

VASTGOEDFINANCIERING

FINANCIERING AAN PARTICULIEREN

HYPOTHECAIR KREDIET (WOONLENING, WOONKREDIET, HYPOTHECAIRE LENING)

- Financiering van onroerende goederen
- Aankoop en/of aanpassing van een gezinswoning of tweede woning
- Ontleende bedragen zijn hoog en hebben lange looptijd
- Gewaarborgd door een hypotheek of een hypothecair mandaat

HYPOTHEEK

- Een notariële akte waarin een onroerend goed in pand wordt gegeven voor het nakomen van een verplichting. Een zakelijk recht op een onroerend goed, strekkende tot zekerheid voor de nakoming van een verbintenis.
- Via akte van hypotheekstelling (notariële akte die wordt geregistreerd op hypotheekkantoor voor tegenstelbaarheid)
- Kredietverlener kan het goed openbaar verkopen bij wanbetaling

WAARDE VAN DE HYPOTHEEK

- waarde hypotheek zal meestal hoger zijn dan bedrag dat door de kredietnemer ontleend wordt (zo zijn bijkomende kosten van de kredietverlener gedekt)
- **Aanhorigheden:** meerwaarde van hypotheek ten opzichte van het ontleende bedrag (10% van het ontleende bedrag + het bedrag van de intresten gedurende 3 jaar)
- Goed wordt geschat en de waarde wordt berekend voor een verkoop in de meest ongunstige omstandigheden (60 à 85% van venale waarde)
- **Quotiteit:** verhouding tussen marktwaarde en ontleend bedrag (meestal 0,80)

RANG VAN EEN HYPOTHEEK

- Meerdere kredietverleners kunnen hypotheek vestigen op 1 goed
- Voorrang door datum van inschrijving
- Fiscus kan voor belastingschulden ook een hypotheek vestigen

KOSTEN EN WERKWIJZE VOOR HET VESTIGEN VAN EEN HYPOTHEEK

- **2 stappen voor het vestigen van een hypotheek**
 - Onderhandse overeenkomst
 - Notaris stelt akte van hypotheekstelling op (inschrijving registers van hypotheekkantoor)
- **Kosten voor het vestigen van een hypotheek**
 - **Hypotheekvestiging**: 1% van ontleende kapitaal + aanhorigheden
 - **Hypotheekrecht**: 0,30% van ontleende kapitaal + aanhorigheden
 - **Loon van hypotheekbewaarders**: 3,76 per bladzijde + 63,08 + 22,08 per schijf van 25000
 - **Ereloon notaris**: barema G
 - **Aktekosten**: 625
 - **Kosten die de hypotheekverstrekker aanrekent**
 - Bankkosten: kosten dossiersamenstelling + schatting
- Soms bieden hypotheekverleners nog andere contracten aan. Van de wet mogen dit alleen maar verzekeringen zijn. (schuldsaldoverzekering, brandverzekering...)
- Bij abbatement: 1000 euro

DUUR EN DOORHALING VAN EEN HYPOTHEEK

- Periode van 30 jaar (vervalt automatisch)
- Worden samen met het goed overgedragen op een nieuwe eigenaar
- Als er geen hypotheek is wordt het goed “voor vrij en onbelast” verkocht
- De handlichting: doorhaling van een hypotheek door de notaris op een OG

KOSTEN EN WERKWIJZE VOOR DE HANDLICHTING VAN EEN HYPOTHEEK

- **Kosten**
 - Ereloon notaris: barema B
 - Aktekosten: 150
 - Loon hypotheekbewaarder: 109,75 + 22,08 per schijf van 25000
 - Registratierechten

FISCAAL VOORDEEL: DE AFTREK EIGEN EN ENIGE WONING (WOONBONUS)

- Bij aangifte personenbelasting kan door hypotheek krediet een woonbonus in mindering gebracht worden van het totale netto inkomen
- Intresten + kapitaalaflossingen van de lening + premies schuldsaldoverzekering
- **5 voorwaarden**
 - Lening afgesloten na 1 jan 2005
 - Min 10 jaar looptijd
 - Doel is aankoop, bouw, vernieuwing of behoud van enige en eigen woning
- Max 1050 euro per belastingplichtige (2080 euro in 2011)
- Gedurende de eerste 10 jaar van de lening kan dit bedrag per belastingplichtige verhoogd worden met 500 euro. En met 50 euro bij 3 kinderen ten laste.

TOEKENNINGSVOORWAARDEN

- **De waarde van het goed dat in onderpand gegeven wordt**
 - Geschat door een expert
 - Berekening te ontfemen bedrag: de waarde bij gedwongen verkoop (executiewaarde)
- **De terugbetalingscapaciteit of leencapaciteit van de kredietaanvrager**
 - Terugbetaling moet mogelijk zijn zonder het gezinsbudget in gevaar te brengen
 - Parameter: schuldgraad (30%)
 - Soms parameter: er moet 8000 euro overblijven maandelijks
- Eventuele bijkomende waarborgen die gesteld worden
 - **Borgstelling**
 - Overeenkomst waarbij een derde de schuld zal terugbetalen
 - Hoofdelijk dus iedereen kan aangesproken worden voor de volledige schuld
 - **Inpandname (roerende zaken)**
 - Wordt opgetekend in onderhandse akte

