



IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex IPD / aeDex Social Housing Property Index

Resultaten tot en met 31 december 2009
Results for the year to 31st December 2009



	IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex		IPD / aeDex Social Housing Property Index		
	Totaal rendement Total return	Totaal rendement Total return %	Direct rendement Income return %	Indirect rendement Capital growth %	Gemiddelde over Annualised total return %
	2004=100	2009	2009	2009	3 yrs
Woningen alle objecten / All residential	118.8	-1.0	2.6	-3.5	1.1
Meergezinswoningen / Multi storey	118.9	-1.1	2.6	-3.6	1.1
Eengezinswoningen / Houses	118.6	-0.8	2.7	-3.3	1.2
BOG/Maatschappelijk Vastgoed / Commercial property/Social property	130.0	2.0	6.2	-4.0	3.2
Alle objecten / All property	119.6	-0.8	2.9	-3.5	1.3

Disclaimer

Het IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex rendement is niet geschikt voor gebruik als benchmark voor portefeuille- of manager performance voor investeerders die geen deelnemers zijn aan de IPD / aeDex Index en wordt als zodanig niet geautoriseerd. IPD is niet aansprakelijk voor enige vorm van schade, gemaakte kosten en/of verlies geleden door enig persoon, ontstaan door het gebruik van informatie uit deze brochure.

The IPD / aeDex Social Housing Property Index is neither appropriate nor authorised by IPD for use as a benchmark for portfolio or manager performance. IPD has no liability for any losses, damages, costs or expenses suffered by any person as a result of any reliance on this information.

© IPD (Investment Property Databank Ltd.) and Stichting Corporatie Vastgoedindex, aeDex 2010. All rights conferred by law of copyright, by virtue of international copyright conventions and all other intellectual property laws are reserved by IPD. No part of the IPD / aeDex Social Housing Property Index may be reproduced or transmitted, in any form or by any means, without the prior written consent of IPD.

Disclaimer

Marktoverzicht

Overview

Hoofresultaten

De rendementsprestatie van het vastgoed in portefeuille bij de Nederlandse woningcorporaties blijkt evenals in 2008 het geval was te zijn beïnvloed door de internationale kredietcrisis. Het totaal rendement op de objecten die het gehele jaar onveranderd in exploitatie en beheer zijn geweest, de standing investments, was met -0,8% voor het tweede opvolgende jaar negatief (2008: -1,1%). Deze negatieve rendementsprestatie komt volledig voor rekening van het negatief indirect rendement, ofwel dat deel van het rendement dat samenhangt met de marktwaardeontwikkeling van het vastgoed. In 2009 bedroeg het indirect rendement -3,5% (2008 -3,6%). Tegenover dit voor het tweede jaar op rij negatief indirect rendement staat een stijging van het direct rendement. Het direct rendement steeg in 2009 naar 2,9% (2008: 2,6%). Het in eerdere jaren te constateren significante verschil tussen de rendementsprestatie van de woningportefeuilles enerzijds en het overige vastgoed in exploitatie bij de woningcorporaties anderzijds, zette zich in 2009 onverminderd voort. De woningen realiseerden een totaal rendement van -1,0% (2008: -1,2%) en het overige vastgoed 2,0% (2008: 0,5%).

IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex – Benchmarks

De IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex registreert de rendementen op investeringen in direct vastgoed dat gedurende het gehele jaar door de deelnemende Nederlandse woningcorporaties in portefeuille werd gehouden (standing investments). Het rendement op standing investments betreft het zogeheten bruto rendement; het omvat alleen de direct aan het management en beheer van de vastgoedobjecten in de portefeuille toe te rekenen inkomsten, uitgaven en marktwaarde, inclusief de uitgaven in het kader van maatschappelijk beheer. Het resultaat van niet direct aan het beheer van de objecten in portefeuille toe te rekenen activiteiten (waaronder overhead en beheer, ontwikkeling en/of onderhoud voor derden) is niet in deze cijfers opgenomen.

