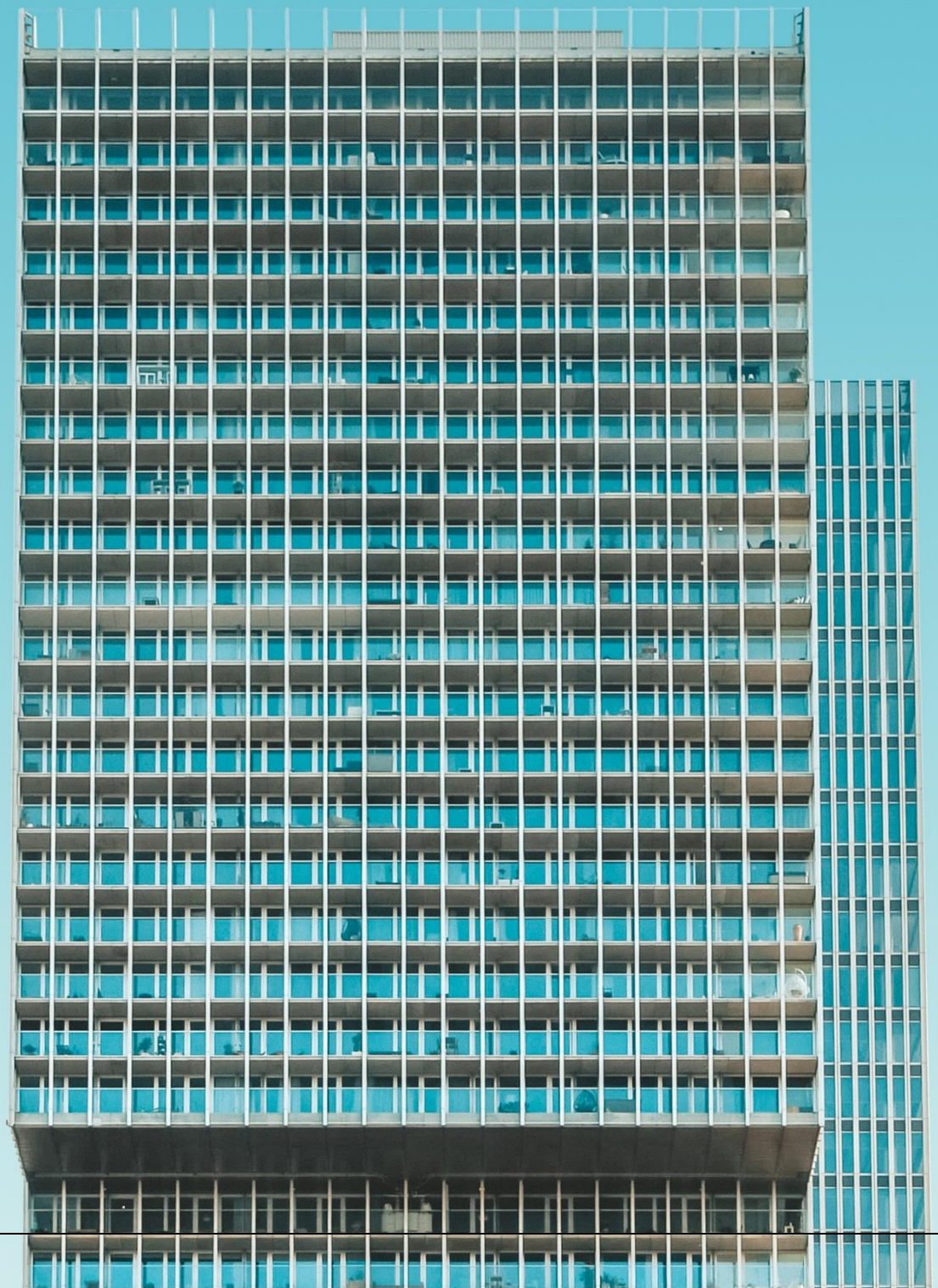
Woningcorporaties en de waarde van het vastgoed in Corona-tijden

