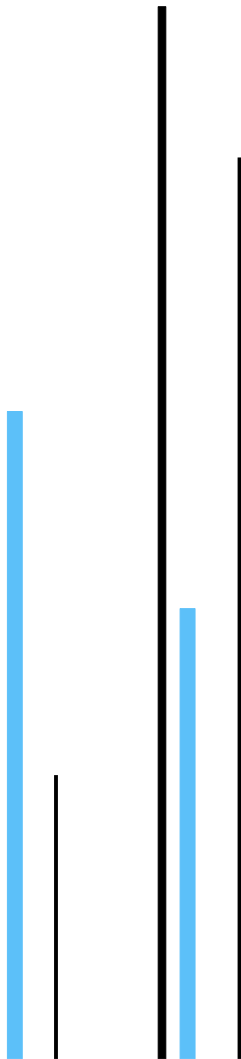


Validatie Handboek 2017



Validatie Handboek 2017

Uitgevoerd in opdracht van Ministerie Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties

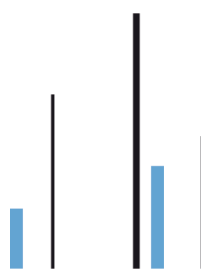
Denise Ligthart, Jan Wigle Visser, Berry Blijie & Rogier van der Hijden

4 oktober 2018 | r2018-0048DE | 18163-WON

ABF Research | Verwersdijk 8 | 2611 NH | Delft | 015 - 27 99 300

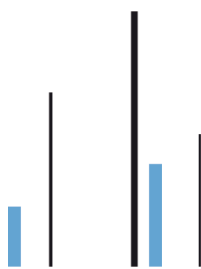
Copyright ABF Research 2018

De informatie in dit rapport is met de grootste zorg samengesteld. ABF Research aanvaardt geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten, onnauwkeurigheden of onvolledigheden. Het gebruik van (onderdelen van) dit rapport is toegestaan mits de bron duidelijk wordt vermeld.



Inhoudsopgave

Samenvatting	7
1 Inleiding.....	9
1.1 Aanleiding onderzoek	9
1.2 Vraagstelling.....	10
1.3 Opzet rapportage	10
2 De beschikbare data.....	11
2.1 Inleiding	11
2.2 De aangeleverde data	11
2.3 De berekende en aangeleverde full-waardering	12
3 Reguliere woningen	13
3.1 De aanpak	13
3.2 De berekende en aangeleverde full-waardering	13
3.3 Het verschil tussen basis en full	14
3.4 Het gebruik van vrijheidsgraden	16
3.4.1 Eendimensionale benadering	17
3.4.2 Meerdere dimensionale benadering	23
3.5 Nadere analyses	27
3.5.1 Doorexploiteren versus uitponen	27
3.5.2 Doorexploiteerverplichting	29
4 Woningen in een krimpgebied	31
4.1 De berekende en aangeleverde full-waardering	31
4.2 Het verschil tussen basis en full	32
4.3 Nadere analyses	32
Conclusies en aanbevelingen.....	39
Bijlage 1: Toelichting op de uitval van complexen en verhuureenheden	41
Bijlage 2: Tabellen multivariate analyse	43
Bijlage 3: Herschatting van de disconteringsvoet	45



Samenvatting

Handboek modelmatig waarden marktwaarde

Corporaties zijn verplicht om voor de jaarrekening het vastgoed in exploitatie te waarderen op basis van de marktwaarde. Het *Handboek modelmatig waarden marktwaarde* biedt hier ondersteuning in. In het handboek wordt onderscheid gemaakt tussen de basisversie, een modelmatige en kostenefficiënte methodiek om de marktwaarde te bepalen, en de full-versie, waarin het mogelijk is om op bepaalde onderdelen (de zogenaamde vrijheidsgraden) af te wijken van de basisversie. Ieder jaar wordt de in het handboek voorgeschreven basisversie gevalideerd aan de hand van de (full-)waarderingsgegevens van het afgelopen jaar. Op basis daarvan wordt het handboek vervolgens geactualiseerd en opnieuw gepubliceerd.

Validatie handboek 2017

In dit rapport wordt verslag gedaan van de validatie van het handboek met peildatum 31 december 2017. De kernvraag van deze validatie is of de methodiek en de normen van de basisversie tot een goede marktwaardering leiden voor die gevallen waarvoor de basisversie mag worden toegepast. Het handboek wordt gevalideerd voor reguliere woningen, niet gelegen in een krimp- of aardbevingsgebied, en voor reguliere woningen in krimpgebieden. Op alle andere typen vastgoed ligt een taxatieverplichting wanneer de huursom van dit vastgoed tezamen meer dan 5% van de totale huursom uitmaakt. Waarderen met de full-versie is in dit geval verplicht, en het valideren van de basisversie daardoor van ondergeschikt belang.

Validatie houdt in dat de aangeleverde full-waarderingen worden vergeleken met de waarderingen die met de basisversie tot stand zouden zijn gekomen. De basisversie wordt beschouwd als een goede weergave indien de berekende basiswaarderingen niet te veel afwijken van de aangeleverde full-waarderingen (ook al geldt hierbij de disclaimer dat bij een aantal full-waarderingen ook vraagtekens kunnen worden gezet ten aanzien van de betrouwbaarheid). De eis daarbij is dat bij tenminste 90% van de portefeuilles het relatieve verschil tussen de berekende basiswaardering en de gebruikte full-waardering niet meer bedraagt dan 10%. Voorafgaand aan de analyses wordt de aangeleverde data op een aantal punten gescreend. Gemengde complexen worden niet meegenomen en verhuureenheden worden verwijderd wanneer de objectgegevens niet plausibel worden bevonden of onvoldoende compleet zijn. Daarnaast worden portefeuilles in het geheel verwijderd waarvoor de berekende full-waardering te veel afwijkt van de aangeleverde full-waardering.

Bijna 90% correct voor reguliere woningen

Er zijn 71 portefeuilles met reguliere woningen (niet gelegen in een krimp- of aardbevingsgebied) beschikbaar. Voor 87% van deze portefeuilles wijkt de berekende basiswaardering minder dan 10% af van de gehanteerde full-waardering. Hiermee wordt bijna voldaan aan de eis die stelt dat tenminste 90% van de portefeuilles binnen deze bandbreedte moeten blijven. De betrouwbaarheid van de basiswaardering is aanzienlijk hoger dan vorig jaar, toen slechts 75% van de full-portefeuilles een afwijking van minder dan

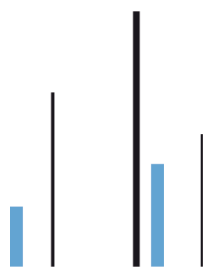
10% liet zien ten opzichte van de basisversie. De portefeuilles met (te) grote afwijkingen betreffen vaak corporaties met specifiek bezit, zoals studentenhuysvesters en zorghuisvesters die een deel van het bezit om technische redenen als reguliere woningen moeten waarderen. Daarnaast is er ieder jaar een aantal taxaties waarvan aan de betrouwbaarheid kan worden getwijfeld, omdat deze veel afwijken van vergelijkbare portefeuilles in de omgeving. Uit analyses op de gebruikte vrijheidsgraden blijkt dat de leegwaarde en disconteringsvoet de grootste veroorzakers zijn van de verschillen tussen basis- en full-waardering.

Naast analyses op de gebruikte vrijheidsgraden is onderzoek gedaan naar verschillen tussen het doorexploiteerscenario en het uitpondscenario voor reguliere woningen. In het doorexploiteerscenario komt de basisversie gemiddeld iets hoger uit dan de full-versie. Er is een sterk verband tussen de hoogte van het markthuurpercentage en de mate waarin doorexploiteren de hoogste waarde oplevert. Een hogere mutatiekans maakt uitponden juist aantrekkelijker omdat verkoop sneller inkomsten oplevert. Zowel in het doorexploiteerscenario als in het uitpondscenario is er geen substantieel verschil in disconteringsvoet tussen woningen met of zonder exploitatieverplichting. Er kan dus niet worden geconcludeerd dat het opnemen van de doorexploiteerverplichting heeft geleid tot een structurele aanpassing van de disconteringsvoet.

Validatie toont minder goede resultaten voor krimp

Voor reguliere woningen in krimpgebieden toont de validatie minder goede resultaten. Voor slechts 50% van de portefeuilles wijkt de basiswaardering minder dan 10% af van de full-waardering. De grootste verschillen tussen basis- en full-waardering worden veroorzaakt in het uitpondscenario. Voor het merendeel van de verhuureenheden in krimpgebieden wordt in de basisvariant het doorexploiteerscenario toegepast, maar levert in de full-variant uitponden de hoogste waarde. De provincies met krimpgebieden kennen verschillende oorzaken die tot de grote verschillen leiden. Er is daarom geen eenvoudige aanpassing mogelijk om de basisversie geschikt te maken voor alle krimpgebieden, zoals bijvoorbeeld een aanpassing in de berekening van de disconteringsvoet. Het is de vraag of het wenselijk is om parameterwijzigingen te baseren op schattingen gefundeerd op de (beperkte) dataset met waarderingsgegevens over 2017. Een andere mogelijkheid is om toch een taxatieverplichting te (her)introduceren voor woningen in krimpgebieden.

1



Inleiding

1.1 Aanleiding onderzoek

Op grond van de Woningwet 2015 zijn corporaties verplicht om voor de jaarrekening het vastgoed in exploitatie te waarderen op basis van marktwaarde. Marktwaarde als verplichte waarderingsgrondslag levert een bijdrage aan de professionalisering van de vastgoedsturing en maakt een betere verantwoording over de inzet van het maatschappelijk vermogen mogelijk. Daarnaast is marktwaarde nodig om de toets op overcompensatie te kunnen uitvoeren, en bevordert een uniforme waarderingsgrondslag de transparantie van en vergelijkbaarheid tussen corporaties.

Invoering van de marktwaarde als waarderingsgrondslag betekent voor veel corporaties een ingrijpende omslag in het waarderingsproces. Om de corporaties te ondersteunen is het *Handboek modelmatig waarderen marktwaarde* in het leven geroepen. Doel van dit handboek is allereerst om de uitgangspunten van de waardering zo goed mogelijk te uniformeren, rekening houdend met verschillen tussen corporaties wat betreft kennis over de marktwaarde. Ook zouden met het handboek de administratieve lasten van de invoering van marktwaarde beperkt moeten blijven. Het handboek fungeert als bindend kader voor alle corporaties voor de wijze waarop de marktwaarde voor de jaarrekening en de balansopstellingen voor de DAEB en de niet-DAEB tak dienen te worden opgesteld.

In het handboek zijn twee benaderingen onderscheiden: de basisversie en de full-versie. De basisversie is een modelmatige en kostenefficiënte methodiek om de marktwaarde te bepalen. Aan de hand hiervan is het mogelijk om op portefeuilleniveau tot een aannemelijke marktwaarde te komen. De full-versie, waarin het mogelijk is om op bepaalde taxatieparameters (vrijheidsgraden) af te wijken van de basisversie, faciliteert een aannemelijke marktwaarde op complexniveau. Gebruik van de full-versie gaat gepaard met hogere kosten, maar levert meer nauwkeurige gegevens die vervolgens kunnen worden ingezet bij processen als vastgoedsturing. Onder bepaalde voorwaarden is gebruik van de full-versie verplicht.

De eerste, consultatieve versie van het handboek werd op 17 juni 2015 gepubliceerd, met als peildatum 31 december 2014. Eind 2015 is deze versie aan de hand van de waarderingsgegevens van dit jaar verder verbeterd, leidend tot de eerste 'officiële' versie van het handboek. Sindsdien wordt het handboek ieder jaar gevalideerd aan de hand van de waarderingsgegevens van het afgelopen jaar, en op basis daarvan geactualiseerd en opnieuw gepubliceerd.

In dit rapport wordt verslag gedaan van de validatie van het handboek met peildatum 31 december 2017. De waardering volgens dit handboek is van toepassing voor de jaarrekening over 2017. Voor de validatie wordt gebruik gemaakt van de full-waarderingen uit dit boekjaar die met behulp van het handboek tot stand zijn gekomen. Analyses op de full-waarderingen en de gebruikte vrijheidsgraden moeten inzicht bieden in de gewenste aanpassingen in het geactualiseerde handboek, dat betrekking heeft op het boekjaar 2018.

1.2 Vraagstelling

De kernvraag van deze validatie is of de methodiek en de normen van de basisversie tot een goede marktwaardering leiden voor die gevallen waarvoor de basisversie mag worden toegepast. De basisversie zou zodanig moeten zijn dat de berekende waarde een goede weergave is van de marktwaarde. Om dit te toetsen, wordt aangenomen dat de berekende full-waarderingen een goede inschatting van de marktwaarde zijn. Uitgangspunt is dat de woningen gewaardeerd met de full-versie vergelijkbaar zijn met de woningen gewaardeerd met de basisversie. De basisversie is een goede weergave indien de gebruikte full-waardering niet te veel afwijkt van de waarderingen die met de basisversie tot stand zouden zijn gekomen. De eis daarbij is dat bij tenminste 90% van de portefeuilles het relatieve verschil tussen de berekende basiswaardering en de gebruikte full-waardering niet meer bedraagt dan 10%. De volgende drie typen portefeuilles moeten afzonderlijk aan deze eis voldoen: woningen, bedrijfsmatig en maatschappelijk onroerend goed en intramuraal vastgoed, en parkeergelegenheden. Woningen worden onderscheiden naar deelportefeuilles: reguliere woningen niet gelegen in een krimp- of aardbevingsgebied, reguliere woningen in een krimpgebied, reguliere woningen in een aardbevingsgebied, studentenwoningen en extramurale zorggelegenheden.

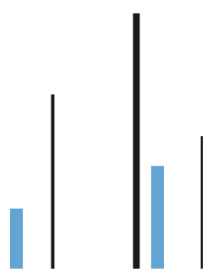
Gevoeligheidsanalyses op het gebruik van vrijheidsgraden moeten uitwijzen welke vrijheidsgraden verantwoordelijk zijn voor de verschillen en in welke mate deze van toepassing zijn op de waardering. Daarnaast wordt onderzocht in hoeverre er afwijkingen zijn door de aanbevolen methodiek en/of rekenregels, en in hoeverre er verschillen zijn als gevolg van regio of type verhuureenheid. Verdiepende analyses moeten uitwijzen welke aanpassingen kunnen leiden tot verbetering van de basisversie.

