

Bijlage I : onderdeel Begeleidende brief

Adressering

ENQUÊTE

Amsterdam, 29 augustus 2008

Betreft: **Onderzoek naar “*Het Strategisch Beslissingsproces*” van Nederlandse particuliere vastgoedbeleggers.**

Geachte heer/mevrouw,

De afgelopen jaren hebben particuliere vastgoedbeleggers een zeer belangrijke rol ingenomen op de Nederlandse vastgoedmarkt. Gelet op de overweldigende belangstelling voor eerder uitgevoerd onderzoek op dit gebied heeft Troostwijk Taxaties B.V. in samenwerking met de Rijksuniversiteit Groningen een vervolg onderzoek geïnitieerd. Om het strategisch beslissingsproces van Nederlandse particuliere vastgoedbeleggers inzichtelijk te maken is uw inbreng van groot belang. Door middel van het invullen van een enquête nodigen wij u hierbij uit om aan dit onderzoek medewerking te verlenen.

Het invullen van de enquête zal naar verwachting ongeveer 10 minuten duren. Bij meerkeuzevragen kunt u het antwoord omcirkelen of aankruisen. Bij een open vraag is er ter indicatie een stippellijn aangegeven.

De resultaten uit de enquête zullen alleen voor het betreffende onderzoek gebruikt worden. Uiteraard worden alle individuele gegevens vertrouwelijk behandeld.

Mocht u geïnteresseerd zijn in de onderzoeksresultaten, dan sturen wij u die graag toe.

Bij voorbaat dank voor uw medewerking.

Met vriendelijke groet,

Enquête | *Het Strategisch Beslissingsproces*

U kunt de ingevulde enquête retourneren door middel van de bijgevoegde antwoordenvelop

Coördinatie Rijksuniversiteit Groningen:
drs. A. Marquard

Onderzoek,
Vledder, M. Mark

Coördinatie Troostwijk Taxaties B.V.
S. Nijboer
H.G.M. Wentzel RT

Opdrachtgever:
Troostwijk Taxaties B.V.
Anderlechtlaan 181
1066 HM Amsterdam

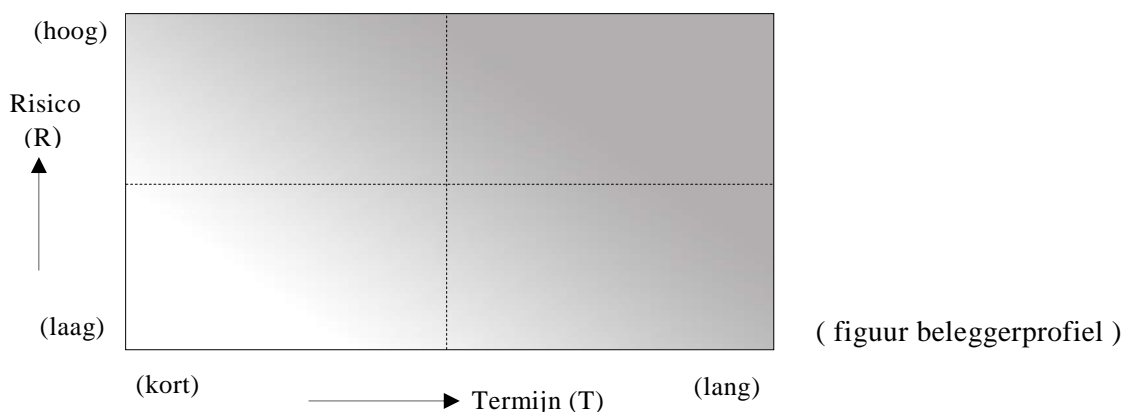
Amsterdam, 29 augustus 2008

Doelstelling onderzoek

Het is de bedoeling aan de hand van de door u gegeven antwoorden, antwoord te krijgen op de centrale vraag: “Hoe verloopt het strategisch beslissingsproces van particuliere vastgoedbeleggers en welke rol kan een adviseur hierin hebben?”.

Beslissingsproces

1. Tot welk profiel vastgoedbelegger behoort u? U kunt dit met een stip (●) aangeven in het onderstaande figuur beleggerprofiel.



2. A) Oriënteert u zich op de regionale of landelijke vastgoedmarkt? (omcirkelen wat van toepassing is)

Regionaal / Landelijk

B) Wat zijn hiervoor uw beweegredenen?

.....

.....

.....

3. Handelt u naar gewoonte en ervaring? (omcirkelen wat van toepassing is)

Altijd / Soms / Nooit

Anders, nl.