Ook de financieringsstructuur van de deelnemende corporaties wordt buiten beschouwing gelaten; leverage-effecten zijn niet in de cijfers opgenomen.

IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex / IPD / aeDex Social Housing Property Index

% per jaar alleen standing investments	% per year standing investments only			
	2007	2008	2009	Annualised over 3 years
Totaal rendement / Total return				
Woningen alle objecten / All residential	5.8	-1.2	-1.0	1.1
Meergezinswoningen / Multi storey	5.8	-1.2	-1.1	1.1
Eengezinswoningen / Houses	5.8	-1.3	-0.8	1.2
BOG/Maatschappelijk vastgoed / Commercial property/Social property	7.2	0.5	2.0	3.2
Alle objecten / All property	5.9	-1.1	-0.8	1.3
Direct rendement / Income return				
Woningen alle objecten / All residential	2.3	2.3	2.6	2.4
Meergezinswoningen / Multi storey	2.2	2.2	2.6	2.4
Eengezinswoningen / Houses	2.5	2.5	2.7	2.5
BOG/Maatschappelijk vastgoed / Commercial property/Social property	5.0	5.5	6.2	5.6
Alle objecten / All property	2.5	2.6	2.9	2.6
Indirect rendement / Capital growth				
Woningen alle objecten / All residential	3.4	-3.5	-3.5	-1.3
Meergezinswoningen / Multi storey	3.5	-3.4	-3.6	-1.2
Eengezinswoningen / Houses	3.2	-3.7	-3.3	-1.3
BOG/Maatschappelijk vastgoed / Commercial property/Social property	2.0	-4.7	-4.0	-2.3
Alle objecten / All property	3.3	-3.6	-3.5	-1.3

Headline results

The performance of the Dutch social housing organisations in 2009 continued to be influenced by the international financial crisis. The total return on standing investments (properties held in the portfolio throughout the year) was -0.8% in 2009 compared to -1.1 % in the previous year. This was solely driven by capital value falls to the tune of -3.5%. Income return increased from 2.6% in 2008 to 2.9% in 2009. As in previous years there was a significant difference between residential and non-residential returns. The residential segment had a total return of -1.0% in 2009, while the non-residential segment returned 2.0%.

IPD / aeDex Social Housing Property Index - Benchmarks

The IPD / aeDex Social Housing Property Index measures returns on direct properties held throughout the year by the participating social housing organisations (i.e. the standing investments). The standing investment return refers to what is known as the gross return; it includes only the income, costs and market value that are directly attributable to the management of properties held in the portfolio. In addition, the costs incurred in the context of social management objectives are also taken into account. The results of activities that are not directly related to the management of individual properties in the portfolio (including overhead, management, development and/or maintenance for third parties) are however, not included in these figures.

The financial structure of the participating organisations is not taken into account; the results therefore exclude any leverage effects.

Performance analyse

Performance commentary

Waardegroei

Het negatief indirect rendement reflecteert de marktwaarde in verhuurde staat van het vastgoed in exploitatie. Zo vertaalt de voortdurende onzekerheid in de kapitaal- en vastgoedmarkt zich voor het vastgoed in exploitatie van woningcorporaties opnieuw in een hogere inschatting van het risico dat met het investeren in en exploiteren van deze portefeuilles verbonden is. Dit heeft een opwaarts effect op de aan deze portefeuilles ten grondslag te leggen rendementseis tot gevolg gehad. De disconteringsvoet die aan deze rendementseis uitdrukking geeft is in 2009 met 30 basispunten gestegen tot een gemiddelde van 7,6%. Een stijging van de rendementseis heeft een negatieve invloed op de ontwikkeling van de marktwaarde in verhuurde staat van het vastgoed in exploitatie tot gevolg.

