

Verlaggeving van toegelaten instellingen volkshuisvesting

Ernst-Jan Jungheim en Lianne Suurland

SAMENVATTING Dit artikel beschrijft de uitkomsten van het onderzoek naar de wijze waarop woningcorporaties de wijzigingen in de Woningwet, de daarmee samenhangende regelgeving en RJ 645 hebben verwerkt en toegelicht in de jaarrekening over 2016. Het artikel richt zich op de gevolgen van de verplichte waardering van het vastgoed in exploitatie tegen marktwaarde. Uit het onderzoek blijkt dat de overgang naar waardering tegen marktwaarde heeft geleid tot een omvangrijke stijging van het eigen vermogen en het resultaat van woningcorporaties. Uit het onderzoek blijkt verder dat woningcorporaties de toelichtingen van de marktwaarde kunnen verbeteren. Tot slot constateren wij dat woningcorporaties verschillend om zijn gegaan met de verwerking en toelichting van de belastinglatenties, hetgeen de vergelijkbaarheid tussen woningcorporaties niet ten goede komt.

RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK De wijzigingen met betrekking tot de waardering en toelichting van vastgoed in exploitatie hebben belangrijke invloed op de jaarrekening van woningcorporaties. In dit artikel zijn bevindingen en aanbevelingen opgenomen op basis van empirisch onderzoek naar de waardering en toelichting van vastgoed in exploitatie tegen marktwaarde. Opstellers, regelgevers, controleurs en toezichthouders kunnen deze bevindingen en aanbevelingen van het onderzoek gebruiken om de informatieverstrekking in de jaarrekening van woningcorporaties te verbeteren.

1 Inleiding

Toegelaten instellingen volkshuisvesting hebben te maken met ingrijpende wijzigingen in de voorschriften voor de jaarverslaggeving over 2016. Ingaande 2016 is de gewijzigde Woningwet en de daarmee samenhangende regelgeving – het Besluit toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015 (Btiv) en de Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015 (Rtiv) – van toepassing. De belangrijkste wijziging betreft de verplichte waardering van vastgoed in exploitatie tegen marktwaarde. De reden dat de minister van Wonen en Rijksdienst in de Woningwet, het Btiv en het Rtiv voor vastgoed in exploitatie alleen nog waardering tegen marktwaarde toestaat, is om juridische scheiding van diensten van algemeen economisch belang (DAEB) en overige activiteiten (niet-DAEB) beter mogelijk te ma-

ken. Diensten van algemeen economisch belang omvatten de kerntaken van de toegelaten instelling, namelijk het huisvesten van mensen met lage inkomens in goede woningen en werkzaamheden met betrekking tot maatschappelijk vastgoed. Voor DAEB-vastgoed mag staatssteun worden ontvangen, voor niet-DAEB-vastgoed niet. De herziene Woningwet heeft onder meer tot doel om de toegelaten instelling op te splitsen in twee gescheiden bedrijfsonderdelen: de DAEB-tak die de kerntaken van de toegelaten instelling uitvoert en de niet-DAEB-tak die belast is met de overige werkzaamheden. Deze splitsing kan plaatsvinden door administratieve scheiding of door juridische scheiding. Bij administratieve scheiding vindt splitsing van DAEB- en niet-DAEB-vastgoed en -activiteiten binnen de toegelaten instelling plaats. Bij een juridische scheiding blijven de DAEB-activiteiten en het DAEB-vastgoed in de toegelaten instelling en worden de niet-DAEB-activiteiten en het niet-DAEB-vastgoed afgescheiden naar een afzonderlijke woningvennootschap. Indien waardering van het vastgoed zou plaatsvinden tegen historische kostprijs of bedrijfswaarde, zou bij juridische scheiding een deel van de stille reserves met het af te scheiden vastgoed meegaan naar de niet-DAEB-tak. Dit achtte de minister onwenselijk. Ook in verband met de eis van ongeborgde financiering van de niet-DAEB-tak (woningvennootschap) achtte de minister waardering op marktwaarde wenselijk. Financiers hebben zo beter inzicht in het reilen en zeilen van de DAEB-tak en de niet-DAEB-tak. Tot slot achtte de minister één waarderingssystematiek voor vastgoed in de woningcorporatiesector gewenst om te komen tot administratieve lastenverlichting en tot betere vergelijkbaarheid met andere investeerders in vastgoed (Ministerie van Wonen en Rijksdienst, 2014). Wij merken op dat in de jaarrekening 2018 voor het eerst naast een balans, winst-en-verliesrekening en kasstroomoverzicht van de toegelaten instelling als geheel, een balans, winst-en-verliesrekening en kasstroomoverzicht van de DAEB-activiteiten en van de overige activiteiten moeten worden opgenomen (artikel 15 Rtiv).

In dit artikel beschrijven we de uitkomsten van het onderzoek naar de wijze waarop toegelaten instellingen volkshuisvesting de wijzigingen hebben verwerkt in de jaarrekening over 2016. Wij beperken ons tot de

meest ingrijpende wijzigingen, te weten de waardering en toelichting van vastgoed in exploitatie tegen marktwaarde, de daarmee samenhangende schattings- en stelselwijzigingen en de invloed op andere posten zoals laten de belastingen en herwaarderingsreserve. Ook besteden we aandacht aan de vermelding van de bedrijfswaarde in de toelichting en aan de vermeldingen in het bestuursverslag.

Het artikel is als volgt opgebouwd. In paragraaf 2 wordt het verslaggevingskader voor woningcorporaties uiteengezet. Paragraaf 3 behandelt de opzet van het empirisch onderzoek en de selectie van de onderzoekspopulatie. In de paragrafen 4 tot en met 10 behandelen wij per onderwerp de regelgeving, onze bevindingen uit het empirisch onderzoek en voorbeelden die wij als best practice beschouwen. In paragraaf 11 sluiten wij af met onze conclusies en aanbevelingen.

2 Verslaggevingskader

Woningcorporaties moeten op grond van artikel 35 en 36 van de Woningwet jaarlijks een jaarrekening, een bestuursverslag en overige gegevens opstellen. Op de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW van toepassing, met uitzondering van afdeling 1 'Algemene bepaling', afdeling 9 'Deskundigenonderzoek', afdeling 12 'Bepalingen omtrent rechtspersonen van onderscheiden aard', afdeling 14 'Bepalingen voor banken' en afdeling 15 'Bepalingen voor verzekeringsmaatschappijen'. De bepalingen uit Titel 9 Boek 2 BW die gezien hun inhoud niet voor stichtingen en verenigingen gelden, zijn niet van toepassing. Op grond van artikel 30 van het BtIV is voorts een aantal artikelen van Titel 9 Boek 2 BW niet van toepassing op de jaarrekening en het bestuursverslag van woningcorporaties. Zo zijn de artikelen 2:396 BW en 2:397 BW (deels) inzake vrijstellingen voor kleine en middelgrote rechtspersonen niet van toepassing.

In de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving (RJ) is een afzonderlijk hoofdstuk opgenomen voor woningcorporaties: RJ 645 Toegelaten instellingen volkshuisvesting. RJ 645 richt zich op onderwerpen die specifiek zijn voor woningcorporaties. De overige hoofdstukken van de RJ zijn eveneens van toepassing.

3 Opzet empirisch onderzoek en selectie onderzoekspopulatie

Het onderzoek richt zich op jaarrekeningen 2016 van woningcorporaties. Per 31 december 2016 waren er 347 woningcorporaties in Nederland. De onderzoekspopulatie is bepaald op basis van een lijst van woningcorporaties van de Autoriteit woningcorporaties. Uit deze lijst is een steekproef getrokken van 50 woningcorporaties met meer dan 1.500 verhuureenheden. Gekozen is voor woningcorporaties met meer dan 1.500 verhuureenheden omdat deze corporaties ten tijde van

het opzetten van het empirisch onderzoek ingaande 2018 als 'organisatie van openbaar belang' (oob) zouden worden aangemerkt.¹ Inmiddels is bekend dat de minister van Financiën (Ministerie van Financiën, 2017) in een nieuw ontwerp van het besluit de grens om als oob te worden aangemerkt zal verhogen naar 2.500 verhuureenheden.²

Woningcorporaties moeten hun jaarrekening voor 1 juli indienen bij de Autoriteit woningcorporaties. Als gevolg van meerdere factoren³ hebben 114 woningcorporaties uitstel gevraagd voor de indiening van hun jaarrekening bij de Autoriteit woningcorporaties.⁴ In een aantal gevallen was de geselecteerde jaarrekening ten tijde van het empirisch onderzoek nog niet beschikbaar. Indien de jaarrekening nog niet beschikbaar was, hebben wij de eerstvolgende corporatie na de geselecteerde woningcorporatie in de lijst van de Autoriteit woningcorporaties geselecteerd. Het empirisch onderzoek is op 31 juli afgerond.

De lijst met onderzochte woningcorporaties is opgenomen in bijlage 1.

Voor de verdere analyse in dit artikel zijn de woningcorporaties verdeeld in vier verschillende categorieën op basis van het aantal verhuureenheden. Uit tabel 1 blijkt dat de verdeling van de geselecteerde woningcorporaties grotendeels overeenkomt met de verdeling in de totale populatie.

Tabel 1 Opbouw steekproef empirisch onderzoek

Categorie	Aantal verhuureenheden	Aantal corporaties	In %	In % totale populatie
1	1.500 - 5.000	25	50	45
2	5.000 - 10.000	13	26	29
3	10.000 - 15.000	6	12	12
4	15.000 +	6	12	14
Totaal		50	100	100

4 Waardering vastgoed in exploitatie

4.1 Regelgeving

De belangrijkste wijziging in de voorschriften voor de jaarverslaggeving betreft de verplichte waardering vanaf het boekjaar 2016 van vastgoed in exploitatie tegen marktwaarde (artikel 35 lid 2 Woningwet en artikel 31 BtIV). Op grond van artikel 14 van de RtIV vindt de waardering tegen marktwaarde plaats overeenkomstig de methodiek die is opgenomen in bijlage 2 van de RtIV (het zogenaamde 'Handboek modelmatig waarden marktwaarde'). Het Besluit actuele waarde is niet van toepassing (RJ 645.206).

Op grond van artikel 31 van het Btv moeten woningcorporaties bij de waardering onderscheid maken naar de volgende categorieën vastgoed:

- woongelegenheden: eengezinswoningen, meergezinswoningen, studenteneenheden en extramurale zorgeenheden;
- bedrijfsmatig en maatschappelijk onroerend goed;
- parkeergelegenheden: parkeerplaatsen en garageboxen;
- intramuraal zorgvastgoed.

Voor elk van deze categorieën vastgoed is in het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde' een eigen waarderingmodel opgenomen.

Het handboek bepaalt de marktwaarde op basis van de nettocontantewaarde (discounted cash flow) methode. De berekening van de nettocontantewaarde wordt bij alle typen vastgoed uitgevoerd voor een exploitatieperiode van 15 jaar. De bepaling van de marktwaarde vindt plaats per waarderingcomplex. Een waarderingcomplex bestaat uit vergelijkbare verhuureenheden voor wat betreft type eenheid, bouwjaar en locatie. Een waarderingcomplex moet als eenheid aan een derde partij kunnen worden verkocht (Staatscourant 2016, nr. 67521, p. 56).

