



De waardering van direct vastgoed

*IPD /IVBN/VBA research seminar
'wordt vastgoed nog wel gewaardeerd?'*

mr Arnoud L.M. Vlak

IPD Nederland

2 oktober 2012

On the pulse of
the property world





1. Terugblik IPD/IVBN/VBA seminar 2011

2. Waardeontwikkeling Nederlands
institutioneel verbonden vastgoed in
(inter)nationaal perspectief

3. Verkoopprijs versus taxatiewaarde:
IPD/RICS onderzoek

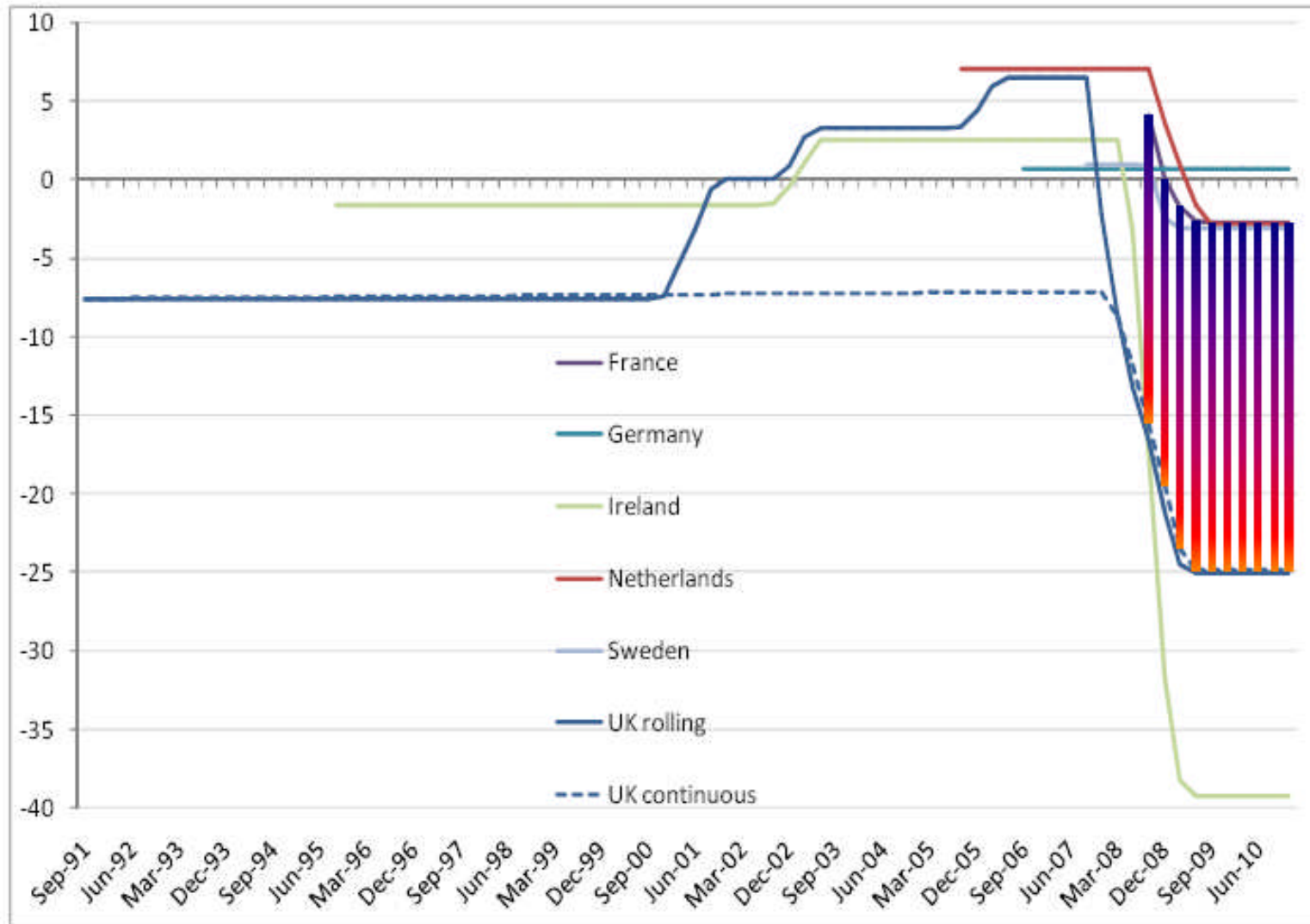
4. Transaction linked indices

5. Wat missen we?

6. The proof is in the eating

1a. Terugblik IPD/IVBN/VBA research seminar 2011

Eerste opzet kapitaalvereisten Solvency II voor vastgoed



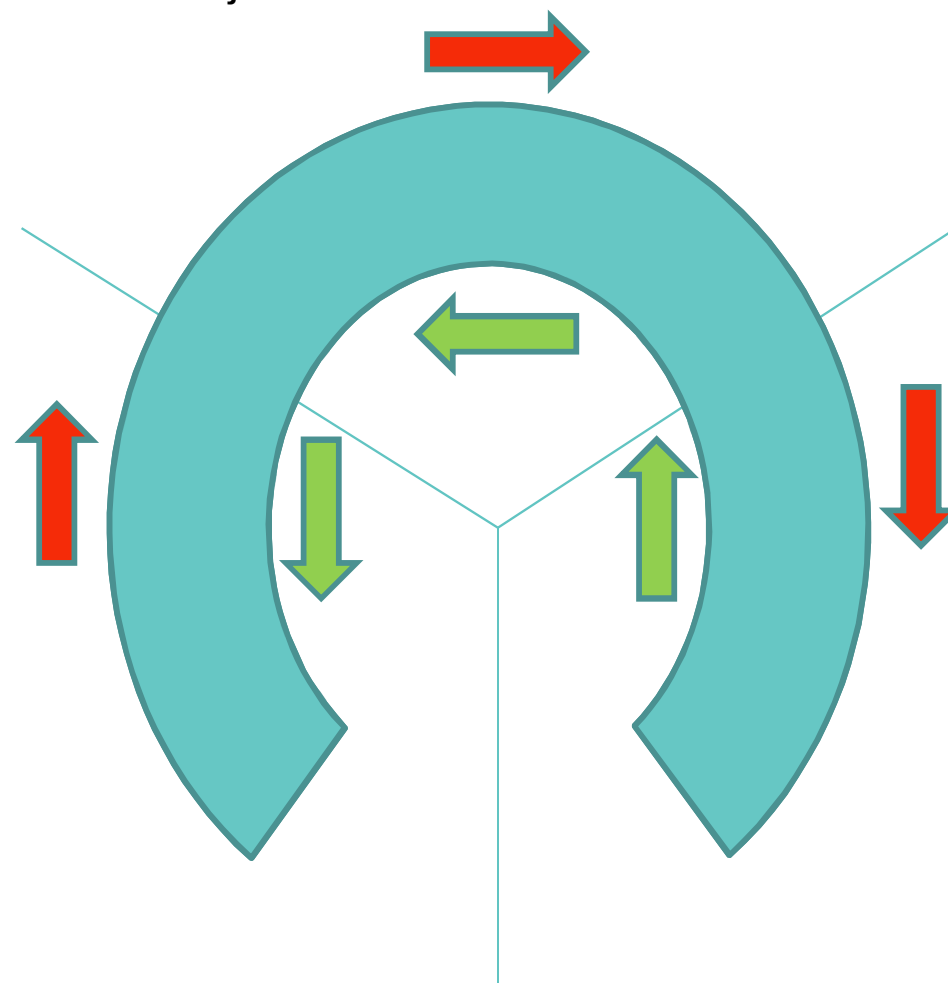
Volatility implied
capital requirements..