4. Brengt een aanmerkelijk verlies een grote mate van ongenoegen bij u te weeg? (omcirkelen wat van toepassing is)

Ja / Nee

5. Hoe lang is uw beleggingshorizon? (omcirkelen wat van toepassing is)

0 - 2 jaar / 2 - 4 jaar / 4 - 6 jaar / 6 - 8 jaar / 8 - 10 jaar / langer dan 10 jaar

6. Wat waren voor u de beweegredenen om uw eerste vastgoedobject(en) aan te kopen? (aankruisen wat van toepassing is, meerdere antwoorden mogelijk)
- Rendementsverwachting
 - Advies van deskundigen
 - Inflatiebestendig
 - Kennis van de vastgoedsector
 - Anders, nl.

7. Wat zijn voor u de belangrijkste beweegredenen op dit moment om vastgoedobjecten aan te houden? (aankruisen wat van toepassing is, meerdere antwoorden mogelijk)
- Rendementsverwachting
 - Het rendement is te laag om het vastgoedobject te verkopen
 - Positieve huuropbrengsten / lang lopend huurcontract
 - Gevoelswaarde bij het vastgoedobject
 - Waardestijging door hertaxaties
 - Vastgoedobject past binnen portefeuilleprofiel
 - Locatie
 - Anders, nl.

8. Wat zijn voor u de belangrijkste beweegredenen op dit moment om het vastgoed af te stoten? (aankruisen wat van toepassing is, meerdere antwoorden mogelijk)
- Leegstand
 - Achterstallig onderhoud
 - Het verwachte rendement / beleggingshorizon is behaald
 - Aflopend huurcontract
 - Waardedaling door hertaxaties
 - Vastgoedobject past niet binnen portefeuilleprofiel
 - Anders, nl.

9. Geef met een waardering aan hoe belangrijk u de volgende aspecten vindt voordat u tot aankopen van vastgoed overgaat?

		1	2	3	4	5
1 = heel belangrijk	Leegstand	0	0	0	0	0
2 = belangrijk	Ouderdom object	0	0	0	0	0
3 = neutraal	Duurzaamheid	0	0	0	0	0
4 = <u>niet</u> belangrijk	Kwaliteit en uitstraling van het gebouw	0	0	0	0	0
5 = helemaal <u>niet</u> belangrijk	Lengte huurcontract	0	0	0	0	0
	Locatie	0	0	0	0	0
	Parkeermogelijkheden	0	0	0	0	0
	Kwaliteit huurder	0	0	0	0	0
	Courantheid	0	0	0	0	0
	Erfpacht	0	0	0	0	0

10. Hecht u veel waarde aan de volgende producten? Geef met een waardering aan hoe belangrijk u de volgende producten vindt.

		1	2	3	4	5
1 = heel belangrijk	Risico-analyse	0	0	0	0	0
2 = belangrijk	Kostencomputaties	0	0	0	0	0
3 = neutraal	Verschillende scenario's	0	0	0	0	0
4 = <u>niet</u> belangrijk	Locatieonderzoek	0	0	0	0	0
5 = helemaal <u>niet</u> belangrijk	Haalbaarheidstudies	0	0	0	0	0
	Swot-analyse	0	0	0	0	0
	Acquisitie	0	0	0	0	0

11. Kunt u aangeven in hoeverre u gebruik maakt van informatie die wordt verkregen uit de hier onder vermelde diensten ten behoeve van het nemen van beslissingen bij de aankoop van vastgoedobjecten?

De informatie gebruik ik....		1	2	3
1 = niet	Risico-analyse	0	0	0
2 = soms	Kostencomputaties	0	0	0
3 = altijd	Verschillende scenario's	0	0	0
	Locatieonderzoek	0	0	0
	Haalbaarheidstudies	0	0	0
	Swot-analyse	0	0	0
	Acquisitie	0	0	0

12. Neemt u de beslissingen omtrent aan- en verkoop van vastgoed alleen of in samenwerking met anderen? (omcirkelen wat van toepassing is)

Alleen / Samenwerking met anderen

13. Alleen invullen als u de beslissingen in samenwerking met anderen neemt. Bij het maken van beslissingen omtrent aan- en verkoop vastgoed, (omcirkelen wat van toepassing is)

zijn we het snel eens / zijn we het minder snel eens

Vastgoedportefeuille

14. Hoe groot is uw totale directe vastgoedportefeuille? (per 1 januari 2008) (omcirkelen wat van toepassing is)

Kleiner dan € 25 miljoen / € 25 - € 50 miljoen / € 50 - € 100 miljoen /

€ 100 - € 150 miljoen / Groter dan € 150 miljoen

15. Hoe vaak worden objecten opnieuw door een onafhankelijke derde getaxeerd? (omcirkelen wat van toepassing is)

Eén maal per:

<1 jaar / 1-2 jaar / 2-3 jaar / 3-4 jaar / >4 jaar

Anders, nl.

