

CONSULTATIEREACTIE HANDBOEK BELEIDSWAARDE

Van Johan Conijn

Datum 11 augustus 2026

Vanaf 2026 zal in de jaarrekening de waardering van het vastgoed in exploitatie plaatsvinden op basis van de beleidswaarde. Daarmee vervangt de beleidswaarde de marktwaarde. Om die wijziging tot stand te brengen is het nodig om bijlage 2 van de Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting (Rtiv) aan te passen. Afgelopen maart heeft de Autoriteit woningcorporaties (Aw) het Handboek beleidswaarde gepubliceerd. Het voornemen is om dit handboek in de plaats te stellen van het Handboek modelmatig waarden marktwaarde dat nu bijlage 2 van de Rtiv is.

Op 1 juli jl. is het voornemen om het Handboek beleidswaarde als bijlage 2 in de Rtiv op te nemen, in consultatie gegeven. In het kader van deze consultatie is deze notitie opgesteld met een reactie op het Handboek beleidswaarde. Deze reactie valt in twee delen uiteen:

- Een reactie op enkele belangrijke wijzigingen in het Handboek beleidswaarde ten opzichte van de huidige beleidswaarde (H9 Handboek modelmatig waarden marktwaarde)
- Een beschouwing over de fictie van een eeuwigdurende exploitatie.

In deze notitie komen verschillende onderdelen van het Handboek beleidswaarde aan de orde. Het is echter allerm minst een volledige beschrijving van het handboek.

Belangrijke wijzigingen Handboek beleidswaarde

Enkele belangrijke wijzigingen die in het Handboek beleidswaarde zijn opgenomen, zullen achtereenvolgens van een reactie worden voorzien.

Onderhoud

De beleidswaarde dient gebaseerd te zijn op een prognose van de onderhoudsuitgaven voor de volledige 60 jaar waarop de waardering betrekking heeft. Het gebruik van een gemiddelde onderhoudsnorm, bijvoorbeeld vanaf het vijftiende jaar zoals mogelijk is bij de huidige waardering, is niet meer toegestaan. Verder dient voor het onderhoud de functionele indeling van de kostencategorieën te worden gebruikt en niet de categoriale indeling die vanaf jaarrekening 2026 gebruik gaat worden voor de winst- en verliesrekening. Dat bij de beleidswaarde de functionele indeling toegepast dient te worden is logisch omdat het gaat om de waardering van de woning gebaseerd is op de uitgaven die aan de woning zijn toe te rekenen.

Het Handboek beleidswaarde maakt onderscheid tussen de directe onderhoudsuitgaven en de indirecte onderhoudsuitgaven. De woningcorporatie dient de directe onderhoudsuitgaven te ontfangen aan de meerjarenonderhoudsbegroting (MJOB) die dus voor 60 jaar opgesteld moet

worden. Als in de MJOB de uitgaven voor mutatieonderhoud of dagelijks onderhoud niet zijn opgenomen, dienen deze uitgaven alsnog te worden toegevoegd. Verder dient het onderhoud dat onderdeel is van een ingrijpende verbouwing meegenomen te worden bij het onderhoud voor de beleidswaarde. Eventuele verlagingen van de onderhoudsuitgaven omdat de woning verkocht of gesloopt wordt, dienen ook ongedaan gemaakt te worden. Tot de indirecte onderhoudsuitgaven behoren uitgaven die vallen onder technische beheeractiviteiten.

Bij de tamelijke gedetailleerde beschrijving in het Handboek beleidswaarde hoe de onderhoudsuitgaven onderdeel uitmaken van de beleidswaarde, is het van belang om te onderkennen dat verschillende factoren bepalend zijn voor de hoogte van de ingerekende onderhoudsuitgaven over een periode van 60 jaar. Factoren die in dit kader relevant zijn:

- Het gewenste onderhoudsniveau van de woningen.
- Kennis over de onderhoudstoestand van de woning.
- Kennis over het tempo waarin onderhoud en vervanging nodig is.
- Het belang van de woningcorporatie in de uitkomst van de berekening van de beleidswaarde.

In de praktijk is er een grote discretionaire ruimte om de onderhoudsuitgaven met een ‘glazen bol’ te bepalen. Er is duidelijk een subjectieve component aanwezig. Het gewenste onderhoudsniveau tussen woningcorporaties kan verschillen. Ook zal de kennis over de feitelijke onderhoudstoestand van de woningvoorraad en de frequentie waarmee het onderhoud uitgevoerd wordt, uiteenlopen. Dat de woningcorporatie ook belang kan hebben bij de uitkomst, zal ertoe kunnen leiden dat de hoogte van de ingerekende onderhoudsuitgaven aangepast wordt om een gewenste uitkomst te bereiken.