In het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde' worden twee benaderingen onderscheiden voor de bepaling van de marktwaarde: de basisversie en de full-versie. De basisversie biedt de mogelijkheid om op portefeuilleniveau tot een aannemelijke marktwaarde te komen. Bij waardering volgens de basisversie wordt de marktwaarde bepaald op basis van de in het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde' opgenomen parameters en uitgangspunten. Bij toepassing van de basisversie hoeft de woningcorporatie geen taxateur in te schakelen. De full-versie biedt de mogelijkheid om op waarderingcomplexniveau tot een aannemelijke marktwaarde te komen. Bij waardering volgens de full-versie is sprake van maatwerk per waarderingcomplex. De marktwaarde wordt in beginsel bepaald op basis van de in het handboek opgenomen parameters en uitgangspunten. De woningcorporatie kan echter bij toepassing van de full-versie gebruik maken van vrijheidsgraden om desgewenst met de specifieke omstandigheden van het vastgoed rekening te houden. In de vrijheidsgraden is vastgelegd welke parameters met tussenkomst van een externe taxateur mogen afwijken van de voorgeschreven parameters in het handboek volgens de basisversie (Ministerie van Wonen en Rijksdienst, 2016). Bij de toepassing van de full-versie moet de woningcorporatie dus verplicht een taxateur inschakelen. De taxateur moet zijn aangesloten bij het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs.

Woningcorporaties moeten hun vastgoed splitsen in DAEB en niet-DAEB. In bepaalde situaties is het gebruik van de full-versie verplicht gesteld. Dit betreft de volgende situaties (Staatscourant 2016, nr. 67521, p. 9):

- Indien de huursom van reguliere woningen die gelegen zijn in krimp- of aardbevingsgebied gecombineerd met de huursom van studentenwoningen en extramurale zorgwoningen meer dan 5% van de totale huursom uitmaakt van de DAEB-tak of van de niet-DAEB-tak afzonderlijk. Al deze woningen moeten dan volgens de full-versie worden gewaardeerd.
- Indien de huursom van bedrijfsmatig vastgoed, maatschappelijk vastgoed, intramuraal zorgvastgoed, niet-reguliere woningen en exoten⁵ samen meer dan 5% van de totale huursom uitmaakt óf van de DAEB-tak óf van de niet-DAEB-tak afzonderlijk. De waardering van al het vastgoed van deze typen moet dan volgens de full-versie plaatsvinden.

Volledigheidshalve merken wij op dat woningcorporaties die de basisversie toepassen, voor bovenstaande categorieën vastgoed verplicht de full-versie moeten hanteren. Er kan dus een 'hybride' model van waarderen ontstaan. Bovenstaande categorieën worden niet nader uitgewerkt in het empirisch onderzoek. Het empirisch onderzoek richt zich op de 'hoofdvariant' die de woningcorporatie toepast (basisversie of full-versie).

Het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde' wordt jaarlijks geactualiseerd. Daarnaast wordt het handboek jaarlijks gevalideerd. Bij de validatie wordt vastgesteld of de marktwaarde bij toepassing van de basisversie inderdaad voor alle corporaties in alle provincies en voor alle typen vastgoed een aannemelijke marktwaarde is. Het handboek 2015 is in november 2016 gevalideerd (ABF, CALCASA en Deloitte, 2016). Uit de validatie van het handboek 2015 kwam naar voren dat toepassing van de basisversie van het handboek voor reguliere woningen in krimp- en aardbevingsgebied, studentenwoningen en extramurale zorgwoningen niet tot een aannemelijke marktwaarde leidde. Daarom is voor deze typen woningen (zogenaamd atypisch vastgoed) toepassing van de full-versie in het handboek 2016 verplicht gesteld (Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, 2017).

4.2 Empirisch onderzoek

Alle woningcorporaties waarderen hun vastgoed in exploitatie in de jaarrekening 2016 tegen marktwaarde. In tabel 2 is voor de categorie woongelegenheden opgenomen in welke mate woningcorporaties de basisversie of de full-versie toepassen. In het vervolg van dit artikel beperken wij het empirisch onderzoek tot de categorie woongelegenheden omdat dit de grootste categorie is. 32 woningcorporaties (64%) passen voor woongelegenheden de basisversie van het handboek

toe. Achttien woningcorporaties (36%) passen de full-versie toe. De full-versie wordt vooral toegepast door de woningcorporaties met meer dan 15.000 verhuureenheden. Deze woningcorporaties waardeerden in het verleden hun vastgoed in exploitatie al grotendeels op de marktwaarde volgens RJ 213 Vastgoedbeleggingen (tabel 3 en Jungheim en Suurland, 2013).

5 Stelselwijziging en schattingswijziging

5.1 Regelgeving

Woningcorporaties konden in de jaarrekening 2015 hun vastgoed in exploitatie waarden tegen kostprijs, bedrijfswaarde of marktwaarde (RJ 645.203 e.v., jaareditie 2014). In artikel 26 van het Besluit beheer sociale-huursector waren geen specifieke voorschriften opgenomen voor de waardering van vastgoed zodat op grond van artikel 2:384 BW waardering op historische kostprijs of actuele waarde kon plaatsvinden. In de jaarrekening 2015 werd onderscheid gemaakt tussen sociaal vastgoed en commercieel vastgoed. De waardering in de jaarrekening vond als volgt plaats:

- sociaal vastgoed gekwalificeerd als bedrijfsmiddel: kostprijs of bedrijfswaarde;
- sociaal vastgoed gekwalificeerd als vastgoedbelegging: kostprijs of marktwaarde op basis van RJ 213;
- commercieel vastgoed: kostprijs of marktwaarde op basis van RJ 213.

De marktwaarde werd bepaald overeenkomstig het actuelewaardemodel van RJ 213 'Vastgoedbeleggingen'.

In de jaarrekening 2016 moet het vastgoed in exploitatie op grond van de Woningwet worden gewaardeerd tegen de marktwaarde volgens het 'Handboek modelmatig waarden marktwaarde 2016'. Het onderscheid tussen commercieel en sociaal vastgoed is vervallen. Voor de presentatie in de jaarrekening is daarvoor in de plaats gekomen het onderscheid tussen DAEB-vastgoed in exploitatie en niet-DAEB-vastgoed in exploitatie. Zowel het DAEB-vastgoed als het niet-DAEB-vastgoed moet worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Woningcorporaties kunnen dus niet langer meerdere waarderingsgrondslagen voor het vastgoed in de jaarrekening hanteren.

De overgang van de waarderingsgrondslagen kostprijs en bedrijfswaarde naar de marktwaarde volgens het 'Handboek modelmatig waarden marktwaarde 2016' dient te worden verwerkt als een stelselwijziging in overeenstemming met RJ 140 Stelselwijzigingen (RJ 645.501). Een stelselwijziging dient retrospectief te worden verwerkt (met terugwerkende kracht). Dit betekent herrekening van het eigen vermogen aan het eind van het voorgaande boekjaar (2015) op basis van gewijzigde grondslagen en rechtstreekse verwerking van het verschil in het eigen vermogen aan

Tabel 2 Toepassing basisversie en full-versie voor woongelegenheden

		Woongelegenheden			
Categorie		Basisversie	Full-versie	% basisversie	% full-versie
1.	1.500-5.000	21	4	84	16
2.	5.000-10.000	6	7	46	54
3.	10.000-15.000	4	2	67	33
4.	15.000+	1	5	17	83
	Totaal	32	18	64	36

het begin van 2016 (RJ 140.208). De vergelijkende cijfers van 2015 dienen te worden aangepast aan de gewijzigde grondslag waarbij de verschillen met de oorspronkelijke cijfers dienen te worden aangegeven (artikel 2:363 lid 5 BW / RJ 140.211). In de toelichting moet worden vermeld dat een stelselwijziging heeft plaatsgevonden, waarbij duidelijk wordt vermeld hoe het oude en nieuwe stelsel van elkaar verschillen en welke redenen tot de stelselwijziging hebben geleid (RJ 140.213). Verder moet in de toelichting worden vermeld de verwerkingwijze van de stelselwijziging, de betekenis van de stelselwijziging voor het vermogen en resultaat en voor individuele posten (RJ 140.214).

Het Ministerie van Wonen en Rijksdienst (2016, bijlage 2, p. 8) merkt de overgang van de waarderingsgrondslag marktwaarde volgens RJ 213 naar marktwaarde volgens het 'Handboek modelmatig waarden marktwaarde 2016' aan als een schattingswijziging. Een schattingswijziging dient prospectief te worden verwerkt, dat wil zeggen dat het effect van de schattingswijziging wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening over 2016 (RJ 145.301). De reden dat het Ministerie de overgang van marktwaarde volgens RJ 213 naar marktwaarde volgens het 'Handboek modelmatig waarden marktwaarde 2016' aanmerkt als schattingswijziging is dat zowel in de jaarrekening 2015 als in jaarrekening 2016 de waarderingsgrondslag de marktwaarde is. De marktwaarde in de jaarrekening 2016 wordt weliswaar bepaald op basis van andere uitgangspunten, de waarderingsgrondslag blijft de marktwaarde (als representant van de actuele waarde).

Wij merken op dat de overgang van de marktwaarde volgens RJ 213 naar de marktwaarde volgens het 'Handboek modelmatig waarden marktwaarde 2016' naar onze mening ook aangemerkt had kunnen worden als een stelselwijziging omdat de invulling van de marktwaarde volgens het handboek een andere is dan op grond van RJ 213, mede door de voorgeschreven uitgangspunten, parameters en disconteringsvoet (Deloitte, 2016). Zo heeft de Raad voor de Jaarverslaggeving de overgang van vervangingswaarde naar actuele kostprijs, ook beide repre-

sentanten van de actuele waarde, aangemerkt als een stelselwijziging (RJ, 2017).

5.2 Empirisch onderzoek

Uit het onderzoek blijkt dat in 2016 alle onderzochte woningcorporaties tegen marktwaarde waarden en dat tabel 3:

- tien woningcorporaties (67%) die het sociaal vastgoed in de jaarrekening 2015 tegen kostprijs waardeerden in de jaarrekening 2016 de marktwaarde op basis van de basisversie toepassen. Vijf (33%) woningcorporaties passen de full-versie toe.
- 21 woningcorporaties (84%) die het sociaal vastgoed in de jaarrekening 2015 tegen de bedrijfswaarde waardeerden in de jaarrekening 2016 de basisversie toepassen en vier woningcorporaties (16%) de full-versie.
- negen woningcorporaties (90%) die het sociaal vastgoed in de jaarrekening 2015 tegen de marktwaarde volgens RJ 213 waardeerden in de jaarrekening 2016 de full-versie toepassen. Dit betreft met name de gro-

tere woningcorporaties.