Het zwaartepunt van het onderzoek ligt op reguliere woningen, dat wil zeggen eengezins- en meergezinswoningen, niet gelegen in krimp- of aardbevingsgebied. Daarnaast worden reguliere woningen in krimpgebieden behandeld. De andere type woningen (reguliere woningen in aardbevingsgebieden, studentenwoningen en extramurale zorggelegenheden) en BOG/MOG/ZOG worden in deze validatie niet behandeld. Op deze categorieën geldt namelijk een taxatieverplichting wanneer de huursom in deze categorie groter is dan 5%. In het onderzoek worden de basis- en full-waarderingen van de verhuureenheden berekend aan de hand van de aangeleverde taxatieparameters. Hiertoe wordt gebruik gemaakt van RazZudock, het taxatiemanagementsysteem van Kabana.

1.3 Opzet rapportage

De structuur van deze tussenrapportage is als volgt. In hoofdstuk 2 worden de door de corporaties aangeleverde gegevens en de bruikbaarheid hiervan beschreven. De aangeleverde gegevens worden gescreend op plausibiliteit. Daarnaast worden de aangeleverde full-waarderingen vergeleken met de berekende full-waarderingen als nadere toets op betrouwbaarheid. Hoofdstuk 3 behandelt de waardering van reguliere woningen, niet gelegen in een krimp- of aardbevingsgebied. De analyses betreffen in eerste instantie het verschil tussen de basis- en de full-waardering. Daarnaast wordt geanalyseerd hoe vaak elk van de twee scenario's (doorexploiteren versus uitponden) wordt gebruikt. Het gebruik van de vrijheidsgraden wordt geanalyseerd, waarbij in het bijzonder de disconteringsvoet wordt uitgelicht. Voor de portefeuilles met een grote afwijking tussen de basis- en de full-waardering wordt nader ingegaan op het gebruik van de vrijheidsgraden. Hoofdstuk 4 gaat in op de reguliere woningen in krimpgebieden. Het rapport wordt afgesloten met conclusies en aanbevelingen.

2



De beschikbare data

2.1 Inleiding

Medio juni 2018 zijn door het ministerie van BZK de waarderingsgegevens van de full-waarderingen van alle corporaties uitgevraagd. Voorafgaand hieraan hebben ABF en Calcasa gesprekken gevoerd met elk van de zeven leveranciers met gecertificeerde softwarepakketten voor het doorrekenen van de marktwaarderingen. In deze gesprekken is geïnventariseerd of de full-waarderingen verkregen konden worden uit centrale databases van de softwareleveranciers. Dit bleek in de meeste gevallen niet mogelijk. Hierop is de softwareleveranciers verzocht een instructie te schrijven waarmee de corporaties de juiste gegevens uit het desbetreffende systeem konden halen. De data is dus door alle corporaties afzonderlijk aangeleverd, maar het aantal verschillende formats werd op deze manier in principe beperkt tot zeven. Voor een aantal corporaties moest door onvolledigheid achteraf nog aanvullende gegevens worden opgevraagd, maar in grote lijnen verliep het proces van de aanlevering goed. Dit hoofdstuk beschrijft de door de corporaties aangeleverde gegevens en de bruikbaarheid hiervan.

2.2 De aangeleverde data

In 2017 hebben 110 corporaties met in totaal circa 1,4 miljoen woongelegenheden hun reguliere woningportefeuille met de full-versie gewaardeerd. Voor reguliere woningen, niet gelegen in een krimp- of aardbevingsgebied en reguliere woningen in krimpgebieden is een totaal van ruim 1,16 miljoen verhuureenheden aangeleverd. Een deel hiervan is niet bruikbaar gebleken. De bruikbaarheid van de data is getoetst door een controle op de plausibiliteit van aangeleverde gegevens en een vergelijking tussen de aangeleverde full-waardering en de op basis van de aangeleverde inputparameters berekende full-waardering. In Bijlage 1 is uitgebreid beschreven welke selectiecriteria zijn toegepast en staat een overzicht van het originele aantal vhe's per deelportefeuille. Tabel 2-1 toont de uitsplitsing van het bruikbare totaal aan woningen naar de twee verschillende deelportefeuilles.

Tabel 2-1: Het aantal bruikbare deelportefeuilles, complexen en vhe per deelportefeuille

Deelportefeuille	Aantal	Complexen	Vhe's
Reguliere woningen	74	18.196	861.039
Krimp	16	1.418	56.716
Totaal	90	19.614	917.755

De nadruk van de analyses ligt op reguliere woningen, d.w.z. eengezins- en meergezinswoningen, niet gelegen in krimp- of aardbevingsgebied. Zoals te zien in Tabel 2-1 gaat het om 861.039 vhe's verdeeld over 18.196 complexen in 74 portefeuilles. De representativiteit hiervan over de verschillende gebieden in Nederland is van belang. In Tabel 2-2 wordt de spreiding van de reguliere woningen over de provincies plus de vier grote gemeenten (G4) getoond. Daarnaast is het dekkingspercentage per gebied opgenomen op basis van het totaal aantal full-gewaardeerde reguliere woningen volgens dVi 2017. Voor de meeste

gebieden is de dekking groot genoeg voor een betrouwbare validatie. In de laatste kolom is per gebied opgenomen hoeveel portefeuilles woningen in het gebied bevatten.

Tabel 2-2: Het aantal reguliere woningen naar EGW, MGW, het totaal, het dekkingspercentage op basis van het totaal aantal full-gewaardeerde reguliere woningen* en het aantal portefeuilles, per provincie plus G4

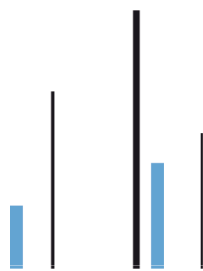
Provincie + G4	EGW	MGW	Totaal	Dekking	Portefeuilles
Groningen	5.742	21.134	26.876	57%	7
Friesland	10.929	8.746	19.675	55%	4
Drenthe	14.565	7.823	22.388	70%	8
Overijssel	27.937	23.531	51.468	67%	13
Flevoland	6.164	6.335	12.499	91%	5
Gelderland	57.055	47.618	104.673	87%	19
Utrecht	23.865	26.989	50.854	86%	13
Noord-Holland	41.706	50.984	92.690	81%	13
Zuid-Holland	37.821	81.580	119.401	63%	20
Zeeland	4.557	3.369	7.926	37%	4
Noord-Brabant	48.757	46.682	95.439	69%	12
Limburg	9.391	7.237	16.628	81%	2
Amsterdam	14.393	105.527	119.920	69%	8
Den Haag	4.567	27.799	32.366	62%	5
Rotterdam	8.234	56.369	64.603	51%	6
Utrecht	5.010	18.623	23.633	51%	8
Totaal	320.693	540.346	861.039	68%	

* deze cijfers zijn een inschatting op basis van dVi 2017.

2.3 De berekende en aangeleverde full-waardering

Voor betrouwbare analyses is het van belang dat de aangeleverde full-waarderingen (vrijwel) overeenkomen met de full-waarderingen die op basis van de aangeleverde taxatieparameters kunnen worden berekend. Wanneer de verschillen te groot zijn duidt dit op inconsistenties in de berekeningen tussen de verschillende softwarepakketten. Hierbij wordt gekeken naar de procentuele verschillen tussen de aangeleverde full-waardering en de berekende full-waardering op deelportefeuilleniveau. In het geval van een afwijking van meer dan 10% wordt de deelportefeuille in de vervolganalyses niet meegenomen. Het is dus mogelijk dat voor een corporatie de ene deelportefeuille meedoet in de analyses, en de andere deelportefeuille niet. De tabellen met de afwijkingen tussen de aangeleverde en berekende full-waarderingen, en de hieruit volgende extra schifting, volgen in de hoofdstukken betreffende de verschillende soorten deelportefeuilles.

3



Reguliere woningen

3.1 De aanpak

Zoals eerder aangegeven ligt het zwaartepunt van de analyses op reguliere woningen, niet gelegen in krimp- en/of aardbevingsgebieden. Hierin worden studentenwoningen, extramurale zorgwoningen en woningen gelegen in krimp- en/of aardbevingsgebieden buiten beschouwing gelaten. Volgens de normen die in het handboek gesteld worden zou de basisversie zodanig moeten zijn dat de full-waarderingen niet te veel afwijken van de waardering die met de basisversie tot stand zouden zijn gekomen. De eis daarbij is dat bij tenminste 90% van de portefeuilles het relatieve verschil tussen de berekende basiswaardering en de gebruikte full-waardering niet meer bedraagt dan 10%. Wanneer het aandeel portefeuilles dat aan deze eis voldoet lager ligt dan 90%, is nader onderzoek m.b.t. deze verschillen gewenst.

Als eerste zijn de berekende en aangeleverde full-waarderingen met elkaar vergeleken. Portefeuilles waarbij de verschillen te groot zijn worden in de verdere analyse niet meegenomen, omdat het grote verschil een indicatie is van een probleem in de aangeleverde data. Vervolgens zijn de verschillen tussen de basisversie en de full-versie geanalyseerd op portefeuilleniveau, complexniveau en vhe-niveau. Hierbij is gekeken naar zowel het doorexploiteerscenario als het uitpondscenario.

Na de analyse op de verschillen tussen de basis- en full-waardering wordt nader ingegaan op de verschillende vrijheidsgraden. Voor elke verhuureenheid in de dataset is tenminste één vrijheidsgraad toegepast. Hoe vaak en hoeveel op een bepaalde vrijheidsgraad wordt afgeweken in de full-waardering kan van belang zijn voor de gewenste aanpassingen in het handboek, die ertoe dienen een betere aansluiting tussen de basis- en de full-waarderingen te bewerkstelligen.

3.2 De berekende en aangeleverde full-waardering

Zoals aangegeven in het vorige hoofdstuk is het van belang dat de aangeleverde full-waarderingen (vrijwel) overeenkomen met de full-waarderingen die op basis van de aangeleverde taxatieparameters kunnen worden berekend. In het linker gedeelte van Tabel 3-1 worden de procentuele verschillen tussen de berekende en de aangeleverde full-waardering getoond voor de deelportefeuilles met reguliere woningen, niet gelegen in een krimp- of aardbevingsgebied. Voor 3 van de 74 portefeuilles is de afwijking groter dan 10% plus of min. Deze portefeuilles worden weggelaten uit de vervolganalyses, omdat gegeven het grote verschil vraagtekens worden gezet bij de betrouwbaarheid van de aangeleverde data en daarmee aan de representativiteit voor de validatie. Hiermee blijven 71 van de 74 portefeuilles over, 18.028 van de 18.196 complexen, en 855.677 van de 861.039 vhe's. In het rechter gedeelte van de tabel worden dezelfde gegevens op complexniveau getoond. Hierbij valt een groter deel buiten de marge. Echter, de uiteindelijke schifting is dus enkel gebaseerd op de deelportefeuilles.

Tabel 3-1: Het procentuele verschil tussen de berekende en de aangeleverde full-waardering op deelportefeuillenniveau en complexniveau, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied

Afwijking	Deelportefeuillenniveau			Complexniveau		
	Aantal	Procent	Naar vhe	Aantal	Procent	Naar vhe
<-10%	1	1%	0%	1.283	7%	5%
-10%/-6%	1	1%	2%	803	4%	5%
-6%/-4%	2	3%	13%	629	3%	4%
-4%/-2%	2	3%	2%	895	5%	5%
-2%/-1%	2	3%	3%	622	3%	4%
-1%/0%	2	3%	7%	884	5%	6%
0%/1%	10	14%	14%	1.060	6%	6%
1%/2%	3	4%	3%	1.318	7%	7%
2%/4%	32	43%	41%	4.718	26%	28%
4%/6%	14	19%	13%	3.317	18%	18%
6%/10%	3	4%	1%	1.422	8%	8%
>10%	2	3%	1%	1.245	7%	6%

De full-waarderingen konden vaak niet volledig worden uitgevoerd als het gevolg van ontbrekende of inconsistente gegevens. Dit verklaart ook (voor een deel) de verschillen tussen de berekende en aangeleverde full-waarderingen. Enkele voorbeelden hiervan zijn:

- Mutatiegraden ontbreken soms in de aangeleverde gegevens voor de full-berekening.
- Uit de aangeleverde data is niet altijd eenduidig af te leiden of een vrijheidsgraad is toegepast omdat de softwarepakketten verschillende werkwijzen hebben.
- Uit de aangeleverde data is niet altijd af te leiden of gebruik is gemaakt van exit yield of eindwaarde
- De toepassing van de exploitatieverplichting in de full-waardering is soms niet eenduidig te bepalen uit de aangeleverde gegevens.

Een aanbeveling is om bovenstaande voorbeelden op te lossen in de actualisatie van het handboek.

Daarnaast is een structurele afwijking opvallend: de full-waarderingen berekend in RazZudock vallen gemiddeld enkele procenten hoger uit dan de aangeleverde full-waarderingen. De afwijking past echter binnen de validering van de rekenmodellen. Deze was gericht op zo eenduidig mogelijke uitkomsten van de rekenmodellen, waarbij de verschillen tussen de pakketten binnen een beperkte bandbreedte zouden moeten blijven.

3.3 Het verschil tussen basis en full

De verschillen tussen de berekende basiswaarderingen en de aangeleverde full-waarderingen worden achtereenvolgens beschouwd op portefeuillenniveau, complexniveau en vhe-niveau. Gekozen is om de aangeleverde full-waardering (en niet de berekende full-waardering) te vergelijken met de basiswaardering, omdat de aangeleverde full-waardering door de taxateur is vastgesteld en door de accountant is gecontroleerd en goedgekeurd. De 90%-eis voor het verschil tussen de basiswaardering en de full-waardering is van toepassing op deelportefeuillenniveau. De afwijkingen in de tabellen betreffen steeds de afwijking van de basiswaardering ten opzichte van de full-waardering. Een negatieve afwijking betekent dus dat de basiswaardering lager is dan de full-waardering, een positieve afwijking dat de basiswaardering hoger is dan de full-waardering.