In de praktijk bestaan ook grote verschillen in de hoogte van de onderhoudsuitgaven die voor de berekening van de beleidswaarde worden gebruikt. De onderhoudsuitgaven van EGW/MGW-woningen voor de beleidswaarde van 2024, weergegeven in tabel 1, geven een beeld van de verschillen.

Tabel 1: De onderhoudsuitgaven in de beleidswaarde, EGW/MGW-woningen, per woning, 2024

Klasse (€/woning)	Aantal eenheden (#)	% van eenheden	Aantal corporaties (#)
< € 2.000	11.776	0,6%	9
€ 2.000 – € 2.500	106.995	5,1%	21
€ 2.500 – € 3.000	535.554	25,8%	76
€ 3.000 – € 3.500	1.076.862	51,8%	117
€ 3.500 – € 4.000	328.119	15,8%	39
≥ € 4.000	19.762	1,0%	8
Totaal	2.079.068	100,0%	270

Het gemiddelde van de onderhoudsuitgaven waarmee de beleidswaarde is berekend, op basis van aantallen woningen, is € 3.172 met een standaarddeviatie van € 389. Op zeventien woningcorporaties na bevinden alle woningcorporaties zich binnen de bandbreedte van € 2.000 tot € 4.000 per woning. Dat is een tamelijk grote bandbreedte. Daarbij dient bedacht te worden dat het aantrekkelijk kan zijn om de hoogte van de onderhoudsuitgaven te beïnvloeden. Elke € 100 dat de onderhoudsuitgaven hoger of lager zijn, levert een hogere of lagere beleidswaarde op van circa €

3.800 per woning. De totale bandbreedte tussen € 2.000 en € 4.000 per woning komt daarmee overeen met een verschil in de hoogte van de beleidswaarde van maar liefst € 76.000 per woning.

Er is geen reden om te verwachten dat de bandbreedte minder zal worden met de verplichting om de onderhoudsuitgaven te baseren op een prognose over een periode van 60 jaar. Al was het maar vanwege het grote belang van de hoogte van de beleidswaarde voor de woningcorporatie. Het is voor de toezichthouder een lastige zo niet onmogelijke opgave om te beoordelen of de ingerekende onderhoudsuitgaven een juist en volledig beeld geven en bij vergelijkbare portefeuilles tot vergelijkbare uitkomsten leiden. De grote mate van detail waarmee het Handboek beleidswaarde voorschrijft hoe de onderhoudsuitgaven dienen te worden ingerekend, is gebaseerd op de illusie dat grotere nauwkeurigheid tot betere uitkomsten leidt. Dat is niet het geval. Een vereenvoudiging van de in te rekenen onderhoudsuitgaven, met minder mogelijkheid tot beïnvloeding is wenselijk. Een alternatief zou kunnen zijn dat de onderhoudsuitgaven gebaseerd blijven op 15 jaar eigen kasstromen en daarna een vaste onderhoudsnorm op basis van leeftijd van bezit, zoals ook bij de doorrekeningen voor de Nationale prestatieafspraken het geval is. Daarbij mag niet ontbreken dat Aw een toetsingskader ontwikkelt om daarmee de aannemelijkheid van de ingerekende onderhoudsuitgaven te beoordelen. De grote spreiding die nu te zien is bij de ingerekende onderhoudsuitgaven roept vragen op die niet zonder antwoord kunnen blijven.

Deze vereenvoudiging bij de beleidswaarde laat onverlet dat het van groot belang is dat woningcorporaties een goed inzicht hebben in de onderhoudsbehoefte van hun woningportefeuille op de middellange en lange termijn. Dat inzicht is niet altijd aanwezig. Ook vanuit het toezicht van de Aw is het van belang dat dit inzicht er wel is. Door toezicht te houden op de wijze waarop woningcorporaties de onderhoudsbehoefte in kaart brengen en daarbij desgewenst een adviserende rol vervullen, is de rechtstreekse koppeling met de beleidswaarde afwezig. Dat vergroot de kans op succesvolle interventies.

Flexwoningen

De waardering van flexwoningen verandert ingrijpend met grote, maar deels ook nog onduidelijke consequenties. In tegenstelling tot de reguliere woningen vindt de waardering van flexwoningen momenteel nog op basis van de marktwaarde plaats. Dat verandert met ook hele specifieke waarderingsvoorschriften. Flexwoningen dienen te worden gewaardeerd op basis van de volgende uitgangspunten:

- De rekenhorizon blijft beperkt tot de resterende periode dat de flexwoning op de huidige locatie wordt geëxploiteerd.
- De restwaarde na afloop van die periode is nul tenzij er specifieke contractuele bepalingen zijn die een goed onderbouwde inschatting van de te verwachten opbrengst na afloop van de huidige exploitatieperiode mogelijk maken. Enkel een toezegging tot herplaatsing volstaat niet.