1b. Terugblik IPD/IVBN/VBA research seminar 2011

Vertrouwen gebaseerd op toetsbare feiten: transparantie

Onzekerheid over waarderingen
bij externe toezichthouders

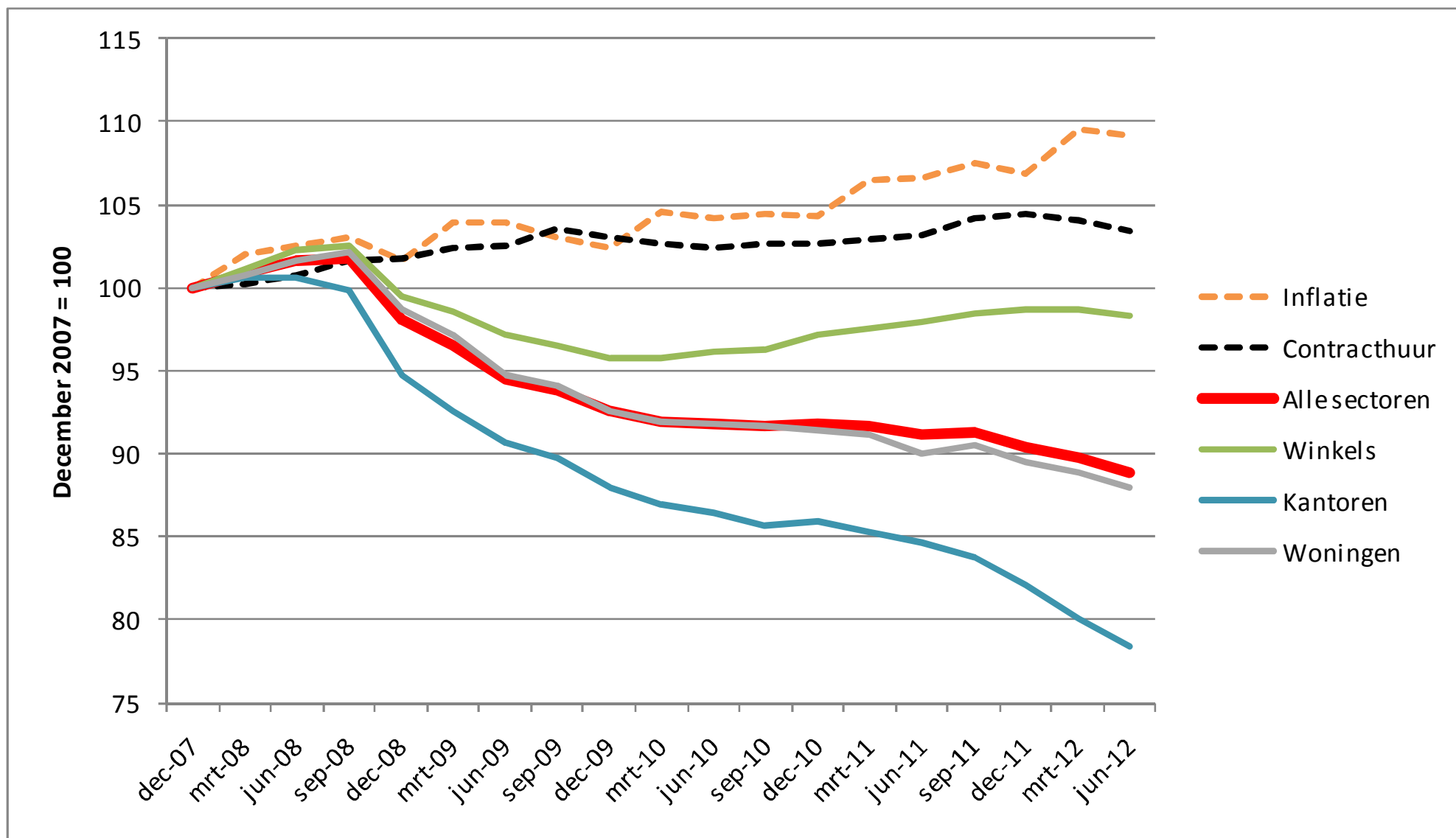


Onzekerheid over
rendement/risico relatie
van investeringen in
vastgoed bij
eindbeleggers

Onzekerheid over
aannemelijkheid
inputvariabelen en
onderlinge
vergelijkbaarheid taxaties
bij vastgoedbeleggers en
financiers

2a. Waardeontwikkeling Nederlands vastgoed

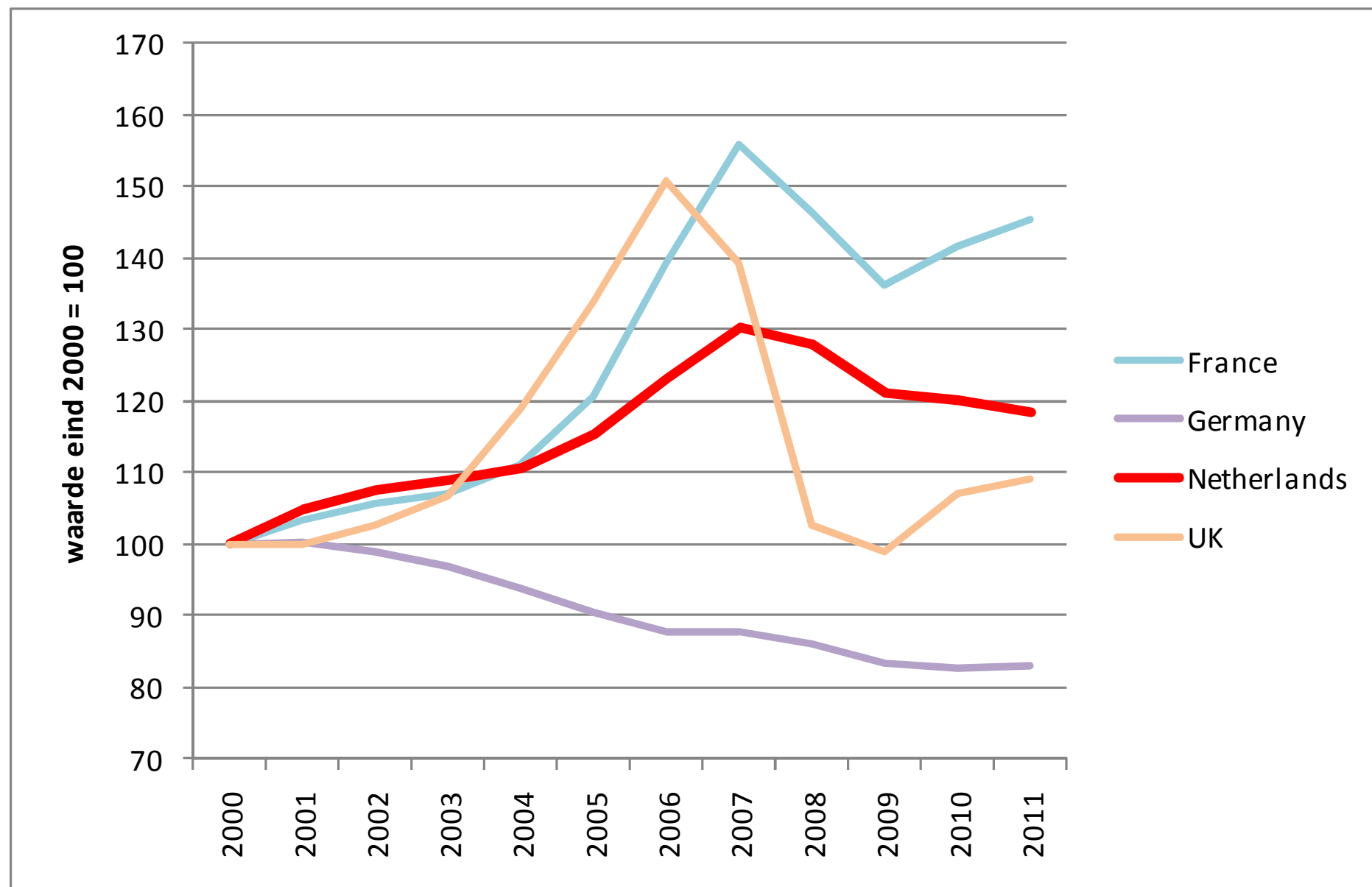
IPD/ROZ kwartaalindex sinds ultimo 2007



Kwartaalindex (Q2 2012: 87% van jaarindex)

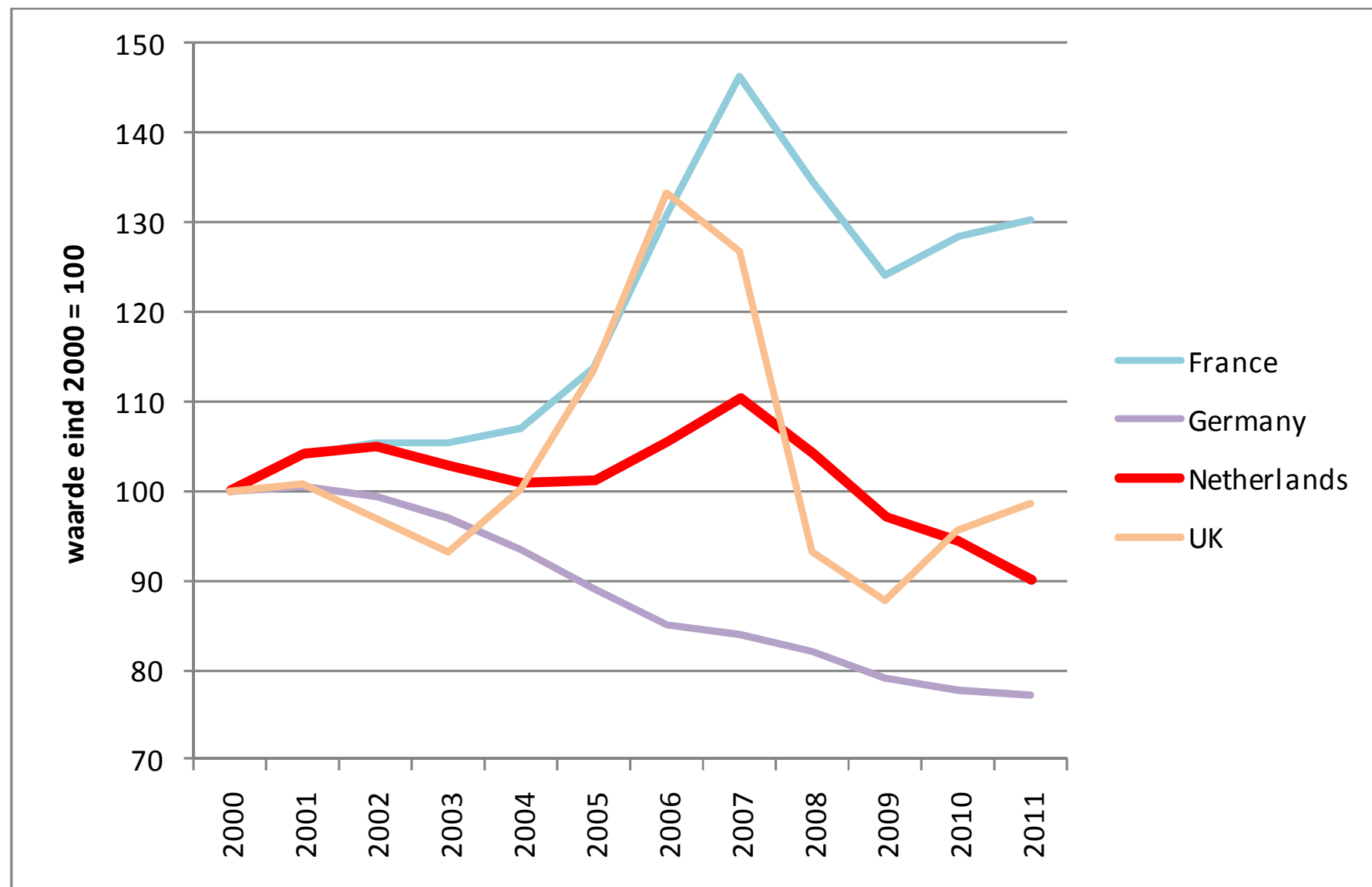
2b. Waardeontwikkeling in internationaal perspectief

