevant. Verder kan het onderhoudsniveau na een ingreep wijzigen. Indien er verduurzaming heeft plaatsgevonden met een ander type installaties is het zelfs denkbaar dat de onderhoudskosten substantieel toenemen. De verhuurderheffing kan op een ander niveau uitkomen als de leegwaarde als gevolg van de ingreep toeneemt.

Tenslotte kan de disconteringsvoet veranderen als gevolg van de ingreep. Corporaties kunnen hierbij referenties gebruiken uit de waardering van het bezit. Het makkelijkste is dit effect te bepalen als er complexen zijn met een vergelijkbare historische bouwperiode, typologie, en locatie waarvan op balansmoment het ene complex al een redelijk recente verbetering achter de rug heeft en het andere complex nog niet. Mede afhankelijk van de situatie na de ingreep kan het verschil in disconteringsvoet geheel of gedeeltelijk wegvallen.

De marktwaardering na woningverbetering dient ook te worden bepaald. Hierbij zijn de volgende elementen met name van belang: verandering in leegwaarde en markthuur, huursprong als gevolg van de ingreep en de mogelijke mutatie in de disconteringsvoet. Scenario's uitponden en doorexploreren zullen hierbij allebei moeten worden beschouwd. De hoogste is bepalend.