Ook de ontwikkeling van de exit yield heeft in 2009 een negatieve invloed op de waardeontwikkeling gehad. Met de exit yield wordt de zogeheten eindwaarde van het vastgoed tot uitdrukking gebracht. De exit yield geeft daarmee uitdrukking aan de opvattingen in de markt over de ontwikkeling van de waarde van het vastgoed. Een hogere exit yield leidt tot een lagere restwaarde en heeft daardoor een negatieve invloed op de marktwaarde van het vastgoed. Nam de exit yield in 2008 al met 50 basispunten toe, in 2009 werd dit gevolgd door een verdere stijging met 30 basispunten. De gemiddelde exit yield van het bij de deelnemende corporaties in exploitatie zijnde vastgoed komt daarmee uit op 7,1%.

In de waardebepaling van de woningportefeuilles speelt uiteraard ook de vrije verkoopwaarde van de woningen een belangrijke rol. Waar de ontwikkeling van de vrije verkoopwaarde in 2008 over de gehele linie nog een lichte stijging liet zien, is in 2009 voor nagenoeg alle regionale woningmarkten een daling geregistreerd. In 2008 was het de ontwikkeling van de vrije verkoopwaarde die de voornamelijk door het toegenomen risicobesef gedreven negatieve ontwikkeling van de marktwaarde in verhuurde staat van de betrokken woningportefeuilles nog enigszins temperde. In 2009 blijkt de bijdrage aan de gemeten negatieve waardeontwikkeling van de woningportefeuille andersom te zijn: de parameters die uitdrukking geven aan het risico stegen in 2009 minder dan in 2008, terwijl de vrije verkoopwaarde significant is gedaald ten opzichte van 2008. Per saldo heeft dit erin geresulteerd dat de negatieve ontwikkeling van de marktwaarde in verhuurde staat zich in 2009 heeft voortgezet, zonder dat ten opzichte van 2008 sprake is van een versnelling.

Exploitatie-uitgaven

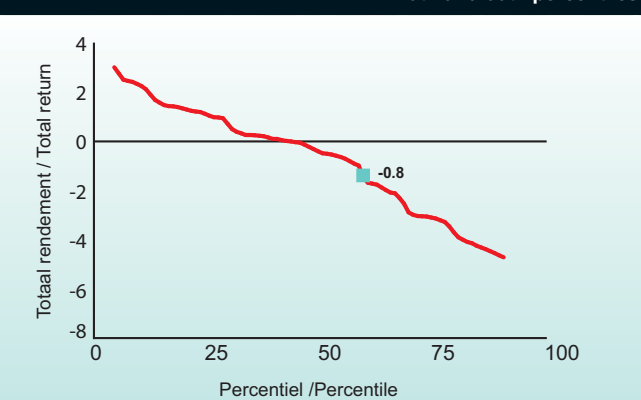
De efficiencyratio is belangrijk voor de verklaring van het directe rendement. Deze ratio drukt uit hoeveel procent van de bruto inkomsten wordt besteed aan de exploitatiekosten van het vastgoed. In 2009 bedroeg de efficiencyratio over de totale vastgoedportefeuille van de deelnemende woningcorporaties gemeten 46,9%. Dit betekent een daling ten opzichte van het voorgaande jaar (in 2008 48,8%). De efficiency ratio ligt daarmee nagenoeg op hetzelfde niveau als in 2006 (46,4%).

Het grootste deel van de exploitatielasten gaat op aan onderhoud; 26,5% van de bruto inkomsten werd in 2009 besteed aan onderhoudsuitgaven. Het administratief, technisch en commercieel beheer legde voor 13,7% beslag op de bruto inkomsten. Belastingen, verzekeringen en andere vaste lasten bedroegen 6,7% van de bruto inkomsten.

De daling van de exploitatiekosten wordt met name veroorzaakt door een daling in de onderhoudskosten (26,5% in 2009 tegenover 28,7% in 2008). De beheerkosten en vaste lasten bleven nagenoeg op hetzelfde niveau ten opzichte van 2008. De in 2009 gemeten stijging van het direct rendement is daarmee niet alleen te verklaren door de afname van de marktwaarde in verhuurde staat van het onderliggende vastgoed en een stijging van de bruto inkomsten, maar ook door reductie van de exploitatiekosten binnen de deelnemende woningcorporaties.