Alle woningcorporaties die in de jaarrekening 2015 hun vastgoed tegen kostprijs of bedrijfswaarde waardeerden hebben de overgang naar marktwaarde in de jaarrekening 2016 verwerkt als stelselwijziging (tabel 4). Van de woningcorporaties die hun vastgoed in de jaarrekening 2015 tegen marktwaarde volgens RJ 213 waardeerden, hebben er acht (80%) de overgang naar de marktwaarde volgens het 'Handboek modelmatig waarden marktwaarde' als schattingswijziging en twee (20%) als stelselwijziging verwerkt. Het merendeel van de woningcorporaties heeft dus gekozen voor een verwerkingwijze als schattingswijziging zoals door het Ministerie van Wonen en Rijksdienst is voorgeschreven. De twee woningcorporaties die afwijken van de voorgeschreven verwerkingwijze hebben niet toegelicht wat de reden voor de afwijking is. Zoals vermeld zou naar onze mening de overgang naar de marktwaarde volgens het handboek ook kunnen worden aangemerkt als een stelselwijziging.

In figuur 1 is een voorbeeld opgenomen van een toelichting van een stelselwijziging in de jaarrekening van Woningstichting De Leeuw van Putten. Woningstichting De Leeuw van Putten heeft duidelijk uiteengezet hoe het oude en het nieuwe stelsel van elkaar verschillen, hoe de effecten van de stelselwijziging zijn verwerkt en wat de betekenis van de stelselwijziging is voor het eigen vermogen, het resultaat en voor de individuele posten.

Uit tabel 5 blijkt dat de waardering tegen marktwaarde bij alle categorieën woningcorporaties heeft geleid tot een omvangrijke toename van het eigen vermogen ultimo 2015 als gevolg van de stelselwijziging naar waardering tegen marktwaarde. Gemiddeld genomen is het eigen vermogen ultimo 2015 van de 40 woningcorporaties die in 2015 op kostprijs of bedrijfswaarde waardeerden als gevolg van de overgang naar marktwaarde met 200% toegenomen. Bij de woningcorporaties die reeds op marktwaarde (op basis van RJ 213) waardeerden is de mutatie uiteraard beperkter.

De gemiddelde winst na belastingen over 2016 van de onderzochte 50 woningcorporaties bedraagt € 66 mln. Deze winst wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de stijging van de marktwaarde in 2016: de gemiddelde niet-gerealiseerde waardeverandering van de vastgoedportefeuille volgens de winst-en-verliesrekeningen 2016 bedraagt € 57 mln. Alle onderzochte woningcorporaties verwerken de marktwaardemutatie conform RJ 645.207 in de winst-en-verliesrekening op de regel 'niet-gerealiseerde waardeveranderingen vastgoedportefeuille'.

Tabel 3 Waarderingsgrondslag en -methode in de jaarrekening 2016 voor sociaal vastgoed in 2015

Waarderingsgrondslag en -methode 2016 voor sociaal vastgoed (in 2015)	Aantal	%
Kostprijs in 2015		
Marktwaarde o.b.v. basisversie in 2016	10	67
Marktwaarde o.b.v. full-versie in 2016	5	33
Bedrijfswaarde in 2015		
Marktwaarde o.b.v. basisversie in 2016	21	84
Marktwaarde o.b.v. full-versie in 2016	4	16
Marktwaarde (RJ 213) in 2015		
Marktwaarde o.b.v. basisversie in 2016	1	10
Marktwaarde o.b.v. full-versie in 2016	9	90

Tabel 4 Verwerkingwijze overgang naar marktwaarde volgens 'Handboek modelmatig waarden marktwaarde'

Stelselwijziging/schattingswijziging	Categorie				Totaal	%
	1	2	3	4		
Van kostprijs naar marktwaarde						
Stelselwijziging	11	3	1	0	15	100
Schattingswijziging	0	0	0	0	0	0
Van bedrijfswaarde naar marktwaarde						
Stelselwijziging	13	6	5	1	25	100
Schattingswijziging	0	0	0	0	0	0
Van marktwaarde (RJ213) naar marktwaarde?						
Stelselwijziging	0	2	0	0	2	20
Schattingswijziging	1	2	0	5	8	80

Figuur 1 Best practice toelichting stelselwijziging. Woningstichting De Leeuw van Putten, jaarrekening 2016, pp. 40-41

Stelselwijziging

Als gevolg van de wijzigingen in de Woningwet, de invoering van het Besluit toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015 en de Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015, en de wijzigingen in Titel 9 Boek 2 BW en hoofdstuk 645 'Toegelaten instellingen volkshuisvesting' van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving is in de jaarrekening 2016 een aantal stelselwijzigingen doorgevoerd.

De stelselwijzigingen hebben betrekking op de volgende grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening:

- De tot en met 2015 voor sociaal vastgoed gevolgde waardering tegen de historische kostprijs of lagere bedrijfswaarde is vanaf 2016 niet meer toegestaan. Het vastgoed wordt in de jaarrekening 2016 gewaardeerd tegen de marktwaarde in verhuurde staat, bepaald volgens de uitgangspunten van het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde.
- De tot en met 2015 voor commercieel vastgoed gevolgde waardering tegen de historische kostprijs of lagere marktwaarde is vanaf 2016 niet meer toegestaan. Het vastgoed wordt in de jaarrekening 2016 gewaardeerd tegen marktwaarde in verhuurde staat, bepaald volgens de uitgangspunten van het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde.
- De complexindeling is gedurende het verslagjaar gewijzigd. Deze wijziging is het gevolg van de in bijlage 1 van de Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015 voorgeschreven indeling van het vastgoed in waarderingscomplexen.
- De wijziging in de waardering van het vastgoed leidt eveneens tot wijzigingen in de latente belastingen.
- De modellen voor de balans, de winst-en-verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn aangepast in overeenstemming met de modellen in bijlage 3 van de Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015.
- In de balans is het onderscheid tussen sociaal en commercieel vastgoed in exploitatie vervangen door DAEB vastgoed en niet-DAEB vastgoed in exploitatie. Onder het eigen vermogen wordt een herwaarderingsreserve opgenomen. De winst- en verliesrekening wordt opgesteld volgens het functionele model (voorheen: categoriale model). Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode (voorheen: indirecte methode).
- In de jaarrekening 2015 vond de classificatie naar DAEB vastgoed en niet-DAEB vastgoed plaats op basis van het al dan niet overschrijden van de huurliberalisatiegrens per balansdatum. Classificatie van vastgoed in exploitatie naar DAEB vastgoed en niet-DAEB vastgoed vindt in de jaarrekening 2016 plaats op basis van het al dan niet overschrijden van de huurliberalisatiegrens op de contractdatum, waarbij woningen met een geliberaliseerd huurcontract, echter met een huur die per balansdatum beneden de huurliberalisatiegrens ligt op balansdatum als DAEB vastgoed worden aangemerkt.

De wijzigingen in de waarderingsgrondslagen zoals hiervoor genoemd zijn als stelselwijziging verwerkt in het vermogen en resultaat, waarbij de vergelijkende cijfers van de balans per 31 december 2015 en de resultatenrekening over 2015 in de jaarrekening 2016 zijn aangepast. Op basis van deze stelselwijziging is het eigen vermogen per 31 december 2015 herkend. Het eigen vermogen per 31 december 2015 is toegenomen met een bedrag van € 193 miljoen, van € 25 miljoen naar € 218 miljoen. Het resultaat over 2015 bedraagt op basis van de nieuwe grondslagen € 9 miljoen positief. Indien op de oude grondslagen zou zijn gewaardeerd, dan zou het resultaat over 2015 € 1 miljoen positief hebben bedragen.

In onderstaand overzicht zijn de verschillen met de oorspronkelijke cijfers in de jaarrekening 2015 weergegeven.

1 januari 2015	Jaarrekening 2015 (x € 1.000.-)	Na stelselwijziging (x € 1.000.-)	Effect stelselwijziging (x € 1.000.-)
Activa:			
DAEB vastgoed in exploitatie	150.273	381.730	231.457
Niet DAEB vastgoed in exploitatie	6.933	10.510	3.577
Totaal	157.206	392.240	235.034
Passiva:			
Overige reserves	23.864	76.279	52.415
Herwaarderingsreserve	-	181.744	181.744
Voorziening latente belastingverplichtingen	5.527	6.402	875
Totaal	29.391	264.425	235.034
31 december 2015	Jaarrekening 2015 (x € 1.000.-)	Na stelselwijziging (x € 1.000.-)	Effect stelselwijziging (x € 1.000.-)
Activa:			
DAEB vastgoed in exploitatie	146.024	384.953	238.929
Niet DAEB vastgoed in exploitatie	6.531	10.559	4.028
Totaal	152.555	395.512	242.957
Passiva:			
Overige reserves	25.271	81.561	56.290
Herwaarderingsreserve	-	185.042	185.042
Voorziening latente belastingverplichtingen	6.916	8.541	1.625
Totaal	32.187	275.144	242.957
Winst- en verliesrekening 2015	Jaarrekening 2015 (x € 1.000.-)	Na stelselwijziging (x € 1.000.-)	Effect stelselwijziging (x € 1.000.-)
Afschrijvingen materiële vaste activa in exploitatie	5.022	-	5.022
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen vastgoedportefeuille	-	3.247	3.247
Overige waardeveranderingen vastgoedportefeuille	-346	-	-346
Belastingen	-1.389	-2.139	-750
Effect stelselwijziging op het resultaat over 2015			7.173

Tabel 5 Effect stelselwijziging op eigen vermogen ultimo 2015

Effect stelselwijziging	Categorie				Gemiddeld
	1	2	3	4	
Gemiddeld eigen vermogen 31-12-2015 (voor verwerking effect stelselwijziging (x € 1.000)	66.205	137.192	250.874	439.195	119.202
Gemiddeld effect stelselwijziging 31-12-2015 (x € 1.000)	158.368	278.869	383.245	947.323	238.936
Gemiddeld eigen vermogen 31-12-2015 (na verwerking effect stelselwijziging (x € 1.000)	224.573	416.061	634.119	1.386.518	358.138
Gemiddeld effect stelselwijziging ultimo 2015 in procenten van het gemiddeld eigen vermogen ultimo 2015 (voor verwerking effect stelselwijziging)	239%	203%	153%	216%	200%

6 Toelichting vastgoed in exploitatie

6.1 Regelgeving

Woningcorporaties dienen de methoden, relevante veronderstellingen en disconteringsvoet die zijn gehanteerd bij het bepalen van de marktwaarde in de toelichting te vermelden (RJ 645.302 sub e). Tevens dient te worden toegelicht in hoeverre de marktwaarde van de onroerende zaken in exploitatie is gebaseerd op een waardering door een onafhankelijke en ter zake kundige taxateur (RJ 645.302 sub f). Woningcorporaties die de full-versie toepassen dienen per vrijheidsgraad de reikwijdte, aard en omvang van de aanpassing ten opzichte van de basisversie te vermelden. De afwijkingen dienen per vrijheidsgraad op complexniveau te worden vermeld, tenzij de reikwijdte, de aard en de omvang van de aanpassing voor meerdere complexen hetzelfde is (RJ 645.302 sub c). Woningcorporaties moeten de wijze waarop een waarderingscomplex wordt bepaald, in de toelichting vermelden (RJ 645.302 sub d). De portefeuille van de woningcorporatie dient bij toepassing van de full-versie jaarlijks voor eenderde deel door een externe taxateur te worden gewaardeerd. Vervolgens dient dezelfde taxateur een zogenoemde aannemelijkheidsverklaring⁶ te verstrekken voor het resterende tweederde deel van de portefeuille die intern gewaardeerd wordt door de woningcorporatie. Ieder jaar moet een ander eenderde deel door de externe taxateur worden gewaardeerd (NRVT, 2016).

