

# MEMO: afslagen marktwaarde in verhuurde staat naar beleidswaarde bezit Vestia Bergeijk

---

## Inleiding:

Vestia en Woningbelang zijn sinds 2019 in overleg met elkaar over de overname van vastgoed in Bergeijk. Deze gesprekken vinden plaats in het kader van de financiële positie van Vestia, waardoor zij in zes maatwerk gemeenten (waaronder Bergeijk) niet volledig aan haar volkshuisvestelijke opgave voldoen. Zodoende heeft Vestia aan corporaties in de maatwerk gemeenten gevraagd haar woningen over te nemen inclusief een deel van de leningen van Vestia. De transacties in de maatwerk gemeenten leiden voor Vestia zelf niet direct tot financieel herstel, doordat marktwaarde leningenportefeuille en marktwaarde vastgoed op totaalniveau dicht bij elkaar liggen.

Voor wat betreft de woningen in de gemeente Bergeijk is Vestia in gesprek met Woningbelang. Om de transactie mogelijk te maken, heeft Woningbelang met de Provincie Noord-Brabant overleg gevoerd over het verstrekken van een financieringsfaciliteit. Om intern bij de Provincie tot een besluit te komen, is inzicht nodig rondom de marktwaarde in verhuurde staat in relatie tot de beleidswaarde. In deze memo wordt een toelichting gegeven op de totstandkoming van de beleidswaarde en waarom dit een realistischer beeld geeft dan de marktwaarde.

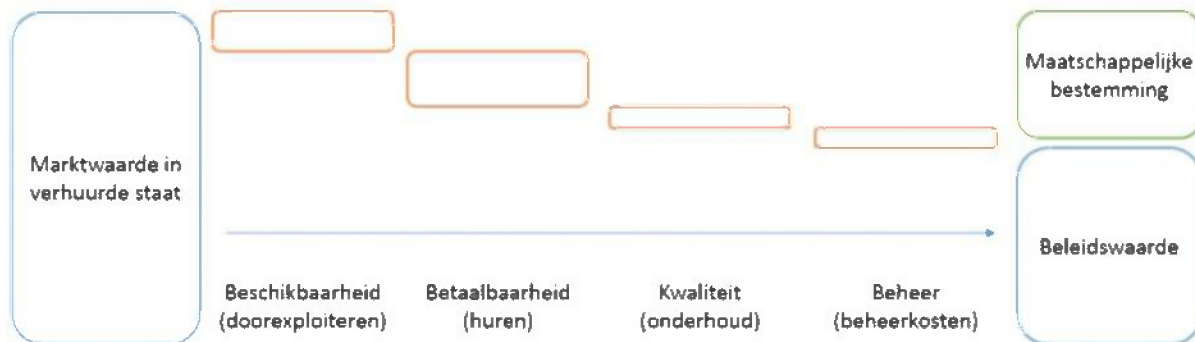
## Gehanteerde uitgangspunten:

Met de invoering van de marktwaarde in verhuurde staat als waarderingsgrondslag is voor woningcorporaties een nieuwe kleur aan het palet van waarderingsmethoden toegevoegd. De Autoriteit woningcorporaties (Aw) en WSW hebben daarnaast in hun gezamenlijk beoordelingskader de beleidswaarde opgenomen.

Beleidswaarde fungeert als brug tussen de fictie van de markt en de echte verwachting op basis van het beleid. In de beleidswaarde wordt namelijk rekening gehouden met beleidseffecten van de corporatie, waarmee het vermogen van de corporatie een realistischer beeld laat zien. Ook zijn volkshuisvestelijke keuzes in de beleidswaarde duidelijk zichtbaar, waardoor een gezonde financiële sturing mogelijk is, met bewuste beleidskeuzes rondom bijvoorbeeld beschikbaarheid en betaalbaarheid van de woningen.

Het uiteindelijke verschil tussen de marktwaarde in verhuurde staat en de beleidswaarde wordt de *maatschappelijke bestemming* genoemd. De maatschappelijke bestemming wordt in vier stappen, afslagen op de marktwaarde in verhuurde staat, tot uitdrukking gebracht (zie figuur 1):

- Stap 1: Effect beschikbaarheid; Waar bij de marktwaarde in verhuurde staat de woning bij mutatie wordt verkocht, blijft de woning bij de beleidswaarde in exploitatie;
- Stap 2: Effect betaalbaarheid; Waar bij de marktwaarde in verhuurde staat een woning bij mutatie direct tegen de markthuur wordt ingerekend, geschiedt dat in de beleidswaarde tegen de streefhuur conform het beleid van de corporatie;
- Stap 3: Effect kwaliteit; Waar in de marktwaarde in verhuurde staat wordt gerekend met onderhoudsuitgaven zoals die door een belegger zouden worden gemaakt, verricht een woningcorporatie veelal onderhoud naar een hoger kostenniveau;
- Stap 4: Effect beheer: De laatste afslag houdt verband met de beheerskosten. Dergelijke kosten liggen bij een corporatie op een hoger niveau dan dat van een belegger.