Alle sectoren, 2000-2011



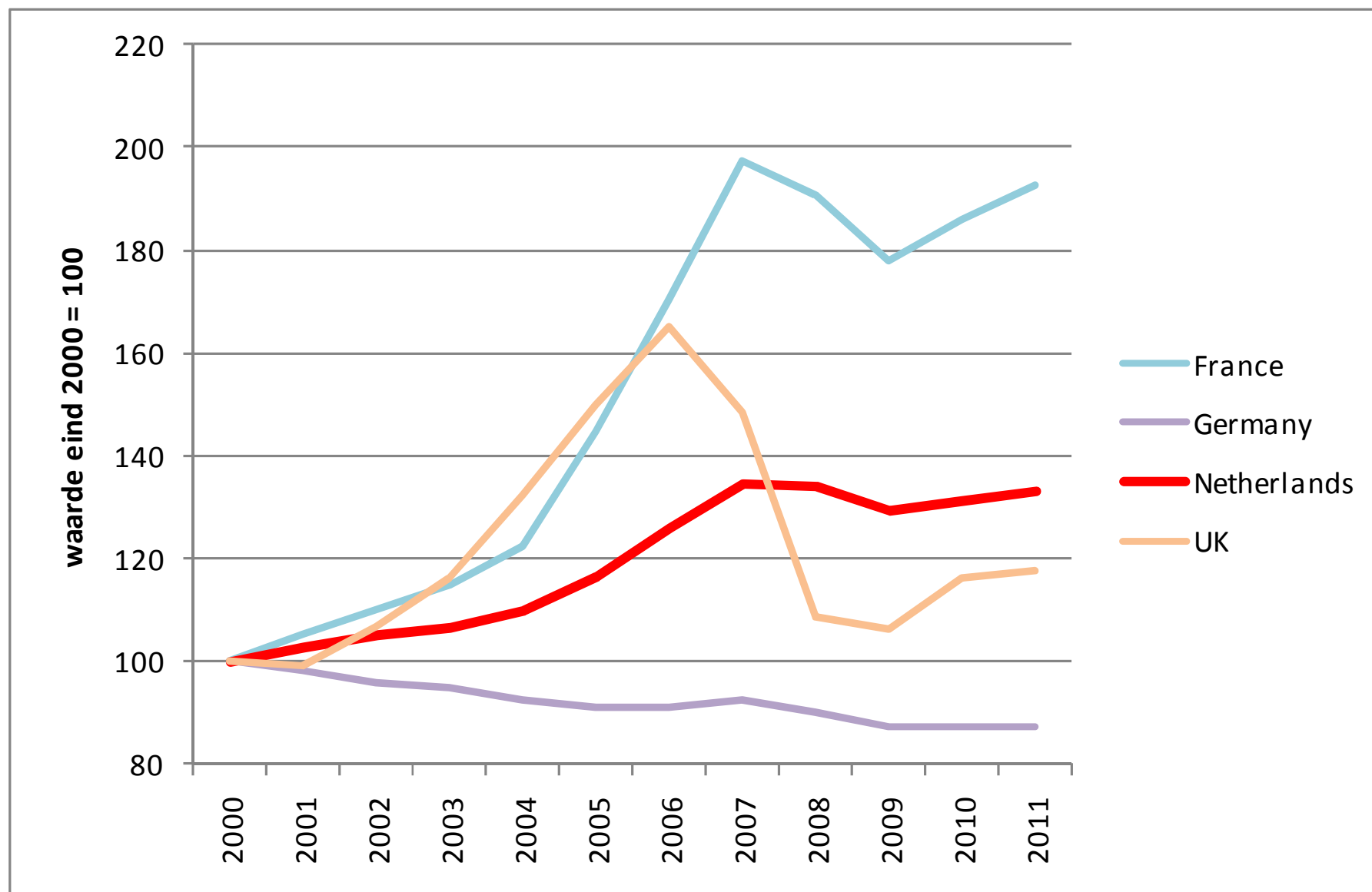
2c. Waardeontwikkeling in internationaal perspectief

Kantoren, 2000-2011



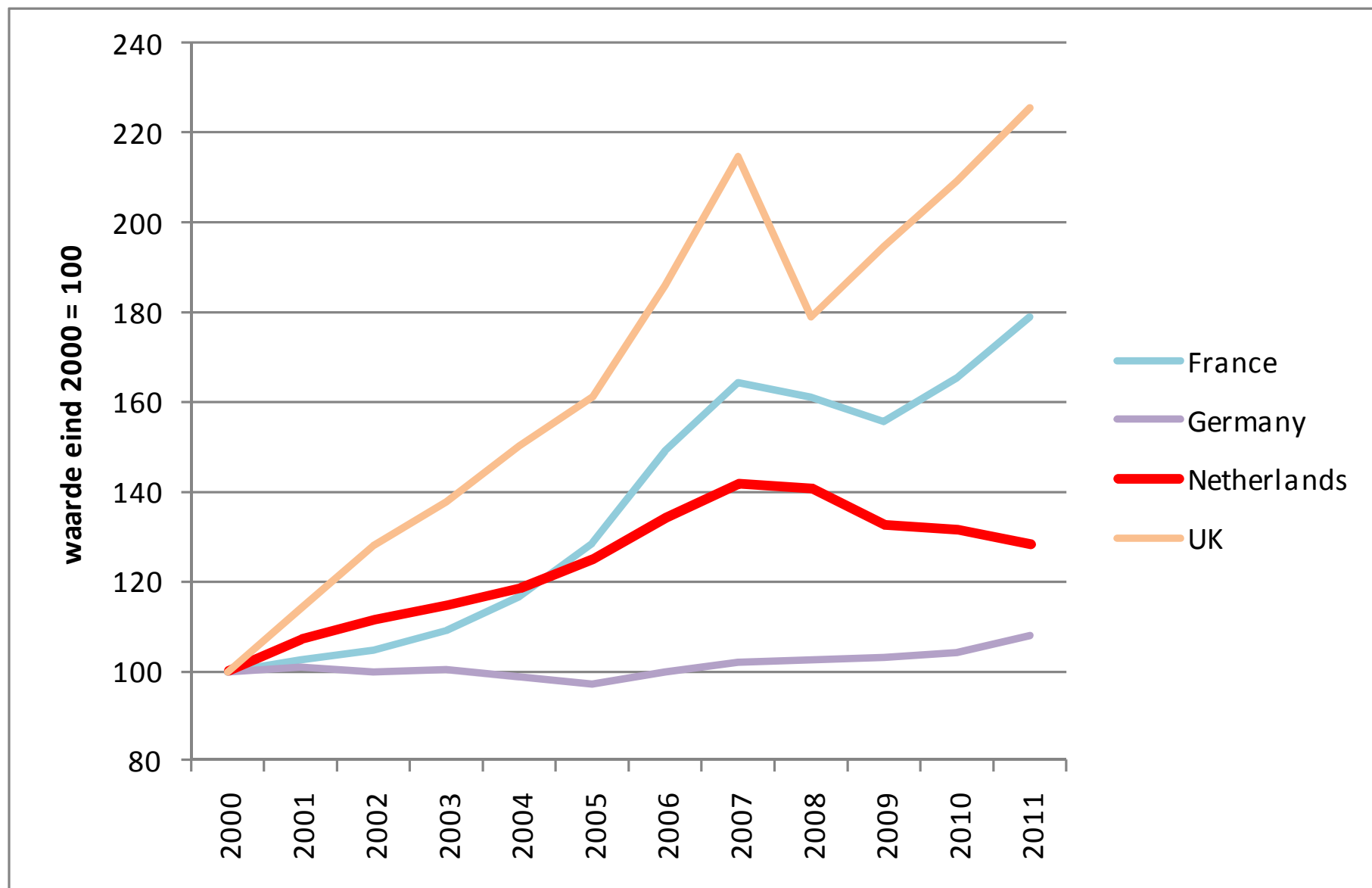
2d. Waardeontwikkeling in internationaal perspectief