Daarbij kunnen de volgende kanttekeningen worden geplaatst.

De Regeling tegemoetkoming herplaatsing flexwoningen (Rthf) verstrekt een financiële compensatie als herplaatsing van de flexwoning een verlies oplevert. In het Handboek

beleidswaarde ontbreekt deze regeling. Het zou goed zijn als de regeling onderdeel wordt van de waarderingsvoorschriften voor flexwoningen zodat woningcorporaties een handreiking krijgen hoe deze financiële compensatie bij de waardering kan worden betrokken.

Op basis van de jaarrekeningen 2024 van de woningcorporaties hebben de nieuwe waarderingsvoorschriften betrekking op 10.883 flexwoningen met een (markt)waarde van € 747 miljoen. De gemiddelde waarde per flexwoning loopt erg uiteen van minder dan € 40.000 tot meer dan € 140.000 per eenheid. In het Handboek of de toelichting daarop wordt geen enkele indicatie gegeven van de financiële consequenties van de nieuwe waarderingsvoorschriften. Een inschatting, of en zo ja, in welke mate er een afboeking nodig blijkt te zijn, is van belang om de waarderingsvoorschriften te kunnen beoordelen.

De financiële consequenties van de waarderingsvoorschriften raken ook de businesscase van flexwoningen. Het is aannemelijk dat de nieuwe waardering tot een lagere waarde leidt dan de huidige marktwaarde. Het gevolg hiervan kan zijn dat de animo om flexwoningen te realiseren afneemt. Dit gaat ten koste van het beleid van het Rijk dat de bouw van flexwoningen stimuleert. Het zou goed zijn als in de toelichting bij het Handboek beleidswaarde aandacht wordt gegeven aan dit mogelijke gevolg.

Sloopwoningen

De waardering van sloopwoningen is in het Handboek beleidswaarde nader uitgewerkt. Een voornemen tot sloop is op zich niet voldoende om bij de waardering al rekening te houden met sloop. Als het nog in het stadium van een voornemen gebleven is, dienen de betreffende woningen gewaardeerd te worden op basis van een eeuwigdurende exploitatie. Pas als er sprake is van een onherroepelijke sloopverplichting die ook bindend is voor derden, of een formeel genomen sloopbesluit dat binnen vijf jaar tot uitvoering komt, ontstaat er een aangepaste waardering. De waardering van de sloopwoningen dient dan plaats te vinden op basis van de resterende exploitatiekasstroom en de netto restwaarde van de grond.

Deze waarderingsvoorschriften voor sloopwoningen sluiten niet aan bij de wijze waarop woningcorporaties de kasstromen van sloopwoningen in de meerjarenprognoses opnemen. Het is gangbaar om bij een voornemen tot sloop hier al rekening mee te houden door onder meer de huurinkomsten en de onderhoudsuitgaven aan te passen. Die kasstromen worden dan in prognose beëindigd in het verwachte jaar van sloop. De onderhoudsuitgaven zullen in voorkomende gevallen al eerder worden verlaagd tot het minimaal noodzakelijke, omdat de woning toch gesloopt gaat worden.

Aldus ontstaat een discrepantie tussen de kasstromen waarop de waardering is gebaseerd en de kasstromen in de meerjarenprognose. Dit is problematisch voor de consistentie van de financiële informatie. Het uitgangspunt van de beleidswaarde is dat de waardering aansluit bij het voorgenomen beleid van de woningcorporatie. Bij sloopwoningen wordt daaraan afbreuk gedaan. De overweging dat sloopvoornemens niet altijd worden uitgevoerd dan wel vertraging oplopen, is niet zo overtuigend. Ook andere voornemens, zoals de voorgenomen uitgaven voor onderhoud,

verlopen niet altijd zoals voorzien. Een nadere toelichting waarom de voordelen van deze inconsistentie prevaleren boven de nadelen daarvan ontbreekt in het Handboek beleidswaarde.