- De goederen worden in bewaring gegeven aan kredietverlener of derde
- Meestal gaat het over waardepapieren (ze moeten een verkoopwaarde hebben)
- **Loonafstand**
 - Beslag leggen op het loon
 - Men kan er meer dan 1 tekenen dus weinig zekerheid voor schuldeiser
- **Hypothecair mandaat**
 - Notariële volmacht die kredietverleners toelaat om op ieder ogenblik een hypothecaire inschrijving op het goed te nemen
 - Veel minder kosten

INVLOED VAN DE LEENCAPACITEIT OP DE WAARDE VAN ONROEREND GOED

- Het verband tussen de rentevoeten en de prijsevolutie van onroerende goederen is niet genoeg gedocumenteerd
- Meestal is stijging in rentevoeten, daling in onroerende goederen

SOORTEN HYPOTHECAIRE KREDIETEN

HYPOTHECAIRE KREDIETEN VOLGENS QUOTITEIT

- 0,80 is courant
- Leningen met hogere quotiteit zijn in België zeer uitzonderlijk

VASTE OF VARIABELE RENTEVOETEN

- Bij variabele rentevoeten wordt de rente na een bepaalde periode herzien. (minstens 1 jaar)
- Verandering zal gekoppeld worden aan de referte-index (in staatsblad maandelijks)
- Variabiliteit wordt uitgedrukt als cap (0,3) => maximale toename 0% en afname 3%

TARIEVEN EN TERUGBETALINGSSYSTEMEN

- Rentetarieven bij kredietverlening zijn steeds hoger dan de intresten bij beleggingen met lage risico's
- **Terugbetaling met constante periodiciteiten (vaste bedragen)**
 - Annuïteiten

- Meestal aan de hand van maandelijkse terugbetalingen: mensualiteiten
 - Deel intrest en deel kapitaalaflossing
- **Terugbetaling met constante kapitaalaflossingen**
 - Bij iedere aflossing een gelijk deel van het kapitaal + intresten
- **Terugbetaling op vaste termijn (aflossingsvrij krediet)**
 - Bij periodieke aflossingen alleen terugbetalen van intrest
 - Ontleende kapitaal in 1 keer terugbetalen op het einde

AFLOSSINGSTABEL

- Tabel met berekeningen van de betalingen die op iedere vervaldag moeten gebeuren voor de aflossing van een krediet

HERSCHIKKEN VAN LENINGEN

- Het is mogelijk om de kredietovereenkomst aan te passen enkel op verzoek van de kredietnemer

HERBELEGGINGSVERGOEDING EN RESERVERINGSPROVISIE

- Bij vervroegde terugbetaling van het krediet zal de financiële instelling een herbeleggingsvergoeding vragen (max 3 maand intrest op vervroegde terugbetaling)
- Kredieten voor verbouwingen worden meestal in schijven opgenomen
 - Renteaflossingen worden berekend op basis van het reeds opgenomen krediet
 - Vaak voor de niet opgenomen bedragen rekenen ze reserveringsprovisie aan

PANDWISSEL

- Als de kredietnemer het huis met hypotheek wil verkopen en een nieuw aankopen voor de hypotheek afloopt is het best om de hypotheek gewoon over te zetten op het nieuwe huis. Zo wordt het eerste huis “vrij en onbelast”.
- Dit bespaart kosten voor doorhalen van de hypotheek en vestigen van een nieuwe
- Notariskosten voor pandwissel, dossierkosten en nieuwe schatting van kredietinstelling

AFKOPEN VAN LENINGEN (VERVROEGDE TERUGBETALING)

- Interessant indien de uitgespaarde intresten opwegen tegen de afkoopkosten

- De ontlener betaalt het resterende kapitaalsaldo aan de kredietverlener
- Ook bij een lening verleggen naar een lening met goedkopere intrest heeft hetzelfde principe

CENTRALISEREN VAN LENINGEN

- Verschillende leningen samenvoegen tot 1 lening met 1 vervaldag
- Bankkosten en herbeleggingsvergoeding

FINANCIERING AAN ONDERNEMINGEN

KREDIETVERLENING AAN ONDERNEMINGEN

ALTERNATIEVE WAARBORGEN

- Door de omvang van de gebouwen kan een hypotheek hoog oplopen
- Meestal werkt men met combinatie hypotheek en hypothecair mandaat
- Bij hypotheek mandaat zullen kredietverleners bijkomende waarborgen vragen
 - Voldoende eigen vermogen behouden
 - Aandelen niet verkopen zonder kredietverlener op de hoogte te stellen
- **Mogelijke bijkomende waarborgen**
 - Inbreng van maatschappelijk kapitaal of eigen vermogen
 - Onroerend goed in de passiva van de onderneming
 - Wederopname, verlenging of omruiling van eerder gevestigde hypotheeken
- **Mogelijke waarborgen bij bouwpromotieprojecten**
 - In pand name van huurcontracten of betalingsverbintenissen
 - Borgstellingen van vennoten of andere financiers
 - Bankgaranties door andere financiële instellingen

KASKREDIET

- Tot maximum bedrag in debet gaan op de zichtrekening
- Kredietlijn wordt vastgelegd in functie van de financieringsbehoefte van het bedrijf
- Onderneming bepaalt zelf wanneer men hier gebruik van zal maken
- Bij constante en langdurige opname is dit te duur
- Meestal voor acute problemen (voorfinanciering BTW of betalingsuitstel van klanten)