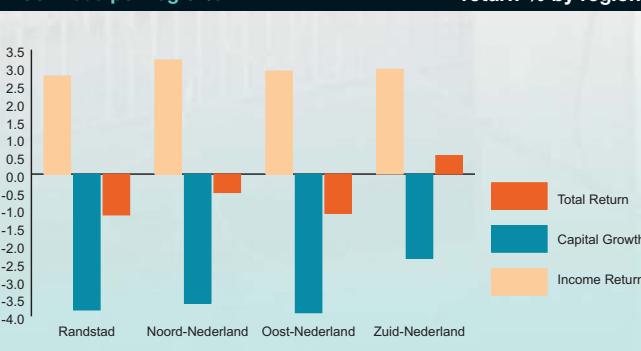
Percentiele verdeling van het totaal rendement

Total return ranked between 5th and 95th percentiles



Componenten van het rendement voor 2009 per regio %

Components of the 2009 return % by region



Exploitatiekosten % bruto inkomsten 2009

Operating costs % gross income 2009



Capital growth

The negative capital growth reflects the continuous uncertainty in the real estate market which leads to higher risk assumptions and higher required returns for the portfolios of Dutch social housing organisations. Following an increase of 50 basis points in 2008, the discount rate continued to rise reaching 7.6% in 2009. The steadily increasing risk assumption had a negative impact on the open market values.

Similarly the exit yields had a negative influence on capital growth. The exit yield is responsible for the value at the end of the 15 year DCF period and therefore the exit yield gives an indication of the expected value for property in the future. A higher yield results in lower values after year 15, which will affect the open market value negatively. The exit yield in 2009 stood at 7.1%. This again signals that there is more prudence in the market. But this is not the full picture for the decrease of open market value in 2009.

The vacant values also play an important factor in the valuation of residential properties. In 2008 the vacant values showed a moderate increase which had a softening effect on the decrease in values in that year. In 2009 vacant values decreased in almost all regions. Although the risk assumptions have increased at a lesser rate compared to 2008, the level of vacant values in 2009 caused the values to decrease at almost the same rate as in the previous year.

Operating costs

The efficiency ratio, i.e. the operating costs as a percentage of gross income of a property, is a key statistic in the analysis of income return. In 2009, the efficiency ratio for all portfolios belonging to social housing organisations combined was 46.9%. This represents a decrease of the costs compared to the previous year (48.8%). This decrease brings the operating costs to the 2006 level.

The largest proportion, 26.5% of operating costs, was spent on maintenance, while administrative, technical and management costs amounted to 13.7%. Taxes, insurance and other fixed costs accounted for 6.7% of gross income.

The decrease in the operating costs is mainly the result of lower maintenance costs (26.5% in 2009 against 28.7% in 2008). The other cost categories stayed at roughly the same levels as in 2008. The increase of the income return can therefore not only be attributed to decreasing values, but also to costs reduction.

Yields	2007	2008	Yields	
			2009	Annualised 3yr
BAR actuele huur eindejaars % (alleen dcf waarderungen)				Gross initial yield % at year-end (dcf valuations only)
Woningen alle objecten / All residential	4.3	4.6	4.9	4.6
Meergezinswoningen / Multi storey	4.2	4.6	5.0	4.6
Eengezinswoningen / Houses	4.2	4.5	4.8	4.5
BOG/Maatschappelijk vastgoed / Commercial property/Social property	6.2	7.1	7.6	7.0
Alle objecten / All property	4.4	4.7	5.1	4.7

