Van: [redacted]
Aan: [redacted]
Cc: [redacted]
Onderwerp: RE: canonpercentage (vervanging eerder bericht 14:29 uur)
Datum: donderdag 7 november 2013 15:18:00
Bijlagen: artikel 7 canonpercentage versie 6 november 2013.doc

---

[redacted],

Volgens mij is nu in lid 3 dicht getimmerd wat de reële rendement is; namelijk het nominale rendement van NL obligatie min verwachte inflatie CPB. En het nominale rendement op staatsobligaties is bekend in de markt en wordt gepubliceerd. Volgens mij is het niet noodzakelijk expliciet een bron op te nemen, maar als dat wel nodig is, ook prima (wat vind jij [redacted]?).

Er is gedacht om een gemiddelde te nemen van een X aantal jaar. Francke en Frijns raden dit af (blz 3 "De in de gemeentelijke notities aangegeven methode om dan maar te werken met een vijfjarig gemiddelde is riskant"). Ook de wethouders hebben heel bewust gekozen geen gemiddelde te nemen maar een actueel percentage.

Het lijkt misschien vreemd de inflatie eerst van het rendement af te trekken om het reële rendement te krijgen en vervolgend voor de disconteringsvoet de inflatie er weer bij op te tellen. Het is noodzakelijk. Francke en Frijns stellen voor de bandbreedte voor het *reële* rendement vast te stellen tussen de 1% en de 3%. Dus dat heb je inderdaad niet goed gelezen in het advies van Francke en Frijns. Zoals je het eerder had opgeschreven bepaal je een bandbreedte voor de nominale rente en niet voor de reële rente, terwijl dat laatste juist de bedoeling is. De wethouders hebben heel bewust gekozen hen in dit advies te volgen. Vandaar de twee laatste zinnen van lid 3.

De risico-vrije rentevoet is de nominale rente. Dat staat in deze zinnen van Francke en Frijns: "De risicovrije rente valt af te leiden uit de rent van Nederlandse staatsobligaties met een gelijke looptijd als de lengte van het canontijdvak. Voor woningen gaat het dus bij benadering om een staatsobligatie met een tienjarige looptijd."

Ik zal de tekst nog voorleggen aan Marc Francke. De obligatie met looptijd van tien jaar is niet heel expliciet gelijk aan rendement op Nederlandse staatslening met een (resterende) looptijd van 10 jaar. Ik kom daar op terug.

Dus, graag, maak van de tekst in de bijlage een juridisch sluitende tekst!

Met vriendelijke groet,

[redacted]
vastgoedadviseur

Ontw kkelingsbedrijf Gemeente Amsterdam
afdeling Regie & Advies
Postbus 1104
1000 BC Amsterdam

M [redacted]
E [redacted]@amsterdam.nl

Van: [redacted]
Verzonden: donderdag 7 november 2013 14:38
Aan: [redacted]

CC: [redacted]
Onderwerp: canonpercentage (vervanging eerder bericht 14:29 uur)

Hoi [redacted], [redacted],

Gisteren hebben we afgesproken om de omschrijving van de canonpercentageformule, met de aanpassingen van [redacted] voor de omschrijvingen van de letters n. en d., voor te leggen aan de hoogleraren Francke en Frijns die deze formule hebben opgesteld.

Wat in de omschrijving nog niet is dichtgetimmerd is op welke wijze het reële rendement wordt berekend. Voor de letters i. en g. kunnen we terecht bij het CPB. Zo'n ijkpunt voor het reële rendement ontbreekt, zodat het mij nu lijkt dat er ruimte ontstaat voor verschillende interpretaties van dit begrip en dat moeten we zoveel mogelijk voorkomen. Kortom waar halen we dit vandaan? In het advies van Francke en Frijns lijkt uit de omschrijving van het begrip disconteringsvoet meer aansluiting gezocht te worden bij een staatsobligatie met een tienjarige looptijd: [redacted] het heeft over "de Nederlandse staatslening met een (resterende) looptijd van tien jaar". Als dit een relevant verschil is, hoe is dit ontstaan en welke omschrijving is juist? Publiceert de Nederlandsche Bank deze percentages en is er ook gedacht om het gemiddelde van de afgelopen vijf jaar te nemen teneinde de jaarlijkse schommelingen te compenseren?

Bij de omschrijving van de disconteringsvoet zie ik dat de inflatieverwachting eerst wordt afgetrokken en er vervolgens weer bij opgeteld wordt. Is het niet mogelijk om deze dan gewoon weg te laten? (zoals in mijn ontwerp van 4 november en, als ik het ook goed lees, in het rapport van F&F) Of loopt dit fout met de marges in de laatste zin van lid 3?

Is het mogelijk dat jullie de benodigde referentiepunten bij elkaar brengen en dat één van jullie die versie naar F & F stuurt? Ik ben uiteraard bereid om mee te kijken bij de tekstuele aanpassing van het artikel.

De tekst van artikel 7 heb ik bijgesloten. Het plaatje is nog niet gewijzigd ☺. Bij letter n. heb ik nog een kleine wijziging, deze staat aangegeven.

Graag hoor ik van jullie.

Groet!

[redacted]