6.2 Empirisch onderzoek

Alle woningcorporaties vermelden in de toelichting de wijze waarop de waarderingscomplexen zijn bepaald.

Niet alle woningcorporaties hebben de methoden, relevante veronderstellingen en de disconteringsvoet voor het bepalen van de marktwaarde toegelicht (zie tabel 6). 42 woningcorporaties hebben de disconteringsvoet toegelicht, acht woningcorporaties (16%) lichten de disconteringsvoet niet toe. Uit tabel 6 blijkt een wisselend beeld wat betreft de toelichting van de

belangrijkste waarderingsparameters. Zo lichten twee woningcorporaties (4%) de prijsinflatie, looninflatie, bouwkostenstijging en leegwaardestijging niet toe. Daarnaast worden niet alle normbedragen toegelicht. Acht woningcorporaties (16%) hebben de ingerekende normbedragen per verhuureenheid voor onderhoud niet toegelicht en tien woningcorporaties (20%) hebben de beheerlasten niet toegelicht. Woningcorporaties kunnen een beperkt aantal parameters/uitgangspunten zelf vaststellen, zoals het eventueel aanwezige achterstallig onderhoud en de mutatiekansen. Zes woningcorporaties (12%) nemen een toelichting op over achterstallig onderhoud. 44 woningcorporaties (88%) hebben hierover geen toelichting opgenomen. In vijftien (30%) gevallen is geen toelichting opgenomen over de mutatiekans (de kans dat een verhuureenheid door het beëindigen van de huurovereenkomst vrij komt).

Woningcorporaties die de full-versie toepassen, moeten per gehanteerde vrijheidsgraad de reikwijdte, aard en omvang van de aanpassing ten opzichte van de basisversie toelichten. Zestien woningcorporaties (89%) hebben een toelichting opgenomen met betrekking tot de toegepaste vrijheidsgraden. Twee woningcorporaties (11%) lichten de toegepaste vrijheidsgraden niet toe. Eén van deze twee corporaties verwijst voor de toegepaste vrijheidsgraden naar het taxatiedossier van de externe taxateur.

In het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde 2016' is als mogelijke vrijheidsgraad de exit yield toegevoegd. Deze kwam niet voor in het handboek 2015. Uit het onderzoek (tabel 7) blijkt dat zeven (39%) van de achttien woningcorporaties de exit yield als vrijheidsgraad hebben toegepast.

Uit het onderzoek blijkt dat veel variatie bestaat in de toepassing en de toelichting van de verschillende vrijheidsgraden. In figuur 2 is een voorbeeld opgenomen van een toelichting van de toegepaste vrijheidsgraden in de jaarrekening van Stichting Mooi-

land. Stichting Mooiland heeft de gehanteerde vrijheidsgraden voor 2016 en 2015 toegelicht. Tevens heeft Stichting Mooiland toegelicht de mate waarin en de wijze waarop de waardering van het vastgoed in exploitatie door een onafhankelijke taxateur tot stand is gekomen.

Van de 18 woningcorporaties in het onderzoek die de full-versie toepassen voor de woongelegenheden lichten 17 woningcorporaties (94%) conform RJ 645.302 sub f toe dat voor de marktwaardebepaling gebruik wordt gemaakt van een externe taxateur (tabel 8). Eén (6%) woningcorporatie licht dit niet toe.

Tabel 6 Relevante veronderstellingen en de disconteringsvoet voor het bepalen van de marktwaarde (basisversie)

Belangrijkste veronderstellingen (basisversie) toegelicht?	Categorie					
	1	2	3	4	Totaal	%
Disconteringsvoet						
Ja	22	12	4	4	42	84
Nee	3	1	2	2	8	16
Prijsinflatie						
Ja	23	13	6	6	48	96
Nee	2	0	0	0	2	4
Loonstijging						
Ja	23	13	6	6	48	96
Nee	2	0	0	0	2	4
Bouwkostenstijging						
Ja	23	13	6	6	48	96
Nee	2	0	0	0	2	4
Leegwaardestijging						
Ja	23	13	6	6	48	96
Nee	2	0	0	0	2	4
Instandhoudingsonderhoud per verhuureenheid						
Ja	23	12	4	3	42	84
Nee	2	1	2	3	8	16
Mutatieonderhoud per verhuureenheid						
Ja	22	11	4	4	41	82
Nee	3	2	2	2	9	18
Beheerkosten per verhuureenheid						
Ja	22	10	3	5	40	80
Nee	3	3	3	1	10	20
Belastingen, verzekeringen en overige zakelijke lasten per verhuureenheid						
Ja	23	12	4	3	42	84
Nee	2	1	2	3	8	16
Verhuurderheffing						
Ja	22	11	5	4	42	84
Nee	3	2	1	2	8	16
Achterstallig onderhoud						
Ja	4	0	0	2	6	12
Nee/n.v.t	21	13	6	4	44	88
Mutatiekans bij doorexploiteren per verhuureenheid						
Ja	19	8	5	3	35	70
Nee	6	5	1	3	15	30

Tabel 7 Toelichting vrijheidsgraden bij toepassing full-versie

Vrijheidsgraden full-versie toegelicht?	Categorie				Totaal	%
	1	2	3	4		
Markthuur						
Ja	3	5	1	4	13	72
Nee	1	2	1	1	5	28
Markthuurstijging						
Ja	0	2	1	1	4	22
Nee	4	5	1	4	14	78
Exit yield						
Ja	2	4	1	0	7	39
Nee	2	3	1	5	11	61
Leegwaarde						
Ja	2	5	1	3	11	61
Nee	2	2	1	2	7	39
Leegwaardestijging						
Ja	2	2	2	3	9	50
Nee	2	5	0	2	9	50
Disconteringsvoet						
Ja	4	5	2	4	15	83
Nee	0	2	0	1	3	17
Mutatie- en verkoopkans						
Ja	3	3	1	3	10	56
Nee	1	4	1	2	8	44
Onderhoud						
Ja	2	2	2	4	10	56
Nee	2	5	0	1	8	44
Technische splitsingskosten						
Ja	0	2	1	1	4	22
Nee	4	5	1	4	14	78
Bijzondere omstandigheden						
Ja	1	3	1	3	8	44
Nee	3	4	1	2	10	56
Schematische vrijheid						
Ja	0	2	0	1	3	17
Nee	4	5	2	4	15	83
Erfpacht						
Ja	0	2	1	3	6	33
Nee	4	5	1	2	12	67

Drie woningcorporaties (17%) vermelden dat het vastgoed in 2016 integraal (100%) is getaxeerd. Dertien woningcorporaties (72%) vermelden dat tenminste 1/3 deel van het vastgoed in 2016 is getaxeerd. Twee woningcorporaties (11%) hebben geen toelichting opgenomen over de wijze waarop de taxatie is ingestoken.

7 Latente belastingen

7.1 Regelgeving

Latente belastingen ontstaan indien de fiscale waardering van activa en verplichtingen afwijkt van de commerciële waardering. Verschillen tussen de fiscale waar-

Tabel 8 Taxatiemethode

Taxatie marktwaarde	Categorie				Totaal	%
	1	2	3	4		
Is marktwaarde van vastgoed vastgesteld door taxateur?						
Ja	4	6	2	5	17	94
Niet toegelicht	0	1	0	0	1	6
Toelichting taxatiemethode						
100% van vastgoed is in 2016 getaxeerd?	1	0	2	0	3	17
1/3 van het vastgoed is in 2016 getaxeerd?	3	5	0	5	13	72
Geen toelichting	0	2	0	0	2	11

Figuur 2 Toelichting vrijheidsgraden en taxatiemethodiek bij toepassing full-versie. Stichting Mooiland, jaarrekening 2016, pp. 15-16w

Onder toepassing van de full-versie heeft Mooiland bij een aantal vrijheidsgraden van het Handboek afwijkende standpunten ingenomen, rekening houdend met de specifieke omstandigheden van het bezit en/of de omgeving waarbinnen Mooiland opereert. Mooiland heeft in de marktwaardeberekening de volgende vrijheidsgraden gehanteerd: leegwaarde, markthuur, disconteringsvoet, mutatiegraad en onderhoudskosten. Ten aanzien van de onderhoudskosten is aansluiting gezocht bij de VTW-normen aangezien dit een beter beeld geeft dan de gefixeerde onderhoudsnormen in de basis versie.

Bij de marktwaardeberekening gelden de volgende uitgangspunten voor de vrijheidsgraden:

Parameter	2016	2015
Gemiddelde markthuur	€ 602	€ 575
Gemiddelde leegwaarde	€ 139.693	€ 135.559
Range mutatiekans	6,2% (4%-15%)	5,5% (4%-12,5%)
Range disconteringsvoet	8% (6,2%-9,9%)	8,35% (7,2%-10,3%)

De invulling van deze vrijheidsgraden is door de externe taxateur beoordeeld op aannemelijkheid. Deze aannemelijkheid is vastgesteld door 1/3 van het vastgoed middels gevel/zicht taxaties te taxeren en de overige 2/3 middels een steekproef te valideren. De leegwaarde is middels referentieanalyses bepaald door de taxateur in overleg met Mooiland. De markthuur is op eenzelfde manier bepaald door vanuit marktevidence een complexspecifieke markthuur te bepalen. Daarnaast is de basis voor de disconteringsvoet ontleend aan het waarderingshandboek waarna complex specifieke risicoslagen zijn bepaald en verwerkt in de waardering. Dit is zowel door de taxateur als door Mooiland bepaald waarna in onderlinge afstemming een lijn is gekozen. Dit geldt ook voor de mutatiegraad. De uitkomsten van de waardering conform de full-versie zijn beoordeeld door onder andere een analyse te maken op basis van de huur/leegwaarde verhouding en kapitalisatiefactor.

Gehanteerde werkwijze taxaties

Jaarlijks wordt de waardering van 1/3 deel van de portefeuille vastgoed in exploitatie door externe onafhankelijke taxateurs gevalideerd door middel van gevel/zicht taxatie. Tevens vindt een toets op de waardering plaats op basis van beschikbare referentietransacties. De overige 2/3 deel van de portefeuille vastgoed in exploitatie worden door middel van een aannemelijkheidsverklaring vastgesteld.

dering en de commerciële waardering van activa en verplichtingen in de balans worden aangeduid met de term 'tijdelijke verschillen'. Voor alle belastbare tijdelijke verschillen moet een latente belastingverplichting in de jaarrekening worden opgenomen (artikel 2:374 BW; RJ 272.301). Voor alle verrekenbare tijdelijke verschillen dient een latente belastingvordering te wor-

den gevormd, echter enkel tot het bedrag waarvan het waarschijnlijk is dat er belastbare winst beschikbaar zal zijn voor de verrekening (RJ 272.306). Voor zover het niet waarschijnlijk is dat er fiscale winst beschikbaar zal zijn voor verrekening, wordt geen latente belastingvordering verwerkt. In de toelichting wordt het bedrag vermeld van het tijdelijk verschil waarvoor geen

latente belastingvordering is opgenomen (RJ 272.707).