Onze visie



Woningcorporaties en de waardeontwikkeling van het vastgoed in Corona-tijden

Onze taxateurs krijgen vaak de vraag hoe de vastgoedmarkt zich in de toekomst gaat ontwikkelen. Bijvoorbeeld tijdens besprekingen met woningcorporaties over de taxatieresultaten en verantwoording voor de jaarrekening 2019: *"hoe lang houden we deze opgaande trend nog vol?"* of *"wanneer klapt de luchtbel op de woningmarkt?"*

Vragen die nu worden gesteld verschuiven naar: raakt de coronacrisis de vastgoedmarkt en wat gaat dit betekenen voor de marktwaarde op 31 december 2020.

Uiteraard volgen taxateurs de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt nauwgezet. Het voorspellen van cruciale omslagpunten voor de diverse vastgoedsectoren is echter een bijna onmogelijke opgave. Dat voorspellen lastig is bleek al tijdens de ontwikkeling van de coronacrisis. Momenteel zien wij overal op de wereld dat door de Corona-pandemie de economieën van landen worden geraakt. Na de virologen buitelen nu de economen over elkaar heen met hun voorspellingen. Deze lopen uiteen van *'er komt een diepe economische crisis'* tot *'de gevolgen zullen beperkt zijn gezien de veerkracht van veel economieën'.*

Terug naar de vraag over de gevolgen voor de waarde van het vastgoed van corporaties. Concrete voorspellingen kunnen wij hier niet over doen. Na de financiële crisis zijn richtlijnen voor taxateurs aangescherpt en beter vastgelegd. Dit gebeurde vooral om de 'voorspellende gaven' van taxateurs aan banden te leggen. Sommige taxateurs maakten zich voor de financiële crisis schuldig aan te optimistische waarderingen. Zo werden bijvoorbeeld 'warme waarden' toegekend aan agrarische gronden waar wellicht ooit woningbouw zou kunnen plaatsvinden. Een ander voorbeeld uit deze tijd was dat feitelijk leegstaande kantoren zonder problemen als verhuurd werden gewaardeerd.

'De financiële crisis heeft er voor gezorgd dat de taxatierichtlijnen zijn veranderd'

Sinds de financiële crisis is één van de nieuwe harde richtlijnen voor de register taxateurs dat zij niet in de toekomst mogen waarderen. De waardepeildatum in een taxatierapport kan uiterlijk de dag van afgifte zijn. Verder dient de taxateur zijn waarde vooral te onderbouwen met transacties van referentieobjecten. Deze transacties vinden zelden vandaag plaats maar veelal in het verleden. De marktwaarde moet dus vooral worden onderbouwd met transacties c.q. feiten uit het verleden en niet met hoopvolle toekomstige bespiegelingen en verwachtingen. Dit alles om te optimistische waarderingen te voorkomen.

Toch weer even terug naar de voorspellende gave van de taxateur. Dit jaar is het denkbaar dat zich een 'omslagpunt' voordoet op (een gedeelte van) de vastgoedmarkt. Maar op welke deelmarkt zal een ernstige crisis ontstaan?

De kantorenmarkt? Gaan we nu massaal thuiswerken en komen kantoren leeg te staan. Of hebben wij gezien de coronamaatregelen juist ruimere kantoren nodig?

De retailmarkt? Deze markt was al zwak. Gaan we meer online kopen en worden de leegstandsproblemen vergroot? Of hebben wij in deze bijzondere tijden de kleine winkelier weer ontdekt?

De woningmarkt? Betaalbare huurwoningen lijken in deze tijden een veilige en defensieve belegging. Mocht de koopwoningmarkt toch getroffen worden dan heeft dit natuurlijk wel gevolgen voor de uitpondwaarde.

De vraag die een taxateur zou moeten kunnen beantwoorden is:
'Hoe herkennen we het omslagpunt en kunnen we die zien aankomen?'