Tabel 3-2: De waardering van reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied, volgens de basiswaardering ten opzichte van de full-waardering, per deelportefeuille

Afwijking	Aantal	Procent	Naar vhe gewogen
<-25%	0	0%	0%
-25%/-20%	0	0%	0%
-20%/-15%	1	1%	0%
-15%/-10%	7	10%	8%
-10%/-5%	12	17%	10%
-5%/0%	19	27%	27%
0%/5%	27	38%	47%
5%/10%	4	6%	5%
10%/15%	0	0%	0%
15%/20%	1	1%	3%
20%/25%	0	0%	0%
>25%	0	0%	0%

Uit Tabel 3-2 blijkt dat voor 9 van de 71 portefeuilles de basiswaardering meer dan 10% afwijkt van de full-waardering. Dit betekent dat voor 87% van de portefeuilles de afwijking kleiner is dan 10%. Hiermee wordt net niet aan de gestelde eis van 90% van de portefeuilles voldaan, maar de betrouwbaarheid van de basiswaardering is aanzienlijk hoger dan vorig jaar. Toen liet slechts 75% van de full-portefeuilles een afwijking van minder dan 10% zien ten opzichte van de basisversie. Uit nadere analyse op de 9 portefeuilles met grote afwijkingen blijkt echter dat dit veelal corporaties betreft met specifiek bezit. Zo zijn er bijvoorbeeld studentenhuysvesters en zorghuisvesters die een deel van het bezit als reguliere woningen waarderen, omdat het technisch gezien een- of meergezinswoningen betreft. Daarnaast is er ieder jaar een aantal taxaties waarvan aan de betrouwbaarheid kan worden getwijfeld, omdat deze veel afwijken van vergelijkbare portefeuilles in de omgeving. Het bleek in de validatie niet mogelijk om dit type woningen en afwijkende portefeuilles eenduidig te identificeren. Om die reden zijn deze in alle gevallen onverkort meegenomen in Tabel 3-2. Tabel 3-3 en Tabel 3-4 bevatten de afwijkingen op respectievelijk complex- en vhe-niveau. Deze afwijkingen zijn vaker dan op portefeuilleniveau groter dan 10%. Hieruit kan worden geconcludeerd dat de basisversie redelijk goed werkt op portefeuilleniveau, maar leidt tot grotere afwijkingen op complex- en vhe-niveau en daarmee niet voldoet voor waarderingen op die niveaus.

Tabel 3-3: De waardering van reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied, volgens de basiswaardering ten opzichte van de full-waardering, per complex

Afwijking	Aantal	Procent	Naar vhe gewogen
<-25%	762	4%	2%
-25%/-20%	545	3%	3%
-20%/-15%	1.028	6%	6%
-15%/-10%	1.672	9%	10%
-10%/-5%	2.290	13%	14%
-5%/0%	2.880	16%	18%
0%/5%	3.403	19%	19%
5%/10%	1.993	11%	11%
10%/15%	1.205	7%	7%
15%/20%	815	5%	4%
20%/25%	496	3%	2%
>25%	939	5%	4%

Tabel 3-4: De waardering van reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied, volgens de basiswaardering ten opzichte van de full-waardering, per vhe

Afwijking	Aantal	Procent
<-25%	34.761	4%
-25%/-20%	31.559	4%
-20%/-15%	57.776	7%
-15%/-10%	87.214	10%
-10%/-5%	113.716	13%
-5%/0%	134.230	16%
0%/5%	138.249	16%
5%/10%	83.580	10%
10%/15%	55.363	6%
15%/20%	37.763	4%
20%/25%	24.710	3%
>25%	56.756	7%

3.4 Het gebruik van vrijheidsgraden

Er wordt gesproken van een full-waardering wanneer tenminste één taxatieparameter is aangepast ten opzichte van de basiswaardering. Dit is voor een beperkt aantal taxatieparameters toegestaan. Deze parameters worden vrijheidsgraden genoemd. In het kader van de gewenste aanpassingen in het handboek is van belang hoe vaak en hoeveel in de full-waardering op elk van de mogelijke vrijheidsgraden wordt afgeweken. De gebruikte afwijkingen in de vrijheidsgraden leiden namelijk tot het verschil tussen de basis- en de full-waardering.

Het huidige handboek kent de volgende vrijheidsgraden:

- schematische vrijheid
- markthuur
- markthuurstijging
- leegwaarde
- leegwaardestijging
- disconteringsvoet
- mutatie- en verkoopkans
- onderhoud
- exit yield
- technische splitsingskosten
- bijzondere omstandigheden
- erfpacht
- exploitatiescenario

Laatstgenoemde is nieuw ten opzichte van het vorige handboek: als uit marktonderzoek blijkt dat één van beide scenario's niet realistisch is gezien de marktomstandigheden, dan mag de taxateur gebruikmaken van het toepassen van slechts één enkel scenario voor het vaststellen van de marktwaarde. Tabel 3-5 geeft een overzicht van het gebruik van de vrijheidsgraden voor de 855.677 beschouwde reguliere woningen. Per vrijheidsgraad is een ondergrens gesteld. Wanneer de afwijking op de vrijheidsgraad onder deze grens blijft, is de afwijking zodanig klein dat de vrijheidsgraad als niet aangepast wordt beschouwd. De mutatiegraad in

het doorexploiteerscenario is in veel gevallen niet of niet correct aangeleverd. Deze vrijheidsgraad wordt daarom buiten beschouwing gelaten. De vrijheidsgraden schematische vrijheid, technische splitsingskosten, bijzondere omstandigheden, erfpacht en exploitatiescenario worden slechts in zeer beperkte mate toegepast.

Tabel 3-5: De mate van gebruik van de vrijheidsgraden voor de reguliere woningen, in procenten van het totaal aantal reguliere woningen met een full-waardering

Vrijheidsgraad	Procent aangepast	Aantal vhe	Ondergrens aanpassing
Markthuur	92%	783.243	Verschil €10
Markthuurstijging	41%	354.853	Verschil 0,1%
Leegwaarde	87%	741.522	Verschil €500
Leegwaardestijging	80%	686.251	Verschil 0,1%
Disconteringsvoet (DE)	90%	768.149	Verschil 0,1%
Disconteringsvoet (UP)	86%	734.154	Verschil 0,1%
Mutatiegraad (UP)	46%	394.348	Verschil 0,5%
Onderhoud	81%	690.525	Verschil €10
Exit yield	67%	575.545	Verschil 0,1%

De vrijheidsgraden markthuur, leegwaarde, leegwaardestijging, disconteringsvoet (in beide scenario's) en instandhoudingsonderhoud worden veelvuldig gebruikt, namelijk voor meer dan 80% van de full-gewaardeerde reguliere woningen. De markthuurstijging en de mutatiegraad in het uitpondscenario wordt relatief weinig aangepast ten behoeve van de full-versie.

3.4.1 Eendimensionale benadering

In Tabel 3-6 wordt per vrijheidsgraad het gemiddelde, de mediaan en de standaarddeviatie van de afwijking getoond in de basiswaardering ten opzichte van de full-waardering, steeds alleen voor woningen waarbij de betreffende vrijheidsgraad is toegepast. Een positieve waarde duidt dus op een gemiddeld lagere waarde in full-waardering. De statistieken worden voor alle portefeuilles getoond, en voor de 9 portefeuilles waarvan de basiswaardering meer dan 10% afwijkt van de full-waardering (zie Tabel 3-2).

Tabel 3-6: Het gemiddelde, de mediaan en de standaarddeviatie van de afwijking per vrijheidsgraad voor de reguliere woningen, voor alle portefeuilles en voor de 9 portefeuilles waarvan de basiswaardering meer dan 10% afwijkt van de full-waardering¹

Vrijheidsgraad		Alle portefeuilles			Afwijkende portefeuilles		
		Gem.	Med.	Std. dev.	Gem.	Med.	Std. dev.
Markthuur	(in %)	-0,66	-1,68	14,78	-0,49	-0,87	15,08
Markthuurstijging	(in %-pt)	0,11	0,13	0,19	0,02	0,00	0,07
Leegwaarde	(in %)	3,28	3,00	17,23	0,88	0,00	17,62
Leegwaardestijging	(in %-pt)	-0,48	-0,47	0,66	-0,35	-0,42	0,18
Disconteringsvoet (DE)	(in %-pt)	-0,43	-0,38	0,73	-0,43	-0,42	0,59
Disconteringsvoet (UP)	(in %-pt)	-0,18	-0,29	0,73	-0,23	-0,18	0,57
Mutatiegraad (UP)	(in %-pt)	-4,61	-3,19	10,45	-3,24	-2,67	3,18
Onderhoud	(in %)	3,32	-2,99	46,27	12,44	0,05	39,47
Exit yield	(in %-pt)	0,43	0,49	3,14	1,05	0,91	1,48

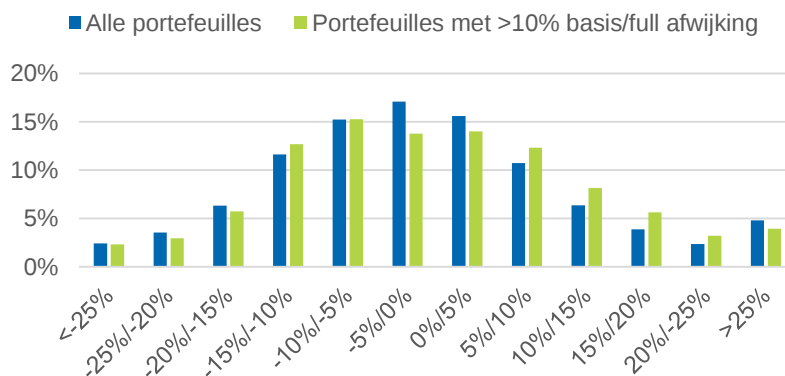
1) steeds alleen voor woningen waarbij de betreffende vrijheidsgraad is toegepast

De disconteringsvoet in het doorexploiteerscenario wordt gemiddeld gezien meer verhoogd (negatieve afwijking betekent hogere waarde in de full-variant) dan de disconteringsvoet in het uitpondscenario. In de basisversie is de disconteringsvoet in het doorexploiteerscenario 0,69% lager dan die in het uitpondscenario. In de full-variant is dit verschil gemiddeld gezien dus kleiner. De vrijheidsgraad met de grootste gemiddelde aanpassing bij de afwijkende portefeuilles is het instandhoudingsonderhoud. De grote standaarddeviaties wijzen erop dat er grote verschillen zijn en dat op basis hiervan niet kan worden geconcludeerd dat een bepaalde taxatieparameter in de basisversie voor alle verhuureenheden te hoog of te laag is.

In de onderstaande staafdiagrammen zijn per vrijheidsgraad de mate en richting weergegeven waarin de vrijheidsgraad is aangepast. De staafdiagrammen geven een verdeling van het relatieve of absolute verschil van de waarde in de basisversie ten opzichte van de waarde in de full-versie. De blauwe balkjes tonen steeds de verdeling voor alle verhuureenheden. De groene balkjes tonen in het bijzonder de verdeling van de verhuureenheden in de 9 portefeuilles waarvoor de basiswaardering meer dan 10% afwijkt van de full-waardering. Wanneer laatstgenoemde (groene) verdeling voor een bepaalde vrijheidsgraad veel afwijkt van de algemene (blauwe) verdeling, kan dit betekenen dat deze vrijheidsgraad in het bijzondere bijdraagt aan de grote verschillen tussen basis- en full-waardering van deze portefeuilles.

Figuur 3-1 toont de verschillen op vhe-niveau van de markthuur in de basisvariant ten opzichte van de full-variant. Het gebruik van een hogere markthuur in de full-versie resulteert in een hogere marktwaarde ten opzichte van de basisversie. Uit Tabel 3-6 blijkt een gemiddelde afwijking van -0,66% in de basisversie ten opzichte van de full-versie. De vrijheidsgraad wordt in 56% van de gevallen naar boven aangepast in de full-waardering. Voor de portefeuilles met >10% basis/full afwijking geldt dit voor 53% van de gevallen. Voor een relatief grote groep woningen wordt de markthuur in de full-versie met meer dan 25% naar beneden aangepast.

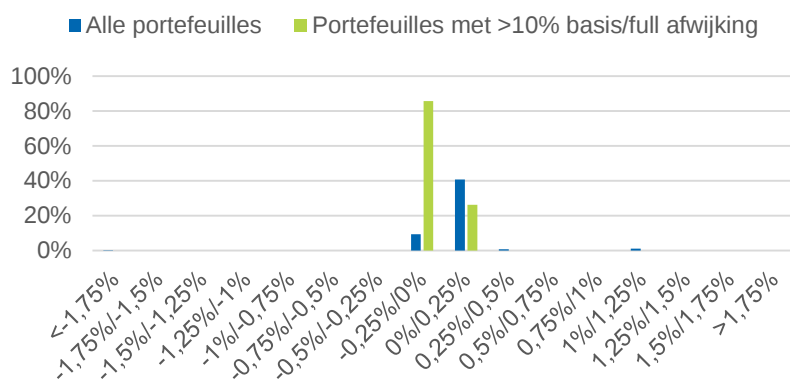
Figuur 3-1: Het relatieve verschil van de markthuur bij de basiswaardering ten opzichte van de full-versie, in procenten¹



1) alleen voor woningen waarbij deze vrijheidsgraad is toegepast

Figuur 3-2 toont de verschillen op vhe-niveau van de markthuurstijging in de basisvariant ten opzichte van de full-variant. Het gebruik van een hogere markthuurstijging in de full-versie resulteert in een hogere marktwaarde. Uit Tabel 3-6 blijkt een gemiddelde afwijking van 0,11 procentpunt in de basisversie ten opzichte van de full-versie. De vrijheidsgraad wordt in 18% van de gevallen naar boven aangepast in de full-waardering. Voor de portefeuilles met >10% basis/full afwijking geldt dit voor 77% van de gevallen. Bijna alle aanpassingen in de markthuurstijging blijven beperkt tot maximaal 0,25 procentpunt plus of min.

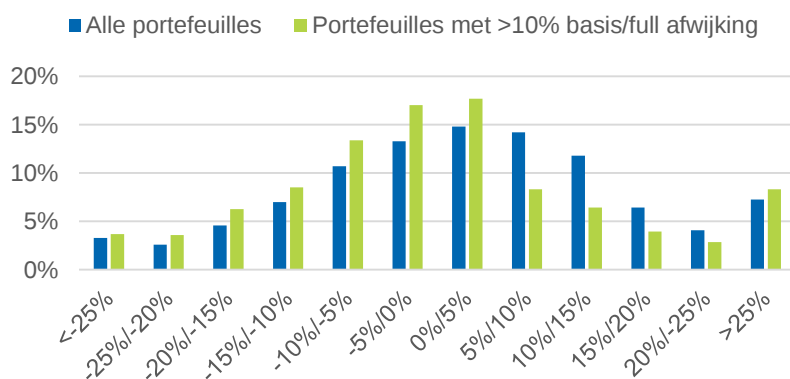
Figuur 3-2: Het absolute verschil van de markthuurstijging bij de basiswaardering ten opzichte van de full-versie, in procentpunten¹



1) alleen voor woningen waarbij deze vrijheidsgraad is toegepast

Figuur 3-3 toont de verschillen op vhe-niveau van de leegwaarde in de basisvariant ten opzichte van de full-variant. Het gebruik van een hogere leegwaarde in de full-versie kan resulteren in een hogere marktwaarde wanneer in de full-versie het uitpondscenario van toepassing is. Uit Tabel 3-6 blijkt een gemiddelde afwijking van 3,28% in de basisversie ten opzichte van de full-versie. De vrijheidsgraad wordt in 41% van de gevallen naar boven aangepast in de full-waardering. Voor de portefeuilles met >10% basis/full afwijking geldt dit voor 52% van de gevallen. Voor een relatief grote groep woningen wordt de leegwaarde in de full-versie met meer dan 25% naar beneden aangepast.