Definiëring ‘maatschappelijk onroerend goed’

Het Handboek beleidswaarde volgt de definiëring van maatschappelijk onroerend goed (MOG) en intramuraal zorgvastgoed (ZOG), zoals opgenomen in het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde. Tot MOG behoren onder meer woningcomplexen die complexmatig worden verhuurd aan een woongroep of wooncoöperatie. Bij ZOG gaat het onder meer om woon-eenheden, waarbij de huurovereenkomst via de zorginstelling loopt. Uit de Q&A die de Aw tegelijk met het Handboek beleidswaarde heeft gepubliceerd, blijkt dat deze indeling consequenties heeft voor de hoogte van de beleidswaarde. De risico-opslag waarmee de disconteringsvoet wordt bepaald is voor MOG-vastgoed 3,0%-punt en voor ZOG-vastgoed 2,0%-punt. Dat is een groot verschil met de risico-opslag bij reguliere woongelegenheden, die 0,5%-punt is bij DAEB woongelegenheden en 0,75%-punt bij niet-DAEB woongelegenheden.

De hoogte van de risico-opslag heeft een grote invloed op de hoogte van de beleidswaarde. Door de hogere disconteringsvoet zal de onrendabele top bij een MOG- of ZOG-investering aanmerkelijk hoger zijn dan rechtstreekse verhuur aan de bewoners, zoals bij extramuraal vastgoed het geval is. Dat heeft een negatief effect op de mogelijkheid en de bereidheid om MOG- of ZOG-investeringen te doen.¹ Dit probleem zal zich met name voordoen op de situatie van intermediaire verhuur als daarbij sprake is van passend toewijzen een lage huurprijs. Dan zou de hoge disconteringsvoet van ZOG-vastgoed moeten worden toegepast.

In lang niet alle gevallen is bij intermediaire verhuur het risico voor de woningcorporatie groter dan bij directe verhuur aan de bewoner. De woningcorporatie kiest vanwege vermindering van het risico in voorkomende gevallen juist voor intermediaire verhuur. Zo ligt het risico voor huurder bij de partij waarmee de huurovereenkomst is gesloten. Een zorginstelling neemt het dagelijkse beheer over van de woningcorporatie. De hoogte van de risico-opslag bij MOG- en ZOG-vastgoed zou dan ook niet generiek toegepast moeten worden. Daarvoor zijn die categorieën vastgoed te heterogeen. Een specifieke aanpak, gebaseerd op een inschatting van het daadwerkelijke risico, heeft de voorkeur.

De fictie van eeuwigheid

De beleidswaarde is mede gebaseerd op de veronderstelling van een eeuwigdurende exploitatie. In de uitwerking gebeurt dit door steeds opnieuw te rekenen met een exploitatieperiode van 60 jaar, alsof woningen niet ouder worden. Deze uitwerking van de beleidswaarde is al eerder ingevoerd en het Handboek beleidswaarde zet deze aanpak voort. Toch is er voldoende reden om hier in het kader van deze consultatie wederom bij stil te staan.²

Instandhoudingsonderhoud zou toereikend zijn om de eeuwige exploitatie mogelijk te maken. Deze fictie van eeuwigheid doet geen recht aan wat er feitelijk gebeurt. Om de huurkasstroom te kunnen continueren is meer nodig dan alleen instandhoudingsonderhoud. De praktijk leert namelijk dat er niet alleen sprake is van bouwtechnische veroudering, maar ook van

¹ Michiel Majoor (2026): *Nieuwe beleidswaarde: bijna 30% waarde-afslag voor intermediaire verhuur*, Finance Ideas, 8 juni

² Bij een eerdere consultatie over de beleidswaarde hebben we ook al gereageerd op deze fictie. Zie: Johan Conijn en Daan Vrijmoet (2023) : *Reactie ‘Aanpassing beleidswaardebepaling woningcorporaties’*, 5 oktober

woontechnische veroudering. Na verloop van tijd, en daar kunnen decennia overheen gaan, is de woning niet meer geschikt om te worden verhuurd zonder woontechnische verbeteringen. Alleen instandhouding is dan niet meer toereikend. De noodzakelijke energetische verduurzaming van de woningen is daarvan een actueel voorbeeld. Uitvoering van woontechnische verbeteringen is noodzakelijk voor het behoud van de huurkasstroom, inclusief de veronderstelde jaarlijkse indexatie.

Concreet is dit zichtbaar in de jaarlijkse verbeteruitgaven van woningcorporaties om de woningen verhuurbaar te houden. Ook het feit dat regelmatig sloop en vervangende nieuwbouw nodig is, laat zien dat alleen instandhoudingsonderhoud niet toereikend is. Door bij de beleidswaarde verbeteruitgaven buiten beschouwing te laten en sloop alleen mee te nemen voor zover die binnen vijf jaar plaatsvindt, is sprake van een forse overschatting van de feitelijke verdien capaciteit van het vastgoed. Het zou goed zijn als bij de bepaling van de beleidswaarde wel rekening wordt gehouden met woontechnische veroudering.