

Masterclass Vastgoedwaardering 11 oktober Postillion hotel Amsterdam

Loek Langezaal heet als voorzitter van VGME alle 90 aanwezigen van harte welkom bij de Masterclass Vastgoedwaardering die gegeven wordt door FOI, in samenwerking met Vastgoedjournaal voor VGME.

Laurens van Schoonhoven verzorgt samen met Ir. Jordy Kleemans MRE, Troostwijk, de Masterclass senioren, terwijl drs. Klaas Kroot van FOI de mediorklas voor zijn rekening neemt. De wijzigende status van de taxateur en de manier van de invulling van de waardebepaling van vastgoed, zijn de achtergrond van deze vastgoed casuïstieken. Voorafgaand aan het bespreken van een aantal casuïstieken wordt ingegaan op de actualiteit op het gebied van regel- en wetgeving, de vastgoedmarkt en de financieringsmarkt.

Regel- en wetgeving

Taxaties zijn regelmatig in het nieuws. Zo heeft voor het eerst een taxateur van de Belastingdienst een tuchtrechtelijke veroordeling opgelopen en wordt meer en meer ingezet op standaardisering en aanscherping van de regelgeving. Er zijn tal van instellingen die ter borging van de taxatiekwaliteit daadkrachtig in de markt aanwezig zijn, zoals RICS. Daarnaast is er de NRVT, het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs.

De taxaties zijn steeds meer aan regel- en wetgeving gebonden. Zo is per 1 april 2016 voor alle taxateurs in Nederland de European Valuation Standards (EVS) geldig. Dit betekent dat alle bestaande modellen moeten voldoen aan deze standaard. Hiermee is een grote stap voorwaarts gemaakt in het kader van Europese regelgeving en uniformiteit voor wat betreft de werkwijze.

De NRVT is opgestart op verzoek van AFM. De wens om tot zelfregulering te komen is echter nog steeds niet helemaal ingevuld. Het register dient hierbij nog verder vorm te krijgen. Zo werken bijna alle banken nog met eigen formats.

De AFM stelt ondertussen dat het niet hard genoeg gaat met de voortgang. Het format voor het taxatierapport zal mogelijk uit de Duitse markt (vastgelegd in stringente wetgeving) gehaald worden, de toezichthouder doet dan ook een oproep aan de markt om met vaste modellen te gaan werken.

Opportunisme in de markt

Opportunisme regeert de markt, terwijl optimisme gevoed wordt. Er is nieuw geld in de markt en de ontwikkelingen met de studentenwoningen en de internationale investeerder die de kantorenmarkt domineert, geven aan dat de vastgoedmarkt dynamischer is dan ooit. Duidelijk is dat er een sterke vraag is naar een goed product. De vraag hierbij is, of er wederom een bubbel in de maak is.

Actualiteiten op financieringsvlak

Op financieringsvlak leert de actualiteit ons dat Rabobank haar vastgoedfinancier RNHB Bank verkocht heeft aan de Angelsaksische investeerders CarVal Investors en Vesting Finance. Dit geeft aan dat er andere manieren gezocht worden om te financieren. Zo melden ook ziekenhuizen zich met Fitch-rating zich, die op zoek zijn naar geldbeleggers en met name naar alternatieve financieringen, zoals bijvoorbeeld crowdfunding.

De casuïstieken

Op basis van besproken casuïstieken, een school, een telefooncentrale en een sportcomplex, zijn pittige en constructieve discussies gevoerd over de navolgende onderwerpen.

Kwaliteit van taxaties

Is de prijs de waarde? Dit is het abstractieniveau waar men mee te maken heeft. Door de ogen van een belegger of een ontwikkelaar kijken, kan een geheel andere invulling geven, zeker wanneer er ook naar de maatschappelijke waarde van een object gekeken wordt. Het brede spectrum dient te worden bekeken, zowel vanuit de belegger, de gemeente, de ontwikkelaar als de investeerder. Het bestemmingsplan is daarbij zeker van belang.

