



# Effecten handboek 2022 op markt- en beleidswaarde

Datum:

22 december 2022



Aareon

Eind oktober is het nieuwe handboek modelmatig waarden 2022 gepubliceerd. De wijzigingen in het handboek zijn verwerkt in Trace Waardering en begin december uitgeleverd. Hoog tijd om de voorlopige effecten op de markt- en beleidswaarde te bekijken. De update van parameters is dit jaar anders dan eerdere jaren. Als gevolg van “extreem veranderende” marktomstandigheden is besloten om enkele parameters eind januari 2023 definitief te updaten. Dit om te voorkomen dat de basis- en full waardering te ver uit elkaar komen te liggen. Het gaat om de volgende parameters:

- leegwaardestijging;
- markthuur;
- disconteringsvoet.

### **Verantwoording**

Om een indicatie te kunnen geven van de effecten van het nieuwe handboek is er gebruik gemaakt van een dataset van Fakton met daarin bezit verspreid over heel Nederland. De uitkomsten zijn dan ook landelijk gemiddelden. Voor uw woningcorporatie kan dit uiteraard afwijken. Tijdens het jaar zijn er geen aanpassingen gedaan in de bezitsgegevens van de dataset om een wijzigingen in het handboek transparant weer te geven.

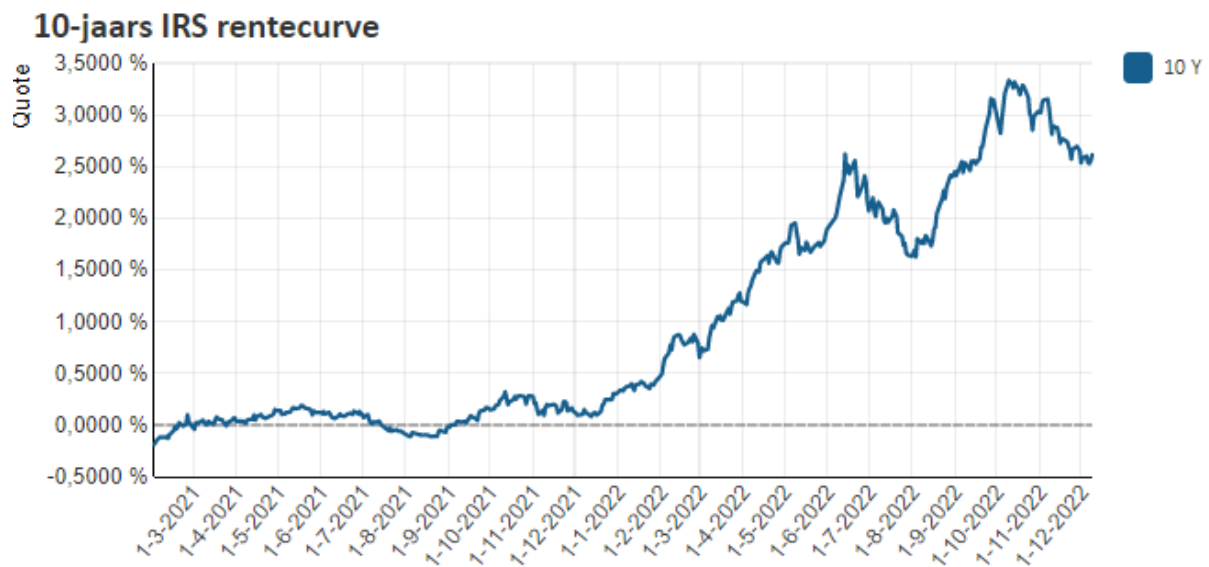
### **Nieuwe wetgeving als gevolg van extreme marktomstandigheden**

In de aanloop naar 2022 en in 2022 zelf zijn enkele macro-economische omstandigheden snel veranderd. Deze veranderingen hebben veel invloed op de betaalbaarheid van wonen in Nederland en ook op de waarde van corporatiebezit. Denk hierbij aan de woningnood wat heeft geleid tot een grote investeringsopgave, snelle stijging van de inflatie, hoge energieprijzen en rentestijging. Om wonen betaalbaar te houden is er in 2022 nieuwe wetgeving opgesteld en zijn er wijzigingen in het handboek doorgevoerd:

1. Om de investeringsopgave haalbaarder te maken is per 1 januari 2023 de verhuurderheffing afgeschaft;
2. Om de huurstijging als gevolg van de inflatie te dempen is de Wet Nijboer opgesteld. Voor gereguleerde woningen geldt dat de huurindex in 2023 t/m 2025 gelijk is aan de loonindex van voorgaand jaar. Vanaf 2026 is de prijsinflatie van het voorgaande jaar leidend. Voor geliberaliseerde woningen geldt dat grondslag van de huurstijging t/m mei 2024 (d.w.z. voor de huurverhoging van 2023) gelijk aan de laagste van de prijsinflatie of loonindex uit het voorgaande jaar.