Disconteringsvoet eindejaars % (alleen dcf waarderungen)	2007	2008	Discount rate	
			2009	% at year-end (dcf valuations only)
Woningen alle objecten / All residential	6.7	7.2	7.5	7.2
Meergezinswoningen / Multi storey	6.8	7.2	7.6	7.2
Eengezinswoningen / Houses	6.7	7.2	7.4	7.1
BOG/Maatschappelijk vastgoed / Commercial property/Social property	7.6	8.1	8.2	8.0
Alle objecten / All property	6.8	7.3	7.6	7.2

Exit yield % eindejaars 15 (alleen dcf waarderungen)	2007	2008	Exit yield	
			2009	% at end year 15 (dcf valuations only)
Woningen alle objecten / All residential	6.2	6.7	7.0	6.6
Meergezinswoningen / Multi storey	6.2	6.7	7.0	6.6
Eengezinswoningen / Houses	6.1	6.6	6.9	6.5
BOG/Maatschappelijk vastgoed / Commercial property/Social property	8.8	9.0	9.1	9.0
Alle objecten / All property	6.3	6.8	7.1	6.7

Reversionary yield (allen dcf waarderungen)	2007	2008	Reversionary yield	
			2009	(dcf valuations only)
Woningen alle objecten / All residential	5.8	6.1	6.5	6.1
Meergezinswoningen / Multi storey	5.5	5.9	6.3	5.9
Eengezinswoningen / Houses	6.1	6.5	6.8	6.5
BOG/Maatschappelijk Vastgoed / Commercial property/Social property	7.5	7.9	8.0	7.8
Alle objecten / All property	5.9	6.2	6.6	6.2

Efficiëntie	2007	2008	Efficiency	
			2009	Annualised 3yr
Exploitatiekosten % bruto huurinkomsten 2009				Operating costs % gross income 2009
Woningen alle objecten / All residential	50.5	51.6	49.5	50.5
Meergezinswoningen / Multi storey	53.0	53.9	50.7	52.5
Eengezinswoningen / Houses	46.5	48.1	47.7	47.5
BOG/Maatschappelijk vastgoed / Commercial property/Social property	26.4	22.5	22.2	23.7
Alle objecten / All property	48.6	48.8	46.9	48.1

Databankkarakteristieken

Databank characteristics

Dekkingsgraad

De totale marktwaarde in verhuurde staat van alle objecten opgenomen in de databank van de IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex bedroeg per ultimo 2009 €65,5 miljard. Er zijn geen publiek toegankelijke statistieken beschikbaar betreffende de totale marktwaarde in verhuurde staat van al het door de Nederlandse woningcorporaties geëxploiteerde vastgoed (woningen, BOG en Maatschappelijk Vastgoed). De Nederlandse woningcorporaties beheren per ultimo 2008 ongeveer 2,4 miljoen woningen. Het aantal woningen in de index bedraagt 631.000. Als we alleen naar de aantallen woningen kijken, is de dekkingsgraad daarmee ongeveer 26%.

Maatschappelijk dividend en beleidseffect

Naast het berekenen van het bruto totaal rendement op standing investments volgens de standaard IPD methodiek berekent de IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex ook de effecten die voortvloeien uit het door deelnemers specifiek gevoerde beleid. Daartoe moet iedere deelnemer aangeven welk deel van de portefeuille primair met het oog op het realiseren van maatschappelijke doelen wordt aangehouden, de "primair maatschappelijke portefeuille". De deelnemers hebben (bij voorkeur extern) bestuurlijk verankerd dat woningen in de primaire portefeuille om maatschappelijke redenen onder de markthuur worden verhuurd. Het effect van deze beleidsuitvoering noemen we het maatschappelijk dividend.

De rest van de woningportefeuille wordt gerekend tot de "niet-primair maatschappelijke portefeuille". Hiervoor wordt van beleidseffect gesproken als inzichtelijk wordt gemaakt wat de rendementseffecten zijn van het gerealiseerde beleid op dit deel van de portefeuille. Het beleidseffect van het overig vastgoed, BOG en Maatschappelijk vastgoed, is in deze berekeningen niet meegenomen.