STRAIGHT LOAN (TERMIJNVOORSCHOT)

- Voorschot op korte termijn op een zichtrekening
- Leningen van vaste bedragen op korte, vaste termijnen (van 15 dagen tot 1 jaar)

- Minimumbedrag 125000 euro
- Kapitaal wordt bij aanvang ter beschikking gesteld en moet terugbetaald worden op het einde in 1 keer
- Zeer prijsgunstig en kredietnemer weet op voorhand de grootte en tijdstippen van de opnames
- Vaak bij bouwpromotieprojecten combinatie kaskrediet en straight loan
 - **Straight loan**: vooraf berekende problemen oplossen
 - **Kaskrediet**: kleine tekorten opvangen

ONROERENDE LEASING

- De leasingmaatschappij wordt eigenaar van een onroerend goed en stelt dit ter beschikking van de leasingnemer. Die draagt alle economische en technische risico's
- Enkel met betrekking tot bedrijfsgebouwen en voor grote bedragen
- Leasingmaatschappij financiert aankoop of opbouw van gebouw
- De leasingnemer krijgt een optie tot aankoop dus kan het gebouw op het einde aankopen
- Als de grond van de leasingnemer is zal er recht van opstal zijn
- Verschillen met huur
 - Lease is niet eenzijdig opzegbaar maar kan wel overgedragen worden aan nieuwe leasingnemer
 - Leasingnemer draagt volledige verantwoordelijkheid voor onderhoud
 - BTW op lease vergoeding kan gerecupereerd worden
 - Op het einde kan leasingnemer makkelijk aankopen
- **Financiële leasing**
 - Alle te betalen leasevergoedingen = som van kapitaal + intresten
 - Wordt in balans opgenomen
- **Operationele leasing**
 - Winst komt uit verkoop van het pand na de lease
 - Wordt in resultatenrekening opgenomen

VASTGOED BELEGGINGEN

VASTGOEDCERTIFICATEN

- Een recht van vordering op de inkomsten, opbrengsten en realisatiewaarde van 1 of meer onroerende goederen
- Bij de uitgifte van het certificaat
 - Een effect dat de houder ervan een schuldvordering toekent op een vennootschap
 - Verleent een recht op een deel van de inkomsten en de realisatiewaarde van een onroerend goed
 - De houder ervan heeft recht op een aandeel van de netto huuropbrengst en aandeel in de netto verkoopprijs
- Een bewijsstuk van onrechtstreekse eigendom
- **Voordelen voor de belegger**
 - Beperkte inleg door lage emissieprijs
 - Toegankelijkheid tot grootschalige projecten
 - Geen zorgen voor beheer
 - Bescherming inflatie door indexatie huurinkomsten
 - Eigendomsoverdracht van effecten is niet onderhevig aan RR
- **Nadelen**
 - Delen in risico van leegstand, onderhoudskosten, vetustiteit...
 - Geen vaste looptijd
 - De vennootschap kan eenzijdig beslissen het goed te verkopen

VASTGOEDBEVAK (BELEGGINGSVENNOOTSCHAP MET VAST KAPITAAL)

- Beleggingsvennootschap met een vast aantal aandelen
- Kapitaal dat via openbare uitgifte aangetrokken wordt investeren in vastgoed
- Aandelen moeten genoteerd worden op een effectenbeurs
- Beschikbaar stellen van interessante vastgoedbeleggingen
- Alternatieve financiering voor investeringen in vastgoedprojecten
- Opwaardering voor de bouwsector
- Verplicht om het kapitaal te beleggen in vastgoed en dividend uit te keren

- Activa moet stabiel blijven

VASTGOEDFONDSEN

- Het gemeenschappelijk beleggingsfonds is een onverdeeld vermogen
- Wordt voor rekening van deelnemers beheerd door beheersvennootschap
- Beheersvennootschap investeert op internationale schaal in vastgoed en vastgoedgerelateerde beleggingen (risico maximaal spreiden)

RENDEMENT

BASISFORMULES

ALGEMENE FORMULE

- Het rendement
- Weinig zinvol bij vastgoed (alleen totaal rendement en effectief rendement wel)

TOTAAL RENDEMENT BIJ VASTGOEDPROJECTEN

- Termijn is volledige looptijd van het project
- Beginkapitaal K_0 : kapitaal dat in project geïnvesteerd wordt
- Eindkapitaal K_n : kapitaal na beëindigen van project
- Eindkapitaal – beginkapitaal = netto opbrengst OPB_{tot}

EFFECTIEF RENDEMENT EN NOMINAAL RENDEMENT BIJ VASTGOEDPROJECTEN

- Project wordt rendabel gezien bij risicoloos rendement
- Bij vastgoedprojecten wordt het rendement berekend over volledige looptijd van het project en dan effectief rendement per jaar (reëel rendement r_e)
- Nominaal rendement j_k : totaal rendement gedeeld door de looptijd

RETURN ON INVESTMENT (TOTAL RATE RETURN)

- Netto opbrengst van het project in verhouding tot de totale uitgaven, uitgedrukt in procent
- Het totaal rendement in de veronderstelling dat het beginkapitaal gelijk is aan de som van alle uitgaven