Winkels, 2000-2011



2e. Waardeontwikkeling in internationaal perspectief

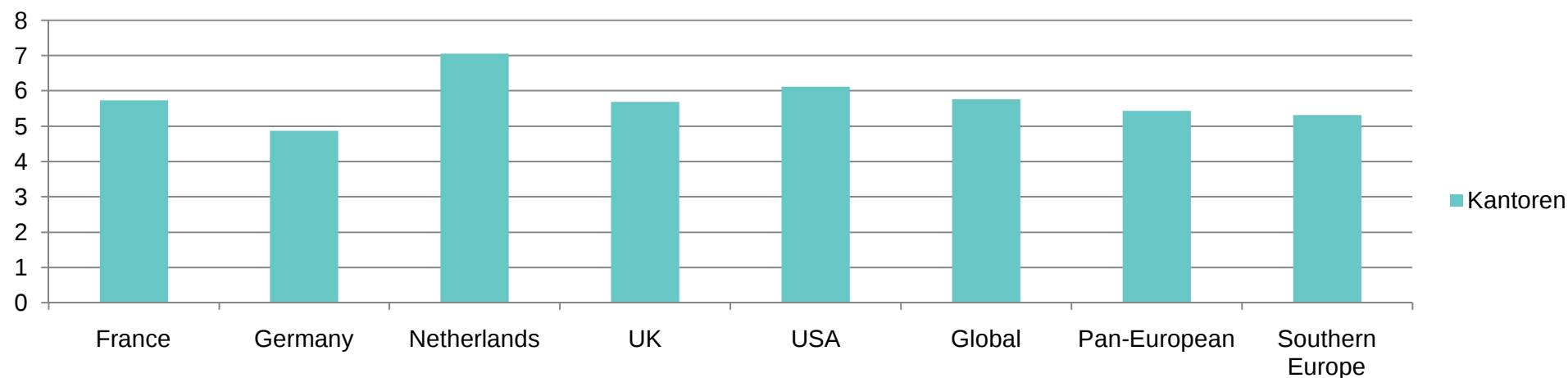
Woningen, 2000-2011



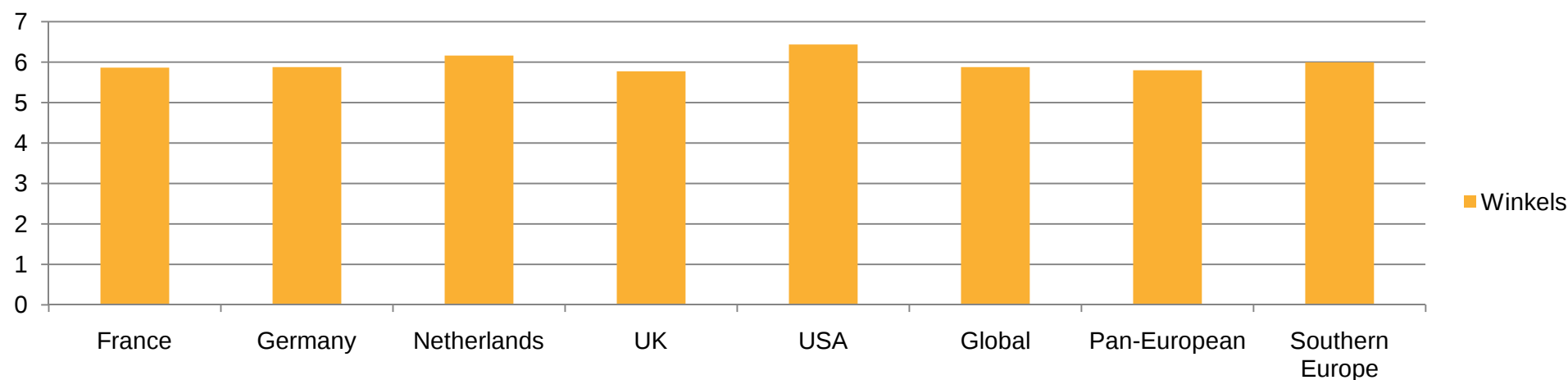
2f. Waardeontwikkeling in internationaal perspectief

Direct rendement , 2011

Kantoren



Winkels



3a. Verkoopprijs versus taxatiewaarde

IPD/RICS onderzoek



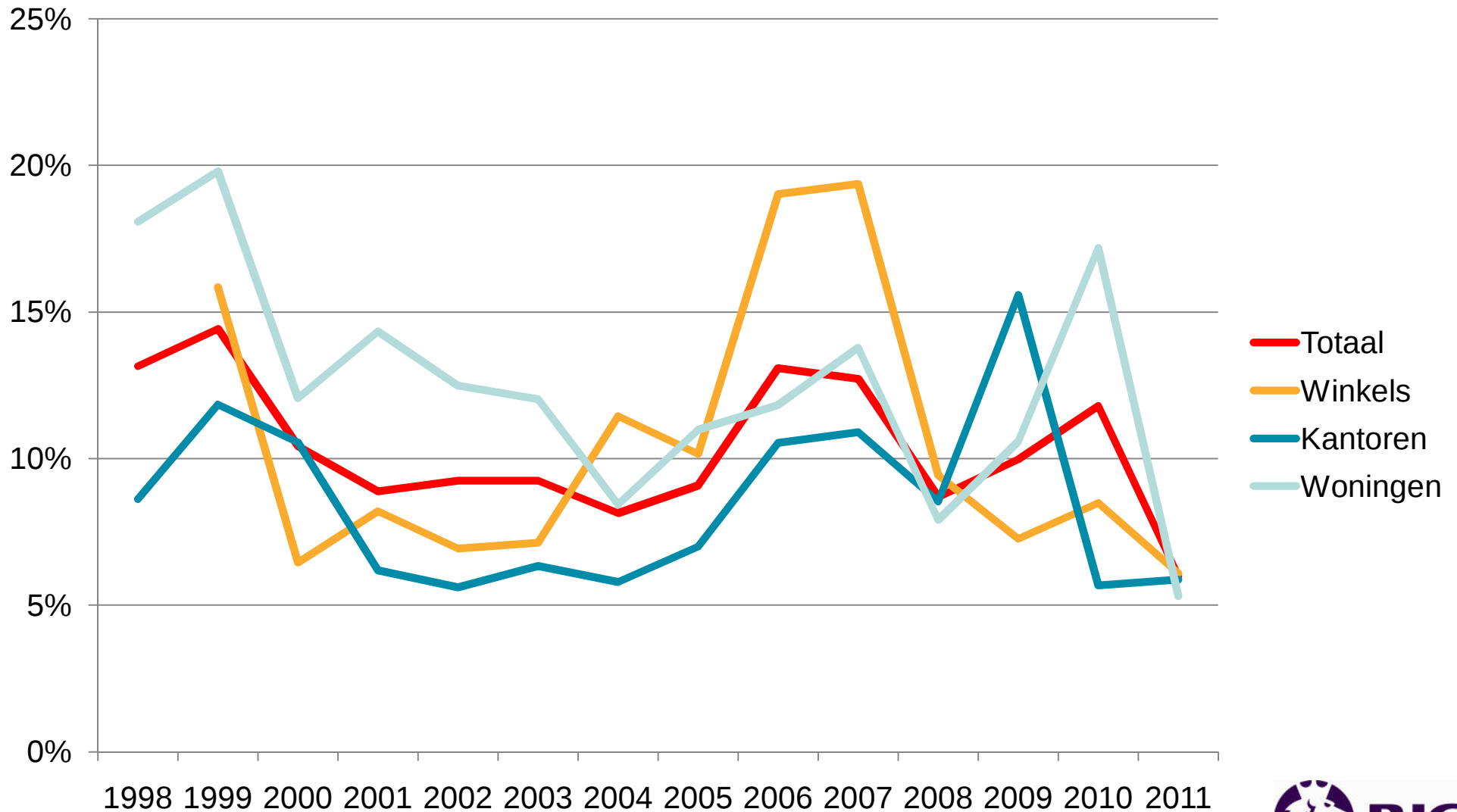
- Gemiddelde absolute afwijking
 - Verschil tussen gecorrigeerde taxatiewaarde en de gerealiseerde verkoopprijs op universumniveau. Gaat voorbij aan saldering van positieve en negatieve verschillen.
Indicator nauwkeurigheid van taxaties.
- Gemiddelde richtingsverschil
 - Verschil tussen gecorrigeerde taxatiewaarde en de gerealiseerde verkoopprijs op universumniveau. Saldeert positieve en negatieve verschillen.
Indicator over- of onderwaardering van het universum.
- Gewogen gemiddelde
 - Bij gewogen gemiddelden wordt er mee rekening gehouden dat een object met een grotere kapitaalswaarde zwaarder meeweegt dan een object met een kleinere kapitaalswaarde. In deze presentatie worden alleen de gewogen gemiddelden gebruikt.



