

Meer waardering voor corporaties?

NIEUWE RICHTLIJN 645

De dynamiek in de corporatiesector is de laatste jaren aanzienlijk toegenomen. Matching van taken en middelen, discussies over vermeende rijkdom, toekomstig huurbeleid en het afkomen van herstructureringsopgaven, partiële vennootschapsbelastingplicht, vervallen vrijstelling overdrachtsbelasting en nieuwe verslaggevingsvoorwaarden.

Enkele actuele onderwerpen die van directe invloed zijn op de beleidsontwikkeling en de bedrijfsvoering van corporaties.

Vanwege hun omvangrijke vastgoedportefeuille spelen woningcorporaties een belangrijke rol in de herstructurering van steden en dorpen. Omvangrijke investeringen in ons land tegen maatschappelijk aanvaardbare huurprijzen gaan veelal gepaard met onrendabele toppen (bedragen tot € 70.000 per woning zijn geen uitzondering!). Onder onrendabele top wordt verstaan dat deel van de investering, waarvoor volgens de huidige inzichten op voorhand al duidelijk is dat deze niet met verhuur wordt terugverdiend. Om dergelijke investeringen te financieren, verkopen woningcorporaties een deel van hun bestaande woningbezit of bouwen gecombineerde projecten in de huur- en koopsector.

Corporaties zijn maatschappelijke ondernemers die zich inzetten voor huisvesting van de doelgroep: mensen die niet in staat zijn zelfstandig in hun woonbehoefte te voorzien. Kenmerkend voor maatschappelijke ondernemers is dat zij prestaties leveren die door de samenleving gevraagd en gewaardeerd worden: maatschappelijk rendement. Dit houdt in dat corporaties in overleg met hun maatschappelijk speelveld hun doelstellingen formuleren en hierover verantwoording dienen af te leggen. In hun jaarverslaggeving blijken corporaties nog onvoldoende inzichtelijk te maken wat hun (maatschappelijke) prestaties zijn. Corporaties hebben nu eenmaal te maken met een breed scala aan *stakeholders*, zoals de Ministeries VROM en Financiën, sectorinstituten als het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) en het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW), gemeenten, huurders en zorginstellingen.

Beeldvorming

Op basis van de jaarverslaggeving van

corporaties de laatste jaren is bij een aantal van deze *stakeholders* het beeld ontstaan als zouden corporaties 'geld genoeg' hebben en met deze 'overmaat' te weinig doen. In de meerjarenprognoses die worden beoordeeld door het CFV, worden lang niet altijd alle strategische plannen opgenomen, waardoor weinig zicht bestaat op de inzet van corporaties. Een recente reactie hierop is het initiatief van minister Dekker om aan kapitaalkrachtige corporaties te vragen hoe zij hun 'overmaat' in de volkshuisvesting gaan investeren. Blijkbaar slagen corporaties er onvoldoende in voor het voetlicht te brengen wat ze (maatschappelijk) doen en welke investeringen dat met zich meebrengt.

Wellicht heeft deze onvolledige beeldvorming ertoe geleid dat corporaties er in de achterliggende jaren extra taken bij hebben kregen, zoals 'leefbaarheid' en 'wonen en zorg' waarvoor (financiële) inspanningen worden gevraagd van corporaties. Dit geldt wellicht ook voor de verwachte invoering van de (partiële) vennootschapsbelastingplicht voor corporaties per 1 januari 2004. Commerciële activiteiten van corporaties vallen straks onder het regime van de vennootschapsbelasting, waardoor bijvoorbeeld de winsten die corporaties behalen op nieuwbouwoopwoningen fiscaal belast worden. Omdat de winsten op koopwoningen zijn bedoeld ter dekking van het onrendabele deel van de investeringen in nieuwe huurwoningen en herstructurering, kan het voor een corporatie steeds moeilijker worden om herstructureringsopgaven en betaalbare huurwoningen voor de doelgroep te realiseren.

De sector heeft deze beeldvorming niet kunnen bijstellen door éénduidige communicatie met stakeholders en verantwoording van de maatschappelijke en financiële prestaties. Op het gebied van de financiële verslaggeving

zijn met de nieuwe RJ 645 veranderingen op komst. Het is echter de vraag of deze veranderingen verbeteringen zullen blijken te zijn.