### **Stijging rente heeft effect op de disconteringsvoet**

In 2022 is de 10-jaars rente fors opgelopen. Dit als gevolg van meerdere renteaanpassingen door de ECB. De rente aanpassingen hebben in de tweede helft van 2022 plaatsgevonden. De disconteringsvoet is opgebouwd uit drie onderdelen, de risicovrije voet, het marktrisico en een specifiek risico. De risicovrije voet wordt gebaseerd op de kapitaalmarktrente. De 10-jaars rente is in 2022 gestegen van bijna 0 tot 2,5% (1 december). Deze stijgende rente heeft (een vertragend) effect op de disconteringsvoet. Een hogere disconteringsvoet zorgt voor een lagere markt- en beleidswaarde.



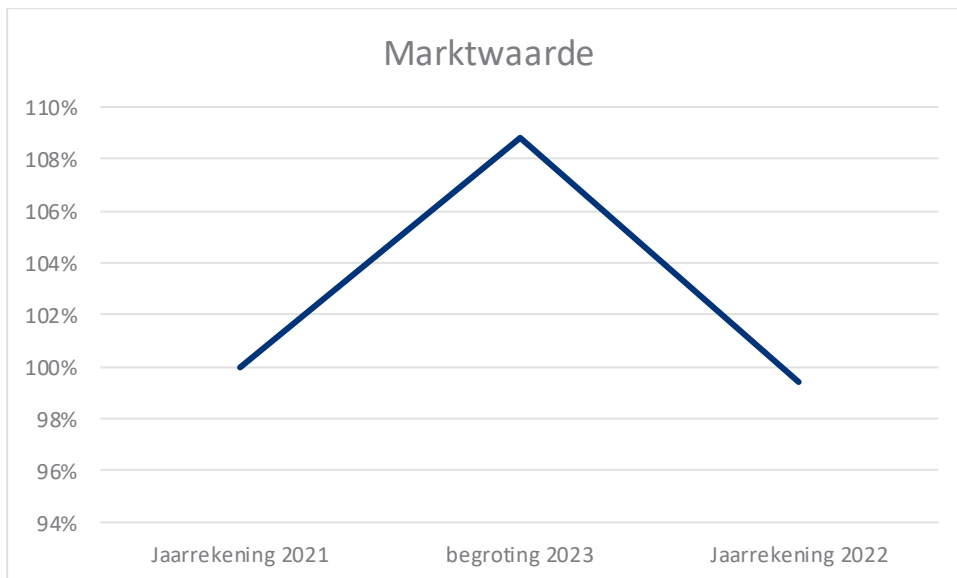
Rentecurve Treasury Leningen- Aareon

### Effecten markt- en beleidswaarde t.o.v. jaarrekening 2021 en begroting 2023

Het nieuwe handboek modelmatig waarden wordt gebruikt voor de waardering voor de jaarrekening 2022. In juli 2022 zijn de parameters in het handboek ge-update voor de begroting. We kijken in dit artikel zowel naar de markt- en beleidswaarde jaarrekening 2022 t.o.v. jaarrekening 2021 als de begroting 2023.

### Wat zijn de effecten op de marktwaarde?

Tussen de jaarrekening 2021 en 2022 is een minimale daling van de marktwaarde zichtbaar. Opvallend is dat de marktwaarde tijdens de begroting fors hoger lag, ruim 9% hoger dan de jaarrekening 2021. In de tweede helft van het jaar is deze vervolgens weer gedaald. De stijging in het eerste halfjaar wordt grotendeels veroorzaakt door de hoge inflatie (effect +7,8%). Deze zorgt voor een hoge indexatie van de huren. De stijging van loon- en bouwkosten hebben een dempend waarde effect gecreëerd (samen -1%) maar dit heeft veel minder impact gehad dan de inflatie. Naast inflatie heeft de afschaffing van de verhuurderheffing gezorgd voor een marktwaarde stijging van bijna 3,5%.