De belastbare tijdelijke verschillen en verrekenbare tijdelijke verschillen die in de jaarrekening worden verwerkt, dienen te worden gewaardeerd tegen hetzij nominale hetzij contante waarde:

- Nominale waarde: bij waardering tegen nominale waarde wordt het tijdelijk verschil gewaardeerd tegen het toepasselijk vennootschapsbelastingtarief;
- Contante waarde: bij waardering tegen contante waarde vindt de discontering plaats tegen de nettorente. Bij de bepaling van de contante waarde dient rekening te worden gehouden met de levensduur van het vastgoed waarop de latenties betrekking hebben (RJ 272.405). Bij waardering van de latenties tegen contante waarde speelt de wijze van afwikkeling van het tijdelijk verschil een rol. Afwikkeling van tijdelijke verschillen vindt in beginsel plaats door middel van verkoop of afschrijving⁷. Daar woningcorporaties als doelstelling hebben het in continuïteit aanbieden van woningen aan de doelgroep leidt dit ertoe dat woningcorporaties veelal in het kader van hun bedrijfsmodel vastgoed aan het eind van de levensduur slopen en op dezelfde grond nieuwbouw plegen. Bij sloop en nieuwbouw vindt in beginsel geen fiscale afwikkeling plaats, aangezien de fiscale boekwaarde 'doorschuift' naar de volgende exploitatie. Als deze cyclus zich, gebaseerd op het op balansdatum bestaande bedrijfsmodel van de woningcorporatie, in continuïteit voordoet kan de situatie ontstaan dat het feitelijke afwikkelmoment (oneindig) ver in de toekomst ligt. Dit heeft als consequentie dat de contante waarde van het tijdelijk verschil naar nihil tendeert. Indien waardering tegen contante waarde wordt toegepast, dient dit duidelijk in de toelichting te worden uiteengezet (RJ 272.404).

Indien latenties worden gewaardeerd tegen contante waarde, dienen in de jaarrekening de volgende gegevens te worden toegelicht (RJ 272.712):

- de nominale waarde van de latente belastingverplichtingen en -vorderingen die in de verslagperiode zijn ontstaan en van de resterende verplichtingen en vorderingen op balansdatum;
- het bij de discontering toegepaste percentage nettorente; en
- een toelichting op de gemiddelde looptijd van de verplichtingen en vorderingen.

7.2 Empirisch onderzoek

Uit het onderzoek blijkt (tabel 9) dat 36 woningcorporaties (72%) de latenties tegen contante waarde waarden en veertien woningcorporaties (28%) tegen nominale waarde.

Tabel 9 Waardering belastinglatenties

Waardering latente belastingen	Categorie				Totaal	%
	1	2	3	4		
Contante waarde	18	7	6	5	36	72
Nominale waarde	7	6	0	1	14	28

In geval van waardering tegen contante waarde geldt een aantal specifieke toelichtingsvereisten. 28 woningcorporaties (78%) die de latenties op contante waarde waarden, hebben de nominale waarde toegelicht (tabel 10). Acht woningcorporaties (22%) lichten de nominale waarde niet toe. 33 woningcorporaties (92%) hebben de nettorente toegelicht. De nettorente bedraagt gemiddeld 3,02% (hoogste: 4,31%; laagste 1,5%). Uit nadere analyse blijkt dat meerdere woningcorporaties het toepasselijke in plaats van het effectieve belastingtarief corrigeren op de voor de woningcorporatie geldende rente op langlopende leningen. Indien het effectief belastingtarief laag is, hetgeen bij meerdere woningcorporaties het geval is, leidt dit tot een te hoog percentage nettorente en tot te lage waarderingen van latenties. Elf woningcorporaties (31%) hebben de gemiddelde looptijd van de latenties toegelicht. 25 woningcorporaties (69%) hebben deze toelichting niet opgenomen.

Tabel 10 Toelichting belastinglatenties bij waardering tegen contante waarde

Toelichting latenties	Categorie				Totaal	%
	1	2	3	4		
Nominale waarde van de latenties toegelicht						
Ja	10	7	6	5	28	78
Nee	8	0	0	0	8	22
Nettorente toegelicht						
Ja	17	6	5	5	33	92
Nee	1	1	1	0	3	8
Gemiddelde looptijd latenties toegelicht						
Ja	3	3	3	2	11	31
Nee	15	4	3	3	25	69

Uit het onderzoek blijkt dat woningcorporaties verschillend omgaan met de vorming van belastinglatenties voor het vastgoed in exploitatie (tabel 11). Dit heeft enerzijds te maken met het feit dat RJ 272.404 waardering van latenties tegen nominale waarde en tegen contante waarde toestaat. Anderzijds maken woningcorporaties verschillende keuzes met betrekking tot het al dan niet waarden van tijdelijke verschillen op vastgoed in exploitatie bij de waardering tegen contante waarde.

38 woningcorporaties (76%) hebben een latentie voor toekomstige verkopen gevormd, elf woningcorporaties (22%) hebben hiervoor geen latentie gevormd. Dit laatste zou erop kunnen duiden dat deze corporaties geen toekomstige verkopen hebben gepland of dat de actieve latentie uit hoofde van verliescompensatie of tijdelijke verschillen is gesaldeerd met de passieve latentie uit hoofde van verkopen.

Tabel 11 Vorming belastinglatenties voor vastgoed

Latentie opgenomen voor:	Categorie				Totaal	%
	1	2	3	4		
Vastgoed bestemd voor verkoop?						
Ja	18	11	4	5	38	76
Nee	6	2	2	1	11	22
Niet vermeld	1	0	0	0	1	2
Vastgoed in exploitatie (niet zijnde bestemd voor verkoop)?						
Ja	5	6	2	0	13	26
Nee	19	7	4	6	36	72
Niet vermeld	1	0	0	0	1	2

Van de veertien woningcorporaties die latenties waarden tegen nominale waarde hebben drie woningcorporaties (21%) een latentie opgenomen voor hun totale vastgoed in exploitatie. De overige woningcorporaties hebben geen latentie opgenomen voor het vastgoed in exploitatie omdat:

- zij niet verwachten dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn voor verrekening; of
- de afwikkeling van de tijdelijke verschillen pas ver in de toekomst zal plaatsvinden waardoor zij niet betrouwbaar kunnen schatten of voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn voor verrekening.

8 Herwaarderingsreserve

8.1 Regelgeving

Omdat voor vastgoed in exploitatie in beginsel geen frequente marktnoteringen bestaan, moeten woningcorporaties een herwaarderingsreserve vormen voor de ongerealiseerde waardeveranderingen (artikel 2:390 lid 1 BW). De herwaarderingsreserve wordt gevormd voor verschil tussen de boekwaarde op basis van verkrijgings- of vervaardigingsprijs en de marktwaarde van het vastgoed waarop de herwaarderingsreserve betrekking heeft. Bij het bepalen van de verkrijgingsprijs- of vervaardigingsprijs beveelt de RJ aan dat woningcorporaties uitgaan van de initiële verkrijgings- of vervaardigingsprijs, zonder rekening te houden met afschrijvingen en waardeverminderingen.

De RJ acht het als alternatief aanvaardbaar dat woningcorporaties bij het bepalen van de boekwaarde op basis van de verkrijgingsprijs of vervaardigingsprijs uitgaan

van de initiële verkrijgings- of vervaardigingsprijs, rekening houdend met de cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen. De gehanteerde methode moet in de toelichting worden uiteengezet (RJ 645.207).

Woningcorporaties bepalen de herwaarderingsreserve per waarderingscomplex (RJ 645.207). Toepassing van de full-versie van het 'Handboek modelmatig waarden marktwaarde' leidt op *waarderingscomplexniveau* tot een aannemelijke marktwaarde (Ministerie van Wonen en Rijksdienst, 2016, bijlage 2, p. 8). Bij toepassing van de full-versie leidt de bepaling van de herwaarderingsreserve op waarderingscomplexniveau dus tot een 'aannemelijke' omvang van de herwaarderingsreserve.

Bij toepassing van de basisversie is dat anders. Toepassing van de basisversie leidt tot een aannemelijke marktwaarde op *portefeuilleniveau*. Toepassing van de basisversie leidt niet altijd tot een aannemelijke marktwaarde op waarderingscomplexniveau (Ministerie van Wonen en Rijksdienst, 2016, bijlage 2, p. 8). Dit betekent dat het ene waarderingscomplex te hoog en het andere te laag kan zijn gewaardeerd, maar dat per saldo wel een aannemelijke marktwaarde ontstaat. Bij het bepalen van de herwaarderingsreserve op waarderingscomplexniveau wordt uitsluitend een herwaarderingsreserve opgenomen voor waarderingscomplexen waarvan de marktwaarde hoger is dan de verkrijgings- of vervaardigingsprijs. Doordat de marktwaarde per waarderingscomplex te hoog of te laag kan zijn, kan dat leiden tot een herwaarderingsreserve die op waarderingscomplex te hoog of te laag wordt vastgesteld. In de praktijk is als alternatief wel genoemd de herwaarderingsreserve op portefeuilleniveau te bepalen. Bij bepaling van de herwaarderingsreserve op portefeuilleniveau vallen positieve en negatieve verschillen tussen de marktwaarde en verkrijgings- of vervaardigingsprijs tegen elkaar weg, hetgeen zou leiden tot de herwaarderingsreserve die (veel) lager is dan bij bepaling op basis van waarderingscomplexniveau. Daar de RJ uitgaat van individuele waardering en niet van collectieve waardering moet naar onze mening ook bij toepassing van de basisversie de herwaarderingsreserve op waarderingscomplexniveau worden bepaald.

8.2 Empirisch onderzoek

Alle onderzochte woningcorporaties hebben in de toelichting vermeld volgens welke methode de herwaarderingsreserve is bepaald. 43 woningcorporaties (86%) passen de voorkeursmethode voor de bepaling van de herwaarderingsreserve uit RJ 615.207 toe, dat wil zeggen dat zij de herwaarderingsreserve bepalen als zijnde het verschil tussen de marktwaarde en de initiële verkrijgings- of vervaardigingsprijs (tabel 12). Zeven woningcorporaties (14%) hebben gekozen voor het bepalen van de herwaarderingsreserve als zijnde het verschil tussen de marktwaarde en de initiële verkrijgings-

of vervaardigingsprijs, onder aftrek van afschrijvingen en waardeverminderingen.