- Verhouding tussen winst en uitgaven

$$ROI = \frac{INK_{tot} - UIT_{tot}}{UIT_n}$$

RETURN ON EQUITY (ROE)

- Netto opbrengst van het project in verhouding tot de eigen ingebrachte middelen
- Eigen inbreng: het deel van het beginkapitaal dat niet via externe financiering bekomen wordt
- Maatstaf voor de investeerders

$$ROE = \frac{INK_{tot} - (UIT_{tot} + I)}{EV} \quad (14)$$

waarbij: ROE = return on equity, te berekenen
 EV = eigen inbreng van de investeerder (eigen vermogen)
 I = totale interesten betaald op het vreemd vermogen
 INK_{tot} = gecumuleerde inkomsten uit het project
 UIT_{tot} = kosten van het project, gecumuleerde uitgaven

BRUTO AANVANGSRENDEMENT (BAR)

- Verhouding markthuur bij volledige verhuring (per jaar) en totale initiële investeringskost
- Aanduiding van een potentiële investering
- De waarde van een onroerend goed kan hieruit afgeleid worden
- Kandidaat koper kan de uitkomst van deze berekening interpreteren als de maximale aankoopwaarde voor de opbrengsteigendom

$$BAR = \frac{\textit{markthuur}}{\textit{totale investering}}$$

KAPITAALVERLOOP

- Rendement moet berekend worden voor aanvang van het project
- Inkomsten en uitgaven begroten => tussenkapitalen berekenen
- Zo kunnen er al belangrijke financiële beslissingen gemaakt worden
- Cashflow schema opstellen

CASHFLOW SCHEMA

- Een cashflow is een hoeveelheid geld die daadwerkelijk ontvangen of betaald wordt
- Niet alleen hoeveelheid is van belang maar ook tijdstip
- Wordt verdeeld in deeltermijnen (hoe kleiner hoe nauwkeuriger de berekening)
- Uitgaven worden binnen de deeltermijn in het begin genoteerd (prenumerando)
- Inkomsten worden op het einde genoteerd (postnumerando)

BEREKENING VAN HET KAPITAAL K_T (TUSSENTIJD KAPITAAL)

- Van een bepaalde deeltermijn (t) de inkomsten en uitgaven vergelijken

BESCHOUWINGEN BIJ HET RENDEMENT

DE INVLOED VAN VREEMD VERMOGEN VV

- Rendement van een project verandert naarmate er VV aangewend wordt
- Bij vreemd vermogen komt er uiteraard een kost bij: intrest
- In absolute cijfers zullen er meer kosten zijn maar vaak is het niet slecht om VV binnen te halen
- ROE kan wijzigen door onderlinge verhouding tussen EV en VV te wijzigen
- De meerwaarde van het VV zit hem in de kans om meer financiële middelen te hebben en dus grotere projecten aan te kunnen

- **Verhouding EV en VV (beperkingen)**
 - EV moet zo'n 35% zijn
 - Inbreng van VV kan enkel overwogen worden als de kosten niet veel te hoog worden in verhouding tot de winst
 - Inbreng van VV zal enkel in een hoger ROE resulteren als de intrestvoet lager ligt dan het verwachte ROI rendement
- Kostprijs van het vermogen: weighted average cost of capital (WACC)
 - Brengt intrestlast van VV en EV in rekening (maatstaf voor evaluatie ROE)
 - Als verwachte ROI groter is dan de WACC dan zal er winst zijn

$$WACC = i_{EV} \cdot \left(\frac{EV}{K_0} \right) + i_{VV} \cdot (1-B) \cdot \left(\frac{VV}{K_0} \right) \quad (18)$$

Waarbij:

EV	=	eigen vermogen
VV	=	vreemd vermogen
K_0	=	beginkapitaal, totaal vermogen $EV + VV$
i_{VV}	=	intrestlast vreemd vermogen
i_{EV}	=	intrestlast eigen vermogen, doorgaans $i_{VV} + \text{risicomarge}$.

INFLATIE

- Intrestvoeten van financiële instellingen zijn nominaal (bepaald door vraag en aanbod)
- Twee componenten
 - Vergoeding voor uitgestelde consumptie en bijkomende risicovergoeding
 - Vergoeding voor geldontwaarding of inflatie
- Inflatie is een maat voor de geldontwaarding als gevolg van grote groei van geldhoeveelheid.
 - Groei hoeveelheid geld => geld minder waard => producten worden duurder
- Inkomsten moet inflatie volgen (spilindex)
- Speelt weinig rol in kiezen van meest interessante investering

ROERENDE VORHEFFING >< DIRECTE BELASTING

- **Roerende voorheffing**
 - kan rol spelen bij het vergelijken van opbrengsten uit verschillende investeringen
 - Inkomsten verkregen uit RG zijn onderworpen aan roerende voorheffing (15%)
- **Vennootschapsbelasting (33%)**
 - Percentage van de effectief belaste opbrengt hangt af van wat geherinvesteerd wordt

INVESTERINGSANALYSE

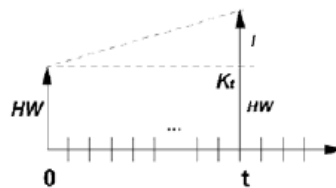
NETTO ACTUELE WAARDE (NAW)