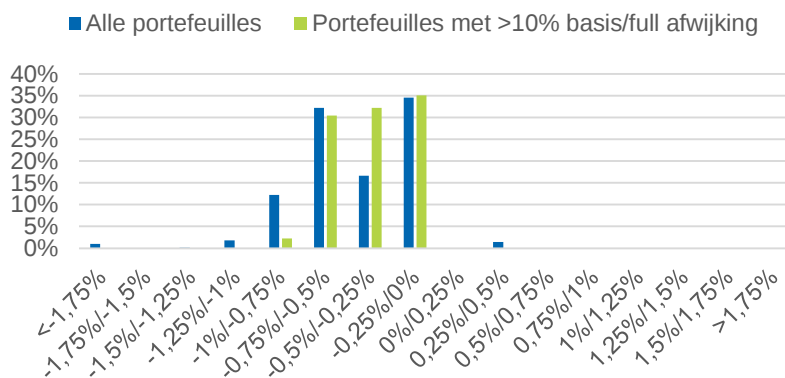
Figuur 3-3: Het relatieve verschil van de leegwaarde bij de basiswaardering ten opzichte van de full-versie, in procenten¹



1) alleen voor woningen waarbij deze vrijheidsgraad is toegepast

Figuur 3-4 toont de verschillen op vhe-niveau van de leegwaardestijging in de basisvariant ten opzichte van de full-variant. Het gebruik van een hogere leegwaardestijging kan, net als de leegwaarde, in de full-versie resulteren in een hogere marktwaarde wanneer in de full-versie het uitpondscenario van toepassing is. Uit Tabel 3-6 blijkt een gemiddelde afwijking van -0,48 procentpunt in de basisversie ten opzichte van de full-versie. De vrijheidsgraad wordt in 98% van de gevallen naar boven aangepast in de full-waardering. Voor de portefeuilles met >10% basis/full afwijking geldt dit voor 100% van de gevallen. Er is dus sprake van een consequente aanpassing naar boven in de leegwaardestijging.

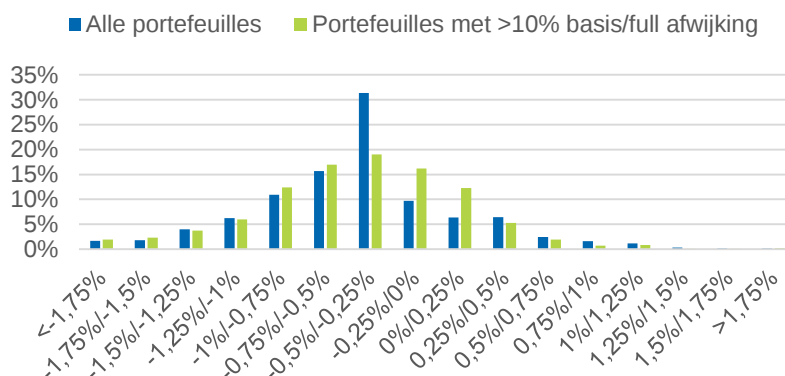
Figuur 3-4: Het absolute verschil van de leegwaardestijging bij de basiswaardering ten opzichte van de full-versie, in procentpunten¹



1) alleen voor woningen waarbij deze vrijheidsgraad is toegepast

Figuur 3-5 toont de verschillen op vhe-niveau van de disconteringsvoet in het doorexploiteerscenario in de basisvariant ten opzichte van de full-variant. Het gebruik van een hogere disconteringsvoet in de full-versie resulteert in een lagere marktwaarde. Uit Tabel 3-6 blijkt een gemiddelde afwijking van -0,43 procentpunt in de basisversie ten opzichte van de full-versie. De vrijheidsgraad wordt in 81% van de gevallen naar boven aangepast in de full-waardering. Voor de portefeuilles met >10% basis/full afwijking geldt dit voor 79% van de gevallen. De disconteringsvoet wordt in het doorexploiteerscenario vaker naar boven aangepast.

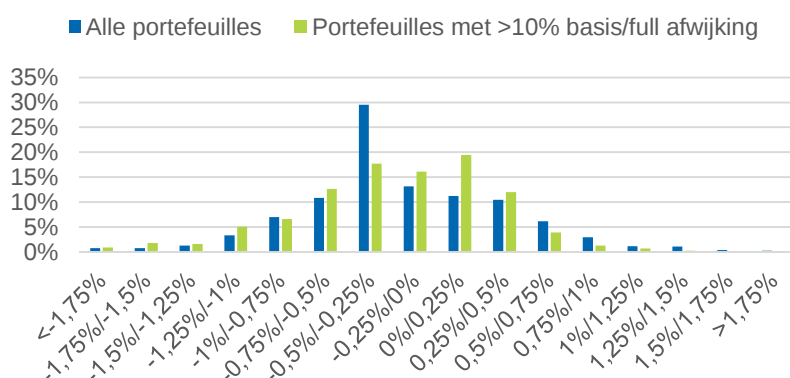
Figuur 3-5: Het absolute verschil van de disconteringsvoet in het doorexploiteerscenario bij de basiswaardering ten opzichte van de full-versie, in procentpunten¹



1) alleen voor woningen waarbij deze vrijheidsgraad is toegepast

Figuur 3-6 toont de verschillen op vhe-niveau van de disconteringsvoet in het uitpondscenario in de basisvariant ten opzichte van de full-variant. Het gebruik van een hogere disconteringsvoet in de full-versie resulteert in een lagere marktwaarde. Uit Tabel 3-6 blijkt een gemiddelde afwijking van -0,18 procentpunt in de basisversie ten opzichte van de full-versie. De vrijheidsgraad wordt in 67% van de gevallen naar boven aangepast in de full-waardering. Voor de portefeuilles met >10% basis/full afwijking geldt dit voor 62% van de gevallen. Ook voor uitponden geldt dat de mutatiegraad vaker naar boven is aangepast, maar in mindere mate dan bij doorexpluiten.

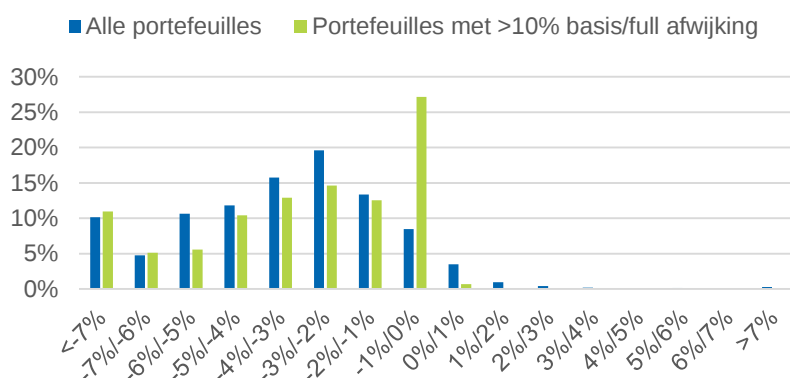
Figuur 3-6: Het absolute verschil van de disconteringsvoet in het uitpondscenario bij de basiswaardering ten opzichte van de full-versie, in procentpunten¹



1) alleen voor woningen waarbij deze vrijheidsgraad is toegepast

Figuur 3-7 toont de verschillen op vhe-niveau van de mutatiegraad in het uitpondscenario in de basisvariant ten opzichte van de full-variant. Het gebruik van een hogere mutatiegraad in de full-versie resulteert in een hogere marktwaarde als in de full-versie het uitpondscenario van toepassing is. Uit Tabel 3-6 blijkt een gemiddelde afwijking van -4,61 procentpunt in de basisversie ten opzichte van de full-versie. De vrijheidsgraad wordt in 94% van de gevallen naar boven aangepast in de full-waardering. Voor de portefeuilles met >10% basis/full afwijking geldt dit voor 99% van de gevallen. Er is dus sprake van een consequente aanpassing naar boven in de mutatiegraad in het uitpondscenario.

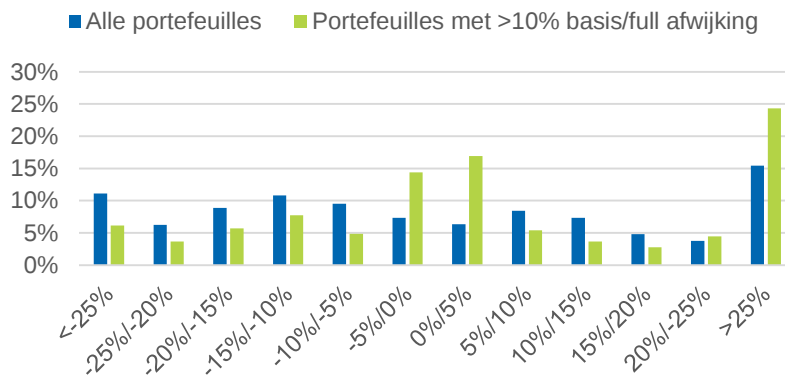
Figuur 3-7: Het absolute verschil van de mutatiegraad in het uitpondscenario bij de basiswaardering ten opzichte van de full-versie, in procentpunten¹



1) alleen voor woningen waarbij deze vrijheidsgraad is toegepast

Figuur 3-8 toont de verschillen op vhe-niveau van het instandhoudingsonderhoud in de basisvariant ten opzichte van de full-variant. Het gebruik van een hoger onderhoud in de full-versie resulteert in een lagere marktwaarde, zowel bij doorexpluiten als bij uitponden. Uit Tabel 3-6 blijkt een gemiddelde afwijking van 3,32% in de basisversie ten opzichte van de full-versie. De vrijheidsgraad wordt in 54% van de gevallen naar boven aangepast in de full-waardering. Voor de portefeuilles met >10% basis/full afwijking geldt dit voor 43% van de gevallen. Voor een relatief grote groep woningen wordt het onderhoud in de full-versie met meer dan 25% naar beneden aangepast.

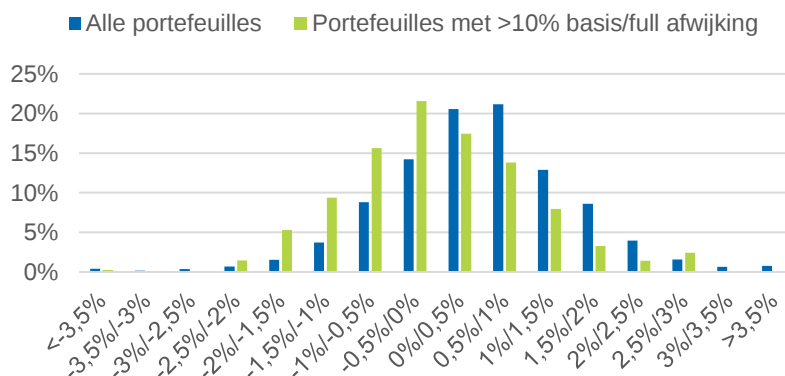
Figuur 3-8: Het relatieve verschil van het instandhoudingsonderhoud bij de basiswaardering ten opzichte van de full-versie, in procenten¹



1) alleen voor woningen waarbij deze vrijheidsgraad is toegepast

Figuur 3-9 toont de verschillen op vhe-niveau van de exit yield in de basisvariant ten opzichte van de full-variant. Uit Tabel 3-6 blijkt een gemiddelde afwijking van 0,43 procentpunt in de basisversie ten opzichte van de full-versie. De vrijheidsgraad wordt in 30% van de gevallen naar boven aangepast in de full-waardering. Voor de portefeuilles met >10% basis/full afwijking geldt dit voor 54% van de gevallen.

Figuur 3-9: Het absolute verschil van de exit yield in het uitpondscenario bij de basiswaardering ten opzichte van de full-versie, in procentpunten¹



1) alleen voor woningen waarbij deze vrijheidsgraad is toegepast

In de basisvariant wordt de eindwaarde berekend op basis van formules die de contante waarde van de kasstromen vanaf het 16e jaar berekenen. Er kan geen exit yield worden opgegeven in de basisvariant. Om de exit yield in de basis variant te kunnen vergelijken met de exit yield in de full-variant, is de exit yield in de basisvariant bepaald door de verwachte jaarhuur van (het resterend aantal niet verkochte eenheden) in het complex te delen door de verwachte verkoopopbrengst (eindwaarde). In een aantal gevallen is in de full-variant een exit yield op basis van een NAR-berekening aangeleverd. Deze gevallen zijn buiten beschouwing gelaten. De exit yields worden beschouwd op complexniveau voor het toegepaste scenario.

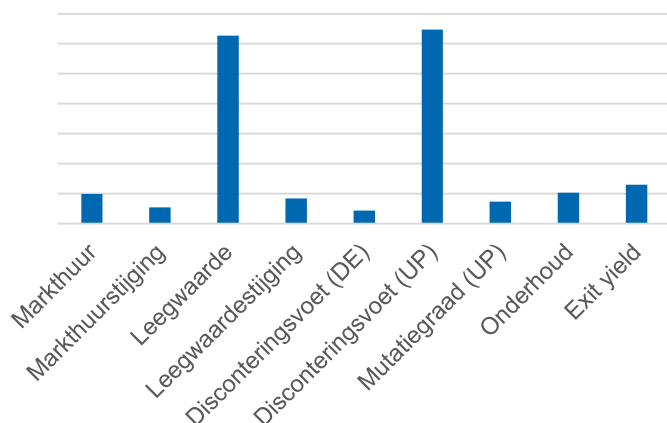
Op basis van de eendimensionale benadering kan worden geconcludeerd dat de markthuur en leegwaarde in de full-waarderingen relatief vaak en in relatief grote mate worden aangepast, zowel omlaag als omhoog. Er is geen structurele aanpassing naar boven of beneden. De markthuurstijging en leegwaardestijging worden in beperkte mate aangepast, vaak niet meer dan 1 procentpunt. De disconteringsvoeten in beide scenario's worden in de meeste gevallen verhoogd. In het doorexploiteerscenario is de verhoging groter. De mutatiegraad wordt in het uitpondscenario gemiddeld met enkele procenten verhoogd, wat mogelijk te maken heeft met de doorexploiteerverplichting of de verlaging van de mutatiegraad vanaf het zesde jaar in het basisscenario. De vrijheidsgraad met de grootste aanpassing is onderhoud. Er loopt een apart traject om de onderhoudskostenbenadering aan te passen. Echter, de aanpassingen in de vrijheidsgraden op zich verklaren nog niet de grote verschillen tussen de basis- en de full-waarderingen.