Financiële verslaggeving

De verslaggevingsvoorschriften voor ondernemingen zijn vastgelegd in Titel 9 Boek 2 BW en de Richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ). Specifiek voor de woningcorporaties is in 1998 de Richtlijn 645 Toegelaten Instellingen Volkshuisvesting verschenen.

Begin november 2003 heeft de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) de geactualiseerde Richtlijn 645 gepubliceerd die van toepassing is vanaf boekjaar 2004; eerdere toepassing wordt aanbevolen. Deze richtlijn haakt aan op internationale ontwikkelingen in de verslaggeving, die steeds meer tenderen naar verslaggeving op basis van *fair value* (reële waarde), een waarderingsgrondslag die in de oude richtlijn 645 nog werd afgeraden. De nieuwe richtlijn is grotendeels gebaseerd op RJ-richtlijn 213 'Vastgoedbeleggingen'.

Waardering tegen reële waarde wordt nu min of meer aanbevolen. Ofschon waardering tegen historische kostprijs voorlopig nog blijft toegestaan, zal naar verwachting over enkele jaren dit geheel verdwijnen.

Complicerende factor in de nieuwe RJ 645 is het feit dat zij hinkt op twee gedachten, waardoor de voorschriften voor het waarden tegen historische kostprijs en het waarden tegen reële waarde door elkaar heen lopen. Dit wordt versterkt door de vele verwijzingen naar andere richtlijnen. De nieuwe RJ 645 is daardoor moeilijk leesbaar en roept op diverse punten vragen op over de praktische toepassing. De kernvraag is evenwel of de nieuwe richtlijn 645 bijdraagt aan de gewenste meer transparante financiële verantwoording door corporaties.

Vertaling van corporatiebeleid in financiële positie

Een belangrijke motivering voor de RJ om reële waarde in de jaarrekening te promoten, is de behoefte om de financiële vertaling van het corporatiebeleid beter zichtbaar te krijgen in haar financiële positie. Dit is te realiseren door de woningen in exploitatie, bestemd voor de verhuur, te waarden tegen

bedrijfswaarde (als vorm van reële waarde). Alle beleidsvoornemens, zoals deze blijken uit het strategisch voorraadbeleid, huurbeleid, onderhoudsbeleid en verkoopbeleid vormen immers input voor de bedrijfswaardeberekening. Woningen, bestemd voor de verkoop, worden gewaardeerd tegen bedrijfswaarde, waarbij de levensduur afhankelijk is van het verwachte aantal resterende exploitatiejaren en waar de (geïndexeerde) taxatiewaarde als restwaarde wordt meegenomen.

Indien de regelgeving rondom de berekening van de bedrijfswaarde strikt wordt gevolgd, ontstaat hier wel een knelpunt ten aanzien van de vertaling van het corporatiebeleid in de waardering. In RJ 645 wordt namelijk verwezen naar RJ 121 'Bijzondere waardeverminderingen vaste activa'. In deze richtlijn 121 is opgenomen dat 'kastromen dienen te zijn gebaseerd op de

meest recente budgetten die zijn goedgekeurd door de leiding van de huishouding'. Logisch, want niet formeel goedgekeurd beleid kan niet in de bedrijfswaarde worden verwerkt.

Dit sluit aan bij het uitgangspunt, dat het vastgestelde beleid vertaald moet worden in de financiële positie. Wat wel een probleem vormt is het feit dat in deze richtlijn is aangegeven dat toekomstige investeringen die de oorspronkelijke capaciteit verbeteren of vergroten (feitelijk het strategisch voorraadbeleid, waaronder herstructurering), niet mogen worden meegenomen in de bedrijfswaardeberekening. Toekomstige verkopen van woningen mogen wel worden meegenomen in de waardering, maar strategisch voorraadbeleid kennelijk niet. En dat terwijl deze ingrepen zijn geformaliseerd in meerjarenbegrotingen en er vaak een directe relatie bestaat tussen her-

*Blijkbaar
slagen
corporaties er
onvoldoende
in voor het
voetlicht te
brengen wat
ze (maat-
schappelijk)
doen en welke
investeringen
dat met zich
meebrengt*



structurering en verkopen van woningen.

Wij zijn van mening dat de economische realiteit eist dat het strategisch voorraadbeleid, mits 'intern geformaliseerd en extern gecommuniceerd', moet worden meegenomen in de berekeningen en dus in de waardering. Alleen dan komt het gehele corporatiebeleid tot uitdrukking in de financiële positie.