HET BEGRIP NETTO ACTUELE WAARDE

- NAW van toekomstige cashflows is de waarde die bij aanvang van een contract overeenstemt met het geheel van alle latere cashflow bewegingen
- De som geld die men bij aanvang beschikbaar zou moeten hebben om hetzelfde eindkapitaal te bekomen dat men zou bekomen wanneer het contract uitgevoerd wordt

De netto actuele waarde NAW van een toekomstig bedrag K_t over een periode van t jaar en bij intrestvoet i is het bedrag dat, uitgezet tegen de samengestelde intrest bij de genoemde intrestvoet i , na de periode van t jaren, het gegeven bedrag K_t oplevert (figuur 13).

Zij is de *aanvangswaarde* die, uitgezet over t jaren tegen een intrest i , het gegeven bedrag zal opleveren.



figuur 13 – NAW van een toekomstig bedrag K_t

De huidige waarde van een bedrag K_t wordt berekend door **verdiscontering**:

$$NAW = K_t \cdot \frac{1}{(1+i)^t} \quad (20)$$

waarbij:

NAW	=	netto actuele waarde, te berekenen
K_t	=	toekomstig bedrag waarvan de huidige waarde berekend wordt
i	=	verdisconteringsvoet (aangenomen intrestvoet)
$[1 / (1+i)^t]$	=	verdisconteringscoëfficiënt (≤ 1 !!!)

DISCOUNTED CASHFLOW METHODE (DCF)

- Houdt rekening met de toekomstwaarde van geld
- Alle cashflows worden verdisconteerd naar 1 cashflow (aanvangsdatum meestal)
- ROI en ROE worden overbodig
- Voldoende informatie om rendabiliteit van het investeringsproject te beoordelen
 - $NAW > K_0$
 - Project loont de moeite
 - Opbrengst project is groter dan alternatieve belegging
 - $NAW = K_0$
 - Project is enkel de moeite waard als risico's van het project lager zijn dan van een alternatieve belegging
 - $NAW < K_0$
 - Alternatieve belegging verdient de voorkeur

INTERNE RENTABILITEIT

HET BEGRIP INTERNE OPBRENGSTVOET (IRR)

- Netto opbrengst van een project kan in een economische context worden geëvalueerd
- Bij welke opbrengstvoet ontstaat een evenwicht tussen kosten en baten?
- De rentevoet waarbij de $NAW = 0$
- Project wordt als winstgevend beschouwd als IRR hoger ligt dan die van andere veiligere investeringen

INTERPRETATIE VAN HET RESULTAAT

- Project is de moeite als de berekende IRR hoger ligt dan het rendement dat door de investeerder als minimaal rendement vooropgesteld werd

METHODE VAN INTERNE RENDABILITEIT

TE BESCHOUWEN CASHFLOWS

- 4 groepen cashflows
 - **Initiële investering**
 - Kost voor verwerven OG + bijkomende kosten (vergunningen...)
 - **Opbrengsten**
 - Huurinkomsten (rekening houden met markthuur)
 - Verkoopinkomsten
 - **Exploitatiekosten (alle onkosten)**
 - Onderhoud, verbouwing, leegstand, bouwkosten, grondverwerving...
 - **Restwaarde**
 - Return van het beginkapitaal bij herverkoop van het onroerend goed op het einde van de investering (inschatting toekomstige waarde)

BEGROTING VAN VERDISCONTERINGSVOET EN INTERNE OPBRENGSTVOET

- Waarde van i wordt bepaald in functie van het risico dat de investeerder bereid is te nemen, investeringstrategie, bedrijfsprofiel...
- Investeringsmetingen met een hoger risico vertegenwoordigen een groter rendement
- i zal ook gebruikt worden als referentie voor het berekenen van IRR

BEGROTING VAN DE INITIËLE INVESTERINGSKOST: YIELD

- verwijst naar de verhouding tussen markthuur en totale initiële investeringskost
- zoals BAR maar dan vanuit het standpunt van de kandidaat investeerder

BEGROTING VAN DE RESTWAARDE: EXIT YIELD

- verhouding tussen markthuur en investeringskost op het einde van de periode
- geschatte toekomstige markthuur voor het eerste jaar na het einde
- evolutie van de markthuur
 - indexatie door consumptie index
 - door markttechnische veroudering van het gebouw vermindert huur

- evolutie van de netto exit yield (NEY)
- berekening van de restwaarde

$$\text{restwaarde k.k.} = \frac{\text{markthuur}_{n+1} - \text{exploitatiekost}_{n+1}}{\text{NEY}}$$

HET RENDEMENT

- bij toepassing methode interne rendabiliteit: rendement = IRR percentage
- beslissing om in te stappen in een project gebaseerd op
 - IRR (waarde van OG kan afgeleid worden)
 - BAR (waarde voor de verkoper)
- Direct rendement
- Indirect rendement: toekomstige waardevermeerdering van het OG

RENDEMENTBEPALENDE FACTOREN

1) VERWERVING VAN DE GRONDEN

a) optie 1: aankoop grond

Indien gronden en eventuele opstallen aangekocht worden moet men rekening houden met volgende factoren:

1) koopsom (= dit is de prijs die aan de verkoper betaald wordt voor de aankoop van grond)

!Voor bouwpromotor - mogelijkheid tot afbraak stallen

- maximale bezetting perceel
- mogelijke bestemming van nieuwe gebouwen op perceel
- eventuele bodemverontreiniging

Aankoopprijs: zal veelal liggen tussen de marktwaarde van de percelen en de vraagprijs van de grondeigenaars. (waarde bestaande constructie: laag \Rightarrow afbraak)

Bij ondertekenen onderhandse verkoopovereenkomst: voorschot van 10% AP

Opschortende VW bouwpromotor:- bekomen nodige kredieten

- verwerven andere percelen nodig realisatie
- bekomen stedenbouwkundige vergunning

2) registratierechten

In Vlaanderen 10% op AP.

Verlaagde RR:- Voor vastgoedmakelaars : 4%

- herverkoop in 2 jaar :3/5 / 60 % recuperatie

3) notariskosten

Aktekosten :€500-1000

Ereloon: berekend op basis van Barema J (degressieve schaal)

4) cashflow schema aankoop

Aankoop van de grond is zware investering bij aanvang die wel later in het project in delen terug verdiend worden door verkoop van de units.

b) optie 2: recht van opstal

Grondeigenaar al dan ten voordele van de promotor “verzaken aan recht op natrekking” zodat de promotor een gebouw kan oprichten op grond die niet zijn eigendom zijn.

Voordelen **promotor**: - zware investering aankoopprijs grond valt weg
- geen registratierechten doordat er geen eigendomsoverdracht is

grondeigenaar:-overdraagbare en opsplitsbare optie tot aankoop, vaak gekoppeld aan inkoop door promotor.

-betere prijs door verkoop eigendom in delen

nadeel: niet beschermd tegen falen promotor

Kostende factoren: **een jaarlijkse opstalvergoeding** (zodat fiscus dit niet als een schenking beschouwt. Het loopt af na 50 jaar. Dit kan een symbolische €1 zijn maar meestal wel meer)

Akte moet geregistreerd worden: 0,20% samengevoegde bedrag

(Opstalrecht houdt geen eigendomsoverdracht in zodat geen registratierechten op verkoop)

bedrag van de vergoedingen en lasten.

Het cashflow schema bij de optie opstalrecht zal de vorm aannemen van het schema in figuur 7:

0 opstalvergoeding voor het eerste jaar + registratierecht op de overeenkomst
1, 2, 3, ... jaarlijkse opstalvergoeding

figuur 7 – cashflow schema opstalrecht

c. optie 3: de promotie ruilovereenkomst

Strikt genomen houdt *ruil* in dat de promotor aan de grondeigenaar een appartement levert in de plaats van de grond. Indien beide zaken niet evenwaardig zijn zal de ruil plaatsvinden mits betaling van een oplegvergoeding.

Ruil is een wederkerige eigendomsoverdracht waarop verkooprechten (registratierechten) verschuldigd zijn. De registratierechten bedragen 10% van de waarde van het hoogste goed dat geruild wordt en worden in principe door beide partijen elk voor de helft betaald (tenzij anders overeengekomen).

Daarbij stel zich een probleem met betrekking tot de toepassing van de wet Brejne¹⁰: De promotor levert een op te richten appartement aan de grondeigenaar die in ruil de grond aan de promotor afstaat. Dit is een voorafbetaling (in natura) op een op te richten woning. zodat de wet Brejne van

c) optie 3: de promotie ruilovereenkomst

= de grondeigenaar levert aan de grondeigenaar een appartement in ruil voor grond

Kostende factoren : registratierechten: 10% van waarde hoogste goed (elk de helft)

!!! *Probleem met de wet Breyne*: Eigendomsoverdracht van de grond zou in schijven moeten gebeuren, maar dit is onmogelijk.

☒ *Op*: de waarde van grond wordt geblokkeerd op een rekening courant die in schijven vrijgegeven wordt aan de promotor

Meestal gebeurt de ruil op een andere manier: de grondeigenaar zal aan de promotor een opstalrecht toestaan in ruil voor een onroerend goed dat hem zal toebehoren.

Geen eigendomsoverdracht (= geen RR), maar BTW betaald op kostprijs constructie

d) andere grondgerelateerde kosten

1) Opmeting van de percelen

Dit wordt gedaan door een beëdigd landmeter, aangesteld door de notaris of de koper maar meestal door de koper (honorarium hangt af van complexiteit)

Wanneer bv. de promotor de landmeter aanstelt is het meestal aangewezen dat de opdracht uitgebreid wordt met verzamelen van nuttige gegevens.

2) Muurovername en erfdiensbaarheden

Dit zal voor de bouw overgenomen worden. De kosten die de promotor draagt zijn de aankoop prijs van de muurovername, de registratiekosten (10%+10€) en het honorarium van de expert die de akte opstelt.

(Indien erfdiensbaarheden gevestigd moeten worden: akekost en evt afkoopsom)

3) Bodemonderzoek

* Risicogronden en verontreinigde gronden kunnen niet overgedragen worden zonder uitvoering oriënterend bodemonderzoek en misschien zelfs uitvoering bodemonderzoek.