3b. Verkoopprijs versus taxatiewaarde

Resultaten Nederland 1998-2011

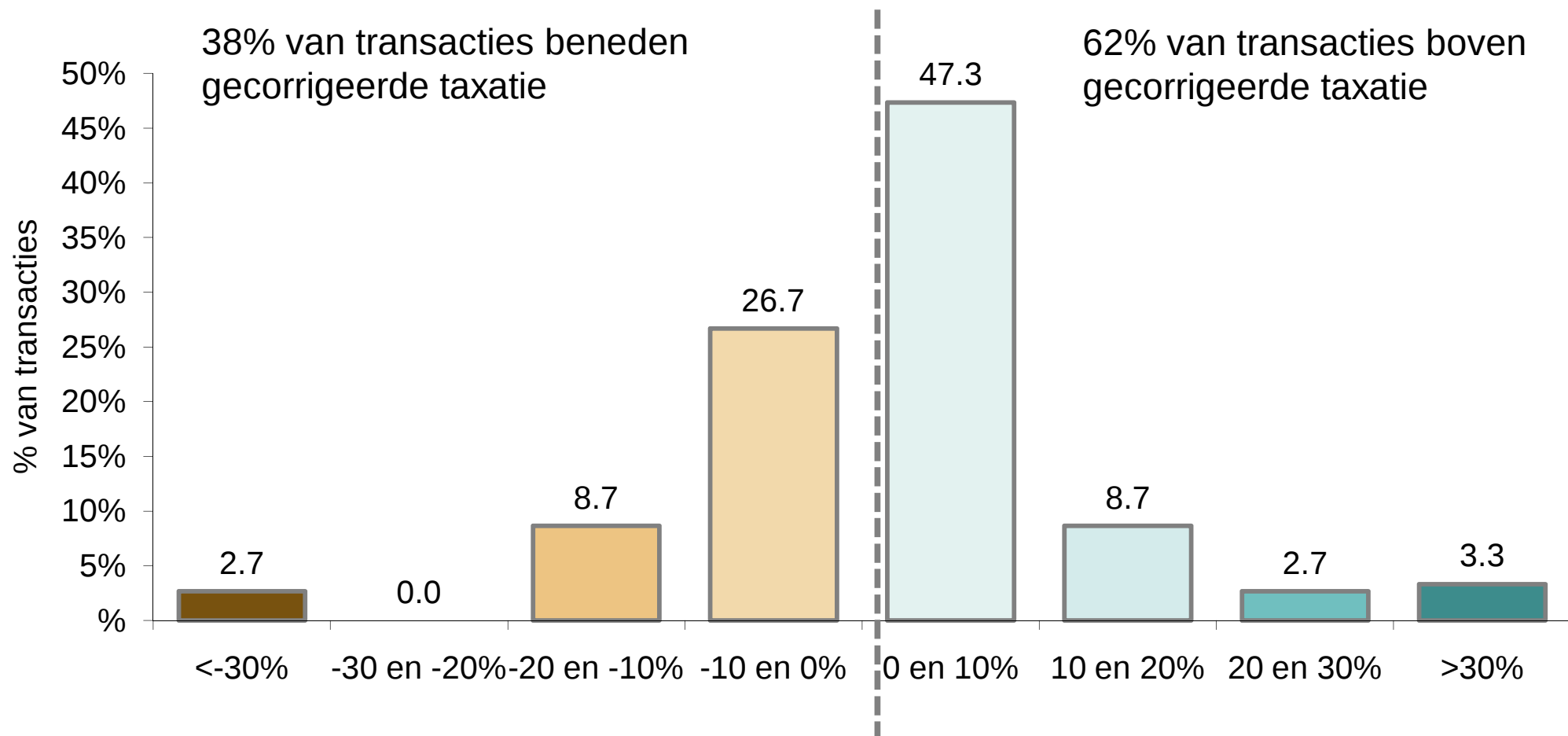
Absolute afwijking : nauwkeurigheid



3c. Verkoopprijs versus taxatiewaarde

Resultaten Nederland 2011

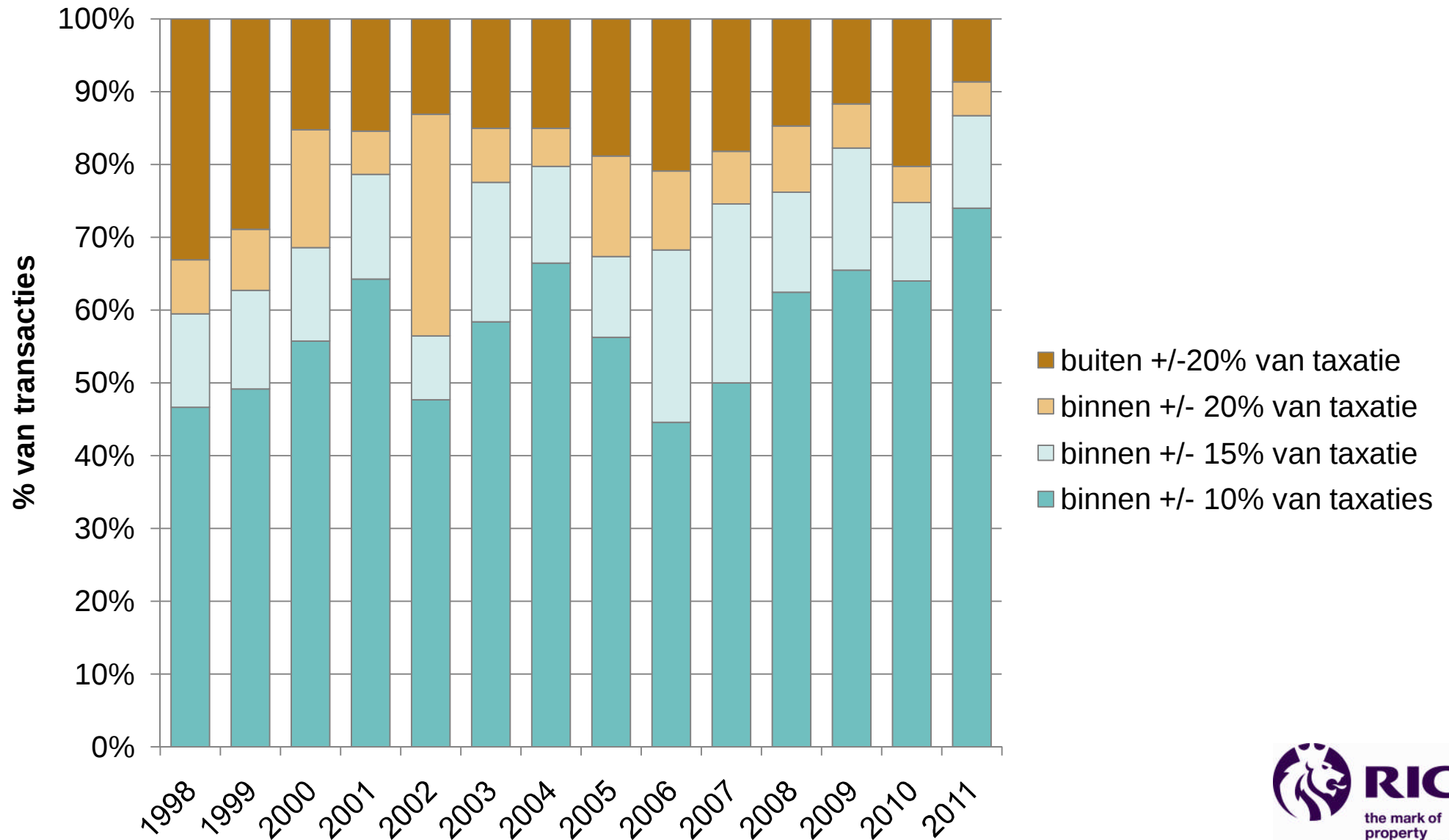
Absolute afwijking : nauwkeurigheid



3d. Verkoopprijs versus taxatiewaarde

Resultaten Nederland 2011

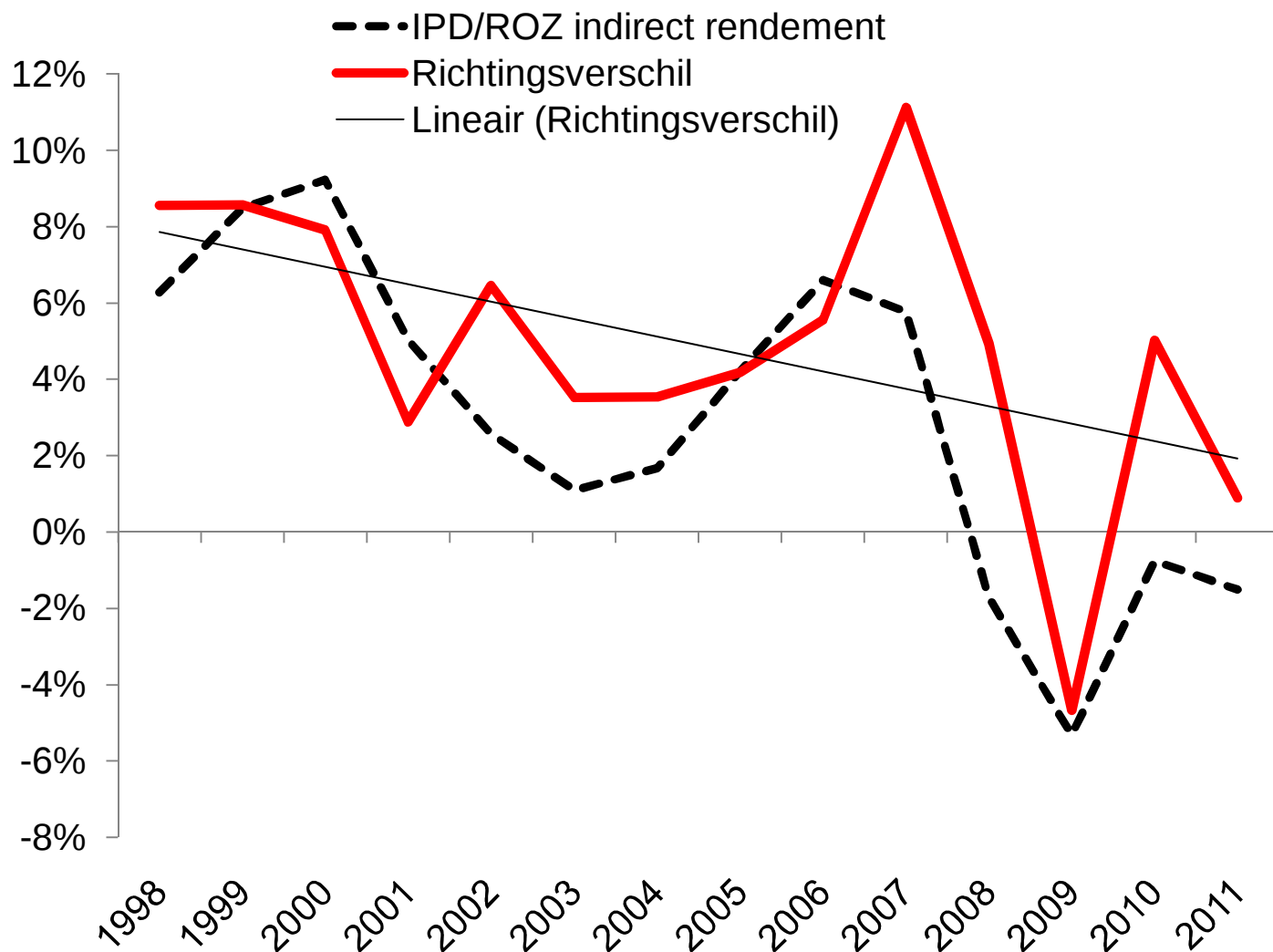
Absolute afwijking: nauwkeurigheid



3e. Verkoopprijs versus taxatiewaarde

Resultaten Nederland 1998-2011

Richtingsverschil: over- of onderwaardering



Overgewaardeerd II Ondergewaardeerd

3f. Verkoopprijs versus taxatiewaarde

Conclusies

- Taxatienauwkeurigheid
 - In 2011 significante afname absolute afwijking in vergelijking tot voorgaande jaren. Trend: toename nauwkeurigheid door de jaren heen.
- Over- of onderwaardering
 - Door de jaren heen een significante daling van de onderwaardering. Grote uitslagen in de aanloop naar en door de crisis heen.
- Sectoren