Figuur 1: Van marktwaarde naar beleidswaarde

Om tot een beleidswaarde te komen voor het bezit van Vestia en daarmee ook een realistischer beeld te geven van het vermogen, zijn de volgende uitgangspunten gehanteerd.

- Waardering bezit ultimo 2020 volgens het geldende handboek modelmatig waarderen.
- Economische parameters conform geldend handboek.
- Huurbeleid van Woningbelang doorgetrokken voor het bezit van Vestia.
- Marktwaaarde berekening bezit Vestia volgens basisversie van het handboek.
- Beleidswaarde berekening bezit Vestia conform intern vastgestelde normbedragen onderhoud en beheer.
- De berekeningen zijn uitgevoerd in WAL5 6.23.

## Berekeningen:

Op basis van de genoemde uitgangspunten bedraagt de marktwaarde in verhuurde staat van het huidige bezit ultimo 2020 bedraagt circa €64,9 mln. Hierbij is uitgegaan van door Vestia aangeleverde gegevens met een basiswaardering volgens het geldende handboek modelmatig waarderen. Het effect van de volkshuisvestelijke keuzes is dan als volgt:

### 1. Effect beschikbaarheid

De marktwaarde gaat uit van de hoogste opbrengst: als uitponden (verkoop van bezit) een hogere uitkomst geeft dan door exploiteren, wordt daar vanuit gegaan. In 2020 is een opslag zichtbaar (figuur 2) in de eerste stap van de berekening van de beleidswaarde (scenario 'doorexploiteren'), doordat het scenario "doorexploiteren" en "uitponden" steeds dichterbij elkaar liggen in de huidige markt. De beleidswaarde is in dit geval hoger dan de marktwaarde. 2,87% (circa € 1,9 mln.) van het verschil tussen de marktwaarde en beleidswaarde komt hier uit voort.

### 2. Effect betaalbaarheid

Het grootste verschil -23,64% (circa € 15,3 mln.) tussen de marktwaarde en beleidswaarde wordt veroorzaakt door betaalbaarheid. Waar de marktwaarde uitgaat van marktconforme huren bij mutatie, gaat Woningbelang uit van een betaalbare woningvoorraad die past bij de betaalmogelijkheden van de doelgroepen die wij bedienen. Hierdoor ontstaat een verschil tussen de theoretische huurinkomsten en de werkelijke huurinkomsten.

### 3. Effect kwaliteit

Woningbelang hanteert een ander kwaliteitsniveau dan de (beleggers)markt. Dit komt tot uiting in een hoge conditiescore voor ons vastgoed en investeringen in duurzaamheid welke bijdragen aan lagere woonlasten voor huurders en aan de klimaatdoelstellingen. Hierdoor zijn de kosten die Woningbelang maakt om de kwaliteit te waarborgen, hoger dan de kosten die in de markt worden gemaakt. Dit veroorzaakt -12,66% (circa. € 8,2 mln.) van het verschil tussen de marktwaarde en de beleidswaarde.

### 4. Effect beheer

De bedrijfslasten van Woningbelang zijn ronduit laag te noemen. Niet voor niets behoren wij tot de kopgroep op dit vlak in de jaarlijkse Aedes benchmark. De service van Woningbelang gaat echter verder dan de service van een commerciële verhuurder. Zeker leefbaarheidsactiviteiten, het voorkomen van betalingsproblemen en het bedienen van

bijzondere doelgroepen is nu eenmaal een andere tak van sport met een hoger prijskaartje. Dit verschil in beheer veroorzaakt -5.34% (circa € 3,4 mln.) van de lagere beleidswaarde ten opzichte van de marktwaarde in verhuurde staat.



Figuur 2: Waterval marktwaarde naar beleidswaarde Vestia portefeuille

## Conclusie

De maatschappelijke bestemming bedraagt in dit geval ruim €25.000.000,-. Feitelijk betekent dit dat Woningbelang €64.900.000,- aan werkelijk uitgaande kasstromen heeft en daar tegenover staat circa €39.700.000,- aan werkelijk inkomende kasstromen. Op basis hiervan is de financieringsfaciliteit van de Provincie Noord-Brabant dan ook noodzakelijk.