!!! Uitz: - gronden waarvan OVAM aanvaard heeft dat verontreiniging niet op terrein zelf ontstaan is

- eigenaar is onschuldige eigenaar

* Als er bij gronden en werken van > 250m³ moet er een bodemonderzoek gedaan worden.

4) Bezwarende maatregelen: De promotor moet zijn eigendom beheren als een goede huisvader

5) Uitkoopvergoedingen: Indien er opstallen nog verhuurd zijn zal de promotor rekening moeten houden met kosten om huurovereenkomsten op te zeggen.

6) Onroerende voorheffing en taksen:

Soorten: - onroerende voorheffing : promotor betalen voor de maanden dat hij eigenaar is van de (project)gronden.

- verhaalbelastingen

- leegstaande en / of verkrotte woningen

- onbebouwde gronden (aantal gemeenten)

2) BOUWGERELATEERDE KOSTEN

a) bouwkosten calculatie

1. Raming op basis van oppervlakte of volume

Dit gebeurt door aan ieder typegebouw dat opgericht wordt de realisatiekost per oppervlakte –of volume-eenheid toe te kennen. Deze methode houdt echter geen rekening met speciale constructie-elementen en kan snel tot grote fouten leiden.

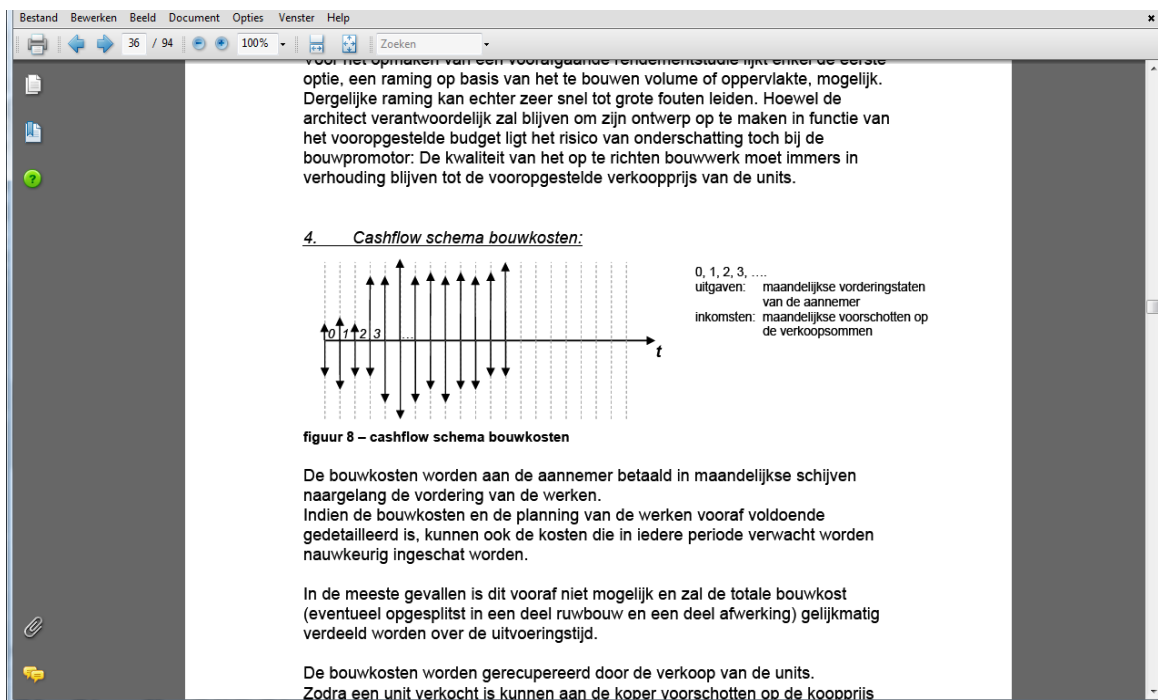
2. Raming op basis van te verwerken hoeveelheden

Gedetailleerde meetstaaf van alle posten (uitgebreider en nauwkeuriger)

3. Raming op basis van functionele analyses

Elk onderdeel van bouwactiviteit wordt in tabellen vervat, rekening houdend met materiaalkost, arbeidsduur, ... (Dit doen de meeste aannemings bedrijven)

Dit is meestal heel exact, exacte resultaten.(maar vertrekken van informatie die pas in latere fases project beschikbaar wordt)



4. Cashflow schema bouwkosten

Men wil de bouwkosten betalen in maandelijkse schijven naargelang de vordering van de werken. Dit kan nauwkeurig ingeschat worden als de planning van de werken vooraf voldoende gedetailleerd is.

Meestal is dit niet mogelijk en zal de totale bouwcost gelijkmatig verdeeld worden over de uitvoeringstijd.

b) Samenstellen delen van kostprijs werken (begrippen)

-materiaal verliezen:

-gemiddeld uurloon: het totale bedrag dat uitbetaald werd aan brutolonen en sociale lasten, gedeeld door het totaal aantal effectieve aanwezige uren (= personeelskosten)

-tijdsnorm: de tijd (uitgedrukt in manuren) nodig voor de uitvoering van één eenheid werk

e) erelonen en studiekosten

Studiekosten aanzienlijk deel van bouwgerelateerde kosten

Bouwpromotor zal bouwpartners aanstellen:- Architect (berekend als % op kostprijs werken)

+ bij begin werken al 60 % ereloon

- EPB verslaggever (FF)

- Projectcoördinator
- VCO ontwerp en verwezenlijking (FF)
- Studiebureaus speciale technieken

f) andere bouwgerelateerde kosten

Ander kosten zijn taksen, niet recupereerbare BTW en bouwverzekeringen

Bouwtaks : is gemeentelijke belasting geheven op basis van te bouwen volume (autonoom)
(normaal:0,25 €/m³)

Andere bouwtaksen zijn : -retributies voor inname openbare weg

-retributie heraanleg voetpaden

-retributie plaatsen reclameborden

!!! Bij rendementberekening wordt geen rekening gehouden met de BTW.