3.4.2 Meerdimensionale benadering

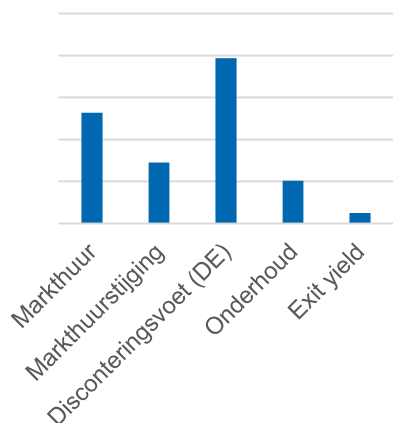
De afwijkingen op de individuele vrijheidsgraden bieden geen direct duidelijk inzicht in de veroorzakers van grote verschillen tussen basis- en full-waardering. Om uit te vinden welke vrijheidsgraden het meest van invloed zijn – lees: het meest worden toegepast en de grootste impact hebben – op het verschil tussen de basis- en full-waardering wordt een multivariate analyse uitgevoerd. Hierin is door middel van een lineaire regressie het effect van de verschillende vrijheidsgraden op de waardering in samenspraak bekeken.

In Figuur 3-10 worden de uitkomsten van deze analyse weergegeven. Figuur 3-11 en Figuur 3-12 geven de uitkomsten van dezelfde analyse weer, apart voor respectievelijk het uitpondscenario en het doorexploiteerscenario. De te verklaren variabele is steeds de procentuele afwijking tussen basis- en full-waardering, de verklarende variabelen zijn de afwijkingen op de verschillende vrijheidsgraden. De achterliggende tabellen zijn gegeven in Bijlage 2.

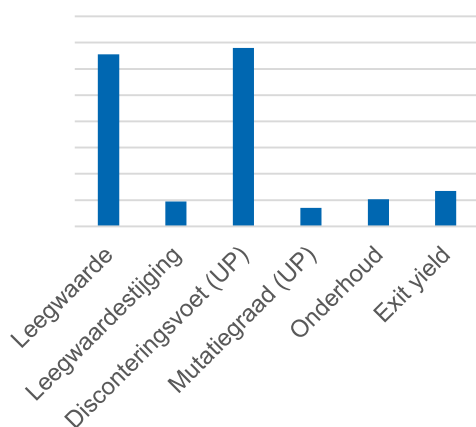
Figuur 3-10: De relatieve invloed van de afwijkingen op de gebruikte vrijheidsgraden op het verschil tussen basiswaardering en full-waardering, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied



Figuur 3-11: De relatieve invloed van de afwijkingen op de gebruikte vrijheidsgraden op het verschil tussen basiswaardering en full-waardering in het doorexploiteerscenario, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied



Figuur 3-12: De relatieve invloed van de afwijkingen op de gebruikte vrijheidsgraden op het verschil tussen basiswaardering en full-waardering in het uitpondscenario, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied



In het doorexploiteerscenario hebben de aanpassingen die in de full-waarderingen zijn gemaakt in de markthuur en de disconteringsvoet relatief het meeste invloed op de waardering. In het uitpondscenariogeldt dit voor de leegwaarde en de disconteringsvoet. Omdat het uitpondscenarioveruit het vaakst van toepassing is, betekent dit dat de leegwaarde en disconteringsvoet de belangrijkste veroorzakers zijn van de grote(re) verschillen tussen basis- en full-waardering. Verder valt op dat de exit yield in het uitpondscenariomeer invloed heeft, en onderhoud in het doorexploiteerscenario. In het doorexploiteerscenario blijven de woningen in bezit en zal de onderhoudspost ook hogere kosten blijven brengen. Een aanpassing hierin heeft dan ook meer invloed op de waarde. Een hogere invloed van de exit yield zou kunnen voorkomen bij complexen met een lage mutatiegraad, zoals in het uitpondscenariovanaf het zesde jaar het geval is. Aan het eind van de periode zijn dan nog veel verhuureenheden in bezit, en zal een exit yield meer invloed hebben.

Wanneer bepaalde vrijheidsgraden grote afwijkingen van de basiswaardering veroorzaken, kan dit reden zijn om juist voor deze vrijheidsgraden de basiswaardering te herzien die in het handboek wordt voorgeschreven. Echter, de globale verschillen tussen basis- en full-waardering vallen nagenoeg binnen de beoogde marges, dus zijn ingrijpende systeemwijzigingen vooralsnog niet noodzakelijk. Dit draagt tevens bij aan stabiliteit rondom het handboek en de afgeleide softwarepakketten. Zo is de leegwaarde gebaseerd op de WOZ-waarde, en is het op dit moment niet wenselijk om die benadering aan te passen. Wel kan nader gekeken worden naar de voorgeschreven disconteringsvoet, omdat deze relatief veel invloed heeft op de marktwaarde en tamelijk afhankelijk is van de (lokale) marktomstandigheden. Daarbij zijn de parameters, die de disconteringsvoet in de basisversie bepalen, relatief eenvoudig te actualiseren. Ook de parameters die de markthuur in de basisversie bepalen kan op dezelfde wijze worden aangepast.

In Tabel 3-7 zijn voor beide scenario's de gemiddelde afwijking van de disconteringsvoeten en de gemiddelde afwijkingen van de basiswaardering ten opzichte van de full-waardering getoond, uitgesplitst naar COROP-gebied en G4. Voor sommige COROP-gebieden zijn gegevens niet beschikbaar bij gebrek aan voldoende reguliere woningen in het onderzoeksbestand, niet gelegen in een krimp- of aardbevingsgebied. Wanneer zowel de afwijkingen in de disconteringsvoeten als de afwijking van basis- ten opzichte van full-waardering groot zijn – en in tegengestelde richting – kan dat duiden op een gewenste aanpassing van de parameterwaarde in deze regio. In het doorexploiteerscenario zijn opvallende verschillen zichtbaar in de COROP-gebieden Zuidoost-Friesland, Alkmaar en omgeving, Agglomeratie Haarlem, Agglomeratie Leiden en Bollenstreek, Zuidoost-Zuid-Holland en Flevoland, en in de grote gemeenten Rotterdam en Utrecht. In het uitpondscenariozijn de grootste verschillen te zien in Zuidwest-Drenthe en Alkmaar en omgeving.

De grote verschillen in bepaalde COROP-gebieden en grote gemeenten kunnen reden zijn voor herziening van de parameterwaarden ter berekening van de disconteringsvoet. In Bijlage 3 wordt de formule die de disconteringsvoet in de basiswaardering voorschrijft opnieuw geschat aan de hand van het onderzoeksbestand.

Tabel 3-7: De gemiddelde afwijking van de disconteringsvoeten in beide scenario's (in procentpunten) en de gemiddelde afwijking van de basiswaardering ten opzichte van de full-waardering (in procenten), per COROP-gebied en G4, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied

COROP-gebied G4	Doorexploiteerscenario		Uitpondscenario	
	Discontovoet	Basis t.o.v. full	Discontovoet	Basis t.o.v. full
Oost-Groningen	-	-	-	-
Delfzijl en omgeving	-	-	-	-
Overig Groningen	-0,37	-7,54	-0,07	-7,61
Noord-Friesland	-0,32	11,48	0,18	-0,79
Zuidwest-Friesland	-0,31	4,10	0,20	-2,01
Zuidoost-Friesland	-0,46	12,16	0,03	3,25
Noord-Drenthe	-0,30	11,16	-0,25	1,29
Zuidoost-Drenthe	-0,80	-5,30	-0,40	-8,35
Zuidwest-Drenthe	0,18	-4,70	0,52	-6,11
Noord-Overijssel	0,18	5,07	0,26	-2,73
Zuidwest-Overijssel	-0,40	9,81	-0,27	0,45
Twente	-0,14	-13,38	0,05	-5,84
Veluwe	-0,07	10,94	0,00	-1,50
Achterhoek	-0,33	5,81	-0,33	1,17
Arnhem/Nijmegen	-0,54	-2,76	-0,21	-5,10
Zuidwest-Gelderland	-0,19	-0,24	-0,19	-2,23
Utrecht	-0,25	1,63	-0,03	-1,42
Kop van Noord-Holland	-0,54	3,01	0,22	1,64
Alkmaar en omgeving	-0,98	66,42	-0,65	16,57
IJmond	-0,14	10,77	0,22	-1,87
Agglomeratie Haarlem	-0,67	4,10	-0,32	-9,38
Zaanstreek	0,14	5,87	0,24	-7,65
Groot-Amsterdam	-0,45	1,57	-0,31	0,95
Het Gooi en Vechtstreek	-0,34	9,82	-0,13	5,97
Agglomeratie Leiden en Bollenstreek	-0,74	11,08	-0,34	-1,25
Agglomeratie s-Gravenhage	-0,32	6,10	-0,25	-14,37
Delften Westland	-0,25	-1,24	-0,02	-7,00
Oost-Zuid-Holland	-0,29	-5,28	-0,18	-6,89
Groot-Rijnmond	-0,09	12,79	0,22	1,29
Zuidoost-Zuid-Holland	-0,43	6,01	-0,27	-1,13
Zeeuwsch-Vlaanderen	-	-	-	-
Overig Zeeland	-0,44	0,48	-0,14	0,42
West-Noord-Brabant	-0,32	7,91	-0,09	1,04
Midden-Noord-Brabant	-0,23	19,73	-0,07	8,99
Noordoost-Noord-Brabant	-	-	-	-
Zuidoost-Noord-Brabant	-0,22	1,19	0,07	-5,30
Noord-Limburg	-0,34	4,85	-0,01	-3,40
Midden-Limburg	-0,45	3,21	0,03	-2,03
Zuid-Limburg	-	-	-	-
Flevoland	-0,47	5,34	-0,15	-2,54
Amsterdam	-0,44	-0,54	-0,28	5,84
Den Haag	-0,11	3,78	-0,07	7,39
Rotterdam	-0,90	17,72	-0,59	2,50
Utrecht	-0,68	15,25	-0,37	15,46

3.5 Nadere analyses

3.5.1 Doorexploiteren versus uitponden

De marktwaarde wordt zowel in de basis- als in de full-versie bepaald op basis van toekomstige kasstromen. Hiervoor zijn twee scenario's van toepassing: het doorexploiteerscenario en het uitpondscenario. De waarde wordt berekend voor beide scenario's. Voor reguliere woningen wordt in de basisversie de hoogste van de twee gehanteerd, waarbij wordt uitgegaan van de waarde op complexniveau. In de full-versie is dit ook het uitgangspunt, maar een van beide scenario's kan worden afgedwongen als uit marktanalyse blijkt dat hier aanleiding toe is. In Tabel 3-8 staat een overzicht van de toegepaste scenario's. Hieruit blijkt dat voor 76% van de vhe's hetzelfde scenario is toegepast, in 8% van de waarderingen het doorexploiteerscenario en in 68% van de gevallen het uitpondscenario. Voor 24% van de vhe's geldt in de basisversie een ander scenario dan in de full-versie.

Tabel 3-8: Toegepaste scenario's voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied, volgens de basiswaardering en de full-waardering, per vhe

	Full doorexploiteren	Full uitponden	Totaal
Basis doorexploiteren	8%	12%	20%
Basis uitponden	12%	68%	80%
Totaal	20%	80%	100%

Voor beide scenario's (doorexploiteren en uitponden) wordt een waarde berekend. Deze waarden zijn voor zowel de basisversie als de full-versie beschikbaar. In Tabel 3-9 staan de afwijkingen tussen de basisversie en full-versie voor beide scenario's.

Tabel 3-9: De waardering van reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied, volgens de basiswaardering ten opzichte van de full-waardering voor doorexploiteren en uitponden, per vhe

Afwijking	Doorexploiteren	Uitponden
<-25%	9%	4%
-25%/-20%	5%	3%
-20%/-15%	6%	7%
-15%/-10%	8%	10%
-10%/-5%	9%	13%
-5%/0%	10%	16%
0%/5%	12%	17%
5%/10%	10%	10%
10%/15%	7%	6%
15%/20%	5%	4%
20%/-25%	4%	3%
>25%	14%	6%

De verdeling voor uitponden komt sterk overeen met de verdeling in Tabel 3-4, wat voor de hand ligt omdat uitponden het meest toegepaste scenario is. In het doorexploiteerscenario komt de basisversie gemiddeld iets hoger uit dan de full-versie. Opvallend is de relatief grote groep waarvoor de basisversie meer dan 25% hoger is dan de full-versie.

Een aantal factoren is bepalend voor het verschil in waarde tussen doorexploiteren en uitponden. Het markthuurpercentage geeft de verhouding tussen de markthuur en de leegwaarde. Wanneer dit percentage hoger is zal doorexploiteren vaker tot een hogere waarde leiden. In Tabel 3-10 wordt dit effect zichtbaar. De vhe's zijn op basis van het markthuurpercentage verdeeld in vijf gelijke groepen. Voor deze groepen staat in de laatste kolom van deze tabel het percentage van de woningen waarvoor het doorexploiteerscenario de hoogste waarde oplevert. Er blijkt een sterk verband tussen de hoogte van het markthuurpercentage en de mate waarin doorexploiteren de hoogste waarde oplevert.

Tabel 3-10: Percentage doorexploiteren naar hoogte van het markthuurpercentage in de basisversie, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied

Markthuurpercentage percentiel	Onder/bovengrens	% doorexploiteren
0% tot 20% (laagste)	< 4,8%	5%
20% tot 40%	4,8% - 5,3%	17%
40% tot 60%	5,3% - 5,8%	20%
60% tot 80%	5,8% - 6,5%	25%
80% tot 100%	> 6,5%	30%
Totaal		20%

Een tweede bepalende factor is de disconteringsvoet. Bij een hogere disconteringsvoet wegen kasstromen in het begin van de dcf-periode zwaarder en is het gewenst dan de hoogste netto kasstromen te realiseren. Dit is het geval in het uitpondscenario. In 2017 is in het handboek opgenomen dat in de basisversie de disconteringsvoet bij doorexploiteren lager is dan bij uitponden. In de basisversie is dit een vast verschil van 0,69%. In de full-versie kan de taxateur zelf een disconteringsvoet bepalen en kan het verschil dus variëren. Tabel 3-11 geeft het percentage doorexploiteren naar de hoogte van de disconteringsvoet in de basisberekeningen. Tabel 3-12 geeft het percentage doorexploiteren naar het verschil in disconteringsvoet tussen het doorexploiteerscenario en het uitpondscenario.