Tabel 12 Methode bepaling omvang herwaarderingsreserve

Herwaarderingsreserve	Categorie				Totaal	%
	1	2	3	4		
Voorkeursmethode	23	10	5	5	43	86
Niet-voorkeursmethode	2	3	1	1	7	14

43 woningcorporaties (86%) vermelden in de toelichting dat zij de herwaarderingsreserve per waarderingscomplex hebben vermeld (tabel 13). De overige zeven woningcorporaties (14%) hebben niet vermeld of zij de herwaarderingsreserve op complexniveau (of eventueel op portefeuilleniveau) hebben bepaald. De herwaarderingsreserve maakt gemiddeld genomen (tabel 14) circa 70% deel uit van het totaal eigen vermogen. De ongerealiseerde waardemutatie die is ontstaan door de waardering van het vastgoed tegen marktwaarde heeft geleid tot een omvangrijke stijging van de omvang van het eigen vermogen (zie tabel 5). Deze stijging heeft er toe geleid dat gemiddeld 70% van het eigen vermogen ultimo 2016 beklemd is.

Tabel 13 Toelichting herwaarderingsreserve

Herwaarderingsreserve	Categorie				Totaal	%
	1	2	3	4		
Herwaarderingsreserve op het niveau van waarderingscomplexen bepaald?						
Ja	22	10	6	5	43	86
Niet vermeld	3	3	0	1	7	14

Tabel 14 Herwaarderingsreserve in relatie tot totale eigen vermogen

Herwaarderingsreserve in relatie tot totale eigen vermogen	Categorie				Gemiddeld
	1	2	3	4	
Eigen vermogen	243.995	328.831	380.862	2.659.131	654.254
Herwaarderingsreserve	172.714	232.097	270.444	1.836.602	458.383
Herwaarderingsreserve als percentage van het eigen vermogen	71%	71%	71%	69%	70%

9 Bedrijfswaarde in de toelichting

9.1 Regelgeving

De marktwaarde geeft, rekening houdend met de uitgangspunten van het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde', het bedrag op balansdatum weer waartegen het vastgoedbezit op de vrije markt kan worden vervreemd tussen ter zake goed geïnformeerde partijen die tot een transactie bereid zijn. Omdat de doel-

stelling van woningcorporaties is om te voorzien in passende huisvesting voor hen die daar niet zelf in kunnen voorzien, zullen woningcorporaties van hun vastgoed in exploitatie slechts een relatief beperkt deel van het vastgoed daadwerkelijk vervreemden. Dit betekent dat slechts een beperkt deel van de in de jaarrekening verantwoorde marktwaarde in de toekomst zal worden gerealiseerd. Woningcorporaties moeten daarom de bedrijfswaarde van het vastgoed in exploitatie, die jaarlijks aan het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) wordt verstrekt, in de toelichting vermelden. Onder de bedrijfswaarde wordt verstaan de contante waarde van de aan een actief of samenstel van activa toe te rekenen geschatte toekomstige kasstromen die kunnen worden verkregen met de uitoefening van het bedrijf (RJ 940). Het WSW schrijft jaarlijks een aantal parameters voor die woningcorporaties moeten hanteren bij het bepalen van de bedrijfswaarde (bijvoorbeeld huurstijging, disconteringsvoet). Woningcorporaties dienen de gehanteerde uitgangspunten, veronderstellingen en de gehanteerde disconteringsvoet voor de bepaling van de bedrijfswaarde toe te lichten (RJ 645.304). De bedrijfswaarde sluit aan op het beleid van de woningcorporatie en beoogt inzicht te geven in de verdien capaciteit van het vastgoed uitgaande van dit beleid. Kanttekening hierbij is dat de bedrijfswaarde deels is gebaseerd op door het WSW voorgeschreven parameters, waardoor afwijkingen kunnen ontstaan met het beleid van de woningcorporatie.

9.2 Empirisch onderzoek

Uit onderzoek blijkt dat alle woningcorporaties de WSW-bedrijfswaarde in de jaarrekening toelichten. Wel bestaan er verschillen met betrekking tot de toelichting van de belangrijkste parameters en veronderstellingen (tabel 15). Zo wordt in drie (6%) gevallen de disconteringsvoet niet toegelicht. In vier (8%) gevallen is geen toelichting opgenomen omtrent de gemiddelde resterende levensduur. Eén (2%) woningcorporatie heeft geen toelichting opgenomen van de huur- en lastenontwikkeling. Tenslotte hebben acht (16%) woningcorporaties niet toegelicht op welke wijze de restwaarde van de grond in de bedrijfswaarde is betrokken. Met name bij kleinere woningcorporaties is sprake van ontbrekende toelichtingen.

Uit tabel 16 blijkt dat de marktwaarde van het vastgoed bijna 50% hoger is dan de WSW-bedrijfswaarde. Het eigen vermogen is bepaald uitgaande van waardering van het vastgoed tegen marktwaarde. De woningcorporatie heeft echter niet het beleid om de marktwaarde te realiseren, maar om de bedrijfswaarde te realiseren (uitgaande van haar eigen beleidsuitgangspunten op basis van haar volkshuisvestelijke taak). De lagere bedrijfswaarde ten opzichte van de marktwaarde geeft aan dat woningcorporaties een belangrijk deel van het eigen vermogen niet zullen realiseren.

Tabel 15 Belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten bedrijfswaarde

Belangrijkste veronderstellingen/uitgangspunten bedrijfswaarde toegelicht?	Categorie					
	1	2	3	4	Totaal	%
Disconteringsvoet						
Ja	23	12	6	6	47	94
Nee	2	1	0	0	3	6
Exploitatieduur						
Ja	24	11	5	6	46	92
Nee	1	2	1	0	4	8
Jaarlijkse huurontwikkeling						
Ja	25	12	6	6	49	98
Nee	0	1	0	0	1	2
Jaarlijkse lastenontwikkeling						
Ja	25	12	6	6	49	98
Nee	0	1	0	0	1	2
Restwaarde						
Ja	22	11	4	5	42	84
Nee	3	2	2	1	8	16

Tabel 16 Omvang bedrijfswaarde versus marktwaarde

Omvang bedrijfswaarde versus marktwaarde	Categorie				
	1	2	3	4	Totaal
Gemiddelde marktwaarde ultimo boekjaar (x €1.000)	338.491	694.445	1.114.500	3.753.325	933.940
Gemiddelde bedrijfswaarde ultimo boekjaar (x €1.000)	183.904	374.611	667.396	1.691.283	472.392
Gemiddelde bedrijfswaarde/marktwaarde ultimo boekjaar (in procenten)	55%	56%	62%	47%	55%

10 Bestuursverslag

10.1 Regelgeving

Woningcorporaties moeten in het bestuursverslag een beleidsmatige beschouwing opnemen over het verschil tussen de marktwaarde en de bedrijfswaarde van het vastgoed in exploitatie. Hierbij moeten woningcorporaties aandacht besteden aan de consequenties van het verschil tussen marktwaarde en bedrijfswaarde voor het eigen vermogen (RJ 645.402). Gekozen is voor opname van deze informatie in het bestuursverslag, omdat deze informatie het beste past bij de aard en doelstelling van het bestuursverslag en tevens de woningcorporatie meer vrijheid geeft om een beschouwing op te nemen, die is afgestemd op de specifieke situatie bij de woningcorporatie.

10.2 Empirisch onderzoek

Uit ons onderzoek (tabel 17) blijkt dat één woningcorporatie (2%) in het bestuursverslag geen toelichting over het verschil tussen marktwaarde en bedrijfswaarde heeft opgenomen. Veertien (28%) woningcorporaties hebben in het bestuursverslag niet toegelicht wat

de consequenties zijn van het verschil tussen marktwaarde en bedrijfswaarde voor het eigen vermogen. In figuur 3 is een voorbeeld opgenomen van een beleidsmatige beschouwing over het verschil tussen marktwaarde en bedrijfswaarde in de jaarrekening 2016 van Stichting Wonen Noordwest Friesland. Stichting Wonen Noordwest Friesland licht de componenten toe die hebben geleid tot het verschil tussen de marktwaarde en de bedrijfswaarde.

11 Conclusies en aanbevelingen

In dit artikel beschrijven wij de resultaten van het onderzoek naar de wijze waarop woningcorporaties in de jaarrekening 2016 zijn omgegaan met de wijzigingen van de Woningwet, de invoering van het Btiv en Rtv, en de wijzigingen in RJ 645 'Toegelaten instellingen volkshuisvesting'.

Woningcorporaties dienen hun vastgoed in exploitatie in de jaarrekening 2016 te waarderen tegen marktwaarde. De marktwaarde moet worden bepaald op basis van de uitgangspunten van het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde'.

Tabel 17 Analyse marktwaarde versus bedrijfswaarde

Bedrijfswaarde in bestuursverslag	Categorie				Totaal	%
	1	2	3	4		
Is een beleidsmatige beschouwing opgenomen over het verschil tussen marktwaarde en bedrijfswaarde in het bestuursverslag?						
Ja	25	13	6	5	49	98
Nee	0	0	0	1	1	2
Is aandacht besteed aan de consequenties van het verschil tussen marktwaarde en bedrijfswaarde voor het eigen vermogen?						
Ja	23	9	0	4	36	72
Nee	2	4	6	2	14	28

Figuur 3: Analyse marktwaarde versus bedrijfswaarde. Stichting Wonen Noordwest Friesland, jaarrekening 2016, pp. 27-28

Beleidsmatige beschouwing over het verschil tussen de marktwaarde in verhuurde staat en de bedrijfswaarde van het vastgoed in exploitatie

In de Woningwet is opgenomen dat toegelaten instellingen het vastgoed moeten waarderen op marktwaarde in verhuurde staat. Door de waardering van de onroerende zaken in exploitatie tegen marktwaarde wordt inzicht gegeven in de mogelijke verdien capaciteit, op basis van marktparameters, van de vastgoedportefeuille van Wonen Noordwest Friesland.

De marktwaarde geeft, rekening houdend met de uitgangspunten van het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde, het bedrag op balansdatum weer waartegen het vastgoedbezit op de vrije markt kan worden vervreemd.

De doelstelling van Wonen Noordwest Friesland is om te voorzien in goede en betaalbare woningen in een prettige woon- en leefomgeving. Daarbij zal slechts een relatief beperkt aantal woningen worden verkocht. Dit betekent dat slechts een deel van de in de jaarrekening verantwoorde marktwaarde in de toekomst zal worden gerealiseerd.

De bedrijfswaarde sluit aan op het beleid van Wonen Noordwest Friesland en beoogt inzicht te geven in de verdien capaciteit van haar vastgoed uitgaande van dit beleid.

In deze paragraaf is een beleidsmatige beschouwing opgenomen over het verschil tussen de marktwaarde en de bedrijfswaarde van het vastgoed in exploitatie.

Vershil marktwaarde en bedrijfswaarde

Het verschil tussen de marktwaarde en de bedrijfswaarde per ultimo 2016 ziet er als volgt uit:

Marktwaarde 31-12-2016	€ 305.000.000,-
Bedrijfswaarde 31-12-2016	€ 202.000.000,-
Vershil	€ 103.000.000,-

Indien Wonen Noordwest Friesland de bedrijfswaarde als waarderingsgrondslag zou hanteren, dan zou het eigen vermogen dalen met € 103 miljoen.