De vraag kan worden gesteld of corporaties gelukkig zullen zijn met de vertaling van het beleid in de waardering van hun bezit. Immers, de overstap naar reële waarde (van historische kostprijswaardering naar bedrijfswaarde en deels ook naar taxatiewaarden) betekent een forse waardesprong die volgens RJ 645 via de exploitatierekening moet worden verantwoord ten gunste van een herwaarderingsreserve. Dit betekent concreet dat de verdien-

capaciteit (het verschil tussen boekwaarde op basis van historische kostprijs en de bedrijfswaarde) wordt verlaagd naar een herwaarderingsreserve. Uiteraard dient daarbij te worden bedacht dat het om ongerealiseerde resultaten gaat, die in de komende jaren nog moeten worden verdiend. De waardering van het vastgoed vraagt in elk geval goede communicatie door de corporatie met haar stakeholders.

Gecombineerde nieuwbouwprojecten

Corporaties realiseren veel nieuwbouwprojecten waarin zowel huur- als koopwoningen worden gebouwd. De winsten op de koopwoningen dragen bij aan het afdekken van het onrendabele deel van de investering in huurwoningen. Los van de effecten van de

aangekondigde wijziging in het fiscale regime (partiële vennootschapsbelasting) van corporaties, levert de nieuwe RJ 645 ook op dit punt beleidsmatige problemen op.

Regelmatig leveren gemeenten een bijdrage aan het realiseren van betaalbare huurwoningen door grond tegen een lagere prijs aan corporaties te verkopen. De gemeente baseert zich daarbij op een calculatie van de corporatie die inzicht geeft in de onrendabele top op de nieuwbouw van huurwoningen én de bijdrage van de winst op de koopwoningen. Op dit moment is het bij veel corporaties gebruikelijk de winst op de koopwoningen te salderen met de onrendabele top en dit saldo te verwerken onder de activa in exploitatie in de balans. In de winst- en verliesrekening komen het verlies en de winst niet tot uitdrukking.

In de nieuwe RJ 645 is aangegeven dat zowel winsten behaald op koopwoningen als onrendabele toppen, apart in de winst- en verliesrekening moeten worden verantwoord. Dit komt de transparantie ten goede, maar kan tot vreemde uitkomsten leiden.

De vraag of de onrendabele top ook apart in de winst- en verliesrekening wordt gepresenteerd is namelijk afhankelijk van de gekozen waarderingsgrondslag. Bij waardering tegen reële waarde zal dit over het algemeen wel het geval zijn. In de winst- en verliesrekening wordt de winst dan geheel of gedeeltelijk gecompenseerd met de onrendabele top van de huurwoningen. Indien de historische kostprijs als waarderingsgrondslag wordt gehanteerd, is dit nog maar de vraag. Bij de bepaling of er sprake is van een onrendabele top, dient de corporatie rekening te houden met het verschil tussen boekwaarde en reële waarde van de product-markt-combinatie (PMC) of het complex waartoe de nieuwe huurwoningen gaan behoren. Indien de PMC voldoende terugverdien capaciteit heeft, dient de onrendabele top van een nieuwbouwproject te worden geactiveerd en mag deze niet worden afgewaardeerd via het resultaat. De winst op de koopwoningen komt wel tot uitdrukking in het resultaat. De gemeente zal dan in de jaarrekening een winst terugvinden voor het project waaraan zij heeft bijgedragen door een lagere grondprijs te vragen!

Dit vraagt dus een hele goede uitleg en toelichting door de corporatie aan de gemeente en andere stakeholders.



Voorziening onderhoud

Bij veel corporaties is onderhoud, na de rentelasten, qua omvang de grootste kostenpost in de winst- en verliesrekening. Voor planmatig onderhoud (onderhoud met een cyclus van meer dan 1 jaar) wordt vaak een voorziening 'onderhoud' getroffen. Deze voorziening dient om de kosten in de winst- en verliesrekening zoveel mogelijk te egaliseren. In de nieuwe RJ 645 wordt nog wel de mogelijkheid geboden een voorziening onderhoud te hanteren, maar de voorkeur gaat uit naar directe verwerking in de winst- en verliesrekening. Naar verwachting, zal met ingang van 2005 de mogelijkheid vervallen om een voorziening onderhoud te treffen, als gevolg van invoering van de IFRS-regelgeving.