Tabel 3-11: Percentage doorexploiteren naar hoogte van de disconteringsvoet in de basisversie, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied

Disconteringsvoet percentiel	Onder/bovengrens	% doorexploiteren
0% tot 20% (laagste)	< 5,85%	26%
20% tot 40%	5,85% - 6,12%	17%
40% tot 60%	6,12% - 6,36%	25%
60% tot 80%	6,36% - 6,61%	19%
80% tot 100%	> 6,61%	10%
Totaal		20%

Tabel 3-12: Percentage doorexploiteren naar verschil in disconteringsvoet tussen doorexploiteren en uitponden in de full-versie, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied

Verskil discontovoet percentiel	Onder/bovengrens	% doorexploiteren
0% tot 20% (laagste)	< 0,25%	10%
20% tot 40%	0,25% - 0,32%	10%
40% tot 60%	0,32% - 0,50%	17%
60% tot 80%	0,50% - 0,69%	31%
80% tot 100%	> 0,69%	39%
Totaal		20%

Uit Tabel 3-11 blijkt geen eenduidig verband tussen de hoogte van de disconteringsvoet en het percentage doorexploiteren. Alleen bij de hoogste 20% is het percentage doorexploiteren duidelijk lager. Tabel 3-12 laat het verschil zien in de disconteringsvoet tussen doorexploiteren en uitponden in de full-versie. Hieruit blijkt dat bij een groter verschil in de disconteringsvoet het aandeel doorexploiteren ook groter is. Verder valt op dat voor 80% van de verhuureenheden het verschil tussen disconteringsvoet in het doorexploiteerscenario en de disconteringsvoet in het uitpondscenario in de full-versie kleiner is dan het vaste verschil van 0,69 in de basisversie.

Tot slot is gekeken naar de mutatiekans. Een hogere mutatiekans maakt uitponden aantrekkelijker omdat verkoop sneller inkomsten oplevert. Inkomsten die eerder in de dcf-periode vallen tellen namelijk zwaarder mee in de waardeberekening. In Tabel 3-13 staat het percentage doorexploiteren uitgezet tegen de mutatiekans. Voor woningen met de 20% hoogste mutatiekansen is duidelijk te zien dat het aandeel doorexploiteren lager dan gemiddeld ligt. Voor woningen met de 20% laagste mutatiekansen ligt dit aandeel juist significant hoger.

Tabel 3-13: Percentage doorexploiteren naar mutatiekans in de basisversie, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied

Mutatiekans percentiel	Onder/bovengrens	% doorexploiteren
0% tot 20% (laagste)	< 4,8%	36%
20% tot 40%	4,8% - 5,5%	19%
40% tot 60%	5,5% - 7,0%	23%
60% tot 80%	7,0% - 9,4%	11%
80% tot 100%	> 9,4%	7%
Totaal		20%

3.5.2 Doorexploiteerverplichting

In het uitpondscenario geldt voor blijvend gereguleerde woningen in de eerste 7 jaar van de dcf-periode een verkoopbeperking. Dit houdt in dat er een verplichting is om de woning tenminste 7 jaar te doorexploiteren. In Tabel 3-14 wordt het percentage woningen weergegeven waarin uitponden (na 7 jaar) de hoogste waarde geeft, naar het aantal WWS-punten. Hieruit blijkt dat bij de verplichting tot 7 jaar doorexploiteren (WWS-punten ≤ 144 , dit betreft 47% van de vhe's) het percentage uitponden hoger is dan de gemiddelde 80%. Bij een hoger aantal WWS-punten wordt doorexploiteren aantrekkelijker.

Tabel 3-14: Percentage uitponden (na 7 jaar) naar WWS-punten in de basisversie, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied,

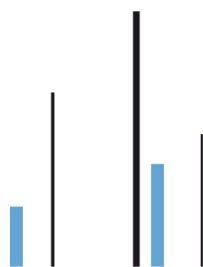
WWS-punten	Aandeel	% uitponden
≤ 100	5%	94%
100 - 144	42%	86%
145 - 175	34%	77%
176 - 200	14%	70%
> 200	5%	71%

In Tabel 3-15 wordt het verschil in disconteringsvoet bij doorexploiteren gegeven naar exploitatieverplichting. Zowel in het doorexploiteerscenario als in het uitpondscenarió is er geen substantieel verschil in disconteringsvoet tussen woningen met of zonder exploitatieverplichting. Er kan dus niet worden geconcludeerd dat het opnemen van de doorexploiteerverplichting heeft geleid tot een structurele aanpassing van de disconteringsvoet.

Tabel 3-15: De aanpassing in de disconteringsvoet naar exploitatieverplichting, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied

Verschil in disconteringsvoet	Doorexploiteren		Uitponden	
	Exploitatieverplichting?		Exploitatieverplichting?	
	Nee	Ja	Nee	Ja
<-1,75%	1%	2%	1%	1%
-1,75%/-1,5%	1%	2%	0%	1%
-1,5%/-1,25%	3%	4%	1%	1%
-1,25%/-1%	4%	7%	3%	3%
-1%/-0,75%	9%	11%	6%	6%
-0,75%/-0,5%	14%	14%	10%	9%
-0,5%/-0,25%	30%	27%	26%	24%
-0,25%/0%	16%	13%	20%	17%
0%/0,25%	11%	10%	16%	17%
0,25%/0,5%	6%	6%	8%	10%
0,5%/0,75%	2%	2%	5%	6%
0,75%/1%	2%	1%	2%	3%
1%/1,25%	1%	1%	1%	1%
1,25%/1,5%	0%	0%	1%	1%
1,5%/1,75%	0%	0%	0%	0%
>1,75%	0%	0%	0%	0%

4



Woningen in een krimpgebied

In het voorgaande hoofdstuk is ingegaan op reguliere woningen, niet gelegen in een krimp- of aardbevingsgebied. Gezien de omvang van deze groep woningen lag hierop de nadruk van de validatie. In dit hoofdstuk worden de reguliere woningen gelegen in krimpgebieden beschouwd. Voor deze categorie woningen wordt apart gezien in hoeverre de portefeuilles binnen de bandbreedte van 10% plus of min vallen. Studentenwoningen en extramurale zorggelegenheden worden buiten beschouwing gelaten in deze validatie. Reguliere woningen in aardbevingsgebieden worden eveneens niet meegenomen.

4.1 De berekende en aangeleverde full-waardering

Er zijn 16 deelportefeuilles met reguliere woningen die zijn gelegen in een krimpgebied. Het is wederom van belang dat de aangeleverde full-waarderingen (vrijwel) overeenkomen met de full-waarderingen die op basis van de aangeleverde taxatieparameters kunnen worden berekend. In Tabel 4-1 worden de procentuele verschillen tussen de berekende en de aangeleverde full-waardering getoond voor de deelportefeuilles met reguliere woningen gelegen in een krimpgebied. Voor 4 van de 16 deelportefeuilles is de afwijking groter dan 10% plus of min, wat reden geeft deze portefeuilles weg te laten uit de vervolganalyses. Echter, voor 2 van deze 4 portefeuilles zijn de exit yields niet op een manier aangeleverd die eenduidig om te zetten is naar de exit yields zoals gebruikt in RazZudock. De berekening van deze full-waarderingen is hierom minder betrouwbaar en de full-full vergelijking voor deze twee portefeuilles is daarom niet bruikbaar. Omwille van de relatief kleine beschikbare steekproef, is gekozen om deze twee portefeuilles wel mee te nemen in de vervolganalyses. Slechts de andere twee portefeuilles vallen af.

Tabel 4-1: Het procentuele verschil tussen de berekende en de aangeleverde full-waardering op deelportefeuilleniveau, voor reguliere woningen gelegen in een krimpgebied

Afwijking	Aantal	Procent	Naar vhe gewogen
<-10%	1	6%	4%
-10%/-6%	3	19%	14%
-6%/-4%	1	6%	6%
-4%/-2%	0	0%	0%
-2%/-1%	0	0%	0%
-1%/0%	0	0%	0%
0%/1%	0	0%	0%
1%/2%	0	0%	0%
2%/4%	5	31%	41%
4%/6%	3	19%	26%
6%/10%	0	0%	0%
>10%	3	19%	9%

4.2 Het verschil tussen basis en full

In Tabel 4-2 worden de verschillen tussen de berekende basiswaarderingen en de aangeleverde full-waarderingen op portefeuilleniveau getoond. Voor 7 van de 14 portefeuilles wijkt de basiswaardering meer dan 10% af van de full-waardering. Hiermee wordt (lang) niet aan de 90%- eis voldaan. Opvallend is dat bij alle grote afwijkingen de basiswaardering lager is dan de full-waardering.

Tabel 4-2: De waardering van reguliere woningen gelegen in een krimpgebied, volgens de basiswaardering ten opzichte van de full-waardering, per deelportefeuille

Afwijking	Aantal	Procent	Naar vhe gewogen
<-25%	1	7%	7%
-25%/-20%	0	0%	0%
-20%/-15%	1	7%	2%
-15%/-10%	5	36%	33%
-10%/-5%	4	29%	39%
-5%/0%	0	0%	0%
0%/5%	1	7%	14%
5%/10%	2	14%	5%
10%/15%	0	0%	0%
15%/20%	0	0%	0%
20%/-25%	0	0%	0%
>25%	0	0%	0%

4.3 Nadere analyses

In Tabel 4-3 worden de verschillen in de gebruikte disconteringsvoet in de full-waardering tussen de verschillende krimpregio's weergegeven, zowel in het doorexploiteerscenario als in het uitpondscenario. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar provincie, waarbij Groningen is uitgesplitst naar aardbevings- en niet-aardbevingsgebied. Voor provincie Friesland is het aantal verhuureenheden in de krimpregio's te laag om op te nemen in de tabel. Uit de tabel blijkt dat in de provincie Gelderland nauwelijks een verschil is in gemiddelde disconteringsvoet tussen de krimp- en niet-krimp gebieden. Dit geldt zowel voor het doorexploiteerscenario als voor het uitpondscenario. In de andere provincies zijn de verschillen groter. In Groningen is voor het niet-aardbevingsgebied het verschil het grootst. Hier ligt de disconteringsvoet in de krimpgebieden bij doorexploiteren 1,18 hoger en bij uitponden 1,01 hoger dan in de niet-krimpgebieden.

Tabel 4-3: Gemiddelde disconteringsvoet in de full-waardering per provincie naar wel/niet krimp, per scenario

Provincie	Aantal vhe		Doorexploiteren			Uitponden		
	Niet-krimp	Krimp	Niet-Krimp	Krimp	Verschil	Niet-Krimp	Krimp	Verschil
Gelderland	103.345	14.730	6,79	6,85	0,06	7,27	7,10	-0,17
Groningen (niet-aardbeving)	26.816	9.801	7,14	8,31	1,18	7,51	8,51	1,01
Groningen (aardbeving)	6.808	8.922	7,73	8,49	0,76	8,06	8,70	0,64
Limburg	16.628	19.517	7,22	7,48	0,27	7,50	7,82	0,32
Zeeland	7.845	1.098	7,26	7,68	0,42	7,65	7,69	0,04

Uit Tabel 4-2 blijkt dat de basiswaardering in de meeste krimpgebieden lager is dan de full-waardering. Voor de meeste portefeuilles ligt dit verschil tussen de 10% en 15%. In deze paragraaf wordt onderzoek gedaan naar een mogelijke oorzaak van dit verschil, met als doelstelling een mogelijke oplossingsrichting aan te

kunnen geven. Hiertoe wordt nader ingegaan op de verschillen tussen krimp- en niet-krimpgebieden. Er wordt steeds enkel gekeken naar de provincies waarin een krimpgebied gelegen is. Verderop in deze paragraaf worden de verschillen tussen de krimpregio's beschouwd.

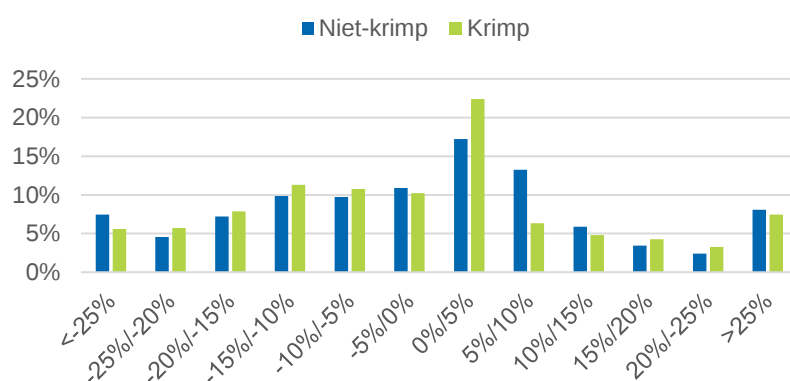
Tabel 4-4 bevat een overzicht van toegepaste scenario's in de krimpgebieden. Hieruit blijkt dat in krimpgebieden de basisvariant voor 78% (14% + 64%) van de verhuureenheden het doorexploiteerscenario de hoogste waarde geeft en dus wordt gehanteerd. In de full-variant is dat slechts 16%. Voor 64% van de verhuureenheden in krimpgebieden wordt in de basisvariant het doorexploiteerscenario toegepast, maar levert in de full-variant het uitpondscenario de hoogste waarde.

Tabel 4-4: Overzicht van de toegepaste scenario's in de basis- en full-variant in krimp- en niet-krimpgebieden (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen)

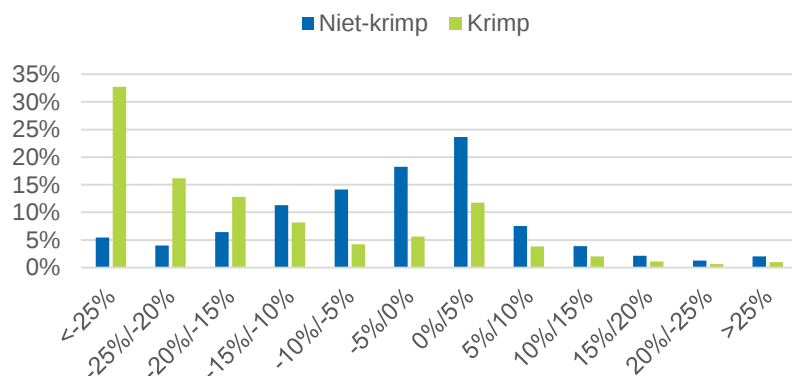
Basisvariant	Full-variant	Niet-krimp	Krimp
Doorexploiteren	Doorexploiteren	8%	14%
Doorexploiteren	Uitponden	13%	64%
Uitponden	Doorexploiteren	10%	2%
Uitponden	Uitponden	69%	20%

In Figuur 4-1 en Figuur 4-2 worden de afwijkingen tussen basiswaardering en full-waardering op vhe-niveau in krimp- en niet-krimpgebieden getoond, respectievelijk voor het doorexploiteerscenario en het uitpondscenario. Uit de figuren blijkt dat vooral in het uitpondscenario de verschillen tussen krimp- en niet-krimpgebieden groot zijn. De (positieve) afwijkingen van de full-waardering ten opzichte van de basiswaardering liggen in krimpgebieden een stuk hoger dan in niet-krimpgebieden. In het doorexploiteerscenario zijn de verschillen tussen krimp- en niet-krimpgebieden kleiner.