Analyse verschillen

Onderstaand worden de componenten toegelicht die leiden tot verschillen tussen de marktwaarde en de bedrijfswaarde.

Woningcorporaties hebben, rekening houdend met de wettelijke voorschriften, de vrijheid voor toepassing van de basisversie of de full-versie van het handboek. Tweederde van de onderzochte woningcorporaties past in de jaarrekening 2016 voor woongelegenheden de basisversie toe, een derde heeft gekozen voor de full-versie. De overgang naar de marktwaarde heeft geleid tot stelselwijzigingen in de jaarrekeningen van woningcorporaties. Gemid-

deld genomen nam bij woningcorporaties die voorheen historische kostprijs of bedrijfswaarde toepasten door de stelselwijzigingen het eigen vermogen ultimo 2015 met 200% toe. De toelichting van de uitgangspunten, parameters en gehanteerde disconteringsvoet is zeer uitgebreid. Niettemin concluderen we dat bepaalde relevante toelichtingen soms ontbreken, bijvoorbeeld disconteringsvoet, wijze van taxatie van het vastgoed.

Niet uitponden

Bij het bepalen van de marktwaarde worden 2 scenario's doorgerekend: doorexploiteren en uitponden (verkopen). De hoogste waarde is de marktwaarde. Bij de meeste complexen geeft het uitpondscenario de hoogste waarde. In de praktijk zal Wonen Noordwest Friesland echter slechts een beperkt aantal woningen verkopen. Wanneer wordt uitgegaan van het doorexploiteerdscenario dan daalt de marktwaarde met € 53 miljoen naar € 252 miljoen.

Lagere huur

Bij het bepalen van de marktwaarde wordt bij mutatie de markthuur ingerekend, terwijl Wonen Noordwest Friesland in haar huurbeleid de huren aftopt op de streefhuur. Bij de bepaling van de streefhuur wordt rekening gehouden met de verschillende aftoppingsgrenzen. Door de lagere huurinkomsten daalt de waarde van het bezit met ca. € 52 miljoen naar € 200 miljoen.

Meer onderhoud

Een belegger zal proberen de onderhoudskosten zo laag mogelijk te houden om de winst te maximaliseren. Bij het bepalen van de marktwaarde worden daarom onderhoudskosten ingerekend die in de (commerciële) markt gebruikelijk zijn. Wonen Noordwest Friesland houdt rekening met instandhoudingsonderhoud en onderhoud voor het verbeteren van het bezit. Hierdoor vallen de onderhoudskosten hoger uit dan bij de marktwaarde en kan de marktwaarde voor ca. € 16 miljoen niet worden gerealiseerd.

Meer beheer

Een belegger zal eveneens proberen de beheerskosten te minimaliseren om de winst te maximaliseren. Een verschil tussen een woningcorporatie en een belegger is de opvatting van de sociale taak. Zo investeert Wonen Noordwest Friesland in de leefbaarheid van de dorpen in Noordwest Friesland, maar wordt bijvoorbeeld ook tijd besteed aan het helpen van huurders met betalingsproblemen. Daarnaast heeft Wonen Noordwest Friesland saneringssteun ingerekend, iets wat beleggers niet kennen. De extra beheerskosten leiden tot een daling van de waarde met ca. € 31 miljoen.

Discontering

Toekomstige kasstromen worden contant gemaakt tegen een discontopercentage. In geval van marktwaarde gelden hogere risico-opslagen dan bij de bedrijfswaarde. In de bedrijfswaarde wordt derhalve een lager discontopercentage (5%) gehanteerd, dan bij de marktwaarde (7-8%). Dit heeft een waardeverhogend effect van ca. € 49 miljoen.

Recapitulatie:

Marktwaarde 31-12-2016	€ 305.000.000,-
Af: Niet uitponden	-/-€ 53.000.000,-
Af: Lagere huur	-/-€ 52.000.000,-
Af: Meer onderhoud	-/-€ 16.000.000,-
Af: Meer beheer	-/-€ 31.000.000,-
Bij: Lager discontopercentage	€ 49.000.000,-
Bedrijfswaarde 31-12-2016	€ 202.000.000,-

Bij toepassing van de basisversie bepaalt een woningcorporatie de marktwaarde uitgaande van vooraf vastgestelde uitgangspunten, parameters en disconteringsvoet. Op portefeuilleniveau wordt tot een aannemelijke marktwaarde gekomen. Op complexniveau kunnen positieve of negatieve verschillen ontstaan. Hierdoor geeft de herwaarderingsreserve, die op complexniveau moet worden bepaald, bij toepassing van de basisversie niet altijd een aannemelijke waarde op complexniveau weer. Dit is een ongewenste situatie, zeker omdat het eigen vermogen door de waardering van het vastgoed tegen marktwaarde, hoog is en voor een belangrijk deel bestaat uit ongerealiseerde waardeinstijgingen. De herwaarderingsreserve geeft het beklemde deel van het eigen vermogen mogelijk niet juist weer.

Waardering tegen marktwaarde volgens het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde 2016' is naar onze mening niet de meest geëigende waarderingsgrondslag voor woningcorporaties omdat wordt uitgegaan van commerciële uitgangspunten. Woningcorporaties hebben een maatschappelijke doelstelling en passen geen commerciële uitgangspunten toe. Niettemin heeft de marktwaarde ook geleid tot nieuwe inzichten. Marktwaarde biedt informatie over de maximale verdien capaciteit van het vastgoed als dat op commerciële basis wordt geëxploiteerd. Woningcorporaties hebben hierdoor inzicht verkregen in de marktuitgangspunten zoals een commerciële belegger deze hanteert. Dit kan leiden tot aanpassingen in de bedrijfsvoering bij woningcorporaties.

Uit het onderzoek blijkt dat woningcorporaties verschillend omgaan met de vorming van belastinglatenties voor het vastgoed in exploitatie. Dit heeft enerzijds te maken met het feit dat de verslaggevingsregels waardering van latenties tegen nominale waarde en tegen contante waarde toestaan. Anderzijds maken woningcorporaties verschillende keuzes met betrekking tot het al dan niet waarderen van tijdelijke verschillen op vastgoed in exploitatie bij de waardering tegen contante waarde. Op basis van het onderzoek hebben wij niet kunnen vaststellen of deze keuzes terecht zijn gemaakt. Wij constateren dat het al dan niet vormen van latenties grote gevolgen heeft de omvang van het eigen vermogen.

Indien woningcorporaties hun vastgoed tegen bedrijfswaarde zouden waarderen zou de waardering van het vastgoed gemiddeld 45% lager zijn dan bij waardering tegen marktwaarde. Nagenoeg alle woningcorporaties besteden aandacht aan het verschil tussen de marktwaarde en de bedrijfswaarde in het bestuursverslag. Wij constateren dat er grote verschillen bestaan tussen deze vermeldingen in het bestuursverslag.

Op basis van het onderzoek komen wij tot een aantal aanbevelingen voor het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (als verantwoordelijke voor de portefeuille Wonen), de woningcorporaties en de Raad voor de Jaarverslaggeving.

Voor het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties

Woningcorporaties moeten ingaande de jaarrekening 2016 hun vastgoed waarderen tegen marktwaarde. De marktwaarde geeft de waarde weer die kan worden gerealiseerd indien het vastgoed wordt geëxploiteerd als commerciële belegger waarbij de huren worden gemaximaliseerd en het vastgoed wordt verkocht indien de opbrengstwaarde hoger is dan de bedrijfswaarde. Een woningcorporatie heeft evenwel een maatschappelijke doelstelling, namelijk het in continuïteit aanbieden van woningen aan de doelgroep. Daartoe worden woningen betaalbaar gehouden. Er worden wel woningen verkocht, echter de verkoop is van ondergeschikt belang. Door de keuze voor de maatschappelijke doelstelling – het exploiteren van woningen (in plaats van verkoop) en het matigen van de huren – boven financieel rendement realiseren woningcorporaties een groot deel van de marktwaarde niet. Dit betekent dat het gepresenteerde eigen vermogen feitelijk te hoog wordt weergegeven. Hoewel wij ons realiseren dat het Ministerie de keuze heeft gemaakt voor waardering tegen marktwaarde als uniforme waarderingsgrondslag, geven wij het Ministerie in overweging om de waarderingsgrondslag marktwaarde te vervangen door een op woningcorporaties afgestemde actuele waarde.

Dit zou de bedrijfswaarde kunnen zijn, waarbij geen sprake is van voorgeschreven veronderstellingen en parameters, maar waarbij de bedrijfswaarde wordt bepaald op basis van het maatschappelijk, volkshuisvestelijk beleid van de woningcorporatie. In dat geval geeft de actuele waarde de contante waarde van de verwachte te realiseren kasstromen door de woningcorporatie weer en geeft het eigen vermogen de daadwerkelijk verwachte verdien capaciteit weer.

Mede als gevolg van de overgang naar waardering tegen marktwaarde zijn de jaarrekeningen 2016 van woningcorporaties later tot afronding gekomen. Diverse woningcorporaties hebben de door de Autoriteit woningcorporaties gestelde deadline van 1 juli niet gehaald. Voor het boekjaar 2017 geldt dat de jaarrekening moet worden ingediend voor 1 juli 2018. De termijn van indiening van de jaarrekening bij de Autoriteit Woningcorporaties verschuift voor boekjaar 2018 van 1 juli naar 1 mei 2019.⁸ Om deze verkorting van de termijn te kunnen realiseren is enerzijds een verdere professionalisering van de afsluitcyclus bij woningcorporaties noodzakelijk. Anderzijds is het noodzakelijk dat het Ministerie documentatie als het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde' en protocollen eerder beschikbaar stelt. Gezien de complexiteit van waardering tegen marktwaarde geven wij het Ministerie in overweging de verkorting van de indieningstermijn verder uit te stellen, dan wel de uiterste indiening te handhaven op 1 juli, zeker voor de woningcorporaties die geen oob worden.

Voor woningcorporaties

Woningcorporaties die in het boekjaar 2016 de basisversie toepasten en waarbij de marktwaarde en de mutatie in de marktwaarde tot moeilijk verklaarbare verschillen leidden (waardoor de jaarrekening vaak pas na 1 juli tot afronding kon komen), geven wij in overweging de full-versie van de marktwaarde toe te passen.

Als gevolg van de stelselwijziging naar de grondslag marktwaarde is het eigen vermogen in de jaarrekening van woningcorporaties fors toegenomen, vermogen dat veelal 'in de stenen zit' en waarvan het maar zeer de vraag is of dit met het beleid dat woningcorporaties nastreven gerealiseerd kan worden. De indruk kan ontstaan dat de financiële slagkracht van de woningcorporatie is toegenomen als gevolg van waardering tegen marktwaarde. Het is daarom van belang dat woningcorporaties een adequate toelichting in de jaarrekening en het bestuursverslag opnemen over de kwaliteit van het eigen vermogen. Wij geven woningcorporaties in overweging in het bestuursverslag in ieder geval aandacht te besteden aan (Deloitte 2016):

- het onderscheid tussen het gerealiseerde en het ongerealiseerde deel van het eigen vermogen;

- de verwachte impact van de volkshuisvestelijke doelstelling op de toekomstige vermogensontwikkeling;
- de oordeelsvorming over de levensvatbaarheid en de financierbaarheid van de woningcorporatie;
- de relatie tussen het gepresenteerde eigen vermogen en de door de Minister gepubliceerde investeringscapaciteit.