16. Hoe vaak worden objecten opnieuw intern getaxeerd? (omcirkelen wat van toepassing is)

Eén maal per:

<1 jaar / 1-2 jaar / 2-3 jaar / 3-4 jaar / >4 jaar

Anders, nl.

17. Kunt u per segment in percentages aangeven hoeveel direct vastgoed u in uw vastgoedportefeuille heeft?

..... Kantoorpanden

..... Winkels

..... Woningen

..... Bedrijfsruimte

..... Anders, nl.....

100 % Totaal

18. Hoe hoog is het percentage leegstand in uw vastgoedportefeuille per segment?

.....% Kantoorpanden

.....% Bedrijfsruimte

.....% Winkels

.....% anders, nl.....

.....% Woningen

19. Wat is uw totaal gerealiseerde rendement of wel de Total Rate of Return het directe- en indirecte rendement samen in 2007 op direct vastgoed? (Hierbij wordt uitgegaan van netto huuropbrengsten als direct rendement en waardeontwikkeling bij verkoop als indirect rendement.)

Total Rate of Return %

20. Welke Internal Rate of Return eis stelt u bij aankoop van direct vastgoed per segment?

.....%	Kantoorpanden%	Bedrijfsruimte
.....%	Winkels%	anders, nl.....
.....%	Woningen		

Toekomstverwachtingen

21. Kunt u inschatten op welke wijze het bruto aanvangsrendement (BAR) zich de komende 5 jaar zal ontwikkelen. Geef met een waardering aan hoe deze zich naar verwachting zal ontwikkelen per segment.

		<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>
1 = stijgt	Kantoorpanden	0	0	0
2 = neutraal	Winkels	0	0	0
3 = daalt	Woningen	0	0	0
	Bedrijfsruimte	0	0	0
	Anders, nl.	0	0	0

22. Bent u van plan om in de toekomst zich te oriënteren op het buitenland? (aankruisen wat van toepassing is)

- Ja, binnen de Europese Unie
- Ja, buiten de Europese Unie
- Nee
- Nee, ik ben van plan om mijn vastgoed in het buitenland af te stoten
- Anders, nl.

23. Denkt u dat de kredietcrisis in Amerika zijn weerslag zal hebben op de Nederlandse onroerend goedmarkt? Zo ja, hoe handelt u dan?

.....

.....

.....

.....

.....

.....

Afsluiting

Dit waren de vragen. Indien u opmerkingen of suggesties heeft met betrekking tot deze enquête dan kunt u die hieronder plaatsen.

.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....
.....

Mocht u geïnteresseerd zijn in de onderzoeksresultaten, dan sturen wij u die graag toe. Wilt u in dat geval uw adres vermelden.

Naam:

Adres:

Postcode & Plaats:

E-mail:

Fax:

De door u ingevulde gegevens zullen uiteraard vertrouwelijk verwerkt worden.

Bij voorbaat dank voor uw medewerking.

Bijlage II : Toelichting statistische toetsen

De geretourneerde enquêtes worden verwerkt met behulp van het pakket SPSS 15.0. Dit is een speciaal programma waarmee statistische toetsen kunnen worden gemaakt. Uiteraard kunnen de gegevens op een efficiënte wijze worden ingevoerd en geanalyseerd. Van bijna iedere vraag - die geschikt is voor dit programma - wordt een frequentietabel gemaakt. Percentages die in de tabellen voorkomen zijn naar boven afgerond, dit om de leesbaarheid te bevorderen. Hierdoor kan het voorkomen dat de totaalpercentages 101 % of 99% bedraagt. Afhankelijk van de vraag, worden er naast frequentietabellen ook kruistabellen gemaakt om correlaties tussen variabelen (getallen en kenmerken) inzichtelijk te maken. Op basis van statistische toetsen worden overeenkomsten en verschillen aangetoond met de daarbij behorende conclusies. Geopteerd is voor twee statistische toetsen, de *Chi-kwadraattoets* (χ^2 -toets) en *Kendall's tau-b correlatiecoëfficiënt* (Buijs, 2003)(Stumpel, 2002).