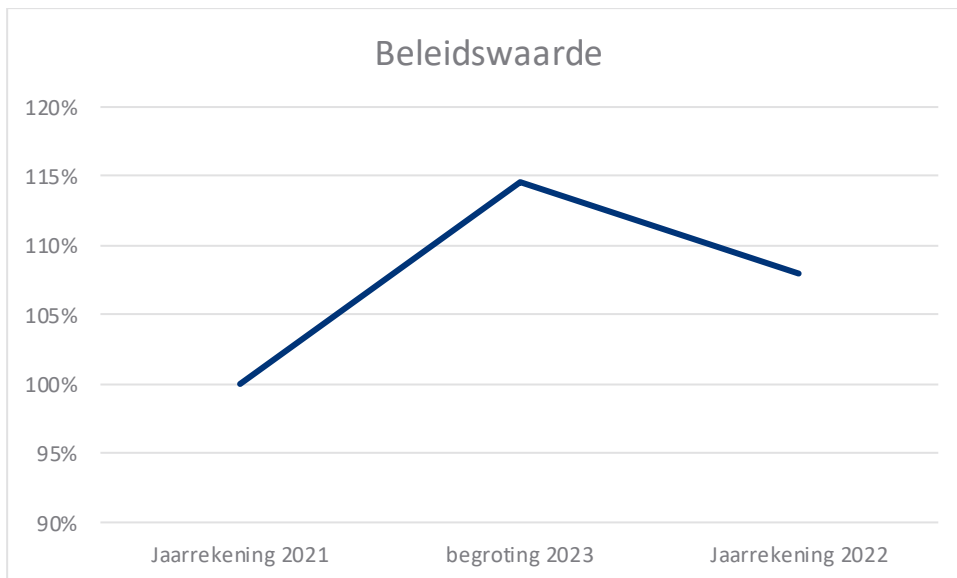


Fakton dataset 2021 verwerkt in Trace Waardering

In de tweede helft van het jaar is de marktwaaarde gedaald tot het niveau van eind 2021. Hier zorgt de prijsinflatie nog steeds voor een stijging van de marktwaaarde maar de impact is kleiner (+1,5%). Een stijging van de disconteringsvoet zorgt voor de grootste daling van de marktwaaarde (-4,75%). De stijging van de disconteringsvoet wordt grotendeels verklaard door de rentestijging in 2022 (zie eerdere paragraaf). De Wet Nijboer zorgt voor een demping van de huurverhoging en dus een daling van de marktwaaarde (-1,86%). De overige parameters hebben het tweede halfjaar eveneens bijgedragen aan een daling maar in mindere mate.

### Wat zijn de effecten op de beleidswaarde?

De beleidswaarde ligt, anders dan bij de marktwaaarde, eind 2022 hoger dan eind 2021. Ook hier is een forse stijging te zien van de beleidswaarde tussen de jaarrekening 2021 en de begroting 2023. Deze stijging (15%) is echter groter dan bij de marktwaaarde. De voornaamste verklaring is dat de stijgende inflatie een groter effect heeft op de beleidswaarde dan op de marktwaaarde. Bij de beleidswaarde wordt niet uitgepond waardoor de huurstijging 15 jaar doorwerkt. Ook zorgt dit voor een hogere eindwaardebijdrage van de huur in de eindwaarde. Het effect van prijsinflatie alleen was in het eerste halfjaar maar liefst 11% en daarmee de voornaamste verklaring voor de grote stijging van de beleidswaarde (prijsinflatie werkt op meerdere fronten dan alleen de huur door). Veel woningcorporaties hebben, voorsortierend op de Wet Nijboer, in de begroting al een lagere huurindex opgenomen dan de prijsinflatie. Voor deze woningcorporaties zal de stijging in het eerste halfjaar en de daling in het tweede halfjaar minder groot zijn. Naast de inflatie zorgt de afschaffing van de verhuurderheffing voor een forse stijging van de beleidswaarde (ruim 9%).



Fakton datasheet 2021 verwerkt in Trace Waardering

Net als bij de marktwaarde zorgt een stijging van de disconteringsvoet voor een daling van de beleidswaarde. Over de gehele dataset is de disconteringsvoet voor door-exploiteren gestegen met 0,17 procentpunt, wat goed is voor een beleidswaarde daling van 3,78%.

