

VAN GOOL EN KOHNSTAMM: TRANSPARANTIE-MARKT NEEMT KOMENDE JAREN TOE

TAXATIES NAAR HOGER NIVEAU

BELEGGERS EN MAKELAARS SLAAN DE HANDEN INEEN OM HET WAARDEREN VAN VASTGOED VERDER TE PROFESSIONALISEREN.

DOOR ELVAN BAYRAKTAROGU EN PAUL WESSELS

IN 'T KORT

- Opdrachtgevers eisen betere taxaties
- Internationale standaarden als RICS en IVS leidend
- Behoeft aan goede marktreferenties stijgt

De nieuwe opleiding Real Estate Valuations aan de Amsterdam School of Real Estate (ASRE), die begin volgend jaar begint, moet antwoord geven op het feit dat taxatierapporten steeds vaker als onvoldoende worden ervaren. Het ontbreken van standaarden, beperkt inzicht in de determinanten van waarde, gebrekkige marktreferenties en eigentijdse methoden en technieken maken dat een grote behoefte is het vakgebied verder te professionaliseren.

Voor het eerst werken het register van taxateurs Vastgoedcert, de brancheorganisaties van de Nederlandse institutionele beleggers (IVBN) en die van de makelaars (NVM) nauw samen bij het op een hoger plan brengen van het taxatievak voor bedrijfsmatig en institutioneel vastgoed. Dit alles binnen het kader van internationale normen waarbij de marktwaarde leidend is, zoals de International Valuation Standards (IVS) en het Red Book van het Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS). Hoogleraren Peter van Gool en Pé Kohnstamm, beide 'grand old men' van het Nederlandse vastgoedonderzoek, zijn ervan overtuigd dat de Nederlandse markt aan de vooravond staat van een forse verbetering als het gaat om transparantie en waardering. 'Beleggers en financiers kunnen zich niet meer veroorloven om zonder goede waarderingen te werken en eisen een kwaliteitsverbetering', zegt Van Gool, hoogleraar vastgoedeconomie aan de ASRE en docent aan de nieuwe opleiding, die op leidt tot een aanvullende certificering van Vastgoedcert. Hij wijst erop dat niet alleen onderwijs nodig is, maar dat goede marktreferenties en een betere vertaalslag van de referenties naar het te taxeren project broodnodig zijn bij het bepalen van marktwaarde. 'We zetten nu een be-

langrijke stap qua onderwijs en die kan je niet los zien van het streven om in Nederland tot een goede referentiedatabase te komen', zegt Van Gool. Ook Kohnstamm vindt betere prijsinformatie essentieel en is ervan overtuigd dat beleggers en makelaars ook zullen meewerken aan meer transparantie: 'Tussen nu en vijf jaar verwacht ik dat het verschijnsel incentives grotendeels tot het verleden behoort', zegt de voorzitter van het College van Deskundigen van VastgoedCert.

STANDAARD

Bij de opleiding Real Estate Valuation ligt de nadruk op basisprincipes en waarderingsmethodieken, waarbij Angelsaksische methodes de basis vormen. Het taxatievak ligt in Nederland ten opzichte van de rest van continentaal Europa op een relatief hoog niveau. Aart Hordijk heeft daar samen met de Stichting ROZ-IPD Vastgoedindex veel toe bijgedragen, zegt Kohnstamm. 'Met deze opleiding proberen we de standaard verder te verhogen. Er ontbrak niet alleen een goede topopleiding, maar ook een netwerk voor de vastgoedspecialisatie Taxatie bedrijfsmatig vastgoed. Daarbij hoort ook de uitwisseling van kennis.'

Hij wijst op de sterke opkomst van de taxateurs van internationale makelaarskantoren (vaak geen lid van de NVM), meestal RICS-gecertificeerd, waardoor taxateurs van NVM-kantoren 'tussen wal en schip' dreigen te vallen. Met de nieuwe opleiding krijgen alle 'bloedgroepen' binnen de taxatiebranche voor commercieel onroerend goed toegang tot de 'eredivisie' van het taxeren. Tegelijk neemt de kloof tussen partijen die wel en niet volgens internationale standaarden (RICS) mogen taxeren toe, en

dat schept duidelijkheid voor de opdrachtgever.

De opleiding richt zicht met name op het juist analyseren van de waarde van vastgoed en niet alleen om het taxeren als techniek. De malaise in de vastgoedsector heeft de afgelopen twee jaar laten zien hoe belangrijk het is wanneer vastgoed op de juiste waarde worden ingeschat. Waardebepaling in de sector is gebaseerd op taxaties. Men probeert met de beste kennis en kunde een schatting te maken van de waarde die vastgoed op een bepaald moment heeft.