Alvorens er getoetst kan worden, moet eerst de vereiste betrouwbaarheid worden vastgesteld. Voor dit onderzoek geldt een betrouwbaarheidsinterval van 95% met een onbetrouwbaarheid van 5%. Aan de hand hiervan kan worden bepaald of de nulhypothese al dan niet wordt verworpen. Naast de χ^2 waarde die hierboven is genoemd wordt er in de toets ook een p-waarde (significantie) gegeven. Indien deze p-waarde kleiner is dan de vooraf bepaalde onbetrouwbaarheid ($p < 0,05$), dan is er sprake van een statistisch significant verband. Mocht het zo zijn dat tijdens het toetsen van de hypothesen uitgaande van een betrouwbaarheidsinterval van 95% ($\alpha=0,05$) een significantie $p=0,033$ gevonden wordt, dan wordt de nulhypothese verworpen. Ofwel met een zekerheid van 95% is er sprake van een statistisch significant verband tussen de onderzochte variabelen.

Met de χ^2 -toets kan onderzocht worden of twee nominale of ordinale variabelen daadwerkelijk met elkaar correleren of verschillen. Wanneer verbanden worden aangetoond, kan met een kruistabel worden gekeken wat dit precies inhoudt. De hoogte van de χ^2 geeft aan in hoeverre er verschil bestaat tussen de waargenomen frequenties in een kruistabel en de verwachte frequenties. De verwachte frequenties zijn gebaseerd op de nulhypothese, namelijk dat er geen samenhang is tussen de beide variabelen. Bij het formuleren van de hypothesen, zie hiervoor hoofdstuk 3 paragraaf 3.4.1 is telkens als uitgangspunt genomen:

H0 : er is onafhankelijkheid (ofwel er is geen verschil/verband)

H1 : er is geen onafhankelijkheid (ofwel er is verschil/verband)

In het geval van een ordinale schaalverdeling is geopteerd voor een Kendall's tau-b. Deze analyse onderzoekt of er een correlatie bestaat tussen de rangorde van de variabelen. Het significantieniveau geeft aan of er wel of geen verband is tussen de beide variabelen.

Bijlage III : Uitkomsten hypothese 1 (Beleggingshorizon * Portefeuille)

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
beleggingshorizon * portefeuille	36	100,0%	0	,0%	36	100,0%

beleggingshorizon * portefeuille Crosstabulation

Count

		portefeuille		Total
		1,00	2,00	1,00
beleggingshorizon	0-2 jaar	1	0	1
	4-6 jaar	4	5	9
	6-8 jaar	0	5	5
	8-10 jaar	5	5	10
	langer dan 10 jaar	6	5	11
Total		16	20	36

Symmetric Measures

		Value	Asymp. Std. Error(a)	Approx. T(b)	Approx. Sig.
Ordinal by Ordinal	Kendall's tau-b	-,089	,157	-,566	,571
N of Valid Cases		36			

a Not assuming the null hypothesis.

b Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

Bijlage IV : Uitkomsten hypothese 2 (Portefeuille * Oriëntatie)

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
portefeuille * oriëntatie regionaal of landelijk	36	100,0%	0	,0%	36	100,0%

portefeuille * oriëntatie regionaal of landelijk Crosstabulation

Count

		oriëntatie regionaal of landelijk		Total
		regionaal	landelijk	regionaal
portefeuille	1,00	16	8	24
	2,00	3	9	12
Total		19	17	36

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	5,573(b)	1	,018		
Continuity Correction(a)	4,026	1	,045		
Likelihood Ratio	5,747	1	,017		
Fisher's Exact Test				,033	,022
Linear-by-Linear Association	5,418	1	,020		
N of Valid Cases	36				

a Computed only for a 2x2 table

b 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 5,67.

Bijlage V : Uitkomsten hypothese 3 (Taxatiefrequentie * Portefeuille)

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
taxatiefreq * portefeuille	30	83,3%	6	16,7%	36	100,0%

taxatiefreq * portefeuille Crosstabulation

			portefeuille		Total
			1,00	2,00	1,00
taxatiefreq	1,00	Count	8	6	14
		% of Total	26,7%	20,0%	46,7%
	2,00	Count	11	5	16
		% of Total	36,7%	16,7%	53,3%
Total		Count	19	11	30
		% of Total	63,3%	36,7%	100,0%

Symmetric Measures

		Value	Asymp. Std. Error(a)	Approx. T(b)	Approx. Sig.
Ordinal by Ordinal	Kendall's tau-b	-,120	,182	-,660	,509
	Spearman Correlation	-,120	,182	-,640	,527(c)
Interval by Interval	Pearson's R	-,120	,182	-,640	,527(c)
N of Valid Cases		30			

a Not assuming the null hypothesis.

b Using the asymptotic standard error assuming the null hypothesis.

c Based on normal approximation.