Figuur 4-1: De afwijkingen tussen basiswaardering en full-waardering in krimp- en niet-krimpgebieden in het doorexploiteerscenario (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen), op vhe-niveau

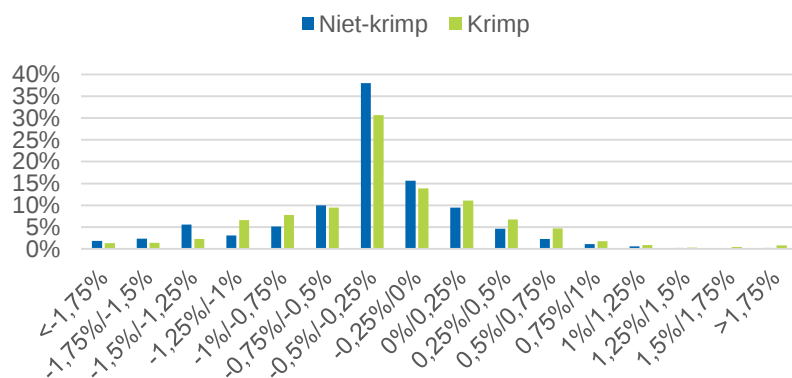


Figuur 4-2: De afwijkingen tussen basiswaardering en full-waardering in krimp- en niet-krimpgebieden in het uitpondscenario (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen), op vhe-niveau

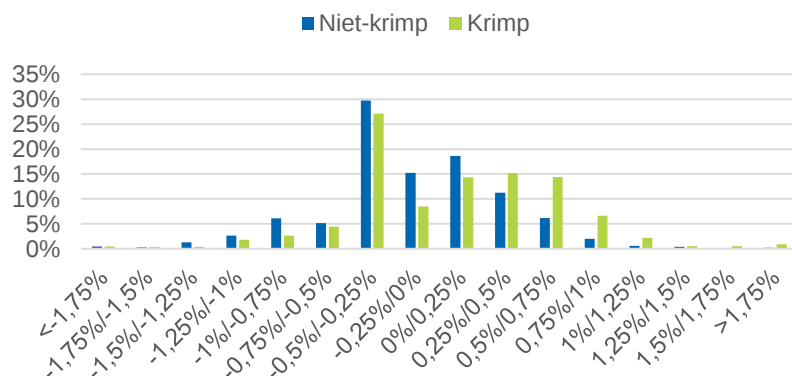


Uit het vorige hoofdstuk blijkt dat de leegwaarde en disconteringsvoet in het uitpondscenario de vrijheidsgraden zijn met de meeste invloed. De leegwaarde is gebaseerd op de WOZ-waarde en daarmee niet aanpasbaar in de basisversie. Een mogelijke oplossing in het verbeteren van de basisversie zou liggen bij de disconteringsvoet. Uit Figuur 4-4 blijkt dat de disconteringsvoet in het uitpondscenario in krimpgebieden meer en in grotere mate verlaagd wordt dan in niet-krimpgebieden. Figuur 4-3 laat zien dat de verschillen tussen krimp- en niet-krimpgebieden in het doorexploiteerscenario kleiner zijn.

Figuur 4-3: De afwijkingen in de disconteringsvoet tussen basiswaardering en full-waardering in krimp- en niet-krimpgebieden (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen), in het doorexploiteerscenario

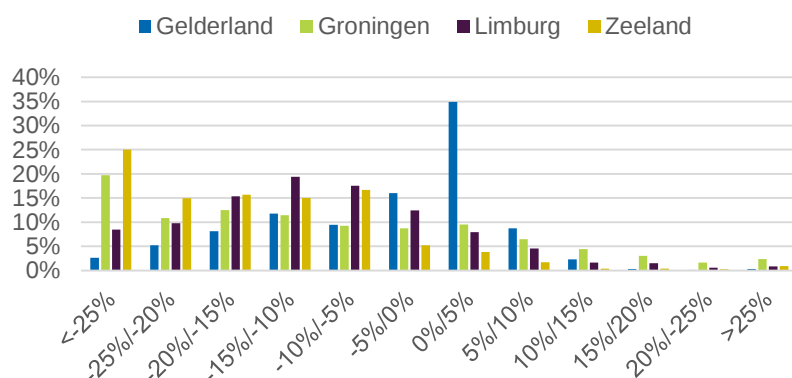


Figuur 4-4: De afwijkingen in de disconteringsvoet tussen basiswaardering en full-waardering in krimp- en niet-krimpgebieden (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen), in het uitpondscenario



De vier provincies met krimpgebieden die in dit onderzoek zijn meegenomen zijn Groningen, Gelderland, Limburg en Zeeland. Uit nader onderzoek blijkt dat er duidelijke verschillen tussen de krimpgebieden bestaan. In Gelderland zijn de verschillen tussen de basis- en de full-versie het minst groot, wel valt op dat ook daar de waarde in de full-variant vaak hoger ligt dan in de basisvariant. De verschillen zijn het grootst in Zeeland en Groningen. In Limburg zijn de afwijkingen kleiner. Voor alle regio's geldt dat de full-waarderingen hoger zijn dan de basiswaarderingen. In Figuur 4-5 worden deze afwijkingen op vhe-niveau per provincie getoond.

Figuur 4-5: De afwijkingen tussen basiswaardering en full-waardering in krimpgebieden per provincie (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen), op vhe-niveau



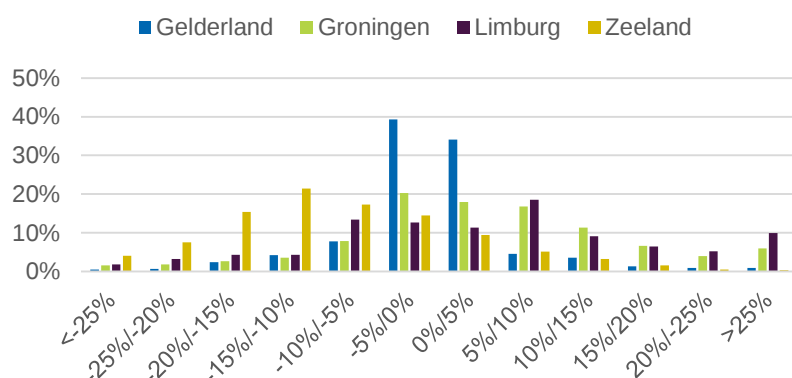
Uit Tabel 4-5 blijkt dat in Zeeland voor alle woningen in de basisvariant het doorexploiteerscenario wordt toegepast, en in de full-variant voor het uitpondscenario wordt gekozen. Ook in de andere provincies is het scenario vaak doorexploiteren in de basisvariant en uitponden in de full-variant, maar niet zo extreem als in Zeeland.

Tabel 4-5: Overzicht van de toegepaste scenario's in de krimpgebieden per provincie (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen)

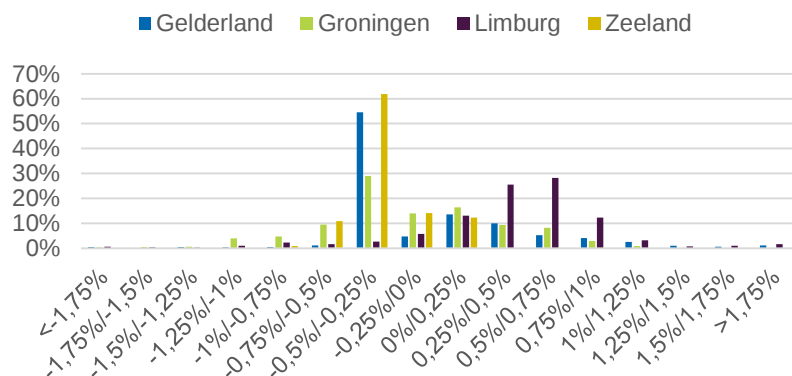
Basisvariant	Full-variant	Gelderland	Groningen	Limburg	Zeeland
Doorexploiteren	Doorexploiteren	3%	4%	32%	0%
Doorexploiteren	Uitponden	46%	72%	68%	100%
Uitponden	Doorexploiteren	3%	3%	0%	0%
Uitponden	Uitponden	48%	21%	0%	0%

In Figuur 4-6 en Figuur 4-7 zijn de afwijkingen op vhe-niveau in respectievelijk de leegwaarde en de disconteringsvoet in het uitpondscenario weergegeven, voor de verschillende krimpgebieden per provincie. Hieruit blijkt dat in Zeeland de leegwaarde in de full-variant structureel hoger is dan in de basisvariant. Voor 80% van de verhuureenheden is de leegwaarde naar boven aangepast, waarvan ruim de helft met meer dan 10% ten opzichte van de basisvariant. De disconteringsvoet wordt in Zeeland structureel iets verhoogd in de full-waardering. In Limburg zijn de aanpassingen in de disconteringsvoet in het uitpondscenario groter, maar worden de leegwaarden in mindere mate aangepast. De disconteringsvoet in het uitpondscenario wordt in Limburg in de meeste gevallen naar beneden bijgesteld in de full-variant.

Figuur 4-6: De afwijkingen in de leegwaarde tussen basiswaardering en full-waardering in de krimpgebieden per provincie (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen)

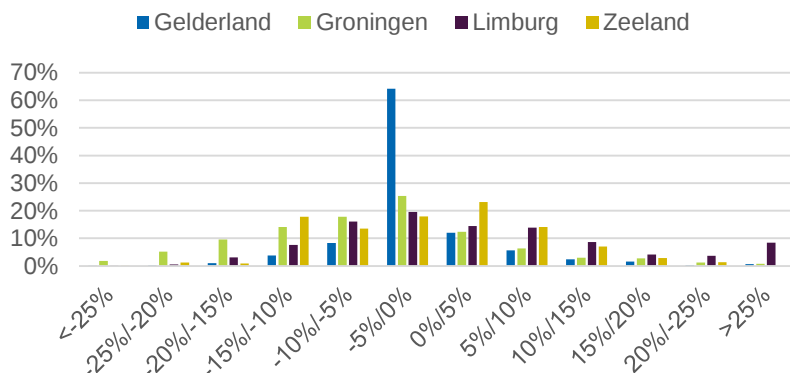


Figuur 4-7: De afwijkingen in de disconteringsvoet in het uitpondscenario tussen basiswaardering en full-waardering in de krimpgebieden per provincie (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen)

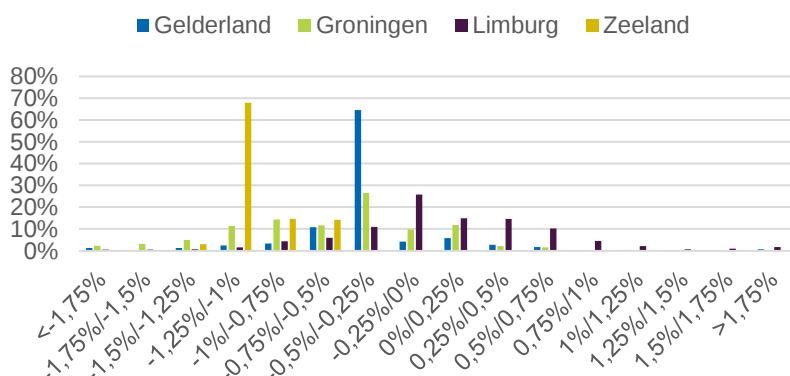


In Figuur 4-8 en Figuur 4-9 zijn de afwijkingen op vhe-niveau in respectievelijk de markthuur en de disconteringsvoet in het doorexploteerscenario weergegeven, voor de verschillende krimpgebieden per provincie. Hieruit blijkt dat in Zeeland de disconteringsvoet in het doorexploteerscenario structureel verhoogd is. Voor 70% van de verhuureenheden ligt deze verhoging tussen de 1% en 1,25%. Ook de markthuren worden aangepast, maar niet structureel in een bepaalde richting.

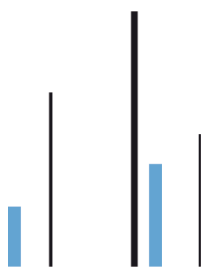
Figuur 4-8: De afwijkingen in de markthuur tussen basiswaardering en full-waardering in de krimpgebieden per provincie (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen)



Figuur 4-9: De afwijkingen in de disconteringsvoet in het doorexploteerscenario tussen basiswaardering en full-waardering in de krimpgebieden per provincie (alleen voor provincies waarin krimpgebieden liggen)



Er is geen eenvoudige aanpassing mogelijk om de basisversie structureel geschikt te maken voor alle krimpgebieden, zoals bijvoorbeeld het aanpassen van de opslag in de disconteringsvoet voor krimpgebieden. In Gelderland lijkt de huidige versie het best te voldoen. In Zeeland zijn de leegwaarden vaak aangepast. De leegwaarde is in de basisversie echter de geïndexeerde WOZ-waarde, en kan niet worden aangepast in de basisversie. De oplossing kan worden gezocht in het differentiëren van de disconteringsvoet naar regio of de opslagen voor COROP-gebieden aan te passen. Wanneer een COROP-gebied geheel in een krimpgebied ligt kan ook er ook voor worden gekozen om de opslag van het COROP-gebied bij te stellen. Dit is het geval voor de COROP-gebieden Zeeuws-Vlaanderen, Zuid-Limburg en Delfzijl en omgeving. In de overige COROP-gebieden waar ook krimp en niet-krimp voorkomt is een opslag voor krimp van toegevoegde waarde. Het gaat hierbij om COROP-gebieden Achterhoek, Noord-Friesland, Oost- en Overig Groningen.



Conclusies en aanbevelingen

In dit onderzoek is de validatie uitgevoerd voor het handboek 2017 aan de hand van de door corporaties aangeleverde full-waarderingen van 2017. Een eerste punt van aanbeveling betreft de uniformering van de waarderingsgegevens tussen de verschillende softwarepakketten. De softwareleveranciers hebben instructies geschreven waarmee corporaties de juiste gegevens uit de systemen konden halen. Het proces van dataverzameling is hiermee verbeterd ten opzichte van het vorige jaar, omdat het aantal verschillende formats op deze manier ingeperkt is. Het bleek echter dat bepaalde gegevens vaak toch onduidelijk of incompleet in de aangeleverde bestanden vanuit de systemen zitten. De softwareleveranciers worden ingelicht over de punten van aandacht in de data uitlevering vanuit hun pakketten, zodat volgend jaar minder verhuureenheden zullen uitvallen door datakwesties.