 - Kantoren blijken niet af te wijken van de overige sectoren. Voorzichtigheid hierbij is geboden: in 2011 gaat het om slechts 16 geregistreerde transacties.
- Beschikbare gegevens
 - Gegevens over deze verkopen zijn al beschikbaar op geaggregeerd niveau op kwartaalbasis > 2011 : 150 verkooptransacties

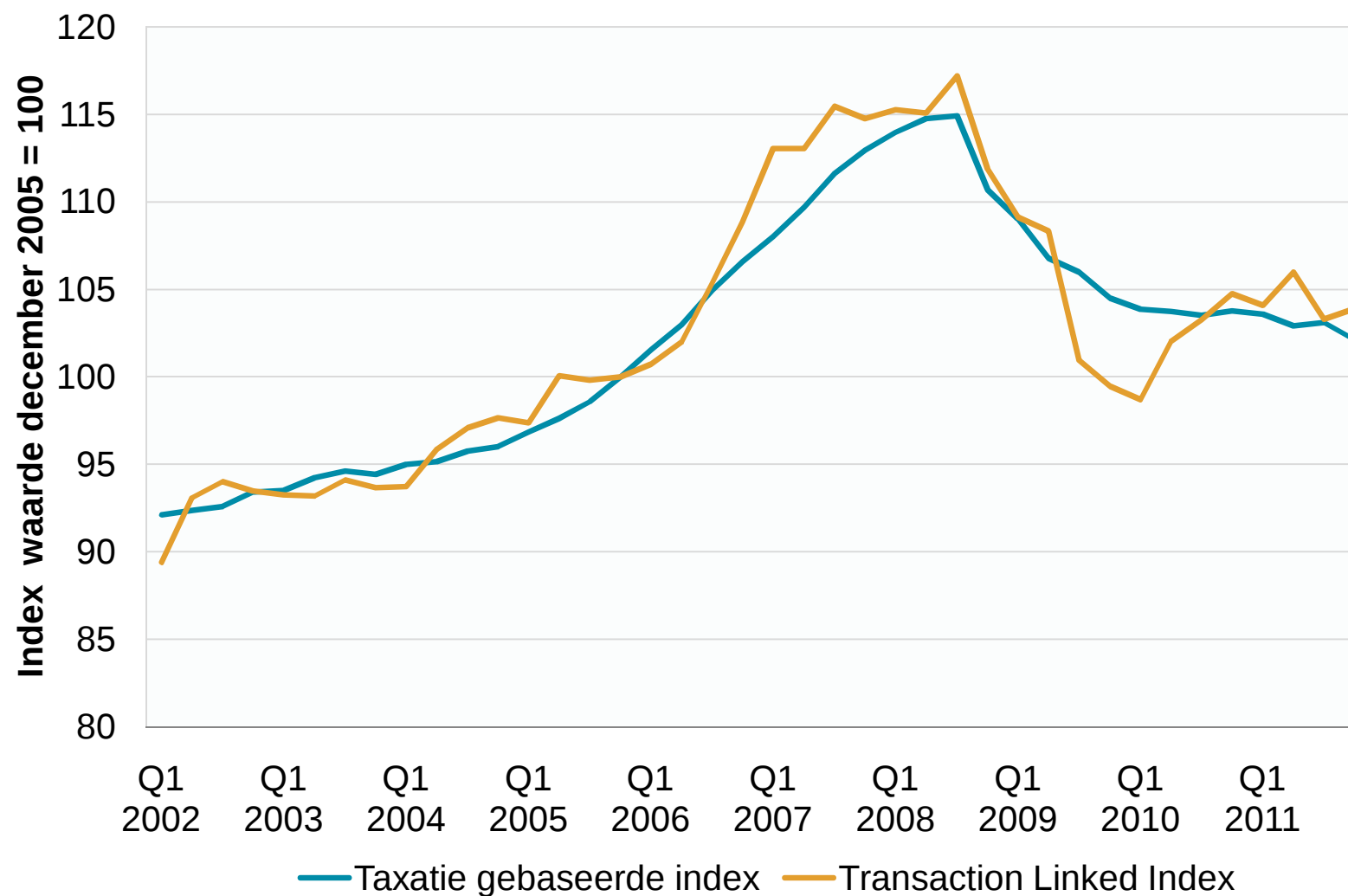
4a. Transaction linked indices

Introductie

- Taxatiegebaseerde indices
 - Smoothing
 - Lagging
- Transactie gebaseerde indices
 - Repeat sales methodologie
 - Te weinig waarnemingen
- Gecombineerde aanpak
 - Transaction linked indices
 - Regressie analyse van kenmerken
 - Update van taxaties
- Met name geschikt voor ALM studies; niet voor performancemeting

4b. Transaction linked indices

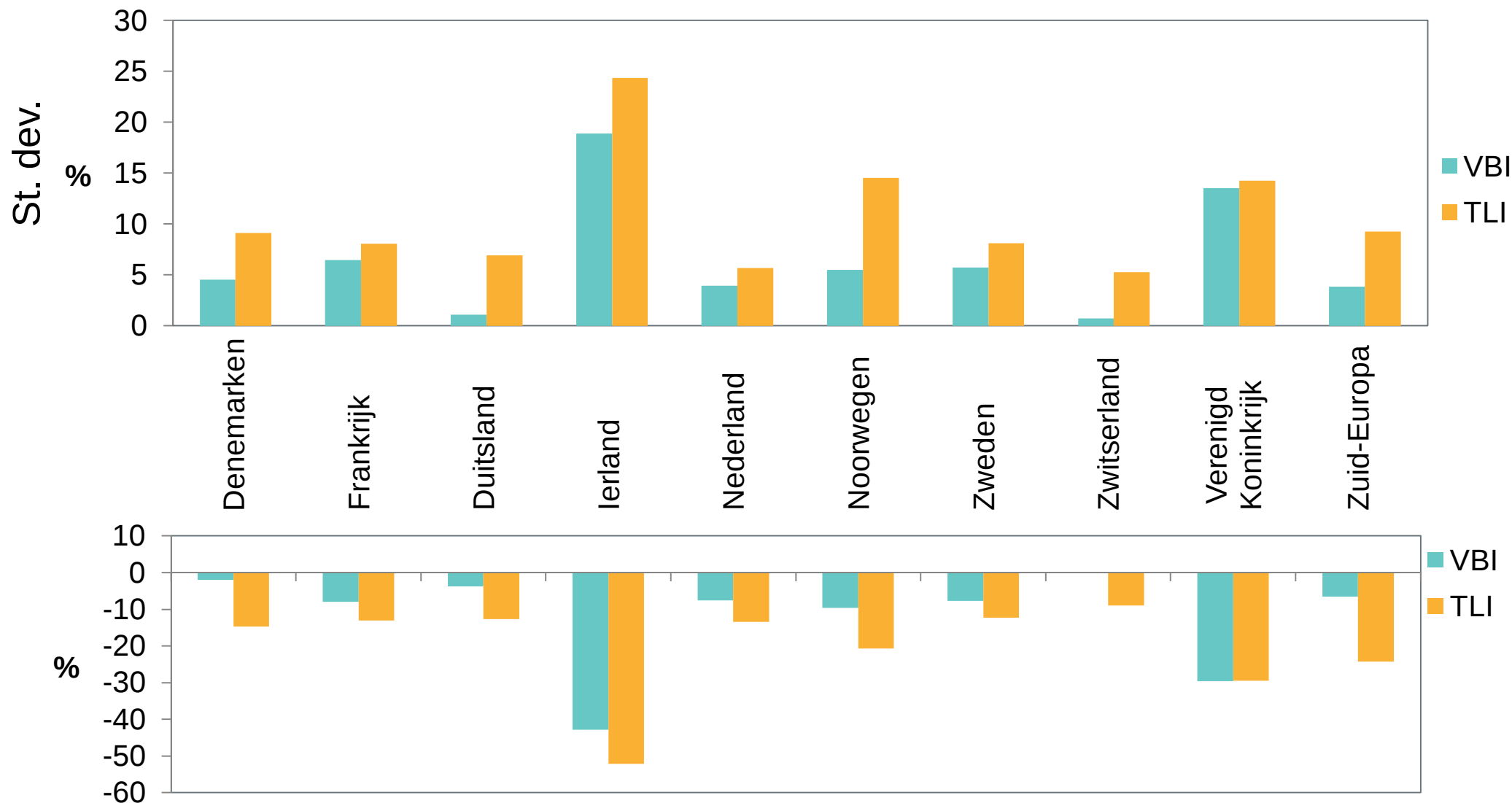
Resultaten Nederland



4c. Transaction linked indices

Resultaten Nederland in internationaal perspectief

Volatiliteit van de op taxatie gebaseerde IPD-indices met de Transaction Linked Indices.