Voor bouwkost kan toepassing **Medecontractant**: aannemer factureert zonder BTW en het normaal verschuldigde BTW-bedrag wordt meteen in de aangifte afgetrokken. Zo wordt de heffing verschoven naar de aannemer. Dit systeem is enkel toepasbaar voor werken in onroerende staat voor professioneel gebruik.

Uitvoering van omvangrijke werken: aangewezen om een ABR-verzekering af te sluiten.

Bouwpromotor is meestal aangewezen partij. (meestal 1-3% van de bouwkos)

3) ANDERE KOSTENDE FACTOREN

a) verkoop en marketing

De commerciële activiteit bemiddeling bij verkoop en verhuur is voorbehouden aan de erkende vastgoedmakelaar (ereloon in rekening : 3%)

☒taak: promotie + (grote projecten) uitgebreide marketingstrategie ☒ kosten hoog

Dit verhindert niet dat de bouwpromotor de units zelf op de markt kan brengen zonder de tussenkomst van een makelaar. (maar makelaar geeft een meerwaarde)

b) externe adviezen en dienstverlening

Bouwpromotor werkt met een sociaal netwerk van contactpersonen en informanten.

Contactpersonen die concrete informatie verwerven verwachten hiervoor een beloning:

commissies en aanbrengpremies.

Hij zal ook beroep doen op **externe adviseurs** zoals advocaten, fiscalisten, ... (budget voorzien)

Opstellen van **basisakte** moet gebeuren bij oprichting gebouwen in mede-eigendom. Dit moet opgesteld worden bij aanvang van verkoop units. De kosten hiervoor omvatten ereloon notaris, registratie akte en evt kosten technische raadgevers verdeling

Het voorziet ook de aanstelling van een syndicus. Mede-eigenaars betalen zijn honorarium volgens hun aandeel in het gebouw.

c) financiële kosten

Er zal meestal een beroep gedaan worden op een financiering door een financiële instelling.

Dit brengt natuurlijk met zich mee dat er op deze financiering **intresten** betaald zullen moeten worden. Maar ook **dossierkosten**.

Vaak onder toepassingsgebied wet Breyne: De bouwpromotor moet een **waarborg stellen** voor uitvoering van de algemene bouwwerken

Bij erkende bouwpromotor is dit 5%. Dit gestort op D/C-kas. (lagere intrest)

Na vrijgave van de waarborg zal hij de gestorte som terugkrijgen, vermeerderd met intrest.

Bij niet erkende bouwpromotor is dit een voltooiingswaarborg. (via notariële akte)

d) werkingskosten

- De werkingskosten zijn meestal **algemene bedrijfskosten** (zoals admkosten, huisvest, transport)

- Er kan ook gewezen worden op **representatiekosten** (kosten voor tactische reclame maar ook onkosten voor uitbouwen en onderhouden van sociale netwerk van promotor)

- **Premies voor algemene verzekeringen**

e) risicomarge

Deze marge moet in rekening gebracht worden als dekking tegen onberekende risico's zoals stijgende rente, gewijzigd overheidsbeleid, ... Ze anticipeert dus op een onvoorziene toename financiële kosten en tegenvallende (uitgestelde) verkoop (= worst case scenario)

4) INKOMSTEN

De inkomsten komen slechts uit één bron: VERKOOP

Totale inkomsten= som van de verkoopwaarde van alle units

Wet Breyne van toepassing(betalingsvoorwaarden gereguleerd op straffe van nietigheid))

Promotor kan aan koper geen voorschot van 10% vragen bij ondertekening onderhandse

koopovereenkomst en de koopsom niet volledig betaald bij overlijden akte

Voor bouwpromotor:interessanter om grondaandeel bij verkoop zo hoog mogelijk te schatten.

Maar meestal forfaitair vastgelegd op 20% van de totale waarde van het goed

Bij wet Breyne:niet evident om cashflow schema op te stellen (bij verkoop geen vat)

Voor inschatting verkoop gaat men eerst uit van **best case scenario** waarbij alle units verkocht

zijn bij aanvang van de bouwwerken. $INK_{opt,t}$

Aansluitend kan een **worst case scenario** uitgezet worden waarbij de promotor uitgaat van de

onwaarschijnlijke situatie waarbij geen enkele unit verkocht wordt voor einde bouwwerken.

$INK_{pes,t}$ Daarnaast kan rekening gehouden worden met **meest waarschijnlijk scenario**, $INK_{mid,t}$ INK_t
 $= (INK_{opt,t} + 4 \times INK_{mid,t} + INK_{pes,t})/6$