Het NWWI, dat taxaties van koopwoningen valideert, stuurde op 24 maart naar aanleiding van de coronacrisis een bericht naar de taxateurs waarin de volgende zin voorkwam:

"Voor u als taxateur verandert er op dit moment weinig. Als taxateur taxeert u immers op de waardepeildatum waarbij de onderbouwing (bijna) altijd plaatsvindt a.d.h.v. transacties van vergelijkbare referentieobjecten".

Dit was toen nog de kop in het zand steken door de validerende instellingen. Inderdaad vindt de onderbouwing bijna altijd plaats a.d.h.v. transacties, maar juist onder bijzondere omstandigheden moet de markt ook op een andere, bredere manier beschouwd worden. Hoe de markt functioneert op/rond de peildatum wordt nu een belangrijke vraag. Is er sprake van verruiming van het aanbod, vergroting van de looptijden, hoe wordt er gefinancierd? En is er sprake van het grootste alarmsignaal: vraaguitval?

Vraaguitval treedt op wanneer kopers/huurders niet meer tot zaken willen komen binnen een bepaalde bandbreedte rond de vraagprijzen die worden gehanteerd door de verkopers/verhuurders. Het pijnlijke antwoord hierop zou moeten zijn dat verkopers/verhuurders hun prijzen dienen te verlagen om toch nog tot een transactie te komen. Uit de vorige (financiële) crisis weten wij echter dat de aanbieders hier vaak grote moeite mee hebben. Door de prijzen niet te verlagen komt de markt echter helemaal stil te liggen en verdiept de crisis zich. Pas nadat de banken onder druk van de ECB actie eisten van hun cliënten kwam de vastgoedmarkt in Nederland rond 2014 weer op gang.

Vraaguitval kan de olifant in de kamer worden, zoals de Engelsen zo mooi zeggen, voor de eindejaarswaardering. Iedereen ziet het wel, maar wil het er niet over hebben. Vraaguitval betekent bijna per definitie weinig of geen transacties. Anders dan bij het waarderen voor WOZ-waarden, waar de peildatum een jaar voor het belastingjaar ligt, kunnen voor de bepaling van de marktwaarde voor corporaties in de praktijk alleen transacties worden benut die voor de peildatum liggen. Hoe dichter deze transacties op de waardepeildatum liggen, hoe nauwkeuriger de taxateur een waarde kan vaststellen.

De marktwaardebepaling voor het corporatiebezit gebeurt grotendeels modelmatig met de basisversie conform het handboek. De onderbouwing van het basismodel is gebaseerd op de analyse van transacties die in het gunstigste geval enkele maanden voor de peildatum hebben plaatsgevonden. Het risico is reëel dat bij een opgetreden vraaguitval, deze transacties geen juist beeld meer geven van de marktwaarde op peildatum.

Blind vasthouden aan transacties waar het NWWI voor pleit heeft als gevaar dat ‘te optimistisch’ gewaardeerd gaat worden. Dit zou betekenen dat alle regels die opgesteld zijn om te voorkomen dat lucht wordt gewaardeerd door de taxateurs nutteloos blijken.

Corporatie Taxaties,
pleit ervoor dat taxateurs en modelbouwers oog hebben voor de omstandigheden op de markt op peildatum en zich niet blindstaren op de ‘heilige’ transactiecijfers uit het (al dan niet recente) verleden. Als we constateren dat vraaguitval is opgetreden op een bepaald gedeelte van de vastgoedmarkt, dan volstaat het niet om de transactiecijfers uit het verleden met een indexcijfer naar de waardepeildatum te vertalen. Een grondige analyse van de markt is dan noodzakelijk. Dit is spannend, zeker gezien de korte tijdspanne waarin alle activiteiten rond de peildatum, zoals certificering van de modellen en afstemming met accountants, moeten plaatsvinden. In sommige gevallen kan dit leiden tot een afwaardering van een gedeelte van de portefeuille. Spannend, en tegelijkertijd geeft een dergelijke ontwikkeling onze specialisten ook een uitgelezen kans om hun expertise écht ten volle te benutten.

Corporatie Taxaties +