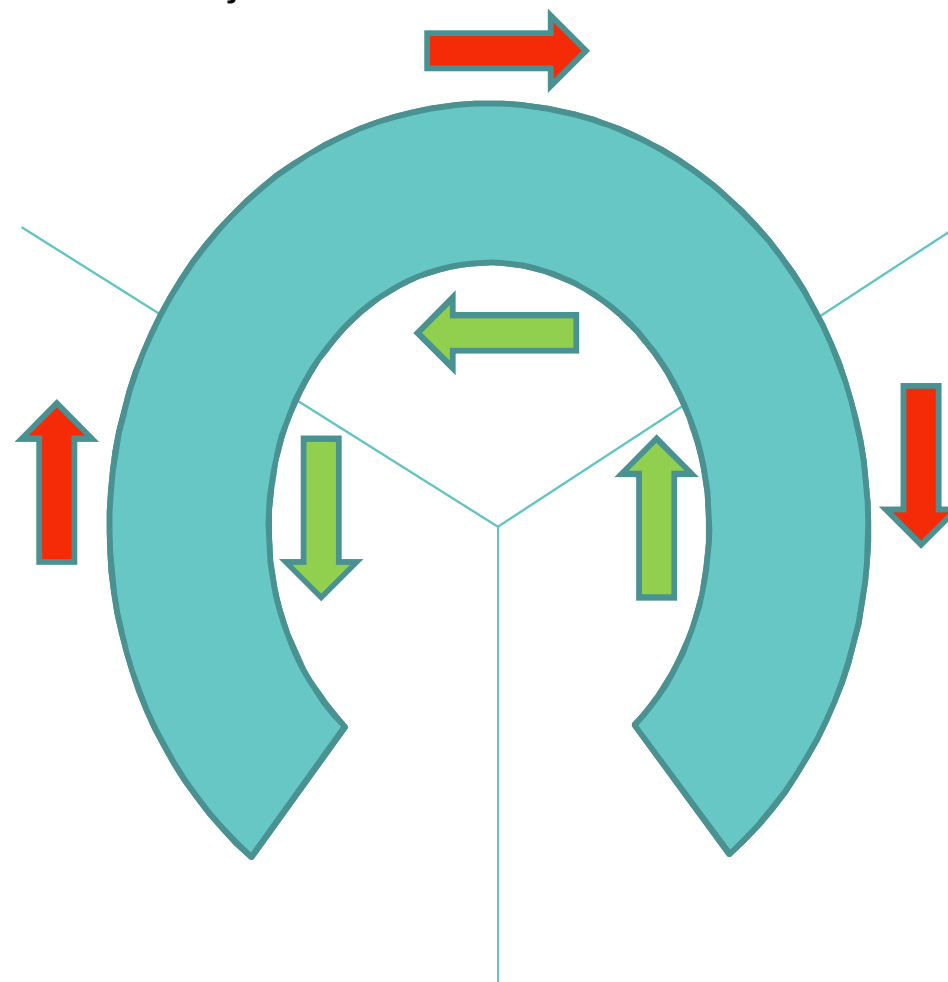


Tail Values at Risk metingen van IPD op taxaties gebaseerde en Transaction Linked.

5a. Missen we wat?

Vertrouwen gebaseerd op toetsbare feiten: transparantie

Onzekerheid over waarderingen
bij externe toezichthouders



Onzekerheid over
rendement/risico relatie
van investeringen in
vastgoed bij
eindbeleggers

Onzekerheid over
aannemelijkheid
inputvariabelen en
onderlinge
vergelijkbaarheid taxaties
bij vastgoedbeleggers en
financiers

5b. Missen we wat?

Op feiten gebaseerde toetsbare informatie over waarderingen en transacties is gefragmenteerd, beperkt beschikbaar en beperkt onderling vergelijkbaar

Taxatie databases:

- NVM Taxatie Management Instituut (TMI)
- IPD Taxatie Management Support (TMS)
- Individuele taxatiekantoren & vastgoedeigenaren

IPD performance database:

- beperkt aantal taxatie inputvariabelen
- taxaties onderling beperkt vergelijkbaar
- koppeling met slechts beperkt deel van in de markt waargenomen transacties

Transactie databases:

- beperkt aantal inputvariabelen
- transacties onderling beperkt vergelijkbaar
- Kadaster, Vastgoedjournaal, Realnext, Vastgoedmarkt, Stivad, Neprom, individuele makelaarskantoren en vastgoedeigenaren

5c. Missen we wat?

Oplossingen-I

- A. Uniformering definities input- en outputvariabelen waarmee vastgoedtaxaties en –transacties worden gerapporteerd
- B. Uniformering rekenregels waarmee inputvariabelen van taxaties met elkaar worden verbonden (standaardisatie van de modelmatige omgeving * waarin taxaties worden opgebouwd)
- C. DCF-methodiek leidend maken voor het opbouwen en rapporteren van taxaties. BAR/NAR-methodiek leidend maken voor *market evidence*

*) *Taxeren in gestandaardiseerde en dus modelmatige omgeving $\neq$ modelmatig taxeren*

5d. Missen we wat?

Oplossingen-II

- D. Creatie van een partijen onafhankelijk uitwisselingspunt waarop beleggings- & verhuurtransacties worden gerapporteerd, gevalideerd (=getoetst aan definities input- & outputvariabelen) en *geclausuleerd* openbaar gemaakt
- E. Creatie van een partijen onafhankelijk uitwisselingspunt waarop taxaties worden gerapporteerd, gevalideerd (=getoetst aan definities input- & outputvariabelen en desgewenst op marktaannemelijk) en geclausuleerd openbaar gemaakt

5e. Missen we wat?

Oplossing-III

- F. Rapporteren waarde en waardeontwikkeling op basis van geuniformeerde definities input-, outputvariabelen en rekenregels opent mogelijkheid *ceteris paribus analyse*:
- a. welke variabelen hebben op welk woment, welke invloed op waarde
 - b. op niveau van een enkel object, geografisch gebied, segment, gehele markt
 - c. van kwartaal op kwartaal/jaar op jaar
- G. Rapporteren taxaties en transacties op basis van geuniformeerde definities input- en outputvariabelen opent mogelijkheid statistisch verantwoorde toetsing taxaties aan relevante *market evidence* , mits transactieuitwisselingspunt

6a. The proof is in the eating

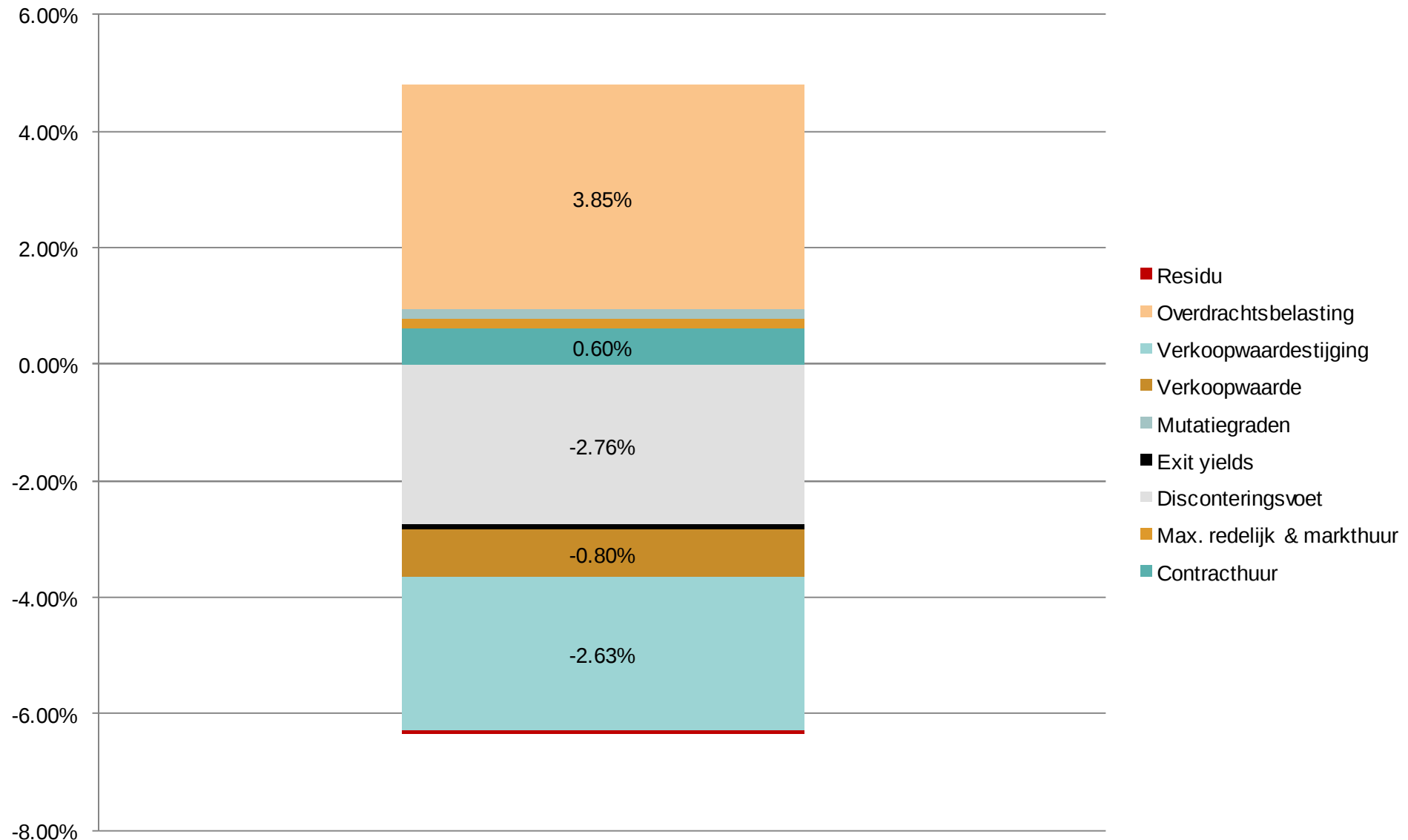
Zijn de geschetste oplossingen voor bevordering vertrouwen in vastgoedbeleggingen 'n utopie?