In de praktijk blijken veel corporaties jaarlijks sterk wisselende onderhoudskosten hebben. Voor een deel is dit een gevolg van sterke fluctuaties in de onderhoudsplanningen. Voor een ander deel heeft dit te maken met de planning van de uitvoering van de werkzaamheden door de onderhoudsafdelingen. Niet alle corporaties zijn in staat een evenwichtige uitvoering van de onderhoudswerkzaamheden te realiseren. Wanneer de mogelijkheid vervalt om de jaarlijkse onderhoudslasten te egaliseren via een voorziening 'onderhoud', kan dit sterke fluctuaties in de onderhoudskosten en daardoor in de jaarresultaten tot gevolg hebben.

Ook dit vraagt een goede toelichting en uitleg van de corporatie aan haar stakeholders.

Bedrijfswaarde als sturingsinstrument

Door het eigen corporatiebeleid te vertalen in de bedrijfswaarde van het vastgoed, neemt de kwaliteit van de bedrijfswaarde verder toe én is de bedrijfswaarde goed bruikbaar als sturingsinstrument voor de corporatie. Immers, de financiële consequenties van beleidsvoornemens worden direct zichtbaar in de waardeontwikkeling van het vastgoed. De bedrijfswaardemethodiek brengt alle beleidsplannen van de corporatie met elkaar in verband. Zowel het huurbeleid, het verkoopbeleid, het onderhoudsbeleid, wijk- en beheerplannen en treasurybeleid vormen input voor de bedrijfswaardeberekening.

Door de effecten van de beleidsvoornemens vooraf te toetsen aan de

gevolgen hiervan voor de bedrijfswaarde en de realisatie van het beleid achteraf te toetsen aan de uitkomsten van de bedrijfswaarde, heeft de corporatie een goed integraal sturingsinstrument in handen.

In de praktijk zien wij dat veel bedrijfswaardeberekeningen nog niet geschikt zijn om als integraal sturingsinstrument te dienen. De kwaliteit van de bedrijfswaardeberekeningen moet omhoog en over de te hanteren para-

mers zal iedere corporatie een inhoudelijke discussie moeten voeren. Het volstaat zeker niet langer om met (landelijke) gemiddelden te rekenen. Integendeel, het beschikken over een kwalitatief goed uitgewerkt en realistisch strategisch voorraadbeleid is essentieel. Dit geldt ook voor de kwaliteit van het verkoop- en huurbeleid en de vertaling daarvan in de meerjarenbegrotingen.

De nieuwe RJ 645 draagt niet zonder meer bij aan een transparantere verantwoording van de sector aan zijn stakeholders.

Er zijn op bepaalde punten verschillende interpretaties mogelijk.

Door de keuzemogelijkheid tussen waarden tegen historische kostprijs en waarden tegen reële waarde, neemt de onderlinge vergelijkbaarheid af.

De grote toename van het eigen vermogen en de mogelijk grote schommelingen in het resultaat als gevolg van mutaties in de bedrijfswaarde, kunnen gemakkelijk verkeerd worden geïnterpreteerd. Bij het 'lezen' van de jaarrekening wordt toch vaak gekeken naar 'het getal onder de streep', zijnde het jaarresultaat en het eigen vermogen volgens de balans. Het 'getal onder de streep' is dan inclusief mutaties in de bedrijfswaarde die het gevolg zijn van beleidswijzigingen voor de toekomst.

Door de bedrijfswaarde te verwerken in de balans, lijkt het erop dat de sector het beeld van 'geld genoeg' bevestigt. De betekenis hiervan zal uitermate goed moeten worden uitgelegd aan de stakeholders.

Dit vraagt ook grondige kennis van de lezers van de jaarrekening en van de materie. Immers, de bedrijfswaarde is opgebouwd uit euro's die nog wel moeten worden verdiend in de toekomst! Dit in tegenstelling tot het eigen vermogen gebaseerd op historische kostprijs. Dat representeert de al verdiende euro's.

De kwaliteit van de bedrijfswaardenberekeningen moet worden verhoogd en het inzicht in de ontwikkeling van de bedrijfswaarde dient nadrukkelijk te worden gemonitord.

Nog meer dan nu het geval is, is het voor corporaties van belang om continue éénduidig en met alle stakeholders te communiceren over de beleidsvoornemens, de gevolgen daarvan op de financiële positie van de corporaties én de realisatie van de maatschappelijke beleidsvoornemens.

Wij verwachten dat corporaties geleidelijk overgaan naar waardering tegen reële waarde.