Het effect van het gevoerde beleid wordt inzichtelijk gemaakt door het daadwerkelijk gerealiseerde en gemeten bruto rendement af te zetten tegen hetgeen had kunnen worden behaald onder de hypothese van volledig marktconform verhuren van alle woningen (het zogeheten geschat commercieel direct rendement). Het verschil tussen beide wordt voor het primaire deel aangeduid als maatschappelijk dividend en voor het niet-primair deel als beleidseffect. In de berekening van het maatschappelijk dividend wordt ook nog gecorrigeerd voor de uitgaven die de corporatie in het kader van de leefbaarheid heeft gedaan.

Het behaalde direct rendement voor de primaire voorraad bedraagt 2,6%. Het berekende geschat commercieel direct rendement bedraagt 4,3%. Dit betekent dat het maatschappelijk dividend 1,7% bedraagt. Voor het niet-primair deel is het directe rendement met 2,9% hoger dan bij het primaire deel. Het geschat commercieel direct rendement is daar eveneens 4,3%, wat betekent dat het beleidseffect 1,4% bedraagt.

Databank coverage

At year end 2009 the total market value of all properties included in the IPD / aeDex Social Housing Property Index was €65.5bn. There are no publicly available statistics on the total rented market value of the Dutch social housing property market (residential, commercial and social properties). However, at year-end 2008 the Dutch social housing organisations managed an estimated 2.4 million units. Based on the 631,000 residential units held in the databank, this would equate to a market coverage of 26%.

Social dividend and policy impact

The IPD / aeDex Social Housing Property Index measures gross return on standing investments in line with other IPD benchmarks. In addition however, the IPD / aeDex Index also quantifies the impact on that return caused by the policies pursued by the participants. For this purpose, a distinction is made between the primary social part of the portfolio, held principally to achieve social targets, and the non-primary social part of the portfolio. Participants in the IPD / aeDex Index are committed to provide a benefit to society by charging below market rents for residential properties that form part of their so-called primary social portfolio. This commitment should preferably be externally formalised. The effect of the associated policy is referred to as the social dividend. The effect of management decisions on the performance of the non-primary portfolio, which comprises all other residential properties, is quantified in terms of the policy impact. The policy impact of other property, commercial and social property, is not taken into account in these calculations.

The effect of management decisions is quantified by comparing the actual measured gross return with the return that might have been achieved if all residential properties had been let at market rent, also known as the estimated commercial income return. The difference is what is referred to as the social dividend for the primary social portfolio, and the policy impact for the non-primary portfolio. In the calculation of the social dividend a

correction is also made for expenditure incurred in the context of the social function carried out by social housing organisations for the primary portfolio.

The income return on the primary stock amounted to 2.6%, compared to an estimated commercial return of 4.3%, which equates to a social dividend of 1.7%. The non-primary part of the residential portfolio achieved a slightly higher income return of 2.9%, with the same estimated commercial income return of 4.3%, resulting in a policy impact of 1.4%.

Structuur van de databank	Databank Structure		
	Aantal objecten No of properties	Kapitaalswaarde Capital value € mln	%
Woningen alle objecten / All residential	8,586	58,731	89.7
BOG / Commercial property	1,015	1,952	3.0
Maatschappelijk vastgoed / Social property	758	2,849	4.4
Alle objecten / All property	11,140	65,486	100.0
Randstad	5,471	32,283	49.3
Noord-Nederland	1,219	5,938	9.1
Oost-Nederland	2,111	13,384	20.4
Zuid-Nederland	2,339	13,881	21.2

Woningen: Beleidseffect	Residential: Policy impact	
	Maatschappelijk dividend Social dividend	Beleidseffect Policy impact
Randstad	1.7	1.4
Noord-Nederland	1.4	0.5
Oost-Nederland	1.9	1.3
Zuid-Nederland	1.8	1.7
Alle objecten / All property	1.7	1.4