'Nu is taxeren geen exacte wetenschap, maar dat wil niet zeggen dat het dan een kunst moet zijn', zei Arnoud Vlak, directeur IPD Nederland, eerder dit jaar. De komst van een nieuwe taxatieopleiding is onvermijdelijk. 'De nieuwe opleiding probeert op basis van verricht onderzoek professionals meer inzicht te geven in waardeanalyse en dient tegelijkertijd als een platform voor de beroepsgroep. Op deze manier kan de taxatiediscipline zich ontwikkelen tot een volwassen vakgebied dat zichzelf verder ontplooit', aldus Peter van Gool.

Een van problemen waar een taxateur mee worstelt is de slechte prijsinformatie in de Nederlandse markt. Van Gool wijst op het opmerkelijke verschijnsel dat ondanks de economische malaise de gepubliceerde huurprijzen de afgelopen jaren niet met de markt mee zijn gedaald. Hij heeft daar wel een verklaring voor: 'De fee die makelaars ontvangen is afhankelijk van de huurprijs. We zien dat de huurprijs daardoor kunstmatig wordt hooggehouden. De huren dalen minder sterk dan de markt, terwijl de incentives daarentegen alleen maar toenemen. De effectieve huurprijs van een kantoorgebouw als de UNStudio op de Zuidas in Amsterdam ligt door de verstrekte incentives bijvoorbeeld niet op € 340 per m² zoals is bekendgemaakt, maar op ongeveer € 240.'

De grotere beleggingsmakelaars gaven begin dit jaar zelf ook al aan dat het percentage incentives van de huursom in de toekomst zal afnemen. In Nederland zijn eigenaren nu eenmaal royaal met het geven van huurkorting. Dat hangt deels samen met het feit dat de Nederlandse vastgoedmarkt traditioneel werd gedomineerd door institutionele beleggers.

Zowel Kohnstamm als Van Gool merken op dat de Nederlandse institutionele belegger wel weet hoe deze incentives in Nederland werken. Maar een Duitse particulier die in een fonds stapt, weet dat niet. Ook sommige buitenlandse institutionele partijen weten dat niet. Dat is niet bevorderlijk voor het vertrouwen in de markt.

UITLEG

'Taxatierapporten worden in zo'n geval zelfs nog belangrijker, maar worden vaak gebrekkig opgesteld. Niet alleen ontbreken vaak referenties, ook de uitleg hoe men aan de disconteringsvoet komt, is soms nergens



PÉ KOHNSTAMM

PETER VAN GOOL

te vinden. Het gaat om de marktdisconteringsvoet. Om ze toch te kunnen bepalen is een grondige analyse van de transactie nodig. In de praktijk gebeurt dit te weinig, soms omdat hiervoor benodigde uitgebreide informatie niet beschikbaar is en soms ook gewoon uit luiheid', aldus beide heren. De disconteringsvoet, waartegen alle cashflows contant gemaakt dienen te worden, is een van de belangrijkste determinanten van de DCF-methode, omdat deze een grote invloed heeft op de uiteindelijke

'Tussen nu en vijf jaar verwacht ik dat het verschijnsel incentives grotendeels tot het verleden behoort'

waarde. Met name de wijze waarop de disconteringsvoet wordt bepaald is volgens de heren soms onduidelijk. Volgens internationale richtlijnen wordt de disconteringsvoet voor het bepalen van de marktwaarde afgeleid uit referenties, ofwel transactiedata van recent verhandelde vergelijkbare panden in dezelfde markt. 'Het ontbreken van huurinkomsten als gevolg van leegstand, huurvrije perioden, bijdragen aan inrichtingskosten en andere incentives leiden tot lagere cashflows en bij een gelijkblijvende disconteringsvoet tot lagere marktwaarden,' aldus Van Gool.

De praktijk is vaak anders, elders in Europa kiest men er vaak nog voor om de actuele marktwaarde te negeren. Van Gool: 'Als we kijken naar onze oosterburen zien we dat zij nog vaak waarderen op de historische kostprijs. Daardoor lijkt het alsof het allemaal goed gaat. Het tegendeel is het geval: de waardering zou plaats moeten vinden tegen de marktwaarde.' Ondanks zijn eenvoud verliest de waardering op basis van historische kostprijs in Nederland op elk front terrein. Waardering tegen elke vorm van marktwaarde geniet steeds meer de voorkeur. ■