Voor de Raad voor de Jaarverslaggeving

Op grond van de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving dienen woningcorporaties de methoden, relevante veronderstellingen en de disconteringsvoet die gehanteerd zijn bij het bepalen van de marktwaarde van elk van de vier in het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde' genoemde categorieën vastgoed in exploitatie in de jaarrekening toe te lichten. De veronderstellingen zijn grotendeels gebaseerd op het 'Handboek modelmatig waarderen marktwaarde'. Naar onze mening

ontstaat door de vermelding van alle parameters en veronderstellingen een overload aan informatie, terwijl de kern niet wordt geraakt. Wij geven de Raad in overweging in RJ 645 op te nemen dat woningcorporaties voor de in het handboek voorgeschreven parameters en veronderstellingen kunnen verwijzen naar het handboek modelmatig waarderen marktwaarde. Woningcorporaties zouden uiteraard wel de veronderstellingen moeten toelichten waarvoor de woningcorporatie vrijheden heeft (bijvoorbeeld de mutatiegraad, het eventueel aanwezige achterstallig onderhoud en erfpacht bij de basisversie) en de toegepaste vrijheidsgraden (bij de full-versie). Verder geven wij de Raad in overweging in het bestuursverslag een inhoudelijke toelichting op de mutatie van de marktwaarde voor te schrijven zodat voor de gebruiker van de jaarrekening duidelijk is welke factoren feitelijk ten grondslag liggen aan de stijging of daling van de marktwaarde. ■

E.J.N. Jungheim MSc RA is werkzaam als senior manager bij Deloitte Accountants BV in de auditpraktijk Public Sector. Daarnaast is hij verbonden aan het Professional Practice Department van Deloitte. Deze bijdrage is geschreven op persoonlijke titel.

Drs. C.L. Suurland RA is werkzaam als senior manager bij het Professional Practice Department van Deloitte. Zij is lid van de vaktechnische staf van de Raad voor de Jaarverslaggeving en als zodanig betrokken bij de RJ-werkgroep Toegelaten instellingen volkshuisvesting. Deze bijdrage is geschreven op persoonlijke titel.

De auteurs danken Paula Biesheuvel voor haar waardevolle bijdrage aan het empirisch onderzoek.

Noten

1 ■ Zie <https://www.internetconsultatie.nl/be-sluitorganisatiesvanopenbaarbelang>.

2 ■ Inmiddels heeft de minister van Financiën in een brief aangekondigd dat in een nieuw ontwerp van het Besluit tot aanwijzing van organisaties van openbaar belang (oob) als bedoeld in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta) een grens worden gehanteerd van 2.500 verhuureenheden. Het aangepaste ontwerp zal na het zomerreces aan de Eerste en Tweede Kamer worden aangeboden.

3 ■ Factoren die een rol hebben gespeeld bij het laat beschikbaar komen van de jaarrekeningen zijn onder meer:

- de onbekendheid van de sector met waardering tegen marktwaarde;
- de validatie van het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde 2015 is pas in november 2016 afgerond;
- het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde 2016 is pas op 16 december 2016 in de Staatscourant gepubliceerd, waardoor ook de rekenmodellen voor de basisversie van de

marktwaarde laat beschikbaar kwamen;

- toepassing van de basisversie bleek voor woningen in krimp- en aardbevingsgebieden en voor studentenwoningen en extramurale zorgwoningen niet tot een aannemelijke marktwaarde te leiden. Voor dit vastgoed is in januari 2017 de Handreiking implementatie full-versie verschenen die voorschrijft dat genoemd vastgoed verplicht op basis van de full-versie van het Handboek modelmatig waarderen marktwaarde moet worden gewaardeerd.
- bij toepassing van de basisversie bleek bij een aantal woningcorporaties de rekenmodellen tot marktwaardemutaties te leiden die op basis van de ontwikkelingen in de regio niet verklaarbaar waren.

4 ■ Zie <https://www.aedes.nl/artikelen/financi-n/financi-n-n/dvi-dpi/aw-114-corporaties-krijgen-uitstel-voor-aanleveren-dvi.html>.

5 ■ Onder exoten (ook wel rafelranden genoemd) wordt verstaan het vastgoed in exploitatie in de portefeuille van toegelaten instellingen

dat naar aard en gebruik niet eenduidig bij een van de onderscheiden vastgoedtypen (wonen, parkeren, etc.) is onder te brengen. Het betreft bijvoorbeeld grond en tuinstroken en zendmastinstallaties (Staatscourant 2016, nr. 67521, p. 55).

6 ■ Deze waardering van het niet door de taxateur getaxeerde deel is op basis van interne parameters door de woningcorporatie ingevoerd en gewaardeerd. De externe taxateur wordt gevraagd voor deze uitgevoerde interne waardering een (schriftelijke) verklaring af te geven dat de door de woningcorporatie bepaalde waarde 'aannemelijk' is. Deze verklaring wordt de 'Aannemelijkheidsverklaring' genoemd (NRVT, 2016).

7 ■ Naar analogie van IAS 12.51C en IAS 12.BC 6 en BC 19-26.

8 ■ Op 15 september 2017 heeft het Ministerie aangekondigd dat de indieningsdatum voor de jaarrekening 2017 in 2018 nog wordt gehandhaafd op 1 juli. (<http://woningwet2015.nl/nieuws/jaarrekening-2017-en-verantwoordingsinformatie-moet-op-1-juli-2018-binnen-zijn>).

Literatuur

- ABF, CALCASA en Deloitte (2016). *Validatie Handboek modelmatig waarden marktwaarde, Uitgevoerd in opdracht van het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties*. Geraadpleegd op http://www.woningwet2015.nl/sites/www.woningwet2015.nl/files/documenten/validatie_handboek_mkt-waardering_def.pdf.
- Deloitte (2016). *Veranderingen in het verantwoordingslandschap, Herziene Richtlijn 645 voor woningcorporaties*. Geraadpleegd op <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/nl/Documents/public-sector/deloitte-nl-woningcorporaties-herziene-richtlijn-645.pdf>.
- Jungheim, E.J.N., & Suurland, C.L. (2013). Verslaggeving van toegelaten instellingen volkshuisvesting. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 87(12): 595-609.
- Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (2017). *Handboek implementatie fullversie*. Geraadpleegd op http://www.woningwet2015.nl/sites/www.woningwet2015.nl/files/documenten/handreiking_bzk_implementatie_full-versie_11_januari_2017.pdf.
- Ministerie van Financiën (2017). Besluit over omvangscriterium voor toekenning oob-status aan toegelaten instellingen. Geraadpleegd op <https://www.rijksoverheid.nl/binaries/rijksoverheid/documenten/kamerstukken/2017/07/04/kamerbrief-over-omvangscriterium-voor-toekenning-oob-status-aan-toegelaten-instellingen/kamerbrief-over-omvangscriterium-voor-toekenning-oob-status-aan-toegelaten-instellingen.pdf>.
- Ministerie van Wonen en Rijksdienst (2015a). *Woningwet*, Staatsblad 2015, nr. 145.
- Ministerie van Wonen en Rijksdienst (2015b). *Besluit toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015*, Staatsblad 2015, nr. 231 en Staatsblad 2016, nr. 209.
- Ministerie van Wonen en Rijksdienst (2016). *Regeling toegelaten instellingen volkshuisvesting 2015*, Staatscourant 2016, nr. 67521.
- Ministerie van Wonen en Rijksdienst (2014). Wijziging van de Herzieningswet toegelaten instellingen volkshuisvesting, Staatscourant 2013-2014, 33966, nr. 3.
- Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT). (2016). *Handreiking Aannemelijkheidsverklaring*. Geraadpleegd op <http://www.nrvt.nl/wp-content/uploads/2016/12/161124-handreiking-Aannemelijkheidsverklaring.pdf>.
- Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) (2016). *Richtlijnen voor de jaarverslaggeving - Jaareditie 2016*. Deventer: Kluwer.
- Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) (2017). RJ-Uiting 2017-2 Actuele kostprijs. Geraadpleegd op <https://www.rjnet.nl/Global/RJ-Uiting%202017-2%20Actuele%20kostprijs.pdf>.

Bijlage 1 Onderzoekspopulatie

Nr.	Naam	Verhuureenheden
Categorie 1 (1.500 - 5.000 verhuureenheden)		
1	Stichting Wonen Midden-Delfland	1.567
2	Woningvereniging Nederweert	1.685
3	Stichting Rhiant	1.849
4	Woningbouwvereniging Hoek van Holland	1.983
5	Woningstichting Putten	2.056
6	Woningstichting Sint Antonius van Padua	2.224
7	Woningbouwstichting de Gemeenschap	2.483
8	Woningbouwvereniging Patrimonium	2.586
9	Stichting Rondom Wonen	2.705
10	Stichting Eemland Wonen	2.730
11	Stichting Goed Wonen	2.755
12	Woningstichting De Voorzorg	3.398
13	Stichting Omnivera GWZ	3.420
14	Stichting IJsseldal Wonen	3.722
15	Woningstichting Rentree	3.773
16	Stichting Velison Wonen	3.784
17	Stichting Waardwonen	3.810
18	Stichting Wonen Noordwest Friesland	3.831
19	Woningstichting de Leeuw van Putten	3.926
20	Baston Wonen Stichting	4.004

21	Stichting Plavei	4.007
22	Woningstichting Barneveld	4.093
23	Stichting Wonion	4.154
24	Stichting Wold en Waard	4.988
25	Stichting Viveste	4.996
Categorie 2 (5.000 - 10.000 verhuureenheden)		
26	Ons Huis Woningstichting	5.582
27	Stichting WoonGoed 2-Duizend	6.071
28	Woningstichting de Veste	6.332
29	Stichting Woongoed Zeeuws-Vlaanderen	6.348
30	Regionale Woningbouwvereniging Samenwerking (RWS)	6.627
31	Stichting SSHN	6.732
32	Woonstichting Triada	6.794
33	Stichting L'escaut woonservice	6.926
34	Stichting Arcade mensen en wonen	7.897
35	Stichting wonenCentraal/ WoonForte	8.626
36	Stichting Qua Wonen	8.791
37	Stichting WOONopMAAT	9.629
38	Stichting Woonstede	9.686
Categorie 3 (10.000 - 15.000 verhuureenheden)		
39	Stichting Wooninvest	10.069
40	Stichting Habion	11.194
41	Woningstichting HEEMwonen	12.028
42	Stichting Volkshuisvesting Arnhem	14.049
43	Stichting Woonbedrijf ieder1	14.253
44	Stichting Welbions	14.648
Categorie 4 (15.000 + verhuureenheden)		
45	Stichting BrabantWonen	20.794
46	Stichting Vivare	24.634
47	Stichting Mooiland	27.046
48	Wonen Limburg	29.581
49	Woningstichting Rochdale	40.887
50	Stichting de Alliantie	61.781