#### **Wat kunnen we zeggen over de effecten van de definitieve parameters?**

Zoals beschreven worden 31 januari de definitieve parameters voor leegwaardestijging, markthuur en de disconteringsvoet toegevoegd. Bij deze markttechnische-update wordt gepoogd alle marktgegevens tot en met Q4 2022 op te nemen. Niemand kan exact voorspellen wat het gevolg hiervan zal zijn. Onderstaand een beredenering van een mogelijk scenario.

De leegwaardestijging is tussen handboek 2021 en de voorlopige parameters 2022 naar beneden bijgesteld van 7,5% naar 2% in 2022. Deze is o.a. bepalend voor de verkoopopbrengst bij uitponden. Recente publicaties van de grote banken in Nederland (dec 2022) geven een voorspelling van een daling van de huizenprijzen van -3,1% in 2023 en -2% in 2024. Dit kan een negatief effect op de marktwaarde hebben.

Recente markthuurncijfers van de NVM tonen een lichte daling van huurprijzen van woningen in Q3 2022. Dit een kleine eenmalige correctie zijn. Indien er in Q4 sprake is van een daadwerkelijk trendbreuk na jarenlange stijging dan zal dit een verder dalend effect op de marktwaarde opleveren.

De disconteringsvoet wordt gedeeltelijk beïnvloed door de kapitaalmarktrente. De ECB heeft in 2022 op vier momenten rentestijgingen aangekondigd. Dit was in juli, september, oktober en (recent) december. Deze stijging heeft doorgaans een vertragend effect op de disconteringsvoet. Met andere woorden, een rentestijging werkt met enige vertraging door in de disconteringsvoet. Stel dat twee van deze rentestijgingen nog effect gaan hebben op de disconteringsvoet in Q4 2022. Dan is het aannemelijk dat de disconteringsvoet zal stijgen. Ter illustratie, de recente stijging van de

disconteringsvoet van 0,17 procentpunt heeft een daling van de beleidswaarde van -3,78% veroorzaakt. Mogelijk zal dit in Q4 2022 nogmaals plaatsvinden.

## Hoe krijgt u gedetailleerd inzicht in uw eigen portefeuille?

Het is natuurlijk interessant om de effecten op uw eigen portefeuille te beoordelen. Trace Waardering maakt dit eenvoudig door de automatische verloopstaat. Deze kunt u genereren voor zowel de markt- als de beleidswaarde. Hiermee kunt u een analyse doen zoals hierboven beschreven maar dan voor uw eigen portefeuille. Heeft u behoefte aan verdere verdieping, uitleg of ondersteuning dan staan onze consultants voor u klaar.

### Praktische tip:

Zodra de definitieve parameters zijn verwerkt wilt u misschien ook de verschillende zien tussen de voorlopige en definitieve parameters. Dit kunt u eenvoudig doen. Bij het aanmaken van het verloopoverzicht kunt u uw voorlopige scenario direct vergelijken met de nieuwe gecertificeerde waarderingsversie. Selecteer hiervoor de functie: "Vergelijk met een andere waarderingsversie" en kies dan de gecertificeerde versie.

Rapportage aanpassen

|                 |                     |   |
|-----------------|---------------------|---|
| Rapport         | Bedrijf *           | 1 Certificering   |
| Algemene opties | Vorig verslagjaar * | 2022  |
| Weergave opties | Scenario *          | WON 1 - 2022 - Validatie 2022                                 |
|                 | <b>Functie *</b>    | <b>Vergelijk met een andere waarderingsversie</b>             |
|                 | Waarderingsversie * | Marktwaarde handboek 2022 (SP106000, Gebruikt voor validatie) |
|                 | Splitsen            |   |

+ Extra veld

ANNULEREN **OPSLAAN EN VERWERK**

Uiteraard kunt u uw voorlopige scenario ook kopiëren en daarin de gecertificeerde waarderingsversie 2022 selecteren. Vervolgens kunt u een verloopstaat genereren tussen deze twee scenario's met de functie: "Vergelijk met een ander scenario in hetzelfde verslagjaar".

**"De gedetailleerde inzichten in dit artikel zijn mogelijk door de automatische verloopstaat in Trace Waardering."**

Voor verdere toelichting en bronnen kunt u contact opnemen met **Stefan Hartgers MSc RE – Consultant Aareon** (stefan.hartgers@aareon.nl).