Nee!

IPD/aeDex Portefeuille Analyse, Benchmark & Index Service is eerder op deze basis opgezet

6b. The proof is in the eating

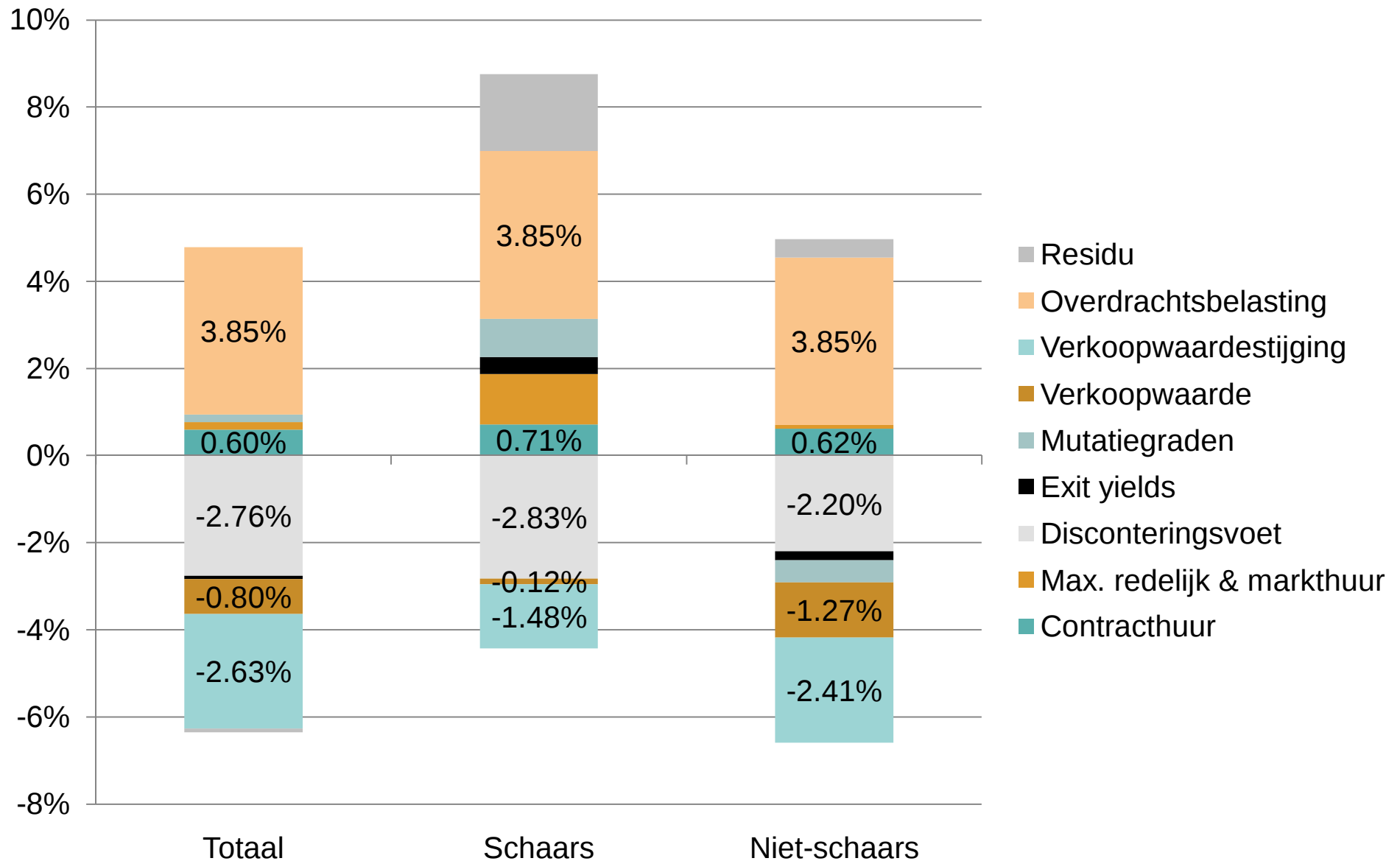
Inzicht in drivers van waardeontwikkeling > IPD/aeDex waarderinganalyse in 2011



6c. The proof is in the eating

Inzicht in drivers van waardeontwikkeling

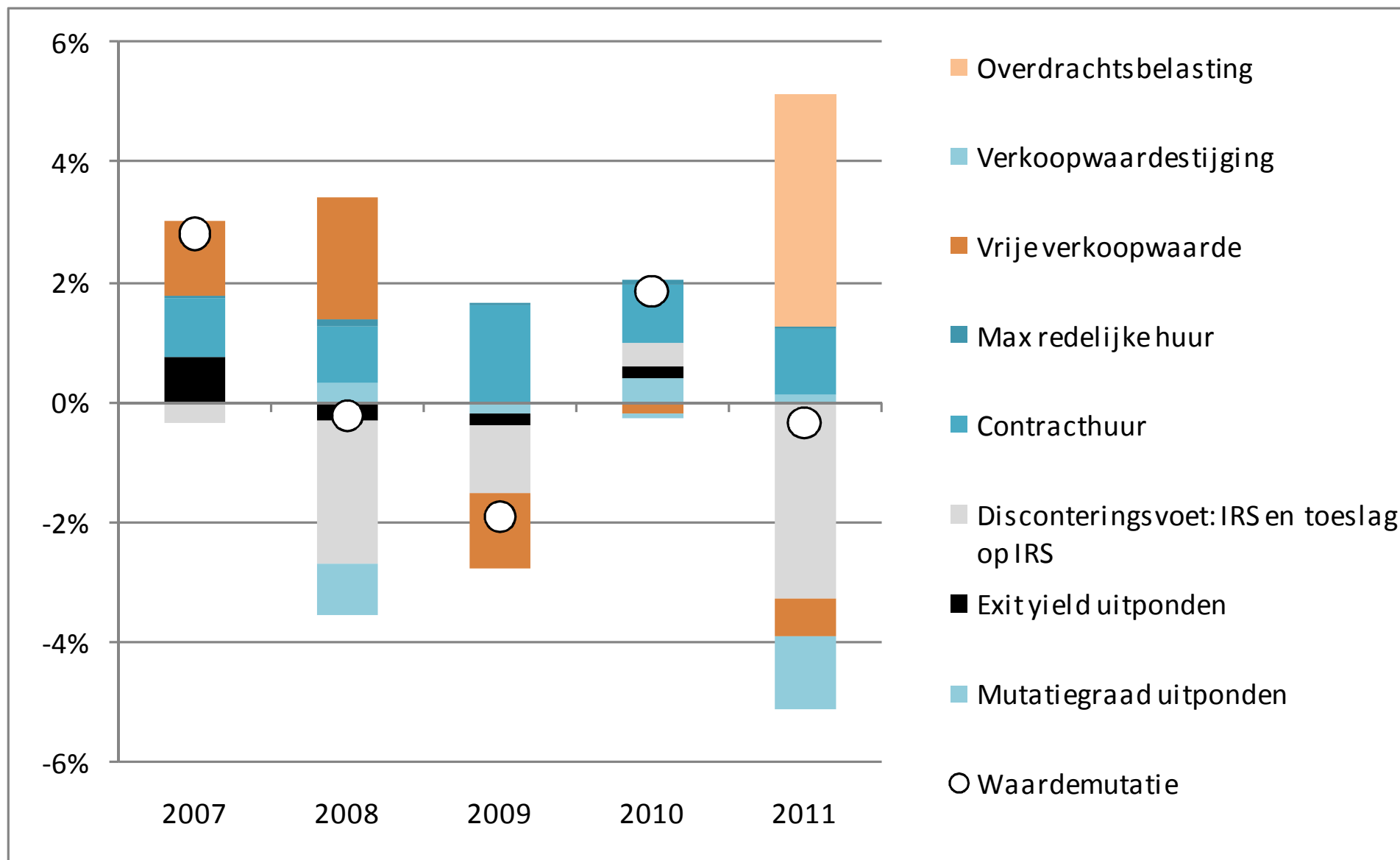
> IPD/aeDex: geografische verschillen



6c. The proof is in the eating

Inzicht in drivers van waardeontwikkeling

> IPD/aeDex: willekeurige portefeuille 2007-2011



Bedankt voor uw aandacht

IPD Nederland

Busplein 30
1315 KV Almere
Nederland

Tel: +31 88 328 2200
Fax: +31 88 328 2201
www.ipd.com/netherlands

On the pulse of
the property world



Intellectual Property Rights and use of IPD statistics as benchmarks

Whether in the public domain or otherwise, IPD's statistics are the intellectual property of Investment Property Databank Limited. It is not permissible to use data drawn from this presentation as benchmarks.

© Investment Property Databank Limited (IPD) 2011. Database Right, Investment Property Databank Limited (IPD) 2011.
All rights conferred by law of copyright and by virtue of international conventions are reserved by IPD