Bijlage VI : Risicofactoren

Risico's	Verklaring
Marktrisico	Marktrisico wordt veelal gevormd en beïnvloed door de economische en maatschappelijke omstandigheden (klimaat) van het betreffende land. Deze veranderingen bepalen de vraag en het aanbod van vastgoed.
Politiekrisico	Vastgoed is onderhevig aan wet- en regelgeving. De veranderingen ten aanzien van, huurbescherming, bestemmingsplannen, inrichtingseisen en veiligheidsvoorschriften, milieu en bodemverontreiniging en fiscale wetgeving hebben invloed op de aan- en verkoopmogelijkheden van vastgoed. Deze veranderingen c.q. wijzigingen hebben hun weerslag in het kostenaspect.
Inflatie­risico	De huuropbrengsten en de exploitatiekosten zijn onderhevig aan inflatie, dit kan zowel een positief als een negatief effect hebben. Doordat de huurprijzen zijn geïndexeerd wordt een stijgende inflatie gedeeltelijk gecompenseerd. Daarentegen heeft dit wel een negatief effect op de waarde van het vastgoed dan wel op het directe rendement.
Financieringsrisico (renterisico)	Wanneer de rente stijgt heeft dit een negatieve invloed op het rendement van vastgoed. Bij een zeer hoge hefboomwerking (leverage) kunnen tegenvallende rendementen gecreëerd worden. Financiers trekken zich terug en verstrekken alleen nog maar kredieten bij een zeer hoge rentetarieven. Tevens heeft een stijgende rente een direct effect op de onroerendgoedprijzen. Deze zullen in de loop van de tijd gaan dalen en een directe invloed hebben op het totale rendement.
Valutarisico	Deze vorm van risico treedt alleen op wanneer men buiten Nederland ofwel Europa in vastgoed gaat beleggen. Volgens Sala (2005) treedt deze op bij het voldoen van de participatieplicht en bij het ontvangen van het directe rendement c.q. verkoopresultaat.
Debiteurenrisico	Volgens Sala: Hoe beter de kwaliteit van een huurder, des te lager is het debiteurenrisico. Wanneer bijvoorbeeld de solvabiliteit van de huurder in het geding raakt en huur niet meer tijdig kan worden betaald. Door middel van een bankgarantie is het mogelijk om een aantal huurtermijnen te bedingen in het huurcontract (Sala, 2005). Voortijdig onderzoek naar de solvabiliteit van een huurder kan dit veelal worden voorkomen. Uiteraard kan dit laatste niet uitgesloten worden.
Leegstandrisico	Deze vorm van risico kan zowel ontstaan bij een gebrek aan solvabiliteit van de huurder, of omdat het huurcontract niet wordt verlengd. Bovendien is niet elke leegstaande ruimte geschikt voor iedere huurder en vice versa. Uiteraard leidt dit tot een aanzienlijke kostenpost. Wellicht moet de ruimte worden aangepast aan de wensen van een potentiële huurder of moeten huurders worden aangetrokken met bepaalde incentives. Dit om langdurige leegstand te voorkomen (vermijden).
Verkooprisico	Zowel externe macro-economische aspecten en de veranderingen c.q. ontwikkelingen op de onroerend goedmarkt, als de lopende huurcontracten en de mogelijkheid om deze contracten te verlengen zijn van invloed op de verkoopwaarde van vastgoed (Wilgenhaege stedekroon N.V., 2008).
Huurrisico	Huurrisico ontstaat wanneer de markthuren dalen en de kans bestaat dat de zittende huurder het contract opzegt. De prijs moet worden aangepast om zodoende het object weer te kunnen verhuren. Tevens kunnen de wensen van een nieuwe huurder dusdanig anders zijn, waardoor het object moet worden aangepast en tussentijds leegstaat, dit leidt tot een aanzienlijke kostenpost.
Onderhoudsrisico	Om het vastgoed in een juiste conditie te houden is het van essentieel belang een technisch rapport op te stellen dat bij benadering de periodieke onderhoudskosten inzichtelijk maakt. De kosten kunnen worden verhaald op de huurder.

(bron: Sala, 2005, Wilgenhaege stedekroon N.V., 2008, Heerenstede Vastgoed, 2008, en eigen bewerking)