Onder kwaliteit van taxaties wordt verstaan dat bij een daadwerkelijke transactie de getaxeerde waarde gerealiseerd kan worden. Hieruit vloeit de vraag voort hoe groot de kans op afwijkingen daarop is en hoe groot de afwijkingen zijn. Het doel is om te komen tot een analyse van factoren die van invloed zijn op de nauwkeurigheid, alsmede de invloed van vastgoedcycli op DCF taxatiemodellen, het benoemen van objectieve waarde bepalende factoren, alsmede een onderzoek naar de bandbreedte van (on)nauwkeurigheid. Troostwijk Real Estate heeft hiervoor een adviestool gelanceerd die de waarde van commercieel vastgoed bepaalt en daar direct een analyse aan toevoegt over marktontwikkelingen. Het doel van deze zogeheten Troostwijk Sensitivity Scan is om aan- en verkoopbeslissingen van vastgoedobjecten en portefeuilleanalyses realistischer en actueler te maken - en daarmee in potentie rendabeler.

Daarnaast wensen investeerders meer en meer inzicht te verkrijgen in de waardeontwikkeling van hun vastgoed om het betalen van een bepaalde prijs te onderbouwen en verantwoorden. Denk aan de situatie waarbij een ogenschijnlijk hoge prijs wordt betaald, die vervolgens binnen aanzienlijke tijd door een positieve markt- en waardeontwikkeling kan worden terugverdiend. Zeker bij institutionele beleggers is de onderbouwing van een aankoop prijs door een onafhankelijke derde een must, waarbij het functionaliteitsonderzoek tevens van belang is.

Waarderen van incurant vastgoed

Als er geen referenties zijn, worden onder andere de vervangingswaarde, de directe opbrengstwaarde methode en de indirecte opbrengst waarde methode bekeken. De afschrijving die bij de eerst genoemde hoort, de functionele afschrijving (de routing die goed/minder goed is), is daarbij onder andere van belang. De economische afschrijving wordt gezien als de economische werkelijkheid en geeft de gecorrigeerde vervangingswaarde aan: De waarde die het voor de eigenaar heeft. Vervolgens wordt er een rendement op los gelaten, hier komt een markthuur uit.

Taxatie in de praktijk

Bij (toekomstige) slooppanden of herontwikkelingspanden, is het van belang dat de risico's gewaardeerd

worden. De waarde wordt in eerste instantie bepaald aan de hand van de eventueel aanwezige kasstroom, sloopkosten, herbestemming en de grondwaarde. Zo kan de uitkomst een financiële belegging zijn, met een kasstroom voor een bepaalde periode, met een onzekere bestemming in de toekomst. Dit kan een herstemming zijn met een bouwstudie waar een ontwikkeling op geprognosticeerd is. De ontwikkeling heeft een hoge(re) risicocomponent..

Huurgat

Het huurgat is het verschil tussen wat de huurder eigenlijk zou moeten betalen, en wat de huuropbrengst daadwerkelijk is. Bij een sportcomplex kan het huurgat mogelijk ingevuld worden door subsidie (bijstorten exploitatie tekort). Zo kan van markthuur via de BAR/NAR kan tot een marktwaarde worden gekomen. Naast de BAR-methode (huurwaardekapitalisatiemethode) wordt vaak de discounted cash flow-methode (DCF-methode) gehanteerd voor de vastgoedwaardering. De DCF-methode is een waarderingsmethode waarbij de vrije toekomstige geldstromen worden verdisconteerd tegen een gemiddelde vermogenskostenvoet. Deze methode geeft een goede waardebeoordeling van het vastgoed. Een DCF-berekening wordt door financiers dan ook steeds vaker gevraagd. Van grote invloed binnen het contante waarde-methode (DCF-taxatie) zijn de aannames met betrekking tot de te hanteren disconteringsvoet en de eindwaarde in het laatste jaar.

Duurzaamheid

Duurzaamheid is bij taxaties een lastige kwestie, de labelling is waar men zich aan vasthoudt. Een nieuwer pand, betekent een nieuwer label en dus in het kort een betere prijs. De all-in huur zou een oplossing kunnen zijn om vastgoedeigenaren te mobiliseren om panden te verduurzamen (financiële trigger).

Afsluiting

De zaal is het met elkaar eens, we zijn nog lang niet uitgesproken over taxaties, de wet en regelgeving ervan en de details van de waardebeoordeling. VGME kijkt er dan ook naar uit haar geregistreerden nieuwe kennisdelingsmogelijkheden te bieden (met PE Punten) tijdens de komende maanden, en uiteraard in 2017. We houden u graag via de website (www.vgme.nl) op de hoogte hiervan.

VGME Bureau

info@vgme.nl

www.vgme.nl

Claudia van Haften MBA RVGME