Deelnemers aan de IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex

Contributors to the IPD / aeDex Social Housing Property Index

Acantus, Veendam	Pré Wonen, Haarlem
Aert Swaens, Veldhoven	Rentree, Deventer
AlleeWonen, Breda	Rhenense Woningstichting
Bergopwaarts, Deurne	RWS, Goes
Casade, Waalwijk	Servatius Vastgoed, Maastricht
Centrada, Lelystad	Servatius Wonen, Maastricht
Com.wonen, Rotterdam	Sité Woondiensten, Doetinchem
De Alliantie, Huizen	Staedion, Den Haag
De Sleutels, Leiden	Stichting Woningbeheer Betuwe, Lienden
De Woningstichting, Wageningen	Talis, Nijmegen
De Woonplaats, Enschede	Thuisvester (v.h. Cires), Oosterhout
deltaWonen, Zwolle	Vidomes, Zoetermeer
Domijn, Enschede	Vivare, Arnhem
Dudok Wonen, Hilversum	Volksbelang, Raamsdonksveer
Elan Wonen, Haarlem	Wassenaarsche Bouwstichting
elkien, Heerenveen	Wonen Limburg, Roermond
Far West, Amsterdam	Wonen West Brabant, Bergen op Zoom
Habion, Houten	WonenBreborg, Tilburg
Hestia Groep, Landgraaf	Woningstichting Leusden
HW Wonen (v.h. Union), Oud-Beijerland	Woonbron, Rotterdam
Laurens Wonen, Rotterdam	Woongoed Middelburg
Lefier Hoogezand/Stadskanaal	Wooninvesteringsfonds, Zeist
Lefier StadGroningen	Woonpartners Midden-Holland, Waddinxveen
Lefier Zuidoost Drenthe, Emmen	Woonzorg Nederland, Amstelveen
Patrimonium Barendrecht	
Portaal, Baarn	

Samenstelling van de Index

De IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex meet het rendement dat door woningcorporaties is behaald op de investeringen in direct vastgoed. Op basis van waarderingen en managementinformatie met betrekking tot de individuele complexen in de complete portefeuille wordt de index samengesteld. Deze informatie wordt door IPD rechtstreeks verzameld bij de deelnemende woningcorporaties. Alle deelnemers aan de IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex hebben ingestemd met een gemeenschappelijke waarderingsgrondslag: bruto open marktwaarde bij complexgewijze verkoop aan een derde (fair value conform IFRS, GIPS en de Nederlandse RJ213). Op deze basis zijn allen gehouden om al hun objecten te waarderen volgens het waarderingsprotocol en de uitvoeringsrichtlijnen voor de IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex, een en ander met gebruikmaking van het speciaal voor dit doel ontwikkelde IPD/Ortec Finance rekenmodel vastgoedtaxaties. De index toont het rendement op het gemiddeld geïnvesteerd vermogen op standing investments. Standing investments zijn objecten die het gehele meetjaar onderdeel zijn van de portefeuille. Uitgesloten van de index zijn complexen die gedurende het jaar zijn verkocht of in ontwikkeling zijn geweest. Jaarlijkse resultaten worden verbonden in een continue tijdgewogen index.