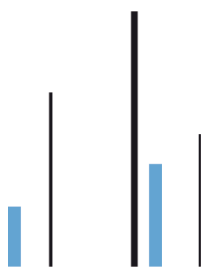
Wat betreft de reguliere woningen, niet gelegen in een krimp- of aardbevingsgebied, blijkt het handboek bijna te voldoen. Voor 87% van de portefeuilles wijkt de berekende basiswaardering minder dan 10% af van de gehanteerde full-waardering. Hiermee wordt bijna aan de eis van 90% voldaan. Belangrijke kanttekeningen hierbij zijn dat de portefeuilles met (te) grote afwijkingen vaak (i) corporaties met specifiek bezit (zoals studentenwoningen of zorgwoningen) betreft die tevens een deel van het bezit als regulier bezit waarderen en (ii) dat er altijd een aantal taxaties van afwijkende portefeuilles is, zoals een taxatie voor regulier bezit die fors afwijkt van vergelijkbaar regulier bezit in de omgeving. De leegwaarde en de disconteringsvoet zijn de grootste veroorzakers van de verschillen tussen de basis- en full-waarderingen. Een andere kanttekening is dat de basisversie redelijk goed werkt op portefeuilleniveau, maar veelvuldig leidt tot grotere afwijkingen op complex- en vhe-niveau en daarmee niet voldoet voor waarderungen op die niveaus.

Of aanpassingen in het handboek met betrekking tot deze vrijheidsgraden gewenst zijn is betwistbaar. De globale verschillen tussen basis- en full-waardering vallen nagenoeg binnen de beoogde marges, dus zijn ingrijpende systeemwijzigingen vooralsnog niet noodzakelijk. Dit draagt tevens bij aan stabiliteit rondom het handboek en de afgeleide softwarepakketten. Mogelijk kan de basisversie op enig moment worden verbeterd met alternatieve inschattingen van de leegwaarde en de leegwaardestijging. Hiervoor is nader onderzoek nodig. De formules ter bepaling van de disconteringsvoet en markthuur zouden wel met relatief gemak kunnen worden geactualiseerd. Met een herschatting van de parameters bij de actualisatie van het handboek is het mogelijk om beter aan te sluiten bij de aangeleverde waarderingsgegevens van 2017. Het is daarmee echter niet gezegd dat dit ook een structurele oplossing biedt voor de volgende jaren.

Indien gestreefd wordt naar een verdere verbetering van de basiswaarderungen, zowel op portefeuilleniveau als op complex-/vhe- niveau, dan zijn inschattingen van de leegwaarde, de disconteringsvoet en in mindere mate de markthuur de veroorzakers van de grootste verschillen. De verwachting is dat komend jaar het belang van de leegwaarde nog verder gaat toenemen, omdat de woningprijzen in 2018 opnieuw fors - en

sneller dan de woninghuren - stijgen en daarmee het uitpondscenario nog vaker het scenario met de hoogste waarderingsuitkomst zal zijn.

Voor reguliere woningen in krimpgebieden toont de validatie minder goede resultaten. Voor slechts 50% van de portefeuilles wijkt de basiswaardering minder dan 10% af van de full-waardering. De grootste verschillen worden veroorzaakt in het uitpondscenario. De verschillende provincies met krimpgebieden kennen verschillende oorzaken die tot de grote verschillen leiden. In Gelderland blijkt de huidige basisvariant het best te voldoen. In Zeeland wordt de leegwaarde structureel naar boven aangepast. In Limburg zijn de aanpassingen in de disconteringsvoet in het uitpondscenario groter, maar worden de leegwaarden in mindere mate aangepast. In Groningen worden de markthuren in relatief grote mate aangepast. Voor Friesland is het aantal beschikbare verhuureenheden te laag om uitspraken te kunnen doen. Er is daarom geen eenvoudige aanpassing mogelijk om de basisversie structureel geschikt te maken voor alle krimpgebieden, zoals bijvoorbeeld een aanpassing in de berekening van de disconteringsvoet. Daarbij is wederom de vraag of het wenselijk is om parameterwijzigingen te baseren op schattingen gefundeerd op de (beperkte) dataset met waarderingsgegevens over 2017. Een andere mogelijkheid is om toch een taxatieverplichting te (her)introduceren voor woningen in krimpgebieden.



Bijlage 1: Toelichting op de uitval van complexen en verhuureenheden

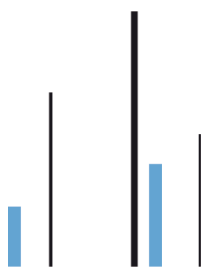
Voorafgaand aan de analyses is een deel van de complexen en verhuureenheden uit de portefeuilles verwijderd. Complexen worden verwijderd wanneer er sprake is van een gemengd complex, met uitzondering van de combinatie van eengezins- en meergezinswoningen. Daarnaast worden verhuureenheden verwijderd wanneer de objectgegevens niet plausibel worden bevonden of onvoldoende compleet zijn om een basis- of full-waardering te berekenen. Dit gebeurt wanneer tenminste één van de volgende zaken van toepassing is:

- Postcode ontbreekt
- Bouwjaar ontbreekt
- WOZ-waarde ontbreekt
- Mutatiekans ontbreekt of is gelijk aan 0
- Type verhuureenheid ontbreekt
- Actuele huur kleiner dan €25 of groter dan €2.500
- Actuele huur boven maximale huur
- WOZ-waarde kleiner dan €10.000 of groter dan €1.000.000
- WOZ-waarde per m² kleiner dan €500 of groter dan €7.000
- Oppervlakte kleiner dan 10m² of groter dan 500m²
- Berekende basiswaardering kleiner dan €5.000 of groter dan €1.000.000
- Aangeleverde full-waardering kleiner dan €5.000 of groter dan €1.000.000

Tabel A toont een overzicht van het originele aantal verhuureenheden en de aantallen na het toepassen van de selectiecriteria. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar de reguliere woningen niet gelegen in een krimp- of aardbevingsgebied en de woningen in een krimpgebied. De extra schifting op portefeuilles waarvan de berekende full-waardering te veel afwijkt van de aangeleverde full-waardering is hierin niet meegenomen.

Tabel A: Originele versus gebruikte aantallen vhe voor woningen, per deelportefeuille

Deelportefeuille	Aantal vhe origineel	Aantal vhe gebruikt
Reguliere woningen	1.094.290	861.039
Krimp	69.518	56.716
Totaal	1.163.808	917.755



Bijlage 2: Tabellen multivariate analyse

In de onderstaande tabellen worden de uitkomsten van de multivariate analyse op de vrijheidsgraden gegeven. Hierin is de te verklaren variabele steeds de procentuele afwijking tussen basis- en full-waardering. De verklarende variabelen zijn de afwijkingen op de verschillende vrijheidsgraden. De gestandaardiseerde coëfficiënt weergeeft het relatieve belang van de afwijking op een vrijheidsgraad op de verschillen in basis- en full-waardering. De t-waarde en p-waarde zijn maten van significantie van de coëfficiënten. Hoe hoger de absolute waarde van de t-waarde, hoe lager de p-waarde en hoe sterker de significantie. Wanneer de p-waarde lager dan 0,05 is, wordt de coëfficiënt als statistisch significant beschouwd. Dit is in alledrie de tabellen voor elke coëfficiënt het geval.

Tabel B: De relatieve invloed van de afwijkingen op de gebruikte vrijheidsgraden op het verschil tussen basiswaardering en full-waardering, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied

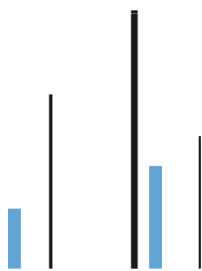
Vrijheidsgraad	Stand. coëfficiënt	t-waarde	p-waarde
Markthuur	0,05	49	0,00
Markthuurstijging	-0,03	-28	0,00
Leegwaarde	0,31	310	0,00
Leegwaardestijging	-0,04	-28	0,00
Disconteringsvoet (DE)	-0,02	-9	0,00
Disconteringsvoet (UP)	-0,32	-130	0,00
Mutatiegraad (UP)	0,04	24	0,00
Onderhoud	-0,05	-54	0,00
Exit yield	-0,07	-67	0,00

Tabel C: De relatieve invloed van de afwijkingen op de gebruikte vrijheidsgraden op het verschil tussen basiswaardering en full-waardering in het doorexploteerscenario, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied

Vrijheidsgraad	Stand. coëfficiënt	t-waarde	p-waarde
Markthuur	0,13	125	0,00
Markthuurstijging	-0,07	-69	0,00
Disconteringsvoet (DE)	-0,20	-184	0,00
Onderhoud	-0,05	-48	0,00
Exit yield	-0,01	-12	0,00

Tabel D: De relatieve invloed van de afwijkingen op de gebruikte vrijheidsgraden op het verschil tussen basiswaardering en full-waardering in het uitpondscenario, voor reguliere woningen, excl. krimp- en/of aardbevingsgebied

Vrijheidsgraad	Stand. coëfficiënt	t-waarde	p-waarde
Leegwaarde	0,33	342	0,00
Leegwaardestijging	-0,05	-31	0,00
Disconteringsvoet (UP)	-0,34	-351	0,00
Mutatiegraad (UP)	0,04	23	0,00
Onderhoud	-0,05	-54	0,00
Exit yield	-0,07	-69	0,00



Bijlage 3: Herschatting van de disconteringsvoet

De grote verschillen in bepaalde COROP-gebieden en grote gemeenten kunnen reden zijn voor herziening van de parameterwaarden ter berekening van de disconteringsvoet. Het handboek schrijft de volgende formule voor om de disconteringsvoet in de basisvariant te berekenen:

$$dv = dv_{Ref} + d_{Bouwjaar} + d_{Type} + d_{Regio} + d_{Gebied} + d_{Scenario} + d_{Markt}$$

Hierin geldt:

- dv : is de te bepalen disconteringsvoet
- dv_{Ref} : is de disconteringsvoet van het referentieobject
- $d_{Bouwjaar}$: is de op- of afslag van de disconteringsvoet gerelateerd aan de bouwjaarklasse
- d_{Type} : is de op- of afslag op de disconteringsvoet gerelateerd aan het type verhuureenheid
- d_{Regio} : is de op- of afslag op de disconteringsvoet gerelateerd aan de ligging van de vhe
- d_{Gebied} : is de opslag op de disconteringsvoet indien de verhuureenheid in een krimp- en/of aardbevingsgebied ligt
- $d_{Scenario}$: is de op- of afslag op de disconteringsvoet gerelateerd aan het waarderingsscenario
- d_{Markt} : is de op- of afslag gerelateerd aan de marktontwikkelingen in 2017 en hun effect op de disconteringsvoet.

Om het effect van d_{Gebied} te kunnen schatten worden, in uitzondering tot de rest van dit hoofdstuk, reguliere woningen in krimp- en of aardbevingsgebieden in deze analyse wel meegenomen. d_{Regio} en d_{Markt} zijn gedefinieerd op dezelfde gebieden en kunnen daarom niet los van elkaar herschat worden – deze variabelen worden samengenomen in één variabele. Om vervolgens d_{Regio} te berekenen, wordt d_{Markt} zoals gegeven in het handboek van de coëfficiënten afgetrokken. De uitkomsten van de herschatting zijn weergegeven in Tabel E. Bij gebrek aan woningen in het onderzoeksbestand voor één van de COROP-gebieden (Noordoost-Noord-Brabant), kan de bijbehorende coëfficiënt niet geschat worden. Voor bouwjaarklasse, type verhuureenheid en waarderingsscenario komen de opnieuw geschatte op- en afslagen in grote lijnen overeen met die in het handboek.

De geschatte coëfficiënten op COROP/G4 en type tonen grotere verschillen met de in het handboek voorgeschreven parameterwaarden. Krimp krijgt een negatieve coëfficiënt (-0,13%), de krimp-COROP-gebieden (Oost-Groningen, Delfzijl en omgeving, Zeeuws-Vlaanderen en Zuid-Limburg) juist vrij grote positieve coëfficiënten. In het handboek geldt een opslag van 0,43% voor krimpgebieden, en zijn de opslagen in de genoemde krimp-COROP-gebieden kleiner. Reden achter deze discrepantie is dat er sprake is van multicollineariteit: sterke afhankelijkheid tussen verklarende variabelen in het regressiemodel, in dit geval de variabelen 'Krimp' en de krimp-COROP-gebieden. Hierdoor is het model instabiel en afhankelijk van (kleine) veranderingen in de dataset.

Tabel E: Uitkomsten van de herschatting van de disconteringsvoet, voor reguliere woningen, incl. krimp- en/of aardbevingsgebied

Referentieobject disconteringsvoet		Bouwjaarklasse	Opslag %-punt
Kenmerk	Klasse		
Bouwjaarklasse	1975 tot 1990	< 1920	-0,05%
Type verhuureenheid	MGW	≥ 1920 < 1940	0,05%
COROP plus G4	s-Gravenhage	≥ 1940 < 1960	0,16%
Waarderingscenario	Doorexploiteren	≥ 1960 < 1975	0,09%
Disconteringsvoet	6,12% (dvRef)	≥ 1975 < 1990	0,00%
		≥ 1990 < 2005	-0,20%
		≥ 2005	-0,35%
Type verhuureenheid	Opslag %-punt	Type gebied	Opslag %-punt
EGW	-0,27%	Aardbevings- én krimpgebied	0,40%
MGW	0,00%	Aardbevingsgebied	0,71%
		Krimpgebied	-0,13%
		Overig gebied	0,00%
Waarderingscenario	Opslag %-punt		
Doorexploiteren	0,00%		
Uitponen	0,44%		
COROP-gebied	Opslag %-punt	COROP-gebied	Opslag %-punt
Oost-Groningen	1,97%	Agglomeratie Haarlem	0,64%
Delfzijl en omgeving	1,96%	Zaanstreek	-0,10%
Overig Groningen	0,58%	Groot-Amsterdam	0,29%
Noord-Friesland	0,90%	Het Gooi en Vechtstreek	0,05%
Zuidwest-Friesland	0,71%	Agg. Leiden en Bollenstreek	0,45%
Zuidoost-Friesland	1,03%	Agg. 's-Gravenhage	0,48%
Noord-Drenthe	0,75%	Delft en Westland	0,18%
Zuidoost-Drenthe	1,34%	Oost-Zuid-Holland	0,18%
Zuidwest-Drenthe	0,18%	Groot-Rijnmond	0,14%
Noord-Overijssel	0,34%	Zuidoost-Zuid-Holland	0,51%
Zuidwest-Overijssel	0,65%	Zeeuwsch-Vlaanderen	1,41%
Twente	0,36%	Overig Zeeland	0,71%
Veluwe	0,41%	West-Noord-Brabant	0,55%
Achterhoek	0,65%	Midden-Noord-Brabant	0,26%
Arnhem/Nijmegen	0,56%	Noordoost-Noord-Brabant	-
Zuidwest-Gelderland	0,34%	Zuidoost-Noord-Brabant	0,07%
Utrecht	-0,29%	Noord-Limburg	0,83%
Kop van Noord-Holland	0,61%	Midden-Limburg	0,80%
Alkmaar en omgeving	0,84%	Zuid-Limburg	1,01%
IJmond	0,05%	Flevoland	0,82%
G4	Opslag %-punt	G4	Opslag %-punt
Amsterdam	-0,23%	Rotterdam	0,68%
s-Gravenhage	0,00%	Utrecht	-0,08%