Rendementsberekening

Rendement wordt bepaald door de som van waardegroei en netto inkomsten in een periode uit te drukken als percentage van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen. De basis voor alle rendementsvergelijkingen van IPD is tijdgewogen. Jaarlijkse rendementen zijn het resultaat van samengestelde maandelijkse cijfers. Jaarlijkse cijfers worden alleen getoond als twaalf maandelijkse cijfers beschikbaar zijn. Het rendement geeft een gelijk gewicht aan elke maand. Netto inkomsten worden berekend door de bruto inkomsten gedurende het jaar te verminderen met de exploitatiekosten. Hieronder worden gerekend: vaste kosten, onderhoudskosten, beheerkosten en overige kosten. Niet meegerekend worden de kosten die voortvloeien uit overhead en taxaties. Naast registratie en weergave van het algeheel bruto totaal rendement volgens IPD-methodiek op standing investments, registreert de IPD / aeDex Corporatie Vastgoedindex tevens de effecten op het rendement dat voortvloeit uit het door de deelnemende corporaties gevoerde specifieke beleid. Voor nadere uitleg hiervan wordt verwezen naar hetgeen onder beleidseffect (pagina 5) gesteld is. Het Bruto Aanvangsrendement (BAR actuele huur) dat wordt gerapporteerd bij de taxatiegegevens, drukt de ratio uit van de actuele huur ten opzichte van de waarde op het tijdstip van meting (in dit geval per jaareinde). Voor nadere uitleg betreffende de overige hier gerapporteerde yields verwijzen wij u graag naar onderstaande contacten.

Index construction

The IPD / aeDex Social Housing Property Index measures returns on direct investment in property. It is constructed from valuation and management records for individual properties in complete portfolios, collected directly from social housing organisations by IPD. All participants in the IPD / aeDex Social Housing Property Index have agreed to adopt a common approach to valuation. Valuations are based on the gross open market value in rented state, under the assumption that entire complexes are sold to a third party. All the participating organisations are using the common index valuation guidelines for the IPD / aeDex Social Housing Properties Index and the specially developed IPD/Ortec Finance valuation model for the valuation of their properties. The Index shows return on capital employed on standing investment properties. Standing investments are properties held from one annual valuation to the next. The standing investment results exclude any properties purchased, sold, or under development in the course of the year of analysis. Annual results are chain-linked into a continuous time-weighted index series.

Total return calculation

This is the sum of capital growth and net income in a single period expressed as a percentage of capital employed. The basis for all of IPD's performance measures is now time-weighted. Annual measures are the result of compounding twelve monthly figures, and annual figures are shown only when twelve month's figures are available. The measure gives an equal weight to each month. Net income is derived from gross income received during the year, net of property-specific operating costs. These include property taxes, ground rents, insurance, property management and maintenance, fitting out and letting costs. Overheads and valuation fees are not included in the Index. The IPD / aeDex Social Housing Property Index measures gross return on standing investments in line with other IPD benchmarks. In addition however, the IPD / aeDex Social Housing Property Index also quantifies the impact on that return arising from social policies pursued by participating social housing organisations. For a further explanation, please refer to the text under the Policy Impact heading on page 5. In terms of the valuation inputs reported, the gross initial yield expresses the rent passing as a percentage of capital value at the point of measurement, in this case at year-end. For any further information on the other yields reported, please refer to the contacts below.

Rendement formule

Index return formula

$$TR_t = \frac{CV_t - CV_{(t-1)} - Cexp_t + Crec_t + NI_t}{CV_{(t-1)} + Cexp_t}$$

De formule voor het benchmark-rendement kwantificeert eveneens de invloed van transacties en ontwikkelingsobjecten.

The formula for benchmark return also quantifies the impact of transactions and developments.

Legenda / Key

TR	=	Totaal rendement / Total return
CV	=	Kapitaalswaarde / Capital value
Crec	=	Kapitaalsontvangsten / Capital receipts
Cexp	=	Kapitaalsuitgaven / Capital expenditure
NI	=	Netto inkomsten / Net income
t	=	Einde van de maand / month-end
t-1	=	Begin van de maand / month-beginning

Contactgegevens / Contacts

Enquiries:

Paul Konings

netherlands@ipd.com

T: +31 (0)88 328 2200



IPD Nederland

Busplein 30, 1315 KV Almere, Nederland
Postbus 1005, 1300 BA Almere, Nederland
T: +31 (0)88 328 2200
F: +31 (0)88 328 2201
www.ipd.com/netherlands

IPD Head Office

1 St. John's Lane
London EC1M 4BL UK
T: +44 (0)20 7336 9200
F: +44 (0)20 7336 9399
www.ipd.com

